

Investiční strategie a politika výkonu hlasovacích práv ČSOB Pojišťovny

Investiční proces a strategie ČSOB Pojišťovny (dále jen Společnost) si za hlavní cíl klade jednat v maximální prospěch klientů a zároveň přispívat k tvorbě přidané hodnoty pro akcionáře Společnosti při udržení stabilní kapitálové pozice Společnosti. Společnost tak při svých investičních aktivitách usiluje o optimální nastavení a zohlednění řady faktorů (úrokový výnos vs. kapitálová efektivnost vs. přijatelná míra rizika), plynoucích z každé investice, za účelem dosažení tohoto cíle.

Společnost postupuje v souladu s vypracovaným rámcem řízení svých aktiv a pasiv, jehož dílčími cíli je:

- dosahování dostatečného dlouhodobého výnosu z investic;
- minimalizace nesouladu hodnoty aktiv a pasiv v případě změn makroekonomického prostředí;
- zajistit, aby v každém období měla pojišťovna k dispozici dostatečné peněžní toky na plnění závazků z pojistných smluv;
- efektivní použití alokovaného kapitálu.

Samotná investiční strategie společnosti je revidovaná minimálně jednou ročně, případně častěji podle potřeby z důvodu změn v ekonomickém prostředí a rizikového apetitu Společnosti, a podléhá projednání a schválení Investičním výborem a následně představenstvem Společnosti.

Implementace strategie a její výsledky jsou pravidelně sledovány a vyhodnocovány (minimálně na měsíční bázi). Efektivita investiční strategie je zabezpečována skrz systém limitů pro riziko úrokové, kreditní, koncentrační a likvidity a kontrolu dosahování investičních cílů Společnosti při kontinuálním vyhodnocování aktuálního a očekávaného vývoje na finančních trzích.

Soulad aktiv a pasiv Společnosti

Základní princip, kterým se Společnost řídí je důraz na dlouhodobý soulad struktury investičních aktiv a technických rezerv (závazků vůči pojistníkům). Tímto přístupem Společnost minimalizuje citlivost na změnu úrokových sazeb a zároveň zabezpečuje dlouhodobou likviditu přes soulad peněžních toků plynoucích z aktiv a pasiv Společnosti.

Investiční strategie Společnosti je specificky diferencovaná a přizpůsobena na úrovni jednotlivých investičních portfolií. Společnost na základě vlastností pojistných smluv resp. z nich plynoucích technických rezerv dělí technické rezervy do specifických portfolií na základě jejich společných charakteristik. Investice jsou následně realizovány na úrovni jednotlivých portfolií tak, aby byl zabezpečen odpovídající investiční profil aktiv, který umožní dosáhnout maximální výnos pro specifickou strukturu technických rezerv daného portfolia. Závazkový profil jednotlivých portfolií je výsledkem nejlepších odhadů v rámci aplikace pojistně-matematických modelů.

Společnost průběžně usiluje zabezpečit soulad takto namodelovaných závazků s profilem zainvestovaných finančních prostředků. Vhodnost nastavení jednotlivých portfolií a jejich individuálních dílčích investičních strategií podléhá kontrole v rámci pravidelné revize investiční strategie Společnosti. Tento explicitní důraz na soulad aktiv a pasiv také vede k tomu, že priorita je kladena ne na maximalizaci výnosů jenom v krátkém období, ale navádí ke zohlednění dlouhodobého charakteru závazků pojišťovny i z výnosového hlediska a automaticky vede ke snaze optimalizovat výnosový a rizikový profil investic Společnosti v dlouhodobém časovém horizontu.

Společnost dodatečně využívá techniky snižování tržního rizika prostřednictvím derivátových instrumentů za účelem dodatečného řízení úrokového a cizoměnového¹ rizika. Protože společnost preferuje minimalizaci otevřeného cizoměnového rizika a možnost přirozeného zajištění je limitovaná omezeným rozsahem cizoměnových technických rezerv, společnost aktivně přistupuje k zajištění měnového rizika na straně aktiv právě

¹ Společnost v omezené míře investovala a investuje do investičních aktiv denominovaných i v cizích měnách za účelem dosažení dodatečné diverzifikace a výnosů nad rámec možností domácího kapitálového trhu.

prostřednictvím derivátových instrumentů. Společnost také aplikuje derivátové instrumenty k řízení úrokového rizika využitím úrokových swapů na úrovni jednotlivých investičních pozic denominovaných v české koruně za účelem dosažení optimálního úrokového profilu v rámci limitů stanovených rizikovým apetitem Společnosti.

Tržní riziko

Tržní riziko je riziko změny reálné hodnoty finančního nástroje nebo budoucích peněžních toků z finančního nástroje v důsledku změny tržních cen. Protože Společnost klade důraz na stabilitu své ekonomické hodnoty v důsledku změn tržních faktorů, investiční strategie Společnosti ustanovuje systém řízení tržního rizika. Na dodržování souladu s touto strategií dohlíží Investiční výbor, který na měsíční bázi sleduje aktuální expozice vůči tržním rizikům a případné možné budoucí porušení limitů daných. Společnost monitoruje tržní rizika také pomocí zátěžových testů. Každý rok se účastní regulatorního zátěžového testu, kde jsou scénáře definovány ČNB.

Tržní riziko tvoří tyto typy rizika:

Úrokové riziko je riziko, že dojde ke změně hodnoty finančního nástroje nebo budoucích peněžních toků z finančního nástroje v důsledku změny tržních úrokových měr. Kromě sledování VaR nastavila Společnost limity pro úrokové riziko na základě změn reálné hodnoty aktiv a závazků v okamžiku, kdy dojde k nárůstu výnosové křivky o 10 bazických bodů.

Měnové riziko je riziko změny reálné hodnoty finančního nástroje nebo budoucích peněžních toků z nástroje v důsledku změny měnového kurzu. Měnové riziko ve Společnosti je zanedbatelné, protože všechna významná aktiva držena v jiných měnách než v českých korunách jsou zajištěna.

Akciové a nemovitostní riziko představují riziko poklesu hodnoty Společnosti v závislosti na pohybu tržních cen akcií a nemovitostí držných v portfoliu, zvláště pak k investičním cenným papírům nedrženým pro účely investičního životního pojištění (unit-linked).

Úvěrové (kreditní) riziko je riziko vyplývající z neschopnosti nebo neochoty protistrany splnit své závazky. Společnost se řídí skupinovými procesy a také svými interními limity. Řízení kreditního rizika Společnosti je definováno v její investiční strategii, která vytyčuje hodnocení a určení toho, co vše pro ni je kreditním rizikem. Na dodržování investiční strategie dohlíží odbor řízení rizik, kterému jsou také hlášeny všechny případy angažovanosti vůči riziku a porušení pravidel. Investiční strategie je pravidelně aktualizována z důvodu změn v ekonomickém prostředí. Zajištěné smlouvy jsou uzavírány s protistranami, které mají dobrý úvěrový rating – nejméně A- pro „long-tail“ pojištění a BBB pro „short-tail“ pojištění. Koncentrace rizika je omezována formou dodržování strategických pokynů, které každý rok stanoví představenstvo Společnosti a které podléhají pravidelné prověrce ze strany osob zodpovědných za řízení rizik. Každý rok odbor řízení rizik provádí zhodnocení důvěryhodnosti zajišťitelů a aktualizuje strategii pro uzavírání zajištěných smluv. Společnost stanoví maximální výši a limity, které je možné postoupit smluvním protistranám v závislosti na jejich dlouhodobém úvěrovém ratingu. Pokud jde o informace o ratingu, zdrojem jsou agentury S&P, Moody's nebo Fitch (Společnost bere v potaz druhý nejlepší rating za předpokladu, že existuje více ratingových hodnocení). Pokud je k dispozici, je v rámci hodnocení kvality preferován rating konkrétních instrumentů. V případě, že konkrétní instrument ratingem nedisponuje, Společnost považuje za relevantní rating emitenta (protistrany). Společnost investuje především do státních dluhopisů, kde podstatnou část tvoří české státní dluhopisy. Společnost je ochotna v rámci platných limitů akceptovat koncentraci kreditního rizika vůči českému státu díky dobrému ratingu. Toto riziko je navíc podrobena zátěžovým testům. Společnost uzavírá velké množství smluv investičního životního pojištění. V investičním životním pojištění nese pojistník investiční riziko vyplývající z podkladových aktiv, protože pojistné plnění ze smlouvy je přímo vázáno na jejich hodnotu. Společnost nečelí žádnému významnému úvěrovému riziku plynoucímu z finančních aktiv investičního životního pojištění.

Riziko likvidity

Riziko likvidity je riziko, že Společnosti může vyvstat problém se schopností vypořádat závazky z pojištění. V případě katastrofických událostí existuje také riziko likvidity spojené s rozdílem načasování mezi odlivem

peněžních prostředků v hrubé výši a očekávanými nároky ze zajištění. Riziko likvidity spojené s aktivy Společnosti je jen velmi omezené, protože většina finančních aktiv je umístěna do likvidních aktiv (především státních dluhopisů). Společnost monitoruje riziko likvidity pomocí skupinového zátěžového testu. Tento test opakovaně dokazuje velmi dobrou likviditu Společnosti.

Společnost má k dispozici financování prostřednictvím repo operací sjednané u ČSOB Banky, které lze využít v případě potřeby. Pro účely získání dodatečné likvidity nebyl doposud tento instrument využit.

Struktura investičních aktiv

Dominantní část portfolia je dlouhodobě investována do dluhových instrumentů vydaných národními či nadnárodními autoritami (zejména české státní dluhopisy) a finančními nebo nefinančními institucemi. Investiční portfolio pojišťovny lze komplexně hodnotit jako spíše konzervativní. Skladbu investic ukazuje níže uvedený graf.

SLOŽENÍ INVESTIČNÍHO PORTFOLIA K 31. 12. 2018



Skladba investic k ultimu roku 2018 koresponduje s alokací definovanou v investiční strategii. Je v souladu s legislativou upravující oblast investování pojišťoven, respektuje zásady bezpečnosti, rentability a přiměřeného rozložení prostředků pojistně-technických rezerv a v plné míře zabezpečuje schopnost dostát možným budoucím rizikům.

Společnost také kontinuálně monitoruje možnosti rozšíření o nové investiční třídy aktiv, které by ji umožnily zvýšení míry diverzifikace při naplnění jejích investičních cílů a při zachování požadované míry obezřetnosti. Jakékoliv rozšíření o novou třídu aktiv podléhá důkladnému internímu procesu schvalování, aby bylo dosaženo souladu s rámcem řízení aktiv a pasiv Společnosti a bylo zajištěno, že všechny rizika spojená s investicí do daného aktiva, jsou předem identifikována a v souladu s požadavky a rizikovým apetitem společnosti.

Dodatečné informace ohledně složení investičního portfolia, struktury a způsobu ocenění investičních aktiv, výnosů a nákladů z investic, systému řízení rizik a rizikového profilu Společnosti a její kapitálové přiměřenosti je možné najít v příslušné Výroční zprávě společnosti a Zprávě o solventnosti a finanční situaci Společnosti, které jsou dostupné na webových stránkách Společnosti.

Politika výkonu hlasovacích práv (Politika zapojení Společnosti)

Společnost si vyhrazuje právo v souladu se Zákonem č. 204/2019 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s podporou výkonu práv akcionářů §127h, neuveřejnit informace plynoucí z §127f a §127g odst. 1 téhož zákona, protože Společnost nevlastní akcie nebo obdobné cenné papíry představující přímý podíl na emitentovi se sídlem v členském státě Evropské unie, jsou-li přijaté k obchodování na evropském akciovém trhu, ve formě a rozsahu, které by jí umožnily efektivní a materiální výkon hlasovacích práv a politiky zapojení vůči emitentům.

Společnost v omezené míře investuje jen do tzv. *Exchange Traded Funds* (dále ETFs), které představují podíl na koši podkladových akcií daného fondu, tj. vykazují podobný výnosový a rizikový profil jako podkladové akcie, ale držitelé podílu ETF nevzniká nárok na výkon hlasovacích práv plynoucích z podkladových akcií v držení fondu². Samotný nepřímý majetkový podíl, který Společnosti skrz vlastnictví ETFs vzniká na celkové tržní kapitalizace relevantních emitentů akcií se sídlem v členském státě Evropské unie, je přitom také zanedbatelný (po zaokrouhlení má Společnost v relevantních emitentech 0,001% majetkový podíl).

Všechny ETFs, které Společnost drží, mají tzv. pasivní investiční charakter a replikují složení konkrétního akciového trhu resp. zvoleného akciového indexu. Správci aktiv zodpovědní za správu individuálních ETFs jsou plně vázáni povinností replikovat konkrétní akciový index bez možnosti vlastního uvážení při správě podkladových aktiv daného ETF. V souladu se Zákonem č. 204/2019 §127j odst. 4 tak Společnost nemá povinnost zveřejňovat skutečnosti z ujednání se správci aktiv podle §127j odst. 2 téhož zákona.

² Na výkon hlasovacích práv má nárok správce daného ETF. Politika zapojení relevantního správce aktiv (Lyxor Asset Management) pro ETF s expozicí vůči emitentovi se sídlem v členském státě Evropské unie, kterého je Společnost vlastníkem, je uveřejněn na následujícím [odkazu](#).