

# **MODRI ZAJAMČENI PODSKLAD**

## **Izjava o naložbeni politiki**

Uprava Modre zavarovalnice, d. d., je sprejela izjavo o naložbeni politiki v oktobru 2014, spremembe in dopolnitve na svoji seji dne 18. 8. 2017, 18. 2. 2021 ter 8.11.2024.

## 1. Osnovni podatki

Modri krovni pokojninski sklad (kratica MKPS) je oblikovan na podlagi zakonodaje Republike Slovenije, ki ureja področje dodatnega pokojninskega zavarovanja, in je sestavljen iz treh podskladov:

- **Modri dinamični podsklad,**
- **Modri preudarni podsklad,**
- **Modri zajamčeni podsklad.**

Modri krovni pokojninski sklad upravlja Modra zavarovalnica, d. d., Dunajska cesta 119, Ljubljana (v nadaljevanju tudi: upravljavec).

Nadzor nad upravljanjem in poslovanjem Modrega krovnega pokojninskega sklada opravlja Agencija za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana, Slovenija (<https://www.a-tvp.si/>).

Modra zavarovalnica, d. d., kot upravljavec Modrega krovnega pokojninskega sklada v okviru treh podskladov izvaja naložbeno politiko življenjskega cikla člana. Upravljavec razporeja sredstva člana v podsklade glede na njegovo starost in s tem zasleduje optimalno razporeditev sredstev člana glede na pričakovano donosnost in tveganost naložb, upošteva tudi predviden čas varčevanja v skladu (časovni horizont).

Posamezni podskladi se med seboj razlikujejo po naložbenem cilju in posledično po strateški razporeditvi sredstev po vrstah naložb.

**Modri zajamčeni podsklad** je namenjen najstarejši starostni skupini, in sicer je namenjen članom v starosti nad 60 let.

Upravljavec članu podsklada jamči izplačilo vsaj zajamčenega donosa na njegovo čisto vplačilo. V primeru, ko bi bila vrednost privarčevanih sredstev člana na njegovem osebnem računu ob izplačilu nižja od zajamčene vrednosti sredstev, upravljavec članu izplača zajamčeno vrednost sredstev.

## 2. Strateška porazdelitev sredstev

### a. Kratek opis dolgoročne porazdelitve sredstev

Podsklad ima v nizko tveganih naložbah naloženih od 30 % do 100 % svojih sredstev. Nizko tvegane naložbe predstavljajo denarni depoziti in instrumenti denarnega trga ter vrednostni papirji, katerih izdajatelj je Republika Slovenija, Banka Slovenije, država podpisnica Sporazuma o Evropskem gospodarskem prostoru ali država OECD oziroma mednarodna finančna organizacija, oziroma za katere jamči ena od teh oseb. Med nizko tvegane naložbe spadajo tudi enote oziroma delnice odprtih ali zaprtih investicijskih skladov, ki pretežno vlagajo v take dolžniške vrednostne papirje.

Dolgoročni ciljni delež nizko tveganih naložb znaša 90 % sredstev podsklada.

Podsklad ima v visoko tveganih naložbah naloženih od 0 % do 30 % svojih sredstev. Z izpostavljenostjo do te vrste naložb bo podsklad na dolgi rok dosegal cilj višje donosnosti ob enaki ali celo nižji ravni dolgoročnega tveganja.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Čeprav je vrsta naložb na kratki rok bolj tvegana od ostalih naložbenih razredov, je tveganost na dolgi rok znatno nižja. Vzrok je v avtokorelaciji donosnosti te naložbene vrste, ki se izkazuje na dolgi rok. To pomeni, da obdobjem padanja cen sledijo obdobja rasti cen, ki jih lahko z ustrežno naložbeno politiko in rednimi vplačili v podsklad izkoristimo za doseganje višje pozitivne donosnosti ob relativno nižjem tveganju.

Visoko tvegane naložbe predstavljajo:

- lastniški vrednostni papirji in enote oziroma delnice zaprtih investicijskih skladov, ki vlagajo pretežno v lastniške vrednostne papirje, v izvedene finančne instrumente, v nepremičnine, v tvegani kapital ali v alternativne naložbe,
- enote ali delnice odprtih investicijskih skladov, ki vlagajo pretežno v lastniške vrednostne papirje, v izvedene finančne instrumente, v nepremičnine, v tvegani kapital ali v alternativne naložbe,
- nepremičnine,
- tvegani kapital in
- podjetniški dolžniški vrednostni papirji z bonitetno oceno pod investicijskim razredom (nižje od BBB-) ter zaprti ali odprti investicijski skladi, ki vlagajo pretežno v take dolžniške vrednostne papirje.

Dolgoročni ciljni delež visoko tveganih naložb znaša 10 % sredstev podsklada.

Podsklad ima lahko sredstva naložena tudi v srednje tvegane naložbe, ki jih tipično predstavljajo podjetniške obveznice z investicijsko bonitetno oceno, zadolžnice in podobni instrumenti, ki niso všteti v skupino nizko tveganih naložb.

Dolgoročno naj podsklad ne bi imel sredstev iz prejšnjega odstavka. Kljub temu ima lahko podsklad v določenih obdobjih sredstva naložena tudi v to vrsto naložb, če upravljavec oceni, da gre za ustrezno naložbeno priložnost z vidika razmerja med donosnostjo in tveganjem.

	Dolgoročni ciljni delež
Visoko tvegane naložbe	10 %
Srednje tvegane naložbe	0 %
Nizko tvegane	90 %

## b. Opredelitev vodil uspešnosti poslovanja in načina spremljanja uspešnosti

Osnovno merilo za ugotavljanje uspešnosti upravljanja podsklada je zajamčena donosnost, ki jo določa Ministrstvo za finance. Zajamčena donosnost znaša 50 % povprečne donosnosti, ki je izračunana skladno z metodologijo, predpisano s strani Ministrstva za finance.

Poleg zajamčene donosnosti se kot merilo za ugotavljanje uspešnosti upravljanja podsklada uporabljajo tudi primerjalni indeksi, ki merijo donosnost posamezne vrste naložb. Upravljavec tedensko primerja donosnost posamezne vrste naložb z donosnostjo izbranega primerjalnega indeksa posamezne vrste naložb.

Primerjalni indeksi po vrstah naložb so:

- Pri neposrednem<sup>2</sup> ali posrednem<sup>3</sup> investiranju v delnice in druge lastniške vrednostne papirje se zasleduje svetovno razpršeni delniški indeks.

<sup>2</sup> Pojem **neposredno investiranje** se nanaša na neposredno investiranje v finančne instrumente določenega tipa. Na primer pri neposrednem investiranju v lastniške vrednostne papirje se pojem nanaša na delnice in druge delnicam enakovredne vrednostne papirje, ki predstavljajo delež v kapitalu ali članskih pravicah pravnih oseb, ter potrdila o deponiranju v zvezi z delnicami. Pojem neposredno investiranje v dolžniške vrednostne papirje in podobne naložbe pa se nanaša na obveznice, zadolžnice in druge vrste vrednostnih papirjev, ki vsebujejo obveznost izdajatelja ter potrdila o deponiranju v zvezi s temi naložbami.

<sup>3</sup> Pojem **posredno investiranje** v finančne instrumente določenega tipa pomeni izpostavljenost v ta tip naložb prek drugega finančnega instrumenta, po navadi prek odprtih ali zaprtih investicijskih skladov, ki vlagajo pretežno v ta tip naložb.

- Pri neposrednem ali posrednem investiranju v dolžniške vrednostne papirje in podobne naložbe se zasleduje razpršeni evropski indeks evronominiranih obveznic z investicijsko bonitetno oceno.
- Pri neposrednem ali posrednem investiranju v instrumente denarnega trga in depozite se zasleduje tržno obrestno mero na medbančnem trgu, nominirano v evrih.
- Pri neposrednem ali posrednem investiranju v nepremičnine se zasleduje indeks evropskih nepremičninskih podjetij.
- Pri neposrednem ali posrednem investiranju v tvegani kapital in alternativne naložbe se zasleduje svetovno razpršeni delniški indeks.

Kot merilo uspešnosti podsklada se uporablja tudi razmerje med doseženo donosnostjo in tveganostjo naložb oz. vrste naložb, kot so npr. Sharpov, Treynorjev ... koeficient.

Upravljaivec bo prav tako primerjal doseženo donosnost podsklada z doseženimi donosnostmi konkurenčnih vzajemnih pokojninskih skladov v Republiki Sloveniji v različnih časovnih obdobjih. Upravljaivec spremlja tudi poslovanje podobnih pokojninskih skladov tujih upravljalcev.

### **c. Opredelitev kriterijev za spremembo porazdelitve sredstev, upoštevanje spremenjene obveznosti sklada in razmere na trgu**

Dolgoročna strateška porazdelitev sredstev podsklada je določena na podlagi analize dolgoročnih zgodovinskih donosnosti posameznih vrst naložb, zakonskih omejitev in obveznosti do članov podsklada.

Upravljaivec podsklada vsaj enkrat letno oziroma po potrebi, ki jo narekujejo spremenjene tržne razmere, na internih organih upravljalca na podlagi makroekonomskih predvidevanj cikličnih in strukturnih gibanj, temeljne in tehnične /pod/precenjenosti posameznih vrst naložb, preverja ustreznost strateške porazdelitve sredstev. Pri tem analizira različne tržne scenarije ter ocenjuje vpliv scenarijev na podsklad. Izvaja tudi optimizacijo vrst naložb glede na razmerje med njihovo pričakovano donosnostjo in tveganjem (npr. Markowitzev model). Upravljaivec glede na izide analize spremeni strateško alokacijo v zeleni smeri.

### **d. Kratek opis splošnih usmeritev upravljalca v zvezi s taktičnimi prerazdelitvami sredstev, izbiro finančnih instrumentov in drugih vrst naložb ter izvrševanjem naročil za trgovanje**

Osnovno naložbeno strategijo pri **dolžniških vrednostnih papirjih** predstavlja izkoriščanje relativne podcenjenosti obveznic določenih zapadlosti, držav in vrst izdajateljev. Praviloma se investira v dolžniške vrednostne papirje, nominirane v evrih. Podlaga za izbiro naložbe v obveznice različnih zapadlosti je analiza izdajatelja vrednostnega papirja in pričakovanja glede prihodnje spremembe krivulje donosnosti. Naložbena odločitev temelji na osnovnih in tehničnih dejavnikih, ki vplivajo na gibanje tečajev na trgih dolžniških vrednostnih papirjev. V dolžniške vrednostne papirje se lahko vlaga tudi posredno preko naložb v investicijske sklade.

V **lastniške vrednostne papirje** in podobne naložbe se lahko vlaga posredno preko razpršenih investicijskih skladov. Poleg skladov pa upravljaivec lahko vlaga tudi v posamezne lastniške vrednostne papirje. Vsak nakup vrednostnega papirja je podvržen presoji vpliva na celoten portfelj in nato tudi kot posamezne naložbe. Vsaka naložba se ocenjuje s primerjavo njene notranje vrednosti in tržne vrednosti, relativno primerjavo vrednosti glede na podobne naložbe, likvidnost ipd.

Ob upoštevanju krovnih omejitev so neodvisno od kriterijev iz prejšnjih dveh odstavkov med lastniške in dolžniške naložbe podsklada vključene tudi naložbe, ki zaradi specifičnih dogodkov (npr. specifičnih likvidnostnih potreb izdajatelja vrednostnega papirja, nezmožnosti dostopa izdajatelja do mednarodnih finančnih trgov...) predstavljajo ugodno kratkoročno investicijsko priložnost z vidika razmerja med pričakovano donosnostjo in tveganjem.

Upravljaavec lahko vlaga neposredno v **nepremičnine** samo v Republiki Sloveniji ali državi podpisnici Sporazuma o Evropskem gospodarskem prostoru, v enote ali delnice odprtih ali zaprtih investicijskih skladov, ki svoja sredstva vlagajo v nepremičnine, pa tudi drugod.

Upravljaavec vlaga sredstva podsklada v **tvegani kapital** praviloma posredno preko kvalificiranih skladov tveganega kapitala oziroma zaprtih investicijskih skladov, ki svoja sredstva vlagajo v tvegani kapital.

Dokler je izpostavljenost podsklada do posamezne vrste naložb nizka, se vanje praviloma vlaga posredno preko naložb v investicijske sklade, ki vlagajo v ta naložbeni razred, saj se tako doseže dobra razpršenost naložb.

Odmik od ciljne strukture portfeljev je dovoljen v okviru definiranih odstopanj znotraj investicijske politike, določene na internih organih upravljavca, upošteva tržna pričakovanja analitikov ter upravljavcev, ki z aktivno politiko upravljanja naložb le te ustrezno usklajujejo.

Upravljaavec si prizadeva, da pri nakupih in prodajah finančnih naložb za podsklad zagotovi najbolj optimalno izvedbo posla in doseže najboljši možen rezultat glede na cene instrumentov, stroške posla, hitrost in verjetnost izvršitve naročila za trgovanje ter zanesljivo poravnavo posla. Pri trgovanju se upoštevajo tudi vrednost in značilnost naročila ter druge okoliščine, pomembne za izvršitev naročila na način, ki je za podsklad najbolj ugoden.

V primerih, ko se izvaja trgovanje z isto naložbo tako na podskladu kot za lastni račun upravljavca, in ko se lahko upravičeno domneva, da bo zaradi slabe likvidnosti naložbe transakcija izvedena pod različnimi pogoji, mora upravljaavec izvesti transakcijo najprej za račun podsklada in šele nato za lastni račun (pravilo o preprečevanju konflikta interesov).

Upravljaavec redno spremlja korporacijske akcije in glasovalne pravice v imenu in za račun podsklada uveljavlja s ciljem zagotavljanja dolgoročne koristi in varnosti članov podsklada. Upravljaavec izvaja glasovalne pravice v imenu in za račun podsklada v izključno korist članov podsklada in da v vsakem primeru prednost interesu članov podsklada pred morebitnimi svojimi interesi (oziroma interesi delovanja za lasten račun).

### **e. Upoštevanje okoljskih in socialnih dejavnikov ter dejavnikov upravljanja družb pri investiranju sredstev sklada**

Pri naložbenih odločitvah upravljaavec v okviru varnega in skrbnega poslovanja ter v skladu z načelom preudarne osebe presoja tudi dolgoročne vplive naložbe na okolje in družbo ter izvede presojo upravljavskih praks podjetja. Pri naložbah, kjer je na voljo ustrezno rangiranje s strani zunanjih izvajalcev, se podatek upošteva kot dodatna mera za presojo dolgoročne tveganosti naložbe. Izdelava internih kvantitativnih presoj dolgoročnih tveganj ni obvezna in se izvede le, če je to razumno glede na morebiten doprinos glede na stroške pridobivanja informacije.

Pri naložbah v alternativne investicijske sklade upravljaavec daje prednost upravljavcem alternativnih investicijskih skladov, ki imajo vzpostavljene vsaj minimalne standarde presoje okoljskih, družbenih in upravljavskih tveganj.

Upravljavec se izogiba neposrednim naložbam v podjetja, ki pretežen del prihodkov ustvarijo v naslednjih nezaželenih panogah:

- proizvodnja ali prodaja orožja in streliva,
- proizvodnja ali prodaja tobaka in tobačnih izdelkov,
- igre na srečo,
- proizvodnja električne energije iz fosilnih goriv,
- informacijska tehnologija, ki podpira zgornje panoge.

Prav tako se upravljavec izogiba tudi naložbam v državne obveznice držav z visokim korupcijskim tveganjem.

Upravljavec bo vse naložbe iz nezaželenih panog in naložbe v državne obveznice držav z visokim korupcijskim tveganjem zadržal na preudarni ravni, kar pomeni, da jih ne bo osvajal vse dokler ne bodo presegale preudarne ravni.

### 3. Upravljanje tveganj

Tveganje pomeni verjetnost, da se bo zaradi kakšnih zunanjih ali notranjih dejavnikov zgodila določena škoda oziroma kakršen koli drug negativen izid. Tveganje je tudi možnost, da izid ne bo takšen, kot je bil predviden.

Upravljanje tveganj obsega ugotavljanje, merjenje oziroma ocenjevanje, obvladovanje in spremljanje tveganj, vključno s poročanjem o tveganjih, ki jim je, ali bi jim lahko bil izpostavljen podsklad pri svojem poslovanju.

#### **Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti**

Tveganje nedoseganja zajamčene donosnosti izhaja iz naložbenega tveganja, za upravljanje katerega se smiselno uporabljajo določbe opredeljene v nadaljevanju in še zlasti tehnika usklajevanja sredstev z obveznostmi (angl. ALM).

#### **Obrestno tveganje**

Obrestno tveganje je največje tveganje, ki mu je izpostavljen Modri zajamčeni podsklad.

Obrestno tveganje se ugotavlja na podlagi spremljanja in izračunavanja izpostavljenosti do obrestno občutljivih finančnih instrumentov (po razredih ročnosti, po trajanju, po načinu vrednotenja...).

Obrestno tveganje se meri z analizo občutljivosti in z izračunavanjem kazalnikov, ki odražajo občutljivost finančnih instrumentov na spremembe tržnih obrestnih mer (Modified Duration, Duration Beta).

Obrestno tveganje se upravlja predvsem s spremembami strukture naložb, s katerimi se prilagaja trajanje portfelja, s prestrukturiranjem naložb s fiksno obrestno mero v naložbe s spremenljivo obrestno mero ali obratno, z razporeditvijo naložb v razred finančnih naložb v posesti do zapadlosti in z uporabo izvedenih finančnih instrumentov.

#### **Likvidnostno tveganje**

Osnova za ugotavljanje likvidnostnega tveganja je tekoče spremljanje likvidnosti posameznih vrednostnih papirjev v povezavi z gibanjem tržnih cen in obsegom transakcij.

Indikatorji likvidnostnega tveganja, ki se spremljajo, so spremljanje denarnih in dodatnih likvidnih sredstev, zahtev za izplačila iz podsklada oziroma prenos med podskladi, ugotovljeno (pomembnejše) zmanjšanje splošne likvidnosti kapitalskega trga ali njegovega posameznega segmenta, razlika med povpraševano in ponujeno ceno posameznega vrednostnega papirja, število dni trgovanja naložbe glede na vse dneve trgovanja v letu, letni obrat na borzi, ustvarjeni povprečni dnevni promet z vrednostnim papirjem, merjen vrednostno, in velikost izdaje vrednostnega papirja.

Likvidnostno tveganje se upravlja dnevno, z uravnavanjem likvidnosti naložb, ob upoštevanju likvidnosti kapitalskih trgov, stroškovne učinkovitosti in omejitev naložbene politike ter s smiselno uporabo instrumentov denarnega trga.

### **Tveganje spremembe tržne vrednosti lastniških finančnih instrumentov**

Tveganje spremembe tržne vrednosti lastniških finančnih instrumentov se meri z uporabo modela tvegane vrednosti (VaR)<sup>4</sup> in izračuni kazalnikov tveganja (standardni odklon, koeficient beta, koeficient korelacije). Dodatno se izračunavajo tudi kazalniki, ki merijo donosnost, prilagojeno za tveganja (Sharpov koeficient, Treynorjev koeficient in informacijski koeficient).

Tveganje se obvladuje predvsem z visoko stopnjo diverzifikacije naložb, s preverjanjem skladnosti naložb z naložbeno politiko in z uporabo izvedenih finančnih instrumentov.

### **Tveganje spremembe deviznih tečajev**

Osnova za merjenje tveganja spremembe deviznih tečajev je spremljanje in izračunavanje izpostavljenosti sredstev podsklada do posameznih valut.

Metoda za ugotavljanje valutnega tveganja je tekoče spremljanje nihanja deviznih tečajev.

Valutno tveganje naložb podsklada se obvladuje predvsem z valutno usklajenostjo finančnih naložb z obveznostmi, z ustrezno valutno diverzifikacijo in uporabo izvedenih finančnih instrumentov.

### **Tveganje naložb v nepremičnine**

Osnova za ugotavljanje tveganja naložb v nepremičnine je spremljanje in izračunavanje izpostavljenosti podsklada do posameznih naložb v nepremičnine, spremljanje zasedenosti nepremičnin in spremljanje tekočih stroškov ter stroškov investicijskega vzdrževanja.

Občutljivost naložb v nepremičnine se meri z rednim preverjanjem iztržljive vrednosti nepremičnine (spremljanje javnih baz in vrednotenje nepremičnine...), s spremljanjem statističnih podatkov nepremičninskega trga, spremljanjem tekoče donosnosti, trenutnih cen na trgu za nove investicije ... Dodatno se spremljajo bonitetne ocene najemjemalca, zamude pri plačilih, zasedenost nepremičnin in stroškov, ki bremenijo lastnika, opravlja pa se tudi primerjalna analiza stroškov investicijskega vzdrževanja.

Ukrepi za obvladovanje tveganja naložb v nepremičnine zajemajo: upravljavec zagotovi vknjižbo lastninske pravice v zemljiško knjigo v korist podsklada, diverzifikacija naložb, aktivno razpolaganje z nepremičninami in ureditev najemnega razmerja, ki omogoča neposredno izvršljivost izselitve neplačnika.

---

<sup>4</sup> VaR (Value at Risk) – predstavlja maksimalno pričakovano izgubo tržne vrednosti naložb, ki jo ta lahko utрпи ob določenih predpostavkah. Uporabljajo se metoda »Monte Carlo« ob izbranih parametrih, 95-odstotna stopnja zaupanja in dvotedenski časovni horizont.

## **Tveganje naložb v investicijske sklade, ki vlagajo v nepremičnine**

Osnova za ugotavljanje tveganja naložb v investicijske sklade, ki vlagajo v nepremičnine, je spremljanje in izračunavanje izpostavljenosti sredstev podsklada do posameznih naložb v investicijske sklade, ki vlagajo v nepremičnine.

Kazalniki, ki odražajo občutljivost naložb v investicijske sklade, ki vlagajo v nepremičnine, so standardni odklon, koeficient korelacije in koeficient beta. Poleg tega pa se kot merilo tveganosti uporablja tudi model tvegane vrednosti (VaR).

Ukrepi za obvladovanje tveganja naložb v investicijske sklade, ki vlagajo v nepremičnine, zajemajo predvsem diverzifikacijo naložb, preverjanje skladnosti naložb z naložbeno politiko in izbiro dokazano uspešnega upravljavca investicijskega sklada, ki vlaga v nepremičnine.

## **Tveganje naložb v sklade tveganega kapitala**

Z naložbami v tvegani kapital so povezana številna tveganja, med katerimi so najpomembnejša tveganje denarnega toka, likvidnostno tveganje, tveganje vrednotenja, valutno tveganje, tveganje spremembe naložbene politike in tveganje kakovosti upravljavca.

Ukrepi za obvladovanje tveganja naložb v sklade tveganega kapitala so povezani predvsem z izbiro dokazano uspešnega upravljavca sklada tveganega kapitala, izbiro sklada s krajšo dobo vračila, izbiro sklada z dobro diverzifikacijo naložb in izbiro sklada s transparentnim vrednotenjem.

## **Kreditno tveganje**

Osnove za ugotavljanje kreditnega tveganja so pogodbeni ali druga pravna razmerja z nasprotnimi strankami, bonitetne ocene izdajateljev finančnih instrumentov, lastne analize, sistem zgodnjega zaznavanja poslabšanja kreditne sposobnosti in izpostavljenost podsklada do posamezne osebe oziroma skupine oseb, ki so med seboj povezane tako, da predstavljajo eno samo tveganje.

Kreditno tveganje se obvladuje s skrbnim izborom partnerjev, preverjanjem njihove bonitete ter z razpršitvijo naložb glede na izdajatelje, panoge in geografska področja. Za namen varovanja pred kreditnim tveganjem se lahko uporabijo tudi izvedeni finančni instrumenti.

## **Operativno tveganje**

Operativna tveganja je mogoče v večini primerov oceniti le kvalitativno. Če je tveganje merljivo, se ga izrazi tudi kvantitativno oziroma vrednostno.

Operativno tveganje se obvladuje z ustrezno informacijsko podporo, ki vključuje kontrolne mehanizme (npr. logične kontrole), z ustreznimi notranjimi procesi, ki med drugimi vključujejo tudi kontrolne funkcije, z zadostnimi resursi za izvedbo aktivnosti, z izobraževanjem zaposlenih in drugimi ukrepi.

## **4. Dostopnost Izjave o naložbeni politiki**

Izjava o naložbeni politiki Modrega zjamčenega podsklada je zavarovancem oziroma članom na njihovo zahtevo brezplačno na razpolago na sedežu upravljavca.

Izjava o naložbeni politiki Modrega zjamčenega podsklada je na razpolago javnosti tudi na spletni strani Modre zavarovalnice, d. d., na naslovu [www.modra.si](http://www.modra.si).




## 5. Osebe, odgovorne za sprejem Izjave o naložbeni politiki

Organizacijska enota upravljavca, pristojna za upravljanje in izvajanje s pokojninskim načrtom določene naložbene politike Modrega zajamčenega podsklada je Sektor za upravljanje premoženja.

Za pregled vsebine izjave o naložbeni politiki je odgovoren:

Primož Cencelj   
Izvršni direktor Sektorja za upravljanje premoženja

Za sprejem izjave o naložbeni politiki je odgovorna uprava upravljavca:

Matej Golob Matzele   
Predsednik uprave

mag. Matija Debelak   
Član uprave