

# Pregled Sklada

Pravna struktura:	SICAV (krovna organizacija) v skladu s prvim delom luksemburškega zakona o kolektivnih naložbenih podjetjih z dne 20. decembra 2002
Datum in država ustanovitve Sklada:	9. avgust 1999, Luksemburg
Poslovno leto:	1. oktober do 30. september
Poročanje:	Letno 30. septembra
Polletna poročila:	Letno 31. marca
Valuta Sklada:	Evro
Družba za upravljanje in glavna administracija:	Allianz Global Investors Luxembourg S.A. 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
Skrbnik, nadaljnji nadzor naložbenih limitov in omejitev, računovodstvo sklada ter izračun ČVS:	State Street Bank Luxembourg S.A. 49, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg
Agent za registracije in prenose:	RBC Dexia Investor Services Bank S.A. 14, Porte de France, L-4360 Esch-sur-Alzette
Neodvisni revizor:	PricewaterhouseCoopers S.à r.l. 400, route d'Esch, L-1014 Luxembourg
Konzorcij, ki spodbuja Sklad/ podsklade:	Allianz Group
Odgovorni nadzorni organ:	Commission de Surveillance du Secteur Financier 110, route d'Arlon, L-2991 Luxembourg

# Pregled podskladov

	Ime podsklada	Upravitelj sklada <sup>1)</sup>	Naložbeni cilj <sup>2)</sup>	Naložbene usmeritve <sup>2)</sup>
Delniški podskladi	Allianz RCM Global Equity	RCM UK <sup>3)</sup>	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe na svetovnih delniških trgih.
	Allianz RCM Asia Pacific	RCM AP <sup>3)</sup>	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe na delniških trgih azijsko-pacifiške regije, z izjemo Japonske, na delniških trgih Nove Zelandije in Avstralije ter naložbe v podjetja, ki so usmerjena v te trge.
	Allianz RCM Global Sustainability	RCM UK <sup>3)</sup>	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe v izbor svetovnih podjetij s trajnostnimi poslovnimi rešitvami.
	Allianz RCM Best Styles Euroland	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe na delniških trgih evroobmočja ali v podjetja, usmerjena v evroobmočje.
	Allianz RCM Best Styles Europe	Še ne posluje	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe na delniških trgih evroobmočja ali v podjetja, usmerjena v Evropo.
	Protect Global Winner 2014	Dresdner Bank AG	115 % udeležba pri povprečni donosnosti osmih delniških košaric z zagotovljeno minimalno odkupno ceno ob koncu 1. obdobja in približna vsaj 100 % udeležba ob koncu naslednjih obdobj, po strukturi podobnim 1. obdobju	Garantirani skladi s komponentami sodelovanja v globalno usmerjenih košaricah delnic.
	Allianz RCM Top Selection Europa	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe, usmerjene v evropska podjetja.
	Allianz RCM Euro Equity Index	AllianzGI KAG	Udeležba pri donosnosti indeksa DJ EuroSTOXX 50-Index <sup>SM</sup>	Naložbe na delniških trgih evroobmočja ali naložbe v podjetja, usmerjena v evroobmočje.
	Allianz-dit Global EcoTrends	RCM UK <sup>3)</sup>	Dolgoročna rast kapitala	Globalne naložbe v podjetja sektorjev »ekoenergija«, »zmanjševanje onesnaževanja« in »čista voda«.
	Allianz RCM Europe Equity Growth	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe v vrednostne papirje rastočih podjetij na evropskih delniških trgih.
	Allianz RCM Euroland Equity Growth	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe v vrednostne papirje rastočih podjetij na delniških trgih v evroobmočju.
	Allianz RCM High Dividend Europe Systematic	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe v evropska podjetja z visokimi dividendami.
	Allianz RCM Global Emerging Markets Equity	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Usmerjen v delniške trge in hitro rastoče trge
	Allianz RCM US Equity Systematic	RCM USA <sup>3)</sup>	Dolgoročna rast kapitala	Usmerjen v delniške trge ZDA.
	Allianz RCM Rising Stars Asia	RCM AP <sup>3)</sup>	Dolgoročna rast kapitala	Usmerjen v delniške trge v azijski regiji, z izjemo Japonske.
	Allianz RCM Global Small Cap	RCM USA <sup>3)</sup>	Dolgoročna rast kapitala	Usmerjen v pridobitev vrednostnih papirjev manjših podjetij na svetovnih delniških trgih.
	Allianz NACM Global Equity 130/30	NACM	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe na svetovnih delniških trgih.
	Allianz RCM Europe Small Cap Equity	Še ne posluje	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe na evropskih delniških trgih s poudarkom na manjših podjetjih.
	Allianz RCM BRIC Equity	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe na svetovnih hitro rastočih trgih s poudarkom na Braziliji, Rusiji, Indiji in Kitajski.
	Allianz NFJ US Large Cap Value	NFJ Investment Group	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe na delniških trgih ZDA s poudarkom na podcenjenih delnicah večjih podjetij.
	Allianz RCM European Equity	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Predvsem naložbe na evropskih delniških trgih.
	Allianz RCM Global Hi-Tech Growth	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe v podjetja v tehnološkem sektorju, ki kotirajo na večjih svetovnih borzah.
	Allianz RCM Global Unconstrained	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Predvsem naložbe na svetovnih delniških in denarnih trgih znotraj fleksibilne politike razporeditve sredstev popolnega vlaganja v denar in druga denarna sredstva.
	Allianz RCM Hong Kong	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Vlaga predvsem v Hongkongu.

Razlage lahko poiščete v opombah pod tabelo.

Ime podsklada	Upravitelj sklada <sup>1)</sup>	Naložbeni cilj <sup>2)</sup>	Naložbene usmeritve <sup>2)</sup>
Allianz RCM India	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Predvsem naložbe na indijski podcelini, vključno z Indijo, Pakistanom, Šrilanko in Bangladešem.
Allianz RCM Indonesia	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Vlaga predvsem v Indoneziji.
Allianz RCM Japan	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Vlaga predvsem na Japonskem.
Allianz RCM Korea	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Vlaga predvsem v Koreji.
Allianz OpCap Global Equity	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Vlaga predvsem v lastniške vrednostne papirje podjetij, ki kotirajo na svetovnih borzah.
Allianz RCM Little Dragons	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Vlaga na azijskem borznem trgu, predvsem v manjša do srednje velika podjetja, ki kotirajo na borzi, z izjemo Japonske in s poudarkom na manjših trgih in hitro rastočih trgih.
Allianz RCM Malaysia	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Vlaga predvsem v Maleziji.
Allianz RCM Oriental Income	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe v dolžniške in zamenljive obveznice ter visokodonosne vrednostne papirje podjetij v azijsko-pacifiški regiji.
Allianz RCM Philippines	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Vlaga predvsem na Filipinih.
Allianz RCM Singapore	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Vlaga predvsem v Singapurju.
Allianz RCM Thailand	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Vlaga predvsem na Tajskem.
Allianz RCM Tiger	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Vlaga v azijskih državah, z izjemo Japonske, predvsem v Hongkongu, Singapurju, Južni Koreji, Maleziji, Tajvanu, Indoneziji ter na Tajskem in Filipinih.
Allianz RCM Total Return Asian Equity	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe v visokodonosne ali podcenjene delnice podjetij v Aziji, z izjemo Japonske.
Allianz RCM China	AllianzGI HK	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe v podjetja v Ljudski republiki Kitajski (»LRK«) in podjetja drugih držav, ki imajo pomembni delež v LRK.
Allianz RCM Demographic Trends	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe na svetovnih delniških trgih, v ospredju so podjetja, ki bodo imela po mnenju upraviteljev sklada vsaj nekaj koristi od daljšanja pričakovane življenjske dobe v »starajočih se družbah« ali od vplivov družbenih sprememb v »družbah s porastom prebivalstva«.
Allianz RCM Emerging Asia	RCM AP <sup>3)</sup>	Dolgoročna rast kapitala	Predvsem naložbe na delniških trgih azijskih držav v razvoju, v okviru naložbenih načel podsklada.
Allianz RCM Global Agricultural Trends	RCM USA <sup>3)</sup>	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe na svetovnih delniških trgih, pri čemer so v ospredju podjetja, ki so del sektorjev »proizvodnja surovin« ali »predelava in distribucija proizvodov«.
Allianz Real Estate Securities Europe	AllianzGI France	Dolgoročna rast kapitala	Predvsem naložbe v nepremičninski sektor v Evropski uniji.
Allianz NACM Global Petro Countries	NACM	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe v podjetja s sedežem v državah izvoznih nafte in fosilnih goriv, ki naj bi imele korist od ekonomske rasti, ki je predvsem posledica visokih cen nafte in fosilnih goriv, ter v podjetja, ki znatni del svojih prihodkov pridobijo v državah izvoznih nafte in fosilnih goriv.
Allianz NACM Global Plus Frontier	NACM	Dolgoročna rast kapitala	Usmerjen v svetovne delniške trge vključno z obrobniimi trgi.
Allianz RCM Global Water	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Globalne naložbe v podjetja, ki so aktivna predvsem v sektorju »voda«
Allianz RCM Global Intellectual Capital	RCM USA <sup>3)</sup>	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe na svetovnih delniških trgih, pri čemer so v ospredju podjetja, ki bodo po mnenju upraviteljev sklada vlagala v intelektualni kapital in imele od tega korist.
Allianz RCM Global Infrastructure	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe na svetovnih delniških trgih, pri čemer so v ospredju podjetja, ki bodo imela po mnenju upraviteljev korist od svetovne potrebe po izgradnji, modernizaciji in upravljanju infrastrukture.
Allianz RCM MENA Equity	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe na delniških trgih na območju Bližnjega vzhoda in Severne Afrike.

Razlage lahko poiščete v opombah pod tabelo.

	Ime podsklada	Upravitelj sklada <sup>1)</sup>	Naložbeni cilj <sup>2)</sup>	Naložbene usmeritve <sup>2)</sup>
Obvezniški podskladi	Allianz PIMCO Euro Bond	AllianzGI KAG	Nadpovprečen dolgoročen donos v evrih	Naložbe na obvezniških trgih s trajanjem portfelja od 3 do 9 let, pri čemer so devizna tveganja zavarovana pred položajem evra.
	Allianz PIMCO Euro Bond Fund I	še ne posluje	Nadpovprečen dolgoročen donos v evrih	Naložbe na obvezniških trgih s trajanjem portfelja od 3 do 9 let, pri čemer so devizna tveganja zavarovana pred položajem evra.
	Allianz PIMCO Corporate Bond Global	AllianzGI KAG	Nadpovprečen dolgoročen donos v evrih	Naložbe na svetovnih trgih podjetniških obveznic s trajanjem portfelja od 3 do 9 let, pri čemer so devizna tveganja zavarovana pred položajem evra.
Podskladi državnih obveznic	Allianz PIMCO Treasury Euro Cash Plus	AllianzGI KAG	Nadpovprečen donos v evrih pri določeni zgradbi podsklada, ki je v skladu z nemškimi zakonom o bančnem nadzoru	Naložbe na denarnih in obvezniških trgih z najdaljšim trajanjem portfelja 1 leto.
	Allianz PIMCO Treasury Euro Bond Plus 2009	AllianzGI KAG	Nadpovprečen donos v evrih pri določeni zgradbi podsklada, ki je v skladu z nemškimi zakonom o bančnem nadzoru	Naložbe na obvezniških trgih, pri čemer so devizna tveganja obsežno zavarovana pred položajem evra. Podsklad sledi naložbenemu konceptu, usmerjenemu v zapadlost podsklada (31. 3. 2009).
	Allianz PIMCO Treasury Euro Bond Plus 2011	AllianzGI KAG	Nadpovprečen donos v evrih pri določeni zgradbi podsklada, ki je v skladu z nemškimi zakonom o bančnem nadzoru	Naložbe na obvezniških trgih, pri čemer so devizna tveganja obsežno zavarovana pred položajem evra. Podsklad sledi naložbenemu konceptu, usmerjenemu v zapadlost podsklada (31. 3. 2011).
	Allianz PIMCO Treasury Euro Bond Plus 2013	AllianzGI KAG	Nadpovprečen donos v evrih pri določeni zgradbi podsklada, ki je v skladu z nemškimi zakonom o bančnem nadzoru	Naložbe na obvezniških trgih, pri čemer so devizna tveganja obsežno zavarovana pred položajem evra. Podsklad sledi naložbenemu konceptu, usmerjenemu v zapadlost podsklada (28. 3. 2013).
	Allianz PIMCO Treasury Euro Bond Plus 2015	AllianzGI KAG	Nadpovprečen donos v evrih pri določeni zgradbi podsklada, ki je v skladu z nemškimi zakonom o bančnem nadzoru	Naložbe na obvezniških trgih, pri čemer so devizna tveganja obsežno zavarovana pred položajem evra. Podsklad sledi naložbenemu konceptu, usmerjenemu v zapadlost podsklada (30. 9. 2015).
	Allianz PIMCO Treasury Euro Bond Plus 2019	AllianzGI KAG	Nadpovprečen donos v evrih pri določeni zgradbi podsklada, ki je v skladu z nemškimi zakonom o bančnem nadzoru	Naložbe na obvezniških trgih, pri čemer so devizna tveganja zavarovana pred položajem evra. Podsklad sledi naložbenemu konceptu, usmerjenemu v zapadlost podsklada (30. 9. 2019).
Podskladi z absolutnim donosom	Allianz All Markets Invest	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Vlaganja na svetovnih trgih, pri čemer so naložbe razporejene med različne naložbene razrede sredstev, vključno z lastniškimi in obvezniškimi vrednostnimi papirji, z modelom portfelja DSP (Dynamic Strategy Portfolio).
	Allianz All Markets Dynamic	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Vlaganja na svetovnih trgih, pri čemer so naložbe razporejene med različne naložbene razrede sredstev, vključno z lastniškimi in obvezniškimi vrednostnimi papirji, z modelom portfelja DSP (Dynamic Strategy Portfolio).
	Allianz All Markets Opportunities	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Vlaganja na svetovnih trgih, pri čemer so naložbe razporejene med različne naložbene razrede sredstev, vključno z lastniškimi in obvezniškimi vrednostnimi papirji, z modelom portfelja DSP (Dynamic Strategy Portfolio).
	Allianz Investors Vision	AllianzGI KAG	Ustrezni letni donos (absolutni donos)	Svetovne naložbe na delniških in obvezniških trgih z volatilitnostjo, ki je primerljiva z volatilitnostjo portfelja s 85 % sredstev, vloženih v dolgoročne evropske državne obveznice, in 15 % sredstev, vloženih v evropska »blue chip« podjetja.
	Allianz RCM Enhanced Money Market	AllianzGI KAG	Donos, enakovreden donosu trga, ki temelji na evropskem denarnem trgu	Naložbe v instrumente denarnega trga.

Razlage lahko poiščete v opombah pod tabelo.

	Ime podsklada	Upravitelj sklada <sup>1)</sup>	Naložbeni cilj <sup>2)</sup>	Naložbene usmeritve <sup>2)</sup>
Uravnoveženi podskladi	Allianz RCM Growing Markets Protect	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala ob fleksibilnih ravneh garancij	Naložbe v uravnoveženo košarico petih različnih enot investicijskih skladov z izvedenimi finančnimi instrumenti in različne naložbe, ki so v skladu z naložbenimi načeli.
	Allianz Asian Multi Income Plus	AllianzGI Singapore	Dolgoročno zvišanje vrednosti kapitala	Naložbe na obvezniških trgih z azijskimi valutami, v prihodke v azijski valuti in na azijskih delniških/poslovnih trgih skrbniških skladov.
Podsklad denarnega trga	Allianz RCM USD Liquidity	AllianzGI HK	Prihodek z visoko stopnjo zavarovanja kapitala	Naložbe v kratkoročne bančne vloge denominirane v USD ter druge instrumente s stalno obrestno mero in denarne instrumente, denominirane v USD.
Drugi podskladi	Allianz Tactical Asset Allocation Euroland	AllianzGI France	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe povezane s segmenti delniških trgov in obvezniških/denarnih trgov predvsem znotraj Evropske monetarne unije.
	Allianz RCM Commodities 4 Seasons	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Naložbe s pomočjo izvedenih finančnih instrumentov v tiste blagovne podindekse, za katere uprava meni, da so najbolj privlačni.
	Allianz RCM Hedge Fund Strategy	AllianzGI KAG	Dolgoročna rast kapitala	Vlaganja na svetovnih trgih, pri čemer so naložbe na osnovi izvedenih finančnih instrumentov razporejene med različne naložbe z upoštevanjem parametrov izpostavljenosti, ki niso skladi hedge ali indeksi skladov hedge, ter z uporabo kvantitativne metode razporeditve sredstev.

<sup>1)</sup> Za upravljanje podsklada Sklada je družba za upravljanje pooblastila omenjenega upravitelja sklada. Polno ime upravitelja sklada je navedeno v imeniku. Če upravitelj sklada svoje dolžnosti prenese na enega ali več upraviteljev podskladov, bo tudi ime zadevnega upravitelja oz. zadevnih upraviteljev podskladov navedeno v informacijskem listu zadevnega podsklada.

<sup>2)</sup> V zgornjem opisu naložbenih ciljev in usmeritev niso vključeni vsi relevantni podatki. Predstavlja namreč le uvodni pregled. Podrobno predstavitev naložbenih ciljev in usmeritev najdete v informacijskih listih posameznih podskladov.

<sup>3)</sup> Za razrede delnic z zavarovanjem pred tečajnimi tveganji je družba za upravljanje ta zavarovanja pred tečajnimi tveganji prenesla na Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft mbH, Frankfurt/Main.

## Funkcije in dolžnosti, za katere je Sklad pooblastil tretje stranke

Družba za upravljanje je prenesla pomembne funkcije glavne administracije in druge dolžnosti, zlasti računovodstvo sklada in izračun ČVS ter nadaljnji nadzor naložbenih limitov in omejitev, na State Street Bank Luxembourg S. A., Luxembourg, ki lahko uporablja storitve tretjih strank.

Funkcija agenta za registracije in prenose se z zaključkom poslovanja na dan 3. oktober 2008 dodeli podjetju RBC Dexia Investor Services Bank S. A. (»agent za registracije in prenose«). Funkcija vključuje izdajanje in odkup delnic, vodenje delniške knjige in ostale storitve v povezavi s tem.

Družba za upravljanje je na upravitelje sklada, ki so tretje stranke, prenesla na lastne stroške tudi upravljanje posameznih podskladov, pri čemer je ohranila svoj nadzor in odgovornost; informacije o tem lahko najdete v poglavju »Pregled podskladov«.

Družba za upravljanje je pripravo za izdelavo periodičnih ter drugih poročil na lastne stroške naročila podjetju Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft mbH, Frankfurt/Main, Federal Republic of Germany (»AllianzGI KAG«); to ne vpliva na možno pravico, da v skladu z določili celotnega prodajnega prospekta in statuta podskladu zaračuna stroške priprave (vključno s prevajanjem) in tiskanja poročil. AllianzGI KAG je naložbeno podjetje, ki je bilo v skladu z nemškimi pravnimi redom ustanovljeno decembra 1955 kot družba z omejeno odgovornostjo pod nadzorom zveznega urada za nadzor finančnih storitev (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)), Frankfurt/Main, Federal Republic of Germany. Je tudi matična družba družbe za upravljanje.

Družba za upravljanje je na lastne stroške prenesla določanje podatkov o tveganju, donosnosti in strukturi podskladov podjetju IDS GmbH – Analysis and Reporting Services, Munich, Federal Republic of Germany, ki deluje kot podjetje za zunanje izvajanje, ki lahko uporablja pomoč tretjih strank.

### Razredi delnic

Sklad lahko izda več razredov delnic za vsak podsklad, ki se lahko razlikujejo po stroških, strukturi provizij, uporabi dobička, osebah, ki lahko vlagajo, najmanjšem dovoljenem vložku, referenčni valuti, možnosti varovanja (hedge) pred valutnim tveganjem v razredu delnic, določitvi dneva poravnave po izdaji naročil, določitvi

postopka poravnave po poravnavi naročila ali drugih lastnostih.

Za pridobitev delnic razredov delnic P, PT, I, IT, W, WT se zahteva najmanjši dovoljeni vložek (po odbitku vstopne provizije), kakor je navedeno v poglavju »Struktura razredov delnic« in Dodatku IV (»Trenutna struktura razredov delnic«) celotnega prodajnega prospekta (»Dodatek IV«). V posameznih primerih lahko družba za upravljanje po lastni presoji dovoli nižji najmanjši dovoljeni vložek. Dodatne naložbe v manjših zneskih so dovoljene, če je skupna vsota trenutne vrednosti vlagateljevih delnic v istem razredu delnic v trenutku dodatne naložbe in znesek dodatne naložbe (po odbitku vstopne provizije) najmanj enaka najmanjšemu dovoljenemu vložku za ta razred delnic. Izračun upošteva samo tiste delnice vlagatelja, ki jih ima vlagatelj na lokaciji, kjer želi dodatno investirati. Če vlagatelj deluje kot posrednik za tretje osebe, ki so končni upravičenci, lahko delnice razredov delnic pridobi samo, če so zgoraj navedeni pogoji izpolnjeni posebej za vsako tretjo osebo, ki je končni upravičenec. Za izdajo delnic teh razredov delnic se lahko postavi pogoj, da mora vlagatelj predhodno priskrbeti pisno zagotovilo o tem.

Delnice razredov delnic I, IT, X, XT, W in WT lahko pridobijo samo pravne osebe. Ne smejo jih pridobiti v primerih, ko je vpisnik delnic pravna oseba, ki pa deluje kot posrednik za tretjo osebo, ki je fizična oseba in končni upravičenec. Za izdajo delnic razredov delnic I, IT, X, XT, W in WT se lahko postavi pogoj, da mora vlagatelj predhodno v ta namen priskrbeti jamstvo v pisni obliki. Delnice razredov delnic I, IT, X, XT, W in WT lahko vsebujejo tudi oznako »RCM«. V tem primeru je obvestilo o tej omejitvi vključeno v informacijski list podsklada.

Za delnice razredov delnic X in XT se na nivoju razreda delnic za delo družbe za upravljanje ne zaračunava niti upravljalna niti administracijska provizija niti provizija za uspešnost. Namesto tega družba za upravljanje vsakemu delničarju neposredno zaračuna provizijo. Delnice teh razredov delnic se lahko izdajo samo z dovoljenjem družbe za upravljanje in šele po sklenitvi posebnega individualnega sporazuma med delničarjem in družbo za upravljanje. Družba za upravljanje se lahko po lastni presoji odloči, če bo odobrila izdajo delnic, če je pripravljena skleniti posebni individualni sporazum in kako bo kateri koli posebni individualni sporazum sestavljen.

Sklad lahko izda razrede delnic, katerih referenčna valuta ni osnovna valuta podsklada. V takih primerih se lahko izdajo razredi delnic, ki skušajo v veliki meri varovati (hedge) pred spremembo referenčne valute, ter tudi razredi delnic, ki nimajo tega namena. Stroške transakcij varovanja pred valutnim tveganjem nosi posamezen

razred delnic. Referenčno valuto razreda delnic lahko najdete v oklepajih za navedbo tipa razreda delnic (A, AT, C, CT, P, PT, I, IT, X, XT, W in WT) [npr. za tip razreda delnic A in referenčno valuto USD: A (USD)]. Če je namen razreda delnic varovanje pred spremembo referenčne valute, pred oznako referenčne valute stoji »H« [npr. za tip razreda delnic z referenčno valuto USD, ki ima namen varovanja pred spremembo te referenčne valute: A (H-USD)]. V prodajnem prospektu se poimenovanja razredov delnic A, AT, C, CT, P, PT, I, IT, X, XT, W in WT brez dodatnih oznak nanašajo na ustrezno vrsto razreda delnic.

Razredi delnic A, C, P, I, X in W so v osnovi izplačilni razredi delnic (v primeru da so skupščine sprejele ustrezne sklepe) in razredi delnic AT, CT, PT, IT, XT in WT so v osnovi neizplačilni razredi delnic (v primeru da so skupščine sprejele ustrezne sklepe).

Vse delnice so enako udeležene pri prihodkih in prihodkih od likvidacije njihovega razreda delnic.

## Donosnost

Donosnost podskladov in njihovih razredov delnic je, če obstaja, običajno predstavljena v letnih in polletnih poročilih ter na informacijskih listih izvlečka prodajnega prospekta. Potrebno je opozoriti, da pretekla donosnost ni napovednik bodočih rezultatov. Prihodnja donosnost podsklada ali razreda delnic utegne biti zato manj ali bolj ugodna kot v preteklosti.

## Podatki o naložbah

### Naložbeni cilji in naložbena politika

Naložbeni cilji in naložbena politika so določeni v informacijskem listu vsakega podsklada ter Dodatku I in III celotnega prodajnega prospekta (»Dodatek II«, »Dodatek III«).

Naložbe podsklada so lahko načeloma sestavljene iz takšnih sredstev, kakor so navedena v Dodatku II, pri čemer so lahko v informacijskem listu posameznega podsklada navedene dodatne omejitve.

Naložbene omejitve za posamezni podsklad so navedene tudi Dodatku II. Dodatne omejitve so lahko navedene tudi v informacijskih listih posameznih podskladov ali pa so – če to dopušča zakon – v Dodatku II določene izjeme pri naložbenih omejitvah. Poleg tega pa za podsklad po Dodatku II velja omejeno izposojanje sredstev.

Podskladi lahko uporabljajo tehnike in instrumente, kot so določeni v Dodatku III.

Pri upravljanju skladov je zgradba vsakega podsklada določena z ocenitvijo razmer na trgu ter upoštevanjem naložbenih ciljev in politike, kar lahko povzroči popolno ali delno preusmeritev zgradbe podsklada. Zaradi tega je možno, da se takšne prilagoditve pogosto izravnavajo.

**Sklad bo naložil sredstva vsakega podsklada v dovoljena sredstva po temeljiti analizi vseh razpoložljivih podatkov na podlagi skrbne ocenitve tveganj in priložnosti. Donosnost delnic podsklada pa bo še vedno odvisna od sprememb cen na ustreznih trgih. Zato torej ni zagotovila, da bodo cilji določene naložbene politike tudi doseženi, razen če informacijski list podsklada vsebuje izrecno garancijo.**

### Splošni dejavniki tveganj

Naložbe v podsklad so povezane predvsem z naslednjimi dejavniki tveganj:

#### Tveganje spremembe obrestne mere

Če podsklad neposredno ali posredno vlaga v obrestovane vrednostne papirje, je izpostavljen obrestnemu tveganju. Če se obrestne mere na trgu zvišajo, se lahko vrednost obrestovanih sredstev podsklada bistveno zmanjša. To še celo bolj velja za obrestovane vrednostne papirje z daljšim časom do zapadlosti in manjšo nominalno obrestno mero.

#### Tveganje, povezano s kreditno sposobnostjo

Kreditna sposobnost (zmožnost in pripravljenost plačevanja) izdajatelja vrednostnih papirjev ali instrumentov denarnega trga, ki jih ima podsklad v lasti, se lahko sčasoma zmanjša. Posledica tega je običajno padec cen vrednostnih papirjev, ki presega padce, ki so posledica tržnih nihanj.

#### Splošno tržno tveganje

Če podsklad neposredno ali posredno vlaga v vrednostne papirje ali druga sredstva, je izpostavljen številnim splošnim trendom in težnjam trga, predvsem na trgih vrednostnih papirjev, ki so deloma odvisni od nerazumskih dejavnikov. Ti dejavniki lahko povzročijo precejšnje in dalj časa trajajoče padce cen ter vplivajo na celotni trg. Za vrednostne papirje izdajateljev z najvišjo bonitetno oceno veljajo enaka splošna tržna tveganja kot za druge vrednostne papirje in sredstva.

#### Tveganje, povezano z določenim podjetjem

Spreminjanje cen vrednostnih papirjev in instrumentov denarnega trga, ki jih ima podsklad neposredno ali posredno v lasti, je odvisno tudi od dejavnikov, povezanih z določenim podjetjem, npr. poslovnega položaja izdajatelja. Če pride do poslabšanja dejavnikov, povezanih z določenim podjetjem, se lahko cena zadevnih vrednostnih papirjev bistveno zmanjša, in to za



daljše časovno obdobje, morda celo ne glede na to, da je sicer tržni trend na splošno pozitiven.

#### **Tveganje neizpolnitve pogodbenih obveznosti pri poravnavi**

Izdajatelj vrednostnih papirjev, ki jih ima podsklad neposredno ali posredno v lasti, ali dolžnik, ki mora podskladu še poravnati zahtevek, utegne postati plačilno nesposoben. Zaradi tega lahko ta sredstva podsklada ekonomsko gledano ostanejo brez vrednosti.

#### **Tveganje, povezano z nasprotno stranko**

Če transakcije niso opravljene na borzi ali reguliranem trgu (transakcije OTC), obstaja tveganje – večje od splošnega tveganja neizpolnitve pogodbenih obveznosti pri poravnavi –, da nasprotna stranka pri transakciji ne bo izpolnila svojih obveznosti ali da jih bo izpolnila le deloma. To še zlasti velja za transakcije, ki temeljijo na tehnikah in instrumentih.

#### **Valutno tveganje**

Če ima podsklad neposredno ali posredno v lasti sredstva, ki so izražena v tujih valutah, je izpostavljen valutnemu tveganju, če pozicije v tuji valuti niso bile zavarovane. Vsak padec vrednosti tuje valute v primerjavi z osnovno valuto podsklada povzroči padec vrednosti sredstev, izraženih v tuji valuti.

#### **Tveganje, povezano z določeno panogo**

Če je podsklad naložbeno usmerjen v določene panoge, se s tem zmanjša tudi razpršitev tveganja. Zato je podsklad odvisen predvsem od splošnih sprememb in sprememb prihodkov podjetij posameznih panog ali panog, ki vplivajo druga na drugo.

#### **Tveganje, povezano z državo in regijo**

Če podsklad svoje naložbe usmeri v določene države ali regije, to tudi zmanjša razpršitev tveganja. Zato je podsklad odvisen predvsem od razvoja posameznih ali medsebojno odvisnih držav ali regij ter od podjetij, ki imajo v teh državah in/ali regijah sedež oz. v njih poslujejo.

#### **Tveganje koncentracije**

Če podsklad svoje naložbe usmeri v določene trge ali vrste naložb, takšna koncentracija že po definiciji ne omogoča enakega obsega razpršitve tveganja po različnih trgih, kot bi bilo to možno, če naložbe ne bi bile tako koncentrirane. Zato je podsklad še posebej odvisen od razvoja teh naložb ali od posameznih ali povezanih trgov ali podjetij, ki so vključena na te trge.

#### **Tveganja, povezana z državo in prenosom**

Ekonomska ali politična nestabilnost v državah, v katerih je podsklad vlagal, lahko povzroči, da podsklad ne prejme dela ali celotne vsote dolgovanega denarja, kljub kreditni

sposobnosti izdajatelja zadevnih vrednostnih papirjev ali drugih sredstev. Omejitve valute in prenosa ali druge pravne spremembe so v tem pogledu lahko pomembne.

#### **Likvidnostno tveganje**

Celo relativno majhna naročila, predvsem za nakup ali prodajo nelikvidnih vrednostnih papirjev (vrednostni papirji, ki jih ni mogoče takoj prodati), lahko povzročijo zlasti precejšnje spremembe cen. Če sredstvo ni likvidno, obstaja tveganje, da ga ne bo mogoče prodati ali da bo prodaja možna le z občutnim popustom na nakupno ceno. Posledica zmanjšane likvidnosti sredstev je lahko precejšnje povečanje nakupne cene.

#### **Skrbniško tveganje**

Skrbniško tveganje je tveganje, ki izhaja iz možnosti, da bi bil lahko podskladu v primeru stečaja, malomarnosti, zavestnega slabega ravnanja ali prevar skrbnika oz. podskrbnika v njegovo škodo deloma ali v celoti omejen dostop do naložb, ki jih hrani ta skrbnik oz. podskrbnik.

#### **Tveganje, povezano s hitro rastočimi trgi**

Vlaganje v hitro rastoče trge pomeni vlaganje v države, ki jih Svetovna banka ni uvrstila med države z visokim bruto nacionalnim proizvodom na prebivalca (tj., niso »razvite«). Poleg posebnih tveganj določenih naložbenih razredov so naložbe v te države podvržene tudi večjemu likvidnostnemu tveganju in splošnemu tržnemu tveganju. Poleg tega se lahko pojavi tudi povečano tveganje v povezavi s poravnavo transakcij z vrednostnimi papirji, še posebej če v teh državah ni običajno ali celo mogoče, da bi vrednostne papirje izročili neposredno ob plačilu. Poleg tega se lahko pravno in regulativno okolje ter računovodski, revizijski in poročevalski standardi občutno razlikujejo na škodo vlagateljev od ravni in standardov, ki so običajni v mednarodni praksi. V teh državah se lahko pojavi tudi povečano skrbniško tveganje predvsem kot posledica drugačnih odsvojitvenih metod za pridobljena sredstva.

#### **Posebna tveganja (posrednih) naložb v blagovne terminske pogodbe, žlahtne kovine in blagovne indekse**

Če podsklad vlaga v obrestovane vrednostne papirje, katerih prihodki, donosnost in/ali vsote odkupljenega kapitala so z uporabo tehnik in instrumentov v skladu z Dodatkom III (predvsem z zamenjavami in terminskimi pogodbami na indekse blagovnih terminskih pogodb, žlahtnih kovin in blaga) povezani z donosnostjo blagovnih terminskih pogodb, žlahtnih kovin ali blagovnih indeksov, potem se lahko poleg splošnih tveganj določene vrste naložbe pojavijo še tveganja, povezana z naložbami v blagovne terminske pogodbe, žlahtne kovine in blago. Posebno tveganje predstavlja v tem pogledu splošno tržno tveganje. Donosnost blaga, žlahtnih kovin in blagovnih terminskih pogodb je



odvisna tudi od splošnega stanja ponudbe ustreznih dobrin, njihovega povpraševanja, pričakovanega izhoda, pridobivanja in proizvodnje ter pričakovanega povpraševanja, zato je lahko zelo nestanovitna.

Poleg tega je možno tudi, da se zgradba indeksa in delež posameznih sestavin med tem, ko ima podsklad pozicijo, spremenita ter da ravni indeksa niso posodobljene ali ne temeljijo na trenutnih podatkih, kar bi lahko negativno vplivalo na podsklad.

**Posebna tveganja, povezana z visokodonosnimi naložbami**  
Visokodonosne naložbe so obrestovane naložbe, ki so jih priznane bonitetne agencije uvrstile v neinvesticijski razred ali pa jih sploh niso ocenile, vendar se predvideva, da bi bile uvrščene v neinvesticijski razred, če bi bile ocenjene. Za te naložbe veljajo enaka splošna tveganja tega naložbenega razreda, le raven tveganja je večja. Za te naložbe velja predvsem povečano tveganje, povezano s kreditno sposobnostjo, tveganje spremembe obrestne mere, splošno tržno tveganje, tveganje, povezano z določenimi podjetji, ter likvidnostno tveganje.

**Posebna tveganja, povezana z zaprtimi naložbenimi skladi**  
Pri vlaganju v zaprte naložbene sklade so prihodki, donosnost in/ali odplačilo kapitala odvisni od prihodkov, donosnosti in bonitetne stopnje naložb v zaprte naložbene sklade. Če donosnost sredstev zaprtih naložbenih skladov ni naklonjena vlagateljem, imajo lahko, odvisno od oblike zaprtega naložbenega razreda, izgube ali utrpijo celo popolno izgubo.

Odkupi naložb v zaprtih naložbenih skladih morda ne bodo možni. Te vrste naložb imajo običajno določeno obdobje trajanja, ki pa se lahko tudi podaljša. Posledica že določene zapadlosti je lahko neprestana likvidacija/prekinitev naložb v zaprte naložbene sklade, še preden pride do zapadlosti. Če zapadlost zaprtega naložbenega sklada ni določena, utegne biti likvidnostno tveganje celo večje. Končno se lahko naložbe v zaprte naložbene sklade prodajo na sekundarnem trgu, če obstaja; čeprav takšni sekundarni trgi prinašajo tveganje za kupoprodajno ceno. Nasprotno pa se lahko naložbe v zaprte naložbene sklade tudi v celoti ali delno poplačajo pred zapadlostjo, kar lahko vodi k manj privlačni skupni naložbi v zadevni zaprti naložbeni podsklad ter manj privlačno ponovno vlaganje. Poleg tega pa se mehanizmi upravljanja, prenosljivost in možnost, da bi ocenili, prejeli primerne informacije in ovrednotili naložbe v zaprtih naložbenih skladih utegnejo poslabšati pred zapadlostjo.

Glavna možna tveganja, ki jih je treba omeniti pri sredstvih, vključenih v zaprte naložbene sklade, so splošno tržno tveganje, tveganje koncentracije, likvidnostno tveganje, obrestno tveganje in tveganje,

povezano s kreditno sposobnostjo, določenim podjetjem, nasprotno stranko ter neizpolnitvijo pogodbenih obveznosti pri poravnavi. Kljub temu pa so podrobnosti tveganj seveda odvisne tudi od posamezne vrste zaprtega naložbenega sklada.

Pri vlaganju v zaprte naložbene sklade se stroški redno obračunavajo na ravni portfelja, v okviru katerega je naložba v zaprti naložbeni sklad izvedena, ter na ravni samih zaprtih naložbenih skladov, predvsem upravljalške provizije (stalne in/ali povezane z uspešnostjo), skrbniške provizije, provizije pooblaščenec, svetovalne provizije in drugi stroški; posledica tega je, da imajo vlagatelji portfelja, v okviru katerega je naložba v zaprti naložbeni sklad izvedena, več stroškov.

#### **Tveganje, povezano z donosnostjo**

Ni mogoče zagotoviti, da bodo naložbeni cilji podsklada ali donosnost naložbe, kakršne si želi vlagatelj, doseženi. Čista vrednost sredstev na delnico lahko tudi niha in predvsem pade, zaradi česar imajo vlagatelji izgube, predvsem ob upoštevanju tveganj, ki so jim na splošno izpostavljeni posamezna sredstva, pridobljena na ravni podsklada, in predvsem tveganj, ki so povezana z izbiro posameznih sredstev. Vlagatelji prevzemajo tveganje, da bodo prejeli manjši znesek, kot so ga prvotno vložili. Sklad ali tretje osebe ne izdajajo jamstev o določenem izidu naložb podsklada, razen če obstaja izrecno jamstvo v ustreznem informacijskem listu zadevnega podsklada.

#### **Kapitalsko tveganje (pod)sklada**

Zaradi opisanih tveganj, ki jim je izpostavljen določitev vrednosti sredstev v (pod)skladu/razredu delnic, obstaja tveganje, da se bo kapital (pod)sklada ali kapital razreda delnic zmanjšal. Pretiran odkup delnic podsklada ali pretirana razdelitev donosov naložb ima lahko enak učinek. Posledica zmanjšanja kapitala (pod)sklada ali kapitala, ki se lahko dodeli v razred delnic, je lahko nedonosnost sklada, podsklada ali razreda delnic, kar lahko vodi v likvidacijo Sklada, podsklada ali razreda delnic ter izgubo za vlagatelje.

#### **Tveganje, povezano z omejevanjem prilagodljivosti**

Za odkup delnic podsklada lahko veljajo omejitve. Če je odkup delnic začasno zaustavljen ali prestavljen, vlagatelji ne morejo zahtevati odkupa delnic in so prisiljeni ostati vlagatelji podsklada za daljše obdobje, kot je bilo to mišljeno in kot so želeli; njihove naložbe pa so še naprej izpostavljene tveganjem, ki so značilna za podsklad. Če se sklad, podsklad ali razrede delnic razpusti ali če sklad uveljavi pravico do prisilnega odkupa, vlagatelji nimajo priložnosti, da bi ostali vlagatelji. Enako se zgodi v primeru, če se podsklad ali razred delnic, ki ga imajo vlagatelji v lasti, združi z drugim podskladom ali razredom delnic, pri čemer

vlagatelj samodejno postanejo delničarji drugega sklada, podsklada ali razreda delnic. Vstopna provizija, ki se zaračunava ob pridobitvi delnic, lahko zmanjša ali celo izniči vse dobičke naložbe, predvsem če je ta trajala le kratek čas. Če je odkup izveden zaradi investiranja prihodkov v drugo vrsto naložbe, se lahko vlagateljem poleg že obračunanih stroškov (vstopna provizija za nakup delnic) zaračunajo tudi drugi stroški, npr. izstopna provizija za delnice podsklada in dodatni stroški za nakup drugih delnic. Zaradi teh dogodkov in okoliščin ima lahko vlagatelj izgubo.

#### **Posebna tveganja, povezana s prek premoženja zavarovanimi vrednostnimi papirji (ABS) in s hipotekarno zavarovanimi vrednostnimi papirji (MBS)**

Prihodki, donosnost in/ali odplačilo kapitala s premoženjem zavarovanih vrednostnih papirjev (ABS) in hipotekarno zavarovanih vrednostnih papirjev (MBS) so povezani s prihodki, donosnostjo, likvidnostjo in bonitetno stopnjo zadevne ekonomsko ali legalno osnovne ali kritne košarice referenčnih sredstev (npr. terjatev, vrednostnih papirjev in/ali kreditnih izvedenih vrednostnih instrumentov) ter posameznih sredstev, ki so vključena v košarico, ali njihovih izdajateljev. Če donosnost sredstev v skupini ni naklonjena vlagateljem, lahko ti, odvisno od oblike s premoženjem zavarovanih sredstev (ABS) ali hipotekarno zavarovanih sredstev (MBS), doživijo izgubo ali celo izgubijo celotni vloženi kapital.

S premoženjem zavarovane vrednostne papirje in hipotekarno zavarovane vrednostne papirje lahko izdajajo podjetja, ustanovljena s tem namenom (namenske družbe), ali pa so izdani brez sodelovanja takšnih namenskih družb. Namenske družbe, ki izdajajo s premoženjem zavarovane vrednostne papirje in hipotekarno zavarovane vrednostne papirje, se običajno ukvarjajo le z izdajanjem s premoženjem zavarovanih vrednostnih papirjev (ABS), hipotekarno zavarovanih vrednostnih papirjev (MBS) ter košaric, ki so osnova vrednostnih papirjev ABS ali MBS, ki so pogosto sestavljeni iz nenadomestnih sredstev in običajno predstavljajo edina sredstva namenskih družb ali edina sredstva, iz katerih je ABS in MBS mogoče upravljati. Če so s premoženjem zavarovani vrednostni papirji (ABS) ali hipotekarno zavarovani vrednostni papirji (MBS) izdani brez sodelovanja namenskih družb, obstaja tveganje, da bo odgovornost izdajatelja omejena le na sredstva, vključena v košarico. Glavna tveganja, ki jih je treba omeniti pri sredstvih, vključenih v košarico, so tveganje koncentracije, likvidnostno tveganje, obrestno tveganje, tveganje, povezano s kreditno sposobnostjo in določenim podjetjem, splošno tržno tveganje, tveganje neizpolnitve obveznosti in tveganje, povezano z nasprotno stranko.

Naložbeni instrumenti ABS in MBS, ne glede na to, ali so izdani s pomočjo namenskih družb ali ne, nadalje povzročajo še splošna tveganja, ki veljajo za naložbe v obveznice in izvedene finančne instrumente, predvsem obrestno tveganje, tveganje, povezano s kreditno sposobnostjo, določenim podjetjem, splošno tržno tveganje, tveganje neizpolnitve obveznosti, tveganje, povezano z nasprotno stranko, ter likvidnostno tveganje.

#### **Tveganje inflacije**

Tveganje inflacije je tveganje, da bodo sredstva izgubila vrednost zaradi zmanjšanja vrednosti denarja. Inflacija lahko zmanjša kupno moč prihodkov naložb v podskladu ter pravo vrednost naložbe. Za različne valute veljajo različne ravni tveganja inflacije.

#### **Tveganje, povezano z vplivom obveznosti posameznih razredov delnic na druge razrede delnic**

Razredi delnic podsklada po odškodninskem pravu niso obravnavani kot ločene entitete. Sredstva, dodeljena določenemu razredu delnic, v odnosu do tretjih oseb niso odgovorna le za dolgove in obveznosti, ki jih je mogoče pripisati temu razredu delnic. Če sredstva določenega razreda delnic v zadostni meri ne pokrivajo obveznosti (npr. za obstoječe enote razredov z varovanjem (hedge) pred valutnim tveganjem so to obveznosti, do katerih pride zaradi transakcij varovanja pred valutnim tveganjem, značilnih za enoto razreda), dodeljenih temu razredu delnic, lahko te obveznosti zmanjšajo vrednost drugih razredov delnic istega podsklada.

#### **Tveganje sprememb osnovnih pogojev**

Sčasoma se lahko osnovni pogoji (npr. gospodarski, pravni ali davčni), pod katerimi je naložba izvedena, spremenijo. To lahko negativno vpliva na naložbo in na to, kako jo vlagatelj obravnava.

#### **Tveganje pri poravnavi**

Predvsem pri naložbah, ki ne kotirajo na borzi, obstaja tveganje, da poravnava ne bo izvedena po pričakovanjih, kar se lahko zgodi zaradi zamude plačila oz. dobave ali zato ker plačilo ni bilo izvedeno skladno s sporazumom.

#### **Tveganje, povezano s spremembami statuta, naložbene politike in drugih osnovnih vidikov (pod)sklada**

Delničarji morajo upoštevati, da se lahko statut, naložbena politika (pod)sklada in drugi osnovni vidiki (pod)sklada spremenijo, kadar koli je to dopuščeno. Predvsem sprememba naložbene politike v okviru naložb za (pod)sklade v skladu z direktivo lahko spremeni vsebino tveganj, ki so povezana z zadevnim (pod) skladom.

### **Tveganje, povezano s ključnim osebjem**

Podskladi, ki v določenem obdobju dosegajo pozitivne rezultate, del tega uspeha dolgujejo tudi sposobnostim borznih trgovcev in pravnim odločitvam vodstva. Vendar pa se osebje sklada lahko spremeni. Novo vodstvo morda pri upravljanju sredstev ne bo tako uspešno.

### **Posebna tveganja, povezana z vlaganjem v ciljne sklade**

Če podsklad kot naložbene nosilce za svoja sredstva uporabi druge sklade (ciljne sklade), tako da pridobi delnice takšnega drugega sklada, prevzame poleg tveganj, ki so običajno povezana z naložbenimi politikami drugih skladov, še tveganja, ki izhajajo iz strukture nosilca »skladov«. Posledica tega je, da je sam podvržen kapitalskemu tveganju sklada, tveganju ob poravnavi, tveganju, povezanem z omejevanjem prilagodljivosti, tveganju spremembe osnovnih pogojev, tveganju spremembe pogojev in določil, naložbene politike in drugih osnovnih vidikov sklada, tveganju, povezanem s ključnim osebjem, tveganju, povezanem s stroški transakcije na ravni (pod)sklada, ki izhaja iz gibanja cen delnic, ter na splošno tveganju, povezanem z donosnostjo.

Upravitelji različnih ciljnih skladov delujejo ločeno drug od drugega. Posledica tega je lahko, da več ciljnih skladov prevzame priložnosti in tveganja na istih ali povezanih trgih ali sredstvih, kar koncentrira priložnosti in sredstva podsklada, ki imajo naložbe v ciljnih skladih na istih ali povezanih trgih ali sredstvih. To lahko tudi nevtralizira ekonomske priložnosti in tveganja, ki jih različni ciljni skladi prevzamejo.

Če podsklad vlaga v ciljne sklade, so stroški redno obračunani na ravni podsklada, ki vlaga, in na ravni ciljnih skladov, predvsem upravljalške provizije (stalne in/ali povezane z uspešnostjo), skrbniške provizije in drugi stroški; posledica tega je, da imajo vlagatelji podsklada, v okviru katerega je naložba izvedena, več stroškov.

### **Tveganje, povezano s stroški transakcij na ravni (pod)sklada, ki izhaja iz gibanja cen delnic**

Na ravni (pod)skladov je lahko posledica izdaje delnic odkup delnic za odsvojitve naložb z namenom doseganja likvidnosti in investiranja priliva denarnih sredstev. Takšne transakcije bi lahko povzročile dvig stroškov, kar bi lahko imelo izrazito negativen vpliv na donosnost (pod)sklada, če se delnice, izdane in odkupljene na isti dan, ne bi vsaj približno poračunale.

### **Posebna tveganja (posrednih) naložb v nepremičnine**

Za nepremičnine, vključno z naložbami prek skladov, nepremičninskih podjetij ali drugih izdelkov, povezanih z delniškimi trgi nepremičnin (predvsem nepremičninski

skladi), veljajo tveganja, ki lahko s spremembami prihodkov, stroškov in vrednosti nepremičnine vplivajo na vrednost delnic.

Poleg sprememb osnovnih ekonomskih pogojev so z lastništvom nepremičnin povezana tudi druga posebna tveganja, npr. prazne nepremičnine, neizpolnjevanje obveznosti z neplačevanjem najemnine ali bivalnih stroškov, ki so lahko posledica sprememb v kakovosti lokacije in kreditne sposobnosti najemnika/dolžnika.

Tudi stanje nepremičnine in gradnje lahko narekuje potrebne stroške vzdrževanja in obnavljanja, ki niso vedno predvidljivi. Gradbišča so lahko pomanjkljiva; ni mogoče izključiti tveganj onesnaženih območij. Na nezavarovanih območjih lahko pride tudi do škode.

Poleg tega se lahko dejanski prihodki naložb razlikujejo od izračunov. Prisotno je tudi tveganje omejene nadomestitve ali zmožnosti uporabljanja nepremičnine v druge namene.

Nepremičnine so lahko ogrožene zaradi vojne ali terorizma, zlasti na območjih velemest. Čeprav dejanje vojne ali terorizma ni vplivalo na samo nepremičnino, pa lahko zniža ekonomsko vrednost te nepremičnine, če je trg nepremičnin v prizadetem območju prizadet na daljši rok, saj je zelo težko ali celo nemogoče najti najemnike.

Pri odvijanju projekta se lahko pojavijo tudi tveganja sprememb v načrtovanju gradnje, zamude pri pridobitvi gradbenih dovoljenj in drugih nujnih uradnih dovoljenj ter povečanja gradbenih stroškov. Uspešnost začetnega oddajanja v najem je odvisna predvsem od povpraševanja v času, ko je zgradba že končana, torej na poznejši datum.

Pri naložbah v tujini je treba upoštevati še tveganja, ki izhajajo iz posebnih lastnosti posameznih nepremičnin (npr. drugačna zakonodaja in davčni sistem, različne interpretacije sporazumov o dvojni obdavčitvi in, če je veljavno, še spremembe menjalnih tečajev). Druga tveganja, povezana z naložbami v tujini, so še povečano tveganje, povezano z upravljanjem, morebitne tehnične težave, vključno s tveganji, povezanimi s prenosom, ki zadevajo trenutne iztržke od prihodkov ali prihodke od likvidacije ter valutna tveganja.

Pri pridobitvi obresti na nepremičninska podjetja je treba upoštevati tveganja, ki so posledica oblike podjetja, tveganja v povezavi z morebitnim neizpolnjevanjem partnerskih obveznosti ter tveganja sprememb v okviru davčnih določil in zakonov o podjetjih. To še zlasti velja v primeru, če imajo nepremičninska podjetja sedež v tuji državi. Upoštevati je treba tudi, da imajo morebitne

obresti na nepremičninska podjetja obveznosti, ki jih je težko prepoznati. Ko boste želeli odsvojiti obresti, morda ne bo likvidnega sekundarnega trga.

Poleg tega imajo pri zunanjem financiranju spremembe vrednosti nepremičnin povečan vpliv na delnice. To pomeni, da je ob rasti cen dobiček za investitorja večji, ob padcu cen pa so izgube večje kot takrat, kadar se projekt popolnoma samostojno financira.

Pri prodaji nepremičnin ima lahko kupec ali tretja oseba zahteve po jamstvu.

Če k nepremičnini spadajo še zakupne pravice ali druge pravice, obstaja tveganje, da oseba, ki ima zakupne pravice, ne izpolnjuje svojih obveznosti in celo ne plačuje osnovne najemnine in drugih stroškov. Predvsem v primeru najemne pravice se lahko zgodi, da ta pravica poteče, zaradi česar je treba najti drugo namembnost nepremičnine, ki po možnosti ne bo enako obetavna. To velja tudi za spremembo po poteku pogodbe ali, če je veljavno, v podobnih situacijah, kjer so pravice podeljene tretjim osebam. Končno pa lahko najemne pravice in druge pravice, ki spadajo k nepremičnini, omejujejo njeno zamenljivost, kar pomeni, da nepremičnine morda ne bo tako lahko prodani, kot bi to bilo, če k njej ne bi bile pridane takšne pravice.

Če je naložba v nepremičnine izvedena z uporabo izdelkov, povezanih z delniškim trgom nepremičnin, je treba upoštevati tudi tveganja, povezana z delniškim trgom; če je naložba v nepremičnine izvedena z vlaganjem v nepremičninske sklade, je treba upoštevati posebna tveganja, povezana s ciljnim skladi.

#### **Posebna tveganja (posrednih) naložb v indekse hedge skladov in drugih naložb hedge skladov**

(Posredna) naložba v indekse hedge skladov in druge naložbe hedge skladov spadajo v kategorijo »alternativne naložbe«.

Nasprotno od pomena besede hedge (varovanje pred tveganjem) se ta indeks ne nanaša na sklade, ki želijo zavarovati sredstva in nevtralizirati naložbeno tveganje, ampak na sklade, ki imajo običajno popolnoma špekulativne naložbene cilje. Vlagatelji v indekse s takšnimi osnovnimi hedge skladi in same hedge sklade morajo biti pripravljene na ekonomska tveganja naložb v takšnem skladu in na delno ali popolno izgubo vložnega kapitala. Izgube na ravni hedge sklada, zajetega v indeks, običajno prek certifikatov vplivajo na njihove lastnike.

Poleg splošnih naložbenih tveganj, povezanih z naložbeno politiko in sredstvi hedge sklada (npr. delnicami,

obveznicami, visokodonosnimi naložbami, izvedenimi finančnimi instrumenti) ter občutno povečanim tveganjem, povezanim z donosnostjo, je treba pri hedge skladih posebej poudariti še naslednja tveganja:

Hedge skladi in njihove poslovne dejavnosti navadno niso pod posebnim državnim nadzorom ali nadzorom z namenom varovanja vlagateljev ter navadno niso omejeni z naložbenimi omejitvami in limiti, predvsem pa ne z načelom razpršitve tveganja. Sredstva hedge skladov praviloma niso v ločenem skrbništvu posebne institucije, ki se obveže zaščititi vlagatelja; zato je prisotno povečano skrbniško tveganje in tveganje, povezano z neizpolnitvijo pogodbenih obveznosti. Poleg tega so lahko posebej pomembni še valutno tveganje, tveganje sprememb osnovnih pogojev ter tveganje, povezano z državo in prenosom.

Hedge skladi, ki so osnova za indeks, navadno delujejo neodvisno drug od drugega, kar lahko vodi (ni pa nujno) v razpršitev tveganja, lahko pa pride do izravnave priložnosti, pri čemer so še vedno prisotni stroški.

Poleg tega lahko hedge skladi redno najemajo posojila na skupni račun vlagateljev v hedge sklade ali stopnjo naložb povečajo z uporabo ustreznih izvedenih finančnih instrumentov – po možnosti celo brez omejitev. Medtem ko se s takšnim ravnanjem povečajo možnosti za povečanje celotnih prihodkov, pa se poveča tudi možnost izgube, celo popolne izgube.

Hedge skladi lahko redno izvajajo hitre prodaje, kar pomeni, da prodajo sredstva, ki so jih dobili z izposojanjem vrednostnih papirjev, za katere ekonomsko gledano obstaja obveza, da jih bodo morali vrniti tretjim osebam. Če cene tako prodanih sredstev pozneje padejo, lahko hedge skladi beležijo dobiček celo, ko se odštejejo vsi stroški; toda poznejša zvišanja cen teh sredstev lahko hedge skladom povzročijo izgubo.

Posamezne sestavine indeksa so običajno vrednotene z uporabo metod, priznanih za ustrezne vrednostne papirje in finančne instrumente. Ta vrednotenja so na začetku na voljo predvsem pri krovnih hedge skladih na podlagi nerevidiranih vmesnih poročil. V skladu s tem je mogoče dobljene podatke po reviziji finančnih izkazov prilagoditi navzgor ali navzdol, kar je vidik, ki ga je celo treba upoštevati pri naložbah v samostojne hedge sklade. To bi lahko spremenilo tudi vrednost indeksa, pri katerem je hedge sklad vključen. Zaradi tega se lahko objavljena vrednost indeksa v primeru poznejšega popravka čistih vrednosti sredstev posameznih sestavin indeksa razlikuje od dejanske vrednosti indeksa.