

**СЕКТОР ДОБРОВОЉНИХ
ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА У
СРБИЈИ**

Извештај за други квартал 2007. године

Јул 2007. године

САДРЖАЈ

1. АКТИВНОСТИ У ДРУГОМ КВАРТАЛУ 2007. ГОДИНЕ.....	3
2. СТАЊЕ У ОКРУЖЕЊУ.....	4
3. УЧЕСНИЦИ НА ТРЖИШТУ ДПФ.....	5
3.1. Власничка структура друштава за управљање ДПФ.....	5
4. ЧЛАНОВИ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА.....	6
4.1. Број чланова добровољних пензијских фондова.....	6
4.2. Уплате доприноса у добровољне пензијске фондове.....	7
4.3. Накнаде које друштва наплаћују.....	8
5. НЕТО ИМОВИНА ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА.....	9
5.1. Учешће фондова у укупној нето имовини.....	9
5.2. Стопа раста нето имовине у другом кварталу.....	9
5.3. Структура имовине добровољних пензијских фондова.....	10
5.4. Валутна структура.....	11
6. ВРЕДНОСТ ИНВЕСТИЦИОНЕ ЈЕДИНИЦЕ.....	12
7. ТРАНСАКЦИОНИ ТРОШКОВИ.....	13

1. АКТИВНОСТИ У ДРУГОМ КВАРТАЛУ 2007. ГОДИНЕ

Закон о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима који је током 2006. године ступио на снагу омогућава оснивање друштава за управљање и организовање добровољних пензијских фондова и одређује критеријуме које је потребно испунити да би се заштитили интереси чланова фонда. Такође, Закон и подзаконска акта регулишу пословање друштава за управљање добровољним пензијским фондовима, организовање и управљање добровољним пензијским фондовима, активности и дужности кастоди банке, надлежности Народне банке Србије у надзору рада друштава за управљање и друга питања од значаја за функционисање добровољних пензијских фондова.

У другом кварталу 2007. године поднета су три захтева за рад, организовање и управљање добровољним пензијским фондовима, и на основу анализе и процене испуњености свих прописаних услова дата је дозвола за рад друштву:

– Друштво за управљање добровољним пензијским фондом **ТРИГЛАВ – ПЕНЗИЈСКИ ФОНДОВИ** а.д. Београд

У овом периоду још два добровољна пензијска фонда су почела са радом:

- **ДУНАВ** добровољни пензијски фонд
- Добровољни пензијски фонд **НОВА ПЕНЗИЈА**

Народна банка Србије сталним надзором друштава за управљање ДПФ учествује у стварању сигурног и стабилног система добровољних пензијских фондова. У циљу јачања поверења у финансијски систем земље и заштите интереса чланова, Народна банка израђује подзаконску регулативу, ради на успостављању транспарентности како супервизије, тако и пословања друштава, затим на јачању корпоративног управљања и едукацији јавности.

2. СТАЊЕ У ОКРУЖЕЊУ

Већина држава у окружењу усвојила је законе којима се регулише рад приватних пензијских фондова.

Словенија је систем добровољних пензијских фондова, тзв. трећи стуб, увела 2000. године. У Словенији је овај вид штедње релативно добро прихваћен, тако да је крајем 2006. године било око пола милиона чланова у 13 пензијских фондова који су располагали имовином нешто мањом од 1 милијарде евра.

Хрватска је пример пензијског система који обухвата сва три стуба, обавезну државну пензију – први стуб, обавезне приватне фондове – други стуб и добровољне приватне фондове – трећи стуб. Готово цела Хрватска активна популација укључена је у систем обавезних приватних фондова. Управо то је разлог брзог раста имовине фондова од самог настанка 2002. године. Крајем 2006. више од милион чланова било је укључено у обавезне пензијске фондове. Имовина тих фондова износила је око 2,2 милијарде евра. Постојање другог стуба је довело до тога да мање средстава одлази у добровољне пензијске фондове. Крајем 2006. њихова имовина износила је око 50 милиона евра.

Закон којим се регулише рад добровољних пензијских фондова у Словенији веома је строг, тако да је највећи део имовине инвестиран у државне и корпоративне обвезнице, нешто мање у депозите и акције, док је удео осталих финансијских инструмената скоро безначајан. Структура улагања хрватских фондова је нешто агресивнија у смислу могућности већег улагања у акције и јединице инвестиционих фондова.

Највећи број држава југоисточне Европе, одлучиле су се за *defined contribution system* – систем дефинисаних уплата, уместо за систем у коме је дефинисан износ пензије која ће се примати – *defined benefit system*.

3. УЧЕСНИЦИ НА ТРЖИШТУ ДПФ

На тржишту постоји седам друштава за управљање ДПФ, шест активних добровољних пензијских фондова и три кастоди банке које воде рачуне тих фондова.

DELTA GENERALI, ДДОР и ДУНАВ су се у претходном периоду бавили пензијским осигурањем. Ступањем на снагу Закона о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима трансформисали су се у добровољне пензијске фондове и ускладили пословање са овим Законом.

Табела 1: Добровољни пензијски фондови и кастоди банке

Добровољни пензијски фонд	Кастоди банка
<i>Delta Generali</i>	<i>Unicredit bank</i>
<i>Raiffeisen Future</i>	<i>Unicredit bank</i>
НЛБ Нова пензија	<i>Unicredit bank</i>
Гарант	Комерцијална банка
ДДОР	<i>Societe Generale Yugoslav bank</i>
Дунав	<i>Societe Generale Yugoslav bank</i>

3.1. Власничка структура друштава за управљање ДПФ

Два друштва за управљање су у домаћем власништву – ДДОР и Дунав, а преосталих пет друштава су у већинском страном власништву.

Према делатности оснивача, структура друштава за управљање ДПФ је следећа:

- осигуравајуће компаније су већински власници четири друштва за управљање ДПФ
- банке су већински власници два друштва за управљање ДПФ
- страно друштво за управљање ДПФ је већински власник једног друштва за управљање ДПФ.

4. ЧЛАНОВИ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА

4.1. Број чланова добровољних пензијских фондова

На крају другог квартала 2007. године број уговора закључених са друштвима за управљање ДПФ износио је 129.719, док је број чланова који су у јуну уплатили допринос 79.531. Главни узрок тако велике разлике је чињеница да велики број чланова који нису повукли уштеђена средства у процесу трансформације добровољног пензијског осигурања, заправо, не уплаћује доприносе.

Такође, једно од начела на коме се заснивају добровољни пензијски фондови јесте добровољност чланства, што подразумева да члан има право да сам одређује динамику уплата и да средства на његовом рачуну остају његово власништво и уколико престаје да уплаћује допринос.

Табела 2: Број закључених уговора са друштвима за управљање ДПФ

	<i>Delta Generali</i>	<i>Raiffeisen Future</i>	Гарант	ДДОР Пензија плус	Дунав	НЛБ Нова пензија	Укупно
Април	25.758	846	872	24.515	59.116	33	111.140
Мај	30.956	3.708	1.312	26.804	64.009	73	126.862
Јун	31.079	3.850	1.508	27.540	65.167	575	129.719

Табела 3: Број уплата у приказаном месецу

	<i>Delta Generali</i>	<i>Raiffeisen Future</i>	Гарант	ДДОР Пензија плус	Дунав	НЛБ Нова пензија	Укупно
Април	17.368	622	501	19.387	22.064	29	59.971
Мај	16.883	875	786	23.431	25.155	35	67.165
Јун	22.335	3.659	870	25.824	26.281	562	79.531

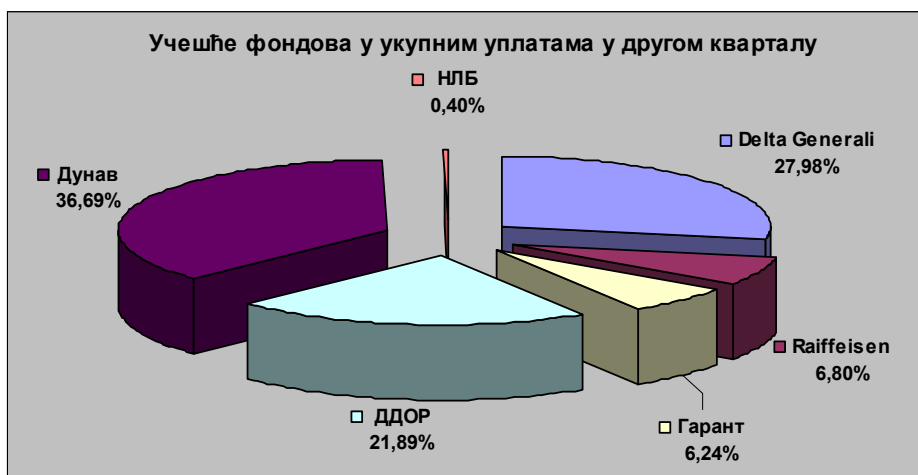
Поред тога, треба имати у виду и то да једно лице може бити члан више фондова и да се свака његова уплата у различите фондове посматра посебно.

4.2. Уплате доприноса у добровољне пензијске фондове

Укупна уплата чланова представља укупан износ средстава који су чланови фонда уплатили на рачун код кастоди банке. На тај износ обрачунава се улазна накнада коју друштва могу различито наплаћивати, а која не може бити већа од 3%. Тако добијена улазна накнада се одузима од укупне уплате и добија се износ којим фонд располаже и који служи за утврђивање броја инвестиционих јединица који се додељује члану.

Укупна уплата чланова константно се повећава из месеца у месец. У јануару је уплата била 18.379.665, да би у јуну она износила 144.795.830.

Графикон 1: Укупне уплате по друштвима



Највеће учешће у уплатама имају Дунав (37%), *Delta Generali* (28%) и ДДОР (22%).

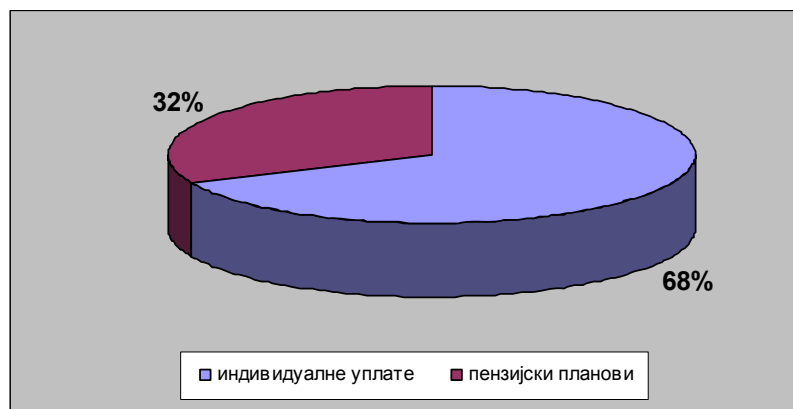
Просечна уплата добија се када се укупан износ уплата подели са бројем чланова који су у датом месецу уплатили допринос. Тај просек је у јуну износио 1.820 динара.

Табела 4: Просечна уплата

	Април	Мај	Јун
Просечна уплата	1.525	1.358	1.820

У току другог квартала укупне уплате износиле су 327.516.893 динара. Од тог броја на индивидуалне уплате се односи 68% или 224.115.992 динара, а 32% или 103.400.901 динара чине пензијски планови.

Графикон 2: Однос индивидуалних уплата и уплата преко пензијских планова

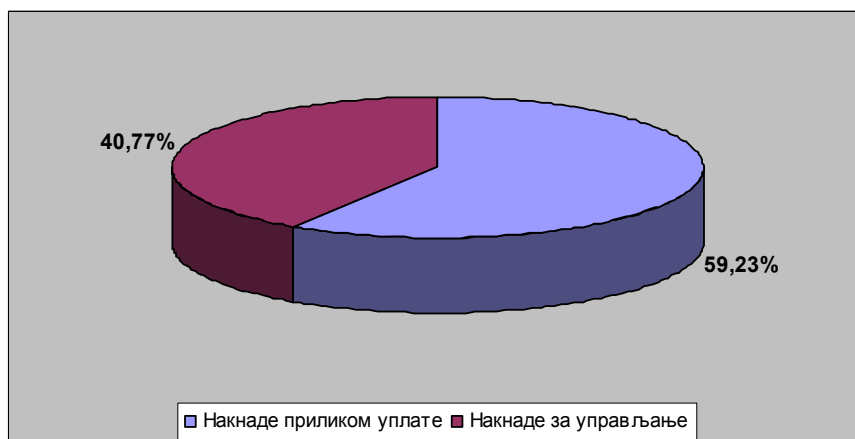


4.3. Накнаде које друштва наплаћују

У току другог квартала друштва су наплаћивала две врсте накнада, накнаду приликом уплате пензијских доприноса и накнаду за управљање, док су стварни трошкови преноса средстава из једног фонда у други накнаде кастоди банке.

Укупан износ накнада која су друштва наплатила је 15.453.502 динара, што чини 4,72% од укупно уплаћених средстава у другом кварталу. Од тог броја 9.153.565 динара (2,8%) је накнада приликом уплате доприноса, а 6.299.937 динара накнада за управљање.

Графикон 3: Однос накнаде приликом уплате и накнаде за управљање

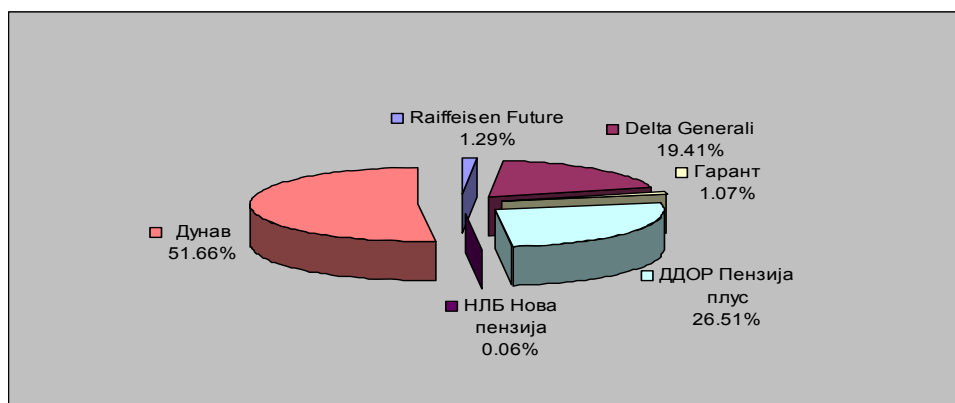


5. НЕТО ИМОВИНА ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА

5.1. Учешће фондова у укупној нето имовини

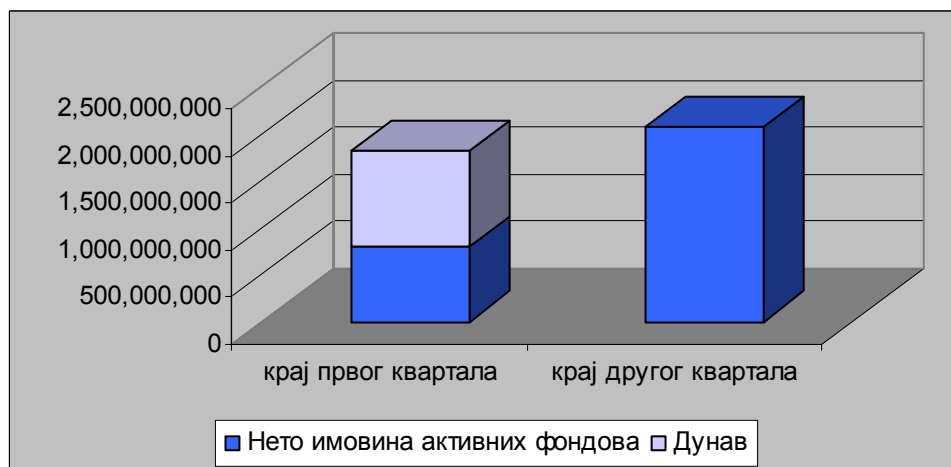
Укупна нето имовина свих фондова на крају другог квартала износила је 2.069.853.776 динара. Од тога 2.019.885.161 динара (97,58%) односи се на нето имовину фондова три друштва која су се бавила пензијским осигурањем, а само Дунав у укупној нето имовини учествује са преко 50%.

Графикон 4: Учешће фондова у укупној нето имовини сектора на крају другог квартала 2007.



5.2. Стопа раста нето имовине у другом кварталу

Графикон 5: Промена нето имовине – први у односу на други квартал

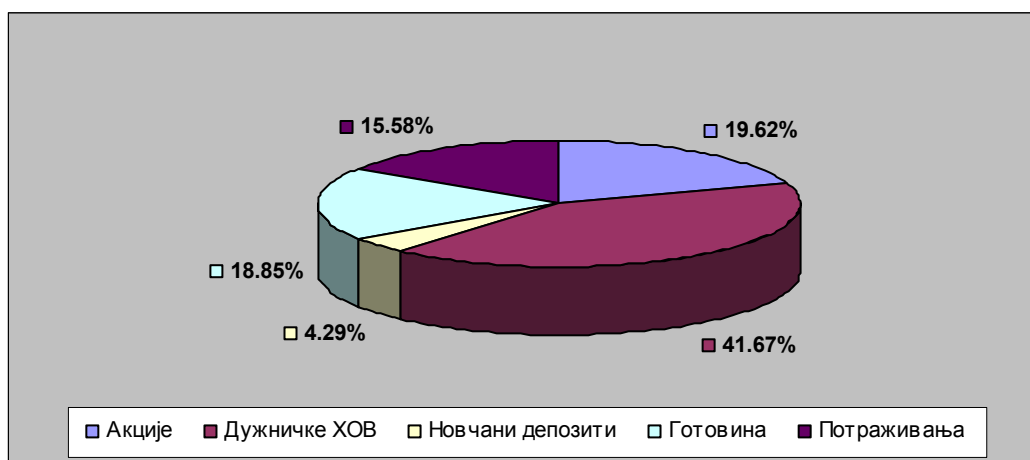


Нето имовина активних фондова на почетку другог квартала износила је 800.880.455 динара, а на крају периода 2.069.853.776 динара, тако да је нето имовина на нивоу сектора порасла за 158%. Међутим, у том периоду су још два друштва почела са радом – Дунав и НЛБ Нова пензија. С обзиром на то да је Дунав пренео имовину прикупљену по основу пензијског осигурања, реалан раст нето имовине у овом периоду износи око 14%.

5.3. Структура имовине добровољних пензијских фондова

Највеће учешће у укупној имовини фондова имају дужничке ХоВ са 41,67%, затим акције са 19,62%, потраживања са 15,58% и депозити са 4,29%. На трансакционим рачунима налази се 18,85% имовине свих фондова. Од дужничких ХоВ 83% се односи на обвезнице старе девизне штедње, а 17% на трезорске записе РС. Узрок овакве структуре је недовољно развијено финансијско тржиште и слаба понуда дужничких хартија од вредности.

Графикон 6: Структура укупне имовине за све фондове



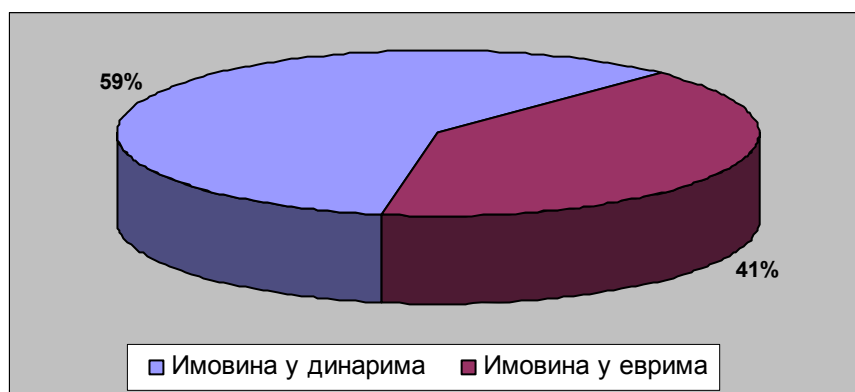
Тренутно, на финансијском тржишту наше земље, од хартија од вредности у које добровољни пензијски фондови могу улагати, постоје само акције, обвезнице старе девизне штедње и трезорски записи Републике Србије.

За разлику од обвезница старе девизне штедње и трезорских записа РС, улагања у акције ограничена су квалитативним и квантитативним лимитима. Свака акција у портфељу фонда мора испуњавати услове везане за тржишну капитализацију у слободном промету, учесталост трговања на берзи и позитивно мишљење ревизора.

5.4. Валутна структура

Валутна структура укупне имовине фондова показује однос имовине фонда у динарима и имовине фонда у страној валути.

Графикон 7: Валутна структура за све фондове укупно



Од укупне имовине која износи 2.142.055.066 динара, у страној валути (за сада само у еврима) налази се 869.575.215 динара, што чини приближно 41%, а у динарима 1.272.479.850 динара што чини приближно 59%. Имовину у еврима највећим делом чине обвезнице старе девизне штедње.

6. ВРЕДНОСТ ИНВЕСТИЦИОНЕ ЈЕДИНИЦЕ

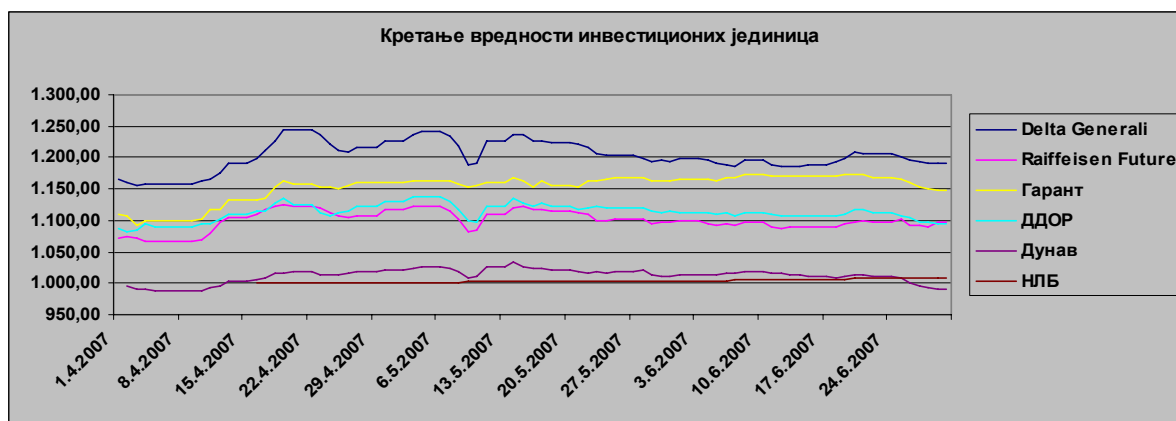
Вредности инвестиционих јединица свих фондова су на крају другог квартала биле више од вредности на почетку, тако да се може закључити да је њихова вредност током овог периода расла. Међутим, због великих флукуација на берзи вредности су се толико мењале да су најниже достигнуте вредности инвестиционих јединица свих фондова испод почетних вредности (са почетка другог квартала), а највише знатно изнад вредности са краја периода.

Табела 5: Вредности инвестиционих јединица

Вредност инвестиционе јединице	<i>Delta Generali</i>	<i>Raiffeisen future</i>	Гарант	ДДОР	Дунав	НЛБ
На почетку II квартала	1165,79	1071,11	1109,84	1086,74	994,71	1000,09
На дан 29.06.2007.	1189,86	1096,72	1148,59	1094,66	991,80	1008,91
Максимална вредност	1244,67	1125,48	1174,34	1138,44	1032,61	1009,09
Минимална вредност	1156,35	1067,22	1092,68	1083,06	986,97	1000,09

Услед раста политичког ризика у Србији, период од 7. до 11.маја 2007. на Београдској берзи упамћен је по највећој корекцији цена акција, а затим по највећем расту индекса. Највећи пад цена имале су акције којима се тргује континуирано и у које је уложена имовина фондова. *Belex15* имао је 8. и 9. маја највеће историјске падове (8.мај – 5,26%, 9.мај - 6,53%). Следећег дана најавом формирања Владе смањен је политички ризик. У петак 11. маја *Belex15* порастао је за 11,44%. У овом периоду вредности инвестиционих јединица фондова имале су мање драматичне промене у односу на *Belex15*, јер је већи део имовине фондова уложен у готовину, депозите у банкама и државне ХоВ. Пад вредности инвестиционе јединице 9. маја кретао се од -2,41% до -0,51%, а раст 11. маја од 0,47% до 2,80%.

Графикон 8: Кретање вредности инвестиционих јединица у другом кварталу

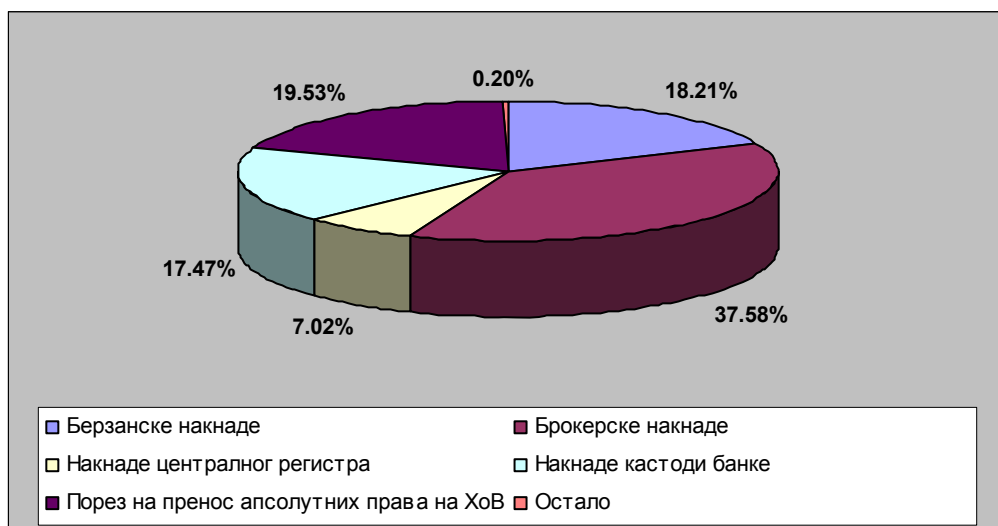


7. ТРАНСАКЦИОНИ ТРОШКОВИ

Укупан износ трансакционих трошкова за други квартал 2007. године износи 3.515.818 динара што у односу на нето имовину фондова од 2.069.853.777 динара¹ чини 0,17%.

Највећи део трансакционих трошкова заузимају трошкови брокера, 37,58%, затим порез на пренос апсолутних права на ХоВ 19,53%, берзанске накнаде 18,21%, накнаде које наплаћују кастоди банке 17,47%, трошкови централног регистра 7,02% и остале накнаде 0,2%.

Графикон 9: Структура трансакционих трошкова



Однос трансакционих трошкова и нето имовине у првом кварталу био је 0,08%, а у другом 0,17%, што указује на благо повећану активност друштава на тржишту. Највећи однос имају Гарант и *Raiffeisen* око 1%, док је код осталих фондова овај однос испод 0,2%.

¹ Износ нето имовине односи се на дан 29.06.2007.