

 DDOR GARANT a.d.  
Member of Prva Group

INVESTICIONA POLITIKA DOBROVOLJNOG PENZIJSKOG FONDA  
»DDOR GARANT DINAR«

Beograd, septembar 2011.

Na osnovu Zakona o dobrovoljnim penzijskim fondovima i penzijskim planovima (Sl. Glasnik br. 85/2006 i 113/2011), Odluke o bližim uslovima i maksimalnim ulaganjima imovine dobrovoljnog penzijskog fonda, kao i načinu ulaganja te imovine u inostranstvu (Sl. Glasnik RS br.43/2011), na osnovu člana 10.9.12. Osnovačkog akta Društva, Upravni odbor Društva za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom »DDOR GARANT« a.d. Beograd, Maršala Birjuzova 3-5, Beograd dana 28.09.2011. godine doneo je

## **INVESTICIONU POLITIKU**

Društva za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom

»DDOR GARANT« a.d. Beograd

### **Za Dobrovoljni penzijski fond »DDOR GARANT DINAR«Beograd**

#### **I Opšte odredbe**

##### **Član 1**

Investiciona politika Društva za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom »DDOR GARANT« a.d. Beograd (u daljem tekstu Društvo) za dobrovoljni penzijski fond »DDOR GARANT DINAR« (u daljem tekstu Fond) predstavlja poseban dokument koji čini sastavni deo Pravila poslovanja Društva.

##### **Član 2**

Kriterijume za utvrđivanje Investicione politike Fonda utvrđuje Investicioni odbor Društva na osnovu kvalitativnih i kvantitativnih analiza tržišta kapitala, analiza rizika i drugih fundamentalnih i tehničkih analiza u skladu sa ograničenjima ulaganja predviđenim Zakonom o dobrovoljnim penzijskim fondovima i penzijskim planovima i odlukama Narodne banke Srbije.

##### **Član 3**

Imovinom Fonda upravlja portfolio menadžer u skladu sa Investicionom politikom Fonda. Portfolio menadžer donosi odluke o investiranju imovine Fonda. Menadžer rizika vrši identifikaciju, merenje, kvalitativnu i kvantitativnu kontrolu svih oblika rizika i upravljanje tim rizicima. Menadžer rizika vrši i kontrolu portfolio menadžera u pogledu donošenja adekvatnih investicionih odlukau skladu sa postojećim portfoliom Fonda.

##### **Član 4**

Investicione odluke može donositi samo portfolio menadžer. Društvo za upravljanje ima Investicioni odbor koji razmatra i analizira investicione predloge sa aspekta očekivanog prinosa i rizika i analizira već ostvarene rezultate Fonda. Svaki član Investicionog odbora može podneti Investicionom odboru investicioni predlog. Portfolio menadžer je Predsednik Investicionog odbora i na osnovu predloženih i razmatranih investicionih predloga, portfolio menadžer donosi konačnu investicionu odluku.

Investicioni odbor Fonda je savetodavni organ u čijem delokrugu rada je kontrola tržišnog rizika. Investicioni odbor prati i analizira ispunjavanje kvalitativnih i kvantitativnih parametara i ograničenja u vezi sa tržišnim rizikom.

Izmene I dopune Investicione politike može predložiti svaki član Investicionog odbora, a saglasnost daje Upravni odbor Društva.

## Član 5

Promene Investicione politike Društvo za upravljanje dostavlja svim članovima Fonda, odnosno obveznicima uplate na koje se te izmene odnose, najmanje 30 dana pre početka primene izmenjenih pravila i iste objavljuje na internet stranici Društva za upravljanje.

Investicioni proces je postupak donošenja investicionih odluka koji obuhvata sledeće faze:

- Analizu makroekonomskih pokazatelja i tržišnih uslova poslovanja,
- Prikupljanje informacija sa analizom ponude mogućih oblika ulaganja,
- Analizu mogućih oblika ulaganja u pogledu prinos-rizik efekta uz ispunjenje osnovnih investicionih načela.

## Član 6

### **Tip i profil Fonda DDOR GARANT DINAR**

Dobrovoljni penzijski fond "DDOR GARANT DINAR" (u daljem tekstu Fond) je Fond posebne vrste, odnosno zasebna imovina članova bez svojstva pravnog lica koji se osniva s ciljem da obezbedi članovima fonda dodatne prihode u starosti.

Fond je prevashodno namenjen članovima koji nemaju visok nivo tolerancije prema promenama deviznog kursa, odnosno prema deviznom riziku, s obzirom da će se imovina Fonda plasirati u najsigurnije državne dinarske hartije od vrednosti i novčane depozite u dinarima. Fond karakteriše izrazito konzervativna investiciona politika sa akcentom na isključivo dinarskim ulaganjima, kao i pasivan način upravljanja portfoliom Fonda.

Dobrovoljni penzijski fond »DDOR GARANT DINAR« počeo je sa radom septembra 2011 godine.

## Član 7

### **II Ulaganje imovine dobrovoljnog penzijskog fonda**

#### **Investicioni cilj Fonda**

Imovina Fonda ulaže se sa ciljem povećanja ukupnog prinosa u korist članova Fonda, a u skladu sa sledećim načelima:

- načelo sigurnosti imovine Fonda - u strukturi portfolia Fonda nalaze se hartije od vrednosti Republike Srbije i oročeni depoziti kod najkvalitetnijih domaćih banaka;
- načelo diversifikacije portfolia - u strukturi portfolia Fonda nalaze se različite vrste hartija od vrednosti koje se razlikuju prema emitentu, prema dospeću, očekivanom prinosu, riziku koji nose kao i prema drugim obeležjima;
- načelo održavanja odgovarajuće likvidnosti - u strukturi portfolia Fonda nalaze se hartije od vrednosti koje je moguće brzo i efikasno kupiti i prodati po relativno ujednačenoj i stabilnoj ceni;

Osnovni cilj upravljanja imovinom članova ovog Fonda je:

- Ostvarivanje stope prinosa više od repernog indeksa penzionih fondova Fondex, nivoa inflacije kao i indeksa BEONIA (Belgrade OverNight Index Average).

## Član 8

### III Nivoi rizičnosti Fonda

Rizici u poslovanju Fonda predstavljaju verovatnoću nastanka negativnih efekata na poslovni i finansijski položaj Društva, odnosno Fonda.

Upravni odbor Društva je na svojoj sednici održanoj dana 16.05.2011. godine usvojio Procedure za upravljanje rizicima kojima je utvrđen takav sistem upravljanja svim rizicima koji se javljaju u poslovanju Društva i Fonda koji će omogućava efektivno i efikasno identifikovanje, merenje i kontrolu, kao i upravljanje svim vrstama rizika, a naročito:

- tržišnim rizikom i
- rizikom likvidnosti.

## Član 9

### Tržišni rizik

Procedure kojima Fond kontroliše tržišni rizik obuhvataju kvalitativni i kvantitativni način kontrole tog rizika.

Kvalitativni način kontrole tržišnog rizika u Fondu obuhvata procedure kojima se utvrđuju način kontrole sistemskih rizika kojima je izložena imovina Fonda, način kontrole rizika pojedinih investicija, način provere parametara kontrole rizika, kao i procedure kojima se formira baza podataka značajnih za kontrolu tržišnih rizika.

Kvantitativni način kontrole tržišnog rizika obuhvata dnevno izračunavanje vrednosti pod rizikom (VaR) pod kojom se podrazumeva najveće umanjeње vrednosti imovine Fonda u intervalu poverenja od 99%. Vrednost pod rizikom izražava se kao procenat vrednosti neto-imovine Fonda. Kvantitativni način kontrole tržišnog rizika podrazumeva primenu i ostalih statističkih metoda koje mogu biti relevantne kod upravljanja tržišnim rizikom u Fondu.

## Član 10

### Rizik promene kamatnih stopa

Rizik promene kamatnih stopa je mogućnost promene vrednosti imovine Fonda u slučaju promene kamatnih stopa na finansijskom tržištu. U slučaju promene kamatnih stopa na finansijskom tržištu može doći do promene cena hartija od vrednosti koje se nalaze u portfelju Fonda. Takođe, Fond je izložen riziku promene kamatnih stopa, ukoliko novčana sredstva Fonda u budućnosti moraju reinvestirati uz niže kamatne stope. Kretanje kamatnih stopa se vezuje direktno za kretanje referentne kamatne stope, odnosno planirane targetirane stope inflacije u budućim dužim ili kraćim vremenskim intervalima.

## Član 11

### Valutni rizik

Valutni rizik u Fondu prisutan je zbog neizvesnosti oscilacija kursa domaće valute u odnosu na strane valute. S obzirom da se imovina ovog Fonda plasira u najsigurnije državne dinarske hartije od vrednosti i novčane depozite u dinarima, imovina Fonda nije izložena valutnom riziku.

## Član 12

### **Rizik reinvestiranja**

Rizik reinvestiranja predstavlja rizik da dospelu kuponi po osnovu hartija od vrednosti, hartije od vrednosti i depoziti po dospeću neće moći da budu reinvestirani po istim kamatnim stopama. Naročito je izražen u periodima pada kamatnih stopa na tržištu kada se imovina Fonda mora reinvestirati po nižim stopama.

## Član 13

### **Rizik likvidnosti**

Rizik likvidnosti predstavlja verovatnoću nastanka negativnih efekata na sposobnost Fonda da ispunjava svoje dospele obaveze. Sa ciljem svođenja ovog rizika na minimum, Društvo kontroliše rizik likvidnosti kroz kontinuirano planiranje usklađenosti novčanih priliva sa rokovima dospeća obaveza Fonda sa ciljem obezbeđenja dovoljnog iznosa likvidnih sredstava radi izmirenja obaveza iz poslovanja o rokovima dospeća. Rizik likvidnosti imovine Fonda determinisan je:

- Periodom dospeća obaveza Fonda po osnovu isplata akumuliranih penzija i po osnovu prenosa sredstva sa individualnog računa člana u drugi fond i
- Periodom planiranih uplata članova Fonda.

Rizik likvidnosti pojedinih delova imovine Fonda-predstavlja rizik konverzije pojedinih delova imovine Fonda u likvidna sredstva, odnosno rizik da nije moguće brzo i bez većih gubitaka konvertovati pojedine delova imovine Fonda u likvidna sredstva.

## Član 14

### **Kreditni rizik**

Prilikom ulaganja imovine Fonda u dužničke hartije od vrednosti koje se izdaju u Republici Srbiji, Društvo vodi računa da je kreditni rejting tih hartija koji su agencije za procenu boniteta Standard&Poor`s i Fitch-IBCA, odnosno Moody`s utvrdile najmanje na nivou kreditnog rejtinga Republike Srbije.

Društvo periodično, a najmanje jedanput godišnje prati procene agencija za procenu boniteta u vezi sa mogućom promenom kreditnog rejtinga određene dužničke hartije od vrednosti. Na osnovu toga procenjuje se uticaj eventualne promene cene hartije od vrednosti na vrednost portfolia Fonda.

Dužničke hartije od vrednosti za koje ne postoje kreditni rejtingi, Društvo prati na osnovu fundamentalne finansijsko - ekonomske analize njihovih emitenata, podataka iz revizorskih izveštaja njihovih emitenata, analizom varijanse ili scoring modela i sl.

*Downgrade risk* predstavlja mogućnost da usled pada kreditnog rejtinga emitenta padne i cena obveznice.

*Credit spread risk* predstavlja mogućnost da cene hartija od vrednosti padnu usled promene *spread*-a između bezrizičnih i hartija od vrednosti u portfoliu.

Ukupni rizik portfolia meri se pomoću VaR-a sa nivoom poverenja od 99% i maksimalno prihvatljiv nivo je 1,0% mereno na osnovu serija podataka iz poslednjih godinu dana.

## Član 15

**Tolerancija ka riziku**

Pregled investicija, vrsta rizika i tolerancije ka riziku prikazan je u tabeli:

Investicija	Vrsta rizika kojoj je investicija izložena	Tolerancija ka riziku	
		Tržišni (metodologija VaR 99%)	
Trezorski zapisi	Tržišni, Kreditni, Rizik likvidnosti		Max 0,70%
Depoziti	Kreditni, Rizik likvidnosti	Kreditni	Max 5% u jednu banku
Novac na računu	Kreditni	Kreditni	Max 35% na kastodi računu
Ukupno		VaR	Max 1%

Uslov za investiranje u trezorske zapise je da njihov kreditni rejting bude veći ili jednak kreditnom rejtingu Republike Srbije i da dnevni VaR portfolia trezorskih zapisa sa nivoom poverenja od 99% ne prelazi 0,70%. Kod investiranja u depozite banaka ograničenje investiranja je definisano maksimalnom izloženosti ka jednoj banci u na nivou od 5% ukupnog portfolia Fonda.

Ukupni rizik portfolia meri se pomoću VaR-a sa nivoom poverenja od 99% i maksimalno prihvatljiv nivo je 1,0% mereno na osnovu serija podataka iz poslednjih godinu dana.

## Član 16

**IV Strateška alokacija i rebalansing****Strateška alokacija**

Ciljna strateška alokacija ulaganja po vrstama investicija prikazana je u tabeli:

Investicija	Udeo u portfelju - limiti ulaganja	Ciljani udeo - target
Državni zapisi RS u RSD -trezorski zapisi	30%- 70%	55,00%
Oročeni depoziti kod banaka u RSD	10%- 35%	30,00%
Novčani depoziti a vista na računu kod kastodi banke u dinarima	5%- 35%	15,00%
Ukupno		100,00%

Fond "DDOR GARANT DINAR" je počeo sa radom u septembru 2011. godine. Očekuje se da u narednom periodu od 6-12 meseci imovina Fonda značajno raste. Takav rast prouzrokuje i odstupanja od ovom Investicionom politikom definisanih limita i targeta ulaganja. Društvo će plasirati imovinu u novčana dinarska sredstva po videnju koja će držati na a vista računu kod kastodi banke dok imovina Fonda ne dostigne visinu od 30 mil RSD, a najkasnije do 01.06.2012. godine. Nakon toga imovina Fonda plasiraće se u okviru limita i targeta definisanih ovom Investicionom politikom. Investiranje u svaku pojedinačnu vrstu ulaganja može da odstupa od targetiranog nivoa, ali ne više od granice minimalnog i maksimalnog raspona ulaganja.

Kako je Investiciona politika konzervativna, a stil upravljanja imovinom Fonda pasivan, u strukturi portfolia dominiraju dinarske hartije od vrednosti sa fiksnim prinosom (trezorski zapisi) i oročeni dinarski depoziti kod banaka. Nivo novca na kastodi računu zavisi od potrebe Fonda za likvidnim sredstvima neophodnim za isplatu dospelih obaveza prema članovima, dospelih obaveza po osnovu dospelih hartija od vrednosti i ostalih obaveza Fonda.

## Član 17

**Promene i rebalansing**

Procentualno učešće svake pojedinačne vrste ulaganja u portfoliu može da varira u okviru definisanog raspona. U kontinuiranom procesu upravljanja portfoliom Društvo održava definisanu strukturu ulaganja. Investiranje u svaku pojedinačnu vrstu ulaganja može da odstupa od targetiranog nivoa, ali ne više od granice minimalnog i maksimalnog raspona ulaganja.

Ukoliko dođe do odstupanja pojedinačnih vrsta ulaganja od definisanog minimalnog i maksimalnog raspona ulaganja, Društvo pristupa rebalansiranju portfolia usklađivanjem njegove strukture sa ciljem iz taktičke alokacije imovine u najkraćem mogućem roku od dana nastanka navedenog odstupanja. Periodično rebalansiranje portfolia sprovodi se kvartalno vraćanjem na cilj iz taktičke alokacije imovine koja se definiše zavisno od uslova i investiranja na tržištu. Ukoliko dođe do značajne izmene uslova investiranja koji bi zahtevali redefinisane raspona strateške alokacije sredstava, Društvo pristupa promeni investicione politike.

## Član 18

### **Merenje performansi portfolia**

Kako je osnovni investicioni cilj Fonda ostvarivanje prinosa većeg od konkurencije, odnosno od repernog indeksa "Fondex", performase portfolia Fonda mere se u odnosu na Fondex. Merenje performansi u odnosu na konkurenciju obuhvata podatke o prinosima za poslednjih, mesec, tri meseca, šest meseci, godinu dana kao i ostvareni prinos od početka poslovanja. Takođe performase portfolia mere se i pomoću *Sharpe i Traynor racia* odnosno kao ostvareni prinos ponderisan ukupnim rizikom portfolia na osnovu podataka u poslednjih godinu dana.

## Član 19

### ***V Ograničenje ulaganja imovine Fonda***

U hartije od vrednosti jednog izdavaoca, ili ukupno u hartije od vrednosti dva ili više izdavaoca koji su povezana lica može se ulagati do 10% imovine Fonda (izuzev ukoliko se ulaže u hartije od vrednosti koje izdaje Republika Srbija, odnosno Narodna banka Srbije).

U hartije od vrednosti koje izdaje organizator koji je organizovao penzijski plan koji je pristupio Fondu, može da se ulaže do 5% imovine Fonda.

Ulaganjem imovine Fonda ne može se sticati više od 15% vlasničkog učešća, odnosno akcija sa pravom glasa jednog izdavaoca.

Imovina Fonda se može ulagati u inostranstvu najviše do 10% ukupne imovine.

## Član 20

Imovina Fonda ne može se ulagati u hartije od vrednosti koje izdaje:

1. Društvo za upravljanje,
2. Kastodi banka kod koje se vodi račun Fonda,
3. Brokersko-dilersko društvo odnosno ovlašćena banka za koju društvo obavlja poslove posredovanja u tgovanju hartijama od vrednosti,
4. Akcionar Društva za upravljanje,
5. Povezana lica iz tač. 1-4 ovog člana.

U novčane depozite kod jedne banke ili više međusobno povezanih banaka može se ulagati najviše do 5% imovine Fonda.

Imovina Fonda se ne može ulagati u novčane depozite kod custody banke i kod banke koja je osnivač Društva, odnosno kod banke koja je direktno povezano lice sa osnivačem Društva.

Imovina Fonda se ne može ulagati u finansijske derivate.

## **VI Završne odredbe**

### Član 21

Prikupljena sredstva na individualnim računima članova Fonda se investiraju u hartije od vrednosti u skladu sa Zakonom i Investicionom politikom Društva.

Neto vrednost imovine Fonda svakodnevno obračunava Društvo, o čemu podatke dostavlja kastodi banci kod koje se vodi račun Fonda.

Naloga za kupovinu odnosno prodaju hartija od vrednosti preko izabranog brokersko dilerskog društva odnosno ovlašćene banke daje portfolio menadžer u skladu sa Investicionom politikom Društva.

### Član 22

Društvo redovno, prilikom svake značajne promene uslova investiranja, a najmanje jedanput u tri godine vrši reviziju svoje investicione politike. Društvo za upravljanje svim članovima dobrovoljnog penzijskog fonda, odnosno obveznicima uplate dostavlja obaveštenje o izmenama i dopunama Investicione politike.

### Član 23

Investiciona politika stupa na snagu danom usvajanja, a primenjuje se u poslovanju od 13.12.2011. godine.

Beograd, 28.09.2011.

Predsednik Upravnog odbora

Alenka Žnidaršič Kranjc