



**ИНВЕСТИЦИОНА ПОЛИТИКА
ДУНАВ ДОБРОВОЉНОГ ПЕНЗИЈСКОГ ФОНДА
(пречишћен текст)**

Овим актом дефинишу се основни елементи инвестиционе политике Дунав добровољног пензијског фонда којим управља „Дунав друштво за управљање добровољним пензијским фондом“ а.д.

Инвестициона политика представља саставни део Правила пословања Друштва.

Тип и профил фонда

Дунав добровољни пензијски фонд (у даљем тексту: фонд) је балансиран фонд отвореног типа који је претежно оријентисан на улагање у дужничке хартије од вредности.

Инвестициони профил фонда представља микс стабилног приноса и капиталног раста, уз преузимање умереног нивоа ризика и очување сигурности акумулираних средстава.

Инвестициони циљ фонда

Инвестициони циљ фонда је реализација континуираног и стабилног приноса од дужничких инструмената у портфолиу, увећаног за дугорочне капиталне добитке од улагања у акције.

Инвестициони хоризонт улагања фонда је оријентисан на дуги рок. У складу са дефинисаним инвестиционим циљем и профилем улагања, фонд је намењен улагачима који улажу средства на период од најмање 5 година.

Успешност инвестирања средстава фонда мери се у односу на стопу инфлације у Републици Србији. Инвестициони циљ фонда је да сваке пословне године оствари реални раст приноса, односно принос који је изнад годишње стопе инфлације. Инфлација се израчунава путем индекса потрошачких цена, а званичне податке о инфлацији објављује Републички завод за статистику.

Инвестициони лимити улагања

Инвестициона политика фонда утврђује се у складу са регулаторним оквиром за инвестирање имовине добровољног пензијског фонда, дефинисаним законом и подзаконским актима Народне банке Србије. У складу са тим, Инвестиционом политиком ближе су утврђени лимити улагања фонда.

Принципи инвестиционе политике

Фонд води политику активног управљања и ефикасног ребалансирања портфолиа, у складу са дефинисаним принципима инвестирања и тржишним околностима.

Инвестиционом политиком се дефинишу кључни принципи креирања, управљања и ребаланса портфолиа фонда. Они обухватају:

- 1) дефинисање оптималног баланса између дужничких хартија од вредности и портфолиа акција
- 2) дефинисање оптималног нивоа изложености према појединим инструментима
- 3) дефинисање оптималног нивоа валутне изложености



ДУНАВ ДРУШТВО ЗА УПРАВЉАЊЕ ДОБРОВОЉНИМ ПЕНЗИЈСКИМ ФОНДОМ

Креирање оптималне изложености према појединим класама инструмената, оптималне дурације и валутне структуре портфолиа, дефинисано је у складу са следећим индикаторима:

- 1) пројекција кретања инфлације
- 2) пројекција кретања инфлације и каматних стопа на тржишту динарских и валутних каматних инструмената
- 3) пројекција валутних осцилација на међубанкарском девизном тржишту
- 4) пројекција кретања реперних берзанских индекса и инструмената у инвестиционом фокусу

Алокација портфолиа и ребаланс

Стратешка инвестициона алокација подразумева да просечан однос између инвестиционих инструмената који носе одговарајући каматни принос и акција у структури портфолиа буде 80% према 20%.

У циљу очувања имовине фонда и остваривања оптималног приноса, тактичком алокацијом је могуће повећање удела портфолиа акција до максималног износа од 30% укупне имовине фонда, односно повећање портфолиа хартија од вредности које носе одговарајући каматни принос до максималног износа од 100% укупне имовине фонда.

У наредној табели су приказани дугорочни инвестициони таргети и стратешки распони за поједине инструменте, процентуално у односу на укупну имовину фонда:

ФИНАНСИЈСКИ ИНСТРУМЕНТИ	Таргет	Мин	Мах
Дужничке хартије од вредности које издају Народна банка Србије, Република Србија, стране државе и међународне финансијске институције, као и дужничке хартије од вредности које издају правна лица уз гаранцију Републике Србије	60,00%	25,00%	90,00%
Новчани депозити у банкама са седиштем у Републици Србији	1,00%	0,00%	15,00%
Инвестиционе јединице отворених инвестиционих фондова којима управљају друштва за управљање инвестиционим фондовима са седиштем у Републици Србији	1,00%	0,00%	5,00%
Дужничке хартије од вредности правних лица са седиштем у Републици Србији, и у државама чланицама Европске уније, односно Организације за економску сарадњу и развој (ОЕЦД)	4,00%	0,00%	12,00%
Непокретности на територији Републике Србије	2,00%	0,00%	5,00%
Акције правних лица са седиштем у Републици Србији и страних правних лица које су листиране и којима се тргује на берзанским тржиштима држава чланица ЕУ, односно ОЕЦД	25,00%	0,00%	30,00%
Трансакциони рачуни у кастоди банци	7,00%	-	-

* Таргетиран износ за улагање у иностранство износи 5%, уз пројектовани инвестициони опсег 0%-10% укупне имовине фонда.

Дугорочни инвестициони циљ је да структура портфолиа фонда буде у складу са постављеним таргетима улагања.



Друштво ће континуирано пратити одступање тренутне структуре улагања у односу на дугорочне инвестиционе таргете и периодично, на кварталном нивоу вршити ребалансирање портфолиа.

Ребалансирање портфолиа подразумева усклађивање портфолиа са таргетима стратешке односно тактичке алокације.

Тактичка алокација портфолиа се дефинише на почетку сваког тромесечја кроз Инвестициони програм.

У случају прекорачења лимита стратешких распона Друштво ће у најкраћем року приступити ребалансирању портфолиа.

Циљани распони улагања за остале облике улагања који су предвиђени регулаторним оквиром биће утврђени када се такви инструменти појаве на финансијском тржишту Србије, односно када постојеће инвестиционе могућности почну да испуњавању регулаторне услове предвиђене Законом и прописима Народне банке Србије.

Инвестициони принципи формирања портфолиа

Инвестиционом политиком се дефинишу кључни инвестициони принципи формирања и ребалансирања портфолиа дужничких хартија од вредности. Они обухватају:

- 1) анализа макроекономских индикатора и пројекција њихових осцилација;
- 2) активна политика управљања и инвестирање у ликвидне инструменте у циљу ефикасног ребалансирања портфолиа;
- 3) дефинисање дурације (краткорочни или дугорочни инструменти), каматне стопе (фиксна или променљива каматна стопа) и валутне изложености, у зависности од интерне процене осцилација посматраних индикатора (стопа инфлације, кретање инфлације и тржишних каматних стопа, осцилације на међубанкарском девизном тржишту) и
- 4) фундаментална финансијска анализа компанија и пословних банака које су потенцијални емитенти дужничких хартија од вредности, односно са којима се склапају депозитни аранжмани.

Кључни инвестициони принципи формирања и ребалансирања портфолиа акција су:

- 1) активна политика управљања са дугорочним циљем остваривања вишег укупног приноса у односу на портфолио дужничких инструмената у оквиру портфолиа;
- 2) фундаментална финансијска анализа компанија чије су акције у инвестиционом фокусу. Претежна оријентисаност ка извозно оријентисаним секторима и компанијама са балансираном валутном структуром прихода и расхода, компаније са малим нивом задужености у односу на вредност капитала, потенцијалне мете за преузимање, стабилна дивидендна политика и
- 3) осим фундаменталне финансијске анализе, ребалансирање портфолиа акција је базирано и на израчунавању тржишног ризика за сваку појединачну позицију и портфолио акција у целини.

Инвестициона начела

Друштво се приликом формирања инвестиционог портфолиа придржава законом прописаних инвестиционих начела:

- 1) *начело сигурности*, које се остварује инвестирањем у хартије од вредности издаваоца са високим рејтингом;
- 2) *начело диверсификације портфела*, које се остварује улагањем у различите финансијске инструменте (државне обвезнице, корпоративне обвезнице, трезорски записи, акције, банкарски депозити, хипотекарне обвезнице, итд). Применом



различитих квантитативних метода врши се и хоризонтална диверсификација, односно одабир конкретних хартија од вредности у оквиру различитих врста инструмената које су у понуди. Најзначајнији емитенти финансијских инструмената су држава, пословне банке, предузећа, локална самоуправа.

- 3) *начело одржавања ликвидности*, које се постиже улагањем у хартије од вредности које се брзо могу продати и купити по стабилној цени. Циљ фонда је да у портфељу има довољан проценат ликвидних финансијских инструмената како би у сваком тренутку могао да испуњава своје обавезе.

Мерење ризика

Израчунање ризичности укупног портфолиа, као и појединих класа активе у оквиру портфолиа врши се путем ВаР показатеља. Квантитативна ризичност фонда, мерена ВаР-ом, израчунава се као износ губитка који у одређеном временском периоду и са дефинисаним нивоом поверења неће бити премашен. Узимајући у обзир инвестиционе циљеве и временски хоризонт улагања, континуирано управљање тржишним ризиком има за циљ смањивање ризика целокупног портфолиа.

ВаР се израчунава свакодневно, уз примену интервала поверења од 99%.

У складу са таргетираном структуром портфолиа фонда, вредност VaR-а се дефинише на максималном дневном нивоу од 2% укупне вредности имовине.

У зависности од тактичке алокације имовине и ребаланса портфолиа, дозвољено је повећање VaR-а на максимални износ од 2,5% укупне вредности имовине фонда, у случају да портфолио акција заузима више од 10% укупне имовине фонда, односно смањивање вредности VaR-а на максимално 1,5% укупне вредности имовине фонда случају да се учешће портфолиа акција спусти испод 10% укупне вредности имовине фонда.

У случају да непрекидно 30 трговачких дана вредност VaR-а буде изван постављених лимита, фонд ће извршити ребалансирање портфолиа са циљем редукације ризика укупног портфолиа и враћања VaR показатеља у постављене оквире.

Друштво на дневном нивоу мери тржишни ризик за све класе инструмената садржане у портфолиу. За израчунавање тржишног ризика за поједине класе инструмената користи се Component VaR алат.

У складу са таргетираном структуром портфолиа фонда, Component VaR се за поједине класе активе утврђује на следећи начин:

Портфолио акција – максимална вредност Component VaR-а 0,5% укупне вредности имовине фонда у случају да је изложеност према акцијама до 10% укупне нето имовине фонда, максимално 1,0% укупне вредности имовине фонда у случају да је изложеност према акцијама у интервалу од 10%-20% укупне нето имовине фонда, односно максимално 1,50% укупне вредности имовине фонда у случају да је изложеност према акцијама преко 20% укупне нето имовине фонда;

Портфолио државних хартија од вредности – максимална вредност Component VaR-а 1% укупне вредности имовине фонда у случају да је изложеност према државним ХоВ до 60% укупне нето имовине фонда, максимално 1,5% укупне вредности имовине фонда у случају да је изложеност према државним ХоВ у интервалу од 60%-80% укупне нето имовине фонда, односно максимално 2% укупне вредности имовине фонда у случају да је изложеност према државним ХоВ преко 80% укупне нето имовине фонда;

Остали финансијски инструменти - максимално до 0,5% укупне вредности имовине фонда.



У случају да непрекидно 30 трговачких дана вредност Component VaP-а за поједине класе активе буде изван постављених лимита, фонд ће извршити ребалансирање портфолиа са циљем редукције ризика и враћања VaP показатеља у постављене оквире.

Друштво прати ниво кредитног ризика за све дужничке хартије од вредности чији су емитенти правна домаћа и страна лица. Израчунавање и управљање кредитним ризиком врши се у складу са интерном процедуром за управљање кредитним ризиком.

Друштво прати ниво ризика ликвидности за целокупан портфолио. У циљу правовременог измирења обавеза, као и адекватног вредновања имовине фонда, Друштво дефинише да у структури имовине фонда мора бити најмање 20% инструмената који се могу ликвидирати у року од 30 дана, по ценама које су блиске тренутним тржишним условима.

Процедуром за управљање тржишним и кредитним ризиком детаљно су разрађени методи и инструменти који се користе у поступку мерења и контроле тржишног и кредитног ризика.

Органи Друштва надлежни за доношење инвестиционих одлука

Дефинисање стратегије улагања имовине фонда и праћење квалитета спровођења инвестиционе политике, у надлежности је Инвестиционог одбора Друштва, у складу са Статутом Друштва.

Инвестициони одбор је стручно тело Друштва, чије чланове бира Надзорни одбор.

Основни задатак Инвестиционог одбора је утврђивање глобалне стратегије инвестирања, односно креирање структуре имовине фонда према појединим класама финансијских инструмената у земљи и иностранству, као и дефинисање оптималне валутне и терминске структуре портфолиа.

У поступку дефинисања инвестиционе стратегије, Инвестициони одбор се примарно руководи анализом основних макроекономских показатеља и пројекцијом њиховог будућег кретања.

Инвестициони одбор се састаје најмање једном месечно. У надлежности Инвестиционог одбора је утврђивање кварталног инвестиционог програма за наредни квартал, који Надзорни одбор усваја на предлог Инвестиционог одбора.

По завршетку тромесечја, Инвестициони одбор разматра усклађеност политике инвестирања са усвојеним инвестиционом програмом за претходни квартал, ради евалуацију појединачних инвестиционих одлука и сачињава Извештај о реализацији инвестиционог програма за претходни квартал. Извештај о реализацији инвестиционог програма за претходни квартал, Инвестициони одбор доставља Надзорном одбору на усвајање.

Портфолио менаџер је одговоран за управљање средствима фонда под условима утврђеним законом, проспектом, инвестиционим програмом и другим општим актима Друштва, као и за спровођење инвестиционе политике Друштва.

У надлежности портфолио менаџера је да, на дневном нивоу, управља портфолиом фонда, придржавајући се смерница које су дефинисане инвестиционим програмом за посматрани квартал.

Портфолио менаџер предлаже политику улагања у хартије од вредности, доноси инвестиционе одлуке, врши тактичку расподелу средстава у оквиру законских ограничења, прати реализацију инвестиција, прати тржишни ризик целокупног портфолиа и поједних делова портфолиа, обезбеђује управи Друштва податке о инвестирању у одређеном временском периоду, континуирано извештава управу Друштва о вредности и структури портфеља, континуирано извештава Инвестициони одбор о извршеним инвестицијама, обезбеђује податке са детаљима свих инвестиционих трансакција и обезбеђује анализе појединих инвестиција.



**ДУНАВ ДРУШТВО ЗА УПРАВЉАЊЕ
ДОБРОВОЉНИМ ПЕНЗИЈСКИМ ФОНДОМ**

Извештаје портфолио менаџера разматра Инвестициони одбор. Начин и структура извештаја који се достављају Инвестиционом одбору детаљно су регулисани интерним процедурама Друштва.

Уколико дође до промене тржишних услова, појаве нових инструмената или нових могућности инвестирања, Друштво може променити структуру имовине у коју улаже имовину фонда.

Измене и допуне Инвестиционе политике, спроводе се на предлог Инвестиционог одбора, у поступку предвиђеном за измену и допуну Правила пословања.

Инвестициона политика дефинисана овим актом ступа на снагу даном усвајања, а примењује се почев од 01.05.2025. године.

ПРЕДСЕДНИК
НАДЗОРНОГ ОДБОРА

Андрија Павловић с.р.

Н.бр. 6/25-1
17.03.2025. године
Београд