

**СЕКТОР ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ
ФОНДОВА У СРБИЈИ**

Извештај за треће тромесечје 2011. године

САДРЖАЈ

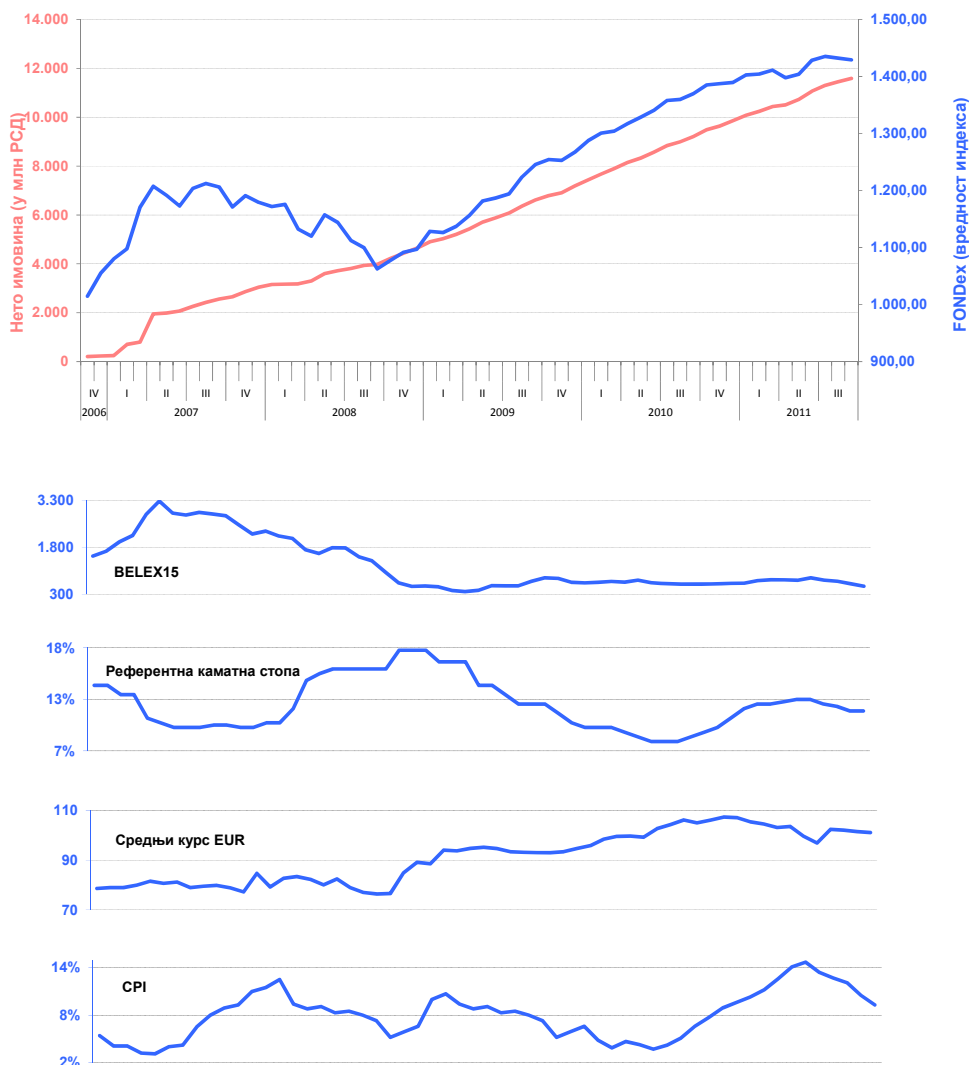
1. УВОД	3
2. УЧЕСНИЦИ НА ТРЖИШТУ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА	7
3. ПОСЛОВАЊЕ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА	8
Нето имовина добровољних пензијских фондова	8
Структура имовине добровољних пензијских фондова	9
Обим трговања пензијских фондова хартијама од вредности.....	10
Накнаде друштава за управљање	11
Трансакциони трошкови.....	12
Број и структура корисника добровољних пензијских фондова	13
Уплате доприноса, исплате средстава и пренос средстава	16
4. ЗАКЉУЧАК	18

1. УВОД

За нешто мање од пет година, колико добровољни пензијски фондови послују на тржишту Србије, њихова нето имовина стално је расла и на крају трећег тромесечја 2011. године достигла је износ од готово 11,6 милијарди динара. У односу на претходно тромесечје забележен је раст нето имовине од 4,7%, док раст за последњу годину дана износи 25,9%.

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 трећег тромесечја 2011. индекс FONDEX¹ је достигао вредност од 1.429,16 поена². Принос FONDEX-а, који представља уједно и пондерисани просек приноса свих фондова, у овом периоду износи само 0,06%³, а принос за последњу годину дана 4,32%. 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 целог трећег тромесечја бележи се знатан пад цена акција, мерено индексом BELEX15⁴. Тако овај индекс у односу на крај претходног тромесечја бележи смањење од чак 26,1%, а у поређењу са истим периодом претходне године од 11%. Ако се у анализу укључи и последњи месец претходног тромесечја, када је BELEX15 такође био у паду, уочава се да је овај индекс за четири месеца изгубио укупно трећину своје вредности.

Ликвидност Београдске берзе је и даље на ниском нивоу. Обим промета је у трећем тромесечју износио око 4,94 милијарде динара, што такође представља осетан пад у односу на претходно тромесечје (7,9 милијарди динара), али је он већи од промета у истом периоду претходне године (4,2 милијарде динара). Активност на Берзи, мерено бројем трансакција, поново бележи велики пад у поређењу с претходним тромесечјем (број трансакција се смањио за три четвртине). Као и у претходна два тромесечја, и даље највећи удео у обиму промета – око 22%, као и највећи број трансакција – око 95%, односи се на акције НИС-а и Аеродрома Никола Тесла, мада се тај удео постепено смањује.

На тржишту обвезница старе девизне штедње тренд раста приноса с краја претходне године је настављен. Крива приноса поново је померена на горе, попримајући инверзан облик, и кретала се од 6,11% за серију А2012 (повећање од 90 базних поена у односу на претходно тромесечје) до 4,92% за серију А2016 (смањење од 27 базних поена у односу на претходно тромесечје). За последњу годину дана крива приноса се померила на горе од 1,58% до 2,76%, зависно од рачунских података.

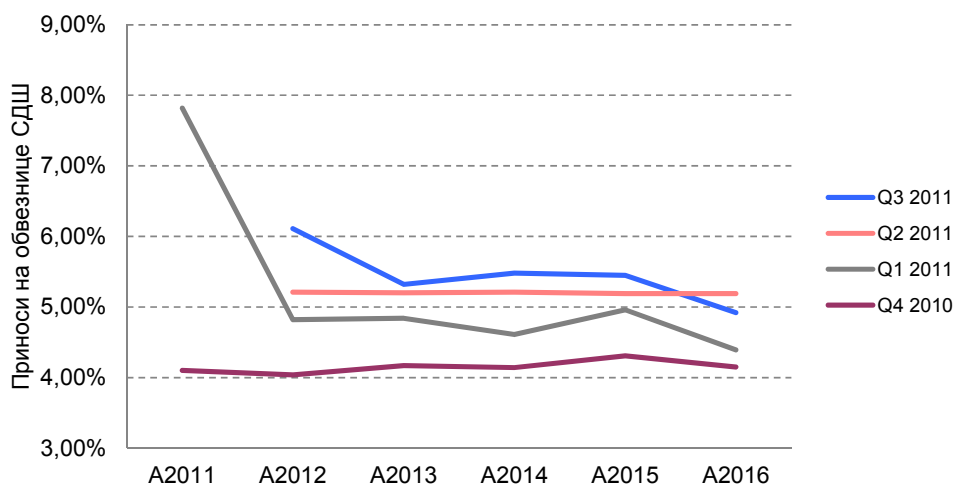
¹ FONDEX је индекс који репрезентује кретање вредности инвестиционих јединица свих добровољних пензијских фондова на тржишту.

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 0,23%.

⁴ Од укупног улагања фондова у акције, скоро 95% 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)



У трећем тромесечју тржиште дужничких државних инструмената (трезорских записа и обвезница) обележавали су знатно смањен обим емисија и благо повећање дисконтних стопа. Укупна тржишна вредност емисија деноминираних у динарима износи око 56,7 милијарди динара, у односу на 100,3 милијарде из претходног тромесечја. Највише је емитовано једногодишњих (16,5 милијарди) и шестомесечних (14,7 милијарди) записа.

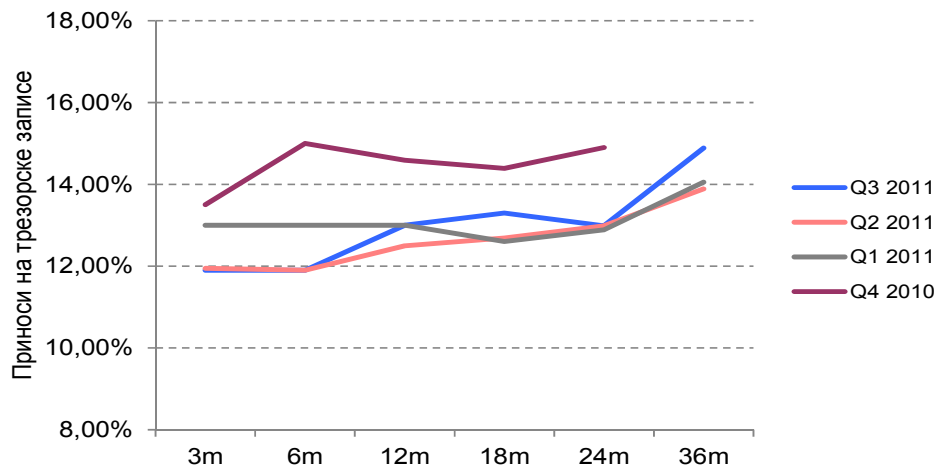
Табела 1: Принос и тржишна вредност емитованих динарских државних дужничких инструмената (по рочности)

Рок доспећа	Q3 2010		Q4 2010		Q1 2011		Q2 2011		Q3 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)
3m	11,00%	15,6	13,50%	20,9	13,00%	17,3	11,95%	16,7	11,90%*	9,7
6m	12,50%*	18,6	15,00%	33,1	13,00%	15,9	11,90%	13,2	11,90%	14,7
12m	12,80%	10,3	14,59%	5,0	13,00%	19,2	12,50%	39,3	13,00%	16,5
18m	13,00%*	2,1	14,39%*	1,1	12,60%*	21,4	12,69%*	18,4	13,30%*	6,9
24m	13,40%	2,8	14,90%*	1,2	12,89%	13,3	12,99%*	8,0	12,99%	4,4
36m					14,05%	2,1	13,89%	4,8	14,89%	4,5
Укупно		49,4		61,3		89,1		100,3		56,7

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

У овом периоду настављено је и емитовање државних дужничких инструмената деноминираних у еврима – трезорских записа с роком доспећа од 18 месеци с дисконтном стопом од 5,40%.

Кад је реч о приносима у овом тромесечју, благо је порастао принос код инструмената с роком доспећа од 12 месеци и дуже, док су приноси код инструмената с најкраћим рочностима остали на нивоу претходног тромесечја.



Графикон 3: Крива приноса трезорских записа (крај тромесечја)

Тенденција јачања динара у односу на евро која траје од почетка ове године прекинута је у јуну, да бу у трећем тромесечју курс био стабилан уз даљи благ раст динара. Тако је у овом периоду динар апрецирао за 1,26%⁵, а за последњу годину дана за 4,71%. Будући да је више од четвртине средстава фондова (27,4%) уложено у финансијске инструменте деноминоване у еврима, пад курса евра утицао је на смањење приноса фондова у претходном периоду.

Тенденција успоравања, односно заустављања инфлације, која је почела у претходном 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 12,10% у јулу, 10,5% у августу и 9,3% у септембру, а месечне стопе раста цена су износиле -0,5%, 0% и 0,2%, респективно.

Као последица слабљења инфлаторних притисака, у трећем тромесечју је дошло до даљег смањења референтне каматне стопе и на крају септембра она је износила 11,25%, што је за 75 базних поена мање него на крају претходног тромесечја. Смањење референтне каматне стопе пратило је и смањење каматних стопа које фондови остварују за средства у динарима на кастоди рачунима – у истом износу (75 базних поена).

⁵ Апрецијација од 4,94% на годишњем нивоу.

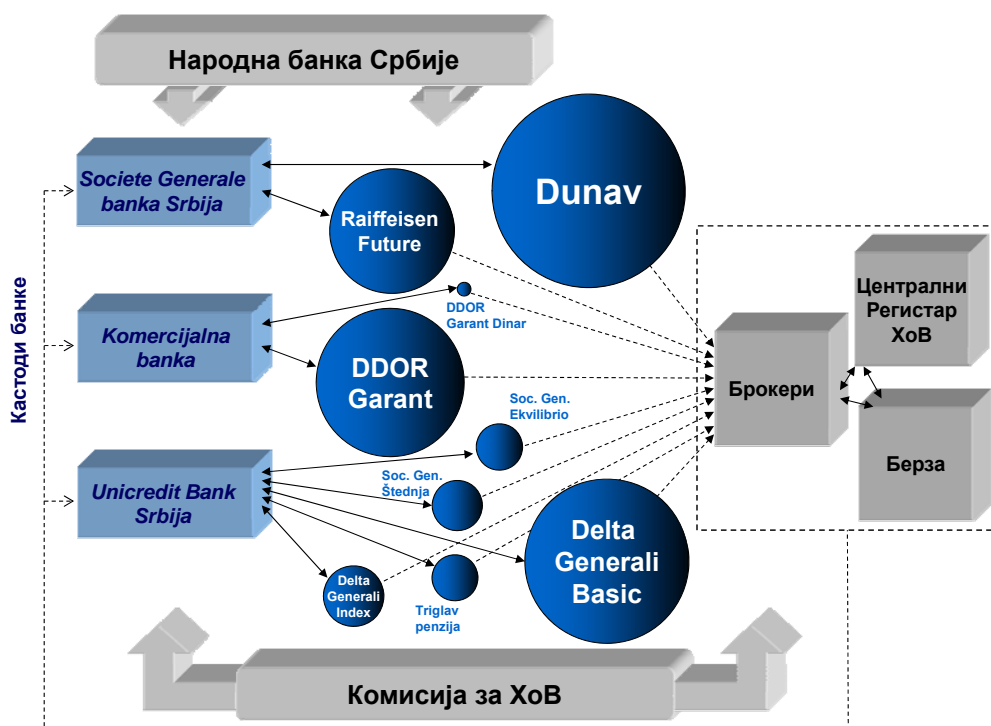
2. УЧЕСНИЦИ НА ТРЖИШТУ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА

На тржишту добровољних пензијских фондова је на крају трећег тромесечја пословало шест друштава за управљање, који управљају имовином девет добровољних пензијских фондова, и три кастоди банке, а ангажовано је 65 физичких лица на пословима информисања о чланству у добровољним пензијским фондovima (од 232 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 трећег тромесечја износио 123, за три мање него на крају претходног тромесечја, односно за 21 мање него у истом периоду 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

У трећем тромесечју је у односу на претходно остварен пораст нето имовине за 4,7%, а у односу на исти период претходне године за 25,9%. На индивидуалне рачуне чланова добровољних пензијских фондова уплаћено је 633,4 милиона динара, што је највише утицало на раст нето имовине фондова. Укупне уплате чланова, по одбитку накнаде при уплати, у овом периоду износе 619,1 милион динара. Истовремено, чланови су по основу исплата повукли 103 милиона динара, а укупан износ накнада који су друштва у посматраном периоду наплатила достигао је 71,4 милиона динара.

Нето имовина је достигла 11,6 милијарди динара. Уплате доприноса у тромесечју износе 636,5 милиона динара. Концентрација у сектору је и даље висока.

Табела 2: Нето имовина у сектору на крају периода

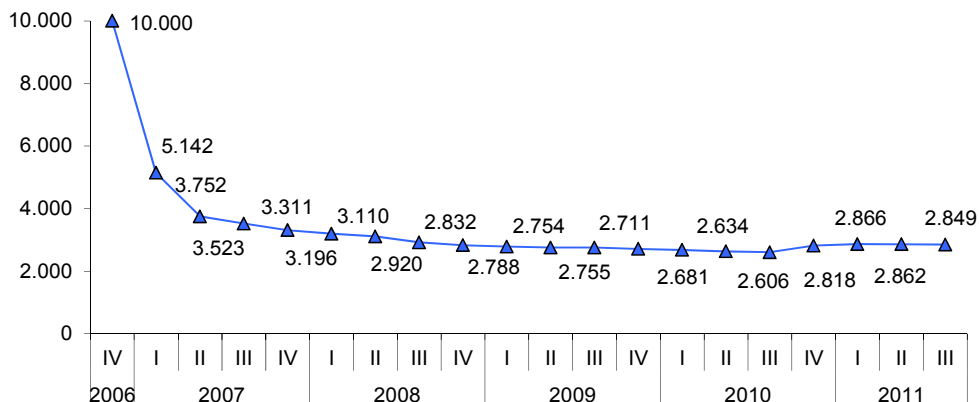
У млрд динара

2007.	2008.	2009.	2010.	2011.		
				Q1	Q2	Q3
3,05	4,64	7,19	9,86	10,44	11,07	11,59

Тржишна концентрација у сектору⁷ на крају овог тромесечја, мерена ННІ индексом, износи 2.849 поена, што је вредност која показује да је тржиште високо концентрисано. Висока концентрација 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. Q4	2008. Q4	2009. Q4	2010. Q4	2011.		
					Q1	Q2	Q3
Велики (20 и више)	3	2	2	3	2	2	2
Средњи (5 – 19,99)	-	2	3	1	2	2	2
Мали (0 – 4,99)	4	6	5	4	4	4	5

Структура имовине добровољних пензијских фондова

У трећем тромесечју највећи удео у укупној имовини фондова – чак 76,2% – имале су државне дужничке хартије од вредности, од чега трезорски записи чине 47,7%, обвезнице старе девизне штедње 9,9% и обвезнице трезора 18,6%. Затим следе средства по виђењу са 12,5%, акције са 5% и орочени депозити са 4,8%. У непокретности је уложено тек 0,7% имовине фондова.

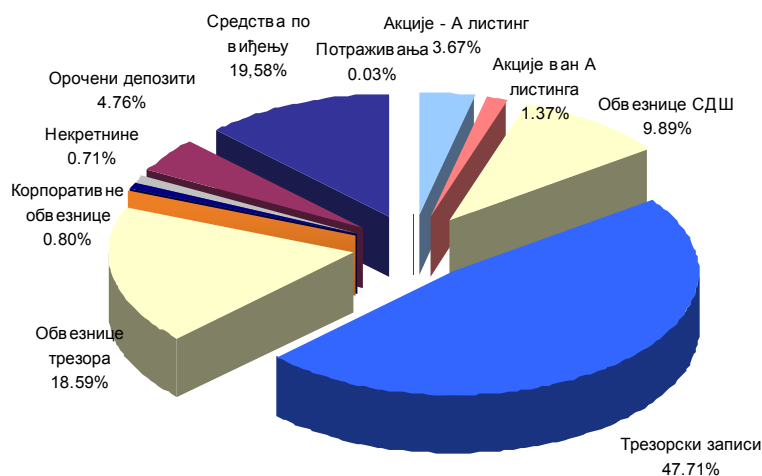
Највише средстава је уложено у државне хартије од вредности. У иностраној валути – четвртина средстава.

У структури имовине фондова највећа промена забележена је код обвезница трезора, чије је учешће у портфељу порасло за готово 10 процентних поена (са 8,8% на 18,6). Реч је о обвезницама које је Министарство финансија почело да емитује средином првог тромесечја 2011. Фондови су највише инвестирали у трогодишње динарске купонске обвезнице (14,7% имовине), које су на крају септембра 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. На другој страни, највеће смањење учешћа – од 7,1% – забележено је код средстава на трансакционим рачунима.

У иностраној валути – еврима, на крају трећег тромесечја било је 3,2 милијарде динара, или 27,4% укупне имовине, а у домаћој валути 8,4 милијарде динара, или 72,6% укупне имовине. Поређећи с претходним тромесечјем, учешће средстава у иностраној валути смањено је за скоро пет процентних поена у корист учешћа имовине у домаћој валути.

Највећи део имовине, око 82%, изложен је ризику промене висине каматних стопа, што је конзистентно с порастом учешћа дужничких инструмената у портфолију фондова. Валутном ризику изложено је 27,4% имовине фондова. Кредитни ризик концентрисан је у инвестицијама у државне дужничке инструменте, који чине највећи део портфолија сектора добровољних пензијских фондова.

Графикон 6: Структура укупне имовине фондова на крају тромесечја



Обим трговања пензијских фондова хартијама од вредности

Обим промета добровољних пензијских фондова у трећем тромесечју износио је 4,8 милијарди динара, што је за 11,9% мање у односу на претходно тромесечје. На страни куповине хартија од вредности, највећи део, више од 96% укупне куповине, односио се на аукције државних дужничких инструмената. На другој страни, однос доспећа и продаје хартија од вредности знатно је промењен у односу на претходно тромесечје и сада је у односу 2 : 1 у корист доспећа. Учешће добровољних пензијских фондова у промету на Београдској износи око 2,5%.

Обим промета фондова је 4,8 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.		
				Q1	Q2	Q3
Обим промета ХоВ	1,51	12,59	14,92	4,22	5,46	4,81
Куповина	1,07	8,12	8,12	2,21	2,77	2,99
Београдска берза	0,78	0,40	1,29	0,19	0,21	0,11
Ванберзанско трговање	0,25	0,38	0,30	0,03	-	-
Аукције државних ХоВ	0,03	7,34	6,53	1,99	2,56	2,88
Продаја	0,39	0,39	0,76	1,14	0,24	0,59
Београдска берза	0,09	0,05	0,56	0,17	0,24	0,01
Ванберзанско трговање	0,30	0,34	0,20	0,98	-	0,58
Доспеће	0,05	4,08	6,05	0,86	2,47	1,22
Однос куповине према продаји и доспећу	2,42	1,82	1,47	1,1	1,1	1,6
Учешће у укупном промету на Београдској берзи	1,2%	1,1%	7,6%	4%	5,8	2,5

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 управљање од 2%, док накнада за пренос рачуна може бити наплаћена само у висини стварних трошкова преноса.

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 периоду и већем проценту имају и веће накнаде, јер се од таквих фондова очекује и већи принос. Истовремено, они преузимају и већи ниво ризика. С друге стране, фонд који инвестира пасивно, у сигурније финансијске инструменте, треба да има и мање накнаде. Инвестициону политику (планирано улагање средстава чланова

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

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 друштва су наплаћивала накнаду за управљање 2%, али се она при уплати смањивала и тренутно је на нивоу од 2,25%. Однос две накнаде се променио од почетка пословања друштава, када је био већи у корист накнаде при уплати – да би данас накнаде за управљање чинила близу 84% 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.		
					Q1	Q2	Q3
Накнада при уплати	43,5	56,9	54,9	59,3	13,0	14,51	14,27
Накнада за управљање	33,4	72,2	117,2	170,6	49,8	52,86	71,36

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, затим накнаде кастоди банке и берзанске накнаде. 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.

Како је на почетку пословања друштава за управљање обим трговања био релативно висок, нарочито акцијама на Београдској берзи, и трансакциони 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 трансакционим 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 тромесечју трансакциони трошкови су знатно опали.

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

У млн динара

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.		
					Q1	Q2	Q3
Трансакциони трошкови	10,00	5,34	7,37	9,74	2,15	2,24	1,30
Брокерске накнаде	4,52	2,22	3,80	4,46	0,86	0,94	0,60
Накнаде кастоди банке	1,83	1,47	1,98	2,41	0,73	0,62	0,38
Берзанске накнаде	1,56	0,84	0,38	1,14	0,22	0,36	0,09
Накнаде централног регистра	0,99	0,56	1,20	1,45	0,35	0,32	0,23
Порез на пренос апсолутних права на хов	1,10	0,24	–	–	–	–	–

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 трансакционих трошкова буду ниски – око 0,1% у односу на нето имовину фондова.

Број и структура корисника добровољних пензијских фондова

На крају трећег тромесечја, у фази акумулације⁸ налазило се 173.920 корисника⁹ са укупно 232.013 склопљених уговора о чланству¹⁰ у добровољне пензијске фондове. Истовремено,

У трећем тромесечју је забележено 5.000 нових уговора о чланству и 2.000 нових корисника.

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.

петнаест корисника с двадесет и једним уговором 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.

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

У 000

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.		
					Q1	Q2	Q3
Број уговора	158,5	201,6	215,7	220,4	222,7	226,8	232,0
Број корисника	– ¹¹	156,0	165,2	166,8	169,0	172,0	173,9
Процент активних корисника – ¹²	–	41,1%	34,9%	33,6%	31,5%	32,0%	33,0%

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 увећао. Такав тренд је настављен и у 2011. када се број корисника увећао за више од 2.000 у првом, 3.000 у другом и близу 2.000 у трећем тромесечју.

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 79.000 динара и у сталном је порасту.

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. Просечан износ акумулираних средстава тих корисника износи преко 14.000 динара.

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 средстава од 2007. до 2010. године и по тромесечјима за 2011. годину

У динарима

	2007.	2008.	2009.	2011.		
				Q1	Q2	Q3
Просечан износ акумулираних средстава	–	34.594	52.234	73.673	77.395	78.982

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.

На крају трећег тромесечја број корисника који су чланови два фонда или више фондова износио је 34.276, или близу 20% укупног броја.

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

Број фондова	Број корисника
1	139.643
2	25.306
3	8.914
4	47
5	10

Табела 10: Број корисника по броју закључених уговора о чланству

Број уговора	Број корисника
1	128.172
2	34.997
3	9.528
4	898
5	286
6	35
7	3
10	1

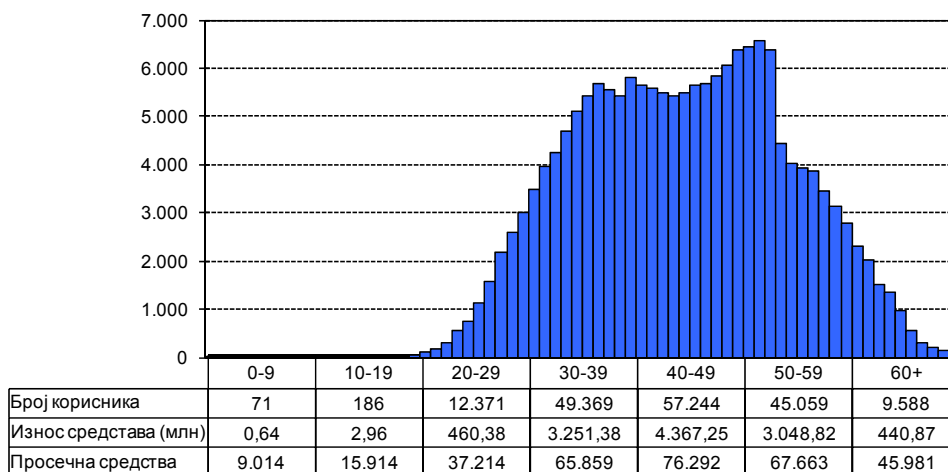
Табела 11: Структура корисника по динамици уплате

Активни корисници	Период	Број корисника	Удео (%)
	1 месец	57.330	32,96%
	3 месеца	67.776	38,97%
	6 месеци	70.254	40,39%
	12 месеци	88.639	50,97%
	Од учлађења (1)	146.710	84,35%
Без средстава на рачунима (2)	27.210	15,65%	
Укупно (1+2)	173.920		

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 59,5%. Овај однос се полако мења, па је у броју нових чланова око 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%.

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 2,4 милијарде динара годишње.

Ако се посматрају по тромесечјима у последњој години дана, уплате су биле стабилне и кретале су се од 550 до 660 милиона динара. У трећем тромесечју уплате су биле на нивоу од претходног тромесечје и износиле су око 633 милиона.

Уплата доприноса у добровољне пензијске фондове у првих девет месеци 2011. износи 1,8 милијарди динара.

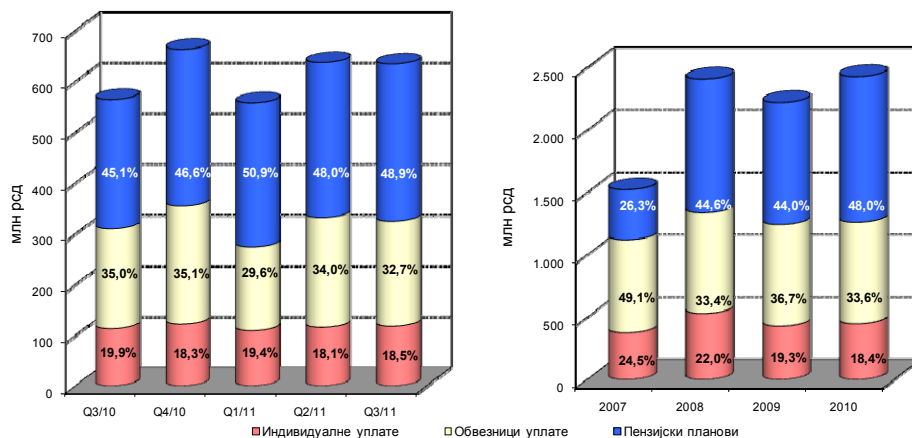
Табела 12: Уплате доприноса по годинама од 2007. до 2010. и по тромесечјима за 2011. годину

У млрд динара

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.		
					Q1	Q2	Q3
Укупни доприноси корисника	1,52	2,41	2,22	2,43	0,56	0,64	0,63

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 трећем тромесечју, од укупних доприноса, око 18% се односило на индивидуалне уплате, 33% на уплате послодаваца који као обвезници уплате својим запосленима уплаћују доприносе у пензијски фонд и око 49% 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 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 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.

Исплате корисницима који испуњавају услове за повлачење средстава у првих девет месеци 2011. износе 350 милиона динара.

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.		
					Q1	Q2	Q3
Укупне исплате	141	384	448	458	125	123	100

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, повећавање се и исплата посматрано у апсолутним износима. У трећем тромесечју уплате су за око 530 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 првих девет месеци 2011. износе 157 милиона динара.

Највећи трансфери забележени су у 2008. години. У трећем тромесечју 2011. забележени су нижи трансфери у односу на просек претходних година, тј. износили су око 17 милиона.

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

У млн динара

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.		
					Q1	Q2	Q3
Укупни трансфери	19	235	141	216	98	42	17

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 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 2011. годину утврђен је износ од 4.343 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.