

СЕКТОР ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА У СРБИЈИ

Извештај за први квартал 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.....	7
Нето имовина добровољних пензијских фондова	7
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.....	20

1. УВОД

Добровољни пензијски фондови у Србији – њих десет – и девет друштава која њима управљају су у првом кварталу 2009. године, као и у току 2008. године пословали под снажним негативним утицајем, како промена у окружењу, тако и локалних дешавања.

Индекс потрошачких цена (CPI) крајем марта 2009. у односу на исти период претходне године забележио је раст од 9,4%.

Почетак 2009. године карактерише пад бруто домаћег производа (у 2008. години раст БДП од 5,4%) и пад индустријске производње.

Тренд пада индекса најликвиднијих акција Београдске берзе BELEX15 настављен је и у првом кварталу 2009. године. Током прва три месеца 2009. године индекс је забележио пад своје вредности од 33%, а у марту је достигао свој историјски минимум. Вредност промета акцијама на Београдској берзи опала је у односу на претходни квартал са 9,7 млрд динара на 4,24 млрд. Конзервативне инвестиционе политике друштава за управљање резултирале су додатним пасивним¹ смањењем учешћа акција у портфељима фондова, тако да је 31. марта 2009. укупно у акције било уложено 4,8% имовине фондова.

Курс евра у односу на динар порастао је близу 7% у односу на крај 2008. године. Највећи пораст забележен је током јануара 2009. године, када је остварена и максимална вредност курса евра од 96,3388 динара. Након тог периода долази до стабилизације курса који се креће у распону од 93 до 95 динара за еврo. Највећи деo имовине под утицајем курса чине обвезнице старе девизне штедње. Њихов удео је стабилан и креће се око 35%.

НБС је смањила референтну каматну стопу у јануару са 17,75% на 16,50%. Са променама каматне стопе, долази и до промена у нивоу каматних стопа које друштва остварују за средства положена на орочене депозите и средства на кастоди рачунима.

Први квартал 2009. године одликује појава новог финансијског инструмента, значајног за добровољне пензијске фондове. Реч је о тромесечним трезорским записима, која у просеку нуде већу каматну стопу од оне коју друштва добијају за средства на трансакционим рачунима и мањи ниво ризика улагања. Током првог квартала извршено је седам емисија записа по дисконтној стопи од 16,50%. Због појаве

¹ До пада удела акција у структури портфеља дошло је услед повећања укупне имовине фондова који није праћен растом акцијског дела. ДПФ нису продавали акције, али су били и уздржани од додатне куповине.

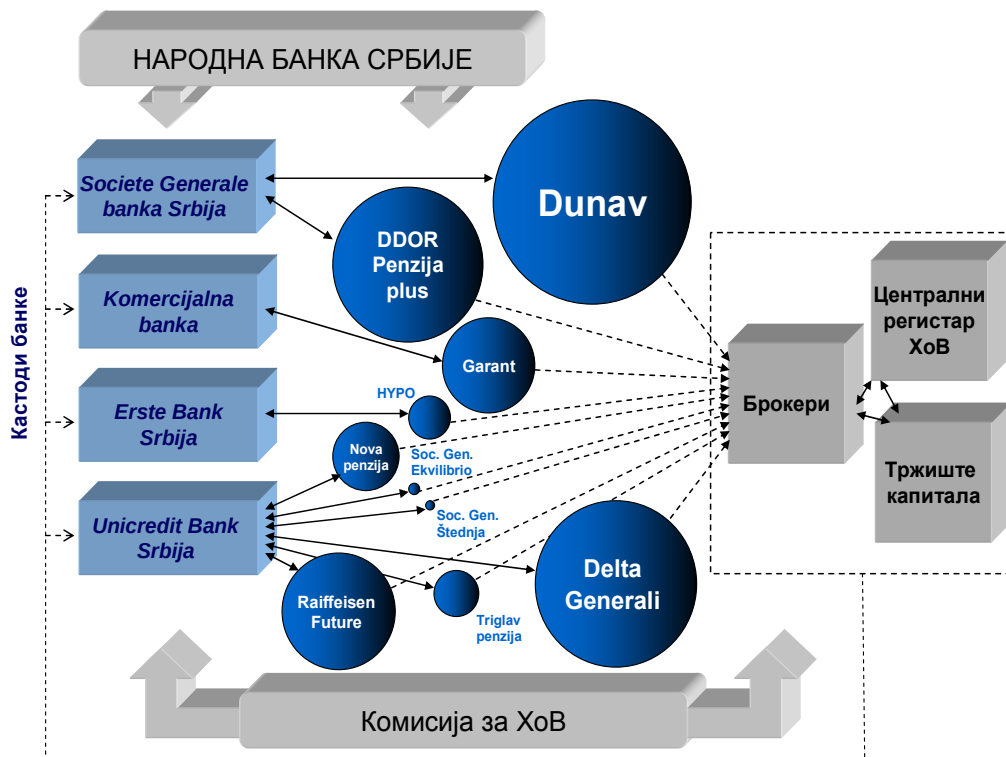
трезорских записа током првог квартала дошло је и до смањења удела трансакционих рачуна у укупној имовини фондова са 54% на 35%.

На крају првог квартала 2009. године у непокретности је укупно уложено свега 1,5% имовине фондова, те евентуални шок на тржишту некретнина при актуелној структури улагања не би имао значајне последице. Претходна година остаће забележена по, истина невеликом, али првом инвестирању имовине добровољних пензијских фондова у некретнине.

И поред негативних кретања кључних економских показатеља, нето имовина добровољних пензијских фондова је на крају првог квартала 2009. године забележила раст од 12,2% у односу на крај 2008. године и чак 63,8% у односу на исти период претходне године. 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.

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, 110 физичких лица и 5 банака посредника.

Приликом куповине и продаје хартија од вредности друштва за управљање тренутно сарађују са седамнаест 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 првом кварталу 2009. године није битније изменила, тако да она сада обухвата 30 пословних јединица, филијала и експозитура. Највећи број ових пословних јединица припада једном друштву за управљање.

Већина друштава, за сада, има само централе. На крају првог квартала 2009. године, постоји пет банака², које обављају услуге посредовања, а које су ангажоване од стране пет друштава за управљање и тако на

² 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

индиректан начин проширило своју мрежу. У складу са очекивањима, и два новооснована друштва за управљање су ангажовала своје осниваче – банке *Societe Generale* и *Hypo Alpe-Adria* – као посреднике. Поред тога, у току првог квартала 2009, Народна банка Србије је издала додатних 16 дозвола физичким лицима за обављање послова информисања о добровољним пензијским фондовима, тако да их је сада укупно 205 лица, од којих је ангажовано њих 110.

Без битнијих промена у односу на претходни квартал (смањење од 3 запослена у односу на крај 2008. године), укупан број запослених у друштвима за управљање износи 215, што представља раст од око 7,5% у односу на исти период претходне године. Већина запослених ангажована је на пословима продаје и маркетинга. Нето имовина свих фондова по запосленом је у сталном порасту и на крају првог квартала 2009. године износи око 24,2 млн динара.

Табела 2: Нето имовина по запосленом на крају квартала

у млн динара

Први квартал 2008.	Други квартал 2008.	Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.	Први квартал 2009.
15,9	18,6	18,2	21,3	24,2

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 првом кварталу 2009. године, на нивоу индустрије, просек наплаћених накнада је износио 2,45%.

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 првом кварталу је 36,7 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 12,37 млн динара, што представља 33,7% од укупно наплаћених накнада, док накнаде за

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

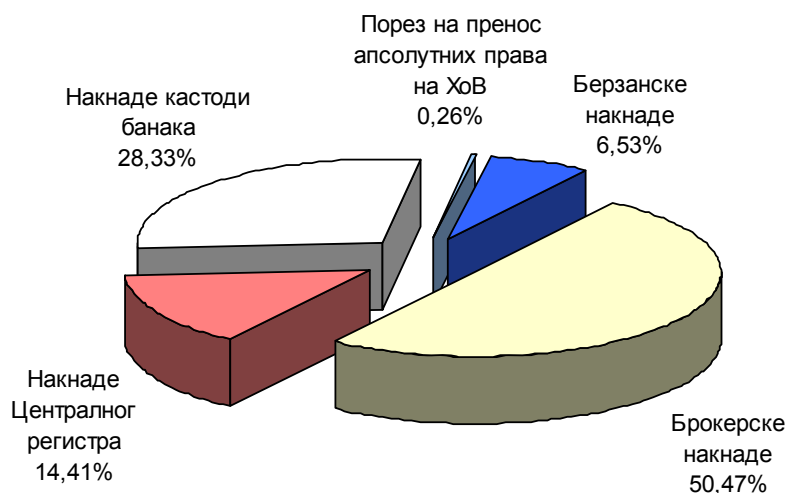
управљање износе 24,31 млн динара, односно 66,2% од наплаћених накнада. Накнаде за пренос рачуна (према стварним трошковима преноса) чине 0,01 млн динара, или 0,04% укупних накнада.

Трансакциони трошкови

У првом кварталу 2009. године трансакциони трошкови износе око 1,64 млн динара. Највећи удео у њиховој структури и даље чине брокерске накнаде - 50% укупних трансакционих трошкова. Као и у претходном кварталу, друго место заузимају накнаде кастоди банака, око 28%, док су на трећој позицији накнаде централног регистра, око 14%.

Трансакционе трошкове сnose друштва за управљање, и у овом кварталу они чине око 4,5% средстава наплаћених по основу накнада за услуге друштава за управљање, што је за 0,5 процентних поена више у односу на претходни квартал.

График 1: Структура трансакционих трошкова у првом кварталу 2009.



3. ПОСЛОВАЊЕ ДОБРОВОЉНИХ ПЕНЗИЈСКИХ ФОНДОВА

Нето имовина добровољних пензијских фондова

Табела 3: Нето имовина у сектору на крају квартала

у млн динара				
Први квартал 2008.	Други квартал 2008.	Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.	Први квартал 2009.
3.177,11	3.719,00	3.976.30	4.640,61	5.204,42

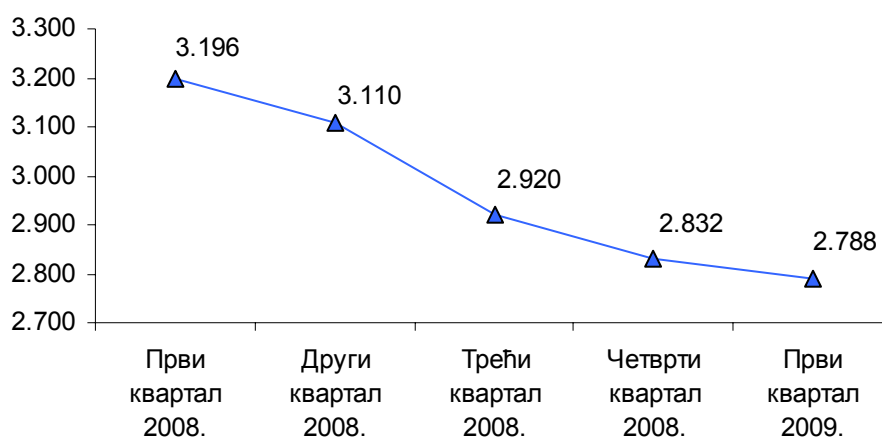
Раст нето имовине највећим делом је генерисан уплатама чланова, које у првом кварталу износе 506 милиона динара. Остварен пораст нето

имовине у овом периоду у односу на претходни квартал је 12,15%, док је у односу на исти период претходне године остварен раст од преко 60%.

Поред повећања уплате доприноса, утицај на пораст нето имовине у односу на четврти квартал 2008. године, имао је и остварени принос фондова. FONDex је, у првом кварталу, забележио пораст своје вредности за 3,66%³.

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 2.788. 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 квартала



Према учешћу у укупној нето имовини, фондови су груписани у три групе. У односу на претходни квартал, није било промена.

Табела 4: Тржишно учешће по скали

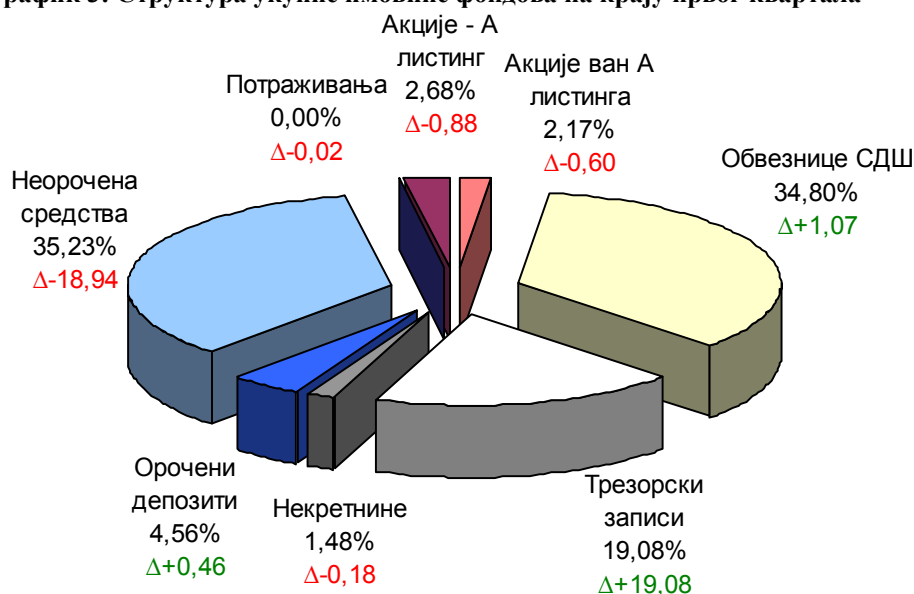
Учешће у нето имовини (%)	Број добровољних пензијских фондова				
	Први квартал 2008.	Други квартал 2008.	Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.	Први квартал 2009.
Велики (20 и више)	3	3	2	2	2
Средњи (5 -19,99)	0	1	2	2	2
Мали (0 - 4,99)	4	3	4	6	6

³ Year-to-date (YTD). Принос који је остварен од почетка године до краја првог квартала

Структура имовине добровољних пензијских фондова

Структура имовине се током првог квартала значајније променила услед тога што је смањен удео акција, а значајно повећан удео државних хартија од вредности. Дошло до повећања удела обвезница старе девизне штедње и до појаве тромесечних трезорских записа РС. Пад удела акција и пораст удела обвезница највећим делом је последица негативних кретања на финансијском тржишту, пада цена на Београдској берзи и раста курса, али и пораста укупне имовине фондова.

График 3: Структура укупне имовине фондова на крају првог квартала⁴



Удео акција ван листинга А, као и акција са А листинга Београдске берзе у укупној имовини фондова се смањио за 0,6, односно 0,9 процентних поена, респективно, у односу на претходни квартал.

У страној валути, за сада само у еврима, на крају првог квартала, налази се скоро 2 милијарде динара, односно око 38% имовине, док се у домаћој валути налази преко 3 мљд динара, односно 62% укупне имовине. Имовину у еврима највећим делом чине обвезнице старе девизне штедње. Овај однос је, на нивоу система, историјски није значајније мењао.

Највећи удео у укупној имовини фондова имају дужничке хартије од вредности са 53,9%, од чега обвезнице старе девизне штедње 34,8%, а трезорски записи 19,1%, као и неорочена средства са 35,2%. Следе их акције са 4,8% и орочени депозити са 4,6%. Овакав тренд наставља се и током другог квартала 2009. Смањује се удео трансакционих рачуна у корист трезорских записа.

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

У односу на исти период претходне године, значајно је измењена изложеност делова имовине фондова појединим врстама тржишног ризика.⁵ Почетком 2009. 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 некретнина је ниска, због малог удела непокретности у укупној имовини фондова. Валутном ризику је изложено око 38% 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 изложен је највећи део имовине. Највећим делом ризик је присутан код обвезница старе девизне штедње, где промена каматне стопе директно утиче на промену цене.

Табела 5. Изложеност имовине фондова тржишном ризику

	Ризик промене цена ХоВ	Ризик промене цена некретнина	Валутни ризик	Каматни ризик	Први квартал 2008.	Други квартал 2008.	Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.	Први квартал 2009.
Акције	✓				19,5%	17,3%	11,3%	6,3%	4,8%
Обвезнице СДШ	✓		✓	✓	39,9%	29,9%	29,1%	33,7%	34,8%
Трезорски записи				✓	0,7%	0,0%	0,1%	0,0%	19,1%
Непокретности		✓	✓		0,0%	1,8%	1,7%	1,7%	1,5%
Орочени депозити				✓	4,7%	4,3%	4,5%	4,1%	4,6%
Неорочена средства на динарском рачуну				✓ ⁶	34,9%	40,4%	49,5%	53,3%	33,7%
Неорочена средства на девизном рачуну			✓		0,2%	6,2%	3,7%	0,9%	1,5%

Обим трговања пензијских фондова хартијама од вредности

Обим промета добровољних пензијских фондова у првом кварталу 2009. године, значајно се повећао у односу на четврти квартал 2008. године. Пораст је последица емитовања тромесечних трезорских записа Републике Србије. Од укупног обима трговања, око 80% чини куповина трезорских записа. Обим промета ДПФ на Београдској берзи мањи је за преко 50% у односу на претходни квартал, али истовремено укупан промет на Београдској берзи, као и ванберзанског трговања, бележи нови

⁵ За поједине делове имовине, посматране су оне врсте тржишних ризика које на њих најнепосредније утичу

⁶ Ризик каматне стопе, у ужем смислу, не постоји код неорочених средстава, међутим његово присуство је евидентно обзиром на велики удео ових средстава у укупној имовини, а променом каматне стопе у условима ограничених инвестиционих могућности значајно утиче на вредност имовине фонда и принос.

пад, тако да је учешће добровољних пензијских фондова у промету на берзи у првом кварталу и даље нешто преко 2%.

Табела 6: Трговање добровољних пензијских фондова хартијама од вредности

у млн динара

	Први квартал 2008.	Други квартал 2008.	Трећи квартал 2008.	Четврти квартал 2008.	Први квартал 2009.
Обим промета ХоВ	490,9	160,9	298,8	475,4	1.174,2
Куповина	351,4	107,5	234,8	342,4	1.112,1
Београдска берза	250,3	86,9	205,2	211,1	112,9
Ванберзанско трговање	77,9	18,9	23,7	131,3	65,8
Аукције државних ХоВ	23,1	1,8	5,9	-	933,4
Продаја	139,6	53,3	64,0	133,0	62,1
Београдска берза	24,3	30,7	4,0	32,9	2,5
Ванберзанско трговање	115,2	22,6	60,0	100,1	59,6
Однос куповине према продаји	2,5	2,0	3,7	2,6	17,9
Учешће у укупном промету на Београдској берзи	1,58%	0,40%	1,53%	2,19%	2,01%

У односу на претходни квартал, на Београдској берзи је вредност промета акција смањена за преко 56%, док је број обављених трансакција смањен за преко 47%. Промет обвезница старе девизне штедње повећан је за преко 2%, док је број обављених трансакција повећан за око 7%.

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 првог квартала 2009. године укупан број корисника⁷ износи 158.270, што је повећање од 1,5% у односу на крај 2008. године, док се укупан број уговора о чланству⁸ у истом периоду повећао за око 0,9% и износи 203.511. Истовремено се смањио број, као и релативно учешће у укупном броју, корисника који су чланови више фондова. На крају првог

⁷ 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.

⁸ Број уговора о чланству, односно број чланова, збир је броја индивидуалних уговора о чланству и броја чланова свих пензијских планова.

квартала 2009. године тај број износи 24.548, односно 15,5% од укупног броја корисника. Просечан износ акумулираних средстава по кориснику износи 32.883 динара, односно 38.391 динара изузимајући кориснике који никада нису уплатили допринос.

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

Број фондова	Број корисника
1	133.722
2	16.151
3	8.366
4	31

Табела 8: Број корисника по броју закључених уговора о чланству

Број уговора	Број корисника
1	124.677
2	24.114
3	7.820
4	1.189
5	431
6	38
7	1

Број корисника који су бар једном уплатили допринос (активни корисници) у првом кварталу 2009. године износи 64.082, односно 40,49% од укупног броја корисника на крају квартала, што је за око 7 процентних поена мање него у последњем кварталу 2008. године. У последњем месецу првог квартала активно је било 54.147 корисника, односно 34,21% од укупног броја. Овај проценат је сличан и у прва два месеца квартала.

Табела 9: Структура корисника по динамици уплате

Активни корисници	Период	Број корисника	Удео (%)
	1 месец	54.147	34,21%
	3 месеца	64.082	40,49%
	6 месеци	77.012	48,66%
	12 месеци	83.977	53,06%
	Од учлањења (1)	135.565	85,65%
Без средстава на рачунима (2)		22.705	14,35%
Укупно (1+2)		158.270	100%

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

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

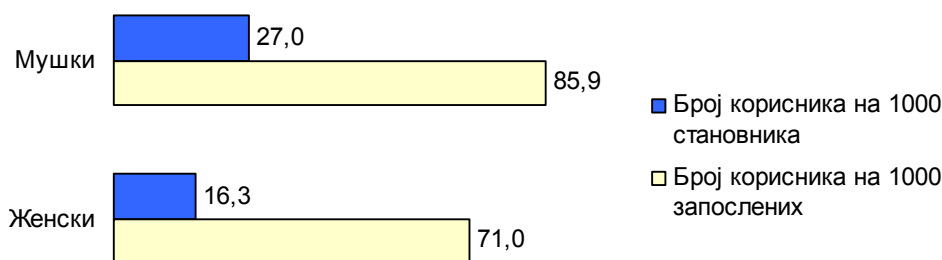
Велика већина корисника добровољних пензијских фондова у Србији су домаћа лица, док, на крају првог квартала, има 25 корисника који су страни држављани, што је 0,02% од укупног броја. С друге стране, страна лица учествују у нето имовини фондова са 0,07%, обзиром на значајно већи просечан износ средстава на индивидуалним рачунима.

Посматрано према полу, на крају првог квартала 2009. године мушкарци учествују у укупном броју корисника са 61%, односно са 58,9% у нето имовини фондова. Жене су и даље у већем проценту активни корисници, а имају у просеку и већи износ средстава на индивидуалним рачунима.

Табела 11: Структура корисника и средстава по полу⁹

Пол	Број корисника	Удео (%)	Износ средстава (у млн РСД)	Удео (%)	Просечна средства ¹⁰ (у РСД)
Мушки	96.512	60,99%	3.061,98	58,88%	31.726
Женски	61.733	30,01%	2.138,61	41,12%	34.643

График 4: Однос броја корисника према броју становника/запослених¹¹, по полу



Просечна старост корисника добровољних пензијских фондова мања је него на крају 2008. године, и износи 43,2 године, док и даље највише има корисника старости 48 година. Непромењен је остао и удео корисника са испуњеним старосним условом за повлачење средстава, који чине 19,2% од укупног броја.

⁹ Подаци не укључују стране држављане

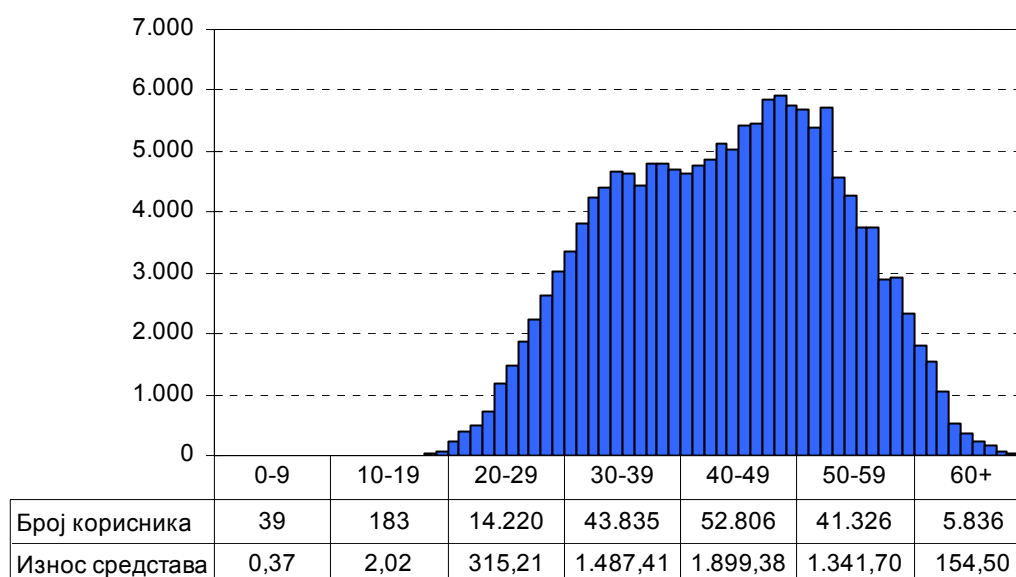
¹⁰ Овај износ не укључује нераспоређена средства – средства која су уплаћена у фонд, али се у посматраном тренутку налазе још увек на посебном рачуну, обзиром да нема довољно информација да би се распоредила на индивидуалне рачуне чланова

¹¹ Као извор података о броју становника односно запослених, укупно и по полу/округу, коришћена су званична саопштења Републичког завода за статистику Србије, последња доступна у тренутку креирања овог извештаја

Табела 12: Старосна структура корисника и средстава¹²

Старост	Број корисника	Удео (%)	Износ средстава (у млн РСД)	Удео (%)	Просечна средства (у РСД)
0-19	222	0,14%	2,39	0,05%	10.772
20-29	14.220	8,99%	315,21	6,06%	22.167
30-39	43.835	27,70%	1.487,41	28,60%	33.932
40-49	52.806	33,37%	1.899,38	36,52%	35.969
50+	47.162	29,80%	1.496,19	28,77%	31.725
50	5.700	3,60%	204,90	3,94%	35.947
51	5.378	3,40%	194,04	3,73%	36.080
52	5.731	3,62%	206,47	3,97%	36.028
53+	30.353	19,18%	890,78	17,13%	29.347
Укупно	158.245	100%	5.200,59	100%	

График 5: Расподела корисника по годинама живота



Регионална структура корисника и акумулираних средстава приказана је у Табели 13. Промене у класификацији корисника и средстава по регионима, у односу на крај 2008. године, делом су последица и унапређења извештајног система. Из тог разлога овог пута се неће правити поређења у односу на претходни извештајни период. Највећи проценат активних корисника, преко 50%, у првом кварталу 2009. године

¹² Подаци не укључују стране држављане

је у Пиротском округу, Северно-Бачком округу и Граду Београду, а најмањи, испод 20%, у Расинском и Поморавском округу.

Табела 13: Регионална структура корисника и средстава¹³

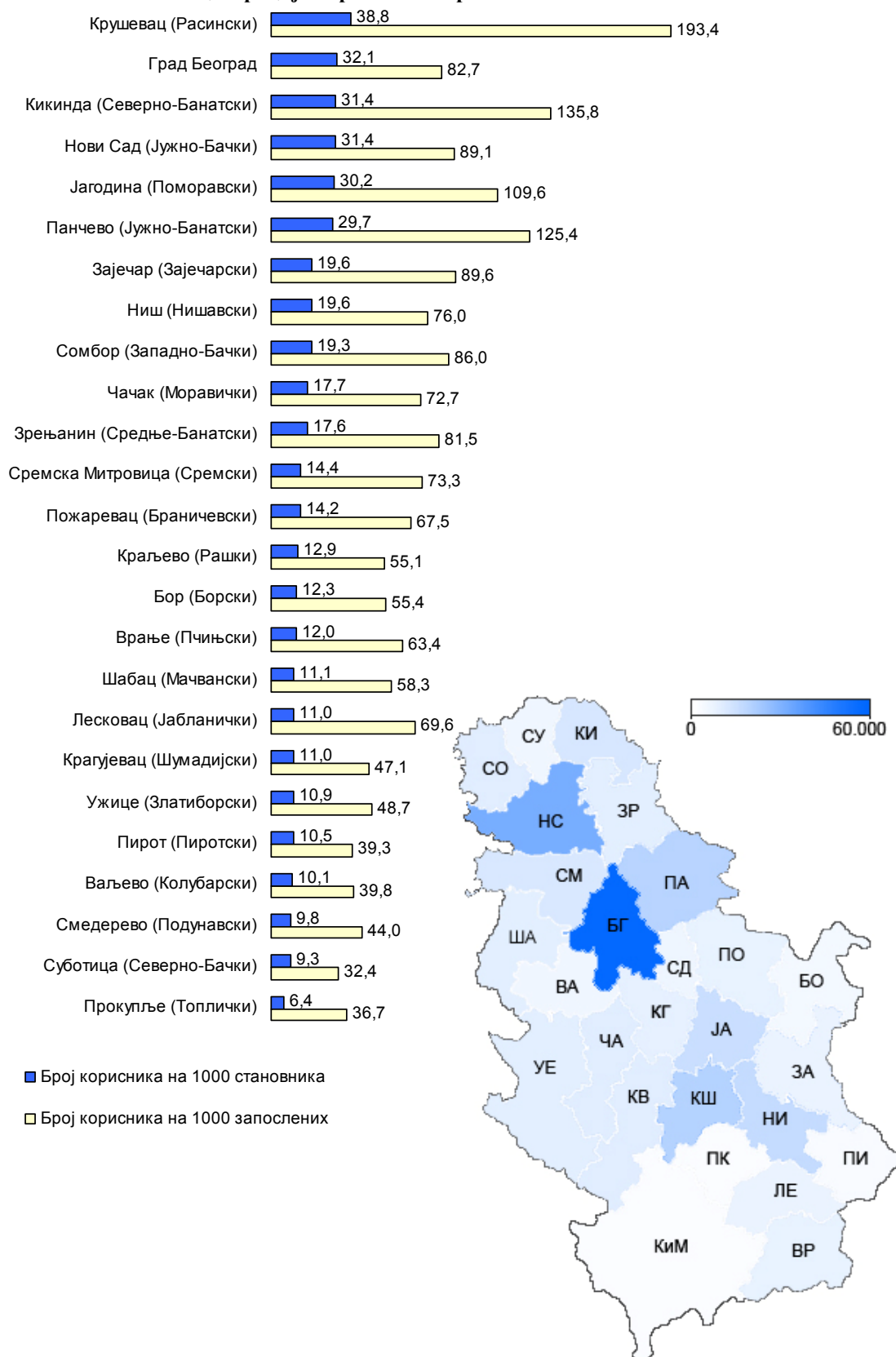
Град (Округ)	Број корисника	Удео (%)	Износ средстава (у млн РСД)	Удео (%)	Просечна средства (у РСД)	Однос просечних средстава и бруто зараде ¹⁴
Град Београд	52.109	32,93%	1.995,06	38,37%	38.286	0,72
Нови Сад (Јужно-Бачки)	19.012	12,02%	696,25	13,39%	36.621	0,83
Крушевац (Расински)	9.576	6,05%	97,59	1,88%	10.191	0,31
Панчево (Јужно-Банатски)	9.013	5,70%	387,88	7,46%	43.036	1,00
Ниш (Нишавски)	7.345	4,64%	361,32	6,95%	49.193	1,44
Јагодина (Поморавски)	6.577	4,16%	84,69	1,63%	12.876	0,37
Киkindа (Северно-Банатски)	4.886	3,09%	134,95	2,60%	27.620	0,72
Сремска Митровица (Сремски)	4.734	2,99%	137,96	2,65%	29.141	0,77
Краљево (Рашки)	3.849	2,43%	98,45	1,89%	25.577	0,75
Чачак (Моравички)	3.835	2,42%	121,80	2,34%	31.759	0,91
Сомбор (Западно-Бачки)	3.827	2,42%	92,25	1,77%	24.104	0,62
Шабац (Мачвански)	3.497	2,21%	75,10	1,44%	21.474	0,63
Зрењанин (Средње-Банатски)	3.434	2,17%	152,82	2,94%	44.501	1,12
Ужице (Златиборски)	3.254	2,06%	105,55	2,03%	32.437	0,93
Крагујевац (Шумадијски)	3.190	2,02%	83,80	1,61%	26.269	0,72
Врање (Пчињски)	2.749	1,74%	80,67	1,55%	29.344	0,90
Пожаревац (Браничевски)	2.722	1,72%	74,85	1,44%	27.498	0,64
Лесковац (Јабланички)	2.525	1,60%	79,62	1,53%	31.533	1,02
Зајечар (Зајечарски)	2.471	1,56%	51,87	1,00%	20.990	0,64
Смедерево (Подунавски)	1.998	1,26%	51,86	1,00%	25.956	0,67
Ваљево (Колубарски)	1.837	1,16%	41,42	0,80%	22.546	0,65
Суботица (Северно-Бачки)	1.807	1,14%	77,77	1,50%	43.040	1,11
Бор (Борски)	1.654	1,05%	39,19	0,75%	23.695	0,63
Пирот (Пиротски)	1.021	0,65%	30,21	0,58%	29.588	0,98
Косово и Метохија	688	0,43%	24,78	0,48%	36.014	N/A
Прокупље (Топлички)	609	0,38%	22,03	0,42%	36.179	1,27
Укупно	158.219	100%	5.199,71	100%		

¹³ 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.

Подаци не укључују кориснике који имају пребивалиште ван територије Републике Србије, или се на основу расположивих података не могу сврстати у неки од региона.

¹⁴ Као извор података о просечној бруто заради по окрузима, коришћено је званично саопштење Републичког завода за статистику Србије, где је узет просек за прва три месеца 2009. године

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

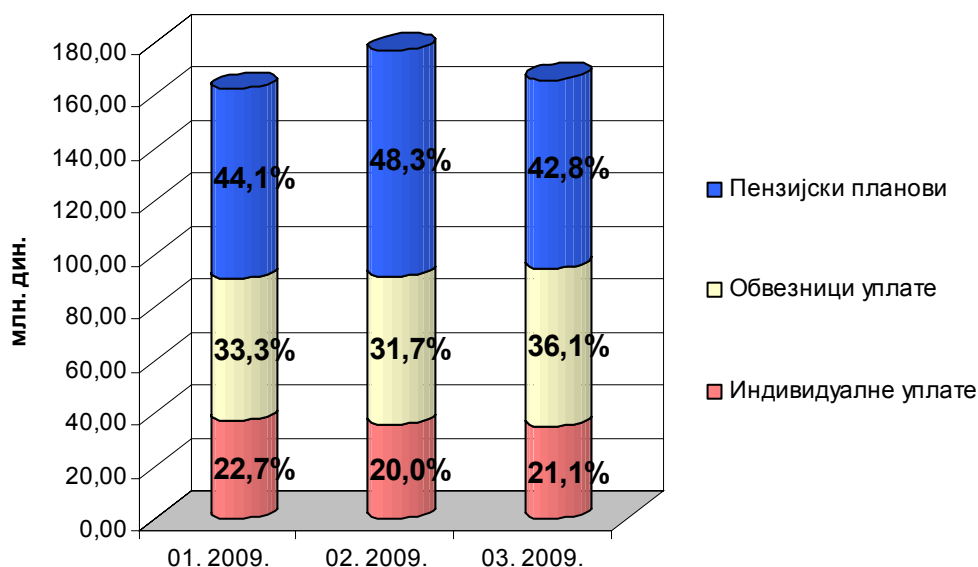


Уплате доприноса, исплате средстава и трансфери између фондова

Укупан допринос корисника добровољних пензијских фондова у првом кварталу 2009. године износи 505,8 млн динара, што представља смањење у односу на претходни квартал, у коме су укупни доприноси износили 614 млн динара. И просечан допринос корисника у првом кварталу мањи је него у последњем кварталу 2008. године, и износи 3.097 дин.

Од укупно уплаћених средстава, на индивидуалне уплате се односи 21,2%, на уплате послодаваца који као обвезници уплате својим запосленима уплаћују доприносе у пензијски фонд 33,7%, док и у овом кварталу највећи део укупних уплата, са учешћем од 45,1%, чине уплате преко пензијских планова.

График 7: Обим и структура укупних уплата



Повлачења средстава су се повећала у односу на четврти квартал 2008. за 38%. Укупне исплате биле су око 98 милиона динара. Од тог износа највећи део чине једнократна повлачења средстава, док су програмиране исплате заступљене у малом проценту.

Трансфери између фондова су се смањили 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 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	50,93
Четврти квартал 2008.	30,51	70,35
Први квартал 2009.	24,95	97,56

Вредности инвестиционих јединица и приноси фондова

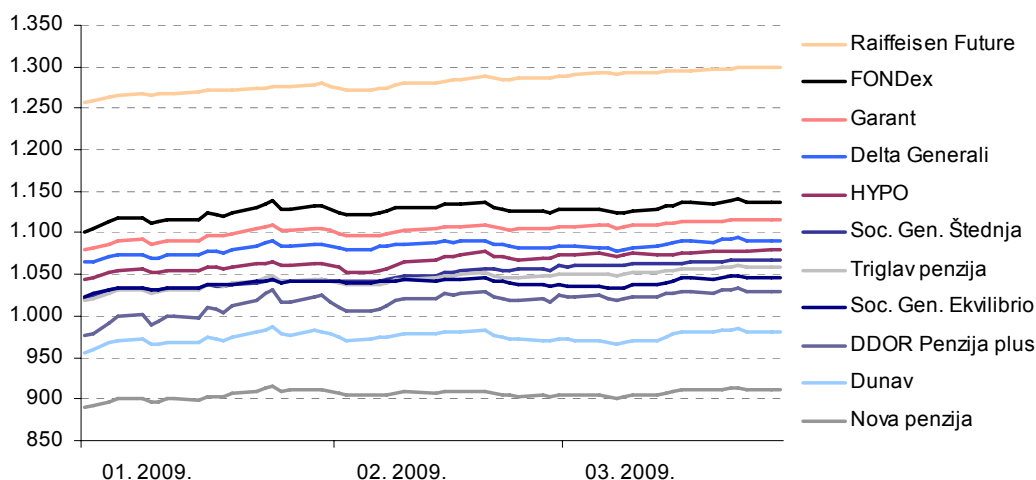
Вредности инвестиционих јединица свих добровољних пензијских фондова бележе пораст вредности у првом кварталу.

Табела 15: Вредности инвестиционих јединица и FONDEX-а у првом кварталу 2009. године

		На почетку квартала	На крају квартала	Максимална вредност	Минимална вредност
Вредност инвестиционих јединица	Delta Generali	1.065,98	1.090,35	1.093,81	1.065,98
	Raiffeisen Future	1.257,57	1.300,12	1.300,12	1.257,57
	Garant	1.078,95	1.115,24	1.116,61	1.078,95
	DDOR Penzija plus	977,59	1.029,33	1.034,14	977,59
	Dunav	954,59	981,56	987,19	954,59
	Nova penzija	890,73	911,97	915,02	890,73
	Triglav penzija	1.018,83	1.059,08	1.060,50	1.018,83
	HYPO	1.043,37	1.079,75	1.079,75	1.043,37
	Societe Generale Štednja	1.021,88	1.068,16	1.068,16	1.021,88
	Societe Generale Ekvilibrio	1.023,62	1.046,93	1.048,53	1.023,62
FONDex		1.101,58	1.137,29	1.140,62	1.101,58

Инвестиционе јединице свих понзијских фондова су се повећале у односу на претходни квартал. Овакво кретање вредности инвестиционих јединица је последица смањења удела акција у укупној имовини фондова и пораста курса. Негативна кретања на Београдској берзи су се наставила. Индекс најликвиднијих акција BELEX15, изгубио је око 33% своје вредности у односу на претходни квартал. Овакво кретање цена акција на берзи неповољно утиче на вредност инвестиционе јединице, међутим, обзиром да је смањен 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 7%. Курс динара према еврју је са 88,60 на почетку порастао на 94,78 на крају периода што позитивно утиче на раст активе изражене 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-а у првом кварталу 2009. године



На крају првог квартала 2009. 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 ¹⁵	За последњих годину дана				
	31.03.2008.	30.06.2008.	30.09.2008.	31.12.2008.	31.03.2009.
5,6%	-3,3%	-2,5%	-11,9%	-7,0%	0,4%

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.

¹⁵ Принос *FONDex* од почетка пословања дат је на годишњем нивоу. Номинални принос у истом периоду износи 13,7%

4. ЗАКЉУЧАК

Почетне потешкоће са којима се суочио сектор ДПФ, а које успешно превазилази, неће одредити будућност пензијских фондова у Србији. Будући развој пензијских фондова зависиће како од екстерних фактора као што су: раст бруто друштвеног производа, макроекономска и финансијска стабилност, поверење у финансијске институције и финансијска едукованост становништва, тако и од интерних фактора као што су: конкуренција између фондова мерена резултатима фондова, успешношћу извршене диверсификације и сигурношћу прикупљене имовине, уз оперативну ефикасност друштава за управљање, успешност развоја продајне мреже и бригу о корисницима.

Међутим, ови фактори утичу првенствено на постепени, еволутивни развој пензијских фондова. За убрзани развој индустрије пензијских фондова, неопходно је суочити се са финансијским последицама које нас очекују у спровођењу социјалне реформе уз уважавање евидентних демографских промена (старење становништва), али уз енергично отклањање једне од највећих препрека за развој, а то је неразвијено тржиште капитала.

На крају, добровољни пензијски фондови у Србији представљају новину на финансијском тржишту, омогућили су индивидуализацију пензијских рачуна, ојачали су везу између одговорности појединца (и његовог послодавца) и очекиване пензије, а веома висок ниво транспарентности обезбеђен је од првог дана пословања пензијских фондова. Успостављање пензијских фондова представља један од механизма за управљање делом имовине становништва, који би требало да доминантно зависи од и утиче на тржиште капитала, а тако постављен систем требало би да обезбеди синергију између тржишта капитала и социјалне политике.