

**СЕКТОР ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ
ФОНДОВА У СРБИЈИ**

Извештај за четврто тромесечје 2011. године

САДРЖАЈ

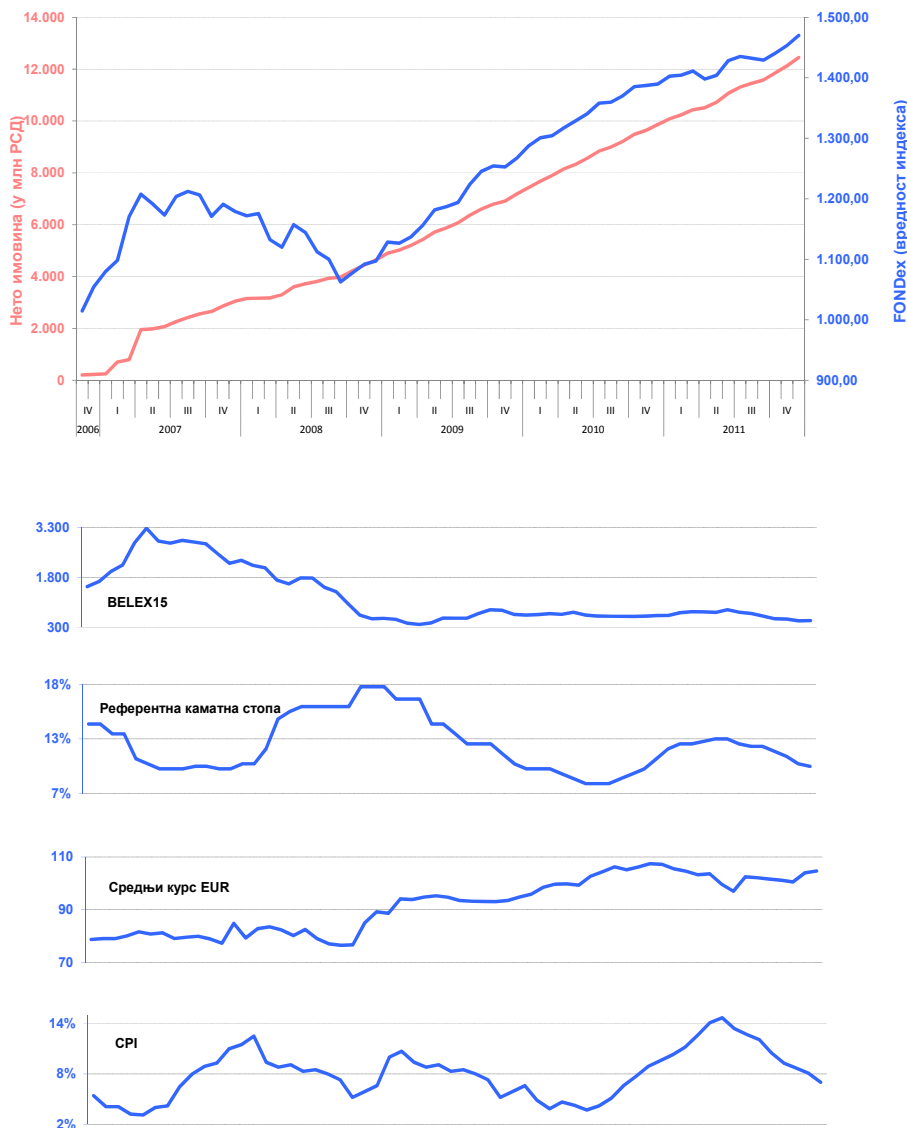
1. УВОД	3
2. УЧЕСНИЦИ НА ТРЖИШТУ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА	7
3. ПОСЛОВАЊЕ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА	8
Нето имовина добровољних пензијских фондова.....	1
Структура имовине добровољних пензијских фондова	9
Обим трговања пензијских фондова хартијама од вредности	10
Накнаде друштава за управљање.....	11
Трансакциони трошкови.....	12
Број и структура корисника добровољних пензијских фондова	14
Уплате доприноса, исплате средстава и пренос средстава.....	16
4. ЗАКЉУЧАК	19

УВОД

За нешто више од пет година, колико добровољни пензијски фондови послују на тржишту Србије, њихова нето имовина стално је расла и на крају 2011. године достигла је износ од 12,45 милијарди динара. У односу на претходно тромесечје забележен је раст нето имовине од 7,5%, док раст за последњу годину дана износи 26,3%.

Од почетка пословања добровољних пензијских фондова њихова нето имовина непрекидно расте.

Графикон 1: Кретање вредности нето имовине, FONDEX-а и кључних показатеља од почетка пословања добровољних пензијских фондова



На крају четвртог тромесечја 2011. индекс FONDex¹ је достигао вредност од 1.470,1 поена². Принос FONDex-а, који представља уједно и пондерисан просек приноса свих фондова, у овом периоду износи 2,9%³, а принос за последњу годину дана 5,8%. Највећи утицај на кретање FONDex-а имају приноси на државне дужничке инструменте, који истовремено имају и највеће учешће у портфолију фондова.

На Београдској берзи током четвртог тромесечја бележи се наставак знатног пада цена акција, мерено индексом BELEX15⁴. Тако овај индекс у односу на крај претходног тромесечја бележи смањење од 9,7%, а у поређењу са истим периодом претходне године од 23,4%. У последњих пола године овај индекс је изгубио чак трећину своје вредности,

Ликвидност Београдске берзе је и даље на ниском нивоу. Обим промета је у четвртом тромесечју износио 6,33 милијарде динара. Иако је повећан у односу на претходно тромесечје (4,94 милијарде динара), знатно је нижи од промета у првом и другом тромесечју ове године, као и у односу на исти период претходне године. Активност на Берзи, мерено бројем трансакција, поново бележи смањење у поређењу с претходним тромесечјем.

Удео акција НИС-а и Аеродрома Никола Тесла у обиму промета, мада и даље највећи, знатно се смањио и износи око 12% укупног промета (у односу на преко 30% у првом тромесечју ове године). Удео ових акција, према броју трансакција, и даље је висок (око 95% укупног броја трансакција на Берзи).

На тржишту обвезница старе девизне штедње, на крају 2011. године приноси су се кретали од 4,45% до 5,75%, зависно од рочности. За последњу годину дана крива приноса се померила на горе од 0,31 процентних поена (серија А2014) до 1,44 процентна поена (серија А2015), док је промена била 1,12 процентних поена просечно за све рочности.

У четвртом тромесечју на примарном тржишту дужничких државних инструмената (резорских записа и обвезница) поново се бележи знатно смањен обим емисија, док су дисконтне стопе остале на нивоу сличном као у претходном тромесечју.

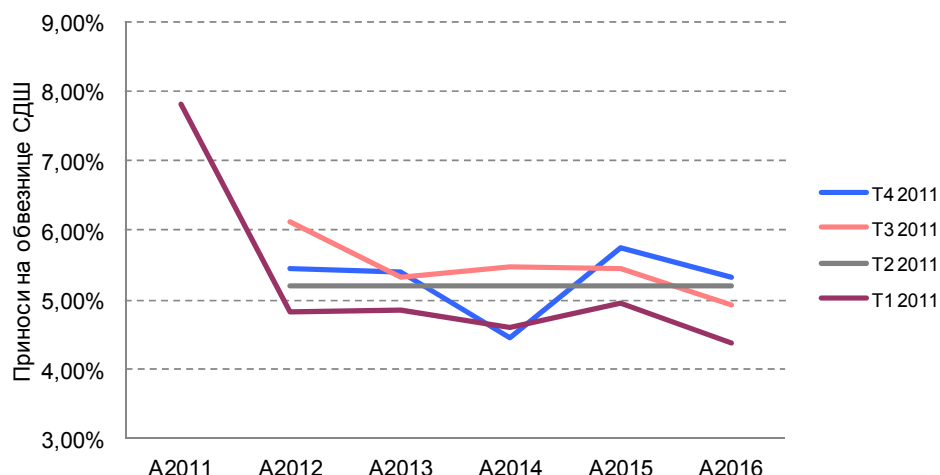
¹ FONDex је индекс који репрезентује кретање вредности инвестиционих јединица свих добровољних пензијских фондова на тржишту.

² FONDex је имао почетну вредност од 1.000 поена 15. новембра 2006. године, на дан када је први добровољни пензијски фонд почео с радом.

³ На годишњем нивоу 12%.

⁴ Од укупног улагања фондова у акције, скоро 96% се односи на акције које се налазе у корпи BELEX15, тако да овај индекс представља добар репер за акцијски део портфолија фондова.

Графикон 2: Крива приноса на обвезнице старе девизне штедње (крај тромесечја)



Укупна тржишна вредност емисија деноминираних у динарима у овом периоду износи око 31,44 милијарде динара, у односу на 56,72 милијарде из претходног тромесечја, док је у целој 2011. години укупна тржишна вредност емисија износила је 277,5 милијарди динара. Највише је емитовано шестомесечних (10,92 милијарде) и једногодишњих (8,88 милијарди) записа. У овом периоду није било емитовања државних дужничких инструмената деноминираних у еврима.

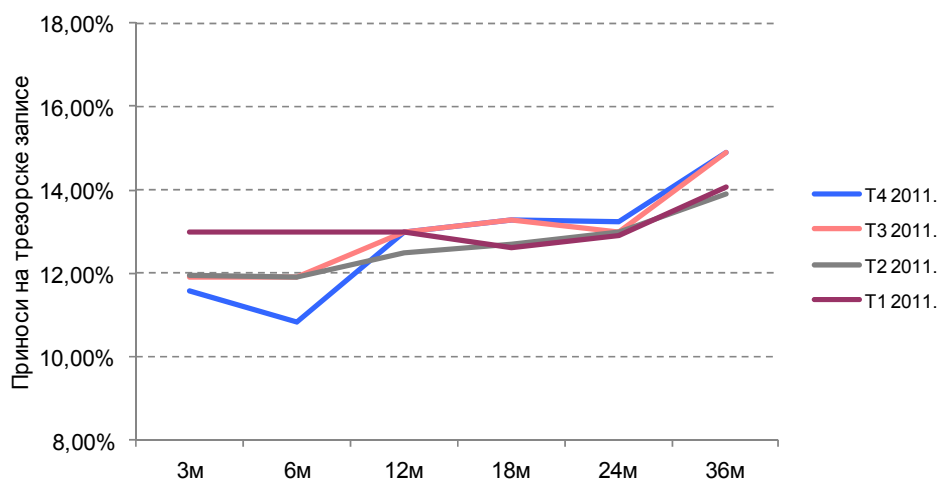
Табела 1: Принос и тржишна вредност емитованих динарских државних дужничких инструмената (по рочности)

Рок доспећа	Т4 2010.		Т1 2011.		Т2 2011.		Т3 2011.		Т4 2011.	
	Дисконтна стопа %	Тржишна вредност (млрд)	Дисконтна стопа %	Тржишна вредност (млрд)	Дисконтна стопа %	Тржишна вредност (млрд)	Дисконтна стопа %	Тржишна вредност (млрд)	Дисконтна стопа %	Тржишна вредност (млрд)
3м	13,50%	20,9	13,00%	17,3	11,95%	16,7	11,90%*	9,7	11,60%*	3,9
6м	15,00%	33,1	13,00%	15,9	11,90%	13,2	11,90%	14,7	10,85%*	10,9
12м	14,59%	5,0	13,00%	19,2	12,50%	39,3	13,00%	16,5	13,00%*	8,9
18м	14,39%*	1,1	12,60%*	21,4	12,69%*	18,4	13,30%*	6,9	13,30%*	3,9
24м	14,90%*	1,2	12,89%	13,3	12,99%*	8,0	12,99%	4,4	13,25%*	2,1
36м			14,05%	2,1	13,89%	4,8	14,89%	4,5	14,89%*	1,7
Укупно		61,3		89,1		100,3		56,7		31,4

Напомена: У табели су приказане дисконтне стопе с последње аукције у тромесечју (звездича (*)) означава да аукција није одржана у последњих десет дана тромесечја.

Када је реч о приносима у овом тромесечју, углавном су остали на нивоу претходног тромесечја. Највећа промена је код шестомесечних трезорских записа, где је забележено смањење од једног процентног поена.

Графикон 3: Крива приноса државних инструмената
(крај тромесечја)



Након тенденције јачања динара која траје од почетка године, у четвртом тромесечју динар је ослабио у односу на евро. Тако је у овом периоду динар депретирао за 3,4%⁵, на сличном нивоу је био и пре годину дана, док је у односу на крај 2010. ојачао за 0,8%. Будући да је око четвртине средстава фондова (24%) уложено у финансијске инструменте деноминоване у еврима, раст курса евра утицао је на повећање приноса фондова у том периоду.

Тенденција успоравања, односно заустављања инфлације, која је почела у другом тромесечју, наставља се и у овом периоду и чак се у неким месецима бележе негативне месечне стопе. Индекс потрошачких цена (CPI) током овог периода бележи годишњи раст од 8,7% у октобру, 8,1% у новембру и 7% у децембру, а месечне стопе раста цена су износиле 0,4%, 0,9% и -0,7%, респективно.

Као последица смањења инфлаторних притисака, у четвртом тромесечју је дошло до даљег смањења референтне каматне стопе и на крају децембра она је износила 9,75%, што је за 150 базних поена мање него на крају претходног тромесечја и за 175 базних поена мање него крају претходне године. Смањење референтне каматне стопе пратило је и смањења каматних стопа које фондови остварују за средства у динарима на касоди рачунима –у истом износу (150 базних поена) код већине фондова.

⁵ Депретијација од 14,4% на годишњем нивоу.

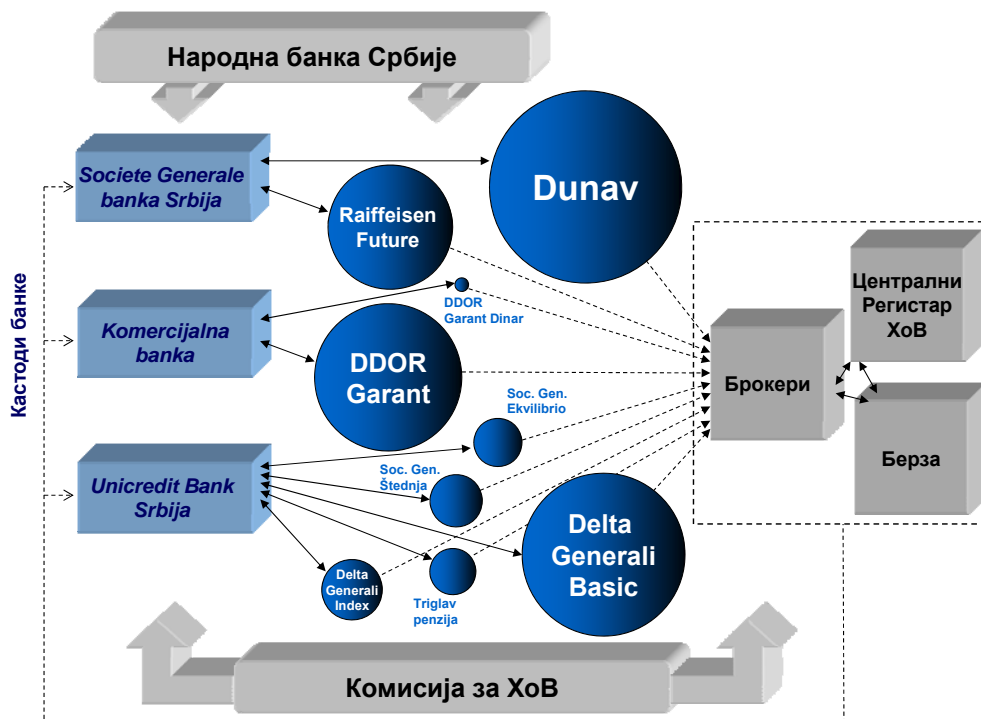
2. УЧЕСНИЦИ НА ТРЖИШТУ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА

На тржишту добровољних пензијских фондова је на крају четвртог тромесечја пословало шест друштава за управљање, који управљају имовином девет добровољних пензијских фондова, и три кастоди банке, а ангажовано је 67 физичких лица на пословима информисања о чланству у добровољним пензијским фондовима (од 233 која имају дозволу Народне банке Србије за обављање ових послова), као и четири банке посредника⁶.

При куповини и продаји хартија од вредности друштва за управљање сарађују са 12 брокерских кућа.

Укупан број запослених у друштвима за управљање је на крају 2011. године износио 148, за 25 више него на крају претходног тромесечја, односно за 19 више него на крају претходне године.

Графикон 4: Учесници на тржишту добровољних пензијских фондова



⁶ NLB banka a.d. Beograd, Raiffeisen banka a.d. Beograd, Volksbank a.d. Beograd и Société Générale Banka Srbija a.d. Beograd.

3. ПОСЛОВАЊЕ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА

Нето имовина добровољних пензијских фондова

На крају 2011. нето имовина фондова је износила 12,45 милијарди динара. У четвртном тромесечју остварен је пораст нето имовине за 7,5%, а у односу на исти период претходне године за 26,3%. На индивидуалне рачуне чланова добровољних пензијских фондова уплаћено је 707,5 милиона динара, што је највише утицало на раст нето имовине фондова.

Укупне уплате чланова, по одбитку накнаде при уплати, у овом периоду износе 691,4 милиона динара. Истовремено, чланови су по основу исплата повукли 165,8 милиона динара, а укупан износ накнада који су друштва у посматраном периоду наплатила достигао је 76,3 милиона динара.

Нето имовина је достигла 12,45 милијарди динара. Уплате доприноса у тромесечју износи 707,5 милиона. Концентрација у сектору је и даље висока.

Табела 2: Нето имовина у сектору на крају периода

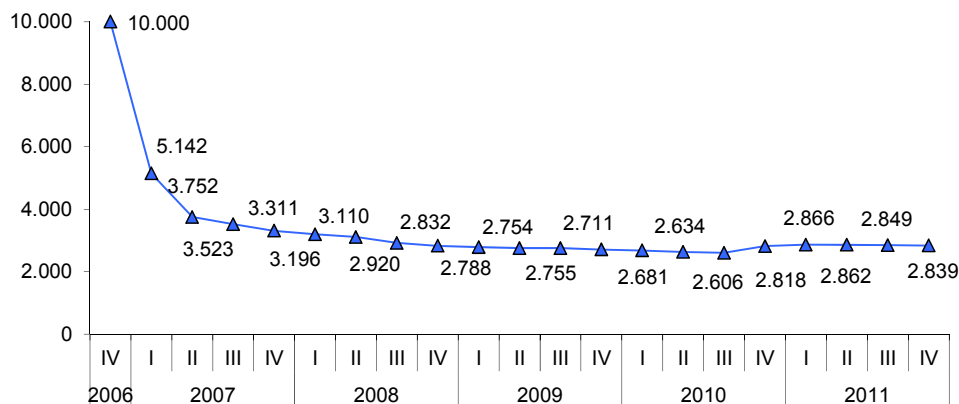
У млрд динара

2007.	2008.	2009.	2010.	2011.			
				T1	T2	T3	T4
3,05	4,64	7,19	9,86	10,44	11,07	11,59	12,45

Тржишна концентрација у сектору⁷ на крају овог тромесечја, мерена ННІ индексом, износи 2.839 поена, што је релативно висока вредност која показује да је тржиште високо концентрисано. Висока концентрације огледа се и у томе што се по два фонда налазе у групама „велики“ и „средњи“, и што ова четири фонда заузимају скоро 97% тржишта, а највећи фонд има удео у нето имовини сектора од око 42%.

⁷ Посматрано према учешћу у укупној нето имовини.

Графикон 5: Концентрација у сектору на крају тромесечја



Табела 3: Број фондова у групама подељеним према тржишном учешћу

Учешће у нето имовини (%)	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.			
					T1	T2	T3	T4
Велики (20 и више)	3	2	2	3	2	2	2	2
Средњи (5 –19,99)	-	2	3	1	2	2	2	2
Мали (0 – 4,99)	4	6	5	4	4	4	5	5

Структура имовине добровољних пензијских фондова

У четвртном тромесечју највећи удео у укупној имовини фондова – чак 74,9% – имале су државне дужничке хартије од вредности, од чега трезорски записи чине 40,3%, обвезнице старе девизне штедње и обвезнице трезора 34,6%. Затим следе средства по виђењу са 10% учешћа, акције са 5,4% и орочени депозити са 8,2%. У непокретности је уложено тек 0,7% имовине фондова.

Највише средстава је уложено у државне инструменте.

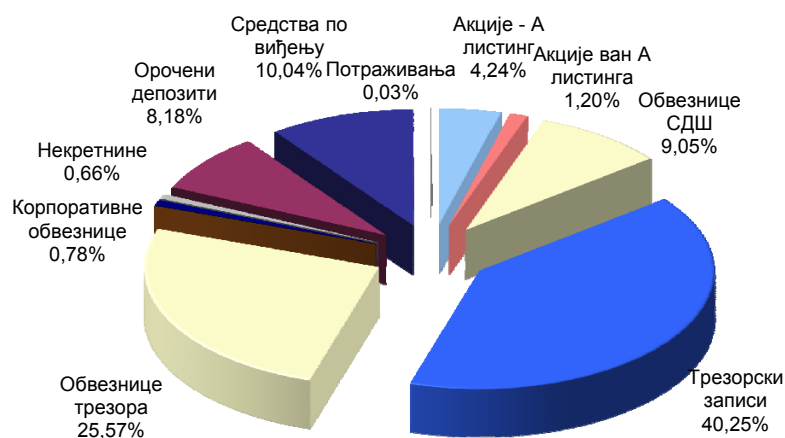
У иностраној валути – четвртина средстава.

У структури имовине фондова највећа промена забележена је код трезорских записа, чије се учешће у портфељу смањило за 7,5 процентних поена (са 47,7% на 40,3%), али се учешће обвезница трезора повећало за скоро исти износ (за 7 процентних поена, са 18,6% на 25,6%). Реч је о обвезницама које је Министарство финансија почело да емитује средином првог тромесечја 2011. Фондови су највише инвестирали у трогодишње динарске купонске обвезнице (21,8% имовине), које су на крају децембра имале принос до доспећа од 14,89%, и нешто мање (3,9%) у трогодишње и петнаестогодишње обвезнице деноминоване у еврима с приносима на крају овог тромесечја од 5% и 5,85%, респективно. Знатно се повећало и учешће орочених депозита – за 3,4 процентних поена (са 4,8% на 8,2%)

У иностраној валути – у еврима, на крају четвртог тромесечја било је три милијарде динара, или 24% укупне имовине, а у домаћој валути 9,5 милијарди динара, или 76% укупне имовине. На крају претходне године учешће средстава у иностраној валути у укупним средствима је износило 39,7%. У току године валутна структура се постепено мењала – учешће средстава у иностраној валути смањено је за скоро 16 процентних поена у корист учешћа имовине у домаћој валути.

Највећи део имовине, око 84%, изложен је ризику промене висине каматних стопа, што је конзистентно с високим учешћем дужничких инструмената у портфолију фондова. Кредитни ризик такође је концентрисан у инвестицијама у државне дужничке инструменте.

Графикон 6: Структура укупне имовине фондова на крају тромесечја



Обим трговања пензијских фондова хартијама од вредности

Обим промета добровољних пензијских фондова у четвртом тромесечју износио је 4,86 милијарди динара, што је на нивоу претходног тромесечја. На страни куповине хартија од вредности, највећи део се односио на аукције државних дужничких инструмената, као и на трансакције са обвезницама старе девизне штедње. На другој страни, однос доспећа и продаје хартија од вредности знатно је промењен у односу на претходно тромесечје и сада је у односу 60 : 40 у корист продаје. Учешће добровољних пензијских фондова у промету на Београдској износи нешто испод 3%.

Обим промета фондова је 4,86 милијарди. Највећи удео имају аукције државних хартија од вредности.

Табела 4: Трговање добровољних пензијских фондова хартијама од вредности

У млрд динара

	2008.	2009.	2010.	2011.			
				T1	T2	T3	T4
Обим промета ХоВ	1,51	12,59	14,92	4,22	5,46	4,81	4,86
Куповина	1,07	8,12	8,12	2,21	2,77	2,99	2,62
Београдска берза	0,78	0,40	1,29	0,19	0,21	0,11	0,14
Ванберзанско трговање	0,25	0,38	0,30	0,03	-	-	1,27
Аукције државних ХоВ	0,03	7,34	6,53	1,99	2,56	2,88	1,21
Продаја	0,39	0,39	0,76	1,14	0,24	0,59	1,83
Београдска берза	0,09	0,05	0,56	0,17	0,24	0,01	0,01
Ванберзанско трговање	0,30	0,34	0,20	0,98	-	0,58	1,82
Доспеће	0,05	4,08	6,05	0,86	2,47	1,22	0,40
Однос куповине према продаји и доспећу	2,42	1,82	1,47	1,1	1,1	1,6	1,1
Учешће у укупном промету на Београдској берзи	1,2%	1,1%	7,6%	4%	5,8	2,5	2,39

Накнаде друштава за управљање

Закон о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима прописује максималне процентуалне износе накнада које друштва за управљање могу да наплате члановима фонда. Накнаде друштва се састоје од накнаде при уплати доприноса и накнаде за управљање фондом. Накнада при уплати не може бити већа од 3%, а накнада за управљања од 2%, док накнада за пренос рачуна може бити наплаћена само у висини стварних трошкова преноса.

Накнаде за управљање биће ограничене на 1,25% након што нето имовина свих фондова достигне 0,75% БДП-а.

Усвајањем новог Закона почетком маја 2011. године измењене су и накнаде које друштва наплаћују, а примењиваће се када нето имовина свих фондова достигне 0,75% бруто домаћег производа. Предвиђено је да максимална накнада за управљање буде 1,25%, док висина накнаде при уплати неће бити законски ограничена.

Накнаде су један од параметара које члан треба да има у виду при избору фонда, али их не треба посматрати изоловано. Висина накнаде зависи од инвестиционе политике, тј. активности инвестирања. По правилу, активнији фондови намењени млађим особама који ће доприносе уплаћивати у сложеније инструменте у дужем временском периоду и већем проценту имају и веће накнаде, јер се од таквих фондова очекује и већи принос. Истовремено, они предузимају и већи нивоа ризика. С друге стране фонд, који инвестира пасивно, у сигурније финансијске инструменте, треба да има и мање накнаде. Инвестициону политику фонда (планирано улагање средстава чланова фонда), накнаде које друштва

наплаћују, очекивани принос фонда и ниво ризика који фонд (тима и члан) преузима треба узети у обзир при доношењу одлуке о избору фонда.

Од почетка пословања друштава су наплаћивала накнаду за управљање 2%, али се она при уплати смањивала и тренутно је на нивоу од 2,27%. Однос две накнаде променио се од почетка пословања друштава, када је био већи у корист накнаде при уплати – да би данас накнаде за управљање чиниле близу 80% укупно наплаћених накнада. Оваква промена односа настала је као последица раста нето вредности имовине фонда и све веће основе на коју се наплаћују накнаде за управљање.

Накнада при уплати, иако видљива на првом кораку, тј. при уплати средстава у фонд, није и највећи трошак за члана. То је трошак који члан плаћа само једном, и то као врсту улазне накнаде. Накнада за управљање наплаћује се сваки дан на обрачунату вредност нето имовине фонда и директно је садржана у вредности инвестиционе јединице, тако да обрачуната и објављена вредност јесте вредност након одбитка накнаде за управљање фондом.

С даљим растом нето имовине, али и јачањем конкуренције између фондова може се очекивати постепено смањивање накнаде за управљање. Једно друштво за управљање је у свом тарифнику предвидело варијабилни износ накнаде у зависности од резултата пословања које оствари у односу на цео сектор, али и од суме акумулираних средстава на индивидуалном рачуну.

Табела 5: Преглед годишњих износа накнада од 2007. до 2010. године и накнада по тромесечјима за 2011. годину

У млн динара

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.			
					T1	T2	T3	T4
Накнада при уплати	43,5	56,9	54,9	59,3	13,0	14,5	14,3	16,1
Накнада за управљање	33,4	72,2	117,2	170,6	49,8	52,9	57,1	60,2

Трансакциони трошкови

Трансакциони трошкови су трошкови који настају по основу куповине и продаје хартија од вредности. Усвајањем новог Закона предвиђено је да трошкови настали у вези с куповином, продајом и преносом хартија од вредности, и то: накнаде централног регистра, берзанске накнаде, пореске обавезе и трошкови текућег одржавања непокретности у које је уложена имовина фонда, иду на терет имовине фонда. Остали трошкови ићи ће на терет друштва за управљање. Највећим делом су то трошкови брокера преко којих друштва обављају трансакције.

Највећи удео у трансакционим трошковима имају управо брокерске накнаде и накнаде кастоди банке. Трансакциони трошкови су у директној вези са обимом трговања друштава за управљање и с врстама инструмената којима се тргује. Највеће трошкове имају трансакције акцијама на Београдској берзи, док су најмањи трошкови у трговини трезорским записима. У четвртој тромесечју, од укупних

транзакционих трошкова 75% су чинили трошкови на терет друштва за управљање, а 25% на терет фонда.

Како је на почетку пословања друштава за управљање обим трговања био релативно висок, нарочито акцијама на Београдској берзи, и транзакциони трошкови су у том периоду били највећи. С почетком економске кризе и активности друштава су смањене, а инвестиције усмерене ка сигурнијим инструментима које са собом носе и ниже трошкове. Од 2009. године је поново дошло до раста ових трошкова због смањења средстава на транзакционим рачунима, преусмеравања ка трезорским записима Републике Србије, као и постепеног повећања трговине акцијама. Такође, растом нето имовине повећавају се и вредности трансакције фондова у апсолутном износу. У трећем и четвртном тромесечју транзакциони трошкови су знатно опали.

Табела 6: Транзакциони трошкови од 2007. до 2010. године и по тромесечјима за 2011. годину

У млн динара

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.			
					T1	T2	T3	T4
Транзакциони трошкови	10,0	5,3	7,4	9,7	2,2	2,2	1,3	1,3
Брокерске накнаде	4,5	2,2	3,8	4,5	0,9	0,9	0,6	0,5
Накнаде кастоди банке	1,8	1,5	2,0	2,4	0,7	0,6	0,4	0,5
Берзанске накнаде	1,6	0,8	0,4	1,1	0,2	0,4	0,1	0,1
Накнаде централног регистра	1,0	0,6	1,2	1,5	0,3	0,3	0,2	0,2
Порез на пренос апсолутних права на хов	1,1	0,2	-	-	-	-	-	-

Природа добровољних пензијских фондова је углавном таква да се у структури фондова претежно налазе дугорочне дужничке хартије од вредности, док је удео акција релативно низак. Оваква структура утиче да износи транзакционих трошкова буду ниски – око 0,1% у односу на нето имовину фондова.

Број и структура корисника добровољних пензијских фондова

На крају четвртог тромесечја 2011. године, у фази акумулације⁸ налазило се укупно 174.868 корисника⁹ са укупно 234.405 склопљених уговора о чланству¹⁰ у добровољне пензијске фондове. Истовремено, шеснаест корисника с двадесет и четири уговора о чланству, који се налазе у фази повлачења средстава, примају програмиране исплате. Сви подаци у даљем тексту овог одељка, осим ако није другачије назначено, односе се само на кориснике у фази акумулације.

У четвртом тромесечју је забележено 2.400 нових уговора о чланству и око 1.000 нових корисника.

Табела 7: Број уговора и корисника од 2007. до 2010. године и по тромесечја за 2011. годину

У 000

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.			
					T1	T2	T3	T4
Број уговора	159	202	216	220	223	227	232	234
Број корисника	- ¹¹	156	165	166	169	172	174	175
Процент активних корисника ⁻¹²	-	41,1%	34,9%	33,6%	31,5%	32,0%	33,0%	35,1%

У периоду од 2008. до 2010. године раст броја корисника био је најизраженији у 2009. с близу 10.000 нових корисника, док се у 2010. број корисника незнатно увећавао. Такав тренд раста је настављен и у 2011. када се број корисника увећао за више од 8.000.

Просечан износ акумулираних средстава по кориснику зависи од висине уплата, приноса који остварују фондови и дужине периода акумулације средстава. Као последица раста сва три фактора јесте и раст просечних средстава на индивидуалним рачунима чланова. Просечан износ акумулираних средстава на рачунима чланова који су досад најмање једанпут уплатили допринос износи близу 84.500 динара и у сталном је порасту.

⁸ Чланство у фонду дели се на две фазе: фазу акумулације (период у ком се уплаћују средства) и фазу повлачења средстава (период када члан повлачи акумулирана средства).

⁹ Број корисника је број особа које су чланови добровољног пензијског фонда (или фондова). Овај број је мањи од броја уговора о чланству, с обзиром на то да знатан број корисника има више од једног склопљеног уговора о чланству у истом фонду или у различитим фондовима.

¹⁰ Број уговора о чланству је збир броја индивидуалних уговора о чланству и броја чланова свих пензијских планова.

¹¹ Подаци о броју корисника и просечном износу акумулираних средстава доступни су од јуна 2008. године.

¹² Процент активних корисника представља просечан проценат активних корисника по месецима у периоду за који се односи.

Ако узмемо у обзир да је проценат активних чланова око 30 до 35% и да се од 2009. не мења, можемо претпоставити да су то корисници који сваког месеца доприносе уплаћују у пензијске фондове.

Корисници добровољних пензијских фондова у Србији могу бити домаћа и страна лица. Број домаћих лица је вишеструко већи, док је просечан износ средстава на рачунима страних лица шест пута већи него код домаћих.

Табела 8: Просечан износ акумулираних средстава по кориснику од 2007. до 2010. године и по тромесечјима за 2011. годину

У 000 динара

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.			
					T1	T2	T3	T4
Просечан износ акумулираних средстава	-	34,6	52,2	70,4	73,7	77,4	79,0	84,5

На крају четвртог тромесечја број корисника који су чланови два фонда или више фондова, износио је 34.391, или близу 20% укупног броја.

Структура корисника по полу и њихових средстава није се знатније променила у односу на претходне године. Већина корисника су мушкарци, који у укупном броју учествују са око 59,4%. Овај однос се полако мења, па је у броју нових чланова преко 50% жена.

Просечна старост корисника добровољних пензијских фондова на крају године износи близу 44 године, а највише корисника, преко 61%, има од 30 до 50 година. Таква структура је стална и не мења се од почетка рада фондова. Исто тако, проценат корисника који испуњавају старосни услов за повлачење средстава (навршене 53 године живота по старом Закону) сличан је као у претходним годинама – око 20%.

Табела 9: Број корисника по броју фондова у којима су чланови

Број фондова	Број корисника
1	140.477
2	24.016
3	10.314
4	50
5	11

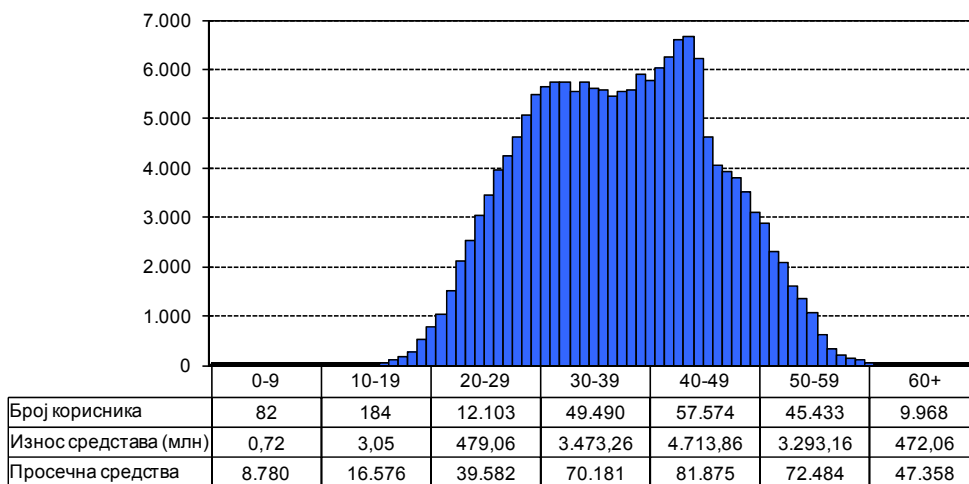
Табела 10: Број корисника по броју закључених уговора о чланству

Број уговора	Број корисника
1	129.081
2	33.634
3	10.917
4	915
5	284
6	34
7	3

Табела 11: Структура корисника по динамици уплате

Активни корисници	Период	Број корисника	Удео (%)
	1 месец	61.395	35,1%
	3 месеца	64.884	37,1%
	6 месеци	70.545	40,3%
	12 месеци	74.982	42,9%
	Од учлађења (1)	147.303	84,2%
Без средстава на рачунима (2)		27.565	15,8%
Укупно (1+2)		174.868	

Графикон 7: Расподела корисника по годинама живота



Уплате доприноса, исплате средстава и пренос средстава

Осим у 2007. години када се највећи број добровољних пензијских фондова оснивао и уплате биле најмање, укупни доприноси били су стабилни током година и кретали су се од 2,2 до 2,5 милијарди динара годишње, колико су износили у 2011. години.

Уплата доприноса у добровољне пензијске фондове у 2011. години износи преко 2,5 милијарди динара.

Ако се посматрају по тромесечјима у последњој години дана, уплате су биле стабилне и кретале су се у нивоу од 550 до 660 милиона динара. У четвртом тромесечју уплате су биле највеће од почетка рада и износиле су 708 милиона

динара. Раст доприноса уобичајен је за последњи месец у години, када су исплате запосленима највеће.

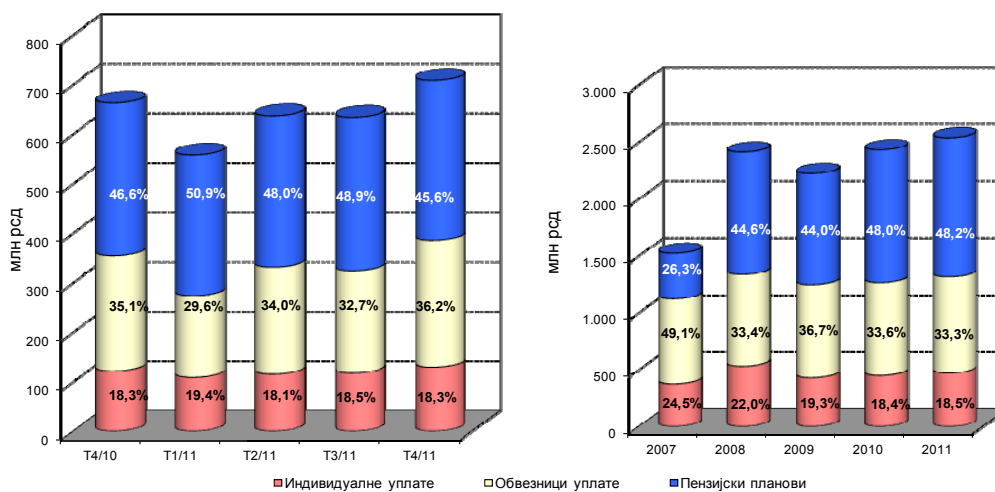
Табела 12: Уплате доприноса по годинама од 2007. до 2010. и по тромесечјима за 2011. годину

У млрд динара

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.			
					T1	T2	T3	T4
Укупни доприноси корисника	1,52	2,41	2,22	2,43	0,56	0,64	0,63	0,71

Уплате доприноса претежно се врше путем пензијских планова, где су и највеће уштеде за фирму по основу ослобађања плаћања пореза и доприноса за уплаћени износ до максималне висине прописане законом. Исто тако, организатори пензијских планова имају могућност преговарања о висини накнада при уплати за своје чланове, што је још један од разлога већих уплата на овакав начин.

Графикон 8: Обим и структура укупних уплата по годинама и по тромесечјима за 2011. годину



У четвртм тромесечју, од укупних доприноса, око 18% се односило на индивидуалне уплате, 36% на уплате послодаваца који као обвезници уплате својим запосленима уплаћују доприносе у пензијски фонд и око 46% на уплате преко пензијских планова. Овај однос се није знатније мењао од 2008. до данас.

Иако постоји могућност и индивидуалних, највећи број уплата је преко обвезника уплата и пензијских планова. Компаније својим запосленима могу да уплаћују средства у фонд, остварујући тако уштеде путем пореских ослобађања, чиме показују висок степен одговорности према запосленима. Велики потенцијал за даљи раст броја чланова пензијских фондова је управо у великим компанијама с великим бројем запослених.

Исплате средстава највећим делом се врше једнократно. С обзиром на то да повлачење средстава врше чланови који испуњавају услове, а при том нису дуго у фонду, па је и досадашња акумулирана сума релативно мала, овакав начин исплате је и очекиван. У даљем периоду може се очекивати повећање удела програмираних

Исплате корисницима који испуњавају услове за повлачење средстава у 2011. години износе нешто преко 500 милиона динара.

исплата и других начина повлачења с повећањем година акумулације средстава и суме средстава на рачунима, а нарочито са усвајањем новог Закона који прописује максимални износ од 30% који се може повући кроз једнократну исплату.

Табела 13: Исплате средстава из фондова по годинама од 2007. до 2010. године и по тромесечјима за 2011. годину

У млн динара

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.			
					T1	T2	T3	T4
Укупне исплате	141,4	384,6	448,5	458,1	125,4	123,3	103,1	165,8

Исплате средстава из фондова се повећавају из године у годину. Оваква појава је нормална последица развоја система, јер с повећањем доприноса и нето имовине и броја година функционисања система, тзв. трећег стуба, повећаваће се и исплата посматрано у апсолутним износима. У четвртом тромесечју уплате су за око 540 милиона динара биле веће од исплата. Међутим, оно што не одговара природи добровољних пензијских фондова јесте чињеница да се средства углавном повлаче чим корисник испуни услове за повлачење, тј. минимум 53 године живота, и пре него што стекне услов за државну пензију. Један од разлога је и кратак период уплата и мала акумулирана средства.

Трансфери представљају пренос средстава из једног фонда у други. Члан фонда из било ког разлога може пренети део средстава или сва своја средства из једног у други фонд при том плаћајући само стварне трошкове преноса.

Трансфери између фондова у 2011. години износе 166 милиона динара.

Највећи трансфери забележени су у 2008. години. У другој половини 2011. године забележени су нижи трансфери у односу на просек претходних година, тј. износили су око 17 милиона динара у трећем, односно мање од 10 милиона динара у четвртом тромесечју.

Табела 14: Трансфери између фондова по годинама од 2007. до 2010. и по тромесечјима за 2011. годину

У млн динара

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.			
					T1	T2	T3	T4
Укупни трансфери	19,5	235,1	141,5	216,1	97,6	41,6	17,2	9,5

4. ЗАКЉУЧАК

Током 2010. и почетком 2011. године долази до појаве нових инструмената. Емитовани су дугорочнији динарски и девизни трезорски записи, а почетком 2011. и дугорочне купонске обвезнице Републике Србије доспећа 2026. године. У исто време, два велика предузећа – НИС а.д. Нови Сад и Аеродром Никола Тесла изашли су на листинг „А“ Београдске берзе, а у плану је и прва емисија муниципалних обвезница.

Појава нових финансијских инструмената, нарочито дугорочних, веома је значајна за добровољне пензијске фондове, јер се на тај начин омогућава ефикасније управљање средствима и управљање ризицима, односно већа диверсификација улагања у складу са инвестиционим планом сваког друштва.

Пореска ослобађања постоје и увећавају се сваке године с растом цена на мало. На почетку рада добровољних пензијских фондова износила су 10% просечне зараде, или 3.000 динара. За 2012. годину утврђен је износ од 4.647 динара за који су послодавци ослобођени плаћања пореза на доходак грађана и доприноса за обавезно социјално осигурање, док су уплате физичких лица ослобођена плаћања пореза на доходак грађана уколико се уплата врши путем административне забране.

Потенцијал за даљи развој трећег стуба је велики. Са опоравком економије земље и јачањем животног стандарда повећаваће се и ниво уплата у приватне пензијске фондове. Јасни сигнали о неопходности правовремене штедње за старост, које су грађанима упутили носиоци економске политике, требало би да утичу на бржи развој добровољних пензијских фондова. Такође, јачањем информисаности и едукације становништва о предностима чланства повећаваће се и свест о потреби да се обезбеде додатни приливи у будућности. Исто тако, уплата у приватне пензије треба да буде значајнији фактор у дијалогу између послодаваца и запослених, чиме би се показала брига о запосленима.