

СЕКТОР ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА У СРБИЈИ

Извештај за трећи квартал 2009. године

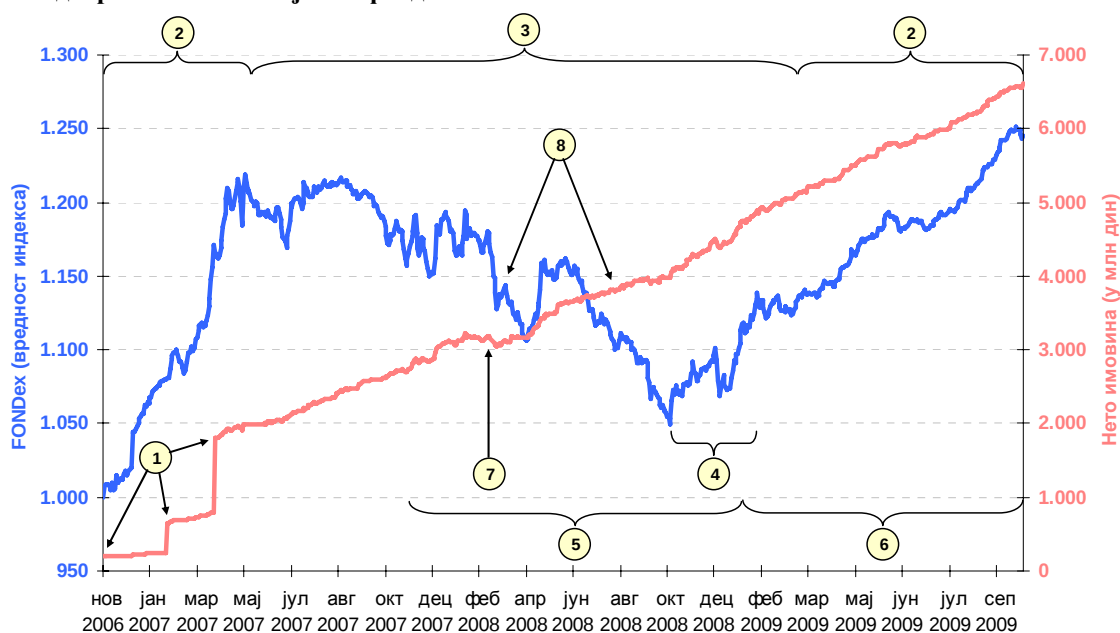
САДРЖАЈ

1. УВОД	3
Преглед кључних дешавања од утицаја на пословање ДПФ	3
Кретање вредности релевантних показатеља у кварталу	4
2. ПОСЛОВАЊЕ ДРУШТАВА ЗА УПРАВЉАЊЕ	7
Учесници на тржишту добровољних пензијских фондова.....	7
Власничка структура друштава за управљање	7
Организациона мрежа друштава за управљање	8
Накнаде које друштва наплаћују	9
Трансакциони трошкови.....	9
3. ПОСЛОВАЊЕ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА.....	10
Нето имовина добровољних пензијских фондова	10
Структура имовине добровољних пензијских фондова	12
Обим трговања пензијских фондова хартијама од вредности	13
Број и структура корисника добровољних пензијских фондова.....	14
Уплате доприноса, исплате средстава и трансфери између фондова	20
Вредности инвестиционих јединица	21
4. ПРИНОСИ	22
5. ЗАКЉУЧАК.....	24

1. УВОД

Преглед кључних дешавања од утицаја на пословање ДПФ

График 1: Кретање вредности FONDex-а и нето имовине од почетка пословања добровољних пензијских фондова

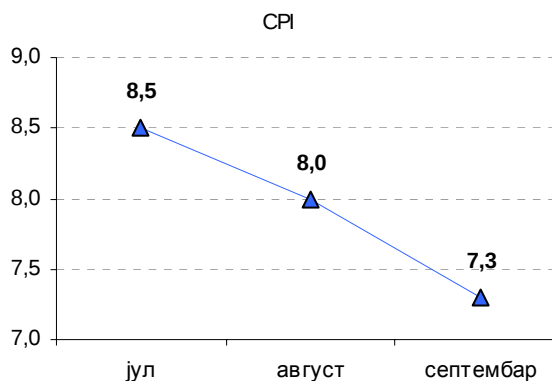


- 1 - Трансформација три друштва за осигурање у добровољне пензијске фондове
- 2 - Периоди раста цена на Београдској берзи (вредност индекса BELEX15 на дан 15.11.2006. износи 1.488, на дан 3.5.2007. износи 3.304, а на дан 24.9.2009. износи 863)
- 3 - Период пада цена на Београдској берзи (вредност индекса BELEX15 на дан 11.3.2009. износи 354)
- 4 - Период депресијације динара (курс РСД на дан 3.10.2008. износи 76,69, а на дан 28.1.2009. износи 96,34)
- 5 - Период раста референтне каматне стопе (на дан 29.10.2007. износи 9,75%, а на дан 22.1.2009. износи 17,75%)
- 6 - Период пада референтне каматне стопе (на дан 10.07.2009. износи 12%)
- 7 - Период најзначајнијег повлачења средстава
- 8 - Периоди са највишим износима трансфера средстава

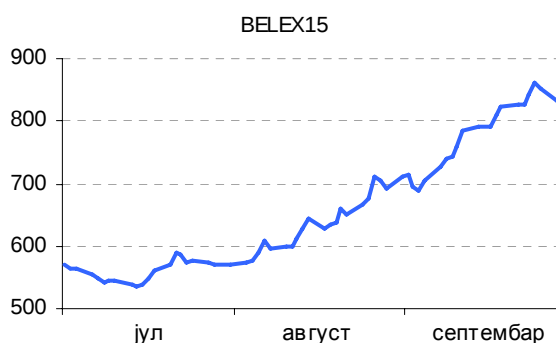
У току трећег квартала интензивиран је рад на изради измена и допуна Закона о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима. Измене су резултат сагледавања праксе у пословању фондова, реалног стања на финансијском тржишту, и потребе да се даље унапреди функционисање ових фондова, а ради заштите интереса њихових чланова.

Кретање вредности релевантних показатеља у кварталу

Индекс потрошачких цена (CPI) на крају трећег квартала 2009. у односу на исти период претходне године остварио је раст од 7,3%. У јулу и августу забележено је смањење вредности индекса од 0,9%, односно 0,1% респективно, у односу на претходни месец, уз годишњи раст од 8,5%, односно 8% респективно, док је у септембру забележен пораст вредности индекса потрошачких цена од 0,3% у односу на претходни месец, уз годишњи раст индекса од 7,3%.



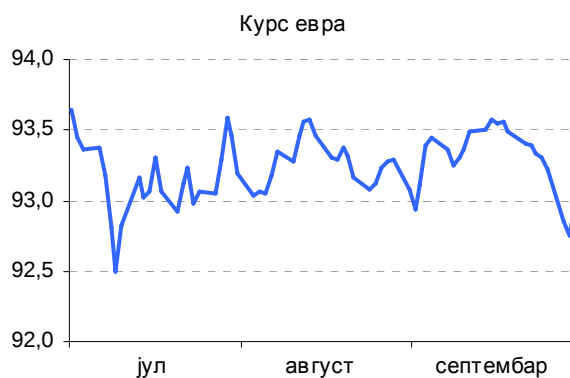
Пад вредности индекса најликвиднијих акција Београдске берзе BELEX15 заустављен је крајем марта 2009. године, након чега долази до корекције вредности на горе. Током трећег квартала 2009. године индекс је забележио раст вредности од близу 45% у односу на претходни квартал и са 569 порастао на 826. Међутим, ликвидност је и даље на ниском нивоу. Вредност промета акцијама на Београдској берзи за цео трећи квартал мањи је него у претходном кварталу и износио је 4,2 млрд динара, односно око 70 милиона дневно. Са растом цена акција на берзи, повећао се и удео у укупној имовини фондова. Учешће акција порасло је са 6,9%, на 8,5%, односно са 406 на 560 милиона динара, углавном као последица раста цена акција из портфеља фондова. Овакав тренд, међутим, није настављен и почетком четвртог квартала, кога карактеришу раст промета, али и пад вредности индекса. Без обзира на то, *belex sentiment*¹ од августа 2009. има вредност преко 100.



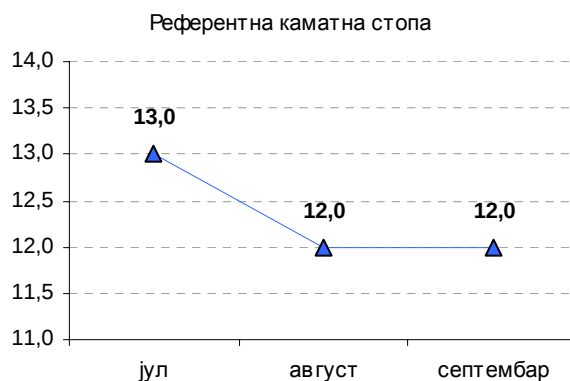
Текућу годину карактерише пад бруто домаћег производа (у 2008. години раст БДП од 5,4%) и пад индустријске производње.

¹Показатељ који је усмерен на идентификацију очекивања релевантних тржишних учесника у погледу развоја тренда кретања на Београдској берзи у наредном месецу. Вредност мања од 100 значи негативна, а преко 100 позитивна очекивања учесника.

Након значајног пораста вредности курса евра током јануара 2009. године, долази до његове стабилизације на нивоу од око 93 динара за евро. Током трећег квартала курс евра у односу на динар опао је 0,46% у односу на крај претходног квартала. Највећа вредност курса била је 93,6, док је најмања вредност износила 92,5. Највећи део имовине под утицајем курса чине обвезнице старе девизне штедње. Њихов удео износи нешто испод 25% укупне имовине фондова.



НБС је смањила референтну каматну стопу у августу са 13% на 12%, на ком нивоу је задржана и у септембру. Крајем октобра, референтна каматна стопа је поново смањена, на 11%, а почетком новембра на 10%. Са променама референтне каматне стопе, долази и до промена у нивоу каматних стопа које



друштва остварују за средства положена на орочене депозите и средства на кастоди рачунима. На дан 30.09.2009. године на ороченим депозитима налази се 4,5% укупне имовине, док је на трансакционим рачунима 17,8%, што представља смањење од близу 10 процентних поена у односу на јун 2009. године, као последица већег учешћа фондова на аукцији трезорских записа.

Почетак 2009. године одликује појава новог финансијског инструмента, значајног за добровољне пензијске фондове. Реч је о трезорским записима, који у просеку нуде већу каматну стопу од оне коју друштва добијају за средства на трансакционим рачунима, као и мањи ниво ризика улагања.

Поред тромесечних и шестомесечних, у трећем кварталу држава је отпочела емисију једногодишњих трезорских записа. Обављене су четири аукције по стопи од 12,50% до 12,53%. У истом периоду извршено је дванаест емисија тромесечних записа по дисконтној стопи од 14,31% (прва емисија) до 12% (последња емисија у кварталу), као и тринаест емисија шестомесечних трезорских записа по стопи од 13,99% (прва емисија) до 12,03% (последња емисија у кварталу). Током трећег квартала

дошло је до повећања удела трезорских записа у укупној имовини фондова са 34,1% на 43,5% у односу на претходни квартал.

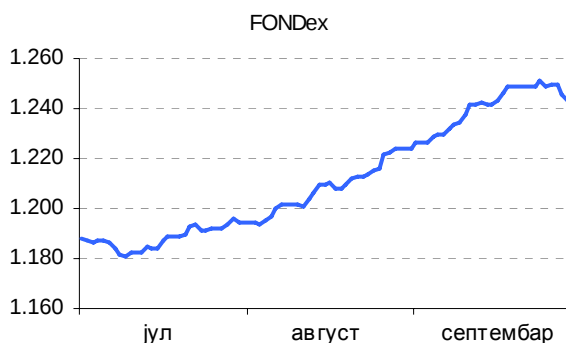
На крају трећег квартала 2009. године у непокретности је укупно уложено 1,2% имовине фондова, те евентуалне промене цена на тржишту некретнина, при актуелној структури улагања, не би имале значајне последице.

Нето имовина добровољних пензијских фондова је на крају трећег квартала 2009. године забележила раст од 12,4% у односу на крај претходног квартала, а у односу на исти период претходне године раст од 66%. Раст нето имовине већим делом је генерисан уплатама пензијских доприноса, али и порастом вредности улагања.

Принос индекса FONDex у

односу на претходни квартал износио је близу 5%. Вредност индекса је порасла са 1.187 на 1.246. Расту индекса највише је допринео приход од камате² на трезорске записе и обвезнице старе девизне штедње, с обзиром на високо учешће ових хартија у

портфељу фондова. Расту индекса допринело је и позитивно кретање цена акција на Београдској берзи. Обзиром на његову стабилну вредност од око 93 динара за евро, курс није имао утицај на кретање индекса.



Табела 1: Кретање вредности релевантних показатеља по кварталима

	Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.	Први квартал 2009.	Други квартал 2009.	Трећи квартал 2009.
CPI ³	10,9	8,6	9,4	8,3	7,3
Курс евра	76,60	88,60	94,78	93,44	93,01
Референтна каматна стопа	15,75%	17,75%	16,50%	13,00%	12%
BELEX15	1.003,77	565,18	380,83	569,27	825,97

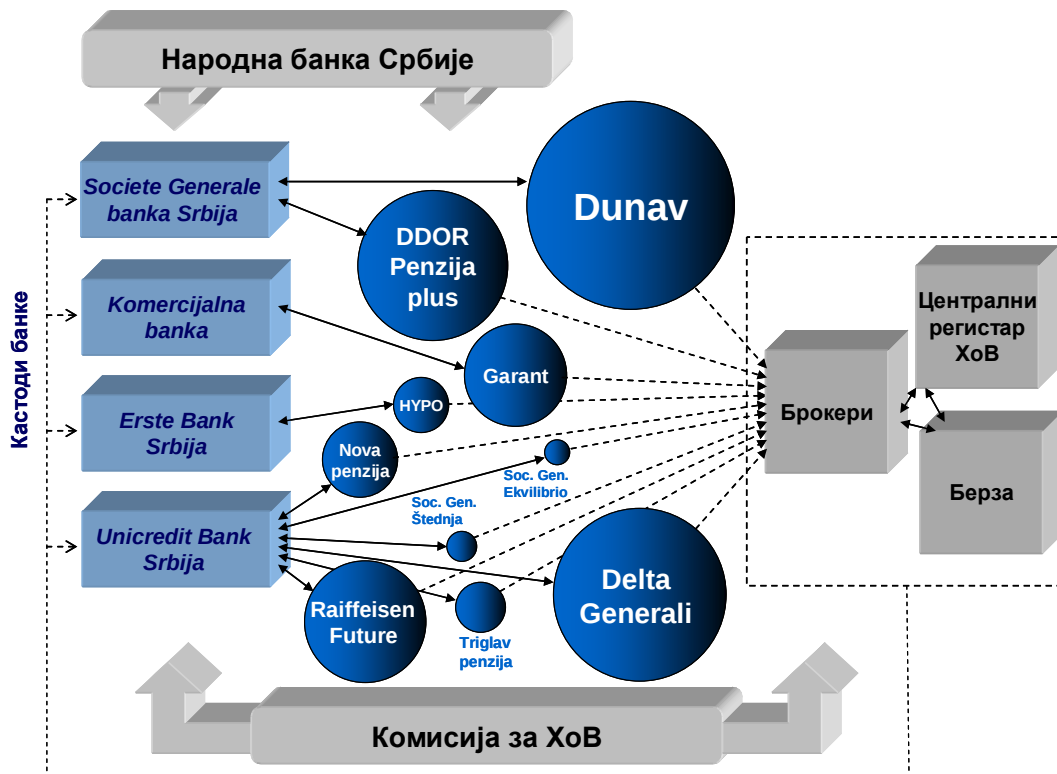
FONDex	1.062,60	1.097,15	1.137,29	1.186,91	1.245,59
---------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

² Пад референтне каматне стопе довео је и до пада каматних стопа и код трезорских записа, али обзиром на њихово учешће од преко 40% у имовини фондова, њихов допринос расту индекса је и даље висок.

³ Пораст цена у процентима у односу на исти период претходне године

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 10 добровољних пензијских фондова, четири кастоди банке, 113 физичких лица и пет банака посредника.

Приликом куповине и продаје хартија од вредности друштва за управљање тренутно сарађују са 17 брокерских кућа.

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 2.

Табела 2: Власничка структура према делатности оснивача

Друштво за управљање	Квалификовани власник	
	Назив	Основна делатност
Delta Generali	Delta Generali Osiguranje, Beograd	Осигурање
Raiffeisen Future	Raiffeisen Bank, Beograd	Банка
Garant penzijsko društvo	Skupina Prva, Ljubljana	Осигурање
DDOR Penzija plus	DDOR Osiguranje, Novi Sad	Осигурање

Друштво за управљање	Квалификовани власник	
	Назив	Основна делатност
Dunav	Dunav osiguranje, Beograd	Осигурање
NLB Nova penzija	NLB banka, Beograd	Банка
	Nova Ljubljanska banka, Ljubljana	Банка
	Skupna pokojinska družba, Ljubljana	Пензијски фонд
Triglav penzijski fondovi	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
HYPO	Hypo Alpe-Adria-Bank, Beograd	Банка

Организациона мрежа друштава за управљање

Организациона мрежа друштава за управљање се у трећем кварталу 2009. године није битније изменила, тако да 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.

На крају трећег квартала 2009. године, постоји пет банака⁴, које обављају услуге посредовања, а које су ангазоване од стране шест друштава за управљање. Поред тога, у току трећег квартала 2009. године, Народна банка Србије је издала додатне 2 дозволе физичким лицима за обављање послова информисања о добровољним пензијским фондовима, тако да их сада укупно има 215, од којих је 113 ангажовано.

На крају трећег квартала, укупан број запослених у друштвима за управљање износи 188, што представља пад од 5% у односу на претходни квартал. Већина запослених ангажована је на пословима продаје и маркетинга. Нето имовина свих фондова по запосленом је у сталном порасту и на крају трећег квартала 2009. године износи око 35,2 млн динара, што је двоструко више у односу на исти период прошле године.

Табела 3: Нето имовина по запосленом на крају квартала

у млн динара				
Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.	Први квартал 2009.	Други квартал 2009.	Трећи квартал 2009.
18,2	21,3	24,2	29,7	35,2

⁴ NLB banka a.d. Beograd, Raiffeisen banka a.d. Beograd, Volksbank a.d. Beograd, Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Beograd и Société Générale Banka Srbija a.d. Beograd

Накнаде које друштва наплаћују

Јачање конкуренције на тржишту довело је до снижавања висине накнаде која се наплаћује приликом уплате пензијских доприноса. Иако друштва имају могућност да наплате највише 3% од вредности извршених уплата, у трећем кварталу 2009. године, на нивоу индустрије, просек наплаћених накнада је износио 2,52%.

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. Сва друштва за управљање наплаћују ову накнаду у висини законског максимума.

Укупан износ накнада које су друштва наплатила у трећем кварталу је 44,77 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 13,48 млн динара, што представља 30% од укупно наплаћених накнада, док накнаде за управљање износе 31,27 млн динара, односно 70%⁵ од наплаћених накнада. Накнаде за пренос рачуна (према стварним трошковима преноса) чине 0,02 млн динара, или односно 0,04% укупних накнада.

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

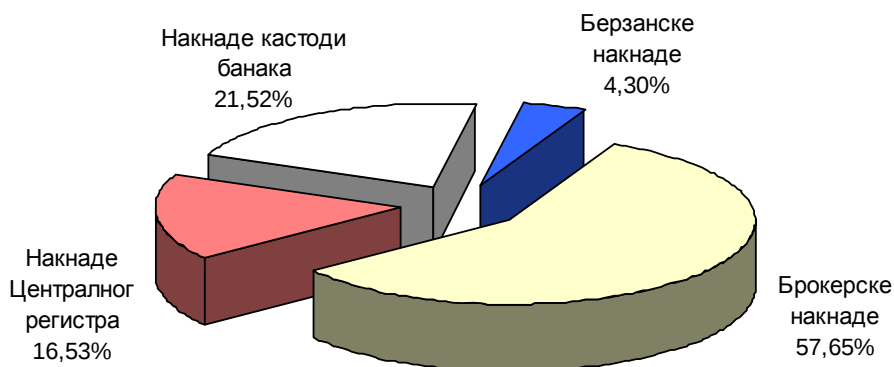
У трећем кварталу 2009. године трансакциони трошкови износе 2,13 млн динара. Највећи удео у њиховој структури и даље чине брокерске накнаде, око 57,6% укупних трансакционих трошкова. Као и у претходном кварталу, друго место заузимају накнаде кастоди банака, око 21,5%, док су на трећој позицији накнаде Централног регистра, око 16,5%.

Трансакционе трошкове сnose друштва за управљање, и у овом кварталу они чине око 4,76% средстава наплаћених по основу накнада за услуге друштава за управљање.

⁵ Са порастом имовине фонда, расте и износ који друштва наплаћују по основу накнаде за управљање. Самим тим, однос 70%:30% у корист накнаде за управљање, се у већој мери односи на фондове из групе великих, док је код мањих фондова овај однос другачији и креће се до 30%:70% у корист накнаде приликом уплате.

До пораста трансакционих трошкова у другом и трећем кварталу, у односу на први, дошло је услед већег обима трговања фондова, а као последица учесталих емисија трезорских записа.

График 2: Структура трансакционих трошкова у трећем кварталу 2009.



3. ПОСЛОВАЊЕ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА

Нето имовина добровољних пензијских фондова

Табела 4: Нето имовина у сектору на крају квартала

у млн динара				
Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.	Први квартал 2009.	Други квартал 2009.	Трећи квартал 2009.
3.976,30	4.640,61	5.204,42	5.881,65	6.611,31

У овом периоду је остварен пораст нето имовине у односу на претходни квартал од 12,4%, док је у односу на исти период претходне године остварен раст од 66,3%.

Раст нето имовине највећим делом је генерисан нето уплатама⁶ чланова, које у трећем кварталу износе 419 милиона динара. Укупне уплате чланова, по одбитку накнаде при уплати, износе 522 милиона динара, док су исплате 103 милиона динара. Поред нето уплата доприноса, утицај на пораст нето имовине у односу на претходни квартал имао је и

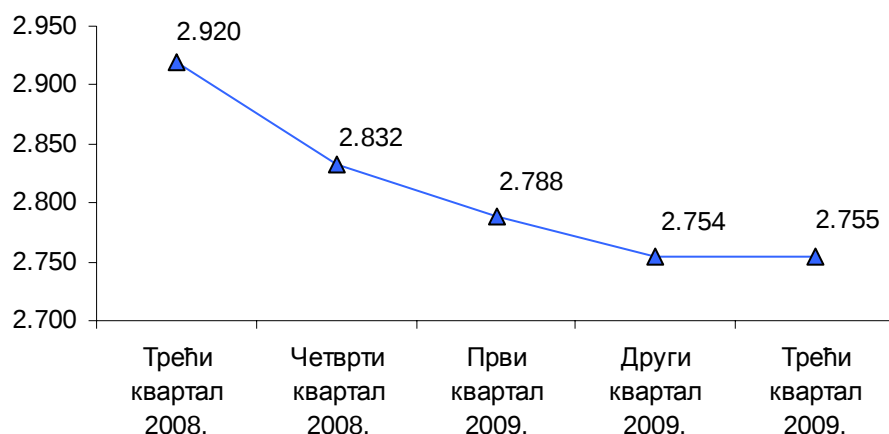
⁶ Нето уплате добијају се када се укупне уплате умање за накнаде при уплати и исплате.

остварени принос фондова. FONDEX је, у трећем кварталу, забележио пораст своје вредности за 4,94%, док је принос у 2009. години 13,53%⁷.

Вредност индекса тржишне концентрације у сектору добровољних пензијских фондова је у периоду од две године опала са 10.000, колико је износила када је пословао само један фонд, на 2.755. Пад индекса је условљен појавом нових фондова и порастом учешћа фондова који нису пренели средства из осигурања. Снижавање вредности показатеља указује на јачање конкуренције на тржишту добровољних пензијских фондова, али његова вредност, и поред тога, говори да је тржиште и даље високо концентрисано.

Први пут, од почетка рада фондова, дошло је до повећања вредности овог индекса, са 2.754 у претходном на 2.755 у овом кварталу, што се може објаснити порастом тржишног учешћа једног фонда из групе великих фондова у односу на остале фондове у периоду јул-август. Од септембра поново долази до пада вредности индекса ННИ.

График 3: Концентрација у сектору на крају квартала



Према учешћу у укупној нето имовини, фондови су подељени у три групе. У току трећег квартала, један од фондова прешао је из групе малих у групу средњих.

Табела 5: Тржишно учешће по скали

Учешће у нето имовини (%)	Број добровољних пензијских фондова				
	Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.	Први квартал 2009.	Други квартал 2009.	Трећи квартал 2009.
Велики (20 и више)	2	2	2	2	2
Средњи (5 - 19,99)	2	2	2	2	3
Мали (0 - 4,99)	4	6	6	6	5

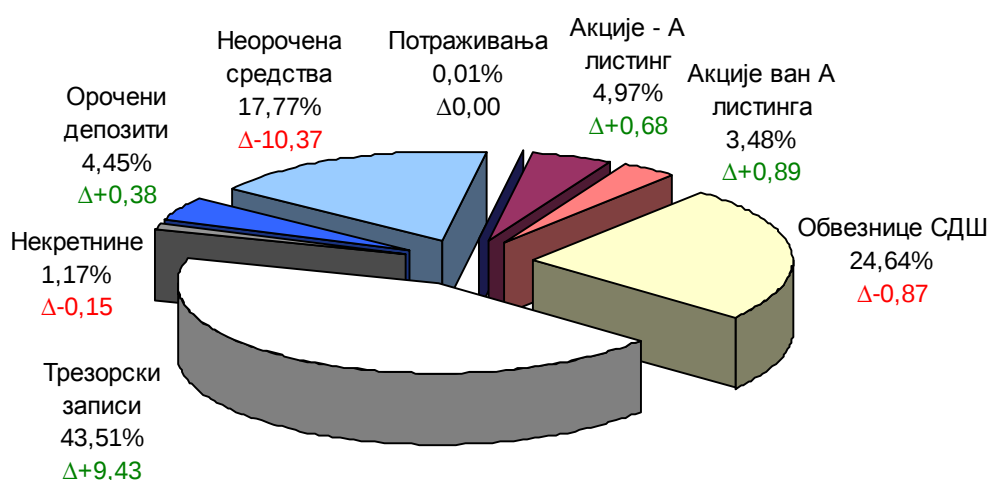
⁷ Year-to-date (YTD), принос који је остварен од почетка године до краја трећег квартала

Структура имовине добровољних пензијских фондова

Структура имовине добровољних пензијских фондова се и у трећем кварталу променила. Највеће промене односе се на даљи раст удела трезорских записа и пад удела средстава на кастоди рачунима. У истом периоду дошло је и до мањег пораста удела акција, као последица раста цена на берзи.

Удео акција ван листинга А, као и акција са А листинга Београдске берзе у укупној имовини фондова се повећао за 0,9, односно 0,7 процентних поена, респективно, у односу на претходни квартал.

График 4: Структура укупне имовине фондова на крају трећег квартала⁸



У страној валути, за сада само у еврима, на крају трећег квартала, налази се 2 милијарде динара, односно 30% имовине, док се у домаћој валути налази 4,6 млд динара, односно 70% укупне имовине. Имовину у еврима највећим делом чине обвезнице старе девизне штедње.

Највећи удео у укупној имовини фондова имају државне дужничке хартије од вредности са 68,2%, од чега обвезнице старе девизне штедње 24,6% и трезорски записи 43,5%, а затим неорочена средства са 17,8%. Следе их акције са 8,5% и орочени депозити са 4,5%.

У односу на претходни квартал, незнатно је измењена изложеност делова имовине фондова појединим врстама тржишног ризика.⁹ Проценат имовине изложен ризику промене цене износи 33%. Изложеност је повећана код акција, а смањена код обвезница старе девизне штедње, као

⁸ Промене су приказане у процентним поенима у односу на крај претходног квартала

⁹ За поједине делове имовине, посматране су оне врсте тржишних ризика које на њих најнепосредније утичу

последица већег улагања у акције и мањег удела обвезница. Изложеност ризику промене цена некретнина је ниска, због малог удела непокретности у укупној имовини фондова. Валутном ризику је изложено око 33% имовине фондова и она је непромењена у односу на претходни квартал. Највећи део имовине на коју непосредно утиче промена курса чине обвезнице старе девизне штедње. Највећи део имовине, око 73%, изложен је ризику промене висине каматних стопа. Највећим делом ризик је присутан код обвезница старе девизне штедње, где промена каматне стопе директно утиче на промену цене.

Табела 6: Изложеност имовине фондова тржишном ризику

	Ризик промене цена ХоВ	Ризик промене цена некретнина	Валутни ризик	Каматни ризик	Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.	Први квартал 2009.	Други квартал 2009.	Трећи квартал 2009.
Акције	✓				11,3%	6,3%	4,8%	6,9%	8,5%
Обвезнице СДШ	✓		✓	✓	29,1%	33,7%	34,8%	25,5%	24,6%
Трезорски записи				✓	0,1%	0,0%	19,1%	34,1%	43,5%
Непокретности		✓	✓		1,7%	1,7%	1,5%	1,3%	1,2%
Орочени депозити				✓	4,5%	4,1%	4,6%	4,1%	4,5%
Неорочена средства на динарском рачуну				✓	49,5%	53,3%	33,7%	22,0%	13,3%
Неорочена средства на девизном рачуну			✓		3,7%	0,9%	1,5%	6,1%	4,5%

Обим трговања пензијских фондова хартијама од вредности

Обим промета добровољних пензијских фондова у другом и трећем кварталу 2009. године знатно је већи него у првом, и износи 3.751, односно 4.522 млн динара, респективно. Ови високи износи су последица учесталих емисија тромесечних и шестомесечних трезорских записа Републике Србије, али и укључивања новог податка о доспећу ХоВ. Куповина трезорских записа у куповини ХоВ учествује са 96%.

Обим промета ДПФ на Београдској берзи од почетка године прати тренд пада, али су фондови, ипак, поново били на страни тражње. Однос куповине према продаји ХоВ је 1,5, што је последица појаве трезорских записа. Учешће добровољних пензијских фондова у промету на берзи у трећем кварталу износи око 2,25%.

Укупан промет на Београдској берзи смањен је око 25% у трећем, у односу на други квартал. Промет акцијама смањен је око 20%, а обвезницама старе девизне штедње око 35%. Број обављених трансакција остао је непромењен.

Табела 7: Трговање добровољних пензијских фондова хартијама од вредности

у млн динара

	Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.	Први квартал 2009.	Други квартал 2009.	Трећи квартал 2009.
Обим промета ХоВ	300,6	481,4	1.221,7	3.751,3	4.521,8
Куповина	234,8	342,4	1.159,6	2.200,9	2.698,5
Београдска берза	205,2	211,1	112,9	100,6	79,5
Ванберзанско трговање	23,7	131,3	65,8	122,5	32,3
Аукције државних ХоВ	5,9	-	980,9	1.977,7	2.586,8
Продаја	64,0	133,0	62,1	157,8	37,6
Београдска берза	4,0	32,9	2,5	6,6	37,6
Ванберзанско трговање	60,0	100,1	59,6	151,2	-
Доспеће	1,8	6,0	-	1.392,6	1.785,7
Однос куповине према продаји и доспећу	3,6	2,5	18,7	1,4	1,5
Учешће у укупном промету на Београдској берзи	1,53%	2,19%	2,01%	1,57%	2,25%

Број и структура корисника добровољних пензијских фондова

На крају трећег квартала 2009. године, у фази активне акумулације – фаза чланства у којој се доприноси уплаћују у фонд – налази се укупно 164.025 корисника¹⁰, односно за 0,9% више него на крају претходног квартала. Они укупно имају 214.390 склопљених уговора о чланству¹¹ у добровољним пензијским фондовима, што је повећање од око 1,5% у односу на претходни квартал. Истовремено, осам корисника, односно 12 уговора о чланству, који се налазе се 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 активне акумулације.

У току овог квартала, добровољни пензијски фондови су стекли 3.133 нова корисника, док је 1.652 корисника повукло сва средства са индивидуалних рачуна, чиме је престало њихово чланство.

И у трећем кварталу настављен је тренд благог повећања учешћа корисника који су чланови више фондова, тако да сада тај проценат износи 16,94% од укупног броја, или 27.783 корисника. Просечан износ акумулираних средстава по кориснику износи 40.297 динара, односно

¹⁰ Број корисника је број особа које су чланови добровољног пензијског фонда (или фондова). Овај број је мањи од броја чланова (уговора о чланству), обзиром да значајан број појединаца има више од једног склопљеног уговора о чланству, у истом или у различитим фондовима.

¹¹ Број уговора о чланству, односно број чланова, збир је броја индивидуалних уговора о чланству и броја чланова свих пензијских планова.

48.642 динара када се изузму корисници који никада нису уплатили допринос.

Табела 8: Број корисника по броју фондова у којима су чланови

Број фондова	Број корисника
1	136.242
2	17.358
3	10.386
4	38
5	1

Табела 9: Број корисника по броју закључених уговора о чланству

Број уговора	Број корисника
1	127.206
2	25.297
3	9.966
4	1.126
5	393
6	36
7	1

Број корисника који су бар једном уплатили допринос (активни корисници) у трећем кварталу 2009. године износи 62.451, односно 38,07% од укупног броја корисника на крају квартала, што је мање него у претходном тромесечју. У последњем месецу трећег квартала активно је било 54.511 корисника, односно 32,23% од укупног броја.

Табела 10: Структура корисника по динамици уплате

Активни корисници	Период	Број корисника	Удео (%)
	1 месец	54.511	33,23%
	3 месеца	62.451	38,07%
	6 месеци	67.525	41,17%
	12 месеци	80.074	48,82%
	Од учлањења (1)	135.885	82,84%
Без средстава на рачунима (2)		28.140	17,16%
Укупно (1+2)		164.025	100%

Табела 11: Учешће фондова у укупном броју корисника, по скали

Учешће у броју корисника (%)	Број добровољних пензијских фондова				
	Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.	Први квартал 2009.	Други квартал 2009.	Трећи квартал 2009.
Велики (20 и више)	2	2	2	2	2
Средњи (5 - 19,99)	3	3	3	3	3
Мали (0 - 4,99)	3	5	5	5	5

Велика већина корисника добровољних пензијских фондова у Србији су домаћа лица. На крају трећег квартала, 26 корисника су страни држављани, односно 0,02% од укупног броја. С друге стране, страна лица

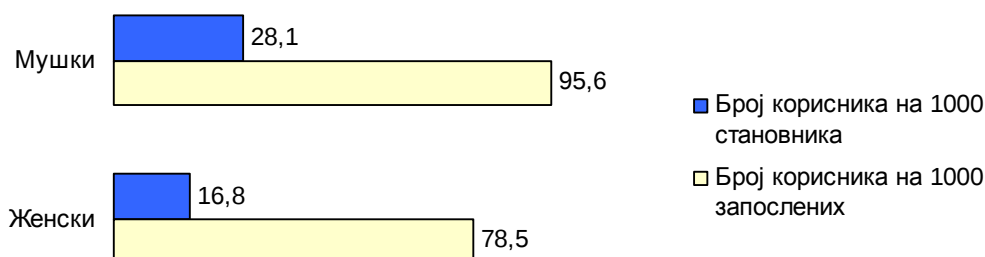
учествују у нето имовини фондова са 0,08%, с обзиром да имају око пет пута већи просечан износ средстава на индивидуалним рачунима.

Структура корисника и средстава по полу није се значајно променила ни у овом кварталу. У већини су мушкарци, који у укупном броју корисника учествују са 61,3%, али и даље у просеку имају мање средстава на својим индивидуалним рачунима, па је њихов удео у укупним средствима 58,6%. Показало се и у овом кварталу да жене редовније од мушкараца уплаћују доприносе, односно у већем проценту су активни корисници.

Табела 12: Структура корисника и средстава по полу¹²

Пол	Број корисника	Удео (%)	Износ средстава (у млн РСД)	Удео (%)	Просечна средства ¹³ (у РСД)
Мушки	100.558	61,32%	3.873,27	58,65%	38.518
Женски	63.441	38,68%	2.731,07	41,35%	43.049

График 5: Однос броја корисника према броју становника/запослених¹⁴, по полу



Просечна старост корисника добровољних пензијских фондова, на крају трећег квартала, износи 43,3 године, а највише је корисника старости од 49 година. Процентуално највише нових корисника у трећем кварталу има између 30 и 40 година. Ова старосна категорија је уједно била и најактивнија када су у питању уплате доприноса. Проценат корисника који на крају трећег квартала имају испуњен старосни услов за повлачење средстава (навршене 53 године живота) је, као и у претходним периодима, око 19%.

¹² Подаци не укључују стране држављане

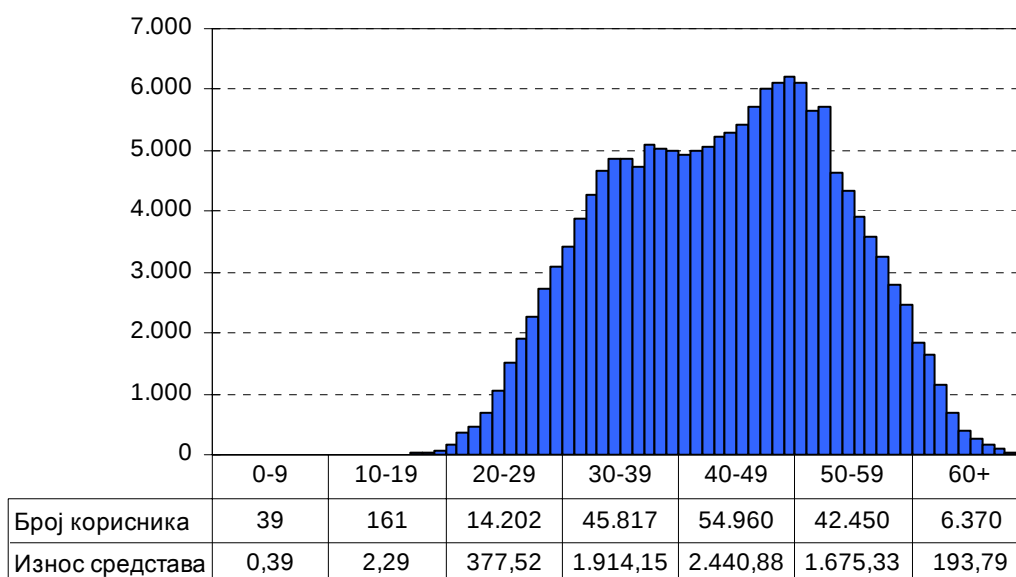
¹³ Овај износ не укључује нераспоређена средства – средства која су уплаћена у фонд, али се у посматраном тренутку налазе још увек на посебном рачуну, обзиром да нема довољно информација да би се распоредила на индивидуалне рачуне чланова

¹⁴ Као извор података о броју становника односно запослених, укупно и по полу/округу, коришћена су званична саопштења Републичког завода за статистику Србије (СН40 и ЗП21), последња доступна у тренутку креирања овог извештаја

Табела 13: Старосна структура корисника и средстава¹⁵

Старост	Број корисника	Удео (%)	Износ средстава (у млн РСД)	Удео (%)	Просечна средства (у РСД)
0-19	200	0,12%	2,68	0,04%	13.383
20-29	14.202	8,66%	377,52	5,72%	26.582
30-39	45.817	27,94%	1.914,15	28,98%	41.778
40-49	54.960	33,51%	2.440,88	36,96%	44.412
50+	48.820	29,77%	1.869,12	28,30%	38.286
50	6.127	3,74%	274,62	4,16%	44.821
51	5.657	3,45%	249,00	3,77%	44.016
52	5.708	3,48%	249,18	3,77%	43.655
53+	31.328	19,10%	1.096,32	16,60%	34.995
Укупно	163.999	100%	6.604,34	100%	

График 6: Расподела корисника по годинама живота



Регионална структура корисника и акумулираних средстава приказана је у Табели 14. У односу на други квартал 2009. године, нема значајних промена. Највише нових корисника у трећем кварталу је са територије Града Београда, око 44%, и из Нишавског округа, око 18%. Највећи проценат активних корисника, нешто преко 50%, имају Град Београд и Северно-Бачки округ, а најмањи, испод 20%, Поморавски и Расински округ.

¹⁵ Подаци не укључују стране држављане

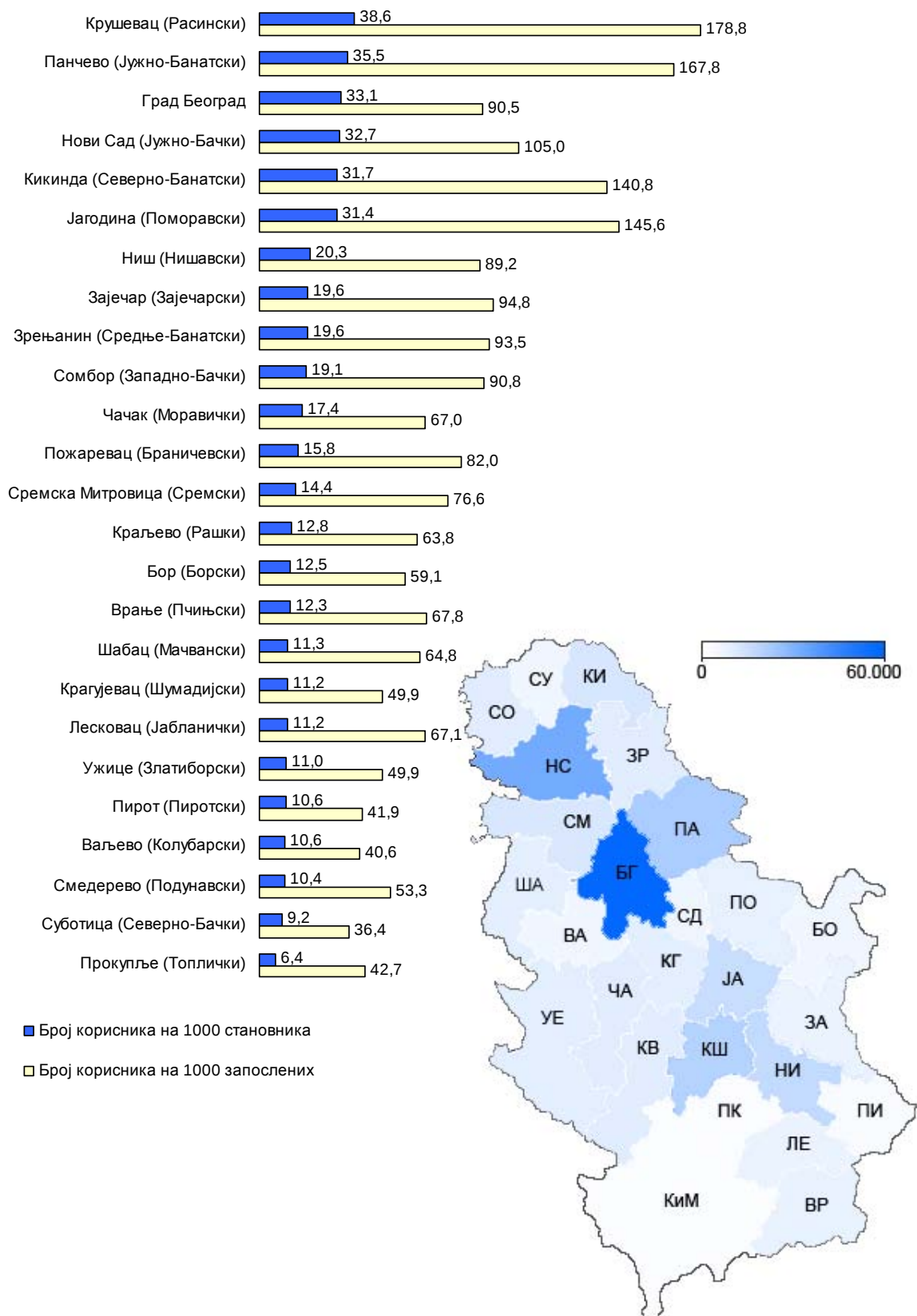
Табела 14: Регионална структура корисника и средстава¹⁶

Град (Округ)	Број корисника	Удео (%)	Износ средстава (у млн РСД)	Удео (%)	Просечна средства (у РСД)	Однос просечних средстава и бруто зараде ¹⁷
Град Београд	53.702	32,75%	2.656,81	40,23%	49.473	0,90
Нови Сад (Јужно-Бачки)	19.778	12,06%	849,28	12,86%	42.940	0,94
Панчево (Јужно-Банатски)	10.780	6,57%	452,59	6,85%	41.985	0,97
Крушевац (Расински)	9.511	5,80%	122,73	1,86%	12.904	0,38
Ниш (Нишавски)	7.637	4,66%	444,82	6,74%	58.246	1,63
Јагодина (Поморавски)	6.848	4,18%	107,20	1,62%	15.654	0,44
Киkindа (Северно-Банатски)	4.923	3,00%	161,88	2,45%	32.881	0,82
Сремска Митровица (Сремски)	4.737	2,89%	178,23	2,70%	37.626	0,98
Краљево (Рашки)	3.830	2,34%	124,82	1,89%	32.590	0,92
Зрењанин (Средње-Банатски)	3.829	2,34%	178,16	2,70%	46.529	1,13
Сомбор (Западно-Бачки)	3.781	2,31%	111,36	1,69%	29.452	0,73
Чачак (Моравички)	3.781	2,31%	152,61	2,31%	40.363	1,11
Шабац (Мачвански)	3.545	2,16%	98,28	1,49%	27.723	0,78
Ужице (Златиборски)	3.282	2,00%	132,03	2,00%	40.230	1,11
Крагујевац (Шумадијски)	3.259	1,99%	111,08	1,68%	34.084	0,89
Пожаревац (Браничевски)	3.039	1,85%	95,72	1,45%	31.498	0,72
Врање (Пчињски)	2.824	1,72%	93,40	1,41%	33.074	1,00
Лесковац (Јабланички)	2.563	1,56%	97,51	1,48%	38.047	1,17
Зајечар (Зајечарски)	2.479	1,51%	64,71	0,98%	26.103	0,77
Смедерево (Подунавски)	2.132	1,30%	66,82	1,01%	31.341	0,75
Ваљево (Колубарски)	1.922	1,17%	57,03	0,86%	29.671	0,80
Суботица (Северно-Бачки)	1.774	1,08%	95,54	1,45%	53.855	1,34
Бор (Борски)	1.685	1,03%	52,13	0,79%	30.937	0,77
Пирот (Пиротски)	1.030	0,63%	38,86	0,59%	37.730	1,19
Косово и Метохија	694	0,42%	31,91	0,48%	45.980	N/A
Прокупље (Топлички)	609	0,37%	27,71	0,42%	45.504	1,55
Укупно	163.974	100%	6.603,24	100%		

¹⁶ Региони су административни окрузи у Републици Србији, изузев за Косово и Метохију, где су подаци дати обједињено. Подаци у табели односе се на читаве регионе, а не само на наведене градове. Приказани подаци не укључују кориснике који имају пребивалиште ван територије Републике Србије, или се на основу расположивих података не могу сврстати у неки од региона.

¹⁷ Као извор података о просечној бруто заради по окрузима, коришћено је званично саопштење Републичког завода за статистику Србије (ЗП14), где је узет просек за првих девет месеци 2009. године.

График 7: Ранг региона према релативном броју корисника у односу на број становника и концентрација корисника по регионима

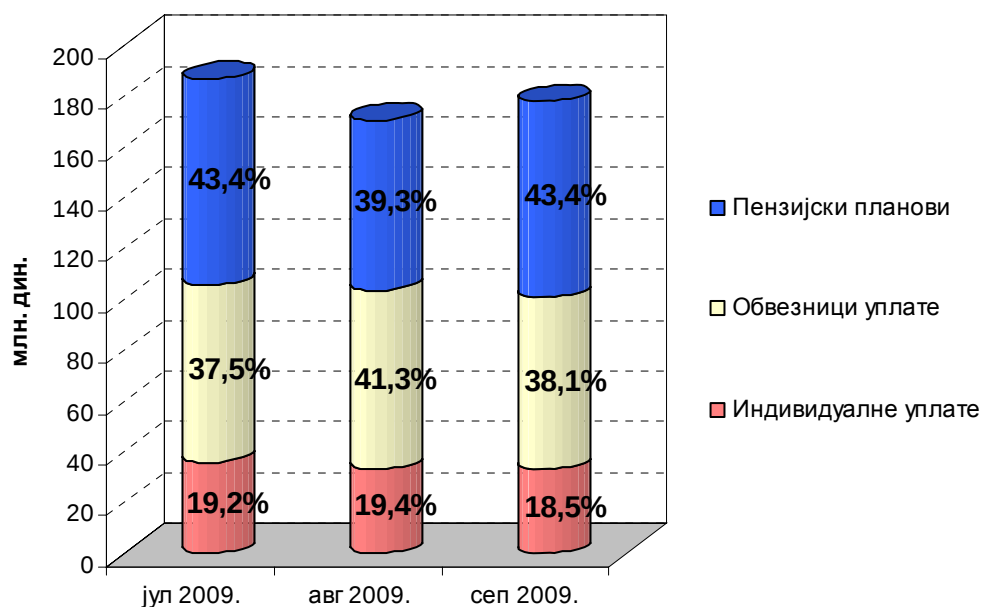


Уплате доприноса, исплате средстава и трансфери између фондова

Укупан допринос корисника добровољних пензијских фондова у трећем кварталу 2009. године износи 535,6 милиона РСД, што је на нивоу просека уплата по кварталима у претходне две године. Просечан допринос корисника у трећем кварталу износи 3.252 РСД.

Од укупно уплаћених средстава, на индивидуалне уплате се односи 19%, на уплате послодаваца који као обвезници уплате својим запосленима уплаћују доприносе у пензијски фонд 38,9%, а уплате преко пензијских планова, са учешћем од 42,1%, и у овом кварталу чине највећи део укупних уплата

График 8: Обим и структура укупних уплата



И повлачења средстава су се смањила у односу на други квартал, и то за 11,5%. Укупне исплате у трећем кварталу 2009. године износе 103 млн динара. Највећи део тог износа, тачније 99,7%, чине једнократна повлачења средстава, док су програмиране исплате заступљене у малом проценту. Просечан износ једнократне исплате у трећем кварталу износи 62.183 дин, и већи је за 18,4% у односу на претходни квартал.

Трансфери између фондова су такође мањи него у другом кварталу, за око 9%, и износе 34,4 млн динара. 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 велики, они не представљају препреку за члана да пренесе своја средства у други фонд.

Табела 15: Трансфери између фондова и повлачење средстава

у млн динара

	Трансфери између фондова	Повлачење средстава
Трећи квартал 2008.	74,03	50,93
Четврти квартал 2008.	30,51	70,35
Први квартал 2009.	24,95	97,56
Други квартал 2009.	37,73	116,48
Трећи квартал 2009.	34,37	103,06

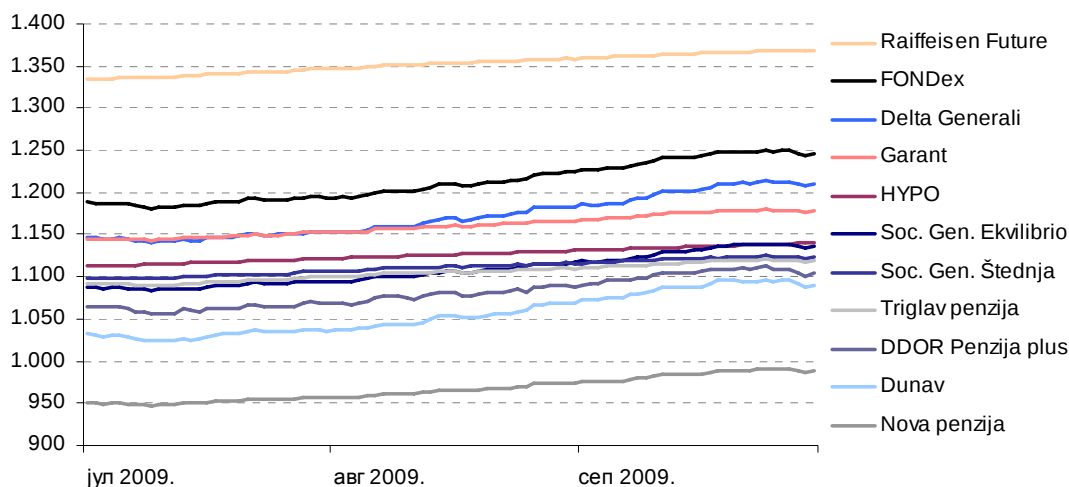
Вредности инвестиционих јединица

Вредности инвестиционих јединица свих добровољних пензијских фондова бележе пораст вредности и у трећем кварталу 2009. године. Негативна кретања на Београдској берзи су се зауставила у марту 2009. и почела да бележе раст вредности. Индекс најликвиднијих акција BELEX15 достигао је своју максималну вредност у последњих годину дана. Овакво кретање цена акција на берзи повољно утиче на вредност инвестиционе јединице, међутим, имајући у виду удео акција у структури имовине фондова, наведене промене нису у великој мери утицале на повећање вредности инвестиционе јединице. У истом периоду динар је ојачао за 0,46%. Вредност евра према динару је са 93,44 на почетку пала на 93,01 на крају периода што негативно утиче на раст активе изражене у страној валути. FONDex, просечна пондерисана вредност инвестиционих јединица свих фондова, забележио је пораст своје вредности за 5% и достигао највећу историјску вредност.

Табела 16: Вредности инвестиционих јединица и FONDex-а у трећем кварталу 2009. године

		На почетку квартала	На крају квартала	Максимална вредност	Минимална вредност
Вредност инвестиционих јединица	Delta Generali	1.145,87	1.209,79	1.213,98	1.141,52
	Raiffeisen Future	1.334,54	1.369,20	1.369,20	1.334,54
	Garant	1.144,76	1.178,67	1.180,33	1.142,96
	DDOR Penzija plus	1.063,70	1.105,02	1.112,62	1.055,58
	Dunav	1.032,58	1.090,23	1.096,39	1.023,64
	Nova penzija	949,79	988,46	990,62	947,43
	Triglav penzija	1.091,18	1.119,43	1.120,68	1.089,29
	HYPO	1.112,15	1.140,22	1.140,22	1.112,15
	Societe Generale Štednja	1.098,15	1.124,29	1.124,98	1.097,69
	Societe Generale Ekvilibrio	1.086,76	1.135,72	1.139,40	1.084,30
FONDex		1.188,12	1.245,59	1.251,12	1.181,12

График 9: Кретање вредности инвестиционих јединица и FONDEX-а у трећем кварталу 2009. године



4. ПРИНОСИ

На крају трећег квартала 2009. године, осам 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 2009. године.

Табела 17: Принос FONDEX-а

Од почетка пословања ¹⁸	За последњих годину дана				
	30.09.2008.	31.12.2008.	31.03.2009.	30.06.2009.	30.09.2009.
7,9%	-11,9%	-7,0%	0,4%	3,7%	17,2%

Циљ улагања имовине добровољних пензијских фондова је увећање вредности уложених средстава кроз релативно ниску ризичност. 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.

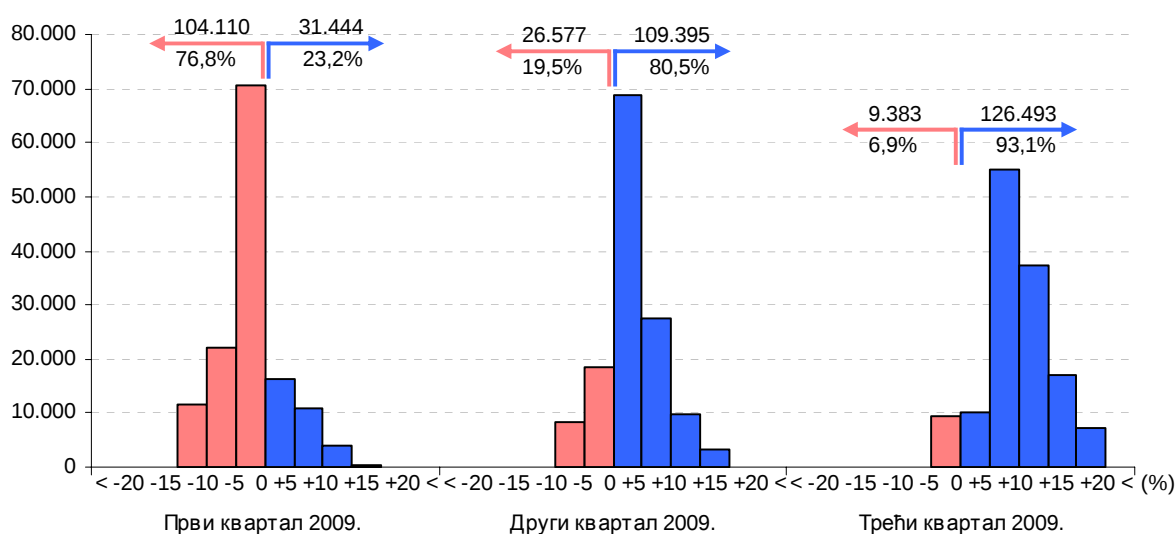
Кориснике ДПФ најчешће интересује принос који остварује његов фонд, односно принос на његовом индивидуалном рачуну. Потребно је напоменути да чланови у истом фонду могу имати различити принос на

¹⁸ Принос FONDEX од почетка пословања дат је на годишњем нивоу. Номинални принос у истом периоду износи 24,6%.

индивидуалним рачунима, с обзиром да он првенствено зависи од периода када су средства уплаћивана, а не од висине укупно уплаћених средстава.

На крају првог квартала 2009. године 77% корисника бележи негативну стопу приноса, од чега је највећи број корисника имао принос између -5% и 0%, док је на крају другог квартала 2009. године преко 80% корисника имало позитивну стопу приноса по индивидуалном рачуну, а највећи број корисника у том периоду имао је принос између 0% и 5%. На крају трећег квартала чак 93% корисника има позитивну стопу приноса, а највећи број између 5% и 10%.

График 10: Број и удео корисника по интервалима остварених приноса¹⁹



Повлачење акумулираних средстава треба планирати неколико година унапред, а Закон је и предвидео повлачење средстава у периоду од 53. до 70. године живота. Члан има могућност да неколико година (па чак и читаву деценију) пре одласка у пензију, односно планираног повлачења средстава, своја средства држи у пензијском фонду са конзервативном инвестиционом политиком²⁰, с обзиром да су на тај начин средства у великој мери заштићена од дешавања на берзама.

Негативну стопу приноса остварују сви чланови који су тек почели са уплатама доприноса због накнаде приликом уплате која улази у обрачун приноса, чинећи га аутоматски негативним. Са протоком времена, уз позитивно пословање фондова, долази до померања криве приноса.

¹⁹ Принос по индивидуалном рачуну рачунат је по *Modified Dietz* методу. За кориснике који имају више рачуна узет је просек приноса по сваком рачуну, пондерисан износом акумулираних средстава.

²⁰ Инвестициона политика по којој се највећи део имовине фонда улаже у нискоризичне финансијске инструменте, код којих су могуће мале промене вредности. Обзиром на мањи ризик, одлика ових инструмената нису велики приноси, али није ни велики пад њихових вредности.

5. ЗАКЉУЧАК

Закон о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима ступио је на снагу у октобру 2005. године, а примењује се од априла 2006. године. Законом је грађанима омогућена додатна штедња за старост, акумулацијом средстава у добровољне пензијске фондове којима управљају друштва за управљање.

Финансијска криза која је погодила цео свет, није заобишла ни нашу земљу. Цене акција на берзи свакодневно су падале, динар је ослабио, а економија је, након више година раста, запала у рецесију. Негативне последице осетили су и добровољни пензијски фондови, што се одразило на пад приноса индекса FONDEX. Непуних годину дана од почетка пословања, фондови су се суочили са изазовима на тржишту капитала. Међутим, улагања прилагођена ситуацији на тржишту, као и регулаторни оквир, довели су до такве структуре улагања која је на минимум смањила изложеност ризицима. Улагање у акције је значајно смањено, са близу 24% учешћа у нето имовини на мање од 5%, повећано је учешће трансакционих рачуна на близу 55% нето имовине, док је удео обвезница старе девизне штедње одржаван на стабилном нивоу око трећине нето имовине. Као последица такве структуре, вредност FONDEX-а ни једном није пала испод почетне вредности.

Од октобра 2008. године вредности инвестиционих јединица су у сталном порасту, а током септембра 2009. године FONDEX је забележио своју највећу вредност од почетка рада фондова и принос од око 17% на годишњем нивоу. Порасту вредности допринеле су високе каматне стопе, као и раст вредности акција на берзи.

Појава трезорских записа је, по појављивању на тржишту, наишла на велику пажњу друштава за управљање фондовима. Од фебруара 2009. године, када су први пут емитовани тромесечни трезорски записи, учешће трезорских записа у нето имовини фондова се повећавало, тако да оно данас износи преко 40%. Убрзо након тромесечних, појавили су се и шестомесечни и годишњи записи.

Ипак, финансијско тржиште у Србији је и даље веома неразвијено, са малим бројем инструмената. Недостају, пре свега, дугорочнији динарски финансијски инструменти, који би омогућили адекватну диверсификацију и разноврсније улагање.