

СЕКТОР ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА У СРБИЈИ

Извештај за трећи квартал 2008. године

Новембар 2008. године

САДРЖАЈ

1. УВОД	3
2. ПОСЛОВАЊЕ ДРУШТАВА ЗА УПРАВЉАЊЕ	3
Учесници на тржишту добровољних пензијских фондова.....	4
Власничка структура друштава за управљање	5
Организациона мрежа друштава за управљање	6
Накнаде које друштва наплаћују	7
Трансакциони трошкови	7
3. ПОСЛОВАЊЕ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА.....	8
Нето имовина добровољних пензијских фондова	8
Структура имовине добровољних пензијских фондова	9
Обим трговања пензијских фондова на Берзи	11
Број и структура корисника добровољних пензијских фондова.....	11
Уплате доприноса, исплате средстава и трансфери између фондова	17
Вредности инвестиционих јединица и приноси фондова.....	18
4. РЕГИОНАЛНА ПЕРСПЕКТИВА.....	20
5. ЗАКЉУЧАК.....	21

1. УВОД

У трећем кварталу 2008. године у Србији је пословало девет друштава за управљање добровољним пензијским фондовима која су управљала са осам добровољних пензијских фондова. И у овом кварталу се показало да још увек постоји значајано интересовање неопходно за развој индустрије добровољних пензијских фондова. Са уплатама је почео добровољни пензијски фонд НУРО, а уплате у остале фондове су повећане уласком нових чланова, пре свега преко нових пензијских планова. И поред раста укупних уплата висина животног стандарда, инфлација, негативна кретања на тржишту капитала повезана са приносима испод очекиваних и трошковима за члана фонда у виду накнаде при уплати доприноса и накнаде за управљање, представљају главне препреке значајнијег повећања броја чланова који сами за себе уплаћују средства у добровољне пензијске фондове. Ниски приноси остварени у претходном кварталу и високе накнаде допринели су да раст вредности нето имовине фондова буде мања од укупно уплаћених средстава у трећем кварталу.

Индекс најликвиднијих акција Београдске берзе Belex15 је од 30. јуна до 30. септембра 2008. године изгубио 44% своје вредности, док се крајем трећег квартала приближио психолошкој граници од 1.000 динара. Друштва су и у овом кварталу управљала средствима чланова руководећи се конзервативном инвестиционом политиком. Укупно у акције је на крају трећег квартала уложено 11,4% имовине фондова, што је далеко испод законом дозвољеног максимум за улагање у акције у виси од 60% имовине фонда. Добровољни пензијски фондови су од акција највише куповали три акције са листинга А Београдске берзе Тигар, Сојапротеин и Енергопројект холдинг, које су имале пад цене у овом периоду да би крајем септембра пале и испод својих годишњих минимума. У трећем кварталу на листинг А су изашле акције Металс банке у које су фондови укупно уложили 0,03% имовине.

Иако су се ефекти светске економске кризе током трећег квартала преносили на домаће тржиште капитала, цене непокретности у Србији током овог периода још нису почеле да падају. На крају трећег квартала у непокретности је укупно уложено свега 1,7% имовине фондова те могући шок при садашњој структури улагања не би био значајан, али у случају да се у непокретности уложи законом дозвољених 15% ефекти би били значајнији.

2. ПОСЛОВАЊЕ ДРУШТАВА ЗА УПРАВЉАЊЕ

Учесници на тржишту добровољних пензијских фондова

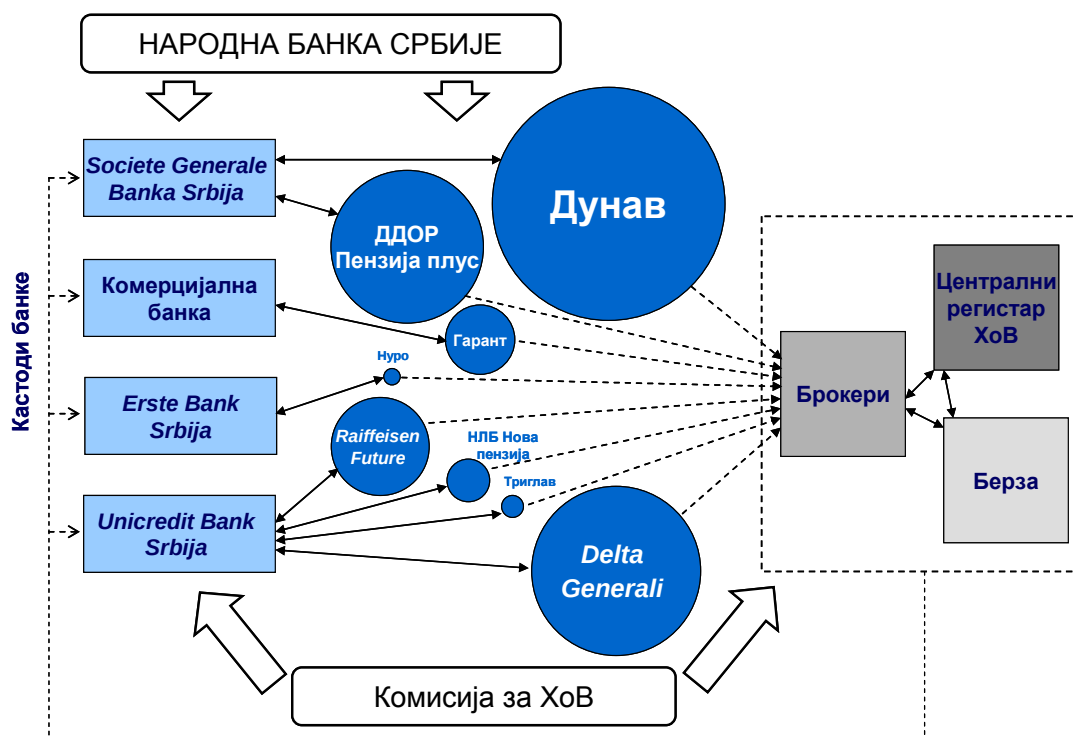
На тржишту добровољних пензијских фондова тренутно послује девет друштава за управљање који управљају имовином осам добровољних пензијских фондова, четири кастоди банке, 95 физичких лица и 5 банака посредника.

Током претходног квартала основана су два нова друштва за управљање добровољним пензијским фондовима, *SOCIETE GENERALE PENZIJE* а.д. Београд и Друштво за управљање добровољним пензијским фондом *HYPO* а.д. Београд, тако да на тржишту тренутно постоји девет друштава за управљање. Друштво за управљање добровољним пензијским фондом *SOCIETE GENERALE PENZIJE* а.д. Београд је прво друштво које ће организовати два добровољна пензијска фонда *Societe Generale Štednju* и *Societe Generale Ekvilibrio*. Основна разлика између ових фондова ће се огледати у степену конзервативности њихових инвестиционх политика¹. Током трећег квартала поменути фондови нису започели са прикупљањем средстава, док је добровољни пензијски фонд *HYPO* прву вредност инвестиционе јединице објавио 4. августа 2008. године.

Упоредо са почетком рада добровољног пензијског фонда *HYPO*, на тржишту кастоди банака започела је пословање и *Erste Bank Srbija* а.д. Нови Сад као кастоди банка поменутог фонда. Тиме је број банака које обављају кастоди услуге за добровољне пензијске фондове порастао на четири. Поред тога што воде рачуне фондова, банке имају и врло битну улогу у обављању контролне функције, тако да би јачање конкуренције на тржишту кастоди банака требало да доприноси бољем квалитету услуга, а тиме и сигурности система добровољних пензијских фондова.

Приликом куповине и продаје хартија од вредности Друштва за управљање тренутно сарађују са петнаест брокерских кућа, док је на крају претходног квартала тај број био дванаест.

¹ *Societe Generale Štednja* ће бити окренут конзервативнијим, а *Societe Generale Ekvilibrio* умерено конзервативним инвеститорима.



Власничка структура друштава за управљање

Квалификовани власници друштава за управљање су осигуравајуће компаније, банке и пензијски фондови. Структура квалификованих власника друштава за управљање, према делатности оснивача, дата је у Табели 1.

Табела 1: Власничка структура према делатности оснивача

Друштво за управљање	Квалификовани власник	
	Назив	Основна делатност
Delta Generali, Beograd	Delta Generali Osiguranje, Beograd	Осигурање
Raiffeisen Future	Raiffeisen Bank, Beograd	Банка
Гарант пензијско друштво	Skupina prva, Ljubljana	Осигурање
ДДОР Пензија плус	DDOR, Novi Sad	Осигурање
Дунав	Dunav osiguranje, Beograd	Осигурање
НЛБ Нова пензија	Continental banka, Novi Sad	Банка
	NLB LHB banka, Beograd,	Банка
	Nova Ljubljanska banka, Ljubljana	Банка
	Skupna pokojinska družba, Ljubljana	Пензијски фонд
Триглав пензија	Zavarovalnica Triglav, Ljubljana	Осигурање
	Triglav, družba za upravljanje, Ljubljana	Пензијски фонд
Societe Generale Penzije	Societe Generale Banka Srbija, Beograd	Банка
	SOGECAP, Societe anonyme d'assurance sur la vie et de capitalisation, Pariz	Осигурање
НУРО	Нуро Alpe-Adria-Bank, Beograd	Банка

Организациона мрежа друштава за управљање

Имајући у виду да је у трећем кварталу отпочело своје пословање једно од два друштава која су у јуну добила дозволу за рад, организациона мрежа друштава је измењена у односу на претходни квартал, утолико што она сада обухвата 27 пословних јединица, филијала и експозитура. Највећи број ових пословних јединица припада једном друштву за управљање.

Већина друштава, за сада, има само централе. Са друге стране, четири друштва за управљање ангажовало је банке као посреднике, и тако на индиректан начин проширило своју мрежу. На крају трећег квартала 2008. године, постоје четири банке², које обављају услугу посредовања, а које су ангазоване од стране четири друштва за управљање. С обзиром да су банке Societe Generale и Нуро AlpeAdria оснивачи два нова друштва, може се очекивати да ће оне бити ангазоване као посредници од стране новооснованих друштава, и да ће посредовање преко банака постајати све значајније. Поред тога, у току трећег квартала 2008, Народна банка Србије је издала додатних 10 дозвола физичким лицима за обављање послова информисања о добровољним пензијским фондовима, тако да је сада од укупно 173 лица која имају поменуту дозволу ангажовано 95.

Укупан број запослених у друштвима за управљање износи 213, при чему већина запослених ради на пословима продаје и маркетинга. Укупна имовина свих фондова по запосленом је у сталном порасту и на крају трећег квартала 2008. године износи око 18,7 млн динара.

Табела 2: Укупна имовина по запосленом на крају квартала

у млн динара			
Четврти квартал 2007.	Први квартал 2008.	Други квартал 2008.	Трећи квартал 2008.
15,6	15,9	18,5	18,7

² NLB LHB banka Beograd a.d. Beograd, NLB Continental banka a.d. Novi Sad, Raiffeisen banka a.d. Beograd i Volksbank a.d. Beograd

Накнаде које друштва наплаћују

Јачање конкуренције на тржишту довело је до снижавања висине накнаде која се наплаћује приликом уплате пензијских доприноса – друштва имају могућност да наплате највише 3% од вредности извршених уплата, а у трећем кварталу 2008, на нивоу индустрије, просек наплаћених накнада је 2,5%.

Накнада за управљање фондом може се наплатити у износу од највише 2% годишње од вредности имовине фонда. Она се обрачунава свакодневно, а имовина фонда се умањује за обрачунати износ. То је трошак који чланови, практично, не могу да виде, али који директно утиче на вредност инвестиционе јединице. Још увек ниједно друштво није умањило ову накнаду.

Укупан износ накнада који су друштва наплатила у трећем кварталу је 34,3 млн динара. Као и у претходном кварталу, укупан износ накнада за управљање је већи од износа накнада приликом уплате доприноса. Накнаде приликом уплате доприноса износе укупно 15,1 млн динара, што је око 44,1% од укупно наплаћених накнада, накнаде за управљање износе 19, 1 млн динара односно 55,7 % од укупних накнада, док преосталих 0,2%, односно 0,08 млн динара, чине накнаде за пренос рачуна (према стварним трошковима преноса).

Накнаде које члан фонда плаћа су:

- *накнаде приликом уплате доприноса (до 3% од уплате)*
- *накнаде за управљање фондом (до 2% годишње од вредности имовине фонда)*
- *накнаде за пренос рачуна (према стварним трошковима преноса).*

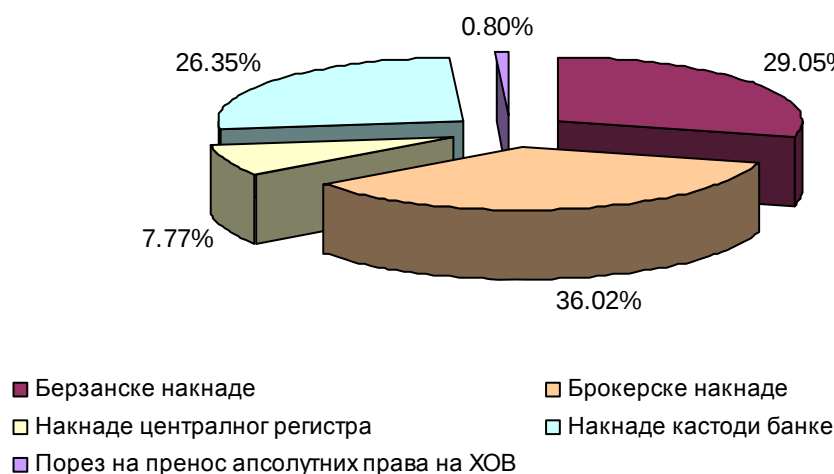
Процентуални износ накнада које друштво наплаћује од члана мора бити објављен у проспекту и на сајту друштва за управљање

Трансакциони трошкови

У трећем кварталу 2008. године трансакциони трошкови износе око 1,3 млн динара, што је повећање од око 71% у односу на претходни квартал. Узрок овако великом процентуалном порасту трансакционих трошкова се налази у порасту промета током трећег квартала од 87% у односу на други квартал. Највећи удео у структури трансакционих трошкова и даље чине брокерске накнаде. За разлику од претходног квартала, друго место заузимају берзанске накнаде које бележе знатан пораст од око 20 процентних поена, док су истовремено накнаде кастоди банке опале за око 7 процентних поена.

Трансакционе трошкове сnose друштва, и у овом кварталу они чине 3,67% средстава наплаћених по основу накнада за услуге друштава за управљање, што је за 1,2 процентна поена више у односу на претходни квартал.

График 1: Структура трансакционих трошкова у трећем кварталу 2008.



3. ПОСЛОВАЊЕ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА

Нето имовина добровољних пензијских фондова

Табела 3: Нето имовина у сектору на крају квартала

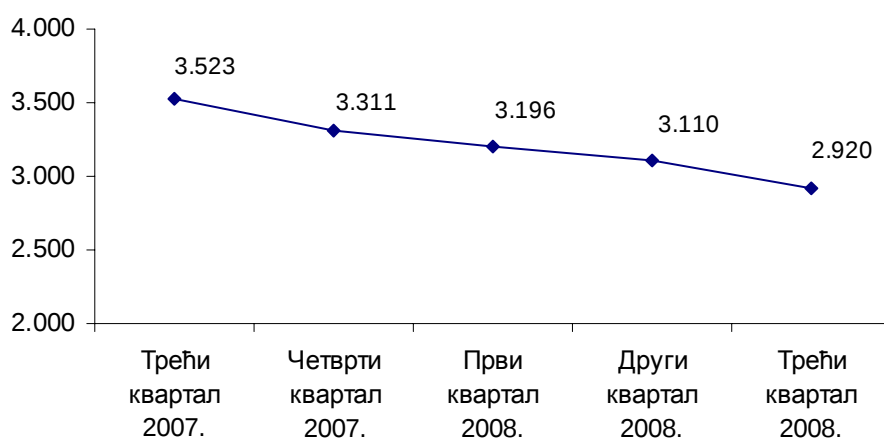
у млн динара				
Трећи квартал 2007.	Четврти квартал 2007.	Први квартал 2008.	Други квартал 2008.	Трећи квартал 2008.
2.563,26	3.045,63	3.177,11	3.719,00	3.976.30

У трећем кварталу 2008. године, остварен је пораст нето имовине у односу на 30.06.2008. године за 6,92%.

Раст нето имовине генерисан је уплатама чланова. Поред повећања уплате доприноса, значајан утицај на пораст нето имовине у односу на други квартал имала су и мања повлачења средстава током трећег квартала. У другом кварталу, једнократна повлачења средстава су била у износу од 60 милион динара, док у трећем кварталу она износе око 51 милион динара, односно 15% мање у односу на други квартал. Уз то, FONDEX је забележио пад своје вредности за око 7% у трећем кварталу.

Индекс тржишне концентрације³ у сектору добровољних пензијских фондова крајем 2006. године имао је максималну вредност у износу од 10.000, јер је у том периоду пословало само једно друштво. Индекс тржишне концентрације константно бележи пад своје вредности појавом нових фондова и порастом учешћа фондова који нису пренели средства из осигурања. У трећем кварталу његова вредност износи 2920, што представља пад у односу на други квартал када је индекс имао вредност 3110. Међутим, иако то указује на пораст конкурентности, тржиште добровољних пензијских фондова је и даље високо концентрисано.

График 2: Концентрација у сектору на крају сваког квартала



Према учешћу у укупној нето имовини, фондови су груписани у три групе. У претходном кварталу се у групи средњих фондова налазио један фонд, међутим, један фонд који се у претходном кварталу налазио у групи великих фондова, незнатно је смањио своје учешће и тиме прешао у групу средњих фондова.

Табела 4: Тржишно учешће по скали

Учешће у нето имовини (%)	Број добровољних пензијских фондова		
	Први квартал	Други квартал	Трећи квартал
Велики (преко 20)	3	3	2
Средњи (5 -19,99)	0	1	2
Мали - од (0 - 4,99)	4	3	3

³ Herfindahl-Hirschman (HHI) индекс као мера тржишне концентрације, у употреби је од 1982. године. Показатељ представља суму квадрата учешћа конкретне величине (нпр. билансне суме, депозита, кредита...) свих тржишних учесника у сектору. Уколико је вредност обрачунатог показатеља мања од 1000, сматра се да на тржишту није присутна концентрација, уколико је вредност показатеља између 1000 и 1800 на тржишту је изражена «умерена концентрација», а ако је вредност HHI изнад 1800, сматра се да постоји «висока концентрација».

Структура имовине добровољних пензијских фондова

Структура имовине се током трећег квартала променила услед тога што је смањен удео акција, а повећан удео трансакционих рачуна. Пад удела акција је највећим делом последица негативних кретања на финансијском тржишту.

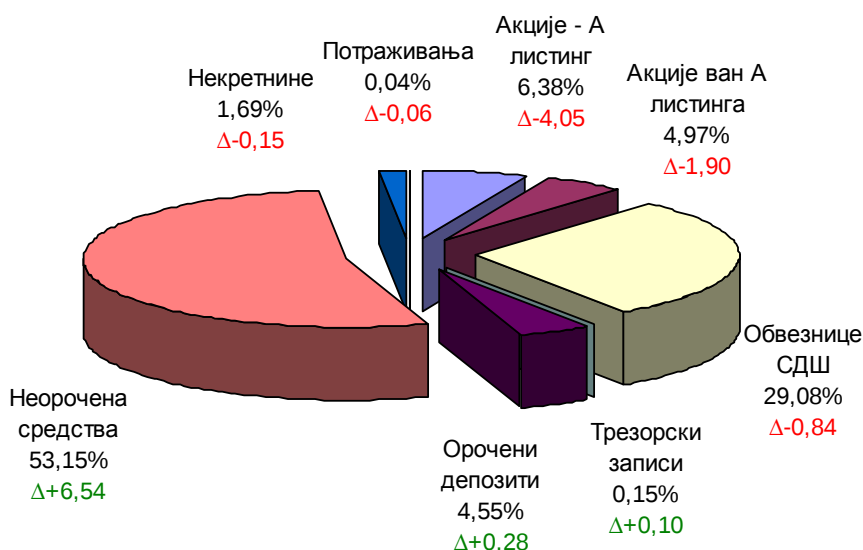
Улагања у непокретности могу бити улагања у земљиште, зграде и посебне делове зграда, које морају бити укњижене и осигуране од свих ризика. У једну непокретност може се уложити до 5% имовине фонда, а укупна улагања у непокретности не могу бити виша од 15%.

У акције које се налазе ван Листинга А, а испуњавају све услове прописане Одлуком о максималним висинама улагања, од првог априла 2008. године може се улагати до 10% имовине фонда. Удео акција ван листинга А, као и акција са А листинга Београдске берзе у укупној имовини фондова се смањило за 2, односно 4 процентна поена, респективно, у односу на претходни квартал.

У страниј валути, за сада само у еврима, на крају трећег квартала, налази се око 1,3 млд динара, односно 33% имовине, док се у домаћој валути налази око 2,6 млд динара, односно 67% имовине. Имовину у еврима највећим делом чине обвезнице старе девизне штедње. Овај однос је, на нивоу система, био константан током године.

Највећи удео у укупној имовини фондова имају трансакциони рачуни, 53,15%. Следе их дужничке хартије од вредности са 29,38%, акције са 11,35% и орочени депозити са 4,55%.

График 3: Структура укупне имовине фондова на крају трећег квартала⁴



⁴ Промене су приказане у процентним поенима у односу на крај 2. квартала 2008. године

Обим трговања пензијских фондова на Берзи

Обим промета добровољних пензијских фондова у трећем кварталу 2008. се повећао у односу на други квартал. У истом периоду промет на Београдској берзи бележи значајан пад, тако да је однос промета ДПФ према промету на берзи 2,19%.

У односу на претходни квартал, на Београдској берзи је вредност промета акција смањена за преко 50%, док је број обављених трансакција смањен за преко 30%. Промет обвезница старе девизне штедње смањен је за преко 15%, док је број обављених трансакција повећан за око 6%.

Од укупног промета добровољних пензијских фондова, око 78% чини куповина хартија од вредности, тако да су и у трећем кварталу фондови били на страни тражње.

Табела 5: Трговање ДПФ у односу на промет на Београдској берзи

у млн динара

	Трећи квартал 2007.	Четврти квартал 2007.	Први квартал 2008.	Други квартал 2008.	Трећи квартал 2008.
Обим промета ДПФ	622,93	610,00	495,83	159,96	298,90
У односу на промет на Београдској берзи	1,94%	1,72%	2,85%	0,54%	2,19%
Обим куповине ХоВ ДПФ	506,65	473,87	353,53	141,67	234,89
У односу на промет на Београдској берзи	1,58%	1,33%	2,03%	0,48%	1,72%

Број и структура корисника добровољних пензијских фондова

Укупан број корисника⁵ на крају трећег квартала износи 156.977, што је 6% више него на крају другог, док се укупан број уговора о чланству у истом периоду повећао за 4% и износи 202.762. Истовремено, број корисника који имају рачуне у више фондова се релативно смањило и износи 24.370, односно 15,5% од укупног броја. Просечан износ средстава по кориснику је 25.328,70 динара, или 30.058,77 динара ако се изузму корисници који никада нису уплатили допринос.

⁵ Под корисником се подразумева појединац, са јединственим матичним бројем или бројем пасоша (за страна лица), који може имати један или више индивидуалних рачуна, у истом или у различитим фондовима.

Табела 6: Број корисника по броју фондова у којима су чланови

Број фондова	Број корисника
1	132.607
2	15.268
3	9.074
4	27
5	1

Табела 7: Број корисника по броју закључених уговора о чланству

Број уговора	Број корисника
1	123.614
2	23.283
3	8.271
4	1.322
5	443
6	42
7	2

Број корисника који су бар једном уплатили допринос (активни корисници) у трећем кварталу износи 73.640, односно 46,91%, док је у последњем месецу овог квартала активно било 62.999, односно 40,13% од укупног броја корисника.

Табела 8: Структура корисника по динамици уплате

Активни корисници	Период	Број корисника	Удео (%)
	1 месец	62.999	40,13%
	3 месеца	73.640	46,91%
	6 месеци	78.114	49,76%
	12 месеци	102.867	65,53%
	Од учлањења (1)	132.275	84,26%
Без средстава на рачуну (2)		24.702	15,74%
Укупно (1+2)		156.977	100,00%

Табела 9: Учешће фондова у укупном броју корисника, по скали

Учешће у броју корисника (%)	Број ДПФ
Велики (20 и више)	2
Средњи (5 -19,99)	3
Мали (0 - 4,99)	3

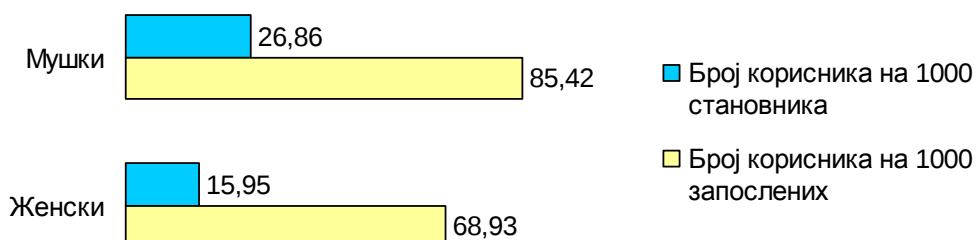
На крају трећег квартала, већину корисника добровољних пензијских фондова у Србији и даље чине мушкарци, чије се учешће незнатно смањило у односу на претходни квартал и износи 61,4% од укупног броја корисника. Њихов удео у укупној имовини фондова је 59,4%, обзиром да жене имају у просеку већи износ средстава на својим индивидуалним рачунима. У поређењу с мушкарцима, жене су и у већем проценту активни корисници, а у трећем кварталу та разлика је скоро 7 процентних поена.

Табела 10: Структура корисника по полу

Пол	Број корисника ($\pm 0,06\%$)	Износ средстава (у млн РСД)	Просечна средства (у РСД)
Мушки	96.394	2.358,97	24.472,22
Женски	60.496	1.613,82	26.676,45

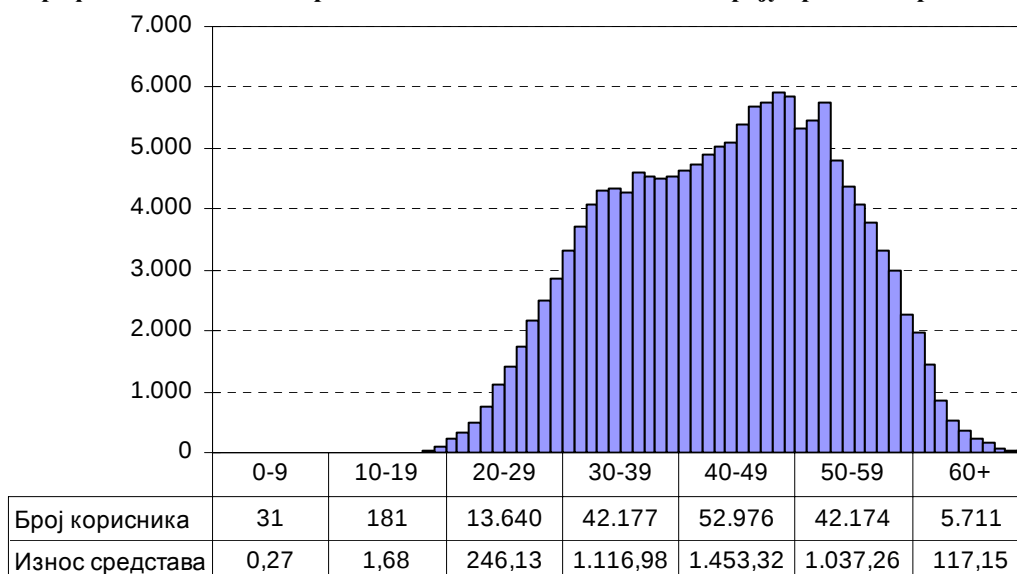
Посматрано релативно у односу на број становника и број запослених одређеног пола (према подацима РЗС Србије за 2007, односно март 2008. године), мушкарци су такође у већем проценту корисници добровољних пензијских фондова.

График 4: Однос броја корисника према броју становника/запослених, по полу



Просечна старост корисника на крају трећег квартала је 43,5, а највише има корисника старости 48 година. Сваки пети корисник има услов за повлачење средстава (навршене 53 године живота).

График 5: Расподела корисника по годинама живота, на крају трећег квартала



Табела 11: Старосна структура корисника

Старост	Број корисника	Удео (%)	Износ средстава (у млн РСД)	Удео (%)	Просечна средства (у РСД)
0-19	212	0,14%	1,95	0,05%	9.216,28
20-29	13.640	8,69%	246,13	6,20%	18.044,56
30-39	42.177	26,88%	1.116,98	28,12%	26.483,14
40-49	52.976	33,77%	1.453,32	36,58%	27.433,50
50+	47.885	30,52%	1.154,41	29,06%	24.108,07
50	5.321	3,39%	148,91	3,75%	27.984,74
51	5.466	3,48%	148,50	3,74%	27.167,98
52	5.764	3,67%	161,31	4,06%	27.985,93
53+	31.334	19,97%	695,70	17,51%	22.202,62
Укупно	156.890	100,00%	3.972,79	100,00%	

Ни регионална структура није битније измењена у трећем кварталу. Када је реч о релативном броју корисника према броју становника одређеног региона, и даље предњаче Расински, Зајечарски и Поморавски округ. С друге стране, управо ова три региона карактерише најмањи просечан износ средстава по кориснику, као и најмањи проценат активних корисника, који је у последњем месецу трећег квартала за сваки од тих региона далеко испод 20%.

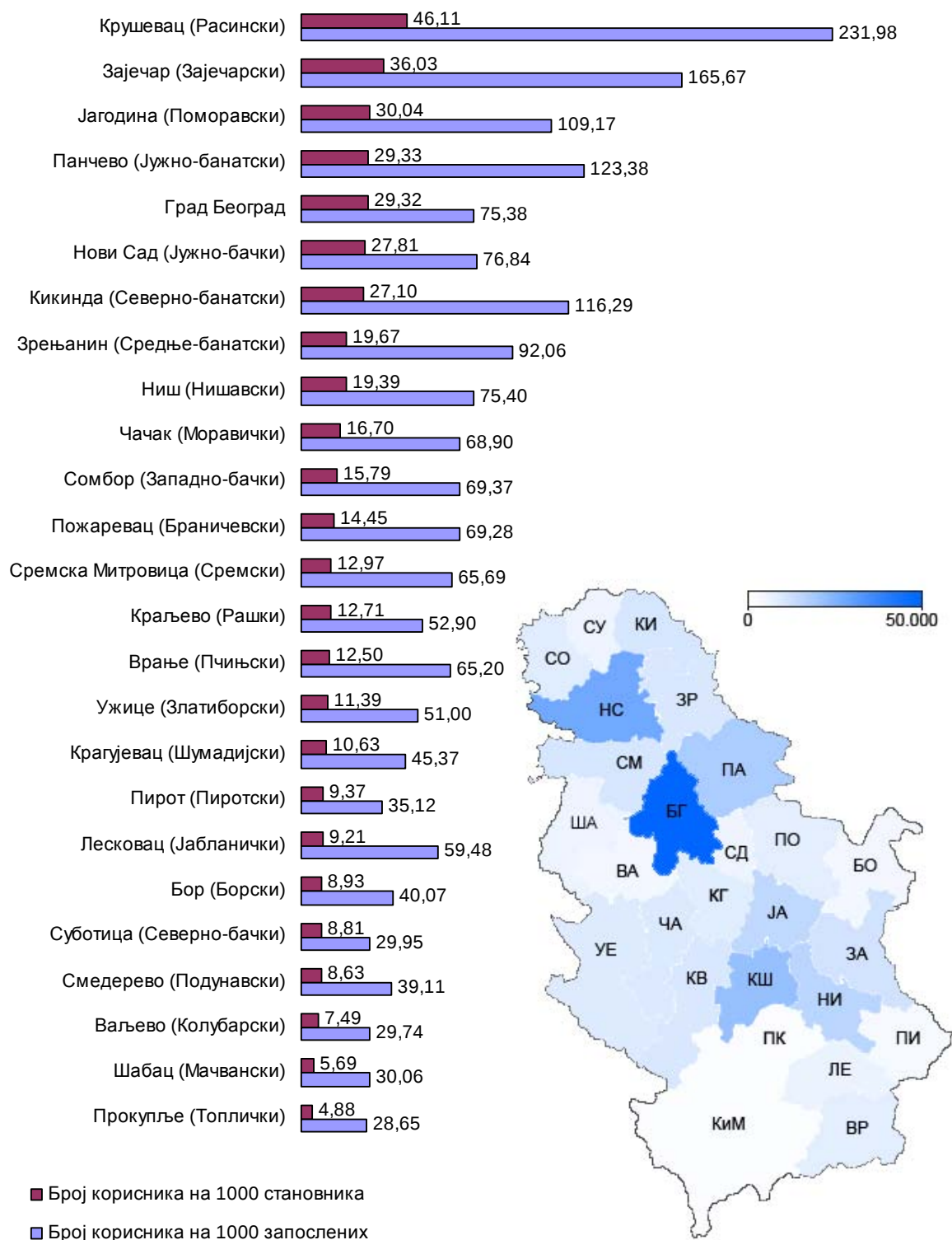
Табела 12: Регионална структура корисника и средстава на нивоу сектора⁶

Град (регион)	Број корисника	Удео (%)	Износ средстава (у млн РСД)	Удео (%)	Просечна средства (у РСД)	Однос просечних средстава и бруто зараде
Град Београд	47.250	31,44%	1.390,00	35,92%	29.417,94	0,54
Нови Сад (Јужно-бачки)	16.776	11,16%	518,60	13,40%	30.913,49	0,65
Крушевац (Расински)	11.476	7,64%	76,99	1,99%	6.708,67	0,19
Панчево (Јужно-банатски)	8.979	5,97%	317,16	8,20%	35.321,88	0,76
Ниш (Нишавски)	7.309	4,86%	295,27	7,63%	40.398,14	1,09
Јагодина (Поморавски)	6.607	4,40%	65,14	1,68%	9.858,84	0,27
Зајечар (Зајечарски)	4.614	3,07%	42,43	1,10%	9.195,28	0,27
Сремска Митровица (Сремски)	4.303	2,86%	98,44	2,54%	22.878,10	0,54
Киkindа (Северно-банатски)	4.259	2,83%	85,52	2,21%	20.079,42	0,49
Зрењанин (Средње-банатски)	3.887	2,59%	150,95	3,90%	38.834,34	0,93
Краљево (Рашки)	3.785	2,52%	70,83	1,83%	18.714,23	0,52
Чачак (Моравички)	3.651	2,43%	92,06	2,38%	25.215,08	0,70
Ужице (Златиборски)	3.441	2,29%	81,59	2,11%	23.712,51	0,62
Сомбор (Западно-бачки)	3.174	2,11%	74,30	1,92%	23.409,56	0,55
Крагујевац (Шумадијски)	3.109	2,07%	54,92	1,42%	17.664,90	0,46
Врање (Пчињски)	2.866	1,91%	69,00	1,78%	24.076,74	0,74
Пожаревац (Браничевски)	2.803	1,86%	59,08	1,53%	21.077,32	0,47
Лесковац (Јабланички)	2.135	1,42%	66,89	1,73%	31.328,76	0,96
Шабач (Мачвански)	1.805	1,20%	54,89	1,42%	30.410,73	0,82
Смедерево (Подунавски)	1.776	1,18%	39,61	1,02%	22.300,27	0,48
Суботица (Северно-бачки)	1.715	1,14%	57,44	1,48%	33.490,68	0,82
Ваљево (Колубарски)	1.378	0,92%	29,70	0,77%	21.556,55	0,58
Бор (Борски)	1.218	0,81%	26,14	0,68%	21.462,61	0,52
Пирот (Пиротски)	925	0,62%	22,41	0,58%	24.224,59	0,75
Косово и Метохија	589	0,39%	15,33	0,40%	26.027,76	---
Прокупље (Топлички)	474	0,32%	15,39	0,40%	32.465,88	1,06
Укупно	150.304	100,00%	3.870,08	100,00%		

Преосталих 6.673 корисника, односно 4,25%, имају пребивалиште ван територије Републике Србије, или се на основу расположивих података не могу сврстати у неки од наведених региона.

⁶ Региони су административни окрузи у Републици, изузев за Косово и Метохију где су подаци дати обједињено. Подаци у табели односе се на читаве округе, а не само на наведене градове. Као бруто зараде узете су просечне бруто зараде за првих девет месеци 2008. године, према извештајима РЗС Србије.

График 6: Ранг региона према релативном броју корисника у односу на број становника и концентрација корисника по регионима

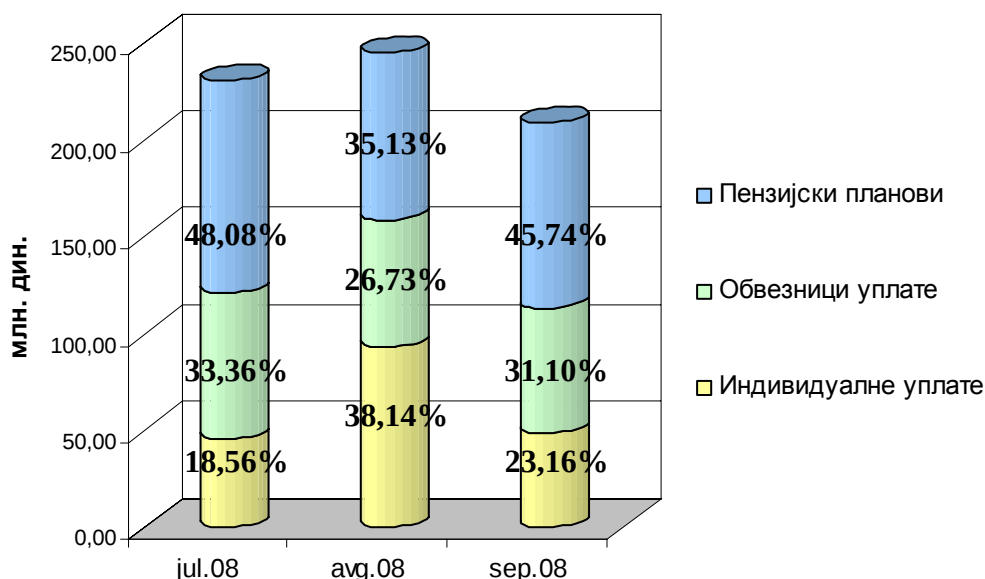


Уплате доприноса, исплате средстава и трансфери између фондова

Укупан допринос корисника фонда у трећем кварталу 2008. износи око 600 млн динара. То представља повећање од 6% у односу на други квартал 2008. године у коме су укупни доприноси износили око 566 млн динара. Просечан допринос корисника у трећем кварталу износио је 3.575 дин, а у септембру месецу је износио 3.310 дин.

Од укупно уплаћених средстава, на индивидуалне уплате се односи око 27%, уплате послодаваца који као обвезници уплате својим запосленима уплаћују доприносе у пензијски фонд око 30%, а највећи део, око 43% чине пензијски планови.

График 7: : Обим и структура укупних уплата



Повлачења средстава смањила су се у односу на други квартал. Највећи део чине једнократне исплате, док су програмиране исплате заступљене мање од 1% укупних исплата.

Трансфери између фондова не бележе значајне промене у односу на претходни квартал. При трансферу средстава из једног у други фонд, наплаћују се само стварни трошкови преноса, односно трошкови платног промета и за тај износ се смањује имовина члана фонда. С обзиром да ови трошкови нису значајнији, не представљају препреку за члана да пренесе своја средства у други фонд.

Табела 13: Трансфери између фондова и трајно повлачење средстава у сектору на крају трећег квартала 2008. године

у млн динара

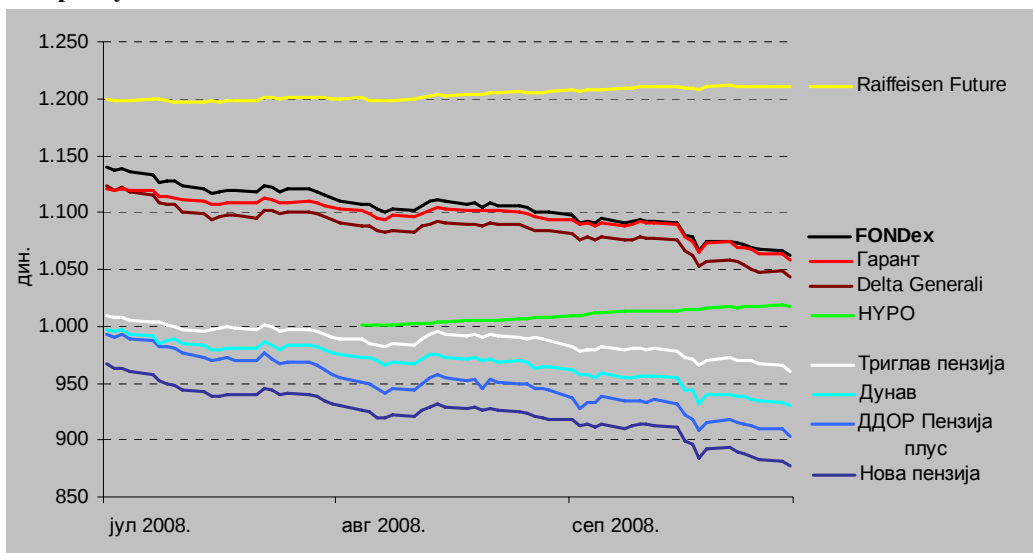
	Трансфери између фондова	Повлачење средстава
Први квартал 2008.	58,32	202,12
Други квартал 2008.	72,24	61,19
Трећи квартал 2008.	74,03	50,94

Вредности инвестиционих јединица и приноси фондова

Већина добровољних пензијских фондова бележи пад вредности инвестиционе јединице у трећем кварталу. Овакво кретање вредности инвестиционих јединица је последица негативних кретања на светском финансијском тржишту, које се пренело и на Београдску берзу. Индекс најликвиднијих акција Belex15, изгубио је око 44% своје вредности у трећем кварталу, а у истом периоду динар је ојачао око 3%. Курс динара према еврју је са 78,98 на почетку пао на 76,60 на крају периода. Овакво кретање цена акција на берзи неповољно утиче на вредност инвестиционе јединице, међутим, обзиром да су друштва смањила удео акција у структури имовине фондова, наведене промене нису у тој мери утицале на смањење вредности инвестиционе јединице. Ипак FONDex, просечна пондерисана вредност инвестиционих јединица свих фондова, изгубио је своју вредност за око 7%.

Табела 14: Вредности инвестиционих јединица и FONDex-а у трећем кварталу

		На почетку квартала	На крају квартала	Максимална вредност	Минимална вредност
Вредност инвестиционих јединица	Delta Generali	1.123,75	1.043,63	1.123,75	1.043,63
	Raiffeisen Future	1.199,51	1.210,13	1.211,43	1.197,07
	Гарант	1.121,26	1.058,53	1.121,38	1.058,53
	ДДОР Пензија плус	993,47	903,16	993,47	903,16
	Дунав	996,96	930,14	996,99	930,14
	НЛБ Нова пензија	966,92	876,61	966,92	876,61
	Триглав	1.009,35	960,36	1.009,35	960,36
	Нуро		1.017,24	1.018,63	1.000,35
	FONDex	1.139,60	1.062,60	1.139,60	1.062,60

График 8: Кретање вредности инвестиционих јединица и FONDEX-а у трећем кварталу

На крају трећег квартала 2008. године, седам фондова који послују дуже од годину дана имали су обавезу да објаве принос за последњих годину дана и принос од почетка пословања до 30. септембра 2008. године.

Табела 15: Принос FONDEX

	Од почетка пословања ⁷	За последњих годину дана			
		31.12.2007.	31.03.2008.	30.06.2008.	30.09.2008.
FONDEX	3,29	11,65	-2,84	-2,12	-11,9

Циљ улагања имовине добровољних пензијских фондова је увећање вредности уложених средстава кроз минимизацију ризика. Иако сва друштва теже остваривању што већих приноса у корист чланова фонда, ризик приликом инвестирања није у потпуности елиминисан, тако да постоји могућност да принос од улагања имовине фондова буде и негативан. Принос који фонд оствари расподељује се на индивидуалне рачуне свих чланова.

⁷ Принос FONDEX од почетка пословања дат је на годишњем нивоу. Номинални принос у истом периоду износи 6,26%

4. РЕГИОНАЛНА ПЕРСПЕКТИВА

Подаци о регионалној перспективи добијени су на основу расположивих података на дан 31.12.2007. године. За поједине земље, као што су Хрватска или Мађарска, доступни су и месечни подаци, али се због упоредивости података користе последњи доступни подаци за све земље заједно.

У преглед нису укључене Македонија, Црна Гора и Босна и Херцеговина јер у тим земљама не постоји или није још почео са радом добровољни приватни, такозвани трећи стуб пензијских фондова.

Приликом поређења треба имати у виду да нису све земље увеле сва три стуба. Земље које имају развијен и други стуб (обавезни приватни пензијски фондови) имају слабије развијен трећи стуб (добровољни приватни пензијски фондови). Стога, најадекватније би било поредити само оне земље које имају исте системе добровољних пензијских фондова.

Табела 16: Стање добровољних пензијских фондова на 31. децембар 2007.⁸

Држава	Систем пензијских фондова	Надзорно тело	Број ДПФ	Почетак рада	Број чланова (у 000)	Удео у броју становника	Удео у броју запослених	Укупна имовина (у млн €)	Удео у БДП
Мађарска	1, 2, 3	HFSA	68	1994.	1.400	13,80%	35,80%	3.096	3,20%
Румунија	1, 2, 3	CSSPP	7	2007.	51	0,20%	1,10%	3	0,004%
Хрватска	1, 2, 3	HANFA	6	2002.	104	2,3%	5,3%	94,6	0,25%
Бугарска	1, 2, 3	FSC	9	2000.	593	7,8%	12,6%	325	1,2%
Словачка	1, 2, 3	NBS	5 ⁹	2005.	792	14,5 %	35,2 %	755	1,48 %
Чешка ¹⁰	1, 3	CNB	10	1994.	3.900	37,8 %	76,5 %	6.300	5,3 %
Србија	1, 3	НБС	7	2006.	158	2,14%	7,9%	38,4	0.15%

Табела 17: Структура улагања укупне имовине на 31. децембар 2007. (у %)

Држава	Државне хартије од вредности	Домаће обвезнице	Стране обвезнице	Акције	Инвестициони фондови	Некретнине	Депозити и готовина	Остало
Мађарска	63,1	2,2		15,3	17,3			2,1
Румунија	21	1		1	7		70	0
Хрватска	43,8	1,4	0,1	24,4	22,3		7,9	0,1
Бугарска	9,94	13,30	20,88	32,11		4,39	17,3	2,08
Чешка	58,6		16,6	5,9	4,5	0,8	9,6	4
Словачка	47			3,48			45,2	4,32
Србија	37,9			22,4			38,8	0,9

⁸ Подаци у табели односе се на трећи стуб система пензијских фондова

⁹ Пет друштава за управљање, с тим да по Закону свако друштво мора да оснује и управља најмање једним пензијским фондом у који се уплаћују доприноси (contributory supplementary pension fund) и најмање једним пензијским фондом који служи за исплату (payout supplementary pension fund).

¹⁰ Не постоје друштва за управљање као посебна правна лица која управљају фондом, већ фонд има својство правног лица. Уплате у пензијске фондове субвенционисе држава, а минималну висину приноса гарантују друштва за управљање.

5. ЗАКЉУЧАК

Добровољни пензијски фондови на нашем тржишту послују краће од две године, што је релативно кратак временски период имајући у виду дугорочан карактер ове финансијске институције. Од половине 2007. године окружење у коме су пословала друштва није било најповољније за читав финансијски сектор. Глобална финансијска криза довела је до великих поремећаја на свим берзама света, па тако и на Београдској берзи. Индекс најликвиднијих акција BELEX15 изгубио је на вредности. И поред тога нето имовина добровољних пензијских фондова бележи стални пораст и у односу на исти период претходне године већа је за око 55%. Простор за развој сектора је значајан, обзиром да је учешће нето имовине фондова у бруто друштвеном производу око 0,15%, што је знатно ниже од европског просека (15%) и просека земаља у окружењу (5%), као и да свега 7,4% запослених има закључен уговор о чланству са неким од постојећих фондова.

Тржиште пензијских фондова и даље одликује висок степен тржишне концентрације, али без обзира на то, потенцијал за оснивање нових и раст постојећих фондова постоји. У прилог томе говори податак да је један фонд за нешто више од годину дана пословања остварио тржишно учешће преко 5%. Такође, оснивање два нова друштва за управљање и три добровољна пензијска фонда указује на присутност заинтересованости за сектор добровољних пензијских фондова, како код оснивача, тако и код корисника услуга фондова.

Развијеност организационе мреже друштава је важан фактор за повећање тржишног учешћа фондова, а банке имају велику улогу у остваривању овог циља. Оне су једине финансијске институције које се могу бавити посредовањем, а имајући у виду да поседују разгранату организациону мрежу и лакшу доступност корисницима, произилази да коришћење овог продајног канала може пружити компаративну предност.

Предуслови за бржи развој сектора добровољних пензијских фондова су очување макроекономске и финансијске стабилности, што подразумева одговорно и професионално понашање свих учесника на тржишту. У кратком року структуру имовине могуће је побољшати изменом регулативе, а у средњем и дугом року неопходно је развијено финансијско тржиште. Пораст животног стандарда и континуирана едукација грађана врло су важни за нормално функционисање и пословање система добровољних приватних пензијских фондова.