



Triglav, pokojninska družba, d.d.
Dunajska cesta 22
1000 Ljubljana

triglavpokojnine

T: 080 555 555
E: info@triglav.si
S: www.triglavpokojnine.si

Izjava o naložbeni politiki kritnega sklada: Mešani Skupni pokojninski sklad

Pokojninski načrt kolektivnega in individualnega dodatnega pokojninskega zavarovanja z oznako PN SK 01, PN SK-02, PN SK 03, PN TPD 04 in PN TPD 05

Datum sprejema prve izjave o naložbeni politiki: december 2015

Datum sprejema zadnje spremembe izjave o naložbeni politiki: november 2023

Datum pridobitve mnenja Odbora pokojninskega sklada za zadnjo spremembo izjave: 21. 11. 2023

Osnovni podatki o kritnem skladu

Mešani Skupni pokojninski sklad je oblikovan na podlagi zakonodaje Republike Slovenije, ki ureja področje dodatnega pokojninskega zavarovanja.

Mešani Skupni pokojninski sklad upravlja Triglav, pokojninska družba, d.d., Dunajska cesta 22, Ljubljana.

Mešani Skupni pokojninski sklad združuje sredstva članov, ki pripadajo starostni skupini od članov od vključno dopolnjenega 50. leta starosti do dopolnitve 60. leta starosti. Naložbena politika je prilagojena starostni strukturi članov in temu primerno je tveganje sklada. Član v celoti prevzema naložbeno tveganje na vplačano čisto premijo.

Naložbeni cilj kritnega sklada je doseganje dolgoročne nadpovprečne kapitalске rasti, na podlagi kapitalskih dobičkov, prejetih dividend in obresti.

Za nadzor nad upravljanjem in poslovanjem kritnega sklada je pristojna Agencija za zavarovalni nadzor, Trg republike 3, Ljubljana, Slovenija (www.azn.si).

1. Strateška porazdelitev sredstev

A. Kratak opis strateške porazdelitve sredstev

Najnižji delež sredstev kritnega sklada v nizko tveganih naložbah znaša 10 % sredstev. Nizko tvegane naložbe predstavljajo denarna sredstva, denarni depoziti, instrumenti denarnega trga ter dolžniški vrednostni papirji, katerih izdajatelj je Republika Slovenija, Banka Slovenije, država članica EU ali država članica OECD oziroma mednarodna finančna organizacija, oziroma organizacija za katere jamči ena od teh oseb. Med nizko tvegane naložbe spadajo tudi enote oziroma delnice odprtih ali zaprtih investicijskih skladov, ki pretežno vlagajo v take dolžniške vrednostne papirje ali na denarne trge. Dolgoročni ciljni delež nizko tveganih naložb se giblje približno med 20 % in 30 % sredstev Kritnega sklada.

Mešani Skupni pokojninski sklad bo imel praviloma od 20 % do 60 % sredstev naloženih v prenosljive dolžniške vrednostne papirje, enote ali delnice odprtih in zaprtih dolžniških investicijskih skladov in ostalih dolžniških finančnih instrumentov.

Največ 20 % sredstev kritnega sklada je lahko naloženih v instrumente denarnega trga, s katerimi se trguje in enote ali delnice odprtih skladov denarnega trga.

Do 10 % sredstev kritnega sklada je lahko naloženih v denarne depozite kreditnih institucij in instrumente denarnega trga, s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu.

Sredstva kritnega sklada bodo naložena v delnice, enote premoženja oziroma delnice odprtih in zaprtih lastniških investicijskih skladov (ciljnih skladov) v višini med 35 in 70 % sredstev kritnega sklada.

Naložbe v nepremičnine in nepremičninske sklade ne bodo presegle 20 % sredstev kritnega sklada.

Naložbe v finančne instrumente, katere izda ali za katere jamči Evropska investicijska banka in enote evropskih alternativnih investicijskih skladov skupaj ne bodo presegle 5 % sredstev kritnega sklada.

Naložbe kritnega sklada ne bodo geografsko in panožno omejene.

Podrobnejši pogoji za nalaganje v navedene naložbe so opredeljeni v vsakokrat veljavnih Pravilih upravljanja za Skupni pokojninski sklad Triglav, pokojninske družbe, d.d. po pokojninskih načrtih PN SK 01, PN SK-02, PN SK 03, PN TPD 04 in PN TPD 05.

B. Merila za presojo uspešnosti

Premoženje kritnega sklada bo upravljanje aktivno. Za presojo uspešnosti uresničevanja naložbenega cilja sklada se bo donosnost sklada primerjala z donosnostjo sestavljeno iz treh indeksov (60 % MSCI ACWI INDEX (EUR), 17,5 % LEATTREU Index – Bloomberg Barclays Euro Treasury index, 17,5 % LECPTREU Index – Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate bond index) ter tri mesečnega EURIBOR-ja (5 %).

C. Kriteriji za spremembo porazdelitve sredstev

Pri upravljanju z naložbami bo pokojninska družba nadzorovala strukturo naložb kritnega sklada in usklajenost z naložbeno politiko, navedeno v Pravilih upravljanja z dodatkom za Skupni pokojninski sklad Triglav, pokojninske družbe, d.d. po pokojninskih načrtih PN SK 01, PN SK-02, PN SK 03, PN TPD 04 in PN TPD 05, dodatku ter zakonskimi omejitvami. V odvisnosti od razmer na finančnih trgih bo pokojninska družba spreminjala sestavo naložb po dejavnostih, državah in vrstah finančnih instrumentov ter skrbela za veliko razpršenost naložb kritnega sklada.

Upravljevec polletno oziroma ob spremenjenih tržnih razmerah na podlagi makroekonomskih napovedi, temeljne in tehnične analize posameznih vrst naložb preverja ustreznost strateške porazdelitve sredstev. Z analizo različnih tržnih scenarijev oceni vpliv tržnih razmer na sklad in lahko spremeni strateško alokacijo naložb, za doseg optimalnega razmerja med donosnostjo in tveganjem.

D. Splošne usmeritve v zvezi s taktikami preračunavanja sredstev kritnega sklada, izbira finančnih instrumentov in drugih vrst naložb ter izvrševanje naročil za trgovanje

Pri izbiri naložb bo pokojninska družba upoštevala potencial rasti finančnih instrumentov v posameznih panogah in izbranih geografskih trgih. Panoge oziroma države z večjo pričakovano rastjo tečajev finančnih instrumentov bodo imele večjo utež v celotnem portfelju. Vsaka nova naložba se izbere na podlagi njene tržne in dejanske vrednosti ter na podlagi vpliva na celotni portfelj naložb. Pri izbiri naložb bo pokojninska družba upoštevala tudi trajnostne dejavnike. Zaradi zagotavljanja večje razpršenosti naložb se sredstva praviloma v večji meri nalagajo v investicijske sklade.

Pri porazdelitvi sredstev kritnega sklada bo pokojninska družba skrbela, da bo kritni sklad razpolagal z zadostno višino likvidnih sredstev, namenjenih poravnavi vseh svojih obveznosti ob njihovi zapadlosti.

Pokojninska družba bo pri nakupih in prodajah finančnih instrumentov za račun kritnih skladov vedno delovala v korist članov. Prizadevala si bo zagotoviti optimalno izvedbo vsakega posla nakupa ali prodaje tako, da bo za kritni sklad najbolj ugoden.

V primerih, ko se izvaja trgovanje z isto naložbo tako na skladu kot za lastni račun upravljalca in ko se lahko upravičeno domneva, da bo zaradi slabe likvidnosti naložbe transakcija izvedena pod različnimi pogoji, mora upravljevec izvesti transakcijo najprej za račun sklada in šele nato za lastni račun (pravilo o preprečevanju konflikta interesov).

E. Usmeritve v zvezi z upoštevanjem dolgoročnih učinkov naložb na okoljske in socialne dejavnike ter dejavnike upravljanja družb (trajnostna politika investiranja).

Naš pristop k integraciji okoljskih, družbenih in upravljavskih dejavnikov upošteva predvsem zakonodajo EU (Uredba o razkritjih, povezanih s trajnostjo, v sektorju finančnih storitev – SFDR), prav tako pa tudi metode odgovornega investiranja, ki izhajajo iz Načel Združenih narodov za odgovorno investiranje (UN PRI) in iz Ciljev trajnostnega razvoja Združenih narodov (SDG).

Pri upravljanju premoženja bo naše delovanje usmerjeno k prehodu v podnebno nevtralnino in proti podnebnim spremembam odporno krožno gospodarstvo. Pri izvajanju naložbene dejavnosti bomo spodbujali trajnostne gospodarske dejavnosti, energijsko učinkovitost in energijo iz obnovljivih virov s ciljem zmanjšanja izpustov toplogrednih plinov.

Pri upravljanju portfeljev želimo z vključevanjem okoljskih, družbenih in upravljavskih meril doseči pozitivne učinke za TPD d.d., našo Skupino in širšo družbo. V procesu upravljanja premoženja skrbno proučujemo trajnostne vidike. Nekatere gospodarske dejavnosti imajo potencialno večje škodljive vplive na trajnostne dejavnike, zato smo na ravni Triglav, pokojninske družbe d. d., in Skupine Triglav opredelili seznam občutljivih gospodarskih dejavnosti, ki odsevajo naša stališča do varovanja okolja, družbe in spoštovanja človekovih pravic.

Seznam zajema panoge premogovništvo, termoelektrarne, zemeljski plin, surova nafta, proizvodnja orožja, tobaka in igre na srečo. Na naložbenem področju tako za zdaj izvajamo predvsem politiko izključevanja oziroma zmanjševanja izpostavljenosti do družb iz omenjenih panog. Sprejete usmeritve za te panoge so:

- zmanjšanje izpostavljenosti izdajateljem glede na seznam podjetij, pri katerih vsaj 20 odstotkov proizvodnje električne energije ali prihodkov izhaja iz premoga (Coal Exit List), na manj kot odstotek celotne vrednosti naših naložb do leta 2025 in v celoti umaknitev iz dejavnosti premogovništva in termoelektrarn do leta 2030;
- takojšnja opustitev naložb v vsa tista podjetja iz panoge premogovništva, ki gradijo novo infrastrukturo ali investirajo v dodatne zmogljivosti;
- preudarno zmanjšanje izpostavljenosti preostalim občutljivim gospodarskim dejavnostim (zemeljski plin, nafta, proizvodnja orožja, proizvodnja tobaka, igre na srečo).

2. Upravljanje tveganj

Tehnike in orodja, ki jih bo pokojninska družba uporabljala pri upravljanju s tveganji kritnega sklada, vključujejo spremljanje premoženja kritnega sklada po različnih kriterijih (koncentracija naložb po panogah, regijah, valuti, trajanju naložb, bonitetni oceni, likvidnosti naložb,...), diverzifikaciji naložb, analizo naložb, spremljanje izdajateljeve trajnostne skladnosti, usklajevanje ročnosti naložb, vrednotenje določenih naložb po odplačni vrednosti, planiranje in usklajevanje denarnih tokov ter analizo tvegane vrednosti (ang. Value at Risk – največja pričakovana izguba pri določeni stopnji zaupanja v določenem časovnem obdobju).

Kritni sklad je izpostavljen naslednjim tveganjem, ki vplivajo na spreminjanje čiste vrednosti sredstev kritnega sklada in posledično na vrednost sredstev člana:

Tržno tveganje je tveganje, ki izhaja iz dejavnikov, ki vključujejo možnost nenadnega in dlje časa trajajočega splošnega padca tečajev na kapitalskih trgih zaradi splošnih tržnih in gospodarskih razmer (sistematično tveganje), in iz dejavnikov, povezanih z aktivnostmi izdajatelja finančnega instrumenta (nesistematično tveganje). Tržno tveganje se meri z uporabo modela tvegane vrednosti (Value at Risk) in modelom pričakovanega izpada (Expected Shortfall). Računajo se kazalniki tveganja (beta koeficient, korelacijski koeficient, standardni odklon). Kjer je relevantno se za posamezne portfeljske naložbe, izračunavajo Sharpov koeficient, informacijski koeficient, Sortinov koeficient in Treynorjev koeficient. Tržno tveganje se ugotavlja preko limitov, ki se določajo glede na strukturo naložb, določeno v Pravilih upravljanja. Pri upravljanju skladov mora biti dosežena dovolj visoka stopnja razpršitve naložb, da se odpravi večina nesistematičnega tržnega tveganja posameznih skladov. Sektor upravljanja naložb spremlja in pri upravljanju sredstev upošteva omejitve, ki izhajajo iz zakonodaje ter naložbene politike sklada. Tveganje se lahko obvladuje tudi s pomočjo izvedenih finančnih instrumentov.

Tveganje naložb v nepremičnine se ugotavlja na podlagi spremljanja izpostavljenosti sklada do posamezne nepremičnine oziroma vrste nepremičnin. Redno se spremljajo tržne cene in stroški vzdrževanja ter investicijskih vlaganj. Ob oddajanju nepremičnin v najem se spremljajo še zasedenost nepremičnin, tekoči stroški in bonitete najemjemalcev. Med ukrepe za obvladovanje tveganja v naložbe v nepremičnine spadajo diverzifikacija naložb, aktivno upravljanje z nepremičninami in ureditev najemnih razmerij, ki zagotavljajo neposredno izvršljivost izselitve neplačnikov.

Tveganje koncentracije naložb v določeni vrsti naložb ali na določenem trgu pomeni, da se zvišuje potencialno tveganje večjega nihanja donosov in da lahko posamezne naložbe zelo močno vplivajo na donosnost kritnega sklada. Tveganje

koncentracije se meri s sprotnim spremljanjem obstoječih in potencialnih naložb. Tveganje koncentracije naložb se obvladuje z analizo vpliva posameznih naložb na geografsko, izdajateljevo, sektorsko, valutno izpostavljenost sklada ter morebitno prerazporeditvijo naložb.

Kreditno tveganje je tveganje, da dolжник (banka oziroma izdajatelj finančnega instrumenta) svojih obveznosti do kritnega sklada ne poravnava pravočasno in/ali v celoti. Pokojninska družba meri kreditno tveganje s pomočjo bonitetnih ocen vrednostnih papirjev in bonitetnih ocen izdajateljev vrednostnih papirjev pri agencijah Standard&Poors, Fitch, Moody's in Bloomberg Issuer Default Risk ali na osnovi analize vrednostnega papirja. Kreditno tveganje se obvladuje z ustrežno razpršitvijo naložb glede na izdajatelja, panogo in geografsko področje. Tveganje se lahko obvladuje tudi s pomočjo izvedenih finančnih instrumentov.

Tveganje poravnave pomeni, da ne pride do poravnave pri prenosu denarnih sredstev ali prenosu imetništva finančnih instrumentov v predvidenih oziroma določenih rokih, kar lahko poveča likvidnostno tveganje tako za kritni sklad kot za člane. Tveganje poravnave se meri s časom, ki preteče od trenutka sklenitve posla nakupa ali prodaje finančnih instrumentov do trenutka, ko se izvede dejanski prenos lastništva finančnih instrumentov ali prenos denarnih sredstev. Postopki v povezavi s poravnavo poslov z vrednostnimi papirji, potekajo v skladu s protokolom sklenjenim z banko skrbnico. Nadzorni postopek za zmanjševanje tveganja zajema preveritve in avtorizacijo nalogov za plačilo.

Tveganje skrbništva pomeni tveganje, da skrbnik oziroma podskrbnik premoženja kritnega sklada ne izvaja storitev skrbništva za ustrežno kakovostjo, skrbnostjo, varnostjo, hitrostjo ali potrebnim obsegom. Obvladovanje tovrstnega tveganja pokojninska družba zagotavlja s tekočim preverjanjem in spremljanjem storitev skrbnika. Pri tem se preverja ažurnost izmenjave dokumentacije in informacij, natančnost izračunov in pravilnost vrednotenja in druga opravila skrbnika, ki so potrebna za učinkovito upravljanje skladov v skladu z zakonodajo. Ukrepi za zmanjšanje tveganja se nanašajo na kontrolo »dvojnih oči«, kar pomeni, da se preverja zajemanje vseh poslov pri vrednotenju, pravočasno poravnavanje obveznosti, pravilnost vrednotenja.

Likvidnostno tveganje je tveganje, da kritni sklad zaradi omejene likvidnosti naložb na posameznem trgu finančnih instrumentov s temi naložbami ne more trgovati oziroma lahko trguje z njimi le po občutno slabših pogojih (zlasti cenovnih), kot tistih, po katerih so te naložbe ovrednotene. Povečanje likvidnostnega tveganja lahko nastopi ob zmanjšanju likvidnosti posamezne naložbe ali zmanjšanju celotne likvidnosti trga, merjeno z vrednostnim upadom celotnega prometa na posamezni borzi ali posameznem vrednostnem papirju in se ugotavlja s spremljanjem indikatorjev kot so razlika med povpraševalno in ponudbeno ceno in število dni trgovanja glede na vse trgovanje dni znotraj leta. Pokojninska družba z aktivnim upravljanjem (prerazporeditvijo naložb iz manj likvidnih v bolj likvidne) zmanjšuje tveganje nelikvidnosti in zagotavlja stabilnost in varnost naložb.

Likvidnostno tveganje kritnega sklada je odvisno tudi od relativnega obsega podanih zahtev za izplačilo oziroma vplačil v kritni sklad. Likvidnostno tveganje kritnega sklada se meri s spremljanjem podatkov o vplačilih v posamezen sklad, prilivov iz naslova prodaj in zapadlosti finančnih instrumentov ter prejetimi zahtevami o izplačilu ali prenosu odkupne vrednosti. Obvladuje se z ustreznimi izbiro naložb posameznega sklada, ki so glede na velikost premoženja sklada zadovoljivo likvidne in z zagotavljanjem zadostnega obsega denarnih in dodatnih likvidnih sredstev ter z možnostjo pravočasnega črpanja posojil

Valutno tveganje je tveganje, ki je posledica tega, da so sredstva kritnega 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 kritnega sklada. V primeru deprecije ali devalvacije teh valut lahko pride do nihanja in negativnega vpliva na donosnost naložbe kritnega sklada. Družba ocenjuje valutno tveganje glede na višino odprte devizne pozicije v posamezni valuti v povezavi z nestanovitnostjo njenega tečaja nasproti domači valuti. Pri ocenjevanju tveganj se upoštevajo tudi makroekonomski kazalniki in politike relevantnih centralnih bank. Za obvladovanje tovrstnega tveganja mora pokojninska družba spremljati gibanje tečajev valut in zagotavljati ustrežno razpršenost naložb po posameznih valutah. Tveganje se lahko obvladuje tudi s pomočjo izvedenih finančnih instrumentov.

Obrestno tveganje je tveganje, da dosežena donosnost naložb v obveznice ali depozite zaradi spremembe ravni obrestnih mer ne doseže pričakovane donosnosti teh naložb. Družba ocenjuje obrestno tveganje na podlagi analize občutljivosti cene vrednostni papirjev z fiksno obrestno mero glede na spremembe tržnih obrestnih mer (Modified Duration). Le ta se izračunava na nivoju sklada, kot tudi za posamezno skupino naložb² ter posamične naložbe. Pokojninska družba obvladuje obrestno tveganje s skrajševanjem ali podaljševanjem povprečnega časa dospelosti (angl. »duration«) dolžniških finančnih instrumentov glede na pričakovano gibanje obrestnih mer na trgu ter preusmeritvijo v dolžniške vrednostne papirje ali depozite z nižjo / višjo, fiksno / variabilno kuponsko obrestno mero glede na pričakovano gibanje tržnih obrestnih mer. Tveganje se lahko obvladuje tudi s pomočjo izvedenih finančnih instrumentov.

¹ Modela tvegane vrednosti predstavlja maksimalno pričakovano izgubo tržne vrednosti naložb. Uporablja se zgodovinska in parametrična metoda ter mesečni časovni horizont.

² Skupine so razdeljene glede na metodo knjiženja in vrsto izdajatelja (državni ali podjetniški dolžniški vrednostni papirji).

Politično tveganje (in tveganje sprememb predpisov) je tveganje, da v Republiki Sloveniji ali v državah kjer kritni sklad nalaga premoženje, pride do za kritni sklad neugodne spremembe političnega režima ali predpisov, vključno s spremembo davčnih predpisov in vsemi vrstami omejitev kapitalskih tokov s tujino, ki lahko negativno vplivajo tako na likvidnost kot na vrednost naložb na kapitalskih trgih. Pokojninska družba sproti spremlja politično in makroekonomsko sliko držav in področij obstoječih in potencialnih naložb. Tveganje se obvladuje z analizo vpliva političnih in makroekonomski razmer na naložbe in morebitno prerazporeditvijo le teh.

Tveganja povezana z alternativnimi naložbami so predvsem tveganja pravilnega vrednotenja naložb, likvidnostno tveganje, kreditno tveganje upravljavca. Družba bo izračunavala skupno in posamično izpostavljenost do alternativnih naložb, spremljala njihova poročila in denarne tokove. Tveganje se obvladuje z ustrezno diverzifikacijo, preverjanjem kreditne sposobnosti upravljavcev in spremljavo poročil.

Tveganje glede trajnosti pomeni okoljski, socialni ali upravljavski dogodek ali okoliščino, ki ima lahko v primeru, da do nje pride, dejanski ali potencialen znaten negativen vpliv na vrednost naložbe pokojninskega sklada. Sredstva kritnega sklada so naložena v naložbe izdajateljev, ki imajo lahko različne trajnostne vplive na okolje. Tveganje glede trajnosti izdajatelja se ugotavlja in meri s pomočjo ocen skladnosti glede trajnosti izdajatelja na osnovi lastnih analiz in ocen s strani specializiranih bonitetnih hiš. Tveganje glede trajnosti je upravljano s prepovedjo oziroma omejevanjem izpostavljenosti do izdajateljev z nizko stopnjo skladnosti glede trajnosti. Ocenjujemo, da so podnebne spremembe največje trajnostno tveganje, zato družba pri sprejemanju naložbenih odločitev na področju upravljanja premoženja ugotavlja in prednostno razvršča glavne škodljive vplive v povezavi s podnebnimi in drugimi okoljskimi kazalniki, ki se nanašajo na emisije toplogrednih plinov.

Operativno tveganje je tveganje nastanka izgube sklada zaradi neustreznih notranjih procesov in nepravilnega ravnanja ljudi oziroma delovanja sistemov v pokojninski družbi ali zaradi zunanjih dogodkov in dejanj. Med operativna in sistemska tveganja sodijo predvsem naslednje vrste tveganj: tveganje v povezavi s trgovanjem, tveganje, ki nastaja pri poravnavi, tveganje v povezavi z informacijskim sistemom in nepooblaščenim vstopom vanj ter tveganje v povezavi z zagotavljanjem varnosti podatkov. Osnove za ugotavljanje operativnega tveganja so zakonski predpisi s področja zavarovalništva, pokojninskega in invalidskega zavarovanja, s področja vrednostnih papirjev in interni akti in pravilniki družbe, ki urejajo področje naložb.

3. Dostopnost izjave o naložbeni politiki

Izjava o naložbeni politiki Kritnega sklada: Mešani Skupni pokojninski sklad je dostopna na spletni strani www.triglavpokojnine.si. Upravljavec kritnega sklada članu na njegovo zahtevo izroči brezplačen izvod izjave o naložbeni politiki.

4. Osebe, odgovorne za sprejem izjave o naložbeni politiki



Aljoša Uršič
predsednik uprave



Peter Krassnig
član uprave



dr. Vida Šeme Hočevar
članica uprave