



**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 2017. године**

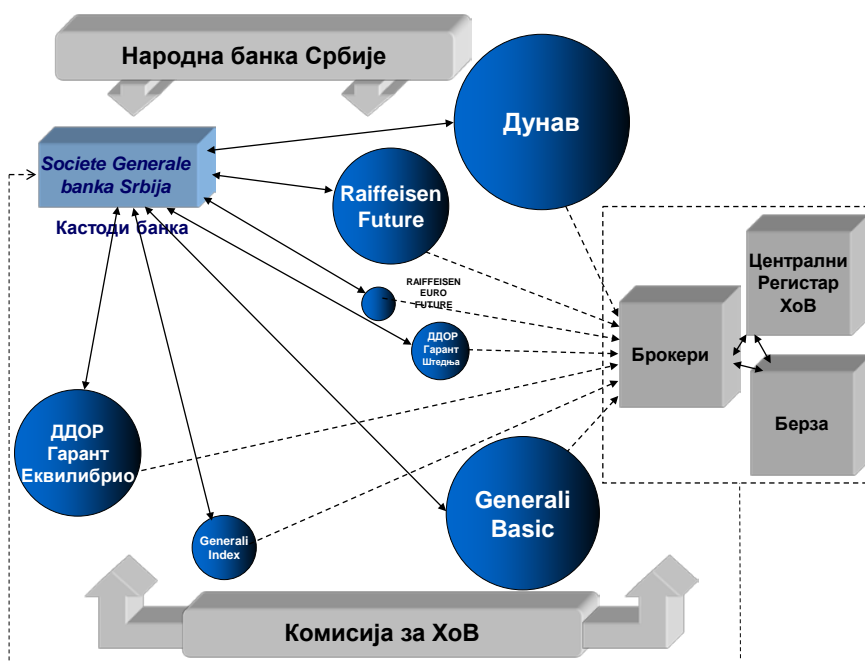
## **Садржај:**

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 .....	10
6. Обим трговања хартијама од вредности.....	11
7. Трансакциони трошкови .....	11
8. Број и структура корисника .....	12
9. Уплате, исплате и пренос средстава.....	14

## 1. Учесници на тржишту добровољних пензијских фондова

На крају четвртог тромесечја 2017. године, на тржишту добровољних пензијских фондова пословала су четири друштва за управљање, која су управљала имовином седам добровољних пензијских фондова, једна кастоди банка и пет банака посредника<sup>1</sup>.

Слика: Учесници на тржишту добровољних пензијских фондова



На крају четвртог тромесечја 2017. године, у друштвима за управљање било је запослено 125 лица, што је за три запослена више него у претходном тромесечју.

Народна банка Србије, на основу положеног стручног испита и испуњених осталих потребних услова, издаје дозволу за обављање послова информисања о пословању добровољних пензијских фондова. До краја четвртог тромесечја 2017. године, издате су 733 дозволе за обављање послова агента продаје.

Друштва за управљање и банке посредници ангажују агенте продаје. На крају четвртог тромесечја 2017. године, друштва за управљање ангажовала су 92 лица, а банке посредници 434 лица.

<sup>1</sup> Raiffeisen banka a.d., Beograd, Societe Generale banka Srbija a.d., Beograd, NLB banka a.d., Beograd, Addiko Bank a.d., Beograd u Sberbank a.d., Beograd.

## 2. Нето имовина добровољних пензијских фондова

На крају четвртог тромесечја 2017. године, нето имовина фондова износила је 36,2 милијарде динара. У четвртом тромесечју, нето имовина је порасла за 3,6%.

На промену вредности нето имовине утичу нето уплате<sup>2</sup> средстава у фондове, исплате средстава из фондова и добит коју фондови остварују од улагања. У четвртом тромесечју 2017. године, укупно је уплаћено 895,56 милиона динара, чланови су повукли 303,84 милиона динара, док је добит од улагања износила 693,33 милиона динара.

На крају 2017. године, нето имовина износила је 36,2 милијарде динара.

### Нето имовина у сектору на крају периода

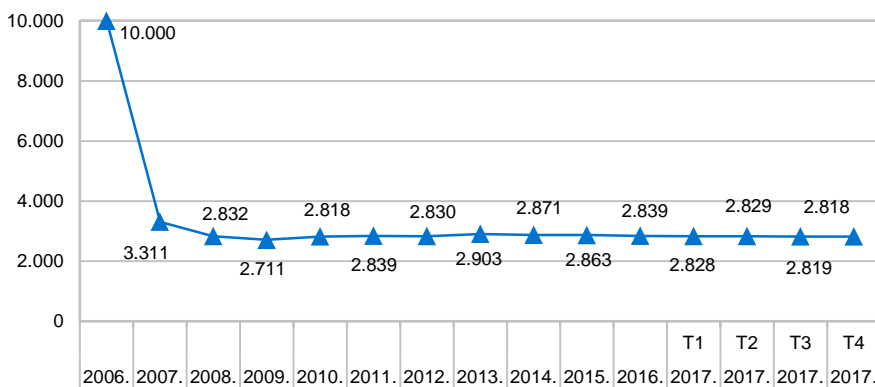
(у млрд RSD)

2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.			
										T1	T2	T3	T4
3,1	4,6	7,2	9,9	12,5	16,0	19,7	23,6	28,9	32,8	33,4	34,1	34,9	36,2

Извор: Народна банка Србије.

### Концентрација у сектору на крају периода

(Херфиндал–Хиршманов индекс)



Извор: Народна банка Србије.

Тржишна концентрација у сектору<sup>3</sup> на крају четвртог тромесечја 2017. године, мерена Херфиндал–Хиршмановим индексом, износила је 2.818 поена, што указује на високу концентрацију на тржишту добровољних пензијских фондова.

<sup>2</sup> Нето уплате су укупне уплате умањене за накнаду приликом уплате.

<sup>3</sup> Посматрано према учешћу у укупној нето имовини.

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 96%, док највећи фонд има удео од око 41%.

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

Учешће у нето имовини (у %)	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.			
											T1	T2	T3	T4
Велики (20 и више)	3	2	2	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Средњи (5–19,99)	-	2	3	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Мали (0–4,99)	4	6	5	4	5	5	2	2	3	3	3	3	3	3

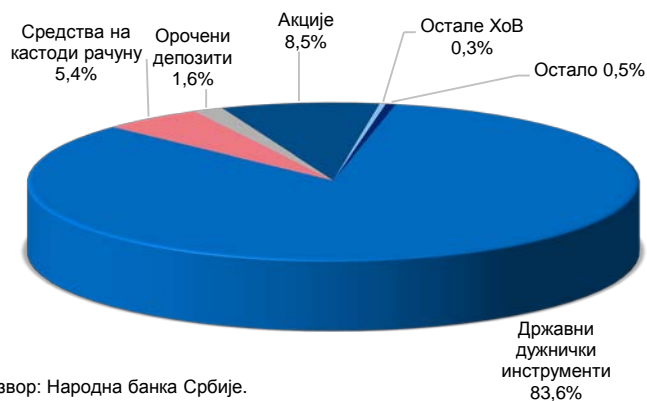
Извор: Народна банка Србије.

### 3. Структура имовине добровољних пензијских фондова

На крају четвртог тромесечја 2017. године, структура улагања имовине фондова није знатније измењена. Највећи удео имале су државне обвезнице, које су чиниле 83,6% укупне имовине. Средства на кастоди рачунима и орочени депозити банака чинили су 7%, акције 8,5%, а остале хартије од вредности 0,3% (обвезница Европске банке за обнову и развој) 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 – 83,6%.*

#### Структура укупне имовине фондова

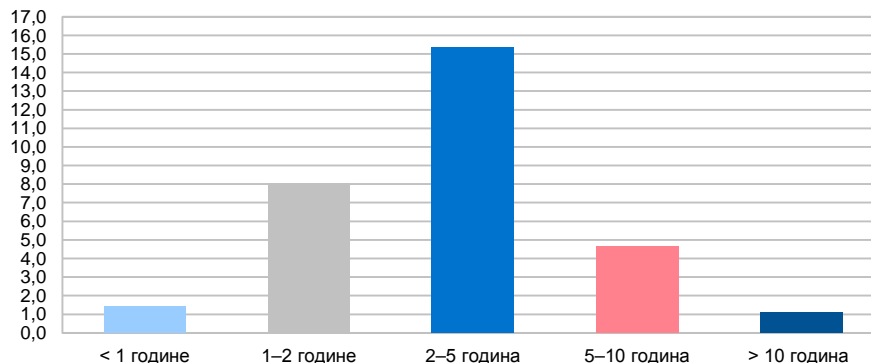


Извор: Народна банка Србије.

На крају четвртог тромесечја 2017. године, 4,6% државних дужничких инструмената имало је рок доспећа до годину дана, 26,1% – од једне до две године, 50,5% – од две до пет година, 15,2% – од пет до десет година и 3,5% – преко десет година.

Просечна рочност средстава<sup>4</sup> уложених у државне дужничке инструменте износила је 3,4 године.

**Рочна структура улагања у државне дужничке инструменте**  
(у млрд RSD)



Извор: Народна банка Србије.

У домаћој валути, на крају четвртог тромесечја 2017. године, налазило се 86,4% укупне имовине, а у иностраној валути 13,7% укупне имовине (у еврима и доларима).

#### 4. Принос од улагања

На крају четвртог тромесечја 2017. године, *FONDex*<sup>5</sup> је достигао вредност од 2.713,39<sup>6</sup>. Пораст *FONDex*-а представља пондерисани просек приноса свих фондова и у четвртом тромесечју 2017. године износио је 2,0%, а за последњу годину дана 4,7%. Принос *FONDex*-а од почетка пословања<sup>7</sup> износио је 9,4%.

Ако се има у виду структура улагања имовине фонда, на принос утичу промена криве приноса на државне дужничке инструменте<sup>8</sup>, промена вредности акција, висина референтне каматне стопе, висине каматних стопа банака и промене курса динара према еврима и долару.

На примарном тржишту дужничких државних инструмената (трезорских записа и обвезница тезора), у односу на треће тромесечје 2017. године, број емисија је смањен.

<sup>4</sup> Рочност инструмената пондерисана њиховим уделом у укупним улагањима у државне дужничке инструменте.

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

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

<sup>7</sup> Годишња стопа.

<sup>8</sup> Пад каматне стопе утиче на раст цене дужничких инструмената и обрнуто. Цене инструмената дуже рочности осетљивије су на промене каматних стопа.

У четвртном тромесечју 2017. године, укупна тржишна вредност емисија дугорочних државних инструмената деноминираних у динарима износила је 47,5 милијарди динара. Емитоване су хартије од вредности следеће рочности: двогодишње (11,5 милијарди динара) по стопи 4,1%, трогодишње (15,2 милијарде динара) по стопи 4,3% и седмогодишње (20,8 милијарди динара) по стопи од 5%.

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

Рок доспећа	T4 2016.	T1 2017.	T2 2017.	T3 2017.	T4 2017.
3м	-	-	-	-	-
6м	-	0,8	-	-	-
12м	7,5	1,7	-	-	-
18м	-	-	-	-	-
24м	-	24,5	23,1	-	11,5
36м	38,3	-	37,4	33,6	15,2
60м	-	-	-	-	-
84м	23,9	-	-	-	20,8
120м	-	0,8	-	-	-
Укупно	69,7	27,1	60,5	33,6	47,5

Извор: Министарство финансија.

**Извршне стопе емитованих динарских државних дужничких инструмената, по рочности**

Рок доспећа	T4 2016.	T1 2017.	T2 2017.	T3 2017.	T4 2017.
3м	-	-	-	-	-
6м	-	2,6%	-	-	-
12м	3,5%	3,5%	-	-	-
18м	-	-	-	-	-
24м	-	4,7%	4,7%	-	4,1%
36м	4,7%	-	5,0%	4,8%	4,3%
60м	-	-	-	-	-
84м	5,6%	-	-	-	5,0%
120м	-	4,0%	-	-	-

Извор: Министарство финансија.

У четвртном тромесечју 2017. године, евроденоминирани државни дужнички инструменти емитовани су у укупној вредности од 174,1 милион евра, и то: једногодишњи (49,8 милиона евра) са стопом од 0,5%, трогодишњи (74,7 милиона евра) са стопом од 1,5% и петогодишњи (49,7 милиона евра) са стопом од 2,4%.

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

Рок доспећа	T3 2016.	T4 2016.	T1 2017.	T2 2017.	T3 2017.	T4 2017.
12м	49,6	49,6	52,7	59,7	24,9	49,8
24м	23,0	74,0	71,4	49,6	35,2	-
36м	-	44,2	92,8	90,0	49,5	74,7
60м	98,2	-	97,6	99,1	73,8	49,7
84м	-	-	-	-	-	-
120м	-	-	-	-	17,9	-
180м	-	71,3	-	-	50,0	-
Укупно	170,7	239,1	314,6	298,4	251,3	174,1

Извор: Министарство финансија.

**Извршне стопе емитованих евроденоминаних државних дужничких инструмената, по рочности**

Рок доспећа	T3 2016.	T4 2016.	T1 2017.	T2 2017.	T3 2017.	T4 2017.
12м	0,8%	0,8%	0,7%	0,6%	0,6%	0,5%
24м	1,1%	1,1%	1,1%	1,0%	1,0%	-
36м	-	1,7%	1,9%	1,9%	1,9%	1,5%
60м	2,9%	-	2,7%	2,7%	2,6%	2,4%
84м	-	-	-	-	-	-
120м	-	-	-	-	4,0%	-
180м	-	4,2%	-	-	4,2%	-

Извор: Министарство финансија.

Током четвртог тромесечја 2017. године, на Београдској берзи су порасле цене акција за 5,4%, мерено индексом *BELEX15*<sup>9</sup> (вредност индекса на крају децембра била је 759,80). Индекс је за последњу годину дана порастао за 5,9%.

Референтна каматна стопа, на крају децембра 2017. године, износила је 3,5%. Ниво каматних стопа које фондови остварују на средства у динарима на касоди рачунима прати кретање референтне каматне стопе.

У четвртом тромесечју 2017. године, динар је ојачао према евр, тако да је на крају овог тромесечја вредност динара за око 0,75% већа него на крају претходног тромесечја. У истом периоду, вредност динара је према америчком долару повећана за 2,2%.

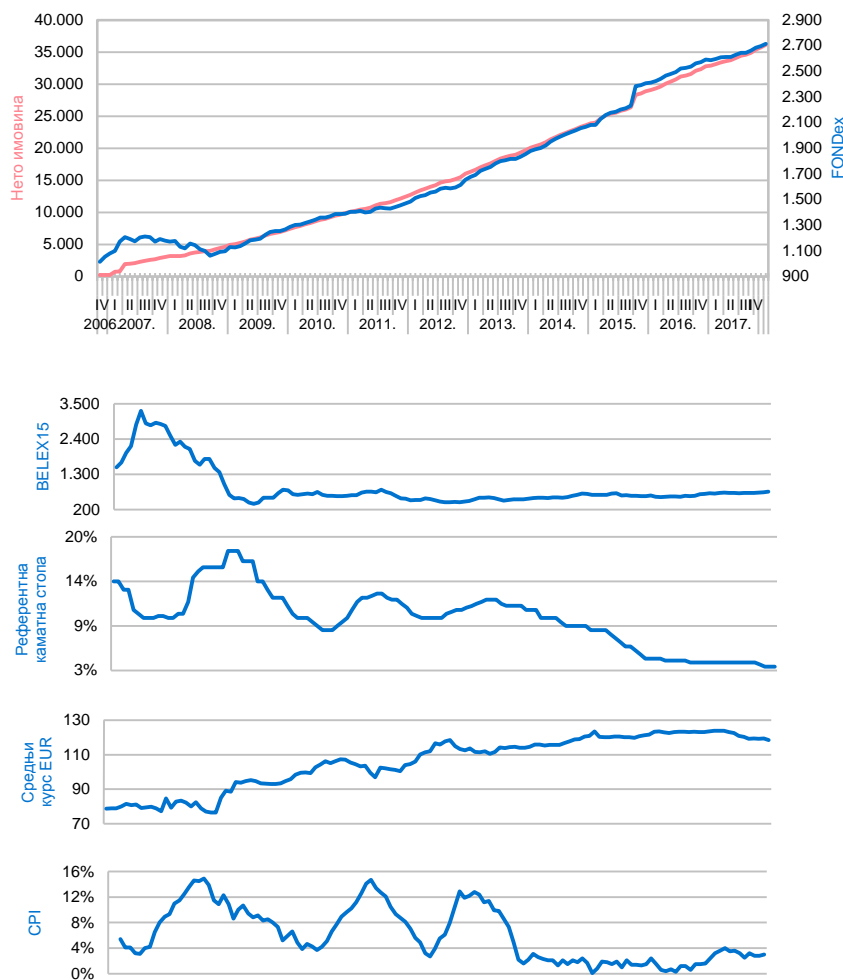
Стопе раста цена износиле су у октобру – 0,2%, у новембру – 0% и у децембру – 0%. Потрошачке цене у децембру 2017. године, у поређењу са истим месецом претходне године, повећане су за 3%.<sup>10</sup>

<sup>9</sup> 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.

<sup>10</sup> 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 и Републички завод за статистику.

## 5. Накнаде друштава 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 2017. години износила је 61,04 милиона динара, док је накнада при уплати у четвртном тромесечју 2017. године просечно износила 1,97%.

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 четвртном тромесечју 2017. године, укупна вредност накнада за управљање износила је 177,29 милиона динара, што је око 91% укупно наплаћених накнада. Укупан износ накнаде за управљање је у сталном порасту, што је последица раста нето вредности имовине фондова и све веће основе на коју се ова накнада наплаћује.

У последњој години дана, накнада за управљање износила је 678,65 милиона динара, док је у истом периоду остварена добит од 1,6 милијарди динара.

#### Износ наплаћених накнада друштава за управљање

(у млн RSD)

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.			
											T1	T2	T3	T4
Накнада приликом уплате	42,9	56,9	54,9	59,4	57,9	60,1	58,7	55,4	53,0	56,8	14,5	14,7	14,7	17,1
Накнада за управљање	37,8	73,5	117	171	220	284	358	432,8	514,9	614	162,4	166,6	172,3	177,3

Извор: Народна банка Србије.

## 6. Обим трговања хартијама од вредности

Обим промета добровољних пензијских фондова у четвртом тромесечју 2017. године износио је 8,8 милијарди динара.

Просечно учешће добровољних пензијских фондова у промету на Београдској берзи у току овог тромесечја износило је 10,7%.

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

	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.			
										T1	T2	T3	T4
Обим промета ХоВ	1,7	13,1	14,9	19,3	13,2	12,9	21,2	14,5	11,5	3,7	6,0	5,7	8,8
Куповина	1,8	8,1	8,1	10,6	7,1	9,0	12,1	7,9	6,4	2,3	3,1	3,9	5,4
Београдска берза	0,8	0,4	1,3	0,7	0,3	0,4	0,5	0,9	1,1	0,8	0,3	1,2	1,5
Ванберзанско трговање	0,3	0,4	0,3	1,3	0,1	0,7	0,9	1,8	1,1	0,9	0,4	2,0	2,6
Аукције државних ХоВ	0,0	7,3	6,5	8,6	6,7	7,9	10,7	5,2	4,2	0,7	2,4	0,7	1,3
Продаја	0,4	0,4	0,8	3,8	4,2	2,0	5,4	3,6	3,0	1,0	2,2	1,2	3,1
Београдска берза	0,1	0,1	0,6	0,4	0,3	0,6	0,3	0,5	1,9	0,9	0,3	0,0	1,4
Ванберзанско трговање	0,3	0,3	0,2	3,4	3,9	1,4	5,0	3,2	1,1	0,0	1,9	1,1	1,7
Доспеће	0,2	4,6	6,1	4,9	2,0	2,0	3,7	2,9	2,1	0,4	0,7	0,7	0,4
Однос куповине према продаји и доспећу	2,4	1,6	1,2	1,2	1,1	2,3	1,3	1,2	7,5	1,7	1,1	2,1	1,6
Учешће у укупном промету на Београдској берзи	1,2%	1,1%	8,0%	3,8%	2,6%	3,4%	4,1%	6,1%	6,7%	13,3%	4,2%	7,1%	11%

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.

На крају четвртог тромесечја 2017. године, код трансакционих трошкова, који се наплаћују из имовине фонда, берзанске накнаде имају већи удео од накнада централног регистра, док су код трошкова које друштва за управљање плаћају из својих средстава најзначајнији трошкови брокера.

### Износ трансакционих трошкова (у млн RSD)

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.			
											T1	T2	T3	T4
Укупно	10,0	5,3	7,4	9,5	7,0	4,7	6,0	6,2	5,6	7,3	3,6	2,4	2,1	2,5
Брокерске накнаде	4,5	2,2	3,8	4,5	2,9	2,0	2,5	2,0	1,3	2,3	2,0	0,9	0,8	0,9
Накнаде кастоди банке	1,8	1,5	2,0	2,4	2,2	1,5	1,9	2,0	2,0	2,0	0,4	0,5	0,5	0,6
Берзанске накнаде	1,6	0,8	0,4	1,1	0,8	0,3	0,6	0,6	0,8	1,0	0,7	0,3	0,3	0,5
Накнаде централног регистра	1,0	0,6	1,2	1,5	1,1	0,9	0,9	1,6	1,6	2,0	0,4	0,6	0,5	0,4
Остали трошкови	1,1	0,2	-	-	-	-	0,1	0,0	-	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1

Извор: Народна банка Србије.

## 8. Број и структура корисника

На крају четвртог тромесечја 2017. године, у фази акумулације<sup>11</sup> налазило се 185.445 корисника<sup>12</sup>. Они имају 253.900 склопљених уговора о чланству<sup>13</sup> у добровољним пензијским фондовима.

Учешће корисника услуга пензијских фондова у укупном броју запослених износи 9,3%<sup>14</sup>.

### Број уговора и број корисника

(у хиљадама)

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.			
											T1	T2	T3	T4
Број уговора	159	201,6	215,7	220,4	234,4	240,4	244,5	252,1	258,1	250,5	252,5	254,2	251,5	253,9
Број корисника	-	156,0	165,2	166,8	174,9	179,8	183,5	188,0	190,5	183,6	185,2	186,7	184,1	185,4
Удео активних корисника у укупном броју	-	41,6%	36,0%	43,9%	35,1%	30,5%	30,3%	31,3%	25,3%	28,5%	28,8%	31,7%	28,9%	33,6%

Извор: Народна банка Србије.

### Структура корисника по динамици уплате

(у јединицама и у %)

Корисници који су имали уплату	Период	Број корисника	Удео
	1 месец	62.259	34%
3 месеца	67.009	36%	
6 месеци	68.954	37%	
12 месеци	71.987	39%	
Од уклањања (1)	164.822	89%	
Без средстава на рачунима (2)	20.623	11%	
Укупно (1 + 2)	185.445		

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 око 219.000 динара и у сталном је порасту.

На крају четвртог тромесечја 2017. године, број корисника који су чланови два фонда или више њих износио је 39.803, што је 21% укупног броја.

<sup>11</sup> 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).

<sup>12</sup> 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.

<sup>13</sup> Број уговора о чланству је збир броја индивидуалних уговора о чланству и броја чланова свих пензијских планова.

<sup>14</sup> Извор: Народна банка Србије.

### Просечан износ акумулираних средстава на крају периода (у хиљадама RSD)

2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.			
										T1	T2	T3	T4
-	34,6	52,2	70,5	84,5	105,3	127,3	148,3	179,4	200,6	202,5	204,9	213,3	219,3

Извор: Народна банка Србије.

У четвртој тримесечју 2017. године, структура корисника по полу и износу њихових средстава није се знатно променила у односу на претходне периоде. Већина корисника су 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	145.642
2	31.933
3	7.686
4	164
5	15
6	3
7	2
Укупно	185.445

Извор: Народна банка Србије.

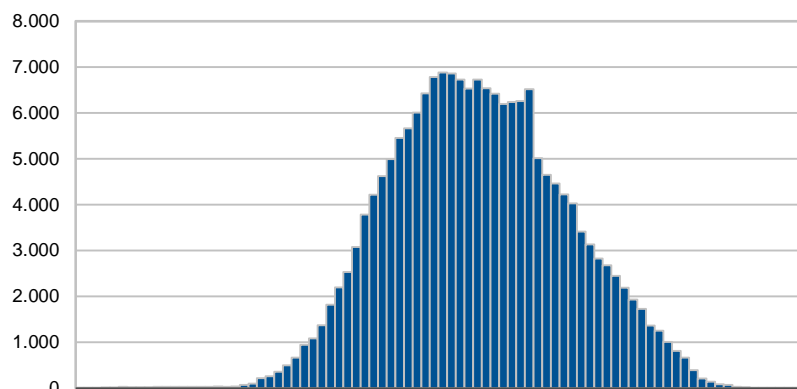
#### Број корисника по броју закључених уговора о чланству (у јединицама)

Број уговора	Број корисника
1	133.171
2	40.175
3	9.052
4	2.341
5	478
6	167
7	38
8	9
9	11
10	3
Укупно	185.445

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	149	313	7.276	42.544	66.111	47.946	19.809
Износ средстава (млн)	4	8	362	6.559	15.666	10.715	2.595
Просечна средства	24.274	26.734	49.731	154.169	236.963	223.487	131.023

Извор: Народна банка Србије.

Просечна старост корисника добровољних пензијских фондова на крају четвртог тромесечја 2017. године износи око 46 година, а највише је корисника старости од 40 до 60 година – око 61%. Исто тако, проценат корисника који су старији од 53 године сличан је као у претходним годинама и износи 26%.

## 9. Уплате, исплате и пренос средстава

У четвртом тромесечју 2017. године, од укупних уплата, 29,69% односи се на индивидуалне уплате, 30,34% на уплате послодаваца који као обвезници уплате својим запосленима уплаћују доприносе у пензијски фонд, док се 39,97% односи на уплате преко пензијских планова. Од почетка рада, укупне уплате средстава у добровољне пензијске фондове у сталном су порасту.

У 2017. години, укупне нето уплате износиле су 3,13 милијарди динара.

### Укупне уплате доприноса у фондове

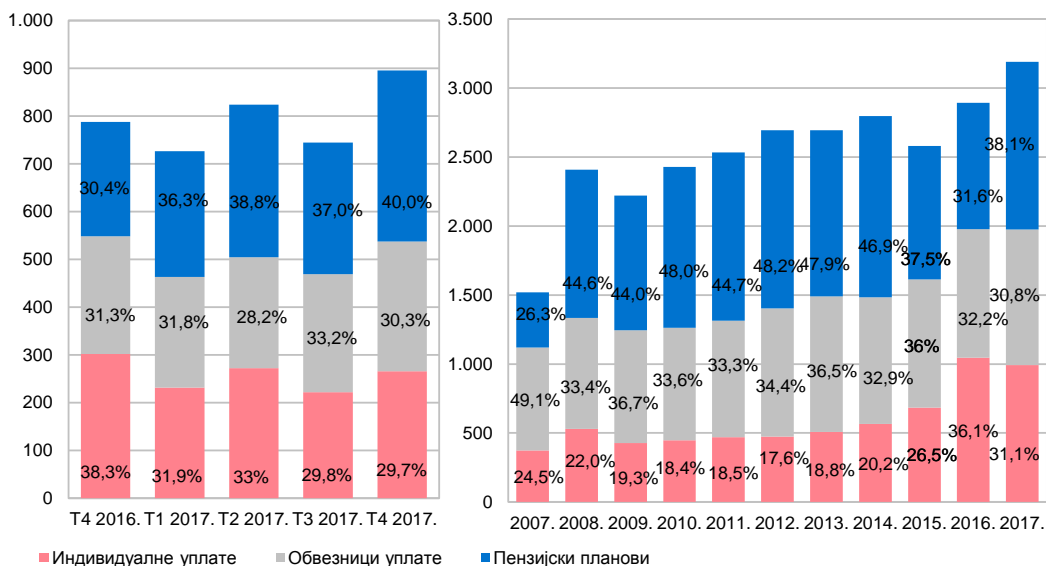
(у млрд RSD)

2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.			
										T1	T2	T3	T4
1,50	2,25	2,22	2,43	2,53	2,70	2,70	2,80	2,58	2,89	0,73	0,82	0,75	0,90

Извор: Народна банка Србије.

### Обим и структура укупних уплата доприноса

(у млн RSD, односно у %)



Извор: Народна банка Србије.

Иако се доприноси могу уплатити индивидуално, највећи број уплата реализују послодавци, који својим запосленима уплаћују средства у фонд, чиме показују висок степен одговорности према запосленима. Велики потенцијал за даљи раст броја чланова пензијских фондова управо је у компанијама с великим бројем запослених. На тај начин запослени, односно послодавци, 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 5.589<sup>15</sup> 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 додатно стимулишу 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 нису дуго у фонду, акумулирана сума на њиховим рачунима је релативно мала, те је такав 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, може се очекивати повећање удела програмираних исплата и других начина повлачења.

#### Укупне исплате средстава члановима фондова

(у млн RSD)

2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.			
										T1	T2	T3	T4
141,4	384,6	448,5	458,1	517,6	751,7	945,2	1213,4	1226,2	1195,6	330,4	356,2	351,9	303,8

Извор: Народна банка Србије.

Исплате средстава из фондова повећавају се из године у годину. Таква појава је нормална 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.

*У 2017. години, корисницима су исплаћене 1,34 милијарде динара.*

<sup>15</sup> На основу одлуке Владе Републике Србије, једном годишње се овај износ усклађује с висином инфлације у претходној години.

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 2017. години, трансфери су износили 263 милиона динара.*

#### Укупни трансфери између фондова

(у млн RSD)

2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.			
										T1	T2	T3	T4
19,5	235,1	141,5	216,1	165,9	72,3	137,17	126,3	219,7	267,5	48,8	104,8	27,8	81,7

Извор: Народна банка Србије.