



REPUBLIKA SLOVENIJA
MINISTRSTVO ZA FINANCE

NALOŽBENA POLITIKA DENARNIH SREDSTEV SISTEMA EZR DRŽAVE

April, 2024

Naložbena politika denarnih sredstev sistema EZR države

1. Področje urejanja

Naložbena politika denarnih sredstev sistema enotnega zakladniškega računa države (v nadaljnjem besedilu: politika) ureja nalaganje denarnih sredstev izven sistema enotnega zakladniškega računa države.

2. Namen

Namen politike je zagotoviti konsistentne in preudarne naložbe denarnih sredstev sistema enotnega zakladniškega računa države (v nadaljevanju: sistem EZRD), tako da določi temelje za osnovanje naložbenega portfelja. Politika zagotavlja doseganje naložbenih ciljev in transparentnost ter je podlaga za sprejemanje odločitev in izvajanje notranjih kontrol.

3. Načela

Z denarnimi sredstvi sistema EZRD upravlja ministrstvo, pristojno za finance (v nadaljnjem besedilu: upravljavec EZRD), v skladu z načeli varnosti, likvidnosti in donosnosti.

Načelo varnosti se zasleduje z diverzifikacijo naložb, določitvijo najnižje bonitetne ocene nasprotne stranke, določitvijo maksimalne izpostavljenosti do nasprotne stranke, zavarovanjem naložb, omejevanjem ročnosti in/ali sočasne poravnave transakcij (t. i. DVP¹ poravnavo).

Načelo likvidnosti se zasleduje z določitvijo likvidnostne rezerve in določanjem ročnosti in višine naložb ter likvidnostnih karakteristik naložb, tako da je mogoče pravočasno plačevanje obveznosti subjektov sistema EZRD in kritje potreb po posojilih subjektov sistema EZRD. V ta namen se spremlja in napoveduje denarne tokove sistema EZRD ob različnih scenarijih na letnem, mesečnem in dnevem nivoju.

Načelo donosnosti se zasleduje z naložbami, ki ob sprejemljivem tveganju zagotavljajo višjo donosnost.

4. Cilji

Cilji politike so:

- Zagotoviti sprejemljivo raven finančnih tveganj,
- zagotoviti likvidnost sistema EZRD in nemoteno izvajanje plačil subjektov sistema EZRD,
- zagotoviti sprejemljivo donosnost.

¹ Plačilo, ki je izvršeno na podlagi prenosa vrednostnih papirjev proti plačilu (Delivery Versus Payment - DVP).

5. Spremembe

Politika se preverja in prilagaja vsaj na dve leti.

6. Nasprotne stranke in oblike naložb

Denarna sredstva sistema EZRD se nalaga v:

- Banko Slovenije: v obliki vezanih depozitov,
- banke in hranilnice: v obliki depozitov čez noč, depozitov na odpoklic, vezanih depozitov ali začasnih nakupov vrednostnih papirjev (repo posli),
- države evropske monetarne unije na centralni ravni (v nadaljevanju: EMU): v obliki nočnih depozitov, depozitov na odpoklic, vezanih depozitov, repo poslov in nakupov dolžniških vrednostnih papirjev,
- investicijske sklade, centralne nasprotne stranke, po/zavarovalnice, institucije za pokojninsko zavarovanje in druge finančne institucije, ki niso banke ali hranilnice: v obliki repo poslov.

7. Značilnosti naložb

Naložbe denarnih sredstev sistema EZRD imajo naslednje značilnosti:

- gre za dolžniške instrumente,
- se diverzificirajo med različne nasprotne stranke in instrumente, pri čemer se upošteva maksimalna izpostavljenost, določena v Metodologiji določitve maksimalne izpostavljenosti do nasprotne stranke (v nadaljevanju: Metodologija),
- ročnost ne presega treh let,
- so praviloma denominirane v evrih, lahko pa tudi v ostalih valutah, v katerih se vodi sistem EZRD,
- boniteta nasprotne stranke, do katere je izpostavljen sistem EZR države, vsaj dosega v tej politiki določeno mejo,
- bonitetna ocena prodajalca vrednostnih papirjev v tej politiki ni določena,
- najnižja obrestna mera posamezne naložbe je 0 %,
- se praviloma držijo do zapadlosti.

8. Ocena kreditnega tveganja nasprotnih strank

Za oceno kreditnega tveganja nasprotnih strank se uporablja zunanje bonitetne ocene mednarodno uveljavljenih bonitetnih agencij Moody's, Fitch in S&P, ki se jih pretvori v bonitetno lestvico Ministrstva za finance, kot je določeno v prilogi Metodologije. Uporaba internih pristopov za postavitve bonitetnih ocen ni predvidena, saj zunanje bonitetne agencije upoštevajo obširne in celovite kriterije za oceno bonitete. Upošteva se dolgoročna depozitna bonitetna ocena, v kolikor pa nasprotna stranka le-te nima, se upošteva dolgoročna bonitetna ocena izdajatelja.

Pri nasprotni stranki, ki ima bonitetne ocene postavljene pri več bonitetnih agencijah, se določi povprečna bonitetna ocena, kot je določeno v Metodologiji.

Kljub primerni bonitetni oceni upravljavec EZRD ne izvede naložbe v nasprotno stranko, če na podlagi informacij o nasprotni stranki ali državi sedeža nasprotne stranke oceni, da bi bila kreditna tveganja naložbe previsoka.

Poleg gornje ocene kreditnega tveganja, se pri poslovnih bankah in hranilnicah za naložbe v depozite upošteva tudi, da je:

- vključena na seznam sistemsko pomembnih bank oziroma hranilnic ali
- v državni lasti, pri čemer ima država vsaj bonitetno oceno A-/A3.

9. Najnižja bonitetna ocena nasprotne stranke

Najnižja povprečna bonitetna ocena nasprotne stranke je A-/A3 oziroma 8 po bonitetni lestvici Ministrstva za finance, kot je določeno v prilogi Metodologije.

Če bonitetna ocena nasprotne stranke, v kateri so že naložena denarna sredstva sistema EZRD, pade pod postavljeno mejo, se izvede analiza možnosti izstopa iz naložbe ali držanja naložbe do zapadlosti. Nadaljnje ukrepanje upravljavca EZRD temelji na rezultatih analize.

Kriterij bonitetne ocene se ne ugotavlja za Banko Slovenije.

10. Zavarovanje pri repo poslih

Pri repo poslih se za primerno zavarovanje štejejo dolžniški vrednostni papirji naslednjih izdajateljev:

- držav EMU na centralni ravni in
- nadnacionalnih institucij, katerih članice so države EMU.

Najnižja bonitetna ocena izdajatelja vrednostnih papirjev znaša A-/A3 oziroma 8 po bonitetni lestvici Ministrstva za finance, kot je določeno v prilogi Metodologije. Za bonitetno oceno se uporablja zunanje bonitetne ocene mednarodno uveljavljenih bonitetnih agencij Moody's, Fitch in S&P. Pri nasprotni stranki, ki ima bonitetne ocene postavljene pri več bonitetnih agencijah, se določi povprečna bonitetna ocena, kot je določeno v prilogi Metodologije.

Vrednostni papirji so denominirani v evrih.

Zavarovanje repo posla ni možno z vrednostnimi papirji, katerih izdajatelj je nasprotna stranka.

Dolžniški vrednostni papirji držav EMU z bonitetno oceno, kot je določena v 9. točki te politike, in ki izpolnjujejo značilnosti iz 7. točke te politike, se v primeru neplačila nasprotne stranke pri repo poslu, lahko držijo do zapadlosti vrednostnega papirja.

11. Ročnost naložb

Pri določanju ročnosti naložb se upošteva projekcije denarnih tokov sistema EZRD, pri čemer je potrebno zagotoviti likvidnost sistema EZRD tako, da lahko subjekti, vključeni

v sistem EZRD, v vsakem trenutku nemoteno izvršujejo svoja plačila in pridobivajo posojila iz denarnih sredstev sistema EZRD.

EZRD sledi usklajenosti ročnosti virov EZRD in naložb. Kljub temu se lahko del stanj na podračunih in vlog subjektov, ki je konstanten in bistveno ne niha skozi daljše časovno obdobje, nalaga v naložbe daljše ročnosti, vendar le do treh let.

V primeru nepričakovanih izdatkov in drugih kratkoročnih likvidnostnih primanjkljajev se kratkotrajne primanjkljaje likvidnih sredstev pokrije z odpoklici naložb na odpoklic, prodajo kupljenih dolžniških vrednostnih papirjev ali likvidnostnim zadolževanjem sistema EZRD pri bankah in hranilnicah. Primanjkljaj likvidnih sredstev se pokrije z najcenejšim virom.

12. Valuta naložb

Valuta naložb je enaka valuti virov naložb.

13. Sklepanje poslov

Naložbe v depozite pri bankah in hranilnicah, razen nočnih depozitov, se izvede preko avkcij. Če avkcija depozita ni mogoča, ker posamezno vrsto depozita ponuja le posamezna banka ali hranilnica, se posel sklene neposredno z banko ali hranilnico, ki je ponudila takšen depozit.

Naložbe depozitov v države EMU se praviloma izvede z neposredno sklenitvijo depozita z državno zakladnico EMU, lahko pa tudi preko avkcij.

Nakupe dolžniških vrednostnih papirjev in repo poslov se izvede na podlagi kotacij. Pridobiti je potrebno kotacije vsaj treh nasprotnih strank.

Če pridobitev kotacij za posamezno vrsto repo posla ni mogoča, ker takšno vrsto repo posla ponuja le posamezna nasprotna stranka, se posel sklene neposredno z nasprotno stranko, ki je ponudila takšen posel. Posle se poravna na DVP način.

Depozitni posli z Banko Slovenije se sklepajo na podlagi kotacije.

14. Obrestne mere

Zasleduje se cilj čim višjih obrestnih mer ob sprejemljivih tveganjih znotraj ciljne ročnosti.

Na avkcijah imajo v primeru enakih obrestnih mer prednost nasprotne stranke z višjo bonitetno oceno. V primeru enakih obrestnih mer in enake bonitetne ocene imajo prednost nasprotne stranke, ki imajo boljše napoved (Outlook) bonitetnih agencij. Če je enaka tudi napoved bonitetnih agencij, se naložba razdeli med nasprotne stranke proporcionalno glede na ponujen znesek.

15. Merila uspešnosti

Merila za ugotavljanje uspešnosti naložb denarnih sredstev sistema EZRD so:

- letni presežek iz upravljanja denarnih sredstev sistema EZRD,

- razmik/količnik med donosnostjo sklenjenih naložbenih poslov in ustrezno referenčno obrestno mero primerljive ročnosti v določenem obdobju,
- razmik med dvoletno kumulativno donosnostjo naloženih sredstev in dvoletno kumulativno donosnostjo, ki bi jo dosegli za stanje EZRD pri Banki Slovenije, če ne bi sklenili naložbenih poslov.

16. Odgovornost

Direktor Direktorata za zakladništvo kot predstojnik upravljavca EZRD zagotovi, da se denarna sredstva sistema EZRD nalagajo v skladu s to politiko. Pri svojem ravnanju sledi visokim strokovnim in etičnim standardom upravljanja ter v največji meri preprečuje okoliščine, ki pomenijo ali bi lahko vodile v nastanek kakršnega koli nasprotja interesov. Potrebno je znanje in izkušnje za samostojno presojo ter za sprejemanje odločitev, ki so v najboljšem interesu sistema EZRD.

17. Poročanje

O upravljanju denarnih sredstev sistema EZRD in doseženih merilih uspešnosti se redno poroča na sejah likvidnostne komisije. O presežku upravljanja z denarnimi sredstvi sistema EZRD in njegovi razporeditvi se letno poroča ministru, pristojnemu za finance.

Pri poročanju se glede vrednotenja naložb sledi računovodskim pravilom.

18. Odobritev politike

Politiko sprejme minister, pristojen za finance.

19. Veljavnost politike

Politika začne veljati naslednji dan po podpisu in nadomešča do tega datuma veljavno politiko.

Številka: 4720-13/2023/26

Datum: naveden v elektronskem podpisu

Klemen Boštjančič
minister za finance