



**НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ**

**СЕКТОР ЗА НАДЗОР НАД ОБАВЉАЊЕМ ДЕЛАТНОСТИ ОСИГУРАЊА  
ОДЕЉЕЊЕ ЗА НАДЗОР НАД ДЕЛАТНОШЋУ  
ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА**

**СЕКТОР ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ  
ФОНДОВА У СРБИЈИ**

**Извештај за треће тромесечје 2018. године**

**Садржај:**

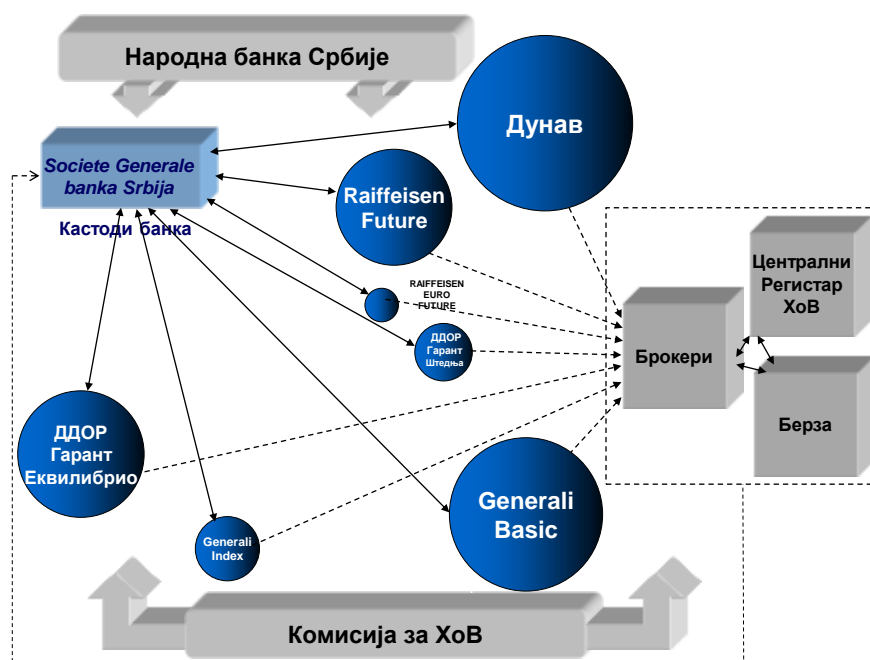
1. Учесници на тржишту добровољних пензијских фондова .....	3
2. Нето имовина добровољних пензијских фондова .....	4
3. Структура имовине добровољних пензијских фондова.....	5
4. Принос од улагања .....	6
5. Накнаде друштава за управљање .....	10
6. Обим трговања хартијама од вредности.....	11
7. Трансакциони трошкови .....	11
8. Број и структура корисника .....	12
9. Уплате, исплате и пренос средстава.....	14

---

## 1. Учесници на тржишту доброволних пензијских фондова

На тржишту доброволних пензијских фондова, на крају трећег тромесечја 2018. године, пословала су четири друштва за управљање, која су управљала имовином седам доброволних пензијских фондова, једна кастоди банка и пет банака посредника<sup>1</sup>.

Слика: Учесници на тржишту доброволних пензијских фондова



На крају трећег тромесечја 2018. године, у друштвима за управљање била су запослена 123 лица, што је за три запослена више него у претходном тромесечју.

Народна банка Србије, на основу положеног стручног испита и осталих потребних услова који су испуњени, издаје дозволу за обављање послова информисања о пословању доброволних пензијских фондова. До краја трећег тромесечја 2018. године издато је укупно 777 дозвола за обављање послова агента продаје.

Друштва за управљање и банке посредници ангажују агенте продаје. На крају трећег тромесечја 2018. године, друштва за управљање ангажовала су 106 лица, а банке посредници 446 лица.

<sup>1</sup> Raiffeisen banka a.d. Beograd, Societe Generale banka Srbija a.d. Beograd, NLB banka a.d. Beograd, Addiko Bank a.d. Beograd и Sberbank a.d. Beograd.

## 2. Нето имовина добровољних пензијских фондова

На крају трећег тромесечја 2018. године, нето имовина фондова износила је 39,1 милијарду динара. У трећем тромесечју нето имовина је порасла за 2,7%. На промену вредности нето имовине утичу нето уплате<sup>2</sup> средстава у фондове, исплате средстава из фондова и добит коју фондови остварују од улагања. У трећем тромесечју 2018. године, укупне уплате износиле су 863,66 милиона динара, чланови су повукли 329,48 милиона динара, док је добит од улагања износила 509,95 милиона динара.

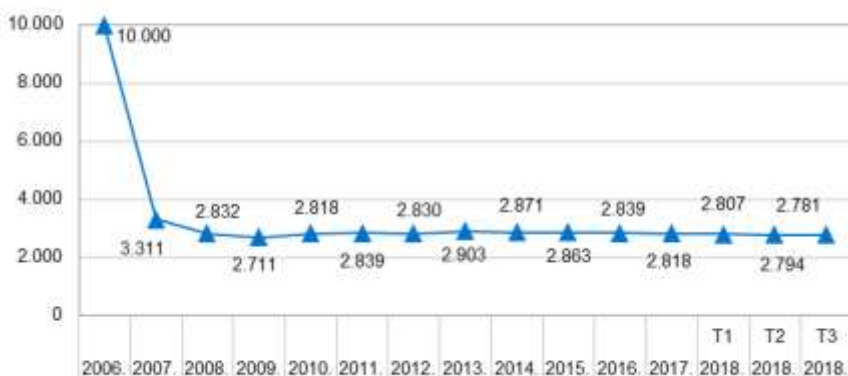
*На крају трећег тромесечја 2018. године, нето имовина износила је 39,1 милијарду динара.*

### Нето имовина у сектору на крају периода (у млрд RSD)

2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.		
											T1	T2	T3
3,1	4,6	7,2	9,9	12,5	16,0	19,7	23,6	28,9	32,8	36,2	37,1	38,1	39,1

Извор: Народна банка Србије.

### Концентрација у сектору на крају периода (Херфиндал–Хиршманов индекс)



Извор: Народна банка Србије.

<sup>2</sup> Нето уплате су укупне уплате умањене за накнаду приликом уплате.

Тржишна концентрација у сектору<sup>3</sup> на крају трећег тромесечја 2018. године, мерена Херфиндал–Хиршмановим индексом, износила је 2.781 поен, што указује на високу концентрацију на тржишту добровољних пензијских фондова.

Уколико се фондови класификују по групама према висини нето имовине фонда у односу на висину нето имовине сектора, у групама „велики” и „средњи” налазе се по два фонда, који заједно остварују тржишно учешће од 95%, док највећи фонд има удео од око 40%.

**Број фондова у групама подељеним према тржишном учешћу**  
(у јединицама)

Учешће у нето имовини (у %)	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.		
												T1	T2	T3
Велики (20 и више)	3	2	2	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Средњи (5–19,99)	-	2	3	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Мали (0–4,99)	4	6	5	4	5	5	2	2	3	3	3	3	3	3

Извор: Народна банка Србије.

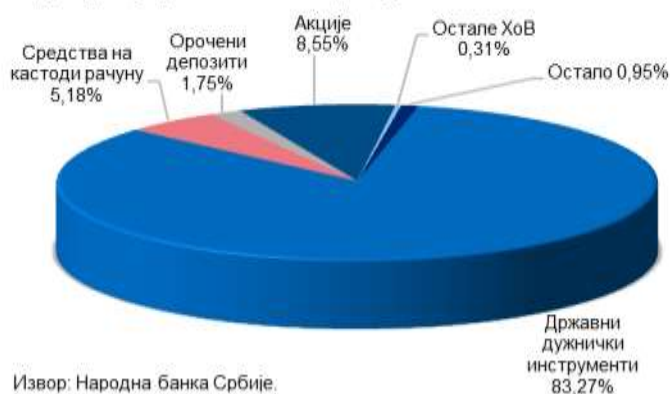
### 3. Структура имовине добровољних пензијских фондова

На крају трећег тромесечја 2018. године, структура улагања имовине фондова није знатније измењена. Највећи удео имале су државне обвезнице, које су чиниле 83,27% укупне имовине. Средства на кастоди рачунима и орочени депозити банака чинили су 6,93%, а акције – 8,55% укупне имовине фондова и остале хартије од вредности – 0,31% (обвезница Европске банке за обнову и развој). Улагање у инвестиционе јединице отворених инвестиционих фондова и потраживања чине класу *остало*, која је износила 0,95%.

*Највише средстава уложено је у државне дужничке инструменте – 83,27%.*

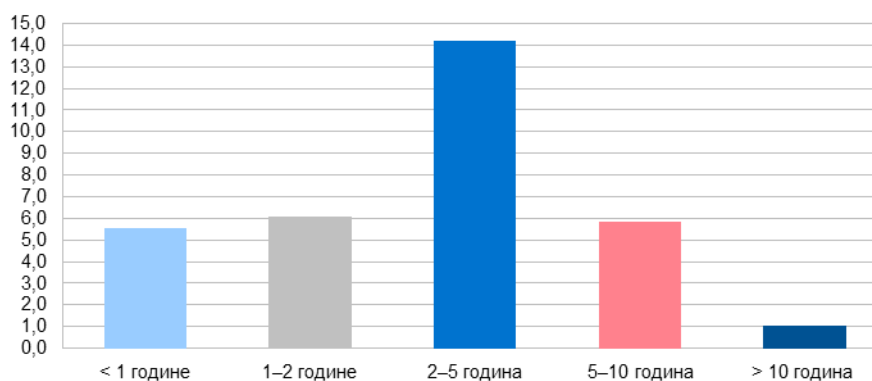
<sup>3</sup> Посматрано према учешћу у укупној нето имовини.

## Структура укупне имовине фондова



На крају трећег тромесечја 2018. године, 17% државних дужничких инструмената имало је рок доспећа до годину дана, 18,5% – од једне до две године, 43,5% – од две до пет година, 17,9% – од пет до десет година и 3,2% – преко десет година.

Просечна рочност средстава<sup>4</sup> уложених у државне дужничке инструменте јесте 3,7 година.

Рочна структура улагања у државне дужничке инструменте  
(у млрд RSD)

Извор: Народна банка Србије.

У домаћој валути, на крају трећег тромесечја 2018. године, налазило се 85,96% укупне имовине, а у иностраној валути – 14,04% укупне имовине (у еврима и доларима).

<sup>4</sup> Рочност инструмената пондерисана њиховим уделом у укупним улагањима у државне дужничке инструменте.

#### 4. Принос од улагања

На крају трећег тромесечја 2018. године, *FONDex*<sup>5</sup> је достигао вредност од 2.825,54<sup>6</sup>. Пораст *FONDex*-а представља пондерисани просек приноса свих фондова и у трећем тромесечју 2018. године износио је 1,3%, а за последњу годину дана 6,2%. Принос *FONDex*-а од почетка пословања<sup>7</sup> износио је 9,1%.

Ако се има у виду структура улагања имовине фонда, на принос утичу: промена криве приноса на државне дужничке инструменте<sup>8</sup>, промена вредности акција, висина референтне каматне стопе, висине каматних стопа банака и промене курса динара према евр и долару.

На примарном тржишту дужничких државних инструмената (трезорских записа и обвезница трезора), број емисија је мањи него у другом тромесечју 2018. године.

##### Тржишна вредност емитованих динарских државних дужничких инструмената, по рочности (у млрд RSD)

Рок доспећа	Т3 2017.	Т4 2017.	Т1 2018.	Т2 2018.	Т3 2018.
3м	-	-	-	-	-
6м	-	-	-	-	-
12м	-	-	-	-	-
18м	-	-	-	-	-
24м	-	11,5	-	-	-
36м	33,6	15,2	-	-	-
60м	-	-	57,7	27,0	18,5
84м	-	-	-	-	-
120м	-	-	76,7	20,0	10,9
Укупно	33,6	26,7	134,4	47,0	29,4

Извор: Министарство финансија.

##### Извршне стопе емитованих динарских државних дужничких инструмената, по рочности

Рок доспећа	Т3 2017.	Т4 2017.	Т1 2018.	Т2 2018.	Т3 2018.
3м	-	-	-	-	-
6м	-	-	-	-	-
12м	-	-	-	-	-
18м	-	-	-	-	-
24м	-	4,1%	-	-	-
36м	4,8%	4,3%	-	-	-
60м	-	-	4,2%	4,0%	3,7%
84м	-	-	-	-	-
120м	-	-	5,2%	4,9%	4,8%

Извор: Министарство финансија.

<sup>5</sup> *FONDex* је индекс који представља кретање вредности инвестиционих јединица свих добровољних пензијских фондова на тржишту.

<sup>6</sup> На дан када је први добровољни пензијски фонд почео с радом, 15. новембра 2006. године, почетна вредност *FONDex*-а износила је 1.000.

<sup>7</sup> Годишња стопа.

<sup>8</sup> Пад каматне стопе утиче на раст цене дужничких инструмената и обрнуто. Цене инструмената дуже рочности осетљивије су на промене каматних стопа.

Укупна тржишна вредност емисија дугорочних државних инструмената деноминираних у динарима у трећем тромесечју 2018. године износила је 29,4 милијарде динара. Емитоване су хартије од вредности следеће рочности: петогодишње (18,5 милијарди динара), по стопи 3,7%, и десетогодишње (10,9 милијарди динара), по стопи од 4,8%.

**Тржишна вредност емитованих евроденоминираних државних дужничких инструмената, по рочности**  
(у млн EUR)

Рок доспећа	T2 2017.	T3 2017.	T4 2017.	T1 2018.	T2 2018.	T3 2018.
12м	59,7	24,9	49,8	48,8	49,8	-
24м	49,6	35,2	-	38,8	13,9	-
36м	90,0	49,5	74,7	100,3	27,0	-
60м	99,1	73,8	49,7	97,5	39,3	-
84м	-	-	-	-	65,1	-
120м	-	17,9	-	86,9	-	-
180м	-	50,0	-	-	-	-
Укупно	298,4	251,3	174,1	372,3	195,1	-

Извор: Министарство финансија.

**Извршне стопе емитованих евроденоминираних државних дужничких инструмената, по рочности**

Рок доспећа	T2 2017.	T3 2017.	T4 2017.	T1 2018.	T2 2018.	T3 2018.
12м	0,6%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	-
24м	1,0%	1,0%	-	1,0%	0,7%	-
36м	1,9%	1,9%	1,5%	1,2%	1,2%	-
60м	2,7%	2,6%	2,4%	1,9%	1,8%	-
84м	-	-	-	-	2,5%	-
120м	-	4,0%	-	3,5%	-	-
180м	-	4,2%	-	-	-	-

Извор: Министарство финансија.

У трећем тромесечју 2018. године није било емисија евроденоминираних државних дужничких инструмената.

Током трећег тромесечја 2018. године, на Београдској берзи је смањена цена акција за 0,9%, мерено индексом *BELEX15*<sup>9</sup> (вредност индекса на крају септембра била је 727,08). Индекс је за последњу годину дана порастао за 0,9%.

Референтна каматна стопа је на крају септембра 2018. износила 3,0%. Ниво каматних стопа које фондови остварују на средства у динарима на кастоди рачунима прати кретање референтне каматне стопе.

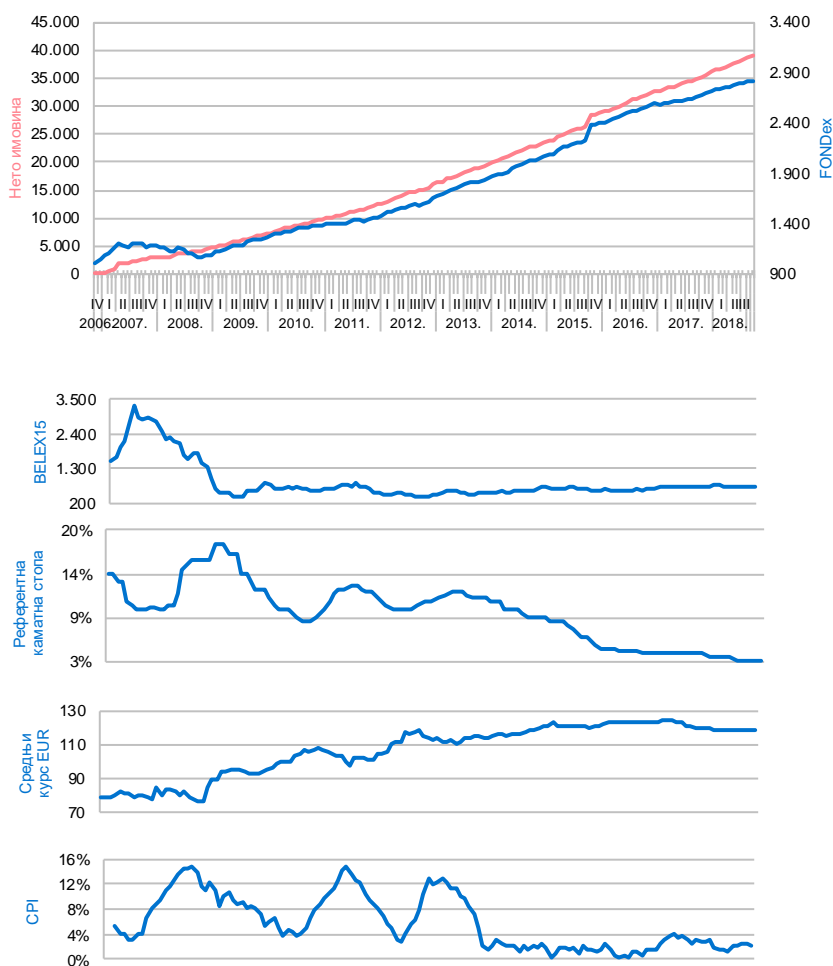
<sup>9</sup> Од укупног улагања фондова у акције, највећи део односи се на акције које се налазе у корпи *BELEX15*, тако да овај индекс представља добар репер за акцијски део портфолија фондова.



У трећем тромесечју 2018. године, динар је ослабио према евр, тако да је на крају овог тромесечја вредност динара за око 0,3% мања него на крају претходног тромесечја. У истом периоду, вредност динара према америчком долару мања је за 0,3%.

Стопе раста цена у јулу, августу и септембру биле су -0,3%, 0,3%, односно -0,3%, респективно. Потрошачке цене су у септембру 2018. године веће за 2,1% од потрошачких цена у истом месецу претходне године.<sup>10</sup>

**Кретање вредности нето имовине, FONDex-а и кључних показатеља од почетка пословања ДПФ**  
(у млн RSD, јединицама, односно у %)



Извор: Народна банка Србије, Београдска берза и Републички завод за статистику.

<sup>10</sup> Извор: Републички завод за статистику

## 5. Накнаде друштава за управљање

Закон о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима прописује да друштва за управљање наплаћују накнаду за услуге друштва и накнаду за пренос рачуна члана фонда. Накнаде за услуге друштва за управљање су накнаде приликом уплате пензијског доприноса и накнаде за управљање фондом. Накнада за пренос рачуна може бити наплаћена само у висини стварних трошкова преноса.

Накнаде су параметар који члан треба да има у виду приликом избора фонда, али их не треба посматрати изоловано. Висина накнаде зависи и од инвестиционе политике односно активности инвестирања. По правилу, активнији фондови, намењени млађим особама, које ће допринесе уплаћивати у дужем временском периоду, у већем проценту инвестирају у сложеније инструменте и преузимају већи ниво ризика, те се од таквих фондова очекује већи принос, због чега имају и више накнаде. С друге стране, фонд који инвестира пасивно и у сигурније финансијске инструменте требало би да има и мање накнаде. Инвестициону политику фонда, тј. планирано улагање средстава чланова фонда, очекивани принос фонда и ниво ризика који фонд (односно члан) преузима, као и накнаде које друштва наплаћују, треба посматрати заједно при доношењу одлуке о избору фонда.

Накнада приликом уплате је трошак који члан плаћа само једном, као врсту улазне накнаде. Иако видљива на првом кораку, тј. приликом уплате средстава у фонд, то није и највећи трошак за члана.

Накнада при уплати доприноса у трећем тромесечју 2018. године износила је 16,2 милиона динара, док је у истом периоду висина те накнаде просечно износила 1,88%.

Накнада за управљање обрачунава се свакодневно на вредност нето имовине фонда и садржана је директно у вредности инвестиционе јединице, тако да обрачуната и објављена вредност инвестиционе јединице јесте вредност након одбитка накнаде за управљање фондом.

У трећем тромесечју 2018. године, укупна вредност накнада за управљање износила је 121,22 милиона динара, што је око 88% укупно наплаћених накнада. Укупан износ накнаде за управљање у сталном је порасту, што је последица раста нето вредности имовине фондова и све веће основе на коју се ова накнада наплаћује.

У последњој години дана накнада за управљање износила је 527,5 милиона динара, док је у истом периоду остварена добит од 2,2 милијарде динара.

**Износ наплаћених накнада друштава за управљање**  
(у млн RSD)

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.		
												T1	T2	T3
Накнада приликом уплате	42,9	56,9	54,9	59,4	57,9	60,1	58,7	55,4	53,0	56,8	61,0	15,6	16,0	16,2
Накнада за управљање	37,8	73,5	117	171	220	284	358	432,8	514,9	614	678,7	112,6	116,5	121,2

Извор: Народна банка Србије.

## 6. Обим трговања хартијама од вредности

Обим промета добровољних пензијских фондова у трећем тромесечју 2018. године износио је 1,5 милијарди динара.

Просечно учешће добровољних пензијских фондова у промету на Београдској берзи у току овог тромесечја износило је 5,4%.

### Трговање добровољних пензијских фондова хартијама од вредности (у млрд RSD)

	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.		
											T1	T2	T3
Обим промета ХоВ	1,7	13,1	14,9	19,3	13,2	12,9	21,2	14,5	11,5	24,2	7,1	4,2	1,5
Куповина	1,8	8,1	8,1	10,6	7,1	9,0	12,1	7,9	6,4	14,7	3,9	2,6	1,0
Београдска берза	0,8	0,4	1,3	0,7	0,3	0,4	0,5	0,9	1,1	3,7	0,4	1,2	0,2
Ванберзанско трговање	0,3	0,4	0,3	1,3	0,1	0,7	0,9	1,8	1,1	5,8	0,6	1,1	0,5
Аукције државних ХоВ	0,0	7,3	6,5	8,6	6,7	7,9	10,7	5,2	4,2	5,1	2,8	0,2	0,3
Продаја	0,4	0,4	0,8	3,8	4,2	2,0	5,4	3,6	3,0	7,4	2,8	1,3	0,4
Београдска берза	0,1	0,1	0,6	0,4	0,3	0,6	0,3	0,5	1,9	2,7	2,3	0,0	0,4
Ванберзанско трговање	0,3	0,3	0,2	3,4	3,9	1,4	5,0	3,2	1,1	4,7	0,5	1,3	0,0
Доспеће	0,2	4,6	6,1	4,9	2,0	2,0	3,7	2,9	2,1	2,2	0,4	0,4	0,2
Однос куповине према продаји и доспећу	2,4	1,6	1,2	1,2	1,1	2,3	1,3	1,2	7,5	1,5	1,2	1,6	1,8
Учешће у укупном промету на Београдској берзи	1,2%	1,1%	8,0%	3,8%	2,6%	3,4%	4,1%	6,1%	6,7%	33%	13%	8,1%	5,4%

Извор: Београдска берза и Народна банка Србије.

## 7. Трансакциони трошкови

Трошкови настали у вези с куповином, продајом и преносом хартија од вредности (накнаде централног регистра, берзанске накнаде, пореске обавезе) и трошкови текућег одржавања непокретности у које је уложена имовина фонда наплаћују се из имовине фонда. Остали трошкови наплаћују се из имовине друштва за управљање.

На крају трећег тромесечја 2018. године, код трансакционих трошкова, који се наплаћују из имовине фонда, накнаде централног регистра имају већи удео од берзанских накнада, док уједначен удео имају накнаде кастоди банке и накнаде брокера код трошкова које друштва за управљање плаћају из својих средстава.

### Износ трансакционих трошкова (у млн RSD)

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.		
												T1	T2	T3
Укупно	10,0	5,3	7,4	9,5	7,0	4,7	6,0	6,2	5,6	7,3	10,5	2,2	1,2	1,2
Брокерске накнаде	4,5	2,2	3,8	4,5	2,9	2,0	2,5	2,0	1,3	2,3	4,4	0,7	0,1	0,3
Накнаде кастоди банке	1,8	1,5	2,0	2,4	2,2	1,5	1,9	2,0	2,0	2,0	1,9	0,6	0,3	0,3
Берзанске накнаде	1,6	0,8	0,4	1,1	0,8	0,3	0,6	0,6	0,8	1,0	1,8	0,4	0,1	0,2
Накнаде централног регистра	1,0	0,6	1,2	1,5	1,1	0,9	0,9	1,6	1,6	2,0	1,8	0,5	0,5	0,3
Остали трошкови	1,1	0,2	-	-	-	-	0,1	0,0	-	0,0	0,6	0,1	0,2	0,1

Извор: Народна банка Србије.

## 8. Број и структура корисника

На крају трећег тромесечја 2018. године, у фази акумулације<sup>11</sup> налази се 188.840 корисника<sup>12</sup>. Они имају 257.484 склопљена уговора о чланству<sup>13</sup> у добровољним пензијским фондовима.

Учешће корисника услуга пензијских фондова у укупном броју запослених износи 9,2%<sup>14</sup>.

### Број уговора и број корисника

(у хиљадама)

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.		
												T1	T2	T3
Број уговора	159	201,6	215,7	220,4	234,4	240,4	244,5	252,1	258,1	250,5	253,9	255,1	255,9	257,5
Број корисника	-	156,0	165,2	166,8	174,9	179,8	183,5	188,0	190,5	183,6	185,4	186,8	187,3	188,8
Удео активних корисника у укупном броју	-	41,6%	36,0%	43,9%	35,1%	30,5%	30,3%	31,3%	25,3%	28,5%	33,6%	32,7%	32,4%	31,0%

Извор: Народна банка Србије.

### Структура корисника по динамици уплате

(у јединицама и у %)

Корисници који су имали уплату	Период	Број корисника	Удео
	1 месец	58.535	31%
3 месеца	66.998	35%	
6 месеци	69.389	37%	
12 месеци	74.999	40%	
Од учлањења (1)	167.667	89%	
Без средстава на рачунима (2)	21.173	11%	
Укупно (1 + 2)	188.840		

Извор: Народна банка Србије.

Износ акумулираних средстава зависи од висине уплата, приноса које остварују фондови, висине накнада и дужине периода акумулације средстава, тако да се с повећањем износа доприноса и периода акумулације средстава, уз приносе које фондови остварују, повећава и износ просечних средстава на индивидуалним рачунима чланова. Просечан износ акумулираних средстава на рачунима чланова који су до сада најмање једном уплатили допринос износио је 233,2 хиљаде динара и у сталном је порасту.

На крају трећег тромесечја 2018. године, број корисника који су чланови два фонда или више њих износио је 40.231, што је 21% укупног броја.

<sup>11</sup> Чланство у фонду дели се на две фазе – фазу акумулације (период у коме се уплаћују средства) и фазу повлачења средстава (период када члан повлачи акумулирана средства).

<sup>12</sup> 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 или у различитим фондовима.

<sup>13</sup> Број уговора о чланству је збир броја индивидуалних уговора о чланству и броја чланова свих пензијских планова.

<sup>14</sup> Извор броја запослених лица: Народна банка Србије.

**Просечан износ акумулираних средстава на крају периода**

(у хиљадама RSD)

2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.		
											T1	T2	T3
-	34,6	52,2	70,5	84,5	105,3	127,3	148,3	179,4	200,6	219,3	223,5	228,7	233,2

Извор: Народна банка Србије.

У трећем тромесечју 2018. године, структура корисника по полу и износу њихових средстава није се много променила у односу на претходне периоде. Већину чине мушкарци, који у укупном броју корисника учествују са 58%.

**Број корисника по броју фондова у којима су чланови**  
(у јединицама)

Број фондова	Број корисника
1	148.609
2	32.609
3	7.425
4	175
5	17
6	3
7	2
Укупно	188.840

Извор: Народна банка Србије.

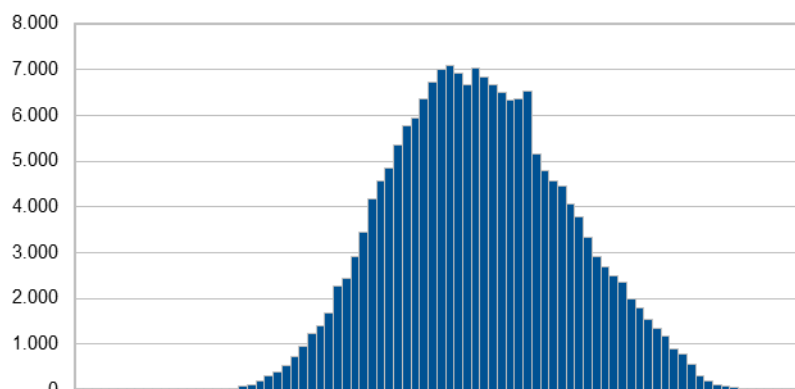
**Број корисника по броју закључених уговора о чланству**  
(у јединицама)

Број уговора	Број корисника
1	135.837
2	41.191
3	8.924
4	2.222
5	464
6	151
7	37
8	9
9	2
10	3
Укупно	188.840

Извор: Народна банка Србије.

**Расподела корисника и акумулираних средстава по годинама живота**

(у јединицама, односно у RSD)



	0-9	10-19	20-29	30-39	40-49	50-59	60+
Број корисника	150	343	7.548	41.735	67.775	49.343	21.401
Износ средстава (млн)	5	10	372	6.540	16.846	11.993	3.070
Просечна средства	30.600	28.163	49.314	156.712	248.558	243.047	143.468

Извор: Народна банка Србије.

Просечна старост корисника добровољних пензијских фондова на крају трећег тромесечја 2018. године износи 46 година, а највише је корисника старости од 40 до 60 година, око 62%. Исто тако, проценат корисника који су старији од 53 године сличан је као у претходним годинама и износи 27%.

**9. Уплате, исплате и пренос средстава**

У трећем тромесечју 2018. године, од укупних уплата 34,3% односи се на индивидуалне уплате, 28,7% на уплате послодаваца који као обвезници уплате својим запосленима уплаћују доприносе у пензијски фонд, док се 37,0% односи на уплате преко пензијских планова. Од почетка рада, укупне уплате средстава у добровољне пензијске фондове су у сталном расту.

*У трећем тромесечју 2018. године, укупне нето уплате износиле су 847,43 милиона динара.*

**Укупне уплате доприноса у фондове**

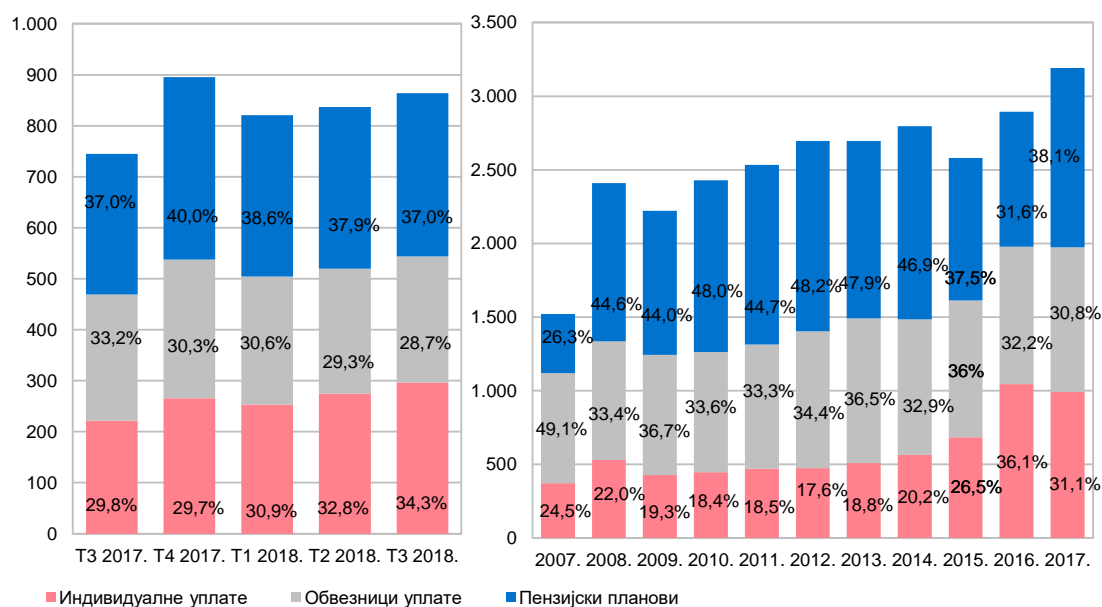
(у млрд RSD)

2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.		
											T1	T2	T3
1,50	2,25	2,22	2,43	2,53	2,70	2,70	2,80	2,58	2,89	3,19	0,82	0,84	0,86

Извор: Народна банка Србије.

## Обим и структура укупних уплата доприноса

(у млн RSD, односно у %)



Извор: Народна банка Србије.

Иако се доприноси могу уплаћивати индивидуално, највећи број уплата реализују послодавци, који својим запосленима уплаћују средства у фонд, чиме показују висок степен одговорности према запосленима. Велики потенцијал за даљи раст броја чланова пензијских фондова представљају управо компаније с великим бројем запослених. На овај начин запослени, односно послодавци, могу уштедети, с обзиром на то да се уплата пензијског доприноса у добровољне пензијске фондове из средстава послодавца ослобађа плаћања пореза на доходак грађана и доприноса за обавезно социјално осигурање до износа од 5.757<sup>15</sup> динара по запосленом месечно, као и да се уплате у истом износу које послодавац врши путем административне забране, обуставом и плаћањем из зараде запосленог, ослобађају плаћања пореза. Наведене олакшице додатно стимулишу запослене и послодавце да један део издвајања за зараде усмере ка штедњи у добровољним пензијским фондовима.

Средства се највећим делом исплаћују једнократно. С обзиром на то да средства повлаче чланови који испуњавају услове, а нису дуго у фонду, акумулирана сума на њиховим рачунима је релативно мала, те је овакав начин исплате и очекиван, иако он не одговара природи добровољних пензијских фондова, која претпоставља коришћење акумулираних средстава у дужем временском периоду. С повећањем периода акумулације средстава и суме средстава на рачунима, може се очекивати повећање удела програмираних исплата и других начина повлачења.

<sup>15</sup> На основу одлуке Владе Републике Србије, једном годишње се врши усклађивање овог износа са висином инфлације у претходној години

**Укупне исплате средстава члановима фондова**

(у млн RSD)

2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.		
											T1	T2	T3
141,4	384,6	448,5	458,1	517,6	751,7	945,2	1213,4	1226,2	1195,6	1342,4	330,0	391,5	329,5

Извор: Народна банка Србије.

Исплате средстава из фондова повећавају се из године у годину. Оваква појава је нормална последица развоја система, јер ће се с повећањем доприноса и нето имовине, као и с повећањем броја година функционисања система добровољних пензијских фондова, повећавати и висина исплата, посматрано у апсолутним износима.

*У трећем тромесечју 2018. године, укупне исплате корисницима износиле су 329,48 милиона динара.*

Трансфери представљају пренос средстава из једног фонда у други. Члан фонда може пренети део средстава или сва средства, при чему плаћа само стварне трошкове преноса.

*У трећем тромесечју 2018. године трансфери су износили 21,09 милиона динара.*

**Укупни трансфери између фондова**

(у млн RSD)

2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.		
											T1	T2	T3
19,5	235,1	141,5	216,1	165,9	72,3	137,17	126,3	219,7	267,5	263,0	49,1	100,1	21,1

Извор: Народна банка Србије.