До
Министерство за социјална политика, демографија и млади
Ул. Даме Груев бр.14
1000 Скопје

Од
ДУДПФ ВФП Пензиско друштво АД Скопје
бул. Кочо Рацин бр.3 влез 2 кат 3 и 4
1000 Скопје

Арх.број: 0302-117
Датум: 16.04.2026 година

ПРЕДМЕТ: Коментари на предлог измените на Законот за доброволно капитално финансирано пензиско осигурување

Почитувани,

Во продолжение ги доставуваме коментарите на ВФП Пензиско друштво АД Скопје во врска со предложените измени во регулативата за доброволно капитално финансирано пензиско осигурување.

Предлог измена:

Член 23

Членот 95 се менува и гласи:
(1) За секое лице кое потпишало договор за членство, друштвото отвора доброволна индивидуална сметка.

Коментар од ВФП Пензиско друштво АД Скопје (дополнување, прецизирање):

(1) За секое лице кое потпишало договор за членство и кое извршило уплата во доброволен пензиски фонд, друштвото отвора доброволна индивидуална сметка.

Предлог измена:

Член 34

Член 117 се менува и гласи:
(1) Друштвото може да ги наплатува единствено следниве надоместоци:
б) месечен надоместок како процент од вредноста на нето средствата на доброволниот пензиски фонд, за покривање на трошоците на друштвото. Месечниот надоместок го одредува друштвото, но тој не може да надмине 0,15 % месечно, освен за конзервативно портфолио каде друштвото не го наплатува овој надоместок. Пресметката на надоместокот се врши на секој датум на процена на средствата на доброволниот пензиски фонд и се наплатува еднаш месечно.

Коментар од ВФП Пензиско друштво АД Скопје:

Предложеното решение со кое за конзервативното портфолио на доброволниот пензиски фонд се предвидува надоместок за управување во износ од 0% е правно и економски спорно и сметаме дека треба да се преиспита.

Се работи за доброволно пензиско осигурување, односно за производ кај кој членувањето и уплатата не произлегуваат од законска обврска, туку од лична одлука на граѓанинот. Тоа значи дека пензиското друштво вложува значителни организациски, кадровски, продажни и едукативни капацитети за да ја објасни потребата од долгорочно доброволно пензиско штедење, карактеристиките на производот и придобивките од членството. Оттука, не станува збор за однапред обезбеден пазарен сегмент или за дејност кај која државата му обезбедува на друштвото гарантиран обем на работа.

Со ваквата одредба, на пензиското друштво фактички му се наметнува обврска да врши регулирана дејност на управување со средства, преземање оперативни, организациски, кадровски, контролни и законски обврски, без надоместок за извршената услуга. Тоа отвора сериозно прашање на пропорционалност на ограничувањето и на неговата усогласеност со уставното начело на слобода на пазарот и претприемништвото.

Дополнително, предложеното решение ја доведува во прашање економската одржливост на управувањето со конзервативното портфолио, бидејќи не е предвиден никаков друг јасен механизам за покривање на реалните трошоци што друштвото ги има при управување со такво портфолио. Законодавецот сметаме дека не би требало да постави модел кој во пракса значи задолжително вршење дејност без надоместок.

Надоместокот е еден од основните механизми преку кои друштвото обезбедува одржливо функционирање на фондот и управувачки активности. Дел од обврските (одржување ИТ системи, чување на имот, ревизија итн.) постојат без оглед на инвестициската стратегија (растечка, балансирана или конзервативна), па целосното неплаќање надоместок кај конзервативното портфолио би довело до нерамномерна распределба на трошоците меѓу учесниците и потенцијално создавање на субвенционирање од едно портфолио кон друго.

Во практиката на земјите од ЕУ, на пример Хрватска, се забележува дека и конзервативните доброволни фондови наплатуваат надоместок, само пониско ниво во однос на повисоко-ризичните категории. На пример:

Croatia osiguranje 1000C dobrovoljni mirovinski fond https://www.crosig-trecistup.hr/fondovi/croatia-osiguranje-1000c-dobrovoljni-mirovinski-fond/ - 0,75% годишно

Erste Plavi Protect dobrovoljni mirovinski fond https://www.ersteplavi.hr/mirovinski-fondovi/dobrovoljna-mirovinska-stednja/erste-plavi-protect/ - 1,15% годишно

Притоа, треба да се има предвид дека хрватскиот пазар е значително поголем и поликвиден од нашиот, каде теоретски би се очекувале пониски трошоци од РСМ поради економии од обем.

На овај начин би се нарушил принципот на фер, односно праведен третман на сите членови и би се отворила можност за непосакувани пазарни дисторзии (пренасочување на членови во „бесплатно“ портфолио без вистинска согласност со нивниот ризичен профил).

Споредбената пракса во други држави покажува дека кај доброволните пензиски производи и кај конзервативните опции законодавецот предвидува пониски или ограничени надоместоци за управување, но не и целосно исклучување на надоместокот. Дури и кај Basic PEPP на ниво на ЕУ е предвиден сар од 1%, а не 0%. Оттука, предложеното решение отстапува од вообичаениот регулаторен пристап, според кој заштитата на членовите се

обезбедува преку пропорционално ограничување на надоместоците, а не преку задолжително бесплатно вршење на регулирана дејност.
Од тие причини според нас, се препорачува да се предвиди обврска за наплата на разумен месечен надоместок и кај конзервативното портфолио, со можност друштвото да утврди пониска стапка наместо целосно неплаќање. Ова би обезбедило и транспарентност и финансиска одржливост на системот, усогласено со европската пракса.
Поради сето наведено погоре, предлагаме оваа одредба да се измени така што и за конзервативното портфолио ќе биде дозволен соодветен, разумен и пропорционален надоместок за управување, или да се предвиди друг јасен и правично уреден механизам за покривање на трошоците на управување.
Дополнително, во интерес на членовите и на пензискиот систем во целина е акумулираните средства во доброволниот пензиски фонд да се користат постепено и плански, како вистински додаток на пензијата, наместо да се повлекуваат еднократно веднаш по исполнување на условите. Кога средствата се повлекуваат еднократно, постои реален ризик тие да бидат брзо потрошени, по што членот останува без оваа дополнителна финансиска поддршка во релативно краток рок. На тој начин, заштедата не ја исполнува својата основна цел — да обезбеди стабилност и континуирана финансиска сигурност во текот на пензионерските години.
Од системски аспект, овие средства треба да функционираат како долгорочна пензиска резерва, а не како еднократен прилив. Доколку доминира праксата на инстантно повлекување на акумулираната заштеда веднаш по исполнување на условите, доброволното пензиско штедење ја губи својата суштина и сè повеќе наликува на класично штедење, наместо на инструмент за долгорочна пензиска сигурност. Со тоа се поткопува и логиката за улогата на третиот столб во обезбедување финансиска стабилност во старост.
Во поширок контекст, доброволното пензиско штедење има значајна улога и за државата, бидејќи овозможува дел од идните финансиски потреби во старост да се покријат преку лично акумулирани средства, намалувајќи го притисокот врз јавниот пензиски систем. Од тие причини, во многу земји овој вид штедење се стимулира, со цел да се поттикне долгорочна финансиска одговорност и да се зајакне стабилноста на пензискиот систем.
Оттука, од особена важност е Друштвата континуирано да вложуваат во едукација, јасна и транспарентна комуникација, како и соодветна оперативна поддршка, со цел членовите да го разберат бенефитот од постепено и планско користење на нивните средства и да бидат поттикнати да ги користат на тој начин, наместо да ги повлечат еднократно.
Доколку за конзервативното портфолио не е предвиден никаков надоместок за управување, не се создава ниту економски одржлива основа пензиските друштва да обезбедат соодветни капацитети за ваква активност, иако токму кај ова портфолио постои најизразена потреба средствата да бидат управувани и користени во функција на долгорочна пензиска сигурност.

Предлог измена:

Член 47

Членот 133 се менува и гласи:
е) најмногу до 5% од вредноста на средствата во портфолиото можат да се вложат во инструментите наведени во член 131 став (1) точката s) на овој закон.

Коментар од ВФП Пензиско друштво АД Скопје:

е) најмногу до 10% од вредноста на средствата во портфолиото можат да се вложат во инструментите наведени во член 131 став (1) точката s) на овој закон.

ОБРАЗЛОЖЕНИЕ:

Стратешка цел на мултифонд моделот (растечко портфолио):
Една од суштинските причини за воведување на моделот со повеќе портфолија (растечко, балансирано, конзервативно) е растечкото портфолио да има повисок очекуван долгорочен принос преку повисока изложеност кон средства со повисок ризик/повисок принос. Ова значи дека растечкото портфолио мора да има смислен пристап до акциски и алтернативни стратегии, а тоа вклучува и можност за вложување преку домашни отворени инвестициски фондови и приватни инвестициски фондови.
Развиена понуда за отворени инвестициски фондови: Понудата на отворени инвестициски фондови на домашниот пазар е значајно поразвиена во однос на претходните години. На пазарот веќе оперираат отворени фондови со позначаен износ на нето средства под управување, со портфолија во акции и обврзници, како и парични фондови. Ова создава поголем оперативен капацитет за вложувања на пензиските фондови, без притоа да се создаде концентрациски притисок. Дополнително домашниот пазар на отворени инвестициски фондови веќе покажува видлива историја на работење и транспарентност: постојат фондови со повеќегодишно управување низ различни пазарни циклуси, редовни објави на NAV/структура и уредно спроведени ревизорски извештаи. Ова им овозможува на пензиските фондови да спроведат квалитетен due diligence и да алоцираат дел од инвестициите без создавање концентрациски ризик
Економска логика – диверзификација и принос: Инвестициите во приватен капитал обично носат ниска корелација со пазарите на акции и обврзници и потенцијален долгорочен повисок принос. Историски приватните инвестициски фондови остварile и околу 15% просечен годишен принос. Неликвидноста на оваа класа на инструменти се совпаѓа со профилот на членовите во растечкото портфолио – тие имаат подолг преостанат рок до пензионирање, што им дозволува да поднесат неликвидни средства со повисок очекуван принос.
Прилагодување кон европските законски регулативи: Согласно европските регулативи AIFMD и IORP II како и Zakonu o obveznim mirovinskim fondovima (RH), Članak 126. ставак 1, точка 11, задолжителните пензиски фондови од категорија А во Хрватска смеат да вложуваат во алтернативни инвестициски фондови (AIF, вклучително и private equity), со лимит до 20% од нето-вредноста на имотот на фондот. (2) Во Словенија пак, вложувањата во отворени инвестициски фондови неусогласени со Директивата UCITS заедно не смеат да надминат 30% од средствата на пензискиот фонд**.** Овој пристап ја формализира можноста за внимателна и контролирана изложеност кон алтернативни инвестиции во рамките на јасно дефинирани количински и квалитативни услови, што е во согласност со добрата европска пракса за долгорочни пензиски портфолија.
Развој на домашниот пазар и задржување на капиталот: Поголем, но разумно ограничен простор за вложувања во приватни фондови создава директни канали за финансирање на реалната економија. Преку приватниот капитал се обезбедуваат инвестиции за микро, мали и средни компании (за експанзија, дигитализација, зелени инвестиции), каде традиционалното инвестирање има лимити. Воедно, пензиските

фондови можат да алоцираат умерени делови и во инфраструктура (енергетска транзиција, транспорт, училишта/болници) и недвижнини (логистички/индустриски објекти, енергетски ефикасни станбени проекти), каде долгиот инвестициски хоризонт на пензиските фондови е усогласен со профилот на овие неликвидни средства и носи потенцијална неликвидносна премија и ниска корелација со пазарите на капитал. Регулаторно, европската рамка (AIFMD/IORP II) го поддржува ваквиот пристап со строги правила за управување при што се нагласува потребата од внимателно управување со ликвидноста и ризиците кај ваквите изложености.

Предлог измена:

Член 64

(1) Постојните друштва кои управуваат со доброволен пензиски фонд треба да го усогласат работењето со овој закон во рок од 12 месеци од влегувањето во сила на овој закон.

Коментар од ВФП Пензиско друштво АД Скопје:

Со оглед на комплексноста и обемот на предложените измени на Законот за доброволно капитално финансирано пензиско осигурување, сметаме дека рокот од 12 месеци не е доволен за нивна квалитетна и безбедна имплементација.
Имплементацијата на новите решенија, особено воведувањето на различни видови на инвестициски портфолија, подразбира сеопфатна доработка на информациските системи кај пензиските друштва, депозитарните банки и регулаторот МАПАС, како и високо ниво на координација помеѓу сите засегнати институции, со цел непречена транзиција на портфолијата и избегнување на оперативни пропусти и грешки.
Дополнително, неопходно е спроведување на темелно тестирање на новите системи, усогласување на подзаконската и интерната регулатива, како и прилагодување на деловните процеси. Недоволно тестирани решенија директно го зголемуваат ризикот од погрешни пресметки и нарушување на довербата на членовите.
Во поглед на маркетингот, потребно е пензиските друштва да спроведат соодветни обуки на своите агентски мрежи за коректно информирање на членовите и обезбедување квалитетни индивидуални пресметки при избор на инвестициско портфолио. Со оглед на тоа дека агентите ја имаат клучната улога во комуникацијата со членовите, сите тие треба да поминат темелни обуки за новите портфолија и да се оспособат за презентирање на точни и разбирливи информации, а тоа е процес кој одзема време за квалитетна реализација на самите обуки.

Имајќи предвид дека примарен приоритет е заштитата на интересите на членовите и пензионираните членови, сметаме дека ризикот од грешки при забрзана имплементација е поголем од ризикот од одложување на истата.
Оттука, предлагаме одложување на примената на законските измени на 24 месеци, со цел да се обезбеди целосна подготвеност, стабилност на системот и сигурна транзиција во интерес на сите постојни и идни членови на третиот столб од пензискиот систем во државата.

Измените што се во најава не се само технички корекции, напротив очекуваме да имаат значајни и долгорочни последици врз сите учесници во пензискиот систем – пред се кај членовите и пензионираните членови на пензиските фондови, како и кај институциите што го управуваат и надгледуваат капитално финансираното пензиско осигурување во државата (пензиските друштва и Агенцијата за супервизија на КФПО).
Искрено го поддржуваме воведувањето на различните видови на инвестициски портфолија како во доброволното, така и во задолжителното пензиско осигурување и се надеваме дека коментарите и забелешките од страна на Друштвото ќе бидат детално разгледани и земени предвид при измените во наведената регулатива.

Со почит.

Скопје, 16.04.2026 година

Законски застапник/овластен потписник
на **ВФП Пензиско друштво АД Скопје**

1. Марио Ѓорѓиев –
Претседател на Управен одбор

2. Артон Лена –
на Управен одбор