
Predstavitev poslovanja pokojninskih skladov v letu 2009 ter pojasnila glede izdane odločbe ATVP

Novinarska konferenca

Ljubljana, 11. 8. 2009



KAPITALSKA DRUŽBA

Pokojninski skladi Kapitalske družbe in zajamčena donosnost

Poslanstvo Kapitalske družbe je zagotavljanje dodatnih sredstev za pokojninsko blagajno in zagotavljanje zajamčene donosnosti pokojninskih skladov, ki jih upravlja.

Zavedamo se, da je skrb za dodatne pokojnine naših varčevalcev odgovorno poslanstvo, zato si prizadevamo za dolgoročno ustrezno razmerje med varnostjo in donosnostjo upravljanega premoženja. Svojim varčevalcem tako v vsakem trenutku zagotavljamo pravico najmanj do zajamčene vrednosti sredstev.

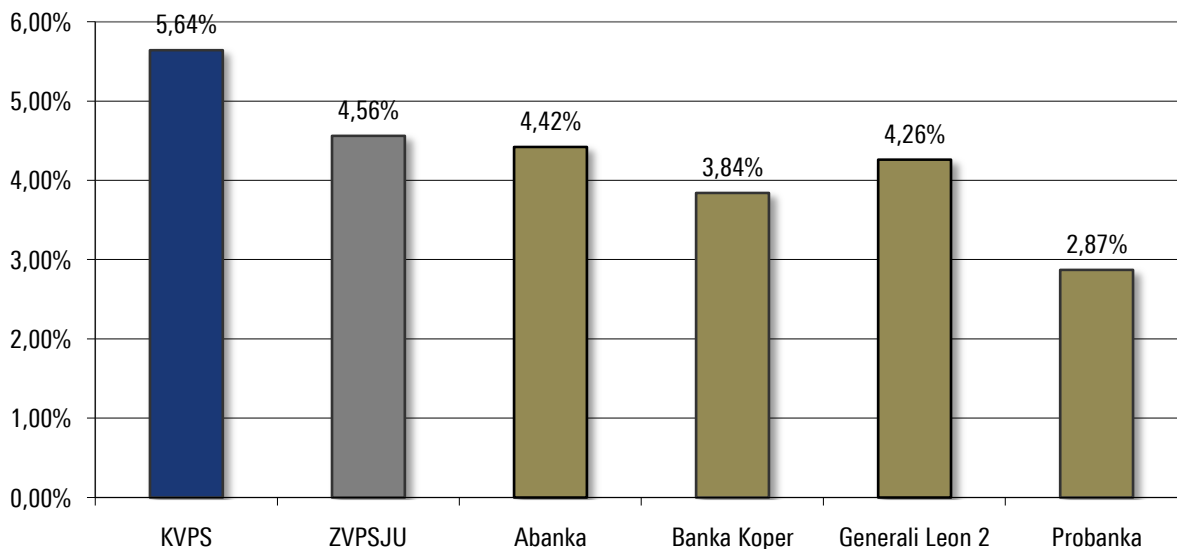
V Kapitalskem vzajemnem pokojninskem skladu (KVPS) je konec junija 2009 varčevalo že več kot 35 tisoč članov, v Zaprtem vzajemnem pokojninskem skladu za javne uslužbence (ZVPSJU) pa nekaj manj kot 190 tisoč članov.

Člane obeh omenjenih skladov varuje institut zajamčene donosnosti. Najnižja zajamčena donosnost je določena z zakonom in znaša 40 % obrestne mere dolgoročnih državnih vrednostnih papirjev. Kapitalska družba kot upravljavka KVPS in ZVPSJU pa je s pokojninskim načrtom pri obeh skladih zajamčeno donosnost postavila višje od zakonsko predpisane, in sicer na 50 % obrestne mere dolgoročnih državnih vrednostnih papirjev.

Poslovanje vzajemnih pokojninskih skladov v upravljanju Kapitalske družbe in primerjava s konkurenco

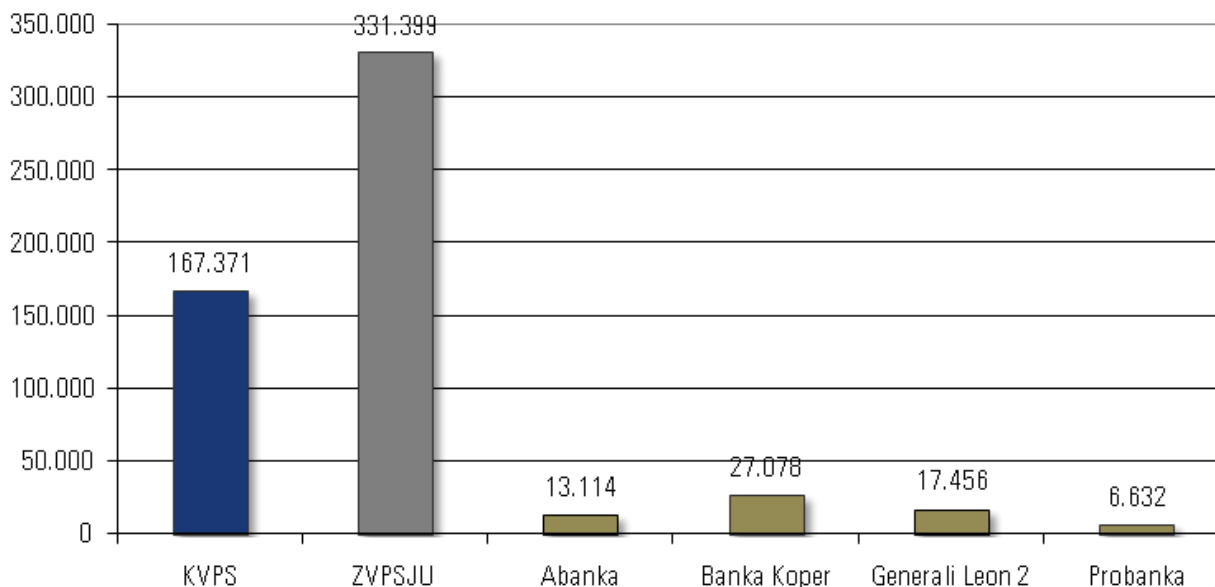
Kljub slabšim rezultatom poslovanja pokojninskih skladov v upravljanju Kapitalske družbe v drugi polovici leta 2008, so se donosnosti v letu 2009 močno popravile. Vzajemni pokojninski skladi (VPS) v upravljanju Kapitalske družbe v primerjavi s preostalimi domačimi VPS trenutno zasedajo vodilna mesta. Sklad KVPS je v obdobju januar – julij 2009 dosegel 5,64 odstotno donosnost, ZVPSJU pa 4,56 odstotno donosnost.

Slika 1: Primerjava donosnosti domačih VPS v obdobju od januarja do julija 2009 (v %)



Skladi v upravljanju Kapitalske družbe se uvrščajo na sam vrh lestvice tudi glede na velikost sredstev v upravljanju. Iz slike 2 je razvidno, da je glede na čisto vrednost sredstev sklad ZVPSJU s 331,4 mio EUR največji. Med konkurenčnimi skladi drugih upravljavcev mu sledi VPS Banke Koper, ki je kar za 304,3 mio EUR manjši.

Slika 2: Primerjava ČVS domačih VPS na zadnji koledarski dan (julij 2009; v 1000 EUR)



Ukrepi upravljavca v primeru nedoseganja zajamčene donosnosti pokojninskih skladov

Zakonsko zahtevan način jamstva upravljavca v primeru nedoseganja zajamčene donosnosti pokojninskega sklada, se je v letu 2006 spremenil. Sprememba Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (v nadaljevanju: ZPIZ-1) iz leta 2006 **namesto nepovratnih vplačil v pokojninski sklad v primeru nedoseganja zajamčene donosnosti sredstev sklada** (ko dejanska čista vrednost sredstev sklada ne dosega zajamčene vrednosti sredstev sklada), **uvaja obveznost oblikovanja rezervacij s strani upravljavca.**

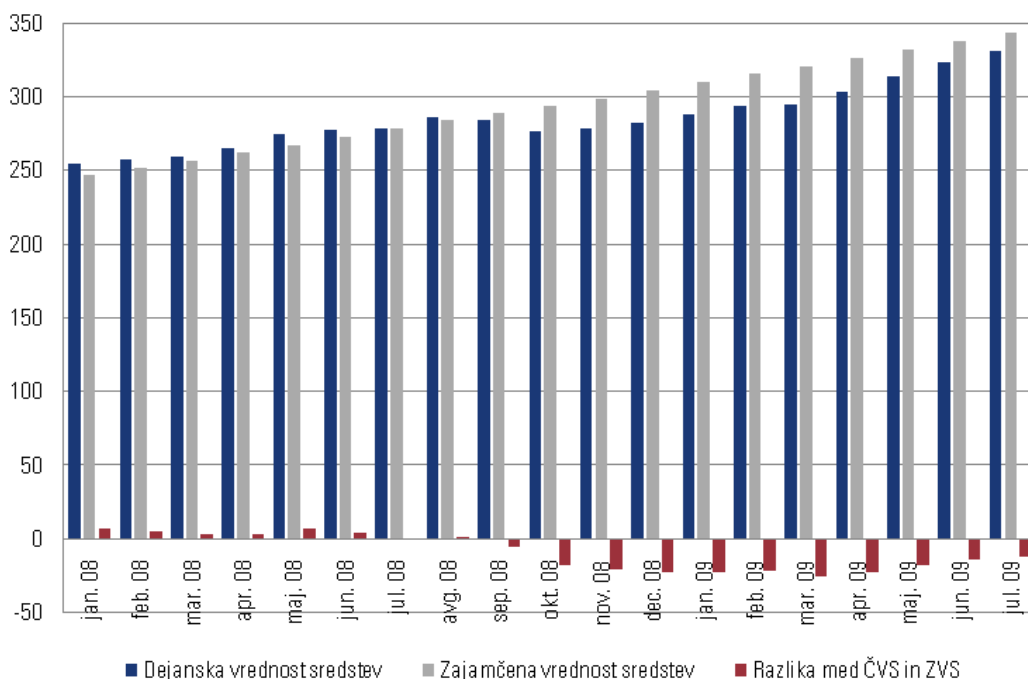
S tem je bilo **odpravljenno veliko tveganje dolgoročne neuspešnosti poslovanja upravljavcev pokojninskih skladov ter hkrati ohranjen prvotni cilj pokojninskega zavarovanja: Jamčiti varčevalcu za izplačilo privarčevanega denarja ob prenehanju varčevanja (vrednost privarčevanega denarja se povečuje najmanj z zajamčeno donosnostjo).**

Kapitalska družba je imela na dan 30. 06. 2009 1,20 milijarde EUR kapitala, ki ga upravlja **z namenom zagotavljanja dodatnih sredstev za pokojninsko blagajno. Z istim kapitalom jamči tudi za doseganje minimalne zajamčene donosnosti pokojninskih skladov v upravljanju Kapitalske družbe.**

Kapitalska družba mesečno preverja rezultate poslovanja pokojninskih skladov v upravljanju in s tem uspešnost poslovanja skladov (doseganje zajamčene donosnosti pokojninskih skladov). Mesečno izračunava višino razlike med dejansko in zajamčeno vrednostjo sredstev sklada. Pravilnost izračuna vrednosti enote premoženja sklada skladno z zakonom potrjuje banka skrbnica.

Slika 3 prikazuje gibanje dejanske in zajamčene vrednosti sredstev sklada ZVPSJU v obdobju januar 2008 – julij 2009.

Slika 3: Primerjava dejanske in zajamčene vrednosti sredstev sklada ZVPSJU po konverziji (16. koledarski dan v mesecu; v mio EUR)



Kaj za premoženje Kapitalske družbe pomenijo nepovratna vplačila v pokojninski sklad?

V primeru nepovratnega vplačila denarnih sredstev v pokojninski sklad se **premoženje Kapitalske družbe zmanjša v višini v pokojninski sklad vplačanih denarnih sredstev**, premoženje pokojninskega sklada pa se poveča za vplačani znesek. Ker je premoženje pokojninskega sklada v izključni lasti članov sklada, se z nepovratnim vplačilom denarnih sredstev v pokojninski sklad (v višini razlike med dejansko in zajamčeno vrednostjo sredstev sklada) **poveča premoženje vseh članov sklada** (ne glede na dolžino njihovega predvidenega varčevanja v skladu).

Vplačila v pokojninski sklad so nepovratna, kar pomeni, da se Kapitalska družba v nobenem primeru, niti v času izredno dobrega poslovanja pokojninskega sklada (doseganja donosnosti sredstev pokojninskega sklada, ki presegajo zakonsko predpisano zajamčeno donosnost), ne more poplačati iz sredstev pokojninskega sklada.

Oblikovanje rezervacij pri Kapitalski družbi

Premoženje v lasti Kapitalske družbe se začasno rezervira (nameni) za potrebe jamstva zaradi nedoseganja minimalne zajamčene donosnosti na vsakem od skladov v upravljanju Kapitalske družbe. **Višina premoženja v lasti Kapitalske družbe, namenjenega opredeljenemu jamstvu, se mesečno spreminja in je odvisna od uspešnosti poslovanja pokojninskih skladov.** V času slabega poslovanja pokojninskih skladov, višina rezervacij pri upravljavcu narašča (oblikujejo se dodatne rezervacije), v primeru njihovega dobrega poslovanja pa višina rezervacij pri upravljavcu pada (oblikovane rezervacije se sproščajo).

Potreba po oblikovanju rezervacij nastane, ko čista vrednost sklada pade pod njegovo zajamčeno vrednost, pri čemer se čista vrednost sklada izračuna na podlagi tržnih vrednosti finančnih instrumentov, ki so v portfelju sklada, zmanjšana za morebitne obveznosti; zajamčena vrednost pa se izračuna na podlagi zajamčene donosnosti.

Če se omenjena morebitna negativna razlika med čisto in zajamčeno vrednostjo sklada večja, se večajo tudi rezervacije pri upravljavcu in obratno.

Z oblikovanjem rezervacij pri upravljavcu **ostaja stanje sredstev pokojninskega sklada nespremenjeno**, Kapitalska družba pa izpolni zakonsko zahtevo po zagotavljanju minimalne zajamčene donosnosti sredstev posameznemu članu sklada tako, da **ob izstopu člana iz sklada, iz lastnih sredstev (v breme oblikovanih rezervacij) izplača razliko med dejansko in zajamčeno vrednostjo sredstev člana sklada.**

Kapitalska družba v vsakem trenutku zagotavlja vsakemu članu sklada najmanj zajamčeno vrednost privarčevanih sredstev.

Od septembra 2008 do vključno julija 2009 je Kapitalska družba privarčevana sredstva v višini najmanj zajamčene vrednosti izplačala 3.726 članom skladov KVPS in ZVPSJU ter tako v celoti izpolnila zakonsko predvideno jamstvo.

Odločba Agencije za trg vrednostnih papirjev (ATVP)

Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP) je Kapitalski družbi izdala odredbo in ji naložila nepovratno vplačilo razlike med zajamčeno vrednostjo sredstev in dejansko vrednostjo sredstev sklada ZVPSJU. Kapitalska družba je na odredbo ATVP zaradi vsebinsko različne interpretacije pravnih podlag vložila ugovor, ki ga je ATVP z odločbo zavrnila. S tem je postala odredba dokončna in izvršljiva.

Kapitalska družba bo kljub nestrinjanju z vsebino odločbe ATVP, ravnala na način, da bo izdano Odločbo izvršila v predvidenem roku.

Kljub temu, da Zakon o upravnem postopku ne dopušča pravnega varstva zoper izdano odločbo, je Kapitalska družba ravnala skladno z načelom dobrega gospodarstvenika in vložila:

- zahtevo za ugotovitev ničnosti odločbe ATVP,
- predlog za izdajo dopolnilne odredbe in določitev novega roka za izvršitev odredbe,
- ustavno pritožbo zoper Odločbo ATVP, skupaj s predlogom za zadržanje izvršitve odredbe ATVP.

ATVP je zahtevo za ugotovitev ničnosti odločbe ter predlog za izdajo dopolnilne odredbe zavrnila. Odgovor ustavnega sodišča Kapitalska družba pričakuje v tem tednu.

Vpliv odločbe ATVP na politiko upravljanja ZVPSJU

Kapitalska družba je zaradi odločbe ATVP, v kateri se ne upošteva sprememb zakonodaje glede zagotavljanja zajamčene donosnosti, izpostavljena **tveganjem dolgoročne neuspešnosti poslovanja** (tveganje nepovratnih vplačil sredstev zaradi začasnega slabšega poslovanja sklada kot posledica nihanj kapitalskih trgov).

Zato je Kapitalska družba kot upravljavka ZVPSJU prisiljena strateško alokacijo sredstev ZVPSJU prilagoditi tako, da bo zmanjšala tveganost sklada in s tem zmanjšala verjetnost potrebnih vplačil.

Pri tem bo zasledovala zgolj cilj doseganje zajamčene donosnosti sklada. Delež bolj tveganih naložbenih razredov (torej lastniških vrednostnih papirjev in podjetniških obveznic) bo zato zmanjševala, povečevala delež naložb denarnega trga in ohranjala delež državnih obveznic. Prestrukturiranje portfelja naložb bo potekalo postopoma, skladno s tržnimi gibanji in likvidnostjo posameznih naložb.

Konservativna naložbena politika bo ostala v veljavi do uskladitve Kolektivne pogodbe o oblikovanju pokojninskega načrta za javne uslužbence, Pravil in Pokojninskega načrta ZVPSJU z določili ZPIZ-1. Navedene uskladitve oz. usklajevanje kolektivne pogodbe bodo predmet nadaljnjih pogajanj med reprezentivnimi sindikati javnega sektorja in Vlado Republike Slovenije.

Zakaj prihaja do različne interpretacije pravnih podlag (Ali je Kapitalska družba kot upravljavec ZVPSJU dolžna v sklad nepovratno vplačati sredstva ali pri sebi oblikovati rezervacije?)

Kapitalska družba pri svojem ravnanju neposredno upošteva zakonske zahteve ZPIZ-1 s področja jamstva upravljavca. Kapitalska družba je oblikovala rezervacije v skladu z zakonskimi zahtevami. Kolektivna pogodba o oblikovanju pokojninskega načrta za javne uslužbence, Pravila in Pokojninski načrt ZVPSJU, ki ureja-

jo jamstvo članom sklada, se s spremembo ZPIZ-1 niso uskladila in še vedno predvidevajo vplačilo razlike med zajamčeno in dejansko vrednostjo sredstev sklada.

Zaradi nejasnosti pri interpretaciji pravnih podlag, povezanih z jamstvom upravljavca, je novembra 2008 Kapitalska družba Vladi RS podala pobudo za spremembo pravil. Kolektivno pogodbo ob soglasju reprezentativnih sindikatov javnega sektorja ter Pravila in pokojninski načrt ZVPSJU lahko spremeni Vlada RS, kot delodajalka in ustanoviteljica ZVPSJU.

Ker Kapitalska družba ni pristojna za spreminjanje navedenih podlag delovanja ZVPSJU, Ministrstvo za delo, družino in socialne zadeve (MDDSZ) pa je oktobra 2008 izdalo mnenje, da morajo biti spremembe zakonskih predpisov vključene v besedila pokojninskih načrtov in pravil pokojninskih skladov, je Kapitalska družba ustanovitelja opozorila na njihovo potrebno uskladitev.

Kapitalska družba je sicer mnenja, da do ustrezne spremembe Pravil ZVPSJU pri poslovanju skladov zados-
tuje direktna uporaba ZPIZ-1, saj je Zakon v hierarhiji pravnih aktov nad pravili in pokojninskimi načrti
pokojninskih skladov. Poleg tega gre v primeru 322. člena ZPIZ-1 za **posebno določilo kogentne narave**, ki
ga je tudi glede na njegovo vsebino (ta v 3. odstavku natančno opredeljuje in določa način določitve čiste
vrednosti sredstev sklada ter obveznost oblikovanja rezervacij), **nedvomno potrebno neposredno uporabi-
ti.**