



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

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

**СЕКТОР ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ
ФОНДОВА У СРБИЈИ**

Извештај за четврто тромесечје 2020. године

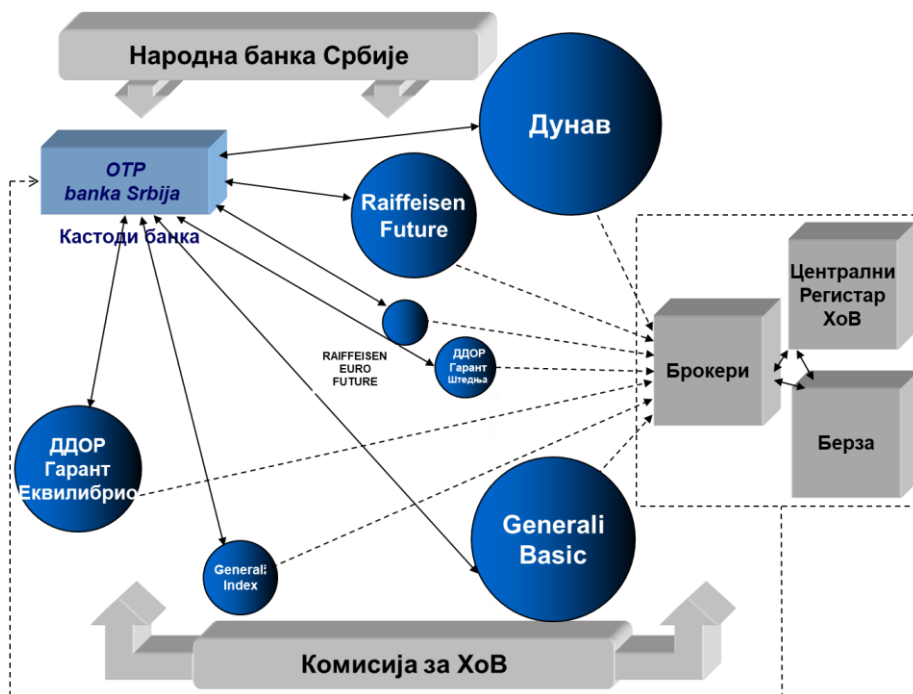
Садржај:

1. Учесници на тржишту добровољних пензијских фондова.....	3
2. Нето имовина добровољних пензијских фондова	4
3. Структура имовине добровољних пензијских фондова.....	5
4. Принос од улагања	6
5. Накнаде друштава за управљање	9
6. Обим трговања хартијама од вредности.....	10
7. Трансакциони трошкови	10
8. Број и структура корисника	12
9. Уплате, исплате и пренос средстава	14
10. Петнаест година рада добровољних пензијских фондова.....	16

1. Учесници на тржишту добровољних пензијских фондова

На тржишту добровољних пензијских фондова, на крају четвртог тромесечја 2020. године пословала су четири друштва за управљање, која су управљала имовином седам добровољних пензијских фондова, једна кастоди банка, пет банака посредника и једно друштво за осигурање посредник.¹

Слика: Учесници на тржишту добровољних пензијских фондова



На крају четвртог тромесечја 2020. године, у друштвима за управљање била су запослена 122 лица, што је за једног запосленог мање него у претходном тромесечју.

На основу положеног стручног испита и испуњених осталих потребних услова, Народна банка Србије издаје дозволу за обављање послова информисања о пословању добровољних пензијских фондова. До краја четвртог тромесечја 2020. године издато је укупно 925 дозвола за обављање послова агента продаје.

Друштва за управљање, банке и осигуравајућа друштва као посредници могу ангажовати агенте продаје. На крају четвртог тромесечја 2020. године друштва за управљање ангажовала су 103 лица, банке посредници – 499 лица, а друштво за осигурање – 43 лица.

¹ Raiffeisen banka a.d. Beograd, OTP banka Srbija a.d. Beograd, NLB banka a.d. Beograd, Addiko Bank a.d. Beograd и Sberbank a.d. Beograd, Акционарско друштво за осигурање „ДДОР Нови Сад“, Нови Сад.

2. Нето имовина добровољних пензијских фондова

Нето имовина фондова на крају четвртог тромесечја 2020. године износила је 47 милијарди динара. У четвртом тромесечју нето имовина је била за 2,5% више него у претходном тромесечју, односно за 3,9% више него на крају 2019. године. На промену вредности нето имовине утичу нето уплате² средстава у фондове, исплате средстава из фондова и добит коју фондови остварују од улагања. У четвртом тромесечју 2020. године укупне уплате износили су 879,7 милиона динара, чланови су повукли 483,7 милиона динара, док је добит од улагања износила 780,6 милиона динара.

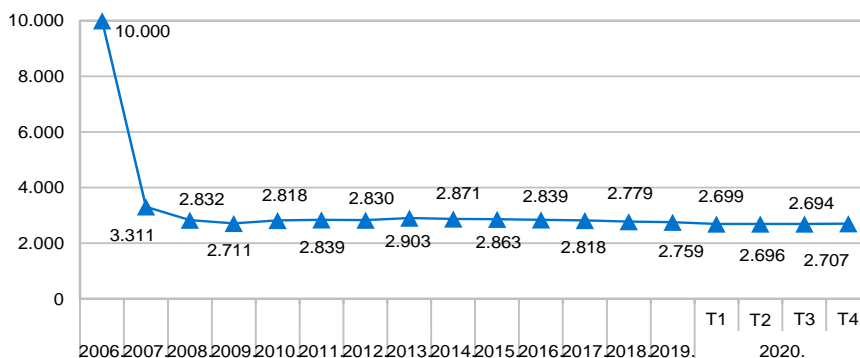
На крају 2020. године нето имовина износила је 47 милијарди динара.

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

2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.			
										T1	T2	T3	T4
9,9	12,5	16,0	19,7	23,6	28,9	32,8	36,2	40,2	45,2	44,6	45,1	45,9	47,0

Извор: Народна банка Србије.

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



Извор: Народна банка Србије.

Тржишна концентрација у сектору³ на крају четвртог тромесечја 2020. године, мерена Херфиндал–Хиршмановим индексом, износила је 2.707 поена, што указује на високу концентрацију на тржишту добровољних пензијских фондова.

Ако се фондови класификују по групама према висини нето имовине фонда у односу на висину нето имовине сектора, у групама „велики” и „средњи” налазе се по два фонда, који заједно остварују тржишно учешће од 93%, док највећи фонд има удео од око 39%.

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

Учешће у нето имовини (у %)	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.			
											T1	T2	T3	T4
Велики (20 и више)	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Средњи (5–19,99)	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Мали (0–4,99)	4	5	5	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3

Извор: Народна банка Србије.

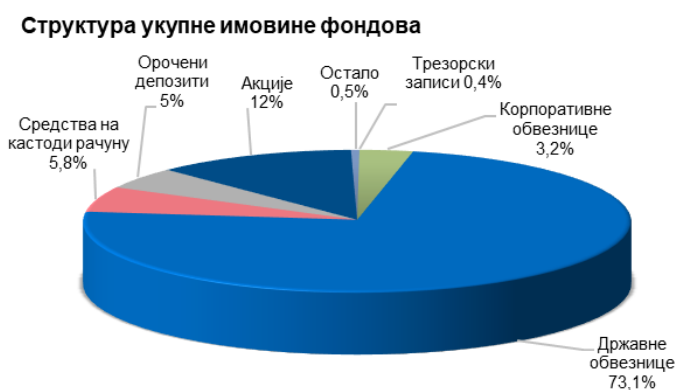
² Нето уплате су укупне уплате умањене за накнаду приликом уплате.

³ Посматрано према учешћу у укупној нето имовини.

3. Структура имовине добровољних пензијских фондова

На крају четвртог тромесечја 2020. године структура улагања имовине фондова није знатније измењена у односу на претходни период. Највећи удео имале су државне обвезнице, које су чиниле 73,1% укупне имовине. Средства на кастоди рачунима и орочени депозити банака чинили су 10,8%, акције – 12%, трезорски записи – 0,4%, а корпоративне обвезнице – 3,2% укупне имовине фондова. Улагање у инвестиционе јединице отворених инвестиционих фондова и потраживања чине класу *остало*, која је износила 0,5%.

Највише средстава уложено је у државне дужничке инструменте – 73,5%.



Извор: Народна банка Србије.

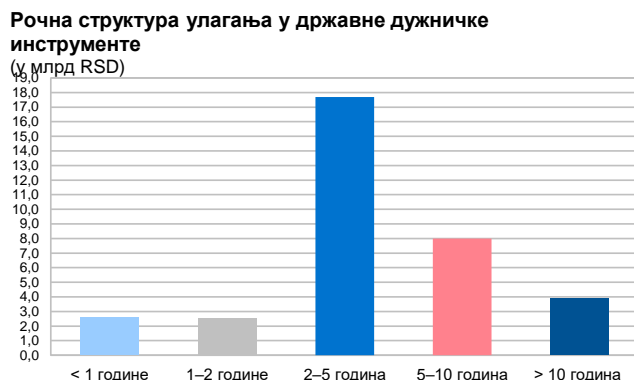
Портфолио државних дужничких инструмената (обвезнице Републике Србије и трезорски записи) и на крају овог периода задржао је доминантну позицију у укупној имовини фондова, с благим смањењем учешћа ових финансијских инструмената у имовини фондова са 77,1%, колико је износило крајем претходног тромесечја, на 73,5%. Поред тога, портфолио државних дужничких инструмената на крају 2019. године чиниле су само обвезнице Републике Србије, и то 78,2% укупне имовине фондова, док је на крају 2020. године, поред поменутих обвезница, улагано и у трезорске записе, те је њихово заједничко учешће у укупној имовини фондова износило 73,5%. У том смислу, посматрано у односу на крај 2019. године, портфолио државних дужничких инструмената смањено је учешће у укупној имовини фондова за око 6%.

Посматрано у односу на крај претходног тромесечја, агрегатна изложеност акцијама домаћих правних лица повећана је са 10,5% на 12% укупне имовине фондова као резултат актуелних трендова на финансијском тржишту Републике Србије. Такође, портфолио акција домаћих правних лица повећао је учешће у укупној имовини фондова и у односу на крај 2019. године, када је то учешће износило 11,1%.

На крају четвртог тромесечја 2020. године, 7,6% државних дужничких инструмената имало је рок доспећа до годину дана, 7,3% – од једне до две године,

51% – од две до пет година, 23% – од пет до десет година и 11,1% – преко десет година.

Просечна рочност средстава⁴ уложених у државне дужничке инструменте износи 4,29 година.



У домаћој валути, на крају четвртог тромесечја 2020. године налазило се 85,5% укупне имовине, а у страног валути – 14,5% укупне имовине (у еврима). Посматрано у односу на крај 2019. године, може се уочити повећање изложености имовине фондова према страног валути, која је на крају 2020. године износила 12,7% укупне имовине. Промене у структури имовине фондова у претходној години, па тако и у погледу валутне изложености, резултат су настојања фондова да минимизирају ризике у знатно измењеним околностима пословања услед глобалне пандемије вируса корона.

4. Принос од улагања

На крају четвртог тромесечја 2020. године *FONDex*⁵ је достигао вредност од 3.094,52.⁶ Пораст *FONDex*-а представља пондерисани просек приноса свих фондова и за последњу годину дана износио је 1%. Принос *FONDex*-а од почетка пословања⁷ износио је 8,3%. С обзиром на структуру улагања имовине фонда, на принос утичу: промена криве приноса на државне дужничке инструменте,⁸ промена вредности акција, промена вредности инвестиционих јединица отворених инвестиционих фондова, висина референтне каматне стопе, висине каматних стопа банака и промене курса динара према евр и долару.

У четвртог тромесечју 2020. године, на примарном тржишту дужничких државних инструмената деноминованих у динарима било је емисија двогодишњих (1,2 милијарде динара) по стопи од 2%, петогодишњих (4,6 милијарди динара) по

⁴ Рочност инструмената пондерисана њиховим уделом у укупним улагањима у државне дужничке инструменте.

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

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

⁷ Годишња стопа.

⁸ Пад каматне стопе утиче на раст цене дужничких инструмената, и обратно. Цене инструмената дуже рочности осетљивије су на промене каматних стопа.

стопа од 2,6% и дванаестогодишњих државних хартија (45,4 милијарде динара) по стопи од 3,9%.

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

Рок доспећа	T4 2019.	T1 2020.	T2 2020.	T3 2020.	T4 2020.
3м	-	-	-	-	-
6м	-	-	-	-	-
12м	-	-	34,4	-	-
18м	-	-	-	-	-
24м	-	-	38,9	9,0	1,2
36м	-	-	54,0	-	-
60м	13,1	20,1	26,5	13,2	4,6
84м	24,1	-	-	-	-
120м	-	-	-	-	-
144м	-	37,5	4,8	1,5	45,4
Укупно	37,2	57,6	158,5	23,6	51,2

Извор: Министарство финансија.

Извршне стопе емитованих динарских државних дужничких инструмената, по рочности

Рок доспећа	T4 2019.	T1 2020.	T2 2020.	T3 2020.	T4 2020.
3м	-	-	-	-	-
6м	-	-	-	-	-
12м	-	-	1,8%	-	-
18м	-	-	-	-	-
24м	-	-	2,0%	2,0%	2,0%
36м	-	-	2,2%	-	-
60м	2,3%	2,6%	2,6%	2,7%	2,6%
84м	2,7%	-	-	-	-
120м	-	-	-	-	-
144м	-	3,4%	3,9%	4,0%	3,9%

Извор: Министарство финансија.

У четвртој тримесечју 2020. године није било емисија евроденоминираних државних дужничких инструмената.

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

Рок доспећа	T3 2019.	T4 2019.	T1 2020.	T2 2020.	T3 2020.	T4 2020.
12м	-	-	-	-	-	-
24м	-	-	59,9	40,2	-	-
36м	-	58,9	-	-	-	-
60м	-	-	4,4	-	-	-
84м	-	-	-	-	-	-
120м	-	34,5	-	-	-	-
144м	-	-	100,6	-	-	-
180м	-	-	-	-	-	-
240м	-	-	161,2	-	-	-
Укупно	-	93,4	326,0	40,2	-	-

Извор: Министарство финансија.

Извршне стопе емитованих евроденоминованих државних дужничких инструмената, по рочности

Рок доспећа	T3 2019.	T4 2019.	T1 2020.	T2 2020.	T3 2020.	T4 2020.
12м	-	-	-	-	-	-
24м	-	-	0,5%	0,5%	-	-
36м	-	0,6%	-	-	-	-
60м	-	-	1,1%	-	-	-
84м	-	-	-	-	-	-
120м	-	1,9%	-	-	-	-
144м	-	-	1,9%	-	-	-
180м	-	-	-	-	-	-
240м	-	-	3,0%	-	-	-

Извор: Министарство финансија.

На Београдској берзи на крају четвртог тромесечја 2020. године порасле су цене акција за 8,0%, мерено индексом *BELEX159* (вредност индекса на крају децембра била је 748,61). Индекс је за последњу годину дана смањен за 6,6%.

Референтна каматна стопа на крају децембра 2020. године износила је 1%. Ниво каматних стопа које фондови остварују на средства у динарима на кастоди рачунима прати кретање референтне каматне стопе.

У четвртом тромесечју 2020. године вредност динара је остала непромењена у односу на евро, тако да је на крају овог тромесечја вредност динара износила 117,58 за евро. У истом периоду, вредност динара је у односу на амерички долар већа за 4,5%.

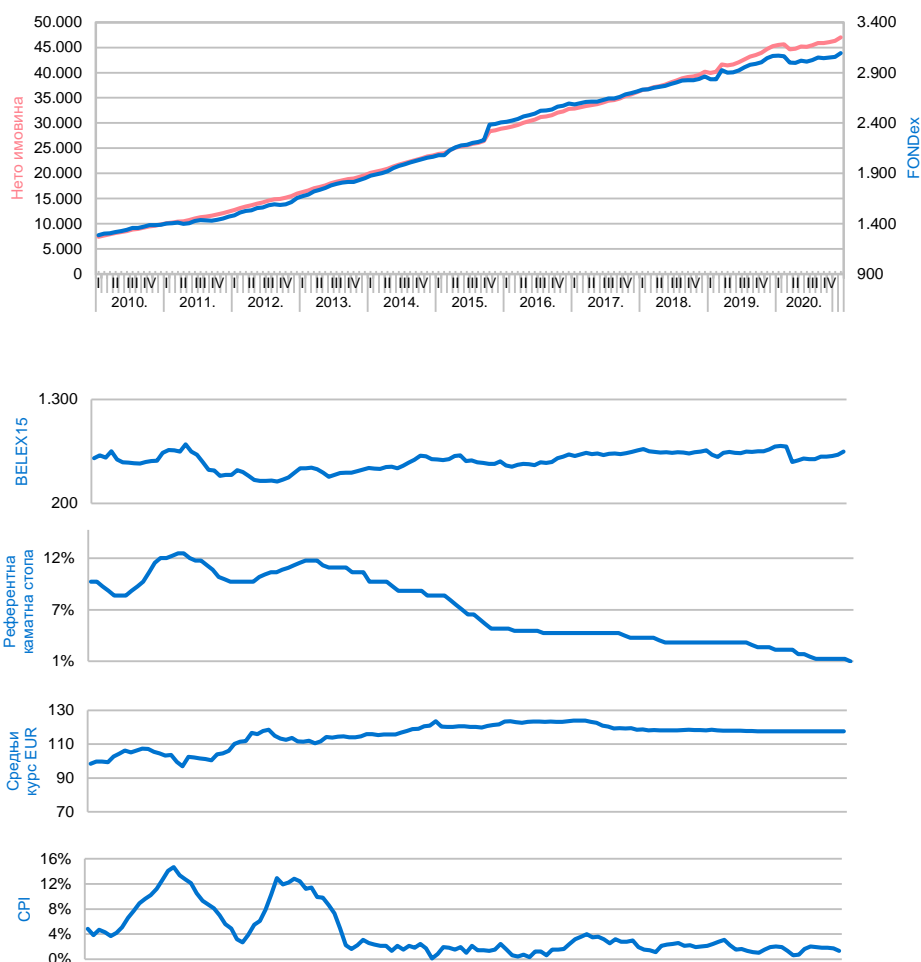
Стопе раста цена у октобру биле су 0,1%, у новембру 0% и у децембру 0,1%. Потрошачке цене у децембру 2020. године, у поређењу са истим месецом претходне године, повећане су за 1,3%. У 2020. години, у поређењу са 2019. годином, потрошачке цене су у просеку повећане за 1,6%.¹⁰

⁹ Од укупног улагања фондова у акције, највећи део односи се на акције које се налазе у корпи *BELEX15*, тако да овај индекс представља добар репер („бенчмарк“) за акцијски део портфолија фондова.

¹⁰ Извор: Републички завод за статистику.

Кретање вредности нето имовине, FONDEX-а и кључних показатеља ДПФ

(у млн RSD, јединицама, односно у %)



5. Накнаде друштва за управљање

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

Накнаде су један од параметара које члан треба да има у виду приликом избора фонда, али их не треба посматрати изоловано. Висина накнаде зависи и од инвестиционе политике, односно активности инвестирања. По правилу, активнији фондови, намењени млађим особама које ће доприносе уплаћивати у дужем временском периоду, у већем проценту инвестирају у сложеније инструменте, преузимају већи ниво ризика и од таквих фондова очекује се већи принос, због чега имају и веће накнаде. С друге стране, фонд који инвестира пасивно и у сигурније финансијске инструменте требало би да има и мање накнаде.

Инвестициону политику фонда, тј. планирано улагање средстава чланова фонда, очекивани принос фонда и ниво ризика који фонд (односно члан) преузима, као и накнаде које друштва наплаћују, треба посматрати заједно при доношењу одлуке о избору фонда.

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

Накнада при уплати доприноса у четвртном тромесечју 2020. године износила је 20,4 милиона динара, док је у истом периоду висина те накнаде просечно износила 2,3%. Посматрано на годишњем нивоу, накнада при уплати доприноса у 2020. години достигла је износ од 76,2 милиона динара, што је за 6,2% више него у 2019. години, када је износила 71,8 милиона динара.

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

У четвртном тромесечју 2020. године укупна вредност накнада за управљање износила је 144,9 милиона динара, што износи око 88% укупно наплаћених накнада.

У последњој години дана накнада за управљање износила је 567,9 милиона динара, а у истом периоду остварена је добит од 530,4 милиона динара.

Износ наплаћених накнада друштава за управљање
(у млн RSD)

	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.			
													T1	T2	T3	T4
Накнада приликом уплате	56,9	54,9	59,4	57,9	60,1	58,7	55,4	53,0	56,8	61,0	66,3	71,8	18,4	18,6	18,9	20,4
Накнада за управљање	73,5	117,3	170,7	220,0	284,1	357,8	432,8	514,9	614,4	678,7	474,0	526,7	140,6	139,6	142,8	144,9

Извор: Народна банка Србије.

6. Обим трговања хартијама од вредности

Обим промета добровољних пензијских фондова у четвртном тромесечју 2020. години износио је 4,3 милијарде динара.

Просечно учешће добровољних пензијских фондова у промету на Београдској берзи у току овог тромесечја износило је 21%. Посматрано на годишњем нивоу, најмање учешће добровољних пензијских фондова у промету на Београдској берзи забележено је у другом тромесечју 2020. године, када је износило свега 3,3%. Смањени обим активности фондова у поменутом тромесечју на регулисаном тржишту Београдске берзе последица је пада економске активности изазваног глобалном пандемијом вируса корона.

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

	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.			
									T1	T2	T3	T4
Обим промета ХоВ	13,2	12,9	21,2	14,5	11,5	24,2	16,1	48,7	15,4	2,0	4,7	4,3
Куповина	7,1	9,0	12,1	7,9	6,4	14,7	9,3	27,1	8,5	1,0	2,4	1,9
Београдска берза	0,3	0,4	0,5	0,9	1,1	3,7	2,7	3,2	1,3	0,3	0,3	0,9
Ванберзанско трговање	0,1	0,7	0,9	1,8	1,1	5,8	3,2	16,7	4,5	0,6	1,7	0,8
Аукције државних ХоВ	6,7	7,9	10,7	5,2	4,2	5,1	3,4	7,1	2,7	0,2	0,4	0,3
Продаја	4,2	2,0	5,4	3,6	3,0	7,4	5,5	19,6	6,4	0,4	2,2	2,1
Београдска берза	0,3	0,6	0,3	0,5	1,9	2,7	3,2	1,4	1,0	0,1	0,7	1,4
Ванберзанско трговање	3,9	1,4	5,0	3,2	1,1	4,7	2,3	18,1	5,4	0,4	1,5	0,7
Доспеће	2,0	2,0	3,7	2,9	2,1	2,2	1,3	2,1	0,5	0,5	0,9	0,3
Однос куповине према продаји и доспећу	1,1	2,3	1,3	1,2	7,5	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1	1,0	0,8
Учешће у укупном промету на Београдској берзи	2,6%	3,4%	4,1%	6,1%	6,7%	33%	9,4%	5,1%	10,6%	3,3%	13,8%	21,0%

Извор: Београдска берза и Народна банка Србије.

7. Трансакциони трошкови

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

Укупан износ трансакционих трошкова у четвртој тромесечју 2020. године износи 2,3 милиона динара. У истом периоду, код трансакционих трошкова који се наплаћују из имовине фонда, трошкови централног регистра имају већи удео од берзанских накнада, док код трошкова које друштва за управљање плаћају из својих средстава, накнаде брокера имају већи удео од трошкова кастоди банке. Поред тога, укупан износ трансакционих трошкова, на годишњем нивоу, у 2019. години износио је 17,2 милиона динара, док је у 2020. години износио 10,3 милиона динара, што је смањење од око 40% и последица је ванредног утицаја пандемије вируса корона на финансијско тржиште и у том смислу смањене инвестиционе активности добровољних пензијских фондова.

Износ трансакционих трошкова
(у млн RSD)

	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.			
											T1	T2	T3	T4
Укупно	9,5	7,0	4,7	6,0	6,2	5,6	7,3	10,5	8,3	17,2	3,4	2,3	2,4	2,3
Брокерске накнаде	4,5	2,9	2,0	2,5	2,0	1,3	2,3	4,4	3,0	8,0	1,2	1,2	0,7	0,7
Накнаде кастоди банке	2,4	2,2	1,5	1,9	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	3,1	0,8	0,4	0,6	0,5
Берзанске накнаде	1,1	0,8	0,3	0,6	0,6	0,8	1,0	1,8	1,3	1,9	0,4	0,2	0,3	0,4
Накнаде централног регистра	1,5	1,1	0,9	0,9	1,6	1,6	2,0	1,8	1,6	3,4	1,0	0,2	0,6	0,5
Остали трошкови	-	-	-	0,1	0,0	-	0,0	0,6	0,6	0,7	0,2	0,2	0,3	0,2

Извор: Народна банка Србије.

8. Број и структура корисника

На крају четвртог тромесечја 2020. године, у фази акумулације¹¹ налази се 204.969 корисника,¹² што је за 3.382 корисника више него у истом периоду 2019. године. Они имају 279.495 склопљених уговора о чланству¹³ у добровољним пензијским фондовима.

Учешће корисника услуга пензијских фондова у укупном броју запослених износи 9,5%.¹⁴

Број уговора и број корисника (у хиљадама)

	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.			
											T1	T2	T3	T4
Број уговора	220,4	234,4	240,4	244,5	252,1	258,1	250,5	253,9	261,7	275,8	277,6	277,7	278,5	279,5
Број корисника	166,8	174,9	179,8	183,5	188,0	190,5	183,6	185,4	192,3	201,6	202,9	203,0	203,6	205,0
Удео активних корисника у укупном броју корисника	43,9%	35,1%	30,5%	30,3%	31,3%	25,3%	28,5%	33,6%	33,4%	34,4%	31,3%	32,1%	33,5%	35,3%

Извор: Народна банка Србије.

Структура корисника по динамици уплате (у јединицама и у %)

Корисници који су имали уплату	Период	Број корисника	Удео
	Корисници који су имали уплату	1 месец	72.300
3 месеца		76.610	37,4%
6 месеци		79.285	38,7%
12 месеци		84.765	41,4%
Од учлањења (1)		182.694	89,1%
Без средстава на рачунима (2)		22.275	10,9%
Укупно (1 + 2)		204.969	

Извор: Народна банка Србије.

Износ акумулираних средстава зависи од висине уплата, приноса које остварују фондови, висине накнада и дужине периода акумулације средстава, тако да се с повећањем износа доприноса и периода акумулације средстава, уз приносе које фондови остварују, повећава и износ просечних средстава на индивидуалним рачунима чланова. Просечан износ акумулираних средстава на рачунима чланова који су до сада најмање једном уплатили допринос износио је 257 хиљада динара. На крају четвртог тромесечја 2020. године број корисника који су чланови два фонда или више њих износио је 41.648, или око 20% укупног броја.

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

¹² Број корисника је број особа које су чланови добровољног пензијског фонда (или фондова). Овај број је мањи од броја уговора о чланству, с обзиром на то да знатан број корисника има више од једног склопљеног уговора о чланству у истом или у различитим фондовима.

¹³ Број уговора о чланству је збир броја индивидуалних уговора о чланству и броја чланова свих пензијских планова.

¹⁴ Извор броја запослених лица: Народна банка Србије.

Просечан износ акумулираних средстава на крају периода

(у хиљадама RSD)

2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.			
										T1	T2	T3	T4
70,5	84,5	105,3	127,3	148,3	179,4	200,6	219,3	235,8	239,9	247,4	249,9	253,0	257,4

Извор: Народна банка Србије.

У четвртном тромесечју 2020. године структура корисника по полу и износу њихових средстава није се знатније променила у односу на претходне периоде. Већину чине мушкарци, који у укупном броју корисника учествују са 58%.

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

Број фондова	Број корисника
1	163.321
2	34.542
3	6.857
4	223
5	21
6	3
7	2
Укупно	204.969

Извор: Народна банка Србије.

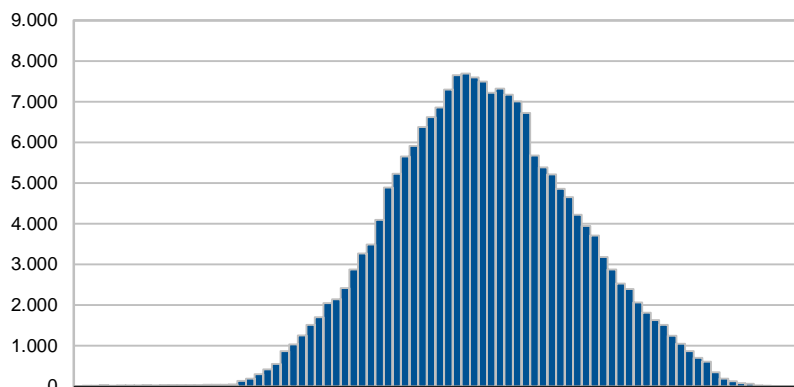
Број корисника по броју закључених уговора о чланству (у јединицама)

Број уговора	Број корисника
1	148.807
2	42.766
3	9.499
4	3.117
5	551
6	178
7	41
8	9
9	1
Укупно	204.969

Извор: Народна банка Србије.

Расподела корисника и акумулираних средстава по годинама живота

(у јединицама, односно у RSD)



	0-9	10-19	20-29	30-39	40-49	50-59	60+
Број корисника	209	455	9.856	39.940	72.118	54.829	26.996
Износ средстава (млн)	8,77	12,75	502,47	6.194,44	19.556,42	15.729,72	4.435,04
Просечна средства	41.962	28.022	50.981	155.094	271.173	286.887	164.285

Извор: Народна банка Србије.

Просечна старост корисника добровољних пензијских фондова на крају четвртог тромесечја 2020. године износи око 47 година, а највише је корисника старости од 40 до 60 година, око 62%. Исто тако, проценат корисника који су старији од 53 године сличан је као у претходним годинама и износи 29,8%, док је проценат корисника старијих од 58 година 17,2%.

9. Уплате, исплате и пренос средстава

У четвртом тромесечју 2020. године, од укупних уплата, 39,9% односи се на индивидуалне уплате, 33,6% на уплате послодаваца који као обвезници уплате својим запосленима уплаћују доприносе у пензијски фонд, док се 26,5% односи на уплате преко пензијских планова. Укупан износ уплата средстава у добровољне пензијске фондове у четвртом тромесечју 2020. године износио је 879,7 милиона динара. Поред тога, укупан износ уплата средстава у добровољне пензијске фондове у 2020. години износио је 3,5 милијарди динара, док су у 2019. години износиле 3,9 милијарди динара. У том смислу, може се рећи да су уплате задржале извесну стабилност и континуитет, и поред измењених околности насталих ширењем пандемије вируса корона.

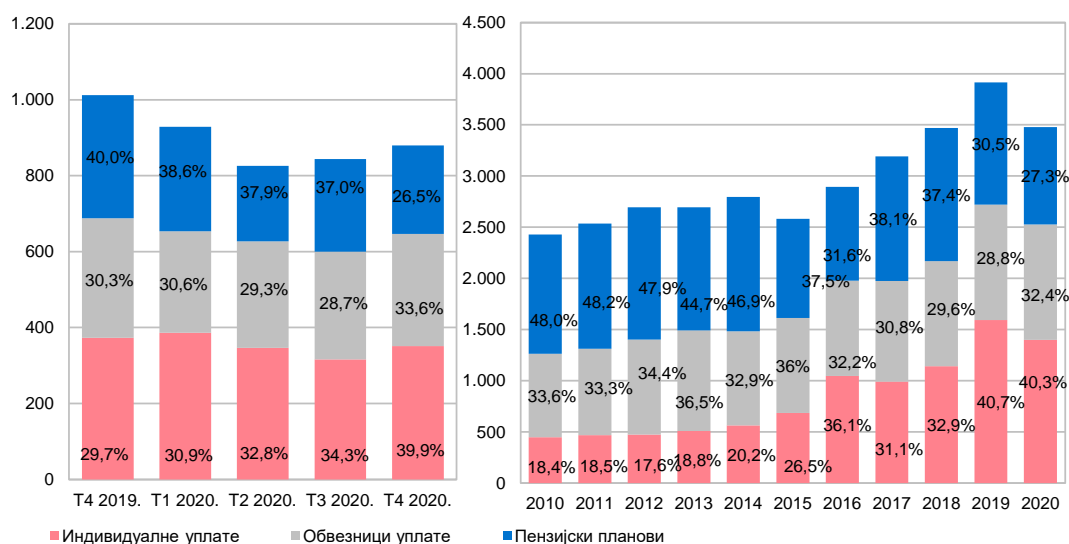
У 2020. години укупне нето уплате износиле су 3,4 милијарде динара.

Укупне уплате доприноса у фондове (у млрд RSD)

2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.			
										T1	T2	T3	T4
2,43	2,53	2,70	2,70	2,80	2,58	2,89	3,19	3,47	3,92	0,93	0,83	0,84	0,88

Извор: Народна банка Србије.

Обим и структура укупних уплата доприноса (у млн RSD, односно у %)



Извор: Народна банка Србије.

Иако највећи број уплата реализују послодавци, који уплаћују средства у фонд за своје запослене, чиме показују висок степен одговорности, приметан је и раст индивидуалних уплата доприноса. У том смислу, постоји велики потенцијал за даљи раст броја чланова пензијских фондова, и преко појединаца, који све више препознају значај штедње за старост, и преко компанија, нарочито ако се има у виду да тек сваки десети запослени има отворен рачун у добровољном пензијском фонду. Запослени и послодавци на овај начин могу остварити уштеде, с обзиром на то да се уплата пензијског доприноса у добровољне пензијске фондове из средстава послодавца ослобађа плаћања пореза на доходак грађана и доприноса за обавезно социјално осигурање до износа од 5.984¹⁵ динара по запосленом месечно, као и да се уплате у истом износу које послодавац врши путем административне забране, обуставом и плаћањем из зараде запосленог ослобађају плаћања пореза. Наведене олакшице представљају додатни вид стимулације за запослене и послодавце да један део издвајања за зараде усмере ка штедњи у добровољним пензијским фондовима.

Средства се највећим делом исплаћују једнократно. С обзиром на то да средства повлаче чланови који испуњавају услове, а ради се најчешће о чланствима која нису дугорочна, акумулирана сума на њиховим рачунима релативно је мала, те је овакав начин исплате и очекиван, иако он не одговара природи добровољних пензијских фондова, која претпоставља коришћење акумулираних средстава у дужем временском периоду. С повећањем периода акумулације средстава и суме средстава на рачунима расте и удео програмираних исплата и других начина повлачења. У четвртом тромесечју 2020. године једнократне исплате чиниле су највећи део укупних исплата – 406,1 милион динара, док су програмиране и делимичне исплате средстава износиле 77,5 милиона динара.

Укупне исплате средстава члановима фондова

(у млн RSD)

2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.			
										T1	T2	T3	T4
458,1	517,6	751,7	945,2	1213,4	1226,2	1195,6	1342,4	1412,0	1679,8	558,7	492,3	625,0	483,7

Извор: Народна банка Србије.

Укупан износ исплата средстава из фондова повећава се из године у годину и у четвртом тромесечју 2020. износио је 483,7 милиона динара. Оваква појава нормална је последица развоја система, јер ће се с повећањем доприноса и нето имовине, као и с повећањем броја година функционисања система добровољних пензијских фондова, повећавати и висина исплата, посматрано у апсолутним износима. Поред тога, укупан износ исплата средстава из фондова, на годишњем нивоу, у 2020. години износио је 2,2 милијарде динара, (у 2019. години: 1,7 милијарди динара). Раст исплата од око 29% у односу на крај

У 2020. години укупне исплате корисницима износиле су 2,2 милијарде динара.

¹⁵ На основу одлуке Владе Републике Србије, једном годишње се врши усклађивање овог износа с висином инфлације у претходној години. За 2021. годину утврђен је износ од 6.062 динара.

2019. године последица је промена у пословном амбијенту услед ширења пандемије вируса корона, али се може констатовати да није било знатнијих негативних ефеката на ликвидност и стабилност сектора добровољних пензијских фондова.

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

У 2020. години трансфери су износили 252,6 милиона динара.

Укупан износ пренетих средстава у други фонд у четвртном тромесечју 2020. године износио је 57,6 милиона динара, док је на годишњем нивоу, у 2020. години, достигао износ од 252,6 милиона динара, што је за око 20% више него у 2019. години, када су укупна пренета средства у други фонд износила 210,3 милиона динара.

Укупни трансфери између фондова (у млн RSD)

2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.			
										T1	T2	T3	T4
216,1	165,9	72,3	137,2	126,3	219,7	267,5	263,0	229,7	210,3	80,8	82,8	31,4	57,6

Извор: Народна банка Србије.

10. Петнаест година рада добровољних пензијских фондова

Демографски трендови, пре свега старење становништва, као и промене које су се дешавале у економском амбијенту, изискивали су реформу пензијског система у Републици Србији, те је као допуна обавезном пензијском осигурању уведена и могућност штедње у приватним, добровољним пензијским фондовима, који се заснивају на индивидуалној капитализованој штедњи.

Закон о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима (у даљем тексту: Закон) ступио је на снагу 14. октобра 2005. године, а примењује се од 1. априла 2006. године. Друштва за осигурање која су у то време имала дозволу за обављање послова добровољног пензијског осигурања била су дужна да своју организацију и пословање ускладе са одредбама овог закона. Тако су три друштва за осигурање, која су до тада пружала услугу добровољног пензијског осигурања, основала друштва за управљање добровољним пензијским фондовима и средства прикупљена по основу добровољног пензијског осигурања пренела на добровољне пензијске фондове које су новооснована друштва за управљање организовала.

Први добровољни пензијски фонд почео је с радом 15. новембра 2006. године, а током 2007. године с радом је почело још шест друштава за управљање добровољним пензијским фондовима, од којих су у почетку сва управљала са по једним добровољним пензијским фондом. У 2008. години оснивају се још два друштва за управљање, када се први пут појављује друштво које је организовало два добровољна пензијска фонда, која су се разликовала по степену

конзервативности улагања. Период од 2010. до 2013. године карактеришу честе промене у броју друштава за управљање и фондова којима управљају. У том периоду удружују се друштва и фондови ради јачања конкурентности на тржишту, повећања тржишног учешћа тако удружених фондова, боље искоришћености ресурса друштава, те се стварају услови за снижавање трошкова пословања друштава и самим тим и снижавања накнада које се наплаћују члановима фонда. На тржишту добровољних пензијских фондова на крају 2013. године пословала су четири друштва за управљање, која су управљала имовином шест добровољних пензијских фондова. Упоредо с наведеним дешавањима, друштва за управљање основала су фондове различитих профила у смислу конзервативности улагања имовине или опредељености за одређену валуту како би потенцијалним члановима који имају различите циљеве и афинитете пружио могућност избора. После прве деценије од почетка пословања добровољних пензијских фондова, оснивањем још једног фонда који је намењен лицима која првенствено желе да њихова дугорочна штедња буде доминантно деноминована у еврима, од друге половине 2015. године усталио се број тржишних учесника. Од тада до данас, на тржишту добровољних пензијских фондова послују четири друштва за управљање, која управљају имовином седам добровољних пензијских фондова.

Кастоди услуге за добровољне пензијске фондове у протеклих 15 година обављале су четири кастоди банке, док је данас имовина свих фондова поверена једној кастоди банци. Поред запослених у самим друштвима, услуге закључивања уговора о чланству у добровољним пензијским фондovima за та друштва обавља и пет банака посредника и једно осигуравајуће друштво посредник. Поред тога, на основу положеног стручног испита и испуњених осталих потребних услова за обављање послова информисања о пословању добровољних пензијских фондова, Народна банка Србије до сада је издала укупно 925 дозвола за обављање послова агента продаје.

Иако се број друштава за управљање и фондова у почетку мењао, тржиште добровољних пензијских фондова у Републици Србији од настанка до данас бележи позитивне трендове према многим показатељима. Нето имовина добровољних пензијских фондова у сталном је порасту и на крају 2020. године износила је 47 милијарди динара. Поред тога, од почетка пословања добровољних пензијских фондова до данас, годишње уплате средстава бележиле су стабилан раст. Највећи удео у укупним уплатама чине уплате послодаваца који за своје запослене уплаћују средства у пензијски фонд као обвезници уплате и организатори пензијског плана, али је приметан и тренд раста индивидуалних уплата доприноса. Поред тога, исплате средстава из фондова такође расту од почетка пословања фондова. Раст исплата превасходно је последица функционисања и развоја система, и то поготово програмираних исплата, које су у просеку, на годишњем нивоу, расле за око два пута.

Такође, на дан када је први добровољни пензијски фонд почео с радом, вредност *FONDex*-а, индекса који представља кретање вредности инвестиционих јединица свих добровољних пензијских фондова на тржишту, износила је 1.000 динара, док је вредност овог индекса на крају 2020. године достигла ниво од 3.095 динара. *FONDex*-а бележи континуирани позитиван тренд, посматрано за последњих петнаест година. Највећи годишњи раст у поменутом периоду овај

индекс достигао је 2015. године, и то у висини од 16,6%. На принос утиче промена криве приноса на државне дужничке инструменте, промена вредности акција, промена вредности инвестиционих јединица отворених инвестиционих фондова, висина референтне каматне стопе, висине каматних стопа банака и промене курса динара према еврџу и долару. Треба напоменути и да износи приноса нису гарантовани, као и да, независно од посматрања ризичности улагања фонда, не пружају потпуну информацију о успешности пословања фонда.

Структура имовине добровољних пензијских фондова остала је релативно непромењена од почетка пословања у смислу превасходне оријентације на улагање у државне хартије од вредности, које су континуирано заузимале доминантну позицију у имовини фондова, што се очекује да ће бити случај и у наредном периоду, с обзиром на чињеницу да је стратешким алокацијама улагања фондова дефинисан инвестициони фокус на управо овој класи активе, као и да обезбеђује стабилне приносе. Ради диверсификације портфолија, до 2016. године један фонд у свом портфолију имао је некретнину, током 2010. године имовина једног фонда била је уложена у иностране државне обвезнице у висини од 0,3%, а у последње три године било је улагања у корпоративне обвезнице у износу од око 3,2% имовине. Почев од 2012. године, фондови улажу своју имовину и у инвестиционе јединице отворених инвестиционих фондова, а током 2018. године, први пут од почетка пословања фондова, у структури имовине јавља се улагање у акције страног правног лица у износу мањем од 1%. Ребалансирања по појединим класама активе вршена су у складу с кретањима и локалних и глобалних економских показатеља.

Финансијска криза 2008. године, 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 донекле су осетили и добровољни пензијски фондови, што се одразило на пад приноса индекса *FONDex* у поменутој години. Међутим, улагања прилагођена ситуацији на тржишту, као и регулаторни оквир, довели су до такве структуре имовине која је минимизирала изложеност ризицима, што је за последицу имало да вредност *FONDex*-а ниједном није пала испод почетне вредности. Треба напоменути и да је пословни амбијент у 2020. години, услед присуства глобалне пандемије вируса корона, био знатно другачији него претходних година. Утицај поменуте пандемије на кретања на финансијском тржишту био је приметан, посебно у виду знатног пада берзанских индекса, што се одразило и на резултате пословања пензијских фондова. Ипак, стабилност система добровољних пензијских фондова остала је очувана, те су, и поред измењених околности пословања и последично смањених износа добити од улагања у првој половини године, пензијски фондови успели на крају године да забележе укупну добит од улагања у износу од око 0,5 милијарди динара. Све наведено указује на стални раст и развој ове делатности, с великим потенцијалом за даљи напредак.

Концепт раздвојености имовине добровољног пензијског фонда, која је у власништву чланова фонда, и имовине самог друштва за управљање додатно је наглашен прецизирањем врсте и ограничавањем износа накнада које друштва могу наплаћивати од чланова. На почетку пословања добровољних пензијских фондова на тржишту Републике Србије накнада која се члановима наплаћује

приликом уплате доприноса била је ограничена на највише 3% износа уплате, док накнада за управљање није могла бити већа од 2% обрачунске нето вредности имовине. У то време, с обзиром на мали износ имовине фондова којом су друштва управљала, износ накнаде приликом уплате доприноса у приходима друштава био је доминантан у односу на износ накнаде за управљање. С повећањем броја тржишних учесника смањивала се висина накнаде коју друштва наплаћују приликом уплате доприноса, док се висина накнаде која се наплаћује за управљање није мењала и она је наплаћивана у максималном прописаном износу. Као последица раста нето вредности имовине фондова и све веће основе на коју се наплаћује накнада за управљање, однос ове две накнаде се мењао, чиме је учешће накнаде за управљање достигло чак 90% укупно наплаћених накнада. Изменама прописа, од почетка 2018. године максимални износ накнаде за управљање ограничен је на 1,25% обрачунске нето вредности имовине, док је укинута ограничење за наплату накнаде приликом уплате доприноса. Наведеним изменама додатно је стимулисана тржишна конкуренција, учешће накнаде за управљање задржано је на нивоу од око 90% укупно наплаћених накнада, док се висина просечно наплаћене накнаде приликом уплате доприноса, чији износ више није ограничен прописима, сада наплаћује у износу од око 2%.

Порески стимуланти у Републици Србији знатно подстичу целокупно становништво да улаже у добровољне пензијске фондове, а посебно представљају користан механизам који омогућава послодавцима да га користе и за привлачење, и за задржавање запослених. Сваке године утврђује се износ за који су послодавци ослобођени плаћања пореза на доходак грађана и доприноса за обавезно социјално осигурање, док су физичка лица ослобођена плаћања пореза на доходак грађана уколико се уплата врши путем административне забране. На почетку рада пензијских фондова пореска ослобођења су се односила на износ од 3.000 динара, док је у 2021. години овај износ утврђен на нивоу од 6.062 динара, што чини око 10% просечне зараде.

Народна банка Србије континуирано врши регулаторну и надзорну функцију сектора добровољних пензијских фондова, а све с циљем одржања стабилности система и заштите интереса чланова. Такође, својим редовним активностима доприноси обезбеђењу тржишне дисциплине добровољних пензијских фондова кроз јавност рада, адекватност система управљања ризицима и одговорност за деловање друштава за управљање добровољним пензијским фондовима. Пет година након усвајања Закона, у мају 2011. године, усвојене су његове измене, настале као резултат сагледавања потребе за превазилажењем одређених проблема који су уочени у дотадашњој пракси пословања пензијских фондова, као и потребе за усаглашавањем с регулативом и најбољом праксом пословања у области пензијских фондова. Ради усклађивања са изменама Закона, измењена су подзаконска акта којима се ближе уређују поједине области пословања друштава и фондова и унапређују одређени супервизорски процеси. Континуирано се прате измене рачуноводствених прописа и правовремено спроводе у подзаконске акте који се односе на контни оквир и садржину рачуна у контном оквиру, садржај и форму образаца финансијских извештаја, као и на облик и садржај статистичког извештаја друштва за управљање и добровољног пензијског фонда, а које доноси Народна банка Србије. Такође, Народна банка Србије активно учествује у измени

регулативе у области спречавања прања новца и финансирања тероризма и врши надзор над применом тих прописа.

Коначно, даљи развој институционалних инвеститора, какви су добровољни пензијски фондови, у Републици Србији зависиће преважно од развоја домаће привреде и, с тим у вези, раста животног стандарда, а тиме и штедне способности грађана. На тај начин корист ће имати не само фондови у погледу побољшања пословног амбијента већ и њихови чланови, који ће обезбедити себи додатне приходе у старости. Заједничким напорима државе, привреде и грађана, пре свега у погледу подизања свести о значају добровољних пензијских фондова, пут до значајнијег развоја и напретка овог сегмента финансијског система носиће са собом развојни потенцијал и за тржиште капитала, и за домаћу економију.

Сектор добровољних пензијских фондова данас је доста развијенији него што је то био на почетку рада, будући да је удео укупне имовине свих фондова на нивоу сектора у бруто домаћем производу Републике Србије порастао с почетног нивоа од око 0,2% на 0,8%, колико износи према последњим доступним подацима. Учешће корисника услуга добровољних пензијских фондова у укупном броју становника Републике Србије износило је на крају 2020. године свега 3%, док је оквирно тек сваки десети запослени члан неког добровољног пензијског фонда, што указује на постојање простора за повећање покривености становништва овим видом штедне за старост.