



**INVESTICIONA POLITIKA  
DUNAV DOBROVOLJNOG PENZIJSKOG FONDA  
(prečišćen tekst)**

Ovim aktom definišu se osnovni elementi investicione politike Dunav dobrovoljnog penzijskog fonda kojim upravlja „Dunav društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom“ a.d.

Investiciona politika predstavlja sastavni deo Pravila poslovanja Društva.

**Tip i profil fonda**

Dunav dobrovoljni penzijski fond (u daljem tekstu: fond) je balansirani fond otvorenog tipa koji je pretežno orijentisan na ulaganje u dužničke hartije od vrednosti.

Investicioni profil fonda predstavlja miks stabilnog prinosa i kapitalnog rasta, uz preuzimanje umerenog nivoa rizika i očuvanje sigurnosti akumuliranih sredstava.

**Investicioni cilj fonda**

Investicioni cilj fonda je realizacija kontinuiranog i stabilnog prinosa od dužničkih instrumenata u portfoliu, uvećanog za dugoročne kapitalne dobitke od ulaganja u akcije.

Investicioni horizont ulaganja fonda je orijentisan na dugi rok. U skladu sa definisanim investicionim ciljem i profilom ulaganja, fond je namenjen ulagačima koji ulažu sredstva na period od najmanje 5 godina.

Uspešnost investiranja sredstava fonda meri se u odnosu na stopu inflacije u Republici Srbiji. Investicioni cilj fonda je da svake poslovne godine ostvari realni rast prinosa, odnosno prinos koji je iznad godišnje stope inflacije. Inflacija se izračunava putem indeksa potrošačkih cena, a zvanične podatke o inflaciji objavljuje Republički zavod za statistiku.

**Investicioni limiti ulaganja**

Investiciona politika fonda utvrđuje se u skladu sa regulatornim okvirom za investiranje imovine dobrovoljnog penzijskog fonda, definisanim zakonom i podzakonskim aktima Narodne banke Srbije. U skladu sa tim, Investicionom politikom bliže su utvrđeni limiti ulaganja fonda.

**Principi investicione politike**

Fond vodi politiku aktivnog upravljanja i efikasnog rebalansiranja portfolia, u skladu sa definisanim principima investiranja i tržišnim okolnostima.

Investicionom politikom se definišu ključni principi kreiranja, upravljanja i rebalansa portfolia fonda. Oni obuhvataju:

- 1) definisanje optimalnog balansa između dužničkih hartija od vrednosti i portfolia akcija
- 2) definisanje optimalnog nivoa izloženosti prema pojedinim instrumentima
- 3) definisanje optimalnog nivoa valutne izloženosti

Kreiranje optimalne izloženosti prema pojedinim klasama instrumenata, optimalne duracije i valutne strukture portfolia, definisano je u skladu sa sledećim indikatorima:

- 1) projekcija kretanja inflacije
- 2) projekcija kretanja inflacije i kamatnih stopa na tržištu dinarskih i valutnih kamatnih instrumenata
- 3) projekcija valutnih oscilacija na međubankarskom deviznom tržištu
- 4) projekcija kretanja repernih berzanskih indeksa i instrumenata u investicionom fokusu



### Alokacija portfolia i rebalans

Strateška investiciona alokacija podrazumeva da prosečan odnos između investicionih instrumenata koji nose odgovarajući kamatni prinos i akcija u strukturi portfolia bude 80% prema 20%.

U cilju očuvanja imovine fonda i ostvarivanja optimalnog prinosa, taktičkom alokacijom je moguće povećanje udela portfolia akcija do maksimalnog iznosa od 30% ukupne imovine fonda, odnosno povećanje portfolia hartija od vrednosti koje nose odgovarajući kamatni prinos do maksimalnog iznosa od 100% ukupne imovine fonda.

U narednoj tabeli su prikazani dugoročni investicioni targeti i strateški rasponi za pojedine instrumente, procentualno u odnosu na ukupnu imovinu fonda:

FINANSIJSKI INSTRUMENTI	Target	Min	Max
Dužničke hartije od vrednosti koje izdaju Narodna banka Srbije, Republika Srbija, strane države i međunarodne finansijske institucije, kao i dužničke hartije od vrednosti koje izdaju pravna lica uz garanciju Republike Srbije	65,00%	40,00%	90,00%
Novčani depoziti u bankama sa sedištem u Republici Srbiji	1,00%	0,00%	15,00%
Investicione jedinice otvorenih investicionih fondova kojima upravljaju društva za upravljanje investicionim fondovima sa sedištem u Republici Srbiji	3,00%	0,00%	5,00%
Dužničke hartije od vrednosti pravnih lica sa sedištem u Republici Srbiji, i u državama članicama Evropske unije, odnosno Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD)	4,00%	0,00%	12,00%
Nepokretnosti na teritoriji Republike Srbije	2,00%	0,00%	5,00%
Akcije pravnih lica sa sedištem u Republici Srbiji i stranih pravnih lica koje su listirane i kojima se trguje na berzanskim tržištima država članica EU, odnosno OECD	20,00%	0,00%	30,00%
Transakcioni računi u kastodi banci	5,00%	-	-

\* Targetirani iznos za ulaganje u inostranstvo iznosi 5%, uz projektovani investicioni opseg 0%-10% ukupne imovine fonda.

Dugoročni investicioni cilj je da struktura portfolia fonda bude u skladu sa postavljenim targetima ulaganja.

Društvo će kontinuirano pratiti odstupanje trenutne strukture ulaganja u odnosu na dugoročne investicione targete i periodično, na kvartalnom nivou vršiti rebalansiranje portfolia.

Rebalansiranje portfolia podrazumeva usklađivanje portfolia sa targetima strateške odnosno taktičke alokacije.

Taktička alokacija portfolia se definiše na početku svakog tromesečja kroz Investicioni program.

U slučaju prekoračenja limita strateških raspona Društvo će u najkraćem roku pristupiti rebalansiranju portfolia.



Ciljani rasponi ulaganja za ostale oblike ulaganja koji su predviđeni regulatornim okvirom biće utvrđeni kada se takvi instrumenti pojave na finansijskom tržištu Srbije, odnosno kada postojeće investicione mogućnosti počnu da ispunjavaju regulatorne uslove predviđene Zakonom i propisima Narodne banke Srbije.

### **Investicioni principi formiranja portfolia**

Investicionom politikom se definišu ključni investicioni principi formiranja i rebalansiranja portfolia dužničkih hartija od vrednosti. Oni obuhvataju:

- 1) analiza makroekonomskih indikatora i projekcija njihovih oscilacija;
- 2) aktivna politika upravljanja i investiranje u likvidne instrumente u cilju efikasnog rebalansiranja portfolia;
- 3) definisanje duracije (kratkoročni ili dugoročni instrumenti), kamatne stope (fiksna ili promenljiva kamatna stopa) i valutne izloženosti, u zavisnosti od interne procene oscilacija posmatranih indikatora (stopa inflacije, kretanje inflacije i tržišnih kamatnih stopa, oscilacije na međubankarskom deviznom tržištu) i
- 4) fundamentalna finansijska analiza kompanija i poslovnih banaka koje su potencijalni emitenti dužničkih hartija od vrednosti, odnosno sa kojima se sklapaju depozitni aranžmani.

Ključni investicioni principi formiranja i rebalansiranja portfolia akcija su:

- 1) aktivna politika upravljanja sa dugoročnim ciljem ostvarivanja višeg ukupnog prinosa u odnosu na portfolio dužničkih instrumenata u okviru portfolia;
- 2) fundamentalna finansijska analiza kompanija čije su akcije u investicionom fokusu. Pretežna orijentisanost ka izvozno orijentisanim sektorima i kompanijama sa balansiranom valutnom strukturom prihoda i rashoda, kompanije sa malim nivom zaduženosti u odnosu na vrednost kapitala, potencijalne mete za preuzimanje, stabilna dividendna politika i
- 3) osim fundamentalne finansijske analize, rebalansiranje portfolia akcija je bazirano i na izračunavanju tržišnog rizika za svaku pojedinačnu poziciju i portfolio akcija u celini.

### **Investiciona načela**

Društvo se prilikom formiranja investicionog portfolia pridržava zakonom propisanih investicionih načela:

- 1) *načelo sigurnosti*, koje se ostvaruje investiranjem u hartije od vrednosti izdavaoca sa visokim rejtingom;
- 2) *načelo diversifikacije portfelja*, koje se ostvaruje ulaganjem u različite finansijske instrumente (državne obveznice, korporativne obveznice, trezorski zapisi, akcije, bankarski depoziti, hipotekarne obveznice, itd). Primenom različitih kvantitativnih metoda vrši se i horizontalna diversifikacija, odnosno odabir konkretnih hartija od vrednosti u okviru različitih vrsta instrumenata koje su u ponudi. Najznačajniji emitenti finansijskih instrumenata su država, poslovne banke, preduzeća, lokalna samouprava.
- 3) *načelo održavanja likvidnosti*, koje se postiže ulaganjem u hartije od vrednosti koje se brzo mogu prodati i kupiti po stabilnoj ceni. Cilj fonda je da u portfelju ima dovoljan procenat likvidnih finansijskih instrumenata kako bi u svakom trenutku mogao da ispunjava svoje obaveze.

### **Merenje rizika**

Izračunavanje rizičnosti ukupnog portfolia, kao i pojedinih klasa aktive u okviru portfolia vrši se putem VaR pokazatelja. Kvantitativna rizičnost fonda, merena VaR-om, izračunava se kao iznos gubitka koji u određenom vremenskom periodu i sa definisanim nivoom poverenja neće



## **DUNAV DRUŠTVO ZA UPRAVLJANJE DOBROVOLJNIM PENZIJSKIM FONDOM**

biti premašen. Uzimajući u obzir investicione ciljeve i vremenski horizont ulaganja, kontinuirano upravljanje tržišnim rizikom ima za cilj smanjivanje rizika celokupnog portfolia.

VaR se izračunava svakodnevno, uz primenu intervala poverenja od 99%.

U skladu sa targetiranom strukturom portfolia fonda, vrednost VaR-a se definiše na maksimalnom dnevnom nivou od 2% ukupne vrednosti imovine.

U zavisnosti od taktičke alokacije imovine i rebalansa portfolia, dozvoljeno je povećanje VaR-a na maksimalni iznos od 2,5% ukupne vrednosti imovine fonda, u slučaju da portfolio akcija zauzima više od 10% ukupne imovine fonda, odnosno smanjivanje vrednosti VaR-a na maksimalno 1,5% ukupne vrednosti imovine fonda slučaju da se učešće portfolia akcija spusti ispod 10% ukupne vrednosti imovine fonda.

U slučaju da neprekidno 30 trgovačkih dana vrednost VaR-a bude izvan postavljenih limita, fond će izvršiti rebalansiranje portfolia sa ciljem redukcije rizika ukupnog portfolia i vraćanja VaR pokazatelja u postavljene okvire.

Društvo na dnevnom nivou meri tržišni rizik za sve klase instrumenata sadržane u portfoliu. Za izračunavanje tržišnog rizika za pojedine klase instrumenata koristi se Component VaR alat.

U skladu sa targetiranom strukturom portfolia fonda, Component VaR se za pojedine klase aktive utvrđuje na sledeći način:

Portfolio akcija – maksimalna vrednost Component VaR-a 0,5% ukupne vrednosti imovine fonda u slučaju da je izloženost prema akcijama do 10% ukupne neto imovine fonda, maksimalno 1,0% ukupne vrednosti imovine fonda u slučaju da je izloženost prema akcijama u intervalu od 10%-20% ukupne neto imovine fonda, odnosno maksimalno 1,50% ukupne vrednosti imovine fonda u slučaju da je izloženost prema akcijama preko 20% ukupne neto imovine fonda;

Portfolio državnih hartija od vrednosti – maksimalna vrednost Component VaR-a 1% ukupne vrednosti imovine fonda u slučaju da je izloženost prema državnim HoV do 60% ukupne neto imovine fonda, maksimalno 1,5% ukupne vrednosti imovine fonda u slučaju da je izloženost prema državnim HoV u intervalu od 60%-80% ukupne neto imovine fonda, odnosno maksimalno 2% ukupne vrednosti imovine fonda u slučaju da je izloženost prema državnim HoV preko 80% ukupne neto imovine fonda;

Ostali finansijski instrumenti - maksimalno do 0,5% ukupne vrednosti imovine fonda.

U slučaju da neprekidno 30 trgovačkih dana vrednost Component VaR-a za pojedine klase aktive bude izvan postavljenih limita, fond će izvršiti rebalansiranje portfolia sa ciljem redukcije rizika i vraćanja VaR pokazatelja u postavljene okvire.

Društvo prati nivo kreditnog rizika za sve dužničke hartije od vrednosti čiji su emitenti pravna domaća i strana lica. Izračunvanje i upravljanje kreditnim rizikom vrši se u skladu sa internom procedurom za upravljanje kreditnim rizikom.

Društvo prati nivo rizika likvidnosti za celokupan portfolio. U cilju pravovremenog izmirenja obaveza, kao i adekvatnog vrednovanja imovine fonda, Društvo definiše da u strukturi imovine fonda mora biti najmanje 20% instrumenata koji se mogu likvidirati u roku od 30 dana, po cenama koje su bliske trenutnim tržišnim uslovima.

Procedurom za upravljanje tržišnim i kreditnim rizikom detaljno su razrađeni metodi i instrumenti koji se koriste u postupku merenja i kontrole tržišnog i kreditnog rizika.



### **Organi Društva nadležni za donošenje investicionih odluka**

Definisanje strategije ulaganja imovine fonda i praćenje kvaliteta sprovođenja investicione politike, u nadležnosti je Investicionog odbora Društva, u skladu sa Statutom Društva.

Investicioni odbor je stručno telo Društva, čije članove bira Nadzorni odbor.

Osnovni zadatak Investicionog odbora je utvrđivanje globalne strategije investiranja, odnosno kreiranje strukture imovine fonda prema pojedinim klasama finansijskih instrumenata u zemlji i inostranstvu, kao i definisanje optimalne valutne i terminske strukture portfolia.

U postupku definisanja investicione strategije, Investicioni odbor se primarno rukovodi analizom osnovnih makroekonomskih pokazatelja i projekcijom njihovog budućeg kretanja.

Investicioni odbor se sastaje najmanje jednom mesečno. U nadležnosti Investicionog odbora je utvrđivanje kvartalnog investicionog programa za naredni kvartal, koji Nadzorni odbor usvaja na predlog Investicionog odbora.

Po završetku tromesečja, Investicioni odbor razmatra usklađenost politike investiranja sa usvojenim investicionom programom za prethodni kvartal, radi evaluaciju pojedinačnih investicionih odluka i sačinjava Izveštaj o realizaciji investicionog programa za prethodni kvartal. Izveštaj o realizaciji investicionog programa za prethodni kvartal, Investicioni odbor dostavlja Nadzornom odboru na usvajanje.

Portfolio menadžer je odgovoran za upravljanje sredstvima fonda pod uslovima utvrđenim zakonom, prospektom, investicionim programom i drugim opštim aktima Društva, kao i za sprovođenje investicione politike Društva.

U nadležnosti portfolio menadžera je da, na dnevnom nivou, upravlja portfoliom fonda, pridržavajući se smernica koje su definisane investicionim programom za posmatrani kvartal.

Portfolio menadžer predlaže politiku ulaganja u hartije od vrednosti, donosi investicione odluke, vrši taktičku raspodelu sredstava u okviru zakonskih ograničenja, prati realizaciju investicija, prati tržišni rizik celokupnog portfolia i pojedinih delova portfolia, obezbeđuje upravi Društva podatke o investiranju u određenom vremenskom periodu, kontinuirano izveštava upravu Društva o vrednosti i strukturi portfelja, kontinuirano izveštava Investicioni odbor o izvršenim investicijama, obezbeđuje podatke sa detaljima svih investicionih transakcija i obezbeđuje analize pojedinih investicija.

Izveštaje portfolio menadžera razmatra Investicioni odbor. Način i struktura izveštaja koji se dostavljaju Investicionom odboru detaljno su regulisani internim procedurama Društva.

Ukoliko dođe do promene tržišnih uslova, pojave novih instrumenata ili novih mogućnosti investiranja, Društvo može promeniti strukturu imovine u koju ulaže imovinu fonda.

Izmene i dopune Investicione politike, sprovode se na predlog Investicionog odbora, u postupku predviđenom za izmenu i dopunu Pravila poslovanja.

Investiciona politika definisana ovim aktom stupa na snagu danom usvajanja, a primenjuje se počev od 01.05.2021. godine.

**PREDSEDNİK  
NADZORNOG ODBORA**

Milorad Radić s.r.

N.br. 10/21-1  
16.03.2021. godine  
Beograd