

Naložbena strategija

(Strategija ESG)

Kazalo

1.	Namen ter področje uporabe Naložbene strategije (strategije ESG)	3
2.	Odgovornosti ter potrditev in posodabljanje strategije	4
3.	Vključevanje vidikov trajnostnosti (naložbena strategija ESG integracije)	5
3.1	Izključevanje izdajateljev	6
3.2	Osnovno ovrednotenje izdajateljev	7
3.3	Posebna obravnava izdajateljev	8
3.3.1	Preverjanje izdajateljev z vidika etičnosti poslovanja	8
3.3.2	Obravnava pogojno primernih izdajateljev	8
3.3.3	Obravnava izdajateljev iz dejavnosti z visokimi izpusti toplogrednih plinov	9
3.4	Sodelovanje z izdajatelji	9
4.	Poročanje in obveščanje	10
5.	Končne določbe	11

1. Namen ter področje uporabe Naložbene strategije (strategije ESG)

Namen Naložbene strategije (v nadaljevanju strategija ESG)¹ je opisati proces vključevanja vidikov trajnostnosti pri portfeljih finančnih instrumentov (za katere je tako določeno v pravilih upravljanja oziroma pogodbah o upravljanju), ki jih upravljamo v družbi za upravljanje Generali Investments d.o.o. (v nadaljevanju družba).

Strategija ESG je vključena v upravljanje portfeljev podskladov Generali Krovnega sklada, ki spodbujajo okoljske in socialne značilnosti v skladu z 8. členom Uredbe SFDR² in ki se uporablja pri upravljanju premoženja podskladov Generali Krovnega sklada (v nadaljevanju podskladi), z izjemo podskladov Generali Galileo, mešani fleksibilni sklad, Generali MM, sklad denarnega trga - EUR, in Generali Prvi izbor, sklad delniških skladov. Strategija se uporablja tudi pri upravljanju premoženja podsklada Generali Jugovzhodna Evropa, delniški, vendar le v omejenem obsegu (zaradi nezadostne razpoložljivosti ustreznih podatkov).

Razlog za izključitev podsklada Generali MM iz uporabe te strategije je v strukturi naložb podsklada, opredeljeni z investicijsko politiko. Naložb, kot so instrumenti denarnega trga in denarni depoziti za sedaj namreč ni mogoče (smiselno) obravnavati z vidika trajnostnosti. Zaradi istega razloga oziroma zaradi politike fleksibilne strukture naložb, ki v določenih okoliščinah dopušča visok delež kratkoročnih dolžniških naložb in denarja, je iz uporabe te strategije izključen tudi podsklad Generali Galileo. Za podsklad Generali Prvi izbor se strategije ne uporablja zato, ker njena uporaba pogosto (še) ni primerna za naložbe, kot so drugi investicijski skladi.

Strategija ESG se nanaša na vse neposredne naložbe v lastniške finančne instrumente in podjetniške obveznice. Naložbe v državne obveznice se obravnavajo le na način, kot je glede na naravo instrumentov ustrezno. Tudi enote ali delnice drugih investicijskih skladov so izvzete iz te strategije, čeprav se lahko takšne naložbe štejejo za usklajene z vidika trajnostnosti, če imajo ti drugi skladi najmanj enakovreden pristop k obravnavi trajnostnosti pri naložbenih odločitvah, kot jih ima družba pri upravljanju podskladov krovnega sklada.

¹ ESG je kratica, ki se uporablja v mednarodnih oznakah v povezavi s trajnostnimi dejavniki in izvira iz angleških izrazov »environmental« (okoljski), »social« (socialni) in »governance« (upravljavski).

² Uredba (EU) 2019/2088 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. novembra 2019 o razkritjih, povezanih s trajnostnostjo, v sektorju finančnih storitev, ki določa pravila o preglednosti vključevanja tveganj glede trajnostnosti in upoštevanja škodljivih vplivov v postopke pri udeležencih na finančnem trgu.

2. Odgovornosti ter potrditev in posodabljanje strategije

Odgovornost za obveze, povezane s trajnostjo, ki izhajajo iz te strategije, nosi uprava družbe.

Uprava družbe tudi potrjuje strategijo ESG. Pregleda jo in po potrebi sprejme njene spremembe vsaj enkrat na leto. Spremembe stopijo v veljavo takoj, ko je mogoče oziroma smiselno.

Za izvajanje strategije ESG je odgovoren direktor naložbenega sektorja.

Izvajanje strategije redno spremlja in obravnava Odbor za trajnostnost.

3. Vključevanje vidikov trajnostnosti (naložbena strategija ESG integracije)

Investicijski skladi so zaradi diverzifikacije naložb izpostavljeni številnim tveganjem glede trajnostnosti, ki že po naravi različno vplivajo na donosnost naložb in portfeljev. Zato je upoštevanje tveganja glede trajnostnosti neločljiv del procesa odločanja o naložbah.

Dejavniki tveganja glede trajnostnosti se nanašajo na okolje in družbo, položaj zaposlenih, človekove pravice, boj proti korupciji in proti podkupovanju.

Nabor dejavnikov trajnostnosti redno pregledujemo in posodabljam:

Kategorija dejavnika	Primer dejavnika
E- OKOLJSKI	Vidiki, povezani s kakovostjo in delovanjem okolja ter naravnih sistemov, med drugim: učinek tople grede in podnebne spremembe; razpoložljivost naravnih virov, kot sta energija in voda; spremembe v uporabi tal in urbanizacija; kakovost zraka, vode in tal; nastajanje in upravljanje odpadkov; zaščita naravnih habitatov in biotska raznovrstnost.
S- SOCIALNI	Vidiki, povezani s pravicami, blaginjo in legitimnimi interesi ljudi ter lokalnih skupnosti, med drugim: človekove pravice, raznolikost in spodbujanje enakih možnosti; demografske spremembe; poklic in pravica do dostojnih delovnih pogojev, vključno z otroškim in prisilnim delom ter zdravjem in varnostjo pri delu; porazdelitev bogastva in neenakosti znotraj držav in med državami; migracije; izobraževanje in razvoj človeškega kapitala; digitalna preobrazba; umetna inteligenca, internetne stvari in robotika; zdravje in dostop do socialnega ter zdravstvenega varstva; varnost potrošnikov; porazdelitev moči in kriza tradicionalnih entitet.
G- UPRAVLJANJE	Vidiki, povezani z upravljanjem podjetij in organizacij, med drugim: preglednost; etika in integriteta poslovnih praks in skladnost z zakoni; korupcija; davčna odgovornost; struktura organov vodenja in nadzora, neodvisnost in raznolikost; mehanizem spodbud za poslovodstvo; deležniki in njihove pravice, varstvo/izkrivljanje konkurence.

ESG integracijo sestavljajo sledeči štirje postopkovni oziroma metodološki elementi:

1. izključevanje naložb, ki ne izpolnjujejo izhodiščnih kriterijev glede trajnostnosti;
2. osnovno ocenjevanje naložb z vidika trajnostnosti;
3. podrobnejše preverjanje naložb v t. i. »pogojno primerna« podjetja in podjetja iz panog z visokimi izpusti toplogrednih plinov;
4. sodelovanje z izdajatelji (aktivno lastništvo).

Prvi trije elementi se izvajajo pred pridobitvijo in v času posedovanja naložbe, četrti, to je sodelovanje z izdajatelji, pa se izvaja le pri lastniških naložbah in le v času njihovega posedovanja.



3.1 Izključevanje izdajateljev

Z izključevanjem (ang. »negative screening« ali »exclusion«) izdajateljev iz spornih dejavnosti omejujemo naložbe v panoge ali podjetja, za katere ocenjujemo, da so v nasprotju z našim pristopom ESG integracije.

Kot nedopustne opredeljujemo tiste naložbe v podjetja znotraj posameznih produktnih kategorij ali panog, za katere menimo, da so povezana s pomembnim tveganjem ali obveznostmi z družbenega ali okoljskega vidika. To so podjetja, povezana s spornimi gospodarskimi dejavnostmi:

- termalni premog: podjetniški izdajatelji, katerih več kot 10 % prihodkov izvira iz pridobivanja in prodaje premoga ali proizvodnje toplotne energije iz premoga ali iz obojega skupaj;
- katranski pesek: podjetniški izdajatelji, katerih več kot 10 % prihodkov izvira iz pridobivanja katranskega peska;
- sporno orožje: podjetniški izdajatelji, neposredno povezani z orožjem, s katerim se kršijo osnovna človekoljubna načela (kasetne bombe, protipehotne zemeljske mine, jedrsko orožje, biološko in kemično orožje).

Izključeni so izdajatelji, ki ne sledijo ustreznim načelom upravljanja, kot so dobre upravljalne prakse s primernimi strukturami vodenja in upravljanja ter poslovno etičnostjo v poslovanju, vključno s spoštovanjem človekovih pravic.

Izključene so tudi naložbe v obveznice, ki jih izdajo države, za katere veljajo sankcije EU ali Varnostnega sveta OZN.

Kot osnova za izključevanje izdajateljev se uporabljata baza podatkov in programsko orodje enega izmed največjih svetovnih ponudnikov podatkov MSCI. Ponudnik omogoča kategorizacijo, izbor, agregiranje in končno obdelavo podatkov po različnih kriterijih.

Seznam izključenih izdajateljev in držav je objavljen na spletni strani www.generali-investments.si/dokumenti. Posodabljam ga vsaj dvakrat na leto.

Notranji seznam izključenih izdajateljev, ki ga uporabljamo pri vsakodnevnem upravljanju premoženja podskladov krovnega sklada, posodabljam sproti. Na novo izključenega izdajatelja dodamo v javni seznam šele po treh mesecih. V tem času njegovih finančnih instrumentov za račun podskladov ne pridobivamo več, tiste, ki se že nahajajo v portfeljih, pa poskušamo odsvojiti. Če zaradi likvidnostnih razlogov odprodaja v treh mesecih ni smiselna oziroma možna, jih odsvojimo kasneje, vendar takoj ko jih lahko prodamo po razumni ceni.

Tudi izključitev izdajatelja državnih obveznic začne veljati v treh mesecih, razen če sankcije ne določajo drugačnega roka ali časovnice.

3.2 Osnovno ovrednotenje izdajateljev

Trajnostni profil izdajatelja (podjetja), ki je spremljajoči del tradicionalne investicijske analize pri naložbenih odločitvah, ocenimo že v samem postopku skrbnega pregleda potencialnih naložb.

Trajnostni profil vedno vključuje splošno oceno trajnostnosti, razdeljeno na tveganja in priložnosti z okoljskega, socialnega in upravljalškega vidika. Upoštevamo t. i. dvojno materialnost trajnostnih dejavnikov, to je, da izdajatelji (podjetja), v katere nameravamo ali že nalagamo sredstva portfeljev, s svojim delovanjem vplivajo na naravno in družbeno okolje, v katerem delujejo, in da to okolje v obliki okoljskih in socialnih dejavnikov povratno vpliva na poslovanje podjetij.

Kolikor je mogoče, trajnostni profil vključuje tudi kazalnike glavnih škodljivih vplivov iz Uredbe SFDR in raven usklajenosti s kriteriji trajnostnih gospodarskih dejavnosti iz Uredbe o taksonomiji.³

Ocena z upravljalškega vidika oziroma pregled z vidika etičnih standardov temelji na ovrednotenju usklajenosti poslovanja izdajatelja z Vodilnimi načeli ZN o poslovanju in človekovih pravicah ter Globalnim dogovorom ZN.

Tudi v postopku osnovnega ovrednotenja izdajateljev se uporabljata baza podatkov in programsko orodje MSCI. Ponudnik na podlagi lastne metodologije oziroma opredeljenih ključnih vidikov trajnostnosti pripravlja ocene izdajateljev, ki odražajo tako podjetjem lastne posebnosti z vidika trajnostnosti kot tveganja in priložnosti, ki so značilne za gospodarsko panogo, v katero spadajo.

Podatke, ki jih vključuje v svojo bazo, MSCI pridobiva iz velikega števila virov. Za ocenjevanje izpostavljenosti tveganjem glede trajnostnosti, primernosti upravljanja tveganj in prepoznavanja priložnosti MSCI zbira in analizira sledeče informacije:

- makroekonomske podatke po sektorskem in geografskem kriteriju: iz znanstvenih in vladnih virov ter od nevladnih organizacij;
- podatke o poslovanju: iz trajnostnih poročil izdajateljev, dokumentacije o sklicih, obravnavanih temah in glasovanjih na skupščinah delničarjev ipd.;

³ Uredba (EU) 2020/852 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 18. junija 2020 o vzpostavitvi okvira za spodbujanje trajnostnih naložb ter spremembi Uredbe (EU) 2019/2088, ki določa merila za ugotavljanje, ali se za namene določitve okoljske trajnostnosti naložbe posamezna gospodarska dejavnost šteje kot okoljsko trajnostna.

- dodatne informacije; iz državnih podatkovnih baz in objav v medijih, od nevladnih organizacij in drugih deležnikov.

Na podlagi ocen MSCI, dopolnjenih z lastnimi analizami, se odločamo, ali so finančni instrumenti teh izdajateljev primerni za portfelje podskladov ali se izključijo v tej fazi postopka ESG integracije.

Izdajatelji z neugodnim ESG profilom oziroma nizkimi ocenami trajnosti (ang. »*Laggard MSCI ESG Rating*«) se štejejo za neusklajene s strategijo ESG integracije.

Že v postopku osnovnega ovrednotenja se odločamo tudi o vključevanju izdajateljev z najvišjimi ESG ocenami (ang. »*positive screening*«), s čimer spodbujamo naložbe v podjetja z visokimi ESG standardi. To so tista, ki dosegajo ali presegajo oceno vodilnega podjetja po MSCI vrednotenju (ang. »*Leader MSCI ESG Rating*«). Delež takšnih naložb v podskladih, ki se štejejo za produkte iz 8. člena Uredbe SFDR, znaša najmanj 10 odstotkov vseh sredstev posameznega podsklada.

3.3 Posebna obravnava izdajateljev

Dodatno, podrobneje analiziramo in spremljamo izdajatelje, ki bi lahko bili sporni z vidika standardov poslovanja (dobrih upravljavskih praks), in izdajatelje, ki spadajo v panoge z visokimi izpusti toplogrednih plinov. Glavnina informacij, na podlagi katerih pripravljamo analize, tako kot v predhodnih fazah predstavlja baza podatkov MSCI.

3.3.1 Preverjanje izdajateljev z vidika etičnosti poslovanja

Podrobnejši pregled izpolnjevanja standardov poslovanja je podlaga ocenjevanja izdajateljev z vidika morebitne udeležbe v prepovedanih ali neetičnih aktivnostih. Namen pregleda je identifikacija podjetij, ki:

- kršijo načela Globalnega dogovora ZN,
- kršijo splošna načela človekovih pravic,
- povzročajo hudo okoljsko škodo ali
- so vpletena v večje korupcijske afere,

pri čemer – kot omenjeno – že v izhodišču izključujemo izdajatelje, ki ne izpolnjujejo minimalnih kriterijev dobrih upravljavskih praks.

3.3.2 Obravnava pogojno primernih izdajateljev

Splošno izhodišče našega pristopa je, da za račun podskladov ne nalagamo v izdajatelje, ki kršijo mednarodne zakone, standarde in konvencije. V postopku preverjanja zato takšna podjetja izključimo, če ocenimo, da grobo kršijo pravila ali da obstaja veliko tveganje, da se bodo kršitve ponovile. Ne glede na to lahko v nekatera takšna podjetja naložimo sredstva podskladov, če ocenimo, da je to smiselno zaradi izvajanja naložbene strategije in da njihove kršitve že v osnovi niso povsem nesprejemljive z vidika dobrih upravljavskih praks. Zaradi utemeljenih razlogov se lahko odločimo tudi, da nekaterih naložb, ki so že v portfeljih podskladov, ne bomo (še) prodali. V takšnih primerih opravimo poglobljeni skrbni pregled in podrobno nadzorujemo že zabeležene kršitve, hkrati pa se odločimo o ukrepih, s katerimi bi bilo mogoče zmanjšati povezana tveganja.

Poglobljeni skrbni pregled potencialno spornih oziroma pogojno primernih izdajateljev zato zajema sprotno spremljanje objavljenih ali drugače pridobljenih informacij o delovanju izdajatelja, vključenih v podrobnejšo analizo teže kršitev in verjetnosti njihove ponovitve.

3.3.3 Obravnava izdajateljev iz dejavnosti z visokimi izpusti toplogrednih plinov

Ker podnebne spremembe pomenijo visoko tveganje za današnjo družbo, predstavljajo tudi pomembno naložbeno tveganje. Zato so podjetja, ki najbolj prispevajo k visokemu izpustu toplogrednih plinov, visoko tvegana. Razen če gre za izdajatelje z izključitvenega seznama, bomo v takšna podjetja nalagali, če bomo ocenili, da so sposobna prispevati k prehodu v klimatsko nevtralno gospodarstvo v skladu s Pariškim sporazumom in da imajo zaupanja vredno strategijo prehoda.

Poglobljeni skrbni pregled podjetij iz panog z visokimi izpusti toplogrednih plinov vključuje predvsem presojo kredibilnosti strategije prehoda in oceno njene dosedanje implementacije.

Med tiste z visokimi izpusti toplogrednih plinov štejemo sledeče panoge: energetska oprema in storitve; nafta, plin in potrošna goriva; kemijski proizvodi; gradbeni materiali; kovine in rudarstvo; papirni in lesni proizvodi; transport;⁴ avtomobili; elektrarne.

3.4 Sodelovanje z izdajatelji

Sodelovanje z izdajateljem zajema vsako komunikacijo s predstavniki službe za odnose z vlagatelji, z izvršnimi direktorji, s člani upravnega odbora in z drugimi pooblaščenimi osebami v okviru izdajateljevih rednih stikov z deležniki. Komunikacija lahko poteka v obliki konferenčnih klicev, razgovorov na finančnih konferencah in osebnih obiskih. Tveganja glede trajnosti ter trajnostni vidiki poslovanja izdajatelja in panoge, kateri pripada, predstavljajo pomemben del komunikacije in skrbnega pregleda izdajatelja.

Izdajatelje, katerim posvečamo posebno pozornost, uvrstimo na prednostni seznam izdajateljev za sodelovanje. V ta seznam so načelno vključena podjetja, v katerih imajo podskladi skupaj več kot 3-odstotni lastniški delež, in za katera menimo, da so nadpovprečno izpostavljena tveganjem glede trajnostnosti, ki izvirajo iz:

- dejavnikov trajnostnosti, to je npr. nezadostnega spoštovanja okoljskih in socialnih kriterijev pri poslovanju, ugotovljenega v postopku podrobnejšega preverjanja naložb, ali pripadnost panogi z visokimi izpusti toplogrednih plinov;
- neetičnega ravnanja (izdajatelja ali njegovih predstavnikov in zaposlenih);
- neprimerne obravnave manjšinskih delničarjev, kršitev drugih pravic delničarjev in deležnikov; in
- poslabšanja finančnih rezultatov zaradi neupoštevanja dejavnikov trajnostnosti.

Družba z namenom večje učinkovitosti in lažjega doseganja ciljev sodeluje z izdajatelji tudi v okviru Skupine Generali. Pri tem povezana družba Generali Asset Management S.p.A. - Società di Gestione del Risparmio v njenem imenu izvaja aktivnosti v skladu s seznamom izbranih izdajateljev in tem. Seznam se redno posodablja in prilagaja strateškemu ciljem Skupine Generali ter regulatornim zahtevam.

Aktivno lastništvo je podrobneje predstavljeno v Politiki sodelovanja, objavljeni na spletni strani www.generali-investments.si/dokumenti.

Aktivnega lastništva iz objektivnih razlogov ne moremo uresničevati pri izdajateljih podjetniških obveznic in pri upraviteljih investicijskih skladov, v katerih enote so naložena sredstva podskladov.

⁴ Letalski prevoz in logistika; letalske družbe; pomorski prevoz; železniški prevoz; cestni prevoz; letališke storitve; avtoceste in železnica; pristanišča in storitve.

4. Poročanje in obveščanje

Za vsak podsklad Generali Krovnega sklada, za katerega se uporablja ta strategija, bomo v skladu s predpisi redno objavljali delež sredstev, zajet s strategijo ESG.

Za druge portfelje v upravljanju, za katere se uporablja ta strategija, bomo poročali v skladu s predpisi, pogodbami o njihovem upravljanju oziroma v skladu z drugimi ustreznimi dokumenti.

5. Končne določbe

To naložbeno strategijo sprejema uprava družbe dne 15. 5. 2025, veljati pa prične 19. 5. 2025.

Ljubljana, 15. 5. 2025

Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.

Sašo Šrnigic
Član uprave



Marek Bečička
Član uprave



Melita Rajgelj Ozebek
Predsednica uprave



Generali Investments,
družba za upravljanje, d.o.o.
Dunajska cesta 63, SI-1000 Ljubljana