



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 прво тромесечје 2015. године

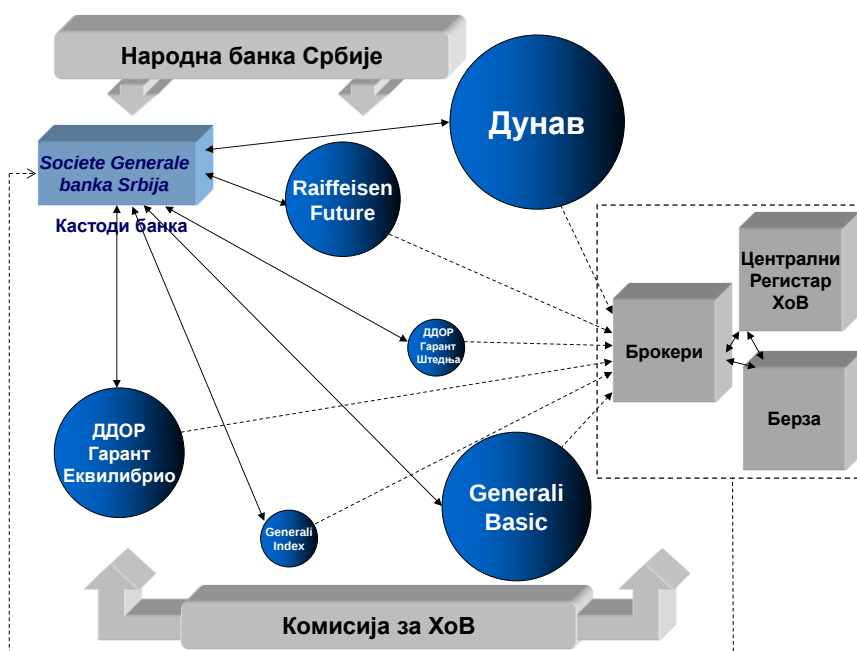
Садржај:

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.....	11
7. Трансакциони трошкови	11
8. Број и структура корисника	12
9. Уплате, исплате и пренос средстава	14
10. Финансијски извештаји	16
10.1. Регулаторни оквир	16
10.2. Финансијски извештаји друштава за управљање	16
10.3. Финансијски извештаји добровољних пензијских фондова	19
10.4. Прилози.....	20

1. Учесници на тржишту доброволних пензијских фондова

На тржишту доброволних пензијских фондова на крају првог тромесечја 2015. године пословала су четири друштва за управљање која су управљала имовином шест доброволних пензијских фондова, једна кастоди банка и четири банке посредника¹.

Слика: Учесници на тржишту доброволних пензијских фондова



На крају првог тромесечја 2015. године, у друштвима за управљање било је запослено 115 лица. Број запослених је смањен за једанаест у односу на претходно тромесечје.

Народна банка Србије, на основу положеног стручног испита и испуњених осталих потребних услова, издаје дозволу за обављање послова информисања о пословању доброволних пензијских фондова. До краја првог тромесечја 2015. године издато је укупно 625 дозвола за обављање послова агента продаје.

Друштва за управљање и банке посредници ангажују агенте продаје. На крају првог тромесечја 2015. године друштва за управљање ангажовала су 78 лица, а банке посредници 315 лица.

¹ Raiffeisen banka a.d. Beograd, Societe Generale banka Srbija a.d. Beograd, NLB banka a.d. Beograd, и Sberbank a.d. Beograd

2. Нето имовина добровољних пензијских фондова

Нето имовина фондова на крају првог тромесечја 2015. године износила је 24,6 милијарди динара. У првом тромесечју нето имовина је порасла за 4,6%. На промену вредности нето имовине утичу нето уплате² средстава у фондове, исплате средстава из фондова и добит коју фондови остварују од улагања. У првом тромесечју 2015. године укупне уплате износили су 675,9 милиона динара, чланови су повукли 323,8 милиона динара, док је добит од улагања износила 743,9 милиона динара.

На крају првог тромесечја 2015. године, нето имовина износила је 24,6 милијарди динара. Раст нето имовине у односу на крај претходне године износио је око 1 милијарде динара.

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

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 T1
3,1	4,6	7,2	9,9	12,5	16,0	19,7	23,6	24,6

Извор: Народна банка Србије



Извор: Народна банка Србије

Тржишна концентрација у сектору³ на крају првог тромесечја 2015. године, мерена Херфиндал–Хиршмановим индексом, износила је 2.863 поена, што указује на високу концентрацију на тржишту добровољних пензијских фондова.

Уколико 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 97%, док највећи фонд има удео од око 42%.

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

³ Посматрано према учешћу у укупној нето имовини.

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

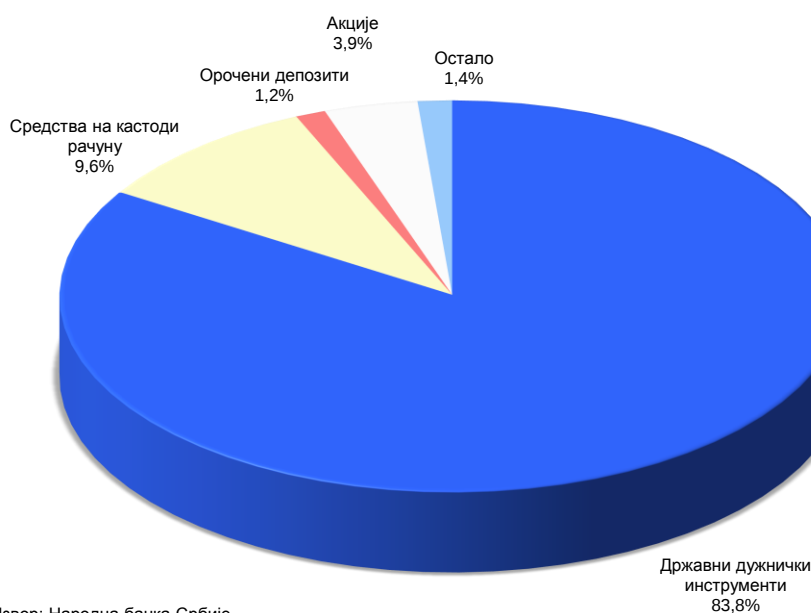
Учешће у нето имовини (у %)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 Т1
Велики (20 и више)	3	2	2	3	2	2	2	2	2
Средњи (5 - 19,99)	-	2	3	1	2	2	2	2	2
Мали (0 - 4,99)	4	6	5	4	5	5	2	2	2

Извор: Народна банка Србије

3. Структура имовине добровољних пензијских фондова

На крају првог тромесечја 2015. године структура улагања имовине фондова није знатније измењена. Највећи удео имале су државне обвезнице које су чиниле 83,8% укупне имовине. Средства на кастоди рачунима и орочени депозити банака чинили су 10,8%, а акције 3,9% укупне имовине фондова. Улагање у непокретности, инвестиционе јединице отворених инвестиционих фондова и потраживања чине класу остало која је износила 1,4%. Трезорски записи и корпоративне обвезнице нису заступљени у структури имовине фондова.

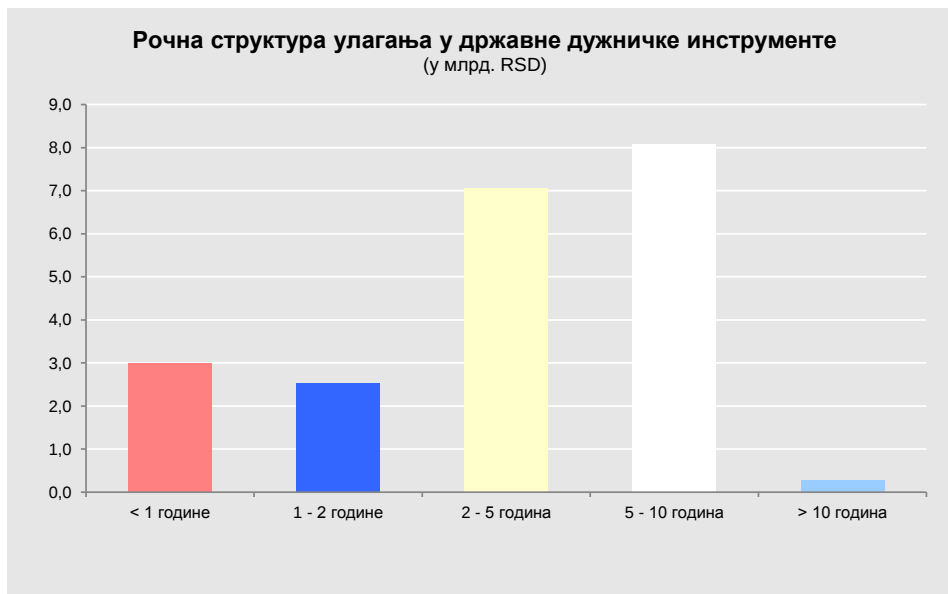
Највише средстава уложено је у државне дужничке инструменте – 83,8%.

Структура укупне имовине фондова

Извор: Народна банка Србије

На крају првог тромесечја 2015. године 14,3% државних дужничких инструмената имало је рок доспећа до годину дана, 12,1% од једне до две године, 33,7% од две до пет година, 38,6% од пет до десет година, а 1,3% имало је рок доспећа дужи од 10 година.

Просечна рочност средстава⁴ уложених у државне дужничке инструменте је 4,3 године.



У домаћој валути, на крају првог тромесечја 2015. године, налазило се 85,9% укупне имовине, а у страној валути 14,1% укупне имовине (13,6% у еврима и 0,5% у америчким доларима).

4. Принос од улагања

На крају првог тромесечја 2015. године *FONDex*⁵ је достигао вредност од 2.130,15⁶. Пораст *FONDex*-а представља пондерисани просек приноса свих фондова, и у првом тромесечју 2015. године износио је 3,1%, а за последњих годину дана 12%. Принос *FONDex*-а од почетка пословања⁷ износио је 9,4%.

Имајући у виду структуру улагања имовине фонда, на принос утичу: промена криве приноса на државне дужничке инструменте⁸, промена вредности акција, висина референтне каматне стопе, висине каматних стопа банака и промене курса динара у односу на евро.

На примарном тржишту дужничких државних инструмената (трезорских записа и обвезница трезора) у односу на четврто тромесечје 2014. године повећан је обим емисија, док су дисконтне стопе бележиле пад.

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 тог дужничког инструмента и обрнуто. Цене инструмената дуже рочности осетљивије су на промене каматних стопа.

Укупна тржишна вредност емисија деноминираних у динарима у првом тромесечју 2015. године износила је 133,2 милијарде динара. Највише је емитовано трогодишњих (48,4 милијарде динара), седмогодишњих (45,6 милијарди динара) и двогодишњих инструмената (23,3 милијарде динара).

Тржишна вредност емитованих динарских државних дужничких инструмената, по рочности (у млрд. RSD)					
Рок доспећа	T1 2014.	T2 2014.	T3 2014.	T4 2014.	T1 2015.
3м	5,9	6,9	7,5	2,4	3,3
6м	2,9	5,5	2,3	3,9	0,6
12м	27,1	24,4	13,1	16,5	11,9
18м				-	-
24м	18,5	20,3	4,3	11,1	23,3
36м	22,2	15,7	20,0	5,2	48,4
60м	3,0	4,0	8,9	-	-
84м	4,1	13,7	9,6	5,9	45,6
120м	-	-	-	7,8	-
Укупно	83,6	90,5	65,7	52,9	133,2

Извор: Министарство финансија

У првом тромесечју 2015. године извршне стопе динарских инструмената су на сличном нивоу као у претходном.

Извршне стопе емитованих динарских државних дужничких инструмената, по рочности					
Рок доспећа	T1 2014.	T2 2014.	T3 2014.	T4 2014.	T1 2015.
3м	7,5%	7,6%	6,9%	7,0%	7,0%
6м	7,8%	7,7%	7,2%	7,1%	7,0%
12м	8,9%	8,2%	8,2%	8,0%	8,4%
18м	-	-	-	-	-
24м	9,8%	9,0%	9,0%	9,4%	9,1%
36м	10,5%	10,0%	10,0%	9,7%	9,7%
60м	11,5%	10,8%	10,8%	-	-
84м	13,0%	11,8%	11,8%	12,0%	12,3%
120м	-	-	-	13,0%	-

Извор: Министарство финансија

У првом тромесечју евроденоминирани државни дужнички инструменти емитовани су у укупној вредности од 294,5 милиона евра, и то: једногодишњи (44,6 милиона евра) са стопом од 2,5%, двогодишњи (92,8 милиона евра) са стопом од 3,5%, трогодишњи (77 милиона евра) са стопом од 4,3% и петогодишњи (80,1 милион евра) са стопом од 4,8%. У односу на претходно тромесечје каматне стопе бележе постепен пад.

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

Рок доспећа	T4 2013.	T1 2014.	T2 2014.	T3 2014.	T4 2014.	T1 2015.
12м	130,5	48,4	113,2	47,9	97,3	44,6
24м	138,2	68,5	128,6	26,5	175,1	92,8
36м	-	49,6	62,8	58,5	76,2	77,0
60м	60,0	47,3	23,9	37,6	34,4	80,1
120м	-	-	96,6	-	25,8	-
Укупно	328,7	213,8	424,1	170,5	408,8	294,5

Извор: Министарство финансија

Извршне стопе емитованих евроденоминованих државних дужничких инструмената, по рочности

Рок доспећа	T4 2013.	T1 2014.	T2 2014.	T3 2014.	T4 2014.	T1 2015.
12м	3,5%	3,3%	3,2%	3,2%	2,5%	2,5%
24м	4,3%	4,1%	4,1%	4,0%	3,5%	3,5%
36м	-	4,8%	4,7%	4,8%	4,5%	4,3%
60м	5,2%	5,1%	4,9%	5,0%	5,0%	4,8%
120м	-	-	5,5%	-	5,5%	-

Извор: Министарство финансија

На тржишту обвезница старе девизне штедње на крају првог тромесечја 2015. године приноси обвезница доспећа 2015. године и обвезница доспећа 2016. године износили су 1,75% и 3,1% респективно.

На Београдској берзи је током првог тромесечја 2015. године забележен незнатан пад цена акција од 0,1%, мерено индексом *BELEX15*⁹ (вредност индекса на крају марта била је 666,67). Раст индекса за последњих годину дана износио је 18,2%.

Референтна каматна стопа на крају првог тромесечја 2015. године износила је 7,5%. Ниво каматних стопа које фондови остварују на средства у динарима на кастоди рачунима прати кретање референтне каматне стопе.

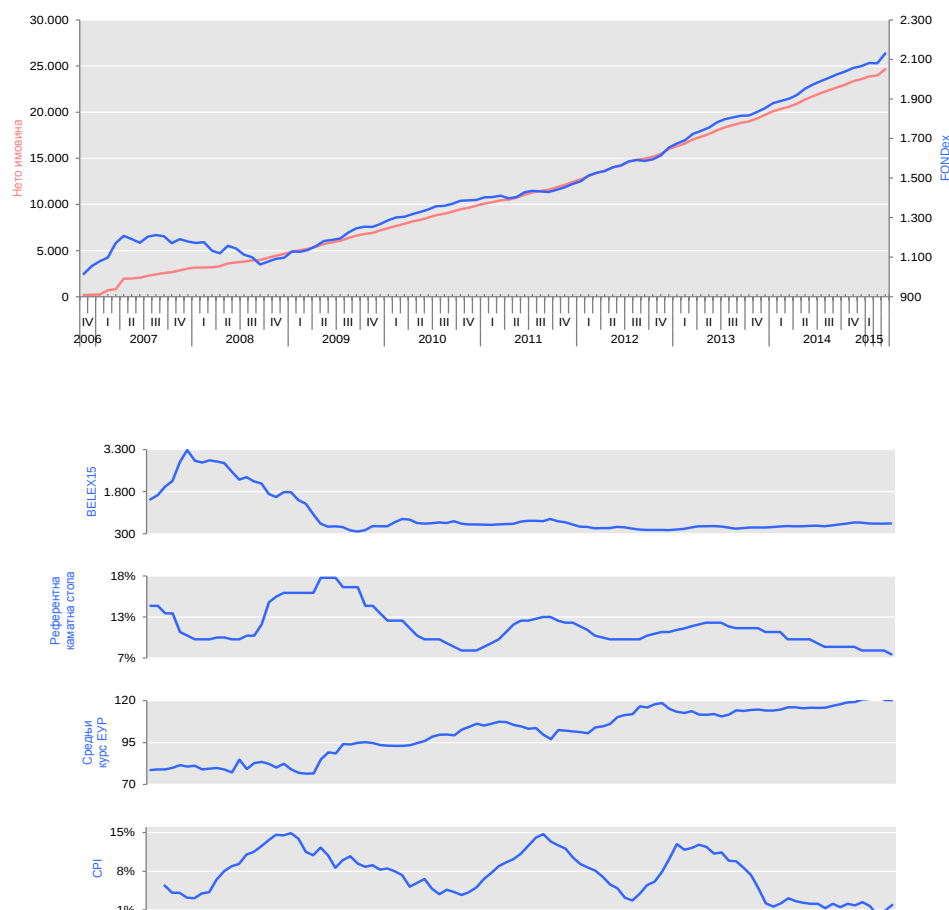
У првом тромесечју 2015. године динар је апресирао у односу на евро, тако да је на крају овог тромесечја вредност динара већа за 0,6% у односу на крај претходног тромесечја. У истом периоду, вредност динара је у односу на амерички долар мања за 12%.

Потрошачке цене у Србији, у марту 2015. године, у односу на фебруар 2015. године, у просеку су повећане за 0,7%. Потрошачке цене у марту 2015. године, у поређењу са истим месецом претходне године, повећане су за 1,9%, а у односу на децембар 2014. године за 1,4%.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 „бенчмарк“ за акцијски део портфолија фондова.

¹⁰ Извор: Републички завод за статистику

Кретање вредности нето имовине, FONDex-а и кључних показатеља од почетка пословања ДПФ
(у млн RSD, јединицама, односно у %)



Извор: Народна банка Србије, Београдска берза, Републички завод за статистику

5. Накнаде друштава за управљање

Закон о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима прописује максималне процентуалне износе накнада које друштва за управљање могу да наплате члановима фонда. Накнаде друштва састоје се од накнаде приликом уплате доприноса и накнаде за управљање фондом. Накнада приликом уплате не може бити већа од 3% од износа уплате и накнада за управљање не може бити већа од 2% од обрачунске нето вредности имовине. Накнада за пренос рачуна може бити наплаћена само у висини стварних трошкова преноса.

Накнаде за управљање биће ограничене на 1,25% након што нето имовина свих фондова достигне 0,75% БДП-а.

Усвајањем измена закона, почетком маја 2011. године, измењене су и накнаде које друштва наплаћују, а које ће се примењивати када нето имовина свих фондова достигне 0,75% БДП-а. Предвиђено је да максимална накнада за управљање буде 1,25% годишње од обрачунске нето вредности имовине, док

висина накнаде приликом уплате неће бити законски ограничена. Тренутно је нето имовина на нивоу од око 0,65%¹¹ БДП-а.

Накнаде су један од параметара које члан треба да има у виду приликом избора фонда, али га 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 се очекује 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.

Од почетка пословања друштва наплаћују накнаду за управљање у износу од 2%, док се накнада приликом уплате смањивала и у првом тромесечју 2015. године износила је 1,89%. Однос две накнаде променио се од почетка пословања друштава, када је износ накнаде приликом уплате био већи, до данас, када накнада за управљање чини око 90% укупно наплаћених накнада. Оваква промена односа две накнаде настала је као последица раста нето вредности имовине фонда и све веће основе на коју се наплаћује накнада за управљање.

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

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

У првом тромесечју 2015. године накнада за управљање износила је 117,8 милиона динара, док је добит од улагања коју су остварили фондови у истом периоду износила 743,9 милиона динара. У последњих годину дана накнада за управљање износила је 432,8 милиона динара, док је у истом периоду остварена добит од 2,6 милијарди динара. С даљим растом нето имовине, али и јачањем конкуренције између фондова, може се очекивати постепено смањивање накнаде за управљање.

Износ наплаћених накнада друштава за управљање
(у млн RSD)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 Т1
Накнада приликом уплате	42,9	56,9	54,9	59,4	57,9	60,1	58,7	55,4	12,8
Накнада за управљање	37,8	73,5	117,3	170,7	220,0	284,1	357,8	432,8	117,8

Извор: Народна банка Србије

¹¹ Извор БДП: База података републичког завода за статистику – Квартални бруто домаћи производ у текућим ценама, недесезонирани подаци.

6. Обим трговања хартијама од вредности

Обим промета добровољних пензијских фондова у првом тромесечју 2015. године износио је 4,4 милијарде динара.

Учешће добровољних пензијских фондова у промету на Београдској берзи у првом тромесечју износило је 6,4%, док је у 2014. години износило 4,1%.

Трговање добровољних пензијских фондова хартијама од вредности (у млрд. RSD)								
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 Т1
Обим промета ХоВ	1,7	13,1	14,9	19,3	13,2	12,9	21,2	4,4
Куповина	1,8	8,1	8,1	10,6	7,1	9,0	12,1	2,4
Београдска берза	0,8	0,4	1,3	0,7	0,3	0,4	0,5	0,5
Ванберзанско трговање	0,3	0,4	0,3	1,3	0,1	0,7	0,9	0,9
Аукције државних ХоВ	0,0	7,3	6,5	8,6	6,7	7,9	10,7	1,0
Продаја	0,4	0,4	0,8	3,8	4,2	2,0	5,4	1,7
Београдска берза	0,1	0,1	0,6	0,4	0,3	0,6	3,5	0,1
Ванберзанско трговање	0,3	0,3	0,2	3,4	3,9	1,4	5,0	1,6
Доспеће	0,2	4,6	6,1	4,9	2,0	2,0	3,7	0,3
Однос куповине према продаји и доспећу	2,4	1,6	1,2	1,2	1,1	2,3	1,3	1,2
Учешће у укупном промету на Београдској берзи (у %)	1,2%	1,1%	8,0%	3,8%	2,6%	3,4%	4,1%	6,4%

Извор: Народна банка Србије, Београдска берза

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.

Највећи удео у трансакционим трошковима, који се наплаћују из имовине фонда, имају накнаде централног регистра, док су од трошкова које друштва за управљање плаћају из својих средстава најзначајнији трошкови кастоди банке.

Износ трансакционих трошкова (у млн RSD)									
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 Т1
Укупно	10,0	5,3	7,4	9,5	7,0	4,7	6,0	6,2	1,8
Брокерске накнаде	4,5	2,2	3,8	4,5	2,9	2,0	2,5	0,6	0,2
Накнаде кастоди банке	1,8	1,5	2,0	2,4	2,2	1,5	1,9	2,0	0,5
Берзанске накнаде	1,6	0,8	0,4	1,1	0,8	0,3	0,6	1,6	0,5
Накнаде централног регистра	1,0	0,6	1,2	1,5	1,1	0,9	0,9	2,0	0,6
Остали трошкови	1,1	0,2	-	-	-	-	0,1	0,0	-

Извор: Народна банка Србије

8. Број и структура корисника

На крају првог тромесечја 2015. године, у фази акумулације¹² налазио се 188.441 корисник¹³. Они су имали 255.438 склопљених уговора о чланству¹⁴ у добровољним пензијским фондовима.

Број уговора и број корисника (у хиљадама)									
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 T1
Број уговора	158,5	201,6	215,7	220,4	234,4	240,4	244,5	252,1	255,4
Број корисника	-	156,0	165,2	166,8	174,9	179,8	183,5	188,0	188,4
Удео активних корисника у укупном броју (у %)	-	41,6%	36,0%	43,9%	35,1%	30,5%	30,3%	31,3%	27,7%

Извор: Народна банка Србије

Учешће корисника услуга пензијских фондова у укупном броју становника износило је 2,62%, а у укупном броју запослених 11,03%.

Структура корисника по динамици уплате (у јединицама и у %)			
Корисници који су имали уплату	Период	Број корисника	Удео (%)
	1 месец	52.162	28%
	3 месеца	60.855	32%
	6 месеци	66.680	35%
	12 месеци	70.416	37%
	Од учлањења (1)	158.802	84%
	Без средстава на рачунима (2)	29.639	16%
Укупно (1+2)		188.441	

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 са 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 нешто више од 155 хиљада динара и у сталном је порасту.

Просечан износ акумулираних средстава на крају периода (у хиљадама RSD)								
2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 T1
-	34,6	52,2	70,5	84,5	105,3	127,3	148,3	155,2

Извор: Народна банка Србије

¹² 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).

¹³ 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.

¹⁴ Број уговора о чланству је збир броја индивидуалних уговора о чланству и броја чланова свих пензијских планова.

На крају првог тромесечја 2015. године, број корисника који су чланови два или више фондова износио је 38.366, или 20% од укупног броја.

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

Број фондова	Број корисника
1	150.075
2	28.962
3	9.315
4	84
5	2
6	3

Извор: Народна банка Србије

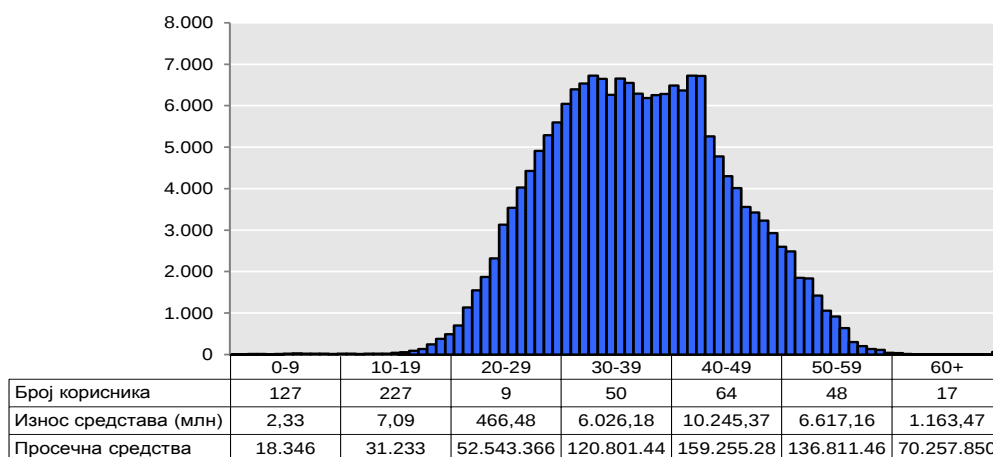
Број корисника по броју закључених уговора о чланству
(у јединицама)

Број уговора	Број корисника
1	138.822
2	36.173
3	10.527
4	2.184
5	535
6	147
7	38
8	6
9	8
10	1

Извор: Народна банка Србије

У првом тромесечју 2015. године структура корисника по полу и износу њихових средстава није се значајно променила у односу на претходне периоде. У већини су мушкарци, који у укупном броју корисника учествују са око 60%.

Расподела корисника и акумулираних средстава по годинама живота
(у јединицама, односно у RSD)



Извор: Народна банка Србије

Просечна старост корисника добровољних пензијских фондова на крају првог тромесечја 2015. године износила је око 45 година, а највише је корисника старости од 30 до 50 година, око 64%. Оваква структура корисника је стална и не мења се од почетка рада фондова. Исто тако, проценат корисника који су старији од 53 године сличан је као у претходним годинама и износио је 24%.

9. Уплате, исплате и пренос средстава

Осим у 2007. години, када је највећи број добровољних пензијских фондова основан и када су уплате биле најмање, укупне уплате су стабилне током година и кретале су се на нивоу од 2,2 до 2,8 милијарди динара

годишње. У првом тромесечју 2015. године, од укупних уплата 21,7% односило се на индивидуалне уплате, 32,6% на уплате послодаваца који као обвезници уплате својим запосленима уплаћују доприносе у пензијски фонд, док се 45,7% односило на уплате преко пензијских планова. Овај однос се није знатно мењао од 2008. године до данас.

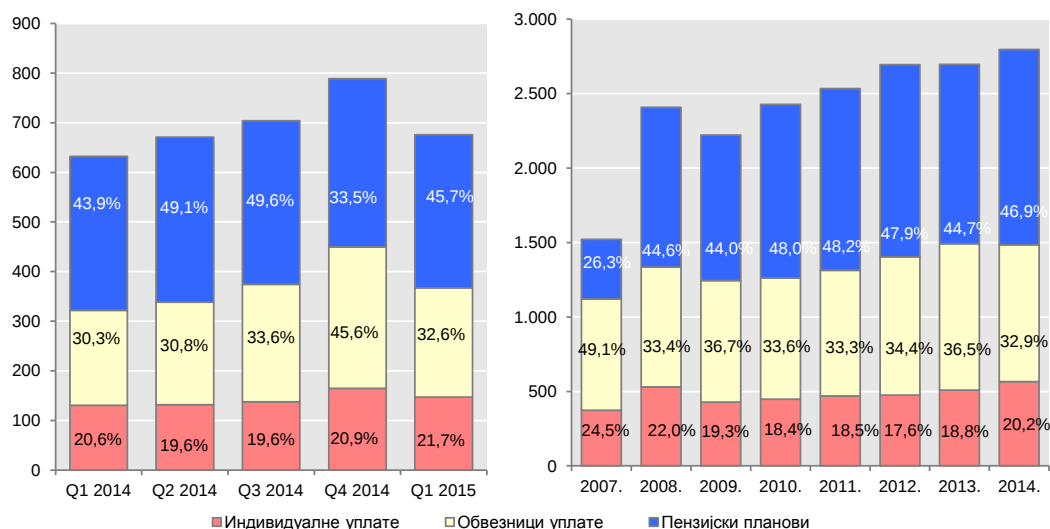
У првом тромесечју 2015. године нето уплате износиле су 663 милиона динара.

Укупне уплате доприноса у фондове (у млрд. RSD)

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 Т1
1,50	2,25	2,22	2,43	2,53	2,70	2,70	2,80	0,68

Извор: Народна банка Србије

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



Извор: Народна банка Србије

Иако постоји могућност индивидуалних уплата доприноса, највећи број уплата врши се преко послодаваца који својим запосленима уплаћују средства у фонд, чиме показују висок степен одговорности према запосленима. Велики потенцијал за даљи раст броја чланова пензијских фондова је управо у компанијама с великим бројем запослених. На овај начин запослени, односно послодавци, могу остварити уштеде, обзиром 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 5.420¹⁵ 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.

Исплате средстава највећим делом врше се једнократно. С обзиром на то да повлачење средстава врше чланови који испуњавају услове, а нису дуго у фонду, акумулирана сума на њиховим рачунима је релативно 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. Са повећањем периода акумулације средстава и суме средстава на рачунима, може се очекивати повећање удела програмираних исплата и других начина повлачења. Поред тога, за чланове који су приступили пензијским фондовима након измена закона у мају 2011. године, прописан је максимални износ од 30% који се може повући једнократном исплатом.

Укупне исплате средстава члановима фондова (у млн RSD)

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 Т1
141,4	384,6	448,5	458,1	517,6	751,7	945,2	1213,4	323,8

Извор: Народна банка Србије

Исплате средстава из фондова се повећавају из године у годину. Оваква појава нормална је последица развоја система, јер ће се с повећањем доприноса и нето имовине и повећањем броја година функционисања система добровољних пензијских фондова повећавати и висина исплата посматрано у апсолутним износима.

У првом тромесечју 2015. године, укупне исплате корисницима износиле су 323, 8 милиона динара.

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

У првом тромесечју 2015. године трансфери су износили 76 милиона динара.

Укупни трансфери између фондова (у млн RSD)

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 Т1
19,5	235,1	141,5	216,1	165,9	72,3	137,17	126,3	76,0

Извор: Народна банка Србије

¹⁵ На основу одлуке Владе Републике Србије, једном годишње се врши усклађивање овог износа са висином инфлације у претходној години.

10. Финансијски извештаји

10.1. Регулаторни оквир

Друштва за управљање воде пословне књиге и састављају финансијске извештаје у складу са законима којима се уређују рачуноводство и ревизија и прописима Народне банке Србије.

Друштво за управљање, одвојено од својих, води пословне књиге и саставља финансијске извештаје за добровољне пензијске фондове којима управља.

Према Закону о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима, друштво је у обавези да достави Народној банци Србије годишње финансијске извештаје за друштво, у оквиру којих одвојено приказује финансијске извештаје фондова којима управља, са извештајем екстерног ревизора, до 31. марта текуће године за претходну годину.

Одлукама Народне банке Србије, до чије измене је дошло у другој половини 2014. године, регулисана је форма и садржина образаца финансијских извештаја друштава и фондова, на основу којих су друштва у обавези да доставе биланс стања, биланс успеха, извештај о токовима готовине, извештај о променама на капиталу, извештај о осталом резултату и статистички извештај друштва за управљање, као и биланс стања – извештај о нето имовини, биланс успеха, извештај о променама на нето имовини добровољног пензијског фонда и извештај о токовима готовине за фондове.

10.2. Финансијски извештаји друштава за управљање

Укупна билансна сума друштава за управљање на дан 31.12.2014. године износила је око 998 милиона динара што представља повећање од 165 милиона динара (20%) у односу на 31.12.2013. године, када је укупна билансна сума износила око 833 милиона динара. Повећање вредности укупне билансне суме резултат је раста остварене добити друштава за управљање у 2014. години. Највећи део имовине је уложен у хартије од вредности Републике Србије (67% укупне имовине, а 66% у 2013. години). С друге стране, није дошло до промене удела власничког капитала у укупној пасиви, тако да је и у 2014. години он чинио око 95%. Ликвидност друштава за управљање је на веома високом нивоу. Однос готовине и краткорочних обавеза, који показује са колико динара готовине је покривен сваки динар краткорочних обавеза, износио је 0,4 (на крају 2013. године износио је 0,9).

Друштва за управљање су дужна да ниво капитала држе изнад законом прописаног минимума, који износи милион евра у динарској противвредности. На нивоу индустрије однос укупног капитала и законског минимума је 1,96 (1,73 на крају 2013. године). То значи да су друштва на крају 2014. године у просеку имала око 96% више капитала од прописаног минимума.

У посматраном периоду укупни капитал друштава по кориснику износио је 5.046 динара (4.325 у 2013. години). У 2014. години дошло је до повећања овог показатеља за око 17% услед пораста укупног капитала на нивоу сектора. Сваки динар нето имовине фондова у 2014. години покривен је са 0,04 динара капитала друштава, као и претходне године. Пре 2013. године вредност рача капитала и укупне нето имовине фондова се смањивала с обзиром на већу брзину раста нето имовине фондова у односу на раст капитала, док је вредност поменутог рача у 2014. години на нивоу претходне године.

Показатељи солвентности друштава за управљање							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Рацио укупног капитала	1,28	1,25	1,71	1,37	1,42	1,73	1,96
Капитал по кориснику	6.532	6.517	6.474	4.906	4.475	4.325	5.046
Рацио капитала и укупне нето имовине	0,22	0,15	0,11	0,07	0,05	0,04	0,04

Извор: Народна банка Србије

У 2014. години друштва за управљање су наставила да остварују добит. Сва друштва су током 2014. године остварила позитиван резултат тако да је укупан добитак свих друштава износио око 221 милион динара (163 милиона у 2013. години). Треба имати у виду да остварени резултат друштва не утиче на имовину чланова фонда, обзиром да је имовина друштва одвојена од имовине фонда.

У 2014. години сва друштва су остварила добитак од управљања фондовима. Приходе од основне делатности друштва чине приходи од накнада при уплати доприноса (55 милиона динара) и приходи од накнада за управљање фондом (431 милион динара), који су у 2014. години били за око 79 милиона динара виши у односу на 2013. годину када су износили 407 милиона динара. Приходи од накнада при уплати бележе пад од скоро 3% у односу на претходну годину док приходи од накнада за управљање бележе раст од 23%. Поменути приходи од накнада чине око 84% свих прихода које друштва остварују (83,2% у 2013. години). Укупни трошкови друштава који се односе на управљање фондовима (трошкови у вези са улагањем имовине фондова, трошкови маркетинга, трошкови услуга кастоди банке, трошкови посредовања и други расходи управљања фондовима) су у 2014. години износили око 39 милиона динара (28 милиона у 2013. години), тако да је остварена добит од управљања фондовима у износу од око 447 милиона динара (379 милиона у 2013. години).

У структури укупних прихода, значајно учешће имају и приходи од камата који су у 2014. години износили око 66 милиона динара и чине 11% укупних прихода (57 милиона у 2013. години).

У структури расхода највећи удео имали су трошкови зарада, који су износили око 190 милиона динара (177 милиона у 2013. години), и трошкови

амортизације, резервисања, услуга и остали расходи, који су износили 114 милиона динара (104 милиона у 2013. години).

Друштва за управљање су у 2014. години остварила укупан принос на капитал (РОЕ) у износу од 25,3% (20,4% у 2013. години), док је принос на укупна улагања (РОА) износио 24,1% (19,3% у 2013. години). Такође, може се уочити и да остварен профит друштава по кориснику и доприносу има тенденцију раста у односу на претходне године.

Показатељи профитабилности друштава за управљање							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
РОЕ	-29,5%	-15,7%	-3,3%	1,2%	11,5%	20,4%	25,3%
РОА	-27,6%	-14,8%	-3,2%	1,1%	10,7%	19,3%	24,1%
Профит друштва по кориснику	-1.613,2	-1.023,2	-216,6	66,8	537,5	895,6	1.188,0
Профит друштва по доприносу	-0,10	-0,07	-0,01	0,00	0,04	0,05	0,08
Рацио прихода од накнада и броја корисника	829,1	1.074,2	1.175,0	1.626,0	1.927,7	2.241,1	2.618,0
Рацио прихода од накнада и укупних прихода	50,7%	53,6%	62,2%	65,5%	74,6%	83,2%	84,0%

Извор: Народна банка Србије

Трошкови маркетинга имају значајан утицај на повећање броја чланова фондова и износа уплаћених доприноса. С тим у вези, рацио маркетиншких трошкова и броја нових корисника у 2014. години износио је 2.454, што значи да су за сваког новог корисника друштва у просеку улагала 2.454 динара путем маркетиншких активности. Рацио маркетиншких трошкова и доприноса уплаћених током 2014. године износио је 0,004, што значи да су за сваких хиљаду динара доприноса друштва уложила четири динара у маркетиншке активности.

Показатељи маркетиншких активности друштава за управљање							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Рацио маркетиншких трошкова и броја нових корисника	-	2.115	6.711	1.526	2.001	1.811	2.454
Рацио маркетиншких трошкова и доприноса у том периоду	0,022	0,008	0,003	0,005	0,004	0,002	0,004

Извор: Народна банка Србије

10.3. Финансијски извештаји добровољних пензијских фондова

Укупна имовина фондова на дан 31.12.2014. године износила је 23,7 милијарди динара, а на крају 2013. године 19,7 милијарди динара, тако да је у току 2014. године укупна имовина фондова увећана за око 3,9 милијарди динара (20%). У структури укупне имовине и даље доминирају државне хартије од вредности, које су чиниле око 87% укупне имовине фондова (84% на крају 2013. године).

Обавезе добровољних пензијских фондова, које обухватају обавезе према друштвима за управљање, обавезе по основу чланства и друге обавезе из пословања, на крају 2014. године износиле су око 89 милиона динара (у 2013. години су износиле 45 милиона динара). Нето имовина добровољних пензијских фондова на дан 31.12.2014. године износила је 23,6 милијарди динара, односно укупна нето имовина је у односу на 31.12.2013. године увећана за око 3,9 милијарди динара или за 20% (на крају 2013. године нето имовина добровољних пензијских фондова је износила око 19,7 милијарди динара).

Током 2014. године свих шест фондова је остварило позитивне резултате, тако да је укупна остварена добит на нивоу сектора износила око 2,3 милијарде динара (током 2013. године остварена добит је износила око 2 милијарде динара).

Укупни остварени приходи у 2014. години износили су 4,7 милијарди динара (4,3 у 2013. години). Највећи део прихода потиче од усклађивања вредности хартија од вредности које се налазе у портфолијима фондова (2,8 милијарди динара, 60% укупних прихода) и прихода од камата (1,3 милијарди динара, 27% укупних прихода).

Расходи фондова у 2014. години износили су око 2,3 милијарде динара (као и у 2013. години). У структури расхода највећи удео имају губици од усклађивања вредности хартија од вредности (1,6 милијарди динара, 69% укупних расхода) и трошкови накнада (0,4 милијарде динара, 18% укупних расхода).

Однос добитка и просечне укупне имовине у 2014. години износио је 10,7% (11% у 2013. години), што значи да су фондови у просеку остваривали 0,10 динара добити на динар имовине којом управљају.

Показатељи профитабилности пословања фондова							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Стопа добитка и укупне имовине	-6,3%	13,9%	7,4%	5,6%	11,6%	11,0%	10,7%
Извор: Народна банка Србије							

10.4. Прилози

- Финансијски извештаји друштава за управљање

Прилог 1. Биланс стања друштава за управљање на дан 31.12.2014.

Прилог 2. Биланс успеха друштава за управљање за 2014.

Прилог 3. Извештај о новчаним токовима друштава за управљање за 2014.

- Финансијски извештаји добровољних пензијских фондова

Прилог 4. Биланс стања добровољних пензијских фондова на дан 31.12.2014.

Прилог 5. Биланс успеха добровољних пензијских фондова за 2014.

Прилог 6. Извештај о променама на нето имовини добровољних пензијских фондова за 2014.

Прилог 1. Биланс стања друштава за управљање на дан 31.12.2014. године

Биланс стања друштава за управљање на дан 31.12.2014. године					(у хиљадама динара)
АКТИВА	Дунав	Generali	ДДОР-Гарант	Raiffeisen Future	Сектор
Нематеријална улагања	1.110	574	23.667		25.351
Некретнине и опрема	5.269	3.288	1.485	414	10.456
Инвестиционе некретнине					
Одложена пореска средства		26	46	914	986
Финансијска средства која се држе до доспећа	303.545	24.984	122.353		450.882
Финансијска средства расположива за продају		214.471			214.471
Финансијска средства иницијално призната по фер вредности кроз Биланс успеха					
Финансијска средства по фер вредности кроз Биланс успеха намењена трговању	26.651				26.651
Депозити и други финансијски пласмани			1.686	198.250	199.936
Текућа пореска средства	380				380
Стална имовина која се држи за продају и престанак пословања					
Остала средства	30.504	12.453	9.178	6.045	58.180
Готовински еквиваленти и готовина	1.585	195	6.099	2.342	10.221
Укупна актива	369.044	255.991	164.514	207.965	997.514

Биланс стања друштава за управљање на дан 31.12.2014. године – наставак					(у хиљадама динара)
ПАСИВА	Дунав	Generali	ДДОР-Гарант	Raiffeisen Future	Сектор
Основни капитал	116.742	135.000	138.691	143.200	533.633
Резерве	18	31.437		5	31.460
Ревалоризационе резерве и нереализовани губици/добити		2.362			2.362
Добитак	239.962	66.849	19.329	54.971	381.111
Губитак					
Сопствене акције					
Укупни капитал	356.722	235.648	158.020	198.176	948.566
Резервисања	9.819	6.590	4.507	4.855	25.771
Одложене пореске обавезе					
Финансијске обавезе	1				1
Обавезе по основу сталне имовине која се држи за продају и престанак пословања					
Текуће пореске обавезе	624	2.972			3.596
Остале обавезе	1.878	10.781	1.987	4.934	19.580
Укупне обавезе	12.322	20.343	6.494	9.789	48.948
Укупна пасива	369.044	255.991	164.514	207.965	997.514
Извор: Народна банка Србије					

Прилог 2. Биланс успеха друштава за управљање за 2014. годину

Биланс успеха друштава за управљање за 2014. годину	(у хиљадама динара)				
	Дунав	Generali	ДДОР-Гарант	Raiffeisen Future	Сектор
Приходи од накнада при уплати	20.426	14.651	10.405	9.716	55.198
Приходи накнада за управљање	182.247	114.825	83.684	50.311	431.067
Други приходи од управљања					
Трошкови у вези са улагањем имовине фондова	1.538	2.032	407	345	4.322
Трошкови маркетинга	585	3.014	6.284	1.132	11.015
Трошкови услуга кастоди банке	6.456	4.663	3.972	1.357	16.448
Трошкови посредовања	24		1.835	1.574	3.433
Други расходи управљања фондовима	2.520	1.703			4223
Добит/Губитак од управљања фондовима	191.550	118.064	81.591	55.619	446.824
Нето добици/губици од продаје и усклађивања вредности финансијских пласмана	3.648			8.123	11.771
Нето приходи/расходи од камата	27.057	26.003	5.744	7.073	65.877
Нето приходи/расходи од курсних разлика	26	-24	6.243	32	6.213
Трошкови зарада, накнада зарада и друго	78.873	45.132	32.366	33.741	190.112
Трошкови амортизације,	2.278	965	2.233	143	5.619
Трошкови резервисања	30.369	1.267	702	15.262	47.600
Остали приходи	281	543	147	3.023	3.994
Остали расходи		20.792	39.844		60.636
Добитак/Губитаак пре опорезивања	111.042	76.430	18.580	24.660	230.712
Добитак пословања које се обуставља					
Губитаак пословања које се обуставља					
Добит од повећања пореских средстава и смањења одложених пореских обавеза		29	156		185
Губитак од смањења пореских средстава и повећања одложених пореских обавеза				42	42
Порез на добит	624	9.610			10.234
Добит/Губитак	110.418	66.849	18.736	24.618	220.621

Извор: Народна банка Србије

Прилог 3. Извештај о токовима готовине друштава за управљање за 2014. годину

Извештај о токовима готовине друштава за управљање за 2014. годину					(у хиљадама динара)
	Дунав	Generali	ДДОР-Гарант	Raiffeisen Future	Сектор
Новчани ток из пословних активности	81.099	-(10.743)	1.278	7.934	79.568
Прилив готовине из пословних активности	200.226	128.802	92.770	59.496	481.294
Одлив готовине из пословних активности	119.127	139.545	91.492	51.562	401.726
Новчани ток из активности инвестирања	(84.689)	8.568	3.202	-(11.565)	-(84.484)
Прилив готовине из активности инвестирања	358.968	128.887	66.230	6.435	560.520
Одлив готовине из активности инвестирања	443.657	120.319	63.028	18.000	645.004
Новчани ток из активности финансирања					
Прилив готовине из активности финансирања					
Одлив готовине из активности финансирања					
Нето повећање/смањење готовине	-(3.590)	-(2.175)	4.480	-(3.631)	-(4.916)
Стање готовине на почетку периода	5.171	2.384	1.535	5.973	15.063
Позитивне курсне разлике	9	3	314		326
Негативне курсне разлике	5	17	230		252
Стање готовине на крају периода	1.585	195	6.099	2.342	10.221
Извор: Народна банка Србије					

Прилог 4. Биланс стања - Извештај о нето имовини доброволјних пензијских фондова на дан 31.12.2014. године

Биланс стања добровољних пензијских фондова на дан 31.12.2014. године						(у хиљадама динара)	
ИМОВИНА	Дунав	Generali Basic	Generali Index	ДДОР-Гарант Еквилибрио	ДДОР-Гарант Штедња	Raiffeisen Future	Сектор
Готовина	1.402.579	125.503	35.411	35.910	21.782	159.489	1.780.674
Потраживања од друштва за управљање фондом	202	342	23	23	5	1	596
Друга потраживања	2.950	1.767	18.319	677	5	37	23.755
ХоВ међународних финансијских институција, држава и централних банака	7.798.337	5.730.049	294.865	3.942.352	327.285	2.448.672	20.541.560
Дужничке хартије од вредности привредних друштава							0
Депозитне потврде							0
Отворени инвестициони фондови				722			722
Акције	579.170	312.949		12.187		20.067	924.373
Депозити код банака				175.880		131.481	307.361
Непокретности	74.875						74.875
Друга улагања							
Укупна имовина	9.858.113	6.170.610	348.618	4.167.751	349.077	2.759.747	23.653.916
ОБАВЕЗЕ							
Обавезе према друштвима за управљање фондом	18.634	11.661	720	7.509	616	5.735	44.875
Друге обавезе из пословања	20.343	2.823	18.326	1			41.493
Обавезе по онову чланства				2.202			2.202
Укупне обавезе	38.977	14.484	19.046	9.712	616	5.735	88.570
НЕТО ИМОВИНА							
Нето уплате	6.215.269	4.146.459	236.601	3.052.634	269.801	1.894.688	15.815.452
Добит текуће године	970.533	652.838	26.852	429.567	30.140	217.554	2.327.484
Добит ранијих година	2.731.019	1.435.256	71.232	683.507	48.520	641.770	5.611.304
Губитак текуће године							0
Губитак ранијих година	97.685	78.427	5.113	7.669			188.894
Нето имовина расположива за пензије	9.819.136	6.156.126	329.572	4.158.039	348.461	2.754.012	23.565.346
Извор: Народна банка Србије							

Прилог 5. Биланс успеха добровољних пензијских фондова за 2014. годину

Биланс успеха доброволјних пензијских фондова за 2014. годину					(у хиљадама динара)		
	Дунав	Generali Basic	Generali Index	ДДОР-Гарант Еквилибрио	ДДОР-Гарант Штедња	Raiffeisen Future	Сектор
Нето добици/губици од продаје ХоВ и иј отворених инвестиционих фондова	23.885	19.785	427	9.300	37	10.823	64.257
Нето добици/губици од усклађивања вредности ХоВ и иј отворених инвестиционих фондова	950.226	33.953	3.579	16.890	1.835	205.174	1.211.657
Нето позитивне/ негативне курсне разлике	54.146	62.748	15.914	21.823	768	13.286	168.685
Нето добици/губици од продаје непокретности							
Нето добици/губици од усклађивања вредности непокретности	1.133						1.133
Приходи од камата	100.552	635.310	12.767	458.781	33.704	36.761	1.277.875
Приходи од дивиденди	23.983	10.913		624		2.023	37.543
Приходи од закупа							
Други приходи	2			3			5
Трошкови накнада друштву за управљање фондом	182.247	109.084	5.741	77.574	6.110	50.311	431.067
Трошкови у вези с куповином, продајом и преносом хартија од вредности	1.147	787	94	251	90	202	2.571
Трошкови текућег одржавања непокретности							
Други расходи				29	4		33
Добит/Губитак	970.533	652.838	26.852	429.567	30.140	217.554	2.327.484
Извор: Народна банка Србије							

Извештај о променама на нето имовини добровољних пензијских фондова за 2014. годину						(у хиљадама динара)	
	Дунав	Generali Basic	Generali Index	ДДОР-Гарант Еквилибрио	ДДОР-Гарант Штедња	Raiffeisen Future	Сектор
Нето имовина на дан 1. јануар	8.382.961	4.941.828	278.843	3.551.471	257.137	2.288.476	19.700.716
Добит текуће године	970.533	652.838	26.852	429.567	30.140	217.554	2.327.484
Губитак текуће године							
УПЛАТЕ							
Уплате чланова	179.890	137.899	22.577	129.422	42.454	190.367	702.609
Уплате послодаваца	813.548	740.760	26.736	263.610	19.165	173.260	2.037.079
Уплате других фондова по основу промене чланства	55.253	16.950	6.363	19.047	19.518	9.149	126.280
Нераспоређене уплате							
ИСПЛАТЕ							
Програмиране исплате	9.144	1.214	234	4.877	2.388	1.163	19.020
Исплате друштвима за осигурање							
Једнократне исплате	556.257	285.292	14.214	192.377	11.496	106.186	1.165.822
Исплате другим фондовима по основу промене чланства	17.648	46.827	17.165	27.048	5.485	12.375	126.548
Исплате по другим основама		816	186	10.776	584	5.070	17.432
Нето повећање/смањење нето имовине	1.436.175	1.214.298	50.729	606.568	91.324	465.536	3.864.630
Нето имовина на дан 31. децембра	9.819.136	6.156.126	329.572	4.158.039	348.461	2.754.012	23.565.346
Извор: Народна банка Србије							