



KAPITALSKA DRUŽBA

Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d. d.

IZJAVA

O NALOŽBENI POLITIKI SKLADA OBVEZNEGA DODATNEGA
POKOJNINSKEGA ZAVAROVANJA REPUBLIKE SLOVENIJE

09. 09. 2026

Osnovni podatki o Skladu obveznega dodatnega pokojninskega zavarovanja Republike Slovenije

Sklad obveznega dodatnega pokojninskega zavarovanja Republike Slovenije (v nadaljevanju: sklad) je oblikovan na podlagi zakonodaje Republike Slovenije, ki ureja področje poklicnega zavarovanja.

Sklad upravlja Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d. d., Dunajska cesta 119, 1000 Ljubljana.

Za nadzor nad upravljanjem naložb sklada je pristojna Agencija za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana, Slovenija (www.a-tvp.si).

1. Strateška porazdelitev sredstev

a) Kratek opis dolgoročne porazdelitve sredstev sklada glede na vrste dopustnih naložb:

Upravljalavec sklada bo sredstva upravljal tako, da bo dosegal najmanj zajamčeno donosnost na čisto vplačilo. Zajamčena letna stopnja donosnosti, za katero jamči upravljalavec v obdobjih, ko se ne oblikujejo nerazporejene solidarnostne rezerve, znaša 60 % povprečne donosnosti do dospelja državnih vrednostnih papirjev, ki se izračuna na podlagi Pravilnika o izračunu minimalne zajamčene donosnosti, ki ga na podlagi drugega odstavka 217. člena ZPIZ-2 izdaja minister za finance.

Zajamčena letna stopnja donosnosti, za katero jamči upravljalavec, v obdobjih, ko se oblikujejo nerazporejene solidarnostne rezerve, je enaka minimalni zajamčeni donosnosti v skladu s Pravilnikom o izračunu minimalne zajamčene donosnosti, ki ga na podlagi drugega odstavka 217. člena ZPIZ-2 izdaja minister za finance.

Upravljalavec bo s premoženjem sklada upravljal tako, da bo zagotavljal najmanj zajamčeno donosnost ob minimalnem tveganju, upošteva kriterije likvidnosti. Upravljalavec bo naložbe sklada usmerjal tako, da bodo ustrezno razpršene in ne bodo presegale zakonskih omejitev glede vrste dopustnih naložb in obsega sredstev, naloženih v posamezne oblike naložb.

Upravljalavec bo pri upravljanju premoženja sklada skrbel, da se sredstva nalagajo v največjo in izključno korist zavarovancev, da so sredstva v upravljanju po vrstah in strukturi v največji možni meri skladna z dospelostmi pričakovanih bodočih obveznosti, da je valutna sestava sredstev v upravljanju skladna z valutno sestavo pričakovanih bodočih obveznosti in da se preudarno omejuje pretirano izpostavljenost celotnih naložb do posamezne vrste naložb, posameznega izdajatelja in posamezne skupine izdajateljev.

Dolgoročna ciljna porazdelitev sredstev sklada¹, razdeljena v naložbene razrede, ki predstavljajo vsebinsko podobno tveganje in glede na vrste dopustnih naložb², je naslednja:

Naložbeni razred dolžniške naložbe , ki glede na zakonsko opredelitev dopustnih naložb vsebuje: ○ dolžniški prenosljivi vrednostni papirji ○ instrumenti denarnega trga, ○ denarni depoziti, ○ enote investicijskih skladov, ki vlagajo pretežno v dolžniške vrednostne papirje in ○ zadolžnice.	85%
Naložbeni razred lastniške naložbe , ki glede na zakonsko opredelitev dopustnih naložb vsebuje: ○ lastniški prenosljivi vrednostni papirji in ○ enote investicijskih skladov, ki vlagajo pretežno v lastniške vrednostne papirje.	10 %

¹ Vrednost sredstev sklada in vsi v dokumentu navedeni deleži, ki se nanašajo na delež v sredstvih sklada, pomenijo čisto vrednost sredstev sklada (ČVS).

² Vrste dopustnih naložb, kot so opredeljene v Splošnem aktu o naložbah pokojninskega sklada.

Naložbeni razred alternativne naložbe so vse druge dopustne naložbe, ki ne sodijo v naložbeni razred dolžniških naložb ali naložbeni razred lastniških naložb, in glede na vrsto dopustnih naložb predstavljajo: ○ nepremičnine (in sicer tako v obliki neposrednih naložb v nepremičnine kot enot investicijskih skladov, ki vlagajo v nepremičnine) ○ druge vrste dopustnih naložb, kot so prenosljivi vrednostni papirji in enote investicijskih skladov: ▪ ki vsebinsko ne sodijo med klasične lastniške in dolžniške naložbe, ▪ ki so po naravi manj likvidne in ▪ pri katerih se zaradi večjega tveganja zahtevajo višji donosi.	5 %
--	-----

Sestavni del dolgoročne ciljne porazdelitve sredstev so tudi finančni instrumenti, ki jih izda in za katere jamči Evropska investicijska banka v okviru Evropskega sklada za strateške naložbe (instrumenti EIB). Uvrstitev v posamezni naložbeni razred (v naložbeni razred dolžniških, lastniških ali alternativnih naložb) se izvede po presoji glede na strukturo in tveganje posameznega instrumenta EIB.

b) Opredelitev vodil uspešnosti poslovanja sklada in načina spremljanja uspešnosti poslovanja:

Merilo uspešnosti (primerjalni indeks) sklada je zajamčena donosnost sklada. Ugotavlja se na mesečnem in letnem nivoju.

c) Opredelitev kriterijev za spremembo porazdelitve sredstev, upoštevanje spremenjene obveznosti sklada in razmere na finančnih trgih:

Pri upravljanju sklada upravljavec uporablja aktivne in pasivne investicijske strategije. Pri pasivnih strategijah kompozicija portfelja ne reagira na spremenjena pričakovanja na kapitalskih trgih, pri aktivnih reagira. Med pasivne naložbene strategije štejemo strategije indeksiranja ter »kupi in drži« strategijo.

Na ravni celotnega sklada je strategija upravljanja sklada aktivna. Od strateške porazdelitve sredstev se lahko odstopa glede na spremenjena pričakovanja na kapitalskih trgih in glede na spremenjene obveznosti sklada. Odmiki od strateške porazdelitve sredstev se potrjujejo na naložbenem odboru za portfeljsko upravljanje.

Dokler se zajamčena donosnost izračunava na podlagi gibanja cen slovenskih državnih vrednostnih papirjev, bo ciljni delež naložb v izdajatelje s sedežem v Republiki Sloveniji v skladu znašal 20 % sredstev sklada, pri čemer bo ciljni delež obveznic in zakladnih menic, katerih izdajateljica je Republika Slovenija, ter obveznic z jamstvom Republike Slovenije v portfelju sklada znašal 10 % sredstev sklada.

d) Kratak opis splošnih usmeritev upravljavca v zvezi s taktičnimi prerazdelitvami sredstev sklada, izbiro finančnih instrumentov in drugih vrst naložb ter izvrševanjem naročil za trgovanje:

Sprejem odločitve o nakupu ali prodaji posamezne naložbe za sklad se izvaja na naložbenem odboru. Sejo naložbenega odbora, ki se praviloma redno sestaja enkrat tedensko, vodi pristojni član uprave, v njegovi odsotnosti pa predsednik uprave. Na seji naložbenega odbora se predstavijo naložbeni predlogi upravljavcev in ustrezna pisna gradiva o naložbenem predlogu. Pisni predlog upravljavca premoženja vsebuje ključne razloge, zakaj je neko naložbo predlagal za nakup ali prodajo. Pred obravnavo predloga mora upravljavec pridobiti še mnenje sektorja za zaledno podporo, ki je sestavni del pisnega gradiva.

Pri sprejemu odločitve za nakup ali prodajo posamezne naložbe se praviloma upoštevajo naslednja vodila:

- pričakovana ekonomska gibanja in dovoljeno odstopanje od strateške porazdelitve naložb,
- da so naložbe primerno razpršene, in sicer tako znotraj posameznih naložbenih razredov kot med njimi,
- da se z vrstami in strukturo naložb zagotavlja najbolj ugodno možno razmerje med donosnostjo in tveganjem, ob upoštevanju likvidnosti,
- da so sredstva v upravljanju po vrstah in strukturi sklada čim bolj skladna z dospelostmi pričakovanih bodočih obveznosti,
- da je valutna sestava sredstev v upravljanju skladna z valutno sestavo pričakovanih bodočih obveznosti,
- da se pri razporeditvi sredstev s pomočjo metod obvladovanja tveganja oceni in pretehta vpliv novih naložb na celotno premoženje sklada, predvsem z vidika razmerja med donosnostjo in tveganjem,
- da se preudarno omejuje pretirano izpostavljenost celotnih naložb do posamezne vrste naložb, posameznega izdajatelja in posamezne skupine izdajateljev.

Pri presoji posamezne naložbe upravljavec poleg ostalih naložbenih meril praviloma upošteva tudi njen prispevek k tveganosti celotnega sklada. Pri naložbah v lastniške naložbe se praviloma upošteva kazalec beta lokalnega trga, pri naložbah v dolžniške naložbe pa se smiselno upošteva trajanje, pribitek in bonitetna ocena. Osnova za ugotavljanje tveganja naložb v nepremičnine je spremljanje in izračunavanje izpostavljenosti do posameznih naložb v nepremičnine, spremljanje tekočih stroškov in stroškov investicijskega vzdrževanja, zasedenosti nepremičnin ter bonitetne ocene najemjemalcev.

Za posamezne vrste naložb upravljavec ne uporablja posebnih tehnik in orodij obvladovanja tveganj.

Upravljavec izvršuje naročila za nakup oziroma prodajo finančnih instrumentov pod najugodnejšimi pogoji v skladu z notranjimi akti, ki opredeljujejo način trgovanja oz. posredovanja naročil. Izvršilni dejavniki, ki se upoštevajo pri trgovanju in/ali posredovanju naročil za trgovanje z vrednostnimi papirji, pod najugodnejšimi pogoji, so: likvidnost, cena, stroški, hitrost izvršitve, zanesljivost izvršitve in poravnave, količina in kakršen koli drug dejavnik, za katerega upravljavec oceni, da je pomemben za izvršitev naročila. Upravljavec preverja, ali trgovanje s posameznimi finančnimi instrumenti na mestih izvrševanja zagotavlja izvrševanje naročil pod najugodnejšimi pogoji.

V primerih, ko gre za naložbo, ki bi jo v istem trenutku lahko kupili (prodali) na račun upravljavca ali na račun sklada in za katero se lahko upravičeno domneva, da bo zaradi slabe likvidnosti trga takšna naložba kupljena

(prodana) pod različnimi pogoji, je upravljavec dolžan izvesti nakupno (prodajno) naročilo najprej na račun sklada. V primerih, ko gre za naložbo izven organiziranega trga, ki bi jo v istem trenutku kupili (prodali) na račun upravljavca ali na račun sklada in za katero upravljavec pridobi več ponudb za nakup (prodajo) pod različnimi pogoji, je upravljavec dolžan izvesti nakupno (prodajno) naročilo najprej na račun sklada.

Družbeno odgovorno investiranje sklada

Sklad pri izboru naložb v razumni meri upošteva tudi trajnostni vidik delovanja, kar pomeni dolgoročno vzdržno delovanje s pozitivnim odnosom bodisi do okolja, do družbenih vprašanj in/ali do korporativnega upravljanja.

Trajnostni vidik bo upoštevan pri novih nakupih finančnih naložb, in sicer v primeru, če je na voljo zunanji vir, ki omogoča merjenje le-tega, in na način, kot je definirano v okviru točke Tveganje glede trajnostnosti.

Sklad pri odločitvi o novih naložbah v vrednostne papirje izdajateljev, povezanih z naslednjimi dejavnostmi oziroma poddejavnostmi: proizvodnja alkoholnih pijač, igre na srečo, tobačna industrija in orožarska industrija, pri zahtevani donosnosti upošteva tudi njihov vpliv na trajnostni razvoj.

2. Upravljanje tveganj

Sklad je pri svojem poslovanju izpostavljen naslednjim tveganjem:

2.1. Tržna tveganja

Tržno tveganje je tveganje nastanka izgube sklada zaradi spremembe tržnih vrednosti pozicij v premoženju sklada, ki so posledica spremembe tržnih spremenljivk, kot so cene finančnih instrumentov, valutni tečaji, obrestne mere ali spremembe kreditne bonitete izdajatelja.

Spremembe navedenih tržnih dejavnikov vplivajo tako na donosnost kot na tržno tveganje naložb sklada, ki se meri s standardnim odklonom dejanske mesečne donosnosti sklada. Ta kazalnik se nato primerja s standardnimi odkloni dejanske mesečne donosnosti primerljivih skladov in zajamčene donosnosti. Kot merilo tveganja se uporablja tudi model tvegane vrednosti sklada (VaR), ki predstavlja maksimalno pričakovano izgubo tržne vrednosti naložb sklada, ki jo le-ta lahko utрпи ob določenih predpostavkah. Prav tako se meri tudi uspešnost upravljanja sklada glede na tveganje, in sicer z izračunavanjem kazalnika Information Ratio, ki kaže na ustreznost razmerja med doseženo donosnostjo in tveganjem sklada.

Cenovno tveganje je tveganje, da bo vrednost naložbe sklada (ali čista vrednost naložb) nihala zaradi sprememb tržnih cen. Cenovna tveganja se merijo s spremljanjem ustrezne razpršenosti naložb sklada oziroma s spremljanjem izpostavljenosti sredstev sklada do posameznih naložb. Cenovno tveganje merimo tudi s tekočim spremljanjem nihajev cen posameznih naložb sklada.

Cenovno tveganje se obvladuje z ustrezno razpršitvijo naložb in z nalaganjem sredstev v okviru naložbenih limitov, določenih z zakonodajo in naložbeno politiko sklada, ter s tekočim spremljanjem finančnega položaja

izdajateljev naložb, tržnih razmer in makroekonomskih kazalnikov, ki vplivajo na gibanje splošne ravni tržnih cen.

Valutno tveganje je tveganje, ki je posledica tega, da so sredstva sklada lahko naložena tudi v naložbe, katerih vrednost oziroma prihodki, ki iz njih izvirajo, so določeni v drugi valuti, kot je valuta, v kateri se izračuna vrednost enote premoženja sklada. V primeru deprecijacije ali devalvacije teh valut lahko pride do nihanja in negativnega vpliva na donosnost naložbe sklada. Valutno tveganje je odvisno od ciljnih trgov, opredeljenih v naložbeni politiki sklada, in predstavlja sestavni del naložbenega tržnega tveganja.

Osnova za merjenje valutnih tveganj je spremljanje in izračunavanje izpostavljenosti sredstev sklada do posameznih valutnih tečajev. Parametri valutnega tveganja so valutni tečaji, na spremembe katerih so sredstva sklada občutljiva.

Obvladovanje valutnih tveganj poteka predvsem z:

- uskladitvijo valutne strukture sredstev sklada z obveznostmi oziroma benchmarkom (npr. valutna sestava košarice vrednostnih papirjev za izračun zajamčene donosnosti sklada);
- z ustrezno valutno razpršitvijo naložb v okviru dopustnega deleža sredstev sklada, ki znaša 20 %.

Obrestno tveganje je tveganje, da se bodo vrednost naložb sklada in obrestni prihodki spreminjali zaradi sprememb tržnih obrestnih mer. Spreminjanje obrestnih mer neposredno vpliva na vrednost obveznic in drugih dolžniških vrednostnih papirjev, enot obvezniških ciljnih skladov in instrumentov denarnega trga, kot tudi na obrestne prihodke in na višino obveznosti sklada.

Kazalnik, ki odraža občutljivost naložb v dolžniške finančne instrumente na spremembe tržnih obrestnih mer, je modificirano trajanje (Modified Duration). Poleg tega se za merjenje tveganja spremljajo še dejavniki, ki vplivajo na obrestno občutljivost naložb, in sicer zapadlosti naložb, višine kuponske obrestne mere naložb in donosnosti do dospelja naložb.

Ukrepi za obvladovanje obrestnega tveganja so odvisni predvsem od tržnih pričakovanj ter zajemajo:

- redno spremljanje dejavnikov, ki vplivajo na obrestno občutljivost naložb;
- zmanjševanje povprečnega trajanja dolžniških portfeljev;
- razporejanje naložb v razred finančnih naložb, merjenih po odplačni vrednosti;
- uravnavanje strukture ročnosti naložb (dolžniških vrednostnih papirjev);
- prestrukturiranje naložb iz dolžniških vrednostnih papirjev s fiksno kuponsko obrestno mero v dolžniške vrednostne papirje s spremenljivo obrestno mero ali obratno, glede na pričakovano intenzivnost gibanja tržnih obrestnih mer.

Tveganje spremembe kreditne bonitete oziroma sposobnosti izdajatelja predstavlja tveganje, da bodo pomembnejše spremembe v finančnem stanju in poslovanju izdajatelja znižale bonitetno oceno izdajatelja, kar lahko povzroči večjo spremembo vrednosti finančnega instrumenta, ki predstavlja naložbo sklada. Sprememba bonitetne ocene lahko vpliva tudi na zmanjšanje likvidnosti vrednostnega papirja, zaradi česar ga je težje prodati in na višino kreditnega tveganja.

Tveganje spremembe kreditne bonitete izdajatelja se obvladuje z rednim spremljanjem pomembnejših sprememb v finančnem stanju in poslovanju izdajateljev naložb, s tekočim spremljanjem tržnih razmer in makroekonomskih kazalnikov, s tekočim spremljanjem bonitetnih ocen naložb oziroma izdajateljev naložb, s tekočim spremljanjem kreditnih pribitkov naložb in z določanjem in upoštevanjem naložbenih omejitev.

2.2. Kreditno tveganje

Kreditno tveganje je tveganje nastanka izgube sklada zaradi neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke. Tveganje neizpolnitve nasprotne stranke obstaja, če v poslovnem sodelovanju s stranko prihaja do razlik med dejanskimi in pogodbeno ter zakonsko določenimi pravili in načini izpolnitve obveznosti. Tveganje neizpolnitve nasprotne stranke je tem večje, čim višja je izpostavljenost do posamezne osebe oz. do skupine povezanih oseb.

Merila tveganja neizpolnitve nasprotne stranke so:

- čas, ki preteče od pogodbeno določenega roka do dejanske izpolnitve pogodbene obveznosti, in/ali obseg izpolnitve pogodbeno določene obveznosti v pogodbeno določenem roku;
- verjetnost, da pogodbeno obveznost ne bo izpolnjena v pogodbeno določenem roku;
- izpostavljenost sklada do posamezne osebe oz. stranke in do skupine povezanih oseb;
- bonitetne ocene naložb oziroma izdajateljev naložb ali pogodbenih partnerjev;
- kreditni pribitki naložb;
- finančni kazalniki izdajateljev naložb.

V primeru nakupa dolžniških vrednostnih papirjev se kreditna boniteta ugotavlja in meri na osnovi bonitetnih ocen priznanih bonitetnih hiš (Fitch, Standard&Poor, Moody's). V primeru, da dolžniška naložba nima ocene priznanih bonitetnih družb, se upošteva bonitetna ocena izdajatelja naložbe oziroma poroka, ali pa so osnova za oceno kreditne bonitete lastne analize in ocene tveganosti posameznih naložb. V primeru, da obstaja več različnih bonitetnih ocen za isto naložbo oziroma istega izdajatelja ali poroka, se izračuna povprečna bonitetna ocena, pri čemer se za izračun praviloma uporabi Bloomberg Composite ocena.

Ukrepi za obvladovanje tveganja spremembe kreditne bonitete izdajatelja zajemajo tekoče spremljanje pomembnejših sprememb v finančnem stanju in poslovanju izdajateljev naložb in makroekonomskih razmer. Zajemajo tudi določitev in upoštevanje naložbenih omejitev, ki predstavljajo dovoljene izpostavljenosti naložb sklada. Določena je tudi največja dovoljena izpostavljenost do t.i. »high yield« dolžniških vrednostnih papirjev in enot ali delnic investicijskih skladov, ki investirajo v te dolžniške vrednostne papirje (v deležu večjem od 50% vrednosti sredstev tega sklada), pri čemer je bonitetna ocena določena v skladu s prejšnjim odstavkom.

Tveganje neizpolnitve nasprotne stranke se obvladuje z naslednjimi ukrepi:

- s skrbno izbiro poslovnih partnerjev;
- s spoštovanjem dobrih poslovnih običajev in vzdrževanjem redne komunikacije s ciljem vzdrževanja ali izboljšanja medsebojnega sodelovanja ter odprave morebitnih pomanjkljivosti pri sodelovanju;
- s preverjanjem stanja odprtih postavk;
- s prekinitvijo poslovnega razmerja ali sklenitve posla s stranko z nezadovoljivo plačilno disciplino;
- s tekočim spremljanjem bonitetnih ocen naložb oziroma izdajateljev naložb ali pogodbenih partnerjev;

- z določitvijo največje dovoljene izpostavljenosti do t.i. »high yield« dolžniških vrednostnih papirjev in enot investicijskih skladov, ki investirajo v te dolžniške vrednostne papirje;
- s tekočim spremljanjem kreditnih pribitkov naložb;
- s tekočim spremljanjem finančnih kazalnikov izdajateljev naložb.

Družba tveganje nasprotne stranke, ki izhaja iz izpostavljenosti sklada do posamezne osebe oz. do skupine povezanih oseb, obvladuje tudi z razpršitvijo naložb in z določitvijo ter upoštevanjem naložbenih omejitev, ki predstavljajo dovoljene izpostavljenosti naložb sklada.

2.3. Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje je tveganje, ko premoženja (pozicij) sklada ni mogoče prodati, unovčiti ali zapreti v ustrezno kratkem času znotraj omejenih stroškov, tako da sklad ne more izpolnjevati svojih obveznosti skladno z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2). Naložbe ni mogoče prodati tudi v primeru, če je naložba ali njen izdajatelj podvržen omejevalnim ukrepom in je uvrščen na sankcijski seznam. Likvidnostno tveganje je povezano tudi z negotovostjo v zvezi z večjimi odlivi sredstev sklada in možnostjo, da sredstva in obveznosti sklada niso ustrezno usklajene.

Upravljanje z likvidnostnim tveganjem se izvaja dnevno z uravnavanjem likvidnosti naložb sklada ob upoštevanju likvidnosti kapitalskega trga, stroškovne učinkovitosti in omejitev naložbene politike. Pripravljajo se projekcije predvidenih prihodnjih vplačil in izplačil v sklad. Hkrati se spremlja tudi dinamika prilivov in odlivov sredstev iz sklada in uravnava potrebna dodatna likvidna sredstva sklada. Likvidnostno tveganje se uravnava tudi z izbiro naložb sklada, ki so glede na velikost premoženja sklada ustrezno likvidne. Sprejeti so kriteriji likvidnosti naložb in določen najvišji dopustni delež nelikvidnih naložb sklada. Redno se izvaja spremljanje omejevalnih ukrepov in sankcijskih seznamov in se nakup naložbe ne izvede, če je naložba ali njen izdajatelj uvrščen na sankcijski seznam. Najpomembnejši vir likvidnih sredstev predstavlja zapadanje obstoječih naložb, uporaba instrumentov denarnega trga in možnost kratkoročnega zadolževanja.

2.4. Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti in ustrezne donosnosti za oblikovanje nerazporejenih solidarnostnih rezerv

Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti je tveganje, da bo vrednost sredstev člana sklada nižja od zajamčene vrednosti njegovih sredstev. To tveganje izhaja iz naložbenega tveganja in pomeni veliko tveganje za upravljavca sklada, ki mora v primeru nedoseganja zajamčene donosnosti oblikovati rezervacije in ima lahko za posledico izgubo zaupanja in zadovoljstva javnosti, posredno pa vpliva tudi na kapital družbe.

Oblikovanje in višina nerazporejenih solidarnostnih rezerv je strani upravljalca obveznost, dokler le te ne dosežejo predpisane višine. Višina nerazporejenih solidarnostnih rezerv zmanjšuje vrednost enote premoženja sklada.

Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti (oz. zajamčene donosnosti, povečane za zahtevano višino oblikovanih nerazporejenih solidarnostnih rezerv v obdobju njihovega oblikovanja le-teh) je predvsem odvisno od taktike upravljanja sredstev sklada in od gibanja donosnosti državnih obveznic, na osnovi katerih se izračunava zajamčena donosnost. Tveganje se meri s sprotnim spremljanjem gibanja dejanske in zajamčene donosnosti

sklada. Mesečno se izračunava koeficient investiranosti sklada, ki prikazuje razmerje med dejansko čisto vrednostjo sredstev in zajamčeno vrednostjo sredstev sklada.

Ukrepi za obvladovanje tveganja zajemajo tekoče analiziranje vrednosti parametrov, ki vplivajo na vrednost sredstev sklada in na zajamčeno donosnost. Prav tako je pomembno tekoče izvajanje ukrepov, s katerimi se obvladujejo tržna tveganja ter kreditno in likvidnostno tveganje.

2.5. Tveganja, povezana z alternativnimi naložbami

Naložbeni razred alternativne naložbe predstavlja naložbeni razred z največjim tveganjem.

Pri neposrednih naložbah v nepremičnine se pojavi povečano likvidnostno tveganje naložbe, tveganje nezasedenosti nepremičnine ter stroški povezani s tekočim in investicijskih vzdrževanjem nepremičnine.

Občutljivost naložb v nepremičnine se meri z rednim preverjanjem iztržljive vrednosti nepremičnine, spremljanjem statističnih podatkov nepremičninskega trga in spremljanjem tekoče donosnosti.

Ukrepi za obvladovanje tovrstnih tveganj zajemajo: ustrezna diverzifikacija naložb, aktivno razpolaganje z nepremičnimi, ustrezna ureditev najemnih razmerij, spremljanje bonitetne ocene najemodajalcev ter redno preverjanje stroškov.

Pri ostalih naložbah v okviru naložbenega razreda alternativne naložbe so prisotna tveganja vrednotenja, tveganja spremembe naložbene politike, tveganje kakovosti upravljalca in povečano likvidnostno tveganje. Osnova za ugotavljanje tveganja naložb je spremljanje in izračunavanje izpostavljenosti do tovrstnih naložb.

Ukrepi za obvladovanje tveganj v tovrstnih naložbah zajemajo: ustrezna diverzifikacija naložb, podrobnejše spremljanje denarnega toka posamezne naložbe, analizo letnih in četrtnih poročil posamezne naložbe, izbira dokazano uspešnih upravljavcev sklada, komunikacija z upravljalcem in delovanjem v organih posamezne naložbe (kjer ta možnost obstaja in je dopustna).

2.6. Tveganje glede trajnostnosti

Tveganje glede trajnostnosti pomeni okoljski, socialni ali upravljavski dogodek ali okoliščino, ki ima lahko v primeru, da do nje pride, dejanski ali potencialen znaten negativni vpliv na vrednost naložbe sklada.

Pri naložbah v delnice ali dolžniške vrednostne papirje podjetij in finančnih institucij, se za presojo izpolnjevanja kriterija trajnostnosti upoštevajo analize oziroma kazalci trajnostnosti priznanih institucij (kot npr. Sustainalytics, RobecoSAM, MSCI), ki se profesionalno ukvarjajo z ocenjevanjem oziroma razvrščanjem podjetij po stopnji trajnostnega delovanja. Pri naložbah v državne dolžniške vrednostne papirje se z vidika trajnostnosti upošteva stopnja upravljanja države, izražena z WGI kazalci (Worldwide Governance Indicators).

Trajnostni vidik se upošteva pri novih nakupih finančnih naložb, in sicer v primeru, če je na voljo zunanji vir, ki omogoča merjenje le-tega. V primeru, če je v analizo zajetih več različnih naložb s podobnimi značilnostmi

ter pričakovano donosnostjo, ima pri izboru naložbe prednost naložba, ki ima boljši kazalec trajnostnega razvoja oziroma v primeru nakupa enot kolektivnih naložbenih podjetij tisti podjetje, ki v okviru svoje investicijske politike definira, da upošteva tudi trajnostni vidik.

2.7. Operativno tveganje

Operativno tveganje je tveganje nastanka izgube v skladu zaradi neustreznih notranjih procesov in nepravilnega ravnanja ljudi oziroma delovanja sistemov v upravljavcu sklada ali zaradi zunanjih dogodkov in dejanj. Operativno tveganje vključuje tudi pravno in dokumentarno tveganje ter tveganja, ki izhajajo iz postopkov trgovanja, poravnave in vrednotenja sredstev ter obveznosti, ki jih izvajata upravljavec in skrbniška banka na račun sklada.

Operativna tveganja je mogoče v večini primerov meriti le kvalitativno. Indikatorji posameznih vrst operativnih tveganj sklada so vsi dogodki, ki onemogočajo oziroma potencialno onemogočajo nemoteno delovanje na področjih, ki so podvržena operativnim tveganjem.

Operativno tveganje se obvladuje z naslednjimi ukrepi:

- z ustrezno informacijsko podporo, ki vključuje kontrolne mehanizme;
- z ustreznimi notranjimi procesi, ki med drugimi vključujejo tudi kontrolne funkcije;
- z doslednim izvajanjem določil zakonskih in podzakonskih ter internih aktov;
- z zadostnimi resursi za izvedbo aktivnosti;
- s sistematičnim izobraževanjem ter upravljanjem in razvojem kompetenc zaposlenih;
- s tekočim preverjanjem storitev pogodbenih partnerjev;
- z drugimi ukrepi.

2.8. Strateško tveganje

Strateško tveganje je tveganje nastanka izgube sklada zaradi nepravilnih poslovnih odločitev, neustrezne organizacije in strategije sklada ter premajhne odzivnosti na spremembe iz poslovnega okolja.

Za oblikovanje ustrezne strategije sklada je zadolžena uprava, ki mora sprejeti vse ustrezne ukrepe za doseganje strateških ciljev in za ohranjanje ter krepitev ugleda sklada. Kvalitetna izvedba poslovne strategije mora biti podprta tako, da so strateški cilji usklajeni s kadrovskimi in tehnološkimi zmožnostmi in da so ustrezno sporočeni znotraj družbe.

Za obvladovanje tovrstnega tveganja se zagotavlja ustrezen sistem nadzora, ki omogoča spremljanje izpolnjevanja ciljev, opredeljenih v poslovni strategiji, in preprečitev napak, ki bi vplivale na nezadovoljstvo poslovnih partnerjev. Hkrati s tem se skrbi tudi za to, da se svojim strankam zagotavljajo prvovrstne storitve, se jih ustrezno obvešča na način, ki ni zavajajoč in je hkrati korekten do primerljivih družb.

Strateška tveganja se obvladujejo tudi s tekočim spremljanjem in sodelovanjem pri pripravi zakonskih podlag in s koriščenjem storitev zunanjih svetovalcev (davčni svetovalci, revizorji, pravni svetovalci, IT svetovalci, itd.)

3. Dostopnost Izjave o naložbeni politiki

Upravljalavec sklada na svoji spletni strani www.kapitalska-druzba.si javno objavi Izjavo o naložbeni politiki.

Upravljalavec članu na njegovo zahtevo izroči tudi brezplačen izvod Izjave o naložbeni politiki.

4. Osebe, odgovorne za sprejem Izjave o naložbeni politiki

Gregor Bajraktarević

član uprave

Bachtiar Djalil

predsednik uprave