

СЕКТОР ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА У СРБИЈИ

Извештај за четврти квартал 2008. године

Април 2009. године

САДРЖАЈ

1. УВОД	3
2. ПОСЛОВАЊЕ ДРУШТАВА ЗА УПРАВЉАЊЕ	4
Учесници на тржишту добровољних пензијских фондова.....	4
Власничка структура друштава за управљање.....	5
Организациона мрежа друштава за управљање.....	5
Накнаде које друштва наплаћују.....	6
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 хартијама од вредности.....	10
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. ЗАКЉУЧАК	21

1. УВОД

Добровољни пензијски фондови у Србији – њих десет – и девет друштава која њима управљају су током 2008. године, пословали под снажним негативним утицајем како промена у окружењу, тако и локалних дешавања. Година 2008. завршена је са растом индекса потрошачких цена (CPI) од 8,6% на годишњем нивоу, успоравањем стопе раста бруто националног производа на 6,2% на годишњем нивоу (са прошлогодишњих 7,5%), растом јавне и приватне потрошње, успоравањем индустријске производње, падом обима директних инвестиција, растом задужености, али и стабилним курсем домаће валуте и стабилним банкарским системом.

И поред негативних кретања кључних економских показатеља, нето имовина добровољних пензијских фондова је на крају четвртог квартала 2008. године забележила раст од 16,71% у односу на крај трећег квартала. Иако је наведени раст нето имовине генерисан углавном уплатама пензијских доприноса, овај податак недвосмислено указује на чињеницу да постоји интересовање за ову врсту финансијских производа. Уплате највећим делом потичу од послодаваца који су донели одлуку да овим видом стимулације запослених створе репутацију компаније која дугорочно брине о својим запосленима, као и да повећају корпоративну одговорност према запосленима и да допринесу укупној атрактивности свог предузећа на тржишту радне снаге.

Тренд пада индекса најликвиднијих акција Београдске берзе BELEX15 из трећег квартала 2008. године настављен је и у последњем тромесечју те године. Током октобра вредност индекса BELEX15 се спустила испод нивоа од 1000 индексних поена. Трговање у октобру BELEX15 је започео са вредношћу од 999,13 да би се до 31. децембра спустио на 565,18 индексних поена, што представља пад од 43,43%. Конзервативне инвестиционе политике друштава за управљање резултирале су додатном смањењу улагања у акције на Београдској берзи, тако да је 31. децембра 2008. укупно у акције било уложено 6,3% имовине фондова што је готово четири пута мање него на исти дан 2007. године (22,4%).

Цене непокретности у Србији и током овог периода остају резистентне на светску економску кризу. Претходна година остаће забележена по, истина невеликом, али првом инвестирању имовине добровољних пензијских фондова у некретнине. На крају године, баш као и на крају трећег квартала, у непокретности је укупно уложено свега 1,7% имовине фондова, те евентуални шок на тржишту некретнина при актуелној структури улагања не би имао значајне последице.

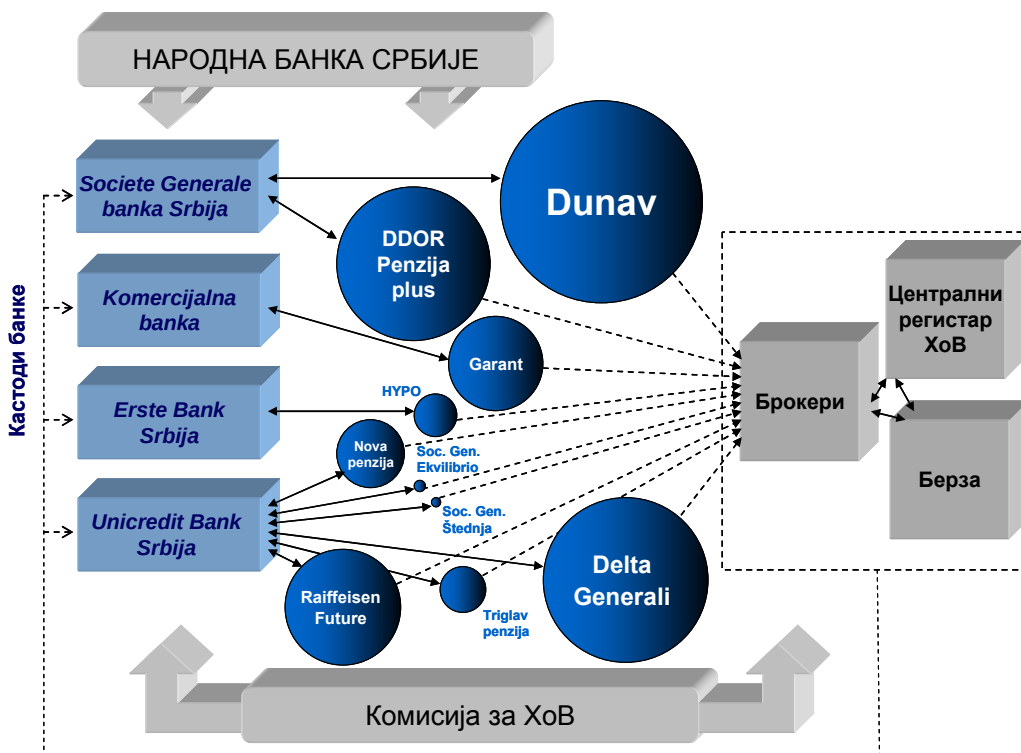
2. ПОСЛОВАЊЕ ДРУШТАВА ЗА УПРАВЉАЊЕ

Учесници на тржишту добровољних пензијских фондова

На тржишту добровољних пензијских фондова тренутно послује девет друштава за управљање који управљају имовином десет добровољних пензијских фондова, четири кастоди банке, 96 физичких лица и 5 банака посредника.

Током четвртог квартала започели су са прикупљањем средстава добровољни пензијски фондови *Societe Generale Štednja* и *Societe Generale Ekvilibrio* које је организовало друштво за управљање *SOCIETE GENERALE PENZIJE* а.д. Београд. Прве вредности инвестиционих јединица ових фондова објављене су 6. новембра 2008. године. Друштво за управљање *SOCIETE GENERALE PENZIJE* а.д. Београд је прво друштво које је организовало два добровољна пензијска фонда. Основна разлика између ових фондова се огледа у степену конзервативности њихових инвестиционих политика.

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



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	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
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 четвртом кварталу 2008. године није битније изменила, тако да она сада обухвата 29 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, шест друштава за управљање ангажовало је банке као посреднике, и тако на индиректан начин проширило своју мрежу. На крају четвртог квартала 2008. године, постоји пет банака¹, које обављају услуге посредовања, а које су ангажоване од стране шест друштава за управљање. У складу са очекивањима, и два новооснована друштва за управљање су ангажовала

¹ 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

своје осниваче – банке *Societe Generale* и *Hypo Alpe-Adria* – као посреднике. Поред тога, у току четвртог квартала 2008, Народна банка Србије је издала додатних 16 дозвола физичким лицима за обављање послова информисања о добровољним пензијским фондовима, тако да је сада од укупно 189 лица која имају поменућу дозволу ангажовано 96.

Без битнијих промена у односу на претходни квартал, укупан број запослених у друштвима за управљање износи 218, што представља раст од око 10% у односу на крај 2007. године. До овог раста дошло је углавном због оснивања нових друштава за управљање. И даље је већина запослених ангажована на пословима продаје и маркетинга. Нето имовина свих фондова по запосленом је у сталном порасту и на крају четвртог квартала 2008. године износи око 21,3 млн динара.

Табела 2: Нето имовина по запосленом на крају квартала

у млн динара				
Четврти квартал 2007.	Први квартал 2008.	Други квартал 2008.	Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.
15,5	15,9	18,6	18,2	21,3

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 четвртом кварталу 2008. године, на нивоу индустрије, просек наплаћених накнада је, као и у претходном, износио 2,5%. Резултат растуће конкуренције најочигледнији је ако се подаци о индустријском просеку наплаћене накнаде упореде са четвртим кварталом 2007. године када је тај просек износио 2,8% и који се у протеклој години смањило за 12,1%.

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

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 који су друштва наплатила у четвртом кварталу је 36,5 млн динара. Као и у претходном кварталу, укупан износ накнада за управљање је већи од износа накнада приликом уплате доприноса.

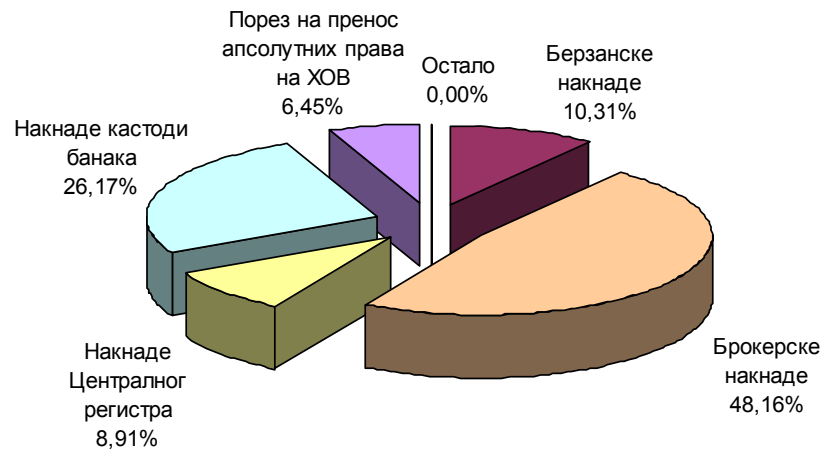
Накнаде приликом уплате доприноса износе укупно 15,3 млн динара, што је око 41,8% од укупно наплаћених накнада, док накнаде за управљање износе 21,2 млн динара, односно 58,2% од укупних накнада. Накнаде за пренос рачуна (према стварним трошковима преноса) чине 0,02 млн динара, што представља око 0,05% плаћених накнада.

Трансакциони трошкови

У четвртм кварталу 2008. године трансакциони трошкови износе око 1,5 млн динара. Највећи удео у њиховој структури и даље чине брокерске накнаде - 48% укупних трансакционих трошкова. За разлику од претходног квартала, друго место заузимају накнаде кастоди банака, док су на трећој позицији берзанске накнаде које бележе знатан пад.

Трансакционе трошкове сnose друштва за управљање, и у овом кварталу они чине око 4,0% средстава наплаћених по основу накнада за услуге друштава за управљање, што је за 0,3 процентна поена више у односу на претходни квартал.

График 1: Структура трансакционих трошкова у четвртм кварталу 2008.



3. ПОСЛОВАЊЕ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА

Нето имовина добровољних пензијских фондова

Табела 3: Нето имовина у сектору на крају квартала

Четврти квартал 2007.	Први квартал 2008.	Други квартал 2008.	Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.
3.045,63	3.177,11	3.719,00	3.976,30	4.640,61

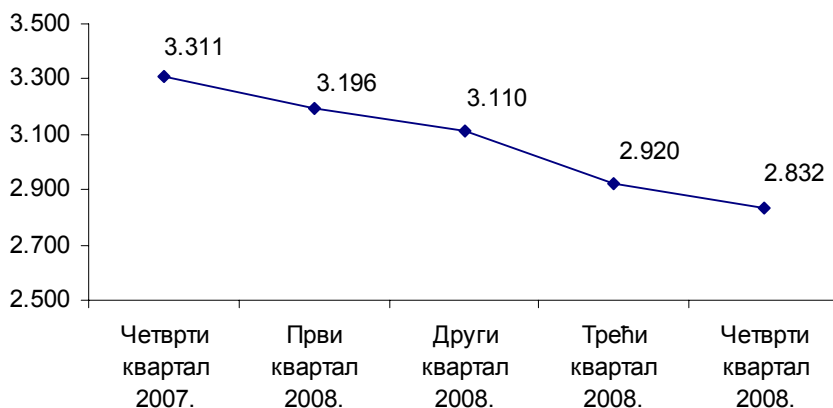
у млн динара

Раст нето имовине највећим делом је генерисан уплатама чланова, које у четвртом кварталу износе око 600 милиона динара. Остварен пораст нето имовине у овом периоду у односу на претходни квартал је 16,71%, док је у односу на исти период претходне године остварен раст од преко 50%.

Поред повећања уплате доприноса, утицај на пораст нето имовине у односу на трећи квартал имао је и остварени принос фондова. FONDex је забележио пораст своје вредности за 3,4% у четвртом кварталу.

Вредност индекса тржишне концентracије 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 2.832. Пад индекса је условљен појавом нових фондова и порастом учешћа фондова који нису пренели средства из осигурања. Константно снижавање вредности показатеља указује на јачање конкуренције на тржишту добровољних пензијских фондова, али и поред тога, његова вредност говори да је тржиште 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 односу на претходни квартал, није било промена у групи великих

и средњих фондова. Појавом два нова фонда, дошло је до промене код групе малих фондова.

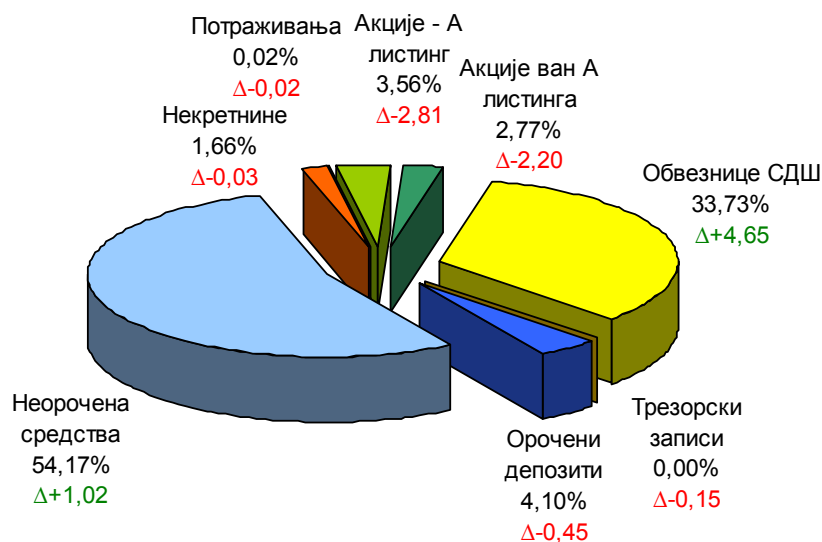
Табела 4: Тржишно учешће по скали

Учешће у нето имовини (%)	Број добровољних пензијских фондова			
	Први квартал	Други квартал	Трећи квартал	Четврти квартал
Велики (20 и више)	3	3	2	2
Средњи (5 -19,99)	0	1	2	2
Мали (0 - 4,99)	4	3	4	6

Структура имовине добровољних пензијских фондова

Структура имовине се током четвртог квартала незнатно променила услед тога што је смањен удео акција, а повећан удео обвезница старе девизне штедње. Пад удела акција и пораст удела обвезница највећим делом је последица негативних кретања на финансијском тржишту, али и пораста нето имовине.

График 3: Структура укупне имовине фондова на крају четвртог квартала²



Удео акција ван листинга А, као и акција са А листинга Београдске берзе у укупној имовини фондова се смањио за 2, односно 3 процентна поена, респективно, у односу на претходни квартал.

У страној валути, за сада само у еврима, на крају четвртог квартала, налази се око 1,7 милијарди динара, односно 36% имовине, док се у домаћој валути налази близу 3 млд динара, односно 64% имовине.

² Промене су приказане у процентним поенима у односу на крај 3. квартала 2008. године

Имовину у еврима највећим делом чине обвезнице старе девизне штедње. Овај однос је, на нивоу система, константан током године.

Највећи удео у укупној имовини фондова имају трансакциони рачуни, 54,17%. Следе их дужничке хартије од вредности са 33,73%, акције са 6,33% и орочени депозити са 4,10%.

У односу на исти период претходне године, значајно је измењена изложеност делова имовине фондова појединим врстама тржишног ризика.³ Крајем 2008. године, као последица знатно мањег улагања у акције, дошло је до смањења изложености имовине фондова ризику промене цена хартија од вредности. Изложеност ризику промене цена непокретности је ниска, због малог удела непокретности у укупној имовини фондова. Валутном ризику је изложено око 36% имовине фондова, што је нешто мање у односу на прошлу годину. Највећи део имовине на коју непосредно утиче промена курса чине обвезнице старе девизне штедње. Ризику промене висине каматних стопа изложено је око 92% имовине, што је за око 20% више него на крају 2007. године. Узрок овог пораста је повећање средстава на динарским рачунима.

Табела 5. Изложеност имовине фондова тржишном ризику

	ризик промене цена хов	ризик промене цена непокретности	валутни ризик	каматни ризик	Четврти квартал 2007.	Први квартал 2008.	Други квартал 2008.	Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.
Акције	+	-	-	-	22,4%	19,5%	17,3%	11,3%	6,3%
Обвезнице сдш	-	-	+	+	37,8%	39,9%	29,9%	29,1%	33,7%
Трезорски записи	-	-	-	-	0,8%	0,7%	0,0%	0,1%	0,0%
Непокретности	-	+	+	-	0,0%	0,0%	1,8%	1,7%	1,7%
Неорочена средства и орочени депозити на динарском рачуну	-	-	-	+	37,76%	39,62%	44,69%	54,04%	57,36%
Неорочена средства на девизном рачуну	-	-	+	+	1,00%	0,22%	6,19%	3,66%	0,91%

Обим трговања пензијских фондова хартијама од вредности

Обим промета добровољних пензијских фондова у четвртном кварталу 2008. повећао се у односу на трећи квартал, како у укупном износу, тако и онај део трговања који се одвија на Београдској берзи. Истовремено, укупан промет на Београдској берзи бележи нови пад, тако да је учешће добровољних пензијских фондова у промету на берзи у четвртном кварталу 2,19%.

³ За поједине делове имовине, посматране су оне врсте тржишних ризика које на њих најнепосредније утичу

Табела 6: Трговање добровољних пензијских фондова хартијама од вредности

у млн динара

	Четврти квартал 2007.	Први квартал 2008.	Други квартал 2008.	Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.
Обим промета ХоВ	759,71	490,94	160,88	298,81	475,44
Куповина ХоВ	576,14	351,36	107,55	234,80	342,42
Београдска берза	430,20	273,46	88,64	211,12	211,12
Ванберзанско трговање	154,94	77,90	18,91	23,68	131,30
Аукције државних ХоВ	-	-	-	-	-
Продаја ХоВ	183,57	139,57	53,33	64,01	133,02
Београдска берза	91,22	24,34	30,71	4,03	32,87
Ванберзанско трговање	92,35	115,23	22,63	59,98	100,14
Однос куповине према продаји	3,14	2,52	2,02	3,67	2,57
Учешће у укупном промету на Београдској берзи	1,47%	1,71%	0,40%	1,58%	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%.

За разлику од претходних квартала, када су фондови значајно већи део трговања ХоВ обављали на Београдској берзи, у последњем кварталу 2008. однос трговања на берзи и ван берзе је прилично уједначен – близу 49% укупног промета чини ванберзанско трговање. Фондови су поново били на страни тражње, а однос куповине према продаји ХоВ је 2,57.

Број и структура корисника добровољних пензијских фондова

На крају 2008. године укупан број корисника⁴ износи 155.954, што је за око 0,7% мање него на крају трећег квартала, док се укупан број уговора о чланству у истом периоду такође незнатно смањио и износи 201.600. Разлог овом смањењу налази се у томе што је, у току четвртог квартала, једно од друштава за управљање добровољним пензијским фондом донело одлуку да, уз сагласност обеју уговорних страна, угаси одређени број индивидуалних рачуна чланова фонда којим управља, а у чију корист од дана закључења уговора о чланству није извршена нити једна уплата пензијског доприноса. Услед прилива нових чланова током читавог квартала, укупан број уговора и корисника задржао се на приближно истом нивоу. У односу на крај трећег квартала, повећао се број као и

⁴ 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.

релативно учешће корисника који имају рачуне у више фондова, па на крају 2008. године тај број износи 24.641, односно 15,8% од укупног броја корисника. Новим уплатама доприноса као и порастом вредности инвестиционих јединица свих фондова у четвртом кварталу, повећан је и просечан износ средстава по кориснику, тако да на крају 2008. године износи 29.755 динара, односно 34.593 динара изузимајући кориснике који никада нису уплатили допринос.

Табела 7: Број корисника по броју фондова у којима су чланови

Број фондова	Број корисника
1	131.313
2	15.941
3	8.673
4	27

Табела 8: Број корисника по броју закључених уговора о чланству

Број уговора	Број корисника
1	122.254
2	24.011
3	7.964
4	1.238
5	444
6	41
7	2

Број корисника који су бар једном уплатили допринос (активни корисници) у четвртом кварталу 2008. године износи 73.968, или 47,43%, што је нешто више него у претходном кварталу. У последњем месецу четвртог квартала активно је било 64.903, односно 41,62% од укупног броја корисника.

Табела 9: Структура корисника по динамици уплате

Активни корисници	Период	Број корисника	Удео (%)
	1 месец	64.903	41,62%
	3 месеца	73.968	47,43%
	6 месеци	77.864	49,93%
	12 месеци	102.580	65,78%
	Од учлањења (1)	134.144	86,02%
	Без средстава на рачунима (2)	21.810	13,98%
	Укупно (1+2)	155.954	100,00%

Табела 10: Учешће фондова у укупном броју корисника, по скали

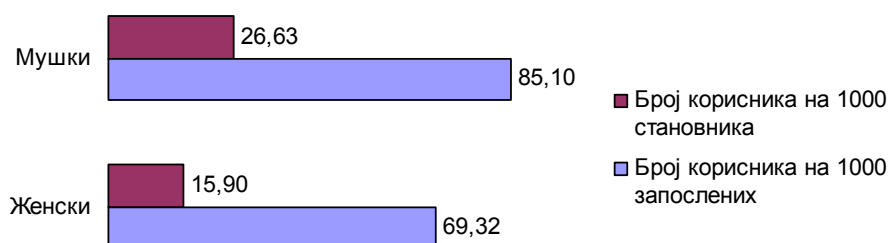
Учешће у броју корисника (%)	Број добровољних пензијских фондова			
	Први квартал	Други квартал	Трећи квартал	Четврти квартал
Велики (20 и више)	N/A	2	2	2
Средњи (5 -19,99)	N/A	3	3	3
Мали (0 - 4,99)	N/A	2	3	5

Посматрано према полу, на крају 2008. године мушкарци учествују у укупном броју корисника са 61,3%, односно са 59,0% у укупној имовини фондова. С друге стране, жене су се до сада из месеца у месец показале као доста активнији чланови, а тако је било и у четвртом кварталу, па је то вероватно и један од разлога што оне у просеку имају већи износ средстава на својим индивидуалним рачунима.

Табела 11: Структура корисника по полу

Пол	Број корисника ($\pm 0,05\%$)	Износ средстава (у млн РСД)	Просечна средства (у РСД)
Мушки	95.588	2.738,7	28.651
Женски	60.286	1.898,0	31.483

График 4: Однос броја корисника према броју становника⁵/запослених⁶, по полу

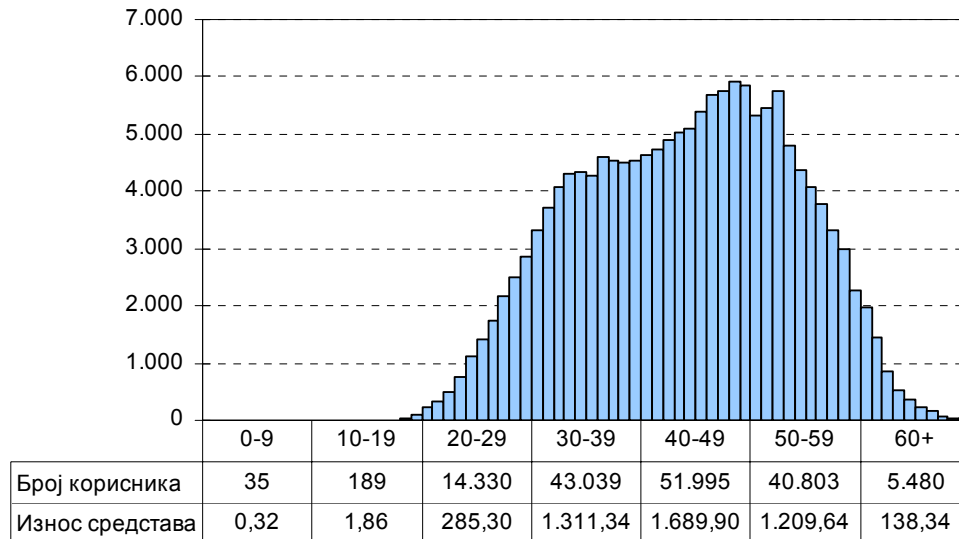


У четвртом кварталу је настављен тренд благог померања старосне структуре ка млађим категоријама, односно повећања релативног учешћа корисника млађих од 40 година, које износи око два процентна поена у трећем и четвртом кварталу заједно. То није битније утицало на просечну старост корисника, која и даље износи 43,5 година, док највише има корисника старости 48 година. Нешто се смањило удео корисника који имају испуњен старосни услов за повлачење средстава, и износи 19,2%.

⁵ Извор: РЗС Србије, Саопштење "СРБ158 СН40 200608"

⁶ Извор: РЗС Србије, Саопштење "СРБ13 ЗП21 230109"

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



Табела 12: Старосна структура корисника

Старост	Број корисника (± 0,05%)	Удео (%)	Износ средстава (у млн РСД)	Удео (%)	Просечна средства (у РСД)
0-19	224	0,14%	2,18	0,05%	9.716
20-29	14.330	9,19%	285,30	6,15%	19.909
30-39	43.039	27,61%	1.311,34	28,28%	30.469
40-49	51.995	33,36%	1.689,90	36,45%	32.501
50+	46.283	29,69%	1.347,98	29,07%	29.125
50	5.491	3,52%	177,26	3,82%	32.282
51	5.266	3,38%	172,61	3,72%	32.779
52	5.628	3,61%	187,22	4,04%	33.265
53+	29.898	19,18%	810,89	17,49%	27.122
Укупно	155.871	100,00%	4.636,70	100,00%	

Што се тиче регионалне структуре корисника, процентуално највећа повећања у четвртом кварталу су у Мачванском, Јабланичком и Западно-Бачком, а смањења у Зајечарском, Расинском и Браничевском округу. У сва три округа смањења су праћена и значајнијим повећањем просечног износа средстава, што наводи на закључак да се у већини случајева вероватно ради о корисницима који нису ни уплаћивали доприносе⁷.

⁷ Видети стр. 11.

Активност корисника се и у четвртом кварталу доста разликује од округа до округа, па се проценат оних који су бар једном уплатили допринос у последња три месеца 2008. године креће у распону од 12% у Расинском до 84% у Јабланичком округу.

Табела 13: Регионална структура корисника и средстава на нивоу сектора⁸

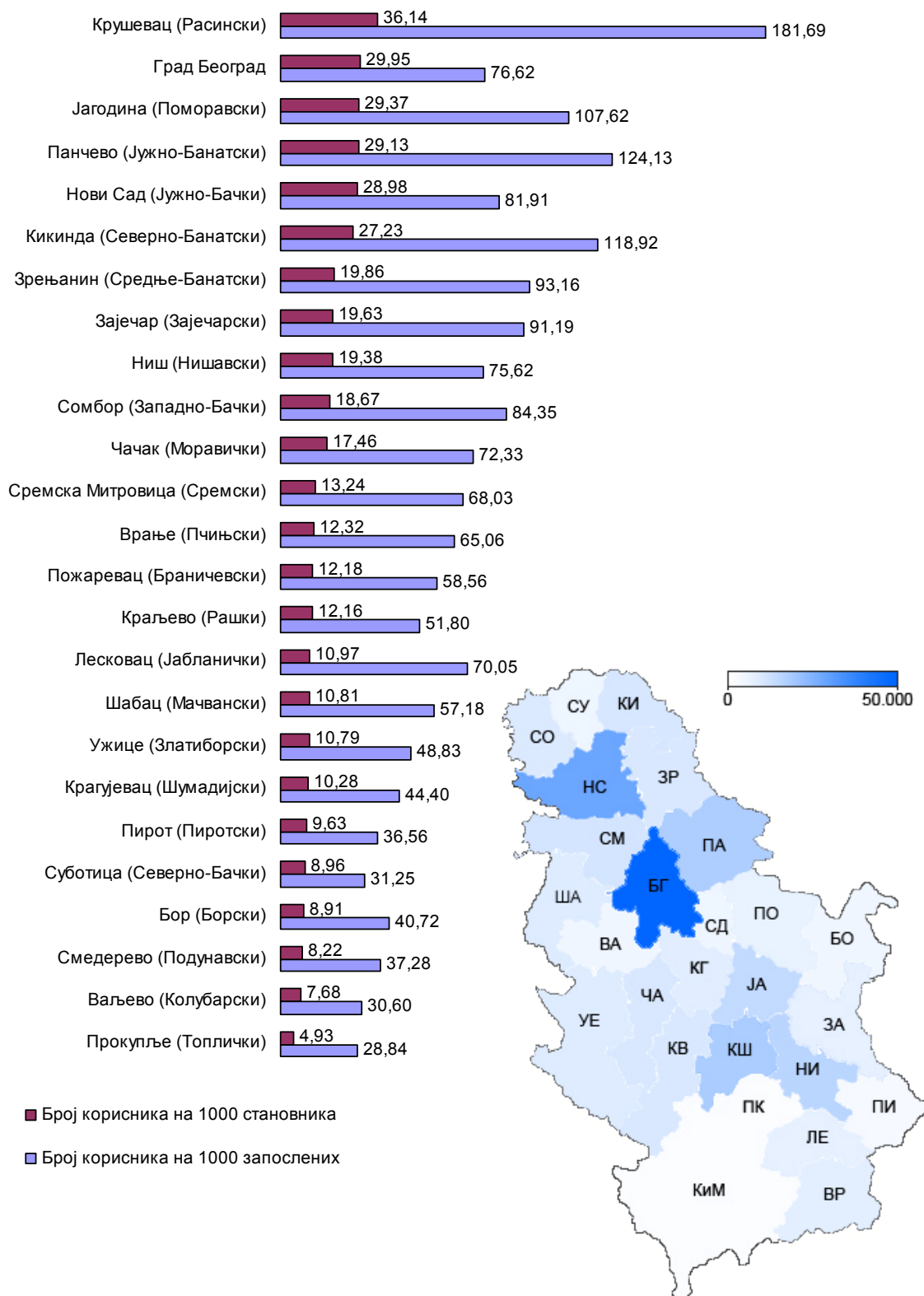
Град (Округ)	Број корисника	Удео (%)	Износ средстава (у млн РСД)	Удео (%)	Просечна средства (у РСД)	Однос просечних средстава и бруто зараде ⁹
Град Београд	48.259	32,34%	1.664,59	37,00%	34.493	0,62
Нови Сад (Јужно-Бачки)	17.481	11,71%	600,13	13,34%	34.330	0,70
Крушевац (Расински)	8.994	6,03%	86,56	1,92%	9.624	0,27
Панчево (Јужно-Банатски)	8.918	5,98%	354,86	7,89%	39.791	0,83
Ниш (Нишавски)	7.307	4,90%	326,34	7,25%	44.662	1,17
Јагодина (Поморавски)	6.460	4,33%	77,21	1,72%	11.952	0,31
Сремска Митровица (Сремски)	4.393	2,94%	117,71	2,62%	26.796	0,61
Киkinda (Северно-Банатски)	4.279	2,87%	96,76	2,15%	22.613	0,53
Зрењанин (Средње-Банатски)	3.924	2,63%	166,53	3,70%	42.439	0,98
Чачак (Моравички)	3.818	2,56%	108,66	2,41%	28.459	0,77
Сомбор (Западно-Бачки)	3.752	2,51%	86,13	1,91%	22.955	0,53
Краљево (Рашки)	3.621	2,43%	84,39	1,88%	23.306	0,62
Шабац (Мачвански)	3.428	2,30%	63,68	1,42%	18.577	0,48
Ужице (Златиборски)	3.260	2,18%	94,44	2,10%	28.970	0,74
Крагујевац (Шумадијски)	3.006	2,01%	66,05	1,47%	21.972	0,56
Врање (Пчињски)	2.823	1,89%	75,11	1,67%	26.606	0,79
Лесковац (Јабланички)	2.543	1,70%	74,31	1,65%	29.220	0,86
Зајечар (Зајечарски)	2.514	1,68%	48,45	1,08%	19.271	0,55
Пожаревац (Браничевски)	2.362	1,58%	66,40	1,48%	28.113	0,61
Суботица (Северно-Бачки)	1.743	1,17%	67,51	1,50%	38.729	0,92
Смедерево (Подунавски)	1.692	1,13%	45,69	1,02%	27.001	0,57
Ваљево (Колубарски)	1.414	0,95%	35,13	0,78%	24.848	0,65
Бор (Борски)	1.215	0,81%	30,88	0,69%	25.414	0,61
Пирот (Пиротски)	950	0,64%	26,22	0,58%	27.596	0,84
Косово и Метохија	594	0,40%	18,49	0,41%	31.134	N/A
Прокупље (Топлички)	478	0,32%	17,17	0,38%	35.914	1,15
Укупно ¹⁰	149.228	100,00%	4.499,38	100,00%		

⁸ 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.

⁹ Извор: РЗС Србије, Саопштење "СРБ016 ЗП14 220109"

¹⁰ Преосталих 6.726 корисника, односно 4,31% од укупног броја, имају пребивалиште ван територије Републике Србије, или се на основу расположивих података не могу сврстати у неки од округа.

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

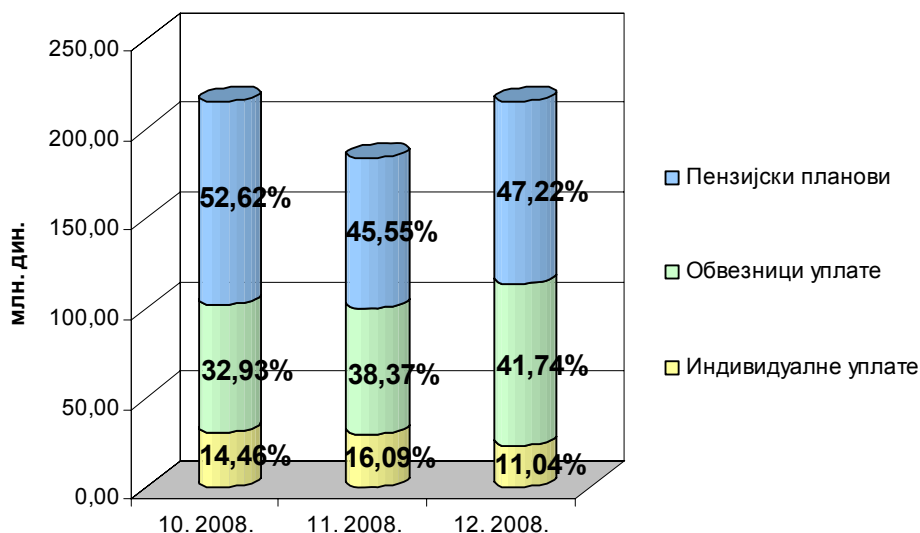


Уплате доприноса, исплате средстава и трансфери између фондова

Укупан допринос корисника фонда у четвртом кварталу 2008. износи 614 млн динара, што представља повећање од 1% у односу на претходни квартал, у коме су укупни доприноси износили 608,4 млн динара, односно повећање од приближно 6% у односу на четврти квартал 2007. године, када је на име доприноса у добровољне пензијске фондове укупно уплаћено 581,6 млн динара. Просечан допринос корисника у четвртом кварталу износио је 3.149 дин, а у децембру месецу је износио 3.313 дин.

Од укупно уплаћених средстава, на индивидуалне уплате се односи 13,7%¹¹, на уплате послодаваца који као обвезници уплате својим запосленима уплаћују доприносе у пензијски фонд 37,6%, док и у четвртом кварталу, са 48,6%, највећи део чине пензијски планови.

График 7: : Обим и структура укупних уплата



Повлачења средстава су се повећала у односу на трећи квартал за чак 38%. Укупне исплате биле су око 70 милиона динара. Од тог износа

¹¹ За разлику од претходних извештаја, из индивидуалних уплата издвојени су трансфери средстава из једног у други фонд, који се посматрају одвојено од нових уплата. Трансфери не представљају нове уплате, већ само трансфер ранијих уплата између фондова.

највећи део чине једнократна повлачења средстава (око 97%), док су програмиране исплате заступљене са нешто мање од 3% укупних исплата.

Трансфери између фондова су се значајно смањили, за око 59% 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 14: Трансфери између фондова и трајно повлачење средстава у сектору на крају сваког 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
Четврти квартал 2008.	30,51	70,35

Вредности инвестиционих јединица и приноси фондова

Вредности инвестиционих јединица свих добровољних пензијских фондова бележе пораст вредности у четвртом кварталу.

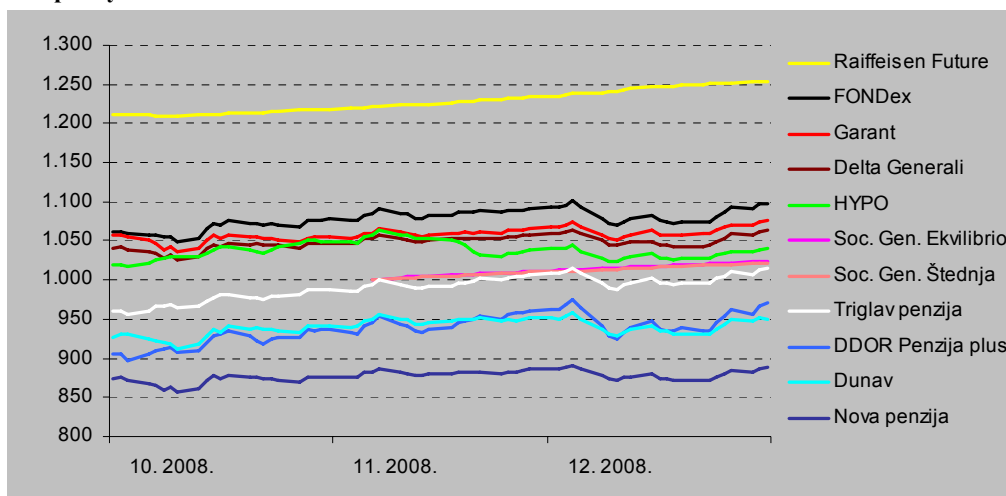
Табела 15: Вредности инвестиционих јединица и FONDEX-а у четвртом кварталу

		На почетку квартала	На крају квартала	Максимална вредност	Минимална вредност
Вредност инвестиционих јединица	Delta Generali	1.041,22	1.063,58	1.063,93	1.025,78
	Raiffeisen Future	1.210,86	1.254,62	1.254,62	1.208,43
	Garant	1.056,76	1.075,89	1.075,89	1.035,35
	DDOR Penzija plus	904,73	971,71	975,76	897,95
	Dunav	927,42	950,19	957,78	912,80
	Nova penzija	874,47	888,65	891,52	856,38
	Triglav penzija	961,04	1.014,89	1.015,67	956,49
	HYPO	1.018,62	1.039,77	1.063,38	1.017,75
	Societe Generale Štednja	-	1.022,13	1.022,13	1.000,37
	Societe Generale Ekvilibrio	-	1.023,45	1.023,45	1.000,37
FONDEX		1.060,96	1.097,15	1.100,67	1.049,52

Овакво кретање вредности инвестиционих јединица је последица смањења удела акција у портфељима фондова и повећања удела обвезница. Негативна кретања на Београдској берзи су се наставила. Индекс најликвиднијих акција BELEX15, изгубио је око 44% своје

вредности у четвртном кварталу у односу на претходни квартал. 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. У истом периоду динар је ослабио за око 16%. Курс динара према евра је са 76,60 на почетку порастао на 88,60 на крају периода што позитивно утиче на раст активе израженој у страној валути. FONDex, просечна пондерисана вредност инвестиционих јединица свих фондова, је забележио пораст своје вредности за око 3%.

График 8: Кретање вредности инвестиционих јединица и FONDex-a у четвртном кварталу



На крају четвртог 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 31. децембра 2008. године.

Табела 16: Принос FONDex

Од почетка пословања ¹²	За последњих годину дана				
	31.12.2007.	31.03.2008.	30.06.2008.	30.09.2008.	31.12.2008.
4,5%	11,8%	-3,3%	-2,5%	-11,9%	-7,0%

¹² Принос FONDex од почетка пословања дат је на годишњем нивоу. Номинални принос у истом периоду износи 9,71%

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.

4. ЗАКЉУЧАК

Као активни учесници на финансијском тржишту, добровољни пензијски фондови нису остали имуни на неповољна економска дешавања која су окарактерисала читаву протеклу годину. Економска криза је још увек присутна, а њене последице ће бити видљиве и у наредном периоду. Нестабилно пословно окружење негативно утиче на пословање индустрије пензијских фондова, која је на нашем тржишту на почетку свог развоја. Услед тога су фондови неповољне утицаје системских поремећаја покушали да апсорбују конзервативном инвестиционом политиком, тј. константним смањењем улагања у ризичније финансијске инструменте током године, како би имовину чланова у што већој мери заштитили од могућих губитака. Просечан принос који су фондови остварили током 2008. године је негативан и износи око -7%.

Добровољни пензијски фондови послују нешто више од две године на нашем тржишту, што је релативно кратак временски период с обзиром на дугорочан карактер овог вида улагања. Током 2008. године, два нова друштва која управљају имовином три фонда су започела пословање, и на крају 2008. године на тржишту послује девет друштава за управљање и десет пензијских фондова.

Оснивање нових фондова позитивно утиче на јачање конкуренције, међутим тржиште пензијских фондова је још увек високо концентрисано. У наредном периоду може се очекивати да ће друштва усмеравати своје активности на смањење трошкова, али и стратешка удруживања, а како ефекти кризе буду слабили може се очекивати смањење накнада и агресивније маркетиншке кампање.

Током 2008. године укупна имовина фондова бележи пораст од око 50% и крајем године износи око 4,6 милијарди динара. Са порастом нето имовине постаје све израженији проблем неразвијености домаћег финансијског тржишта и ограничених могућности за улагање. У току године, део имовине једног фонда је уложен у непокретност, а очекује се и интензивирање улагања у најављиване државне записе Републике Србије. До сада није искоришћена могућност улагања имовине у иностранству, па би се могла очекивати оваква врста улагања у будућности.

На пољу пореских олакшица, осим годишњег усклађивања неопорезивог износа са растом цена на мало, није било осталих промена током године. Изменама у пореском третману добровољних пензијских фондова, држава би значајно могла да подстакне развој система, чиме би послодавци и запослени имали додатни мотив да део средстава усмере ка дугорочној штедњи кроз пензијске фондове.