

## **INVESTICIONA POLITIKA**

### **I OSNOVNI KRITERIJUMI ZA OBRAZOVANJE INVESTICIONOG PORTFOLIJA**

#### **Član 1.**

Imovina dobrovoljnog penzijskog fonda ulaže se sa ciljem povećanja ukupnog prinosa u korist članova dobrovoljnog penzijskog fonda, a u skladu sa sledećim načelima kao osnovnim kriterijumima za obrazovanje investicionog portfolija fonda:

- Načelo sigurnosti imovine dobrovoljnog penzijskog fonda što pretpostavlja da se u strukturi portfolija dobrovoljnog penzijskog fonda nalaze hartije od vrednosti izdavalaca sa visokim kreditnim rejtingom;
- Načelo diversifikacije portfolija, sa ciljem smanjenja rizika ulaganja što pretpostavlja da se u strukturi portfolija dobrovoljnog penzijskog fonda nalaze hartije od vrednosti koje se razlikuju prema vrsti i izdavaocima, kao i prema drugim obeležjima;
- Načelo održavanja odgovarajuće likvidnosti, sa ciljem omogućavanja blagovremenog izvršavanja obaveza dobrovoljnog penzijskog fonda što pretpostavlja da se u strukturi portfolija dobrovoljnog penzijskog fonda nalaze hartije od vrednosti koje je moguće brzo i efikasno kupiti i prodati po relativno ujednačenoj i stabilnoj ceni.

#### **Član 2.**

Realizacija načela iz člana 1. obezbeđuje se primenom odredbi Zakona o dobrovoljnim penzijskim fondovima i penzijskim planovima i Odlukom o maksimalnim visinama, uslovima i načinu ulaganja imovine dobrovoljnog penzijskog fonda, prilikom investiranja imovine dobrovoljnog penzijskog fonda.

Imajući u vidu načelo sigurnosti kao primarno, imovina fonda će se prioritarno ulagati u dužničke hartije od vrednosti koje izdaju Narodna banka Srbije i Republika

Srbija, u hartije od vrednosti koje izdaju pravna lica uz potpunu garanciju Republike Srbije, kao i u hartije od vrednosti koje izdaju međunarodne finansijske institucije;

Diversifikacija portfolija podrazumeva da se u strukturi portfolija dobrovoljnog penzijskog fonda nalaze minimalno tri različita oblika ulaganja. U okviru različitih oblika ulaganja – vrši se diverzifikacija po različitim obeležjima, kao što su: serije, dospeće, izdavalac, delatnost, lokacija... U vezi sa pomenutim, ulaganje u akcije vrši se u najmanje tri sektora ili u akcije minimalno 5 izdavalaca. Ulaganje u bankarske depozite se vrši u najmanje dve banke.

Održavanje odgovarajuće likvidnosti podrazumeva da strukturu portfolija dobrovoljnog penzijskog fonda pretežnim delom čine ulaganja koja je moguće brzo kupiti i prodati, odnosno u kratkim rokovima realizovati. Minimalan iznos imovine fonda uložen u ovakve oblike se određuje na osnovu planiranih obaveza fonda i uplata u dobrovoljni penzijski fond.

### **Član 3.**

U okviru dozvoljenih oblika ulaganja prednost se daje dužničkim hartijama od vrednosti koje izdaje Narodna banka Srbije i Republika Srbija, kao i dužničke hartije od vrednosti koje izdaju pravna lica uz garanciju Republike Srbije.

Ulaganje u akcije vrši se prevashodno u akcije pravnih lica koje su listirane na listingu A Beogradske berze. Akcije pravnih lica sa sedištem u Republici Srbiji koje nisu listirane na listingu A Beogradske berze a u koje se ulaže imovina fonda moraju ispunjavati uslove da se tim akcijama trgovalo metodom kontinuiranog trgovanja bar 80% radnih dana u poslednjih 125 radnih dana Beogradske berze pre dana ulaganja, da je minimalna tržišna kapitalizacija akcija pravnog lica 10.000.000 evra u dinarskoj protivvrednosti po zvaničnom srednjem kursu na dan ulaganja, da je reviziju finansijskih izveštaja akcionarskih društava koja su izdavaoci ovih akcija za poslednje tri godine za koje su sastavljeni izvršio ovlašćeni revizor i da je na njihovu istinitost i objektivnost dao pozitivno mišljenje u skladu sa zakonom kojim se uređuju revizija i računovodstvo, odnosno da je reviziju finansijskih izveštaja akcionarskih društava koja su privatizovana u poslednje tri godine od dana ulaganja izvršio ovlašćeni revizor i dao pozitivno mišljenje na istinitost i objektivnost ovih izveštaja sastavljenih za poslednju godinu. Na berzama u inostranstvu minimalna tržišna kapitalizacija akcija je

500.000.000 evra i to su akcije kotirane na berzama u državama članicama Evropske Unije, odnosno državama članicama OECD-a najmanje dve godine.

Imovina dobrovoljnog penzijskog fonda ulaže se u novčane depozite u bankama sa sedištem u Republici, osnovanih u skladu sa zakonom kojim se uređuje poslovanje banaka i drugih finansijskih organizacija. Odabir banaka se vrši na osnovu kvartalnih finansijskih izveštaja i kamatnih stopa koje banka plaća na novčani depozit na godišnjem nivou. Izuzetno, deponovanje se može izvršiti i na duži rok od godinu dana, pod uslovom da se ugovorom o deponovanju obezbedi pravo prevremeno povlačenja deponovanih sredstava. Svi bankarski depoziti moraju biti obezbeđeni menicom ili nekim drugim sredstvom obezbeđenja plaćanja glavnice i kamate.

Ulaganje u nepokretnosti mogu obuhvatiti ulaganja u zemljište, zgrade (poslovne, stambene, stambeno-poslovne, ekonomske i dr.) i posebne delove zgrada (stanovi, poslovne prostorije i dr.), koji su upisani u javnim knjigama o evidenciji nepokretnosti i pravima na njima, čiji prenos svojine nije ograničen i na kojima nije zasnovano pravo zaloge, pravo plodouživanja, pravo upotrebe, pravo stanovanja ili pravo stvarnog tereta. Vrednost nepokretnosti u koje se ulaže imovina dobrovoljnog penzijskog fonda obavezno procenjuje ovlašćeni procenjivač. Nepokretnosti moraju biti osigurane od svih rizika.

Kada se pojave na domaćem tržištu, imovina dobrovoljnog penzijskog fonda će se ulagati i u hipotekarne obveznice i ostale oblike predviđene Zakonom u skladu sa članom 2.

#### **Član 4.**

1. Imovina fonda se ulaže bez ograničenja u dužničke hartije od vrednosti koje izdaju Narodna banka Srbije, kao i dužničke hartije od vrednosti koje izdaju pravna lica uz garanciju Republike Srbije.

2. Imovina fonda se ulaže do sledećih iznosa:

1. u dužničke hartije od vrednosti koje izdaju jedinice teritorijalne autonomije i lokalne samouprave u Republici Srbiji – do 20% imovine fonda;

2. u dužničke hartije od vrednosti pravnih lica sa sedištem u Republici Srbiji do 20% imovine fonda;
3. u hipotekarne obveznice koje se izdaju na teritoriji Republike Srbije – do 30% imovine fonda;
4. u depozitne potvrde koje izdaju banke sa sedištem u Republici Srbiji– do 20% imovine fonda;
5. u akcije pravnih lica sa sedištem u Republici Srbiji koje su listirane na listingu A Beogradske berze-do 40% imovine fonda
6. u akcije pravnih lica sa sedištem Republici Srbiji koje nisu listirane na listingu A Beogradske berze, I to u periodu od 01.septembra do 31. decembra 2007.godine do 20% imovine fonda, od 1.januara do 31.marta 2008.godine-do 15% imovine fonda, a od 1.aprila 2008.godine-do 10% imovine fonda.

3. Dužničke hartije od vrednosti koje izdaju jedinice teritorijalne autonomije I lokalne samouprave u Republici Srbiji a u koje se ulaže imovina fonda-moraju ispunjavati sledeće uslove:

- da je nominalna vrednost emisije tih hartija najmanje 15.000.000 evra u dinarskoj protivvrednosti po zvaničnom srednjem kursu na dan njihovog izdavanja;
- da je kreditni rejting tih hartija koji je utvrdila organizacija ovlašćena za procenu boniteta ekvivalentan kreditnom rejtingu od najmanje “A” po metodologiji agencije standard& Poor, Fitch-IBCA ili Thompson Bank Watch , odnosno kreditnom rejtingu od najmanje “A2” po metodologiji agencije Moodys, a do osnivanja ove organizacije- da imaju garanciju domaće banke ili garanciju tržišno prepoznatljivog pravnog lica iz člana 3. tačka 14. Zakona o dobrovoljnim penzijskim fondovima I penzijskim planovima ( u daljem tekstu : Zakon).

4. Imovina fonda se ulaže u dužničke hartije od vrednosti pravnih lica sa sedištem u Republici srbiji pod uslovom da je kreditni rejting ovih hartija rangiran na način utvrđen u tački 3. ove odluke I da ova pravna lica izdaju akcije koje ispunjavaju uslove iz tačke 6.te odluke.

5. Hipotekarne obveznice koje se izdaju na teritoriji republike Srbije a u koje se ulaže imovina fonda-moraju ispunjavati sledeće uslove:

- da je njihov izdavalac banka;

- da je nominalna vrednost emisije tih obveznica najmanje 5.000.000 evra u dinarskoj protivvrednosti po zvaničnom srednjem kursu na dan njihovog izdavanja;
- da je odnos između tržišne kapitalizacije vrednosti hipoteke na koju su ove obveznice izdate i samih obveznica najmanje 1,5:1

6. Akcije pravnih lica sa sedištem u Republici Srbiji koje nisu listirane na listingu A Beogradske berze a u koje se ulaže imovina fonda – moraju ispunjavati sledeće uslove:

– da se tim akcijama trgovalo metodom kontinuiranog trgovanja bar 80% radnih dana u poslednjih 125 radnih dana Beogradske berze pre dana ulaganja;

- da minimalna tržišna kapitalizacija akcija pravnog lica iznosi 10.000.000 evra u dinarskoj protivvrednosti po zvaničnom srednjem kursu na dan ulaganja, s tim da se u taj iznos ne uključuju: 1) akcije koje su u vlasništvu lica koja pojedinačno poseduju više od 10% ukupno izdatih akcija izdavaoca, 2) akcije koje poseduju direktor i članovi upravnog i nadzornog odbora izdavaoca ako poseduju više od 5% ukupno izdatih akcija izdavaoca, 3) sopstvene akcije izdavaoca, 4) akcije koje poseduju međunarodne organizacije i institucije za razvoj 3 ako poseduju više od 5% ukupno izdatih akcija izdavaoca, i 5) akcije koje poseduje Republika Srbija, osim akcija koje su u vlasništvu Akcijskog fonda, Fonda za penzijsko i invalidsko osiguranje i Fonda za razvoj Republike Srbije;

– da je reviziju finansijskih izveštaja akcionarskih društava koja su izdavaoci ovih akcija za poslednje tri godine za koje su sastavljeni izvršio ovlašćeni revizor i da je na njihovu istinitost i objektivnost dao pozitivno mišljenje u skladu sa zakonom kojim se uređuju revizija i računovodstvo, odnosno da je reviziju finansijskih izveštaja akcionarskih društava koja su privatizovana u poslednje tri godine od dana ulaganja izvršio ovlašćeni revizor i dao pozitivno mišljenje na istinitost i objektivnost ovih izveštaja sastavljenih za poslednju godinu.

7. Imovina fonda može se ulagati u inostranstvu:

- 1) u dužničke hartije od vrednosti koje izdaju strane države i međunarodne finansijske institucije;
- 2) u dužničke hartije od vrednosti pravnih lica sa sedištem u državama članicama Evropske unije, odnosno članicama OECD-a
- 3) u akcije pravnih lica sa sedištem u državama članicama Evropske unije, odnosno OECD-a;

4) u depozitne potvrde koje izdaju banke sa sedištem u državama članicama Evropske unije, odnosno OECD-a u skladu s članom 31. stav 1. tačka 10. Zakona.

8. Imovina fonda može se ulagati u dužničke hartije od vrednosti koje izdaju strane države i međunarodne finansijske institucije ako imaju kreditni rejting koji su utvrdile agencije za procenu boniteta Standard&Poor's, Fitch-IBCA ili Thompson BankWatch rangiran s najmanje "A", odnosno koji je utvrdio Moody's – s najmanje "A2".

9. Imovina fonda se ulaže u dužničke hartije od vrednosti koje izdaju pravna lica sa sedištem u državama članicama Evropske unije, odnosno OECD-a pod uslovom da se ovim hartijama trguje na berzanskom tržištu u tim državama i da je njihov kreditni rejting koji su utvrdile agencija za procenu boniteta Standard and Poor's, Fitch-IBCA, Thompson Bank Watch, odnosno Moody's rangiran s najmanje "A".

10. Imovina fonda se ulaže u akcije pravnih lica sa sedištem u državama članicama Evropske unije, odnosno OECD-a –pod sledećim uslovima:

- da su ove akcije najmanje dve godine uvršćene u službenu kotaciju berze u državama članicama Evropske unije, odnosno OECD-a;
- da minimalna tržišna kapitalizacija tih akcija iznosi 500.000.000 evra;
- da ova pravna lica izdaju dužničke hartije od vrednosti čiji je kreditni rejting rangiran na način utvrđen u tački 9. ove odluke.

11. Imovina fonda se ulaže u inostranstvu do 10% imovine fonda.

12. Imovina fonda ne može se ulagati u finansijske derivate.

Imovina fonda ne može se ulagati u hartije koje izdaje:

1. društvo za upravljanje,
2. kustodi banka koja vodi račun dobrovoljnog penzijskog fonda,
3. brokersko-dilersko društvo, odnosno ovlašćena banka koja za društvo za upravljanje obavlja poslove posredovanja u trgovanju hartijama od vrednosti,
4. akcionar društva za upravljanje,
5. povezano lice sa gore navedenim.

## **Član 5.**

Rizici vezani za ulaganje sredstava dobrovoljnog penzijskog fonda, predstavljaju verovatnoću nastanka negativnih efekata na poslovni i finansijski položaj društva za upravljanje fondom i dobrovoljnog penzijskog fonda.

Rizik ulaganja snose članovi fonda. Glavni rizik ulaganja jeste tržišni rizik.

Tržišni rizik predstavlja verovatnoću nastanka negativnih efekata na vrednost imovine fonda zbog promena na tržištu i obuhvata sledeće rizike:

- rizik promene kamatnih stopa,
- rizik deviznog kursa,
- rizik promene cena hartija od vrednosti i
- rizik promene cena nepokretnosti.

Uz tržišni rizik, prisutan je i rizik promene propisa, koji predstavlja mogućnost da zakonodavac promeni propise na način koji bi negativno uticao na mogućnost i profitabilnost ulaganja imovine fonda, kao i na profitabilnost ulaganja u fond.

Konzervativnom investicionom politikom koja se sprovodi na načine navedene u članovima 3. i 4. Investicione politike, teži se minimizaciji ukupnog nivoa rizika.

## **Član 6.**

Do 5% imovine dobrovoljnog penzijskog fonda ulaže se u novčane depozite kod domaćih banaka.

Ulaganje imovine fonda u novčane depozite kod stranih banaka nije dozvoljeno.

## **Član 7.**

Postupak donošenje investicionih odluka obuhvata:

- Analizu makroekonomskih pokazatelja i tržišnih uslova poslovanja;
- Prikupljanje informacija o mogućim oblicima ulaganja;
- Analizu mogućih oblika u pogledu prinosa uz ispunjenje osnovnih investicionih načela iz člana 1.;
- Analizu ponude pojedinih instrumenata.

Na osnovu ovakvog postupka koji se sprovodi u organizacionom delu koji se bavi investiranjem, Portfolio menadžer iznosi predlog odluke o ulaganju Investicionom Odboru za ulaganje koji čine direktor društva, portfolio menadžer i jedan član uprave koji ispunjava uslove iz člana 15. Zakona. Nakon razmotrenih eventualnih sugestija Investicionog Odbora za ulaganje na predlog odluke o ulaganju, Portfolio menadžer donosi konačnu odluku o ulaganju.

### **Član 8.**

Portfolio menadžer, na osnovu polugodišnje analize ostvarenih prinosa, po potrebi, predlaže izmenu Investicione politike. Investiciona politika se menja ako godišnji prinos dobrovoljnog penzijskog fonda na poslednji dan u mesecu, za uzastopno poslednjih šest meseci nije veći od godišnje inflacije i godišnjeg rasta kursa ili u slučaju da je manji od jednog od navedena dva pokazatelja i istovremeno veći od drugog za manje od tri procentna poena. Takođe, do promene Investicione politike dolazi i u slučaju pojave novih hartija od vrednosti na finansijskom tržištu u koje je dozvoljeno ulagati ili pri značajnim promenama uslova na finansijskom tržištu, a sve u skladu sa načelom zaštite interesa članova fonda. Investiciona politika se menja i u slučaju promene relevantne zakonske i podzakonske regulative.

Obaveštenje o Izmenama i dopunama Investicione politike, društvo za upravljanje dostavlja svim članovima dobrovoljnog penzijskog fonda na način kako je to navedeno u Pravilima poslovanja društva za upravljanje, najmanje 30 dana pre početka primene navedenih izmena.