

# Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2020. godinu



## 1. Poslovanje obveznih mirovinskih fondova u 2020. godini

2020. godina bila je devetnaesta godina rada obveznih mirovinskih fondova (dalje u tekstu: OMF) u Republici Hrvatskoj. OMF-ovi, upravljajući imovinom preko 119 milijardi kuna, ostvarili su u protekloj godini prinose svojim članovima od 0,43% u fondovima kategorije A, 0,94% u fondovima kategorije B te 1,15% u fondovima kategorije C. Imovina na osobnim računima osiguranika nastavila je rasti te je tokom 2020. godine porasla za oko 5,75% i na kraju godine dosegla iznos od 119,07 milijardi kuna, dijelom zbog kontinuiranih uplata doprinosa, a dijelom zbog ostvarenih prinosa na uložena sredstva.

Unatoč nepovoljnim utjecajima pandemije na svjetsku ekonomiju, 2020. završila je u izrazito pozitivnom tonu s obzirom da većina imovinskih klasa bilježi snažan oporavak kroz drugu polovicu godine. Indeks svjetskog dioničkog tržišta MSCI World Index porastao za 14,1%, indeks dioničkog tržišta u Sjedinjenim Američkim Državama S&P 500 za 16,3%, dok je indeks europskog dioničkog tržišta STOXX Europe 600 2020. godinu završio sa manjim padom od -4,0%. Hrvatski OMF-ovi kategorije A su na kraju 2020. godine na inozemnim tržištima imali uloženo oko 29,1% neto imovine, dok su fondovi kategorije B imali uloženo oko 19,2% neto imovine. Glavni razlozi pozitivnih kretanja na dioničkim tržištima su rekordna monetarna ekspanzija glavnih centralnih banaka, rastući fiskalni stimulansi te pronalazak nekoliko efikasnih cjepiva za virus SARS-CoV-2 potkraj godine. Američka centralna banka (FED) je početkom 2020. godine snizila referentnu kamatnu stopu za 1,5 postotni bod (na nulu), uvela više programa interventne likvidnosti uz obećanje neograničenog otkupa obveznica u nuždi te dolarske swapove drugim centralnim bankama. Europska centralna banka uvela je poseban pandemijski program otkupa obveznica. Domaće dioničko tržište također je bilo pod utjecajem pozitivnih kretanja inozemnih tržišta s obzirom da je prvotni snažni pad vrijednosti dioničkog indeksa CROBEXtr od -26,5% krajem prvog kvartala smanjen na -12,5% za cijelu 2020. Na kraju 2020. godine u domaćim dionicama hrvatski OMF-ovi kategorije A imali su uloženo oko 24,8% neto imovine, dok su fondovi kategorije B imali uloženo oko 11,3%.

Nadalje, globalna tržišta obveznica također su ostvarila pozitivne prinose u 2020. godini zbog smanjivanja kamatnih stopa od strane FED-a te rekordne kupnje obveznica od strane glavnih centralnih banaka. Globalni indeks obvezničkih tržišta Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index ostvario je rast vrijednosti od 9,2%. Prinos na njemačku državnu 10-godišnju obveznicu fluktuirao je u relativno širokom rasponu od minimalnih -0,856% do -0,159%. Najniži prinos zabilježen je u prvoj polovici ožujka u jeku pandemijske krize te novih mjera labavljenja Europske središnje banke. Nakon maksimuma na razini 1,88% početkom godine, prinos na američku državnu 10-godišnju obveznicu kretao se u rasponu od 0,50%-0,90% pri čemu krajem godine počinju uzlazni pritisci u očekivanju daljnje rekordne monetarno-fiskalne koordinacije. Domaći obveznički indeks CROBIstr je prošle godine ostvario pad od -2,80%.

U 2020. godini, nastavljeno je financiranje domaćih kompanija putem tržišta kapitala gdje su OMF-ovi imali značajnu ulogu. Od značajnijih ulaganja u kojima su OMF-ovi stekli više od 10% izdanja ističu se ulaganja u društva CIAK Grupa d.d., M7 Primo d.d. i Čakovečki mlinovi d.d. Osim navedenog, OMF-ovi su aktivno participirali i na sekundarnom tržištu kapitala. Tako su, između ostalog, povećani udjeli u društvima AD Plastik d.d., Adris grupa d.d., Arena Hospitality Group d.d., Atlantic grupa d.d., Ericsson Nikola Tesla d.d., Hrvatski Telekom d.d., Končar-elektroindustrija d.d., Podravka d.d. i drugima.

Nadalje, OMF-ovi predstavljaju ključan čimbenik dugoročnog domaćeg financiranja Republike Hrvatske te su značajni sudionici u svim novim izdanjima kojima je Republika Hrvatska prikupljala novčana sredstva na domaćem i međunarodnim tržištima kapitala.

Što se tiče šireg društvenog okvira, prije svega doprinosa dugoročnoj održivosti mirovinskog sustava, nažalost, i u prošloj godini nastavljena su nepovoljna demografska kretanja te je primjetno iseljavanje radno aktivnog stanovništva radi čega mirovinska štednja u II. stupu sve više dobiva na značaju za stabilnost i dugoročnu održivost ukupnog mirovinskog sustava.

Nadzor nad poslovanjem mirovinskih društava te mirovinskih fondova pod njihovim upravljanjem provodi Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje u tekstu: Hanfa). Osnovni ciljevi nadzora su provjera zakonitosti poslovanja, procjena sigurnosti i stabilnosti poslovanja mirovinskih društava i fondova, a sve radi zaštite članova mirovinskih fondova, javnog interesa, pridonosa stabilnosti financijskog sustava te promicanja i očuvanja povjerenja u tržište kapitala.

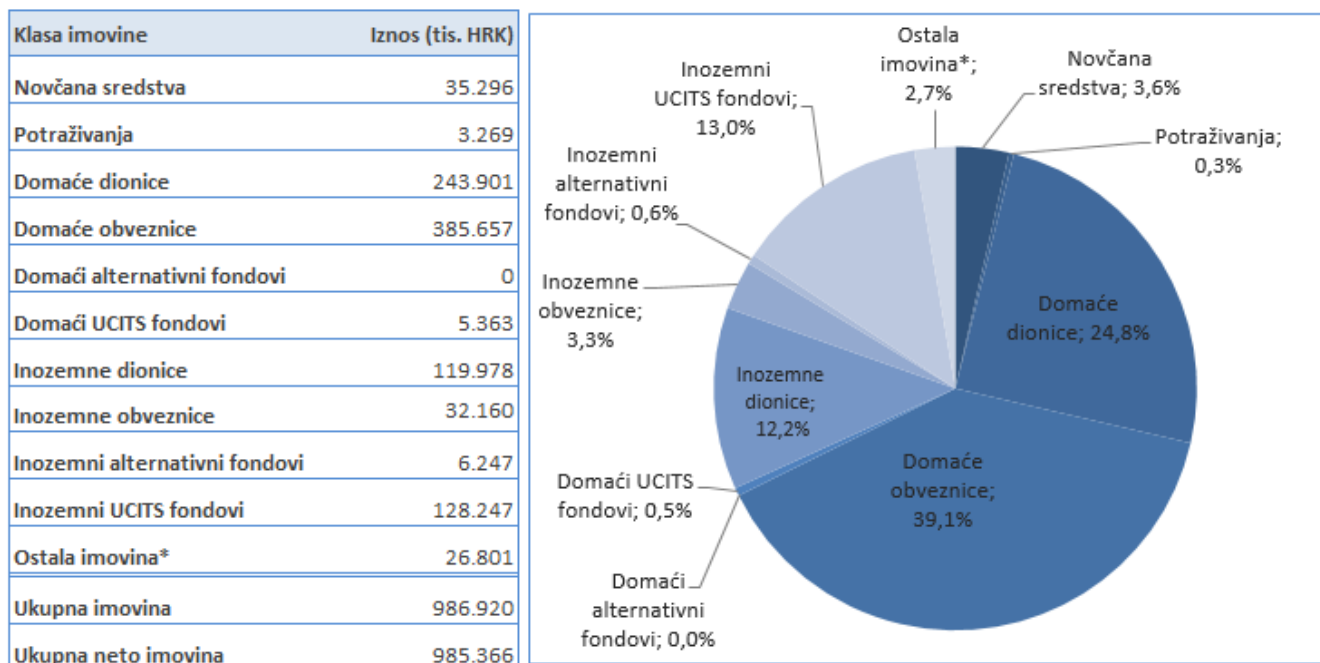
## **2. Imovina i struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova**

Sukladno Zakonu o obveznim mirovinskim fondovima (Narodne novine, broj 19/14, 93/15, 64/18, 115/18 i 58/20, dalje u tekstu: Zakon), obvezni mirovinski fond je zasebna imovina bez pravne osobnosti, koji se kao fond posebne vrste osniva radi prikupljanja novčanih sredstava uplaćivanjem doprinosa članova mirovinskog fonda i ulaganja tih sredstava s ciljem povećanja vrijednosti imovine mirovinskog fonda radi osiguranja isplate mirovinskih davanja članovima mirovinskog fonda, u skladu sa zakonskim odredbama.

Neto imovina pod upravljanjem OMF-ova na dan 31. prosinca 2020. godine iznosila je 119.068.058.230 HRK (2019.: 112.598.104.951 HRK) što predstavlja porast od 5,75% u odnosu na kraj prethodne godine. Od ukupne neto imovine OMF-ova tek 0,83%, tj. 985.365.769 HRK, odnosi se na imovinu fondova kategorije A, na imovinu fondova kategorije C odnosi se 6,10%, tj. 7.268.951.259 HRK, dok najveći dio, čak 93,07%, tj. 110.813.741.202 HRK, čini imovina fondova kategorije B.

## 2.1 Struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova kategorije A

Slika 1: Struktura ulaganja OMF-ova kategorije A na dan 31.12.2020. godine



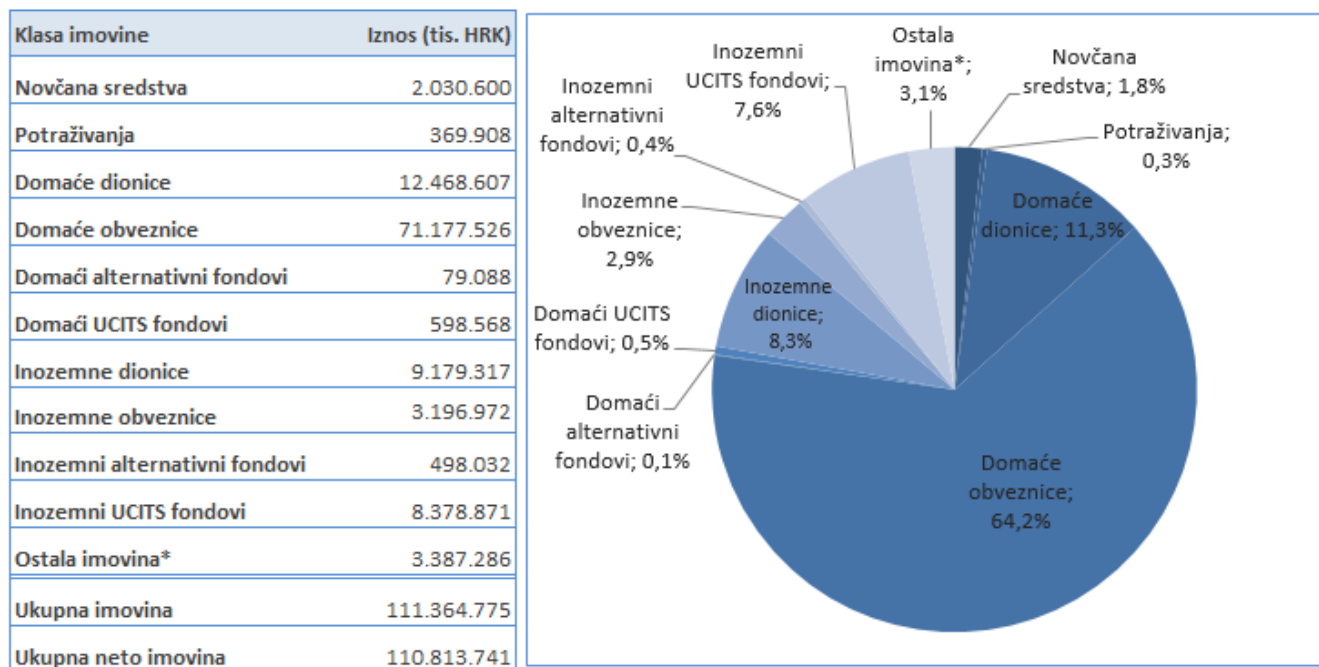
\*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

Izvor: HANFA

OMF-ovi kategorije A, namijenjeni su mlađim članovima i onima koji preferiraju nešto rizičniju imovinu koja posljedično u dužem roku može osigurati i veće prinose. Kako je vidljivo iz Slike 1 fondovi kategorije A na kraju 2020. godine imali su uloženo oko 39,1% sredstava u domaćim državnim i korporativnim obveznicama, te oko 49,9% na domaćim i inozemnim dioničkim tržištima kao i UCITS fondovima. U ovoj kategoriji OMF-ova maksimalna dozvoljena izloženost dioničkom tržištu (kroz direktna ulaganja u dionice ili indirektno putem investicijskih fondova koji ulažu u dionice) iznosi 65% neto imovine mirovinskog fonda. U inozemnim obveznicama bilo je uloženo 3,26% neto imovine, a u alternativnim fondovima oko 0,6% neto imovine.

## 2.2 Struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova kategorije B

Slika 2: Struktura ulaganja OMF-ova kategorije B na dan 31.12.2020. godine



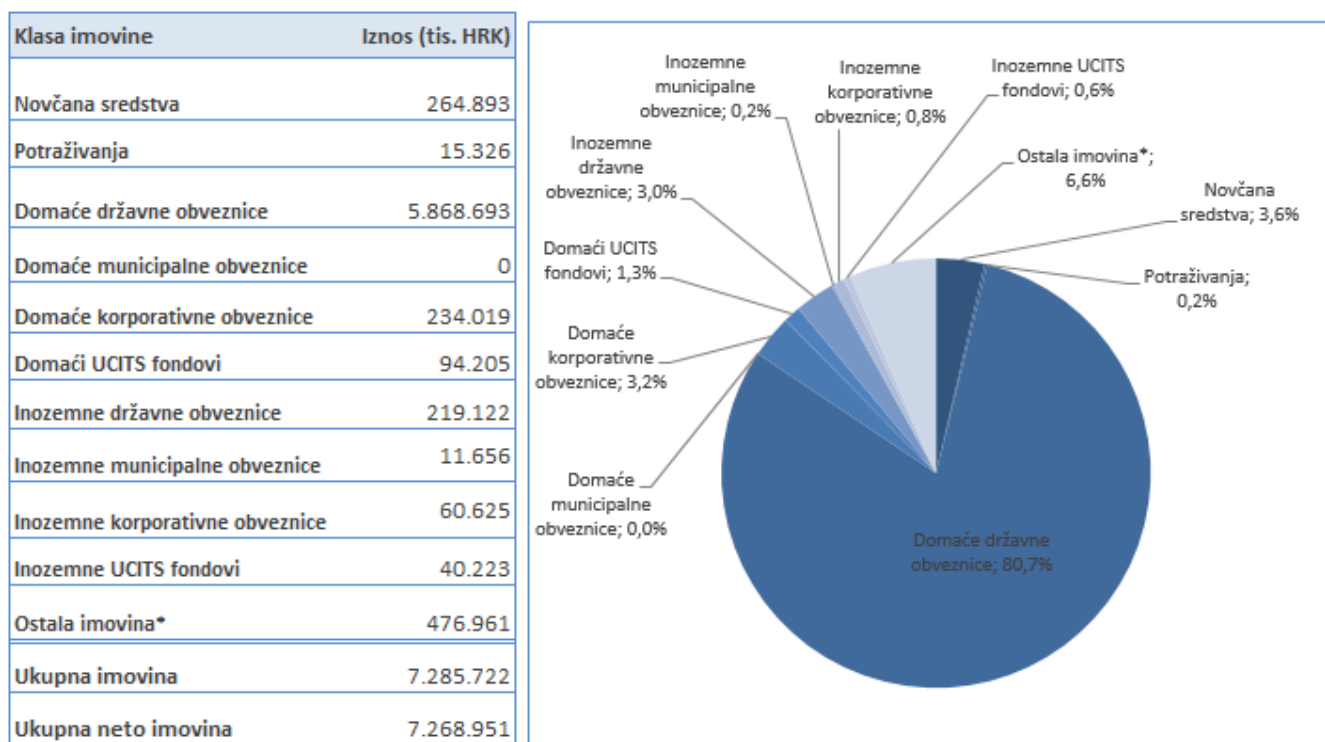
\*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

Izvor: HANFA

OMF-ovi kategorije B slijednici su jedinstvenih OMF-ova od vremena prije uvođenja kategorija A, B i C te sukladno tome kategorija OMF-ova u kojoj je daleko najviše članstva i imovine. Kako je vidljivo iz Slike 2, OMF-ovi kategorije B na kraju 2020. godine imali su oko 64,2% sredstava uloženo u domaće državne i korporativne obveznice, te oko 27,1% na domaćim i inozemnim dioničkim tržištima kao i UCITS fondovima. U ovoj kategoriji OMF-ova maksimalno dozvoljena izloženost dioničkom tržištu po Zakonu (kroz direktna ulaganja u dionice ili indirektno putem investicijskih fondova koji ulažu u dionice) iznosi 40% neto imovine mirovinskog fonda. U inozemnim obveznicama bilo je uloženo 2,9% neto imovine, a u alternativnim fondovima oko 0,45% neto imovine. Razlog velikoj izloženosti obveznicama Republike Hrvatske su postojeći zakonski limiti ulaganja, ali i premali broj projekata pripremljenih na način da zadovoljavaju zakonske uvjete za ulaganja OMF-ova.

## 2.3 Struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova kategorije C

Slika 3: Struktura ulaganja OMF-ova kategorije C na dan 31.12.2020. godine



\*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

Izvor: HANFA

OMF-ovi kategorije C namijenjeni su članovima koji su najbliže umirovljenju, tj. osobama kojima je do starosne mirovine ostalo manje od 5 godina te svim ostalim članovima čija je sklonost rizicima vrlo niska. U ovoj kategoriji OMF-ova potpuno je zabranjeno ulaganje u dioničko tržište, odnosno dozvoljeno je jedino ulaganje u obveznice i investicijske fondove koji ulažu u obveznice te u instrumente novčanog tržišta. Kako je vidljivo iz Slike 3, fondovi kategorije C ulagali su pretežito u domaće državne obveznice, a u manjoj mjeri u domaće korporativne obveznice te u inozemne državne i korporativne obveznice.

## 2.4 Vrednovanje imovine mirovinskih fondova

Financijski instrumenti koji se nalaze u portfeljima mirovinskih fondova, ako se njima trguje na aktivnom tržištu, vrednuju se po fer vrijednosti. Društva moraju odrediti primarni izvor cijene za vrednovanje te sekundarni izvor cijene za vrednovanje, u slučaju da ne postoji cijena na primarnom tržištu. Fer vrijednost vlasničkih vrijednosnih papira kojima se trguje u Republici Hrvatskoj na aktivnom tržištu izračunava se primjenom prosječne cijene trgovanja ponderirane količinom vrijednosnih papira protrgovanih na uređenom tržištu. Za fer vrijednost vlasničkih vrijednosnih papira kojima se trguje u drugoj državi članici EU ili državi članici OECD-a na aktivnom tržištu uzima se zadnja cijena trgovanja koja se objavljuje na službenim financijsko-informacijskim servisima.

Fer vrijednost prenosivih dužničkih vrijednosnih papira i instrumenata tržišta novca kojima se trguje u Republici Hrvatskoj na aktivnom tržištu izračunava se primjenom prosječne cijene trgovanja ponderirane količinom vrijednosnih papira te prijavljenih transakcija van uređenog tržišta, tj. na OTC tržištu gdje se transakcije dogovaraju između institucionalnih investitora. Instrumenti tržišta novca čiji je izdavatelj Republika Hrvatska mogu se vrednovati i metodom amortiziranog troška primjenom metode efektivne kamatne stope. Za fer vrijednost dužničkih vrijednosnih papira ili instrumenata tržišta novca kojima se trguje u drugoj državi članici EU ili državi članici OECD-a na aktivnom tržištu uzima se zadnja cijena trgovanja koja se objavljuje na službenim financijsko-informacijskim servisima. U slučaju da pojedini instrument tržišta novca nema primjerenu cijenu na službenim financijsko-informacijskim servisima, njegova fer vrijednost može se odrediti i metodom amortiziranog troška primjenom metode efektivne kamatne stope. Društva za vrednovanje nekog dužničkog vrijednosnog papira ili instrumenta tržišta novca kojima se trguje u drugoj državi članici EU ili državi članici OECD-a na aktivnom tržištu mogu koristiti i drugu cijenu, npr., cijenu dobivenu na osnovu modela, ako procijene da cijena na službenim financijsko-informacijskim servisima ne predstavlja fer vrijednost tog prenosivog vrijednosnog papira ili instrumenta tržišta novca.

UCITS fondovi, otvoreni alternativni fondovi (AIF) ili otvoreni investicijski fondovi s javnom ponudom koji imaju odobrenje za rad u državi članici OECD-a vrednuju se po cijenama udjela, a koje objavljuju društva za upravljanje navedenih fondova. Dionice zatvorenih alternativnih investicijskih fondova te udjeli ili dionice ETF-ova vrednuju se na isti način kao i prenosivi vlasnički vrijednosni papiri. Poslovni udjeli zatvorenog alternativnog investicijskog fonda procjenjuju se tehnikama vrednovanja. Ostala imovina (spot transakcije, repo poslovi, financijske izvedenice kojima se trguje na uređenim tržištima) vrednuju se sukladno pravilniku kojeg je propisala Hanfa. Financijske izvedenice kojima se ne trguje na uređenim tržištima vrednuju se prema modelu kojeg propisuje društvo za upravljanje. Financijska imovina koja se drži radi prikupljanja novčanih tokova mjeri se po amortiziranom trošku primjenom metode efektivne kamatne stope ostvarene prilikom svakog pojedinačnog ulaganja.

U slučaju da se financijskim instrumentima ne trguje na aktivnom tržištu prema propisanim kriterijima tj. uvjetima za aktivno tržište, isti se vrednuju tehnikama procjene. Kriteriji za aktivno tržište propisani su pravilnikom kojeg je propisala Hanfa. Društva jednom mjesečno procjenjuju zadovoljavaju li prenosivi vrijednosni papiri, instrumenti tržišta novca te izvedeni financijski instrumenti uvjete aktivnog tržišta i to na kraju svakog kalendarskog mjeseca za prethodna tri mjeseca. Društva za procjenu fer vrijednosti financijskih instrumenata kojima se trguje na neaktivnim tržištima koriste više metoda za vrednovanje

koje su u skladu s važećim međunarodnim računovodstvenim standardima i pozitivnim zakonskim propisima važećim u Republici Hrvatskoj. Odabir metode procjene pojedinog financijskog instrumenta ovisi o prevladavajućim okolnostima vezanim uz isti te dostupnosti podataka za pojedinu metodu procjene, a moguća je i uporaba kombinacije bilo kojih od prethodno navedenih tehnika procjene. Pretpostavke koje će se uzeti u obzir prilikom primjena tehnika vrednovanja moraju biti nepristrane, odnosno objektivne te odgovarati poslovnoj praksi, odnosno standardu industrije. Prilikom primjene određene tehnike vrednovanja koriste se primjereni, opći dostupni i relevantni ulazni podaci iz pouzdanih izvora, a u što manjoj mjeri podaci koji nisu javno dostupni te specifični za pojedinog izdavatelja. Metode za vrednovanje financijskih instrumenata kojima se trguje na neaktivnom tržištu definirane su internim aktima svakog od društava za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima. Ponovnim aktiviranjem trgovanja i ispunjenjem uvjeta aktivnog tržišta za neki financijski instrument, isti se počinje vrednovati sukladno pravilima vrednovanja za aktivno tržište.

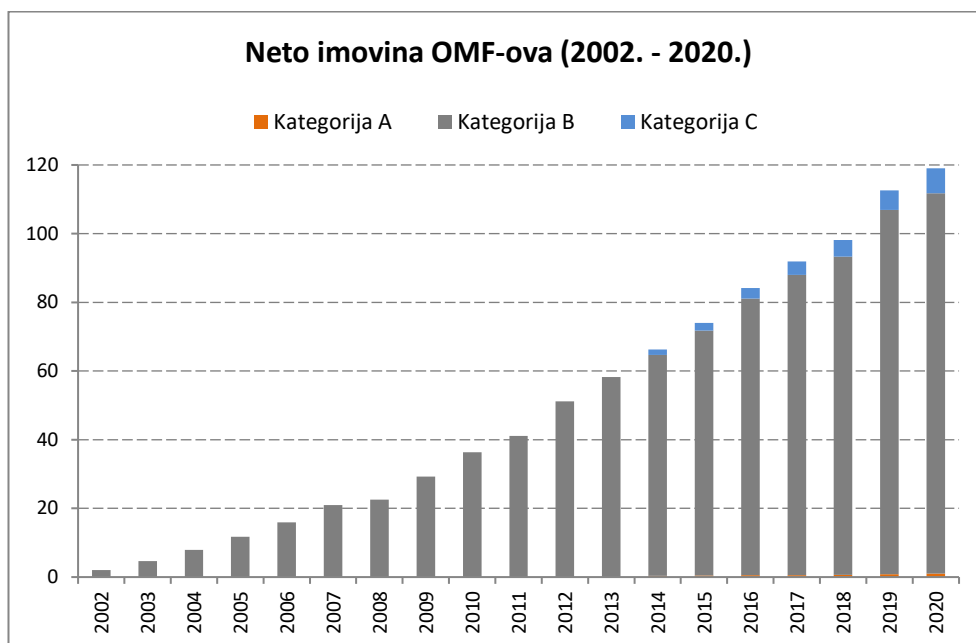
Mirovinska društva su aktivno sudjelovala u postupku savjetovanja prilikom izrade pravilnika koji propisuje vrednovanje imovine mirovinskih fondova te smatraju da je postojeći način vrednovanja imovine mirovinskih fondova primjeren i da u najboljoj mjeri odražava fer vrijednosti pojedinih financijskih instrumenata, posebno onih koji su uvršteni na domaće uređeno tržište. S obzirom da velik dio imovine obveznih mirovinskih fondova čine obveznice Republike Hrvatske kojima se trguje na domaćem uređenom tržištu, u proteklom razdoblju rada mirovinskih fondova, tj. od 2002. godine, s velikom pozornošću se pristupalo odabiru optimalne metodologije vrednovanja navedenih obveznica.

### **3. Rezultati poslovanja obveznih mirovinskih fondova**

Na kraju 2020. godine neto imovina OMF-ova dosegla je 119,07 milijardi kuna uz porast na godišnjoj razini od 5,75%. Neto mirovinski doprinosi uplaćeni u II. stup u 2020. godini iznosili su 6,8 milijardi kuna, dok su isplate iz II. stupa iznosile 1,5 milijardi kuna, a OMF-ovi su u 2020. godini svojim članovima zaradili 1,2 milijarde kuna. U 2020. godini ukupna uplata neto mirovinskih doprinosa u II. stup veća je za 2% u odnosu na prethodnu godinu. Kretanje neto imovine OMF-ova u periodu od osnivanja do kraja 2020. prikazano je na slici 4 i u tablici 1.



Slika 4: Kretanje neto imovine obveznih mirovinskih fondova od početka rada



Izvor: HANFA

Tablica 1: Neto imovina obveznih mirovinskih fondova po kategorijama (u mil. kuna)

Datum	Kategorija A	Kategorija B	Kategorija C	Ukupno
31.12.2005		11.714		<b>11.714</b>
31.12.2006		15.919		<b>15.919</b>
31.12.2007		21.002		<b>21.002</b>
31.12.2008		22.591		<b>22.591</b>
31.12.2009		29.265		<b>29.265</b>
31.12.2010		36.328		<b>36.328</b>
31.12.2011		41.067		<b>41.067</b>
31.12.2012		51.134		<b>51.134</b>
31.12.2013		58.238		<b>58.238</b>
31.12.2014	354	64.351	1.577	<b>66.282</b>
31.12.2015	417	71.352	2.236	<b>74.005</b>
31.12.2016	506	80.624	3.049	<b>84.179</b>
31.12.2017	590	87.375	3.960	<b>91.925</b>
31.12.2018	653	92.634	4.839	<b>98.126</b>
31.12.2019	829	106.120	5.650	<b>112.598</b>
31.12.2020	985	110.814	7.269	<b>119.068</b>

Izvor: HANFA

### 3.1 Prinosi obveznih mirovinskih fondova

Prinosi OMF-ova, prikazani putem referentnih indeksa za pojedine kategorije fondova (MIREX A, MIREX B i MIREX C), u 2020. godini i od njihovog početka rada dani su u tablici 2.

Tablica 2: Prinosi obveznih mirovinskih fondova prikazani putem indeksa MIREX

	Prinos u 2020. godini (%)	Prinos od početka rada* (%)
<b>MIREX A</b>	0,43	6,91
<b>MIREX B</b>	0,94	5,41
<b>MIREX C</b>	1,15	5,13

\* prinos na godišnjoj razini

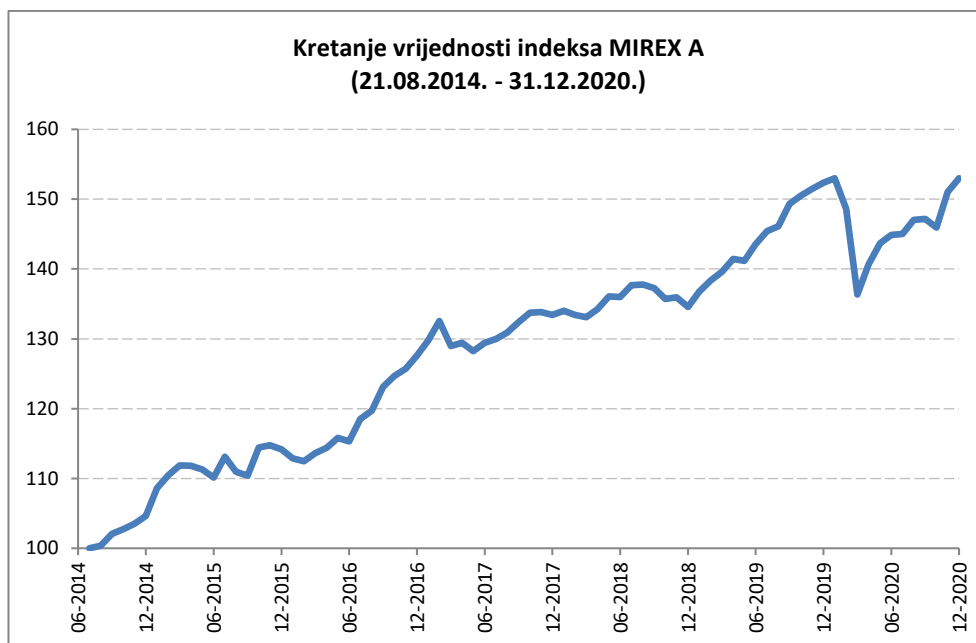
Izvor: HANFA

Poslovanje OMF-ova u 2020. godini bilo je pod značajnim utjecajima događaja navedenih u poglavlju 1. Nakon rasta vrijednosti obračunskih jedinica OMF-ova početkom godine, uslijedila je značajna korekcija cijena financijskih instrumenata i to prvenstveno na dioničkim tržištima. Stoga je krajem prvog kvartala 2020. godine došlo do značajnih korekcija vrijednosti obračunskih jedinica OMF-ova te je prinos za indeks MIREX A u prvom kvartalu iznosio -10,51%, za MIREX B -4,97% te za MIREX C -1,19%. Istovremeno je došlo i do značajnog porasta razine volatilnosti OMF-ova, dosegnuvši razine volatilnosti s kraja 2008. godine nakon izbijanja financijske krize. Međutim, sagledavanjem utjecaja i tijeka pandemije od strane tržišta kapitala na ekonomiju i poslovanje poduzeća, nakon početnog šoka postepeno je došlo do oporavka pojedinih tržišta te su posljedično na kraju godine prinosi svih indeksa MIREX bili pozitivni. Također, volatilnosti OMF-ova su značajno smanjene s razina dosegnutih krajem ožujka 2020. godine, ali su iste na kraju 2020. godine ipak bile zamjetno veće nego krajem 2019. godine.

U 2020. godini najveće prinose su ostvarili OMF-ovi kategorije C, s obzirom da isti nisu izloženi dioničkim tržištima, dok su najniže prinose ostvarili OMF-ovi kategorije A kod kojih je izloženost dioničkim tržištima najveća. Nakon nešto više od šest godina rada fondova kategorije A i C vidimo da je prinos od početka rada fondova kategorije A veći od fondova kategorije C, a što odražava i njihova povećana rizičnost.

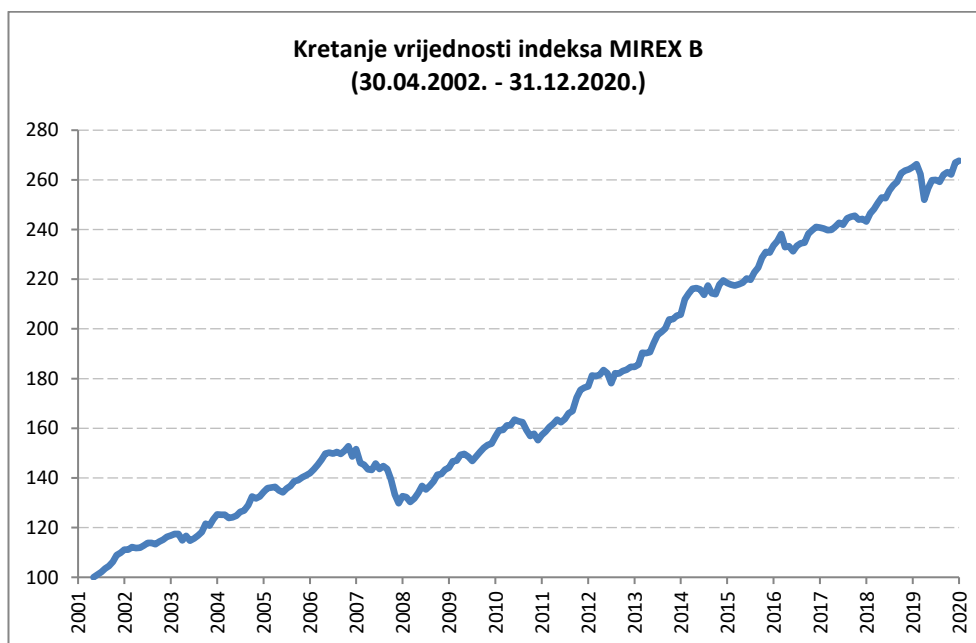
Na slikama 5, 6 i 7 prikazana su kretanja vrijednosti indeksa MIREX od početka rada fondova do kraja 2020. godine.

Slika 5: Kretanje vrijednosti indeksa MIREX A



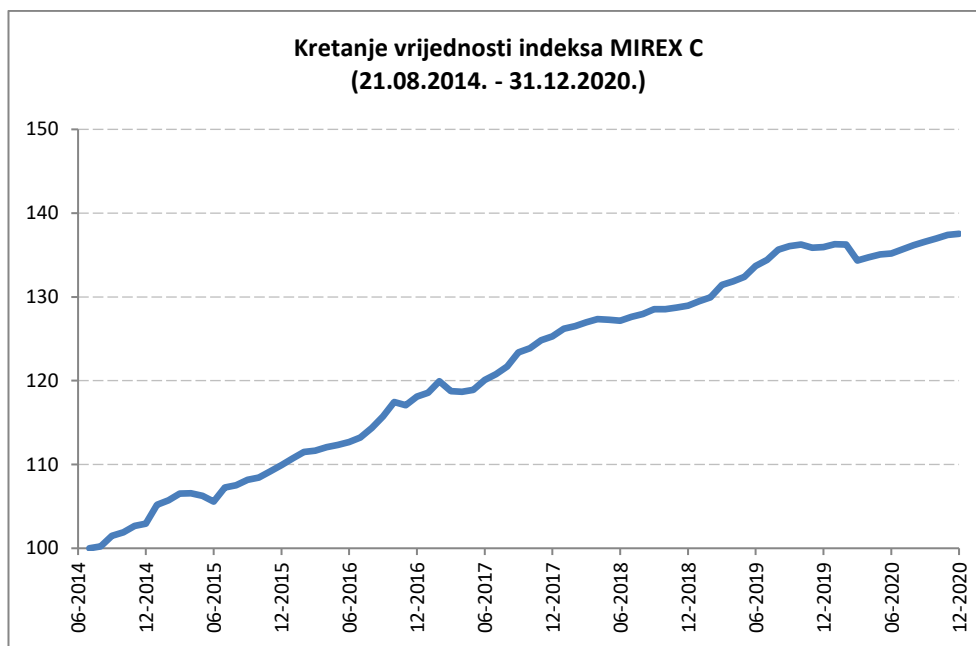
Izvor: HANFA

Slika 6: Kretanje vrijednosti indeksa MIREX B



Izvor: HANFA

Slika 7: Kretanje vrijednosti indeksa MIREX C

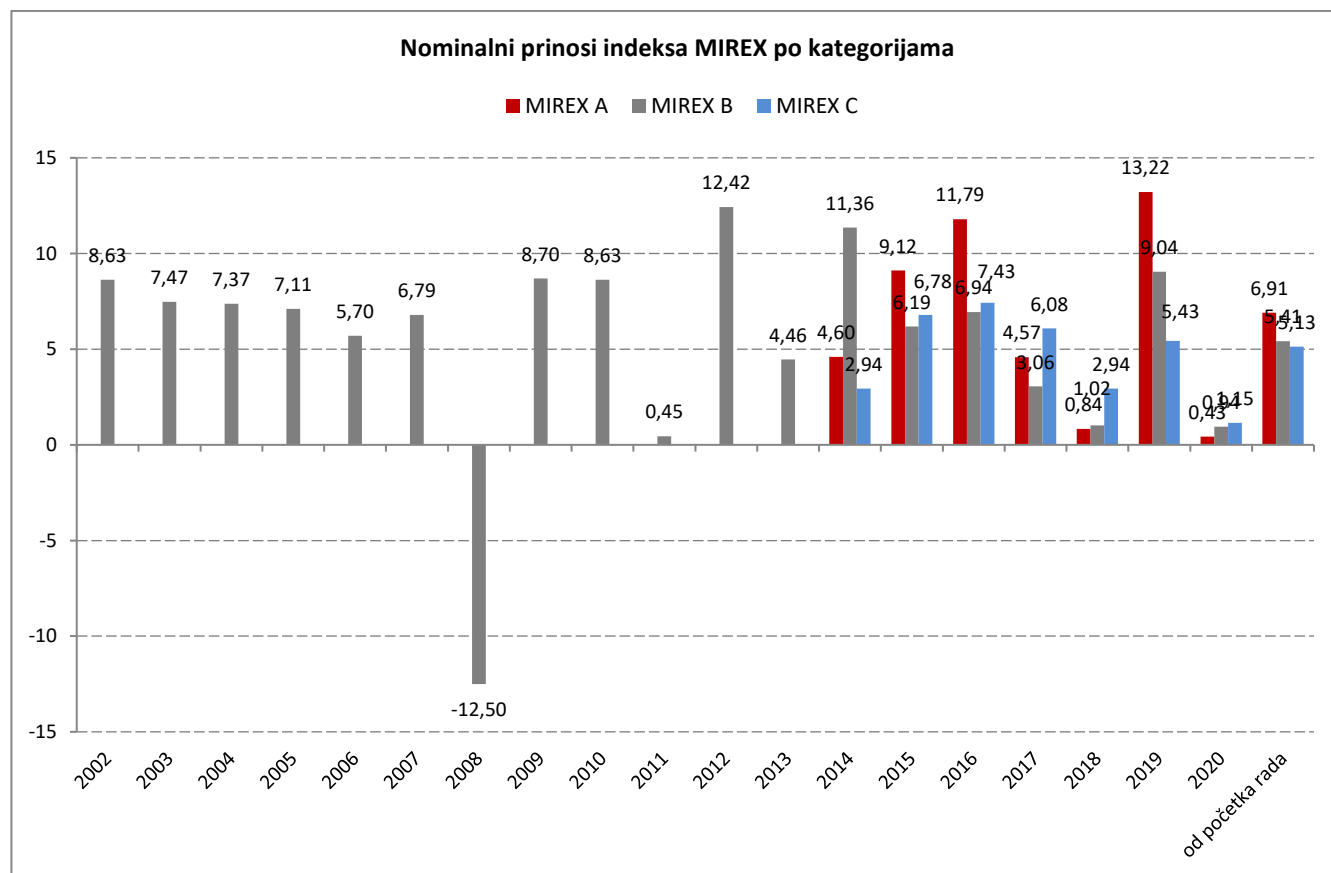


Izvor: HANFA

Prosječan nominalni godišnji prinos indeksa MIREX B u periodu od početka rada do kraja 2020. godine iznosi 5,41% što upućuje na ispunjavanje ključnih ciljeva mirovinske reforme – osiguravanje sigurnosti uplaćenih sredstava članova te postizanje prinosa koji će uvećati mirovinsku štednju. Na samom početku provođenja mirovinske reforme 2002. godine optimistične prognoze govorele su o mogućim prinosima OMF-ova od 2% iznad stope inflacije. OMF-ovi i dalje ostvaruju bolje rezultate od očekivanja, tj. prosjek godišnjih realnih prinosa OMF-ova kategorije B u periodu od osnivanja do kraja 2020. godine iznosi 3,65%.

Nominalni prinos indeksa MIREX A od početka rada 21. kolovoza 2014. godine do kraja 2020. godine, izražen na godišnjoj razini, iznosio je 6,91% (realno 6,59%) dok je nominalni prinos za MIREX C iznosio 5,13% (realno 4,82%). Na slici 8 prikazani su prinosi indeksa MIREX za pojedinu kategoriju fondova po pojedinim godinama rada kao i od početka rada.

Slika 8: Godišnji nominalni prinosi indeksa MIREX za kategorije A, B i C



Izvor: HANFA

Zarade hrvatskih OMF-ova u 2020. godini iznosile su ukupno za sve fondove 1,2 milijarde kuna.

Tablica 3: Zarade obveznih mirovinskih fondova po kategorijama u 2020. godini

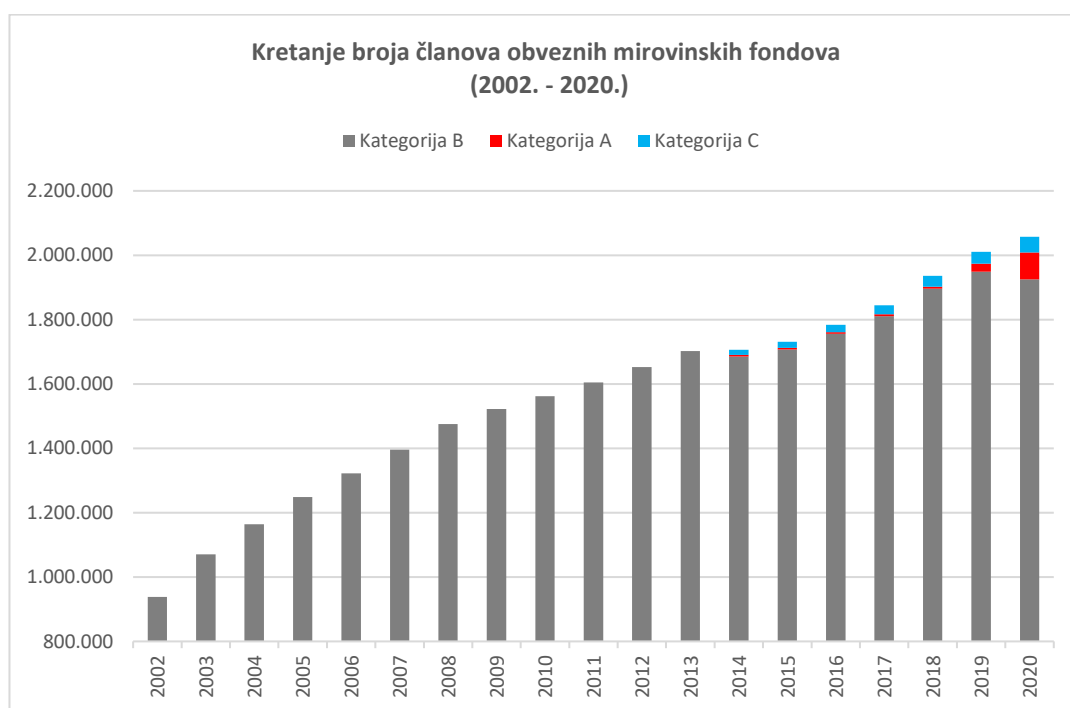
	Zarada fondova (mil. HRK)
OMF-ovi kategorije A	8
OMF-ovi kategorije B	1.140
OMF-ovi kategorije C	80
<b>Ukupno</b>	<b>1.227</b>

Najveći doprinos zaradama OMF-ova u 2020. godini ostvaren je kroz ulaganja u domaće državne obveznice.

## 4. Članovi obveznih mirovinskih fondova

Krajem 2020. godine u OMF-ovima nalazilo se ukupno 2.057.391 članova, a porast u odnosu na prethodnu godinu iznosi 2,3%. Prosječan godišnji rast broja članova iznosi 4,5% u periodu od kraja 2002. do kraja 2020. godine. Međutim, broj novih članova OMF-ova značajno je pao u 2020. godini zbog izbijanja pandemije i pada zaposlenosti i to za 29% u odnosu na prethodnu godinu. Na slici 9 prikazano je kretanje broja članova OMF-ova od njihovog početka rada.

Slika 9: Kretanje broja članova OMF-ova od početka rada



Izvor: HANFA

Pandemija koja se pojavila sredinom ožujka 2020. godine odrazila se i na uplate članova OMF-ova u prvoj polovini godine. Tako je u prvih 6 mjeseci 2020. godine pad uplata doprinosa u OMF-ove bio manji za 5,1% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Međutim, u drugoj polovini 2020. godine uplate doprinosa su bile veće za 8,7% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, čime su na razini cijele godine uplate doprinosa u OMF-ove bile veće za 2% u odnosu na prethodnu godinu. Pandemija se odrazila i na prosječnu uplatu po članu koja je doživjela je blagi pad u 2020. godini u odnosu na prethodnu godinu. Istovremeno je porastao i postotak članova OMF-ova koji nisu imali uplate u 2020. godini u odnosu na prethodnu godinu te je u prosjeku iznosio 23% (2019.: 20%). Promatramo li članove koji izlaze iz OMF-ova po osnovi odlaska u mirovinu, njihov broj je još uvijek vrlo mali u odnosu na ukupno članstvo. Također, broj novih članova OMF-ova (bez prelazaka u druge OMF-ove po sili Zakona) još uvijek

značajno premašuje broj članova koji izlaze iz OMF-ova po osnovi odlaska u mirovinu i to za nešto više od 5 puta.

Tablica 4: Uplate, izlasci i promjene članstva u OMF-ovima

		Allianz ZB d.o.o.	Erste d.o.o.	PBZ CO d.d.	Raiffeisen d.d.
Prosječna mjesečna uplata u 000 kn	2019	204.655	84.822	102.222	166.189
	2020	207.550	87.987	105.406	168.196
	promjena %	1,4%	3,7%	3,1%	1,2%
Ukupna uplata u 000 kn	2019	2.455.856	1.017.866	1.226.659	1.994.266
	2020	2.490.596	1.055.845	1.264.873	2.018.355
	promjena %	1,4%	3,7%	3,1%	1,2%
Uplata po članu	2019	298,9	251,0	273,2	283,0
	2020	298,9	246,7	267,9	280,5
	promjena %	0,0%	-1,7%	-1,9%	-0,9%
Broj članova bez uplata	2019	19,8%	19,1%	20,4%	21,1%
	2020	21,7%	23,3%	23,3%	22,8%
	promjena %	9,6%	21,7%	14,5%	8,1%
Ukupni izlasci članova po osnovi odlaska u mirovinu		3.830	1.573	2.000	3.541
Prelasci iz fonda B u C po sili Zakona		6.627	2.384	3.236	6.186

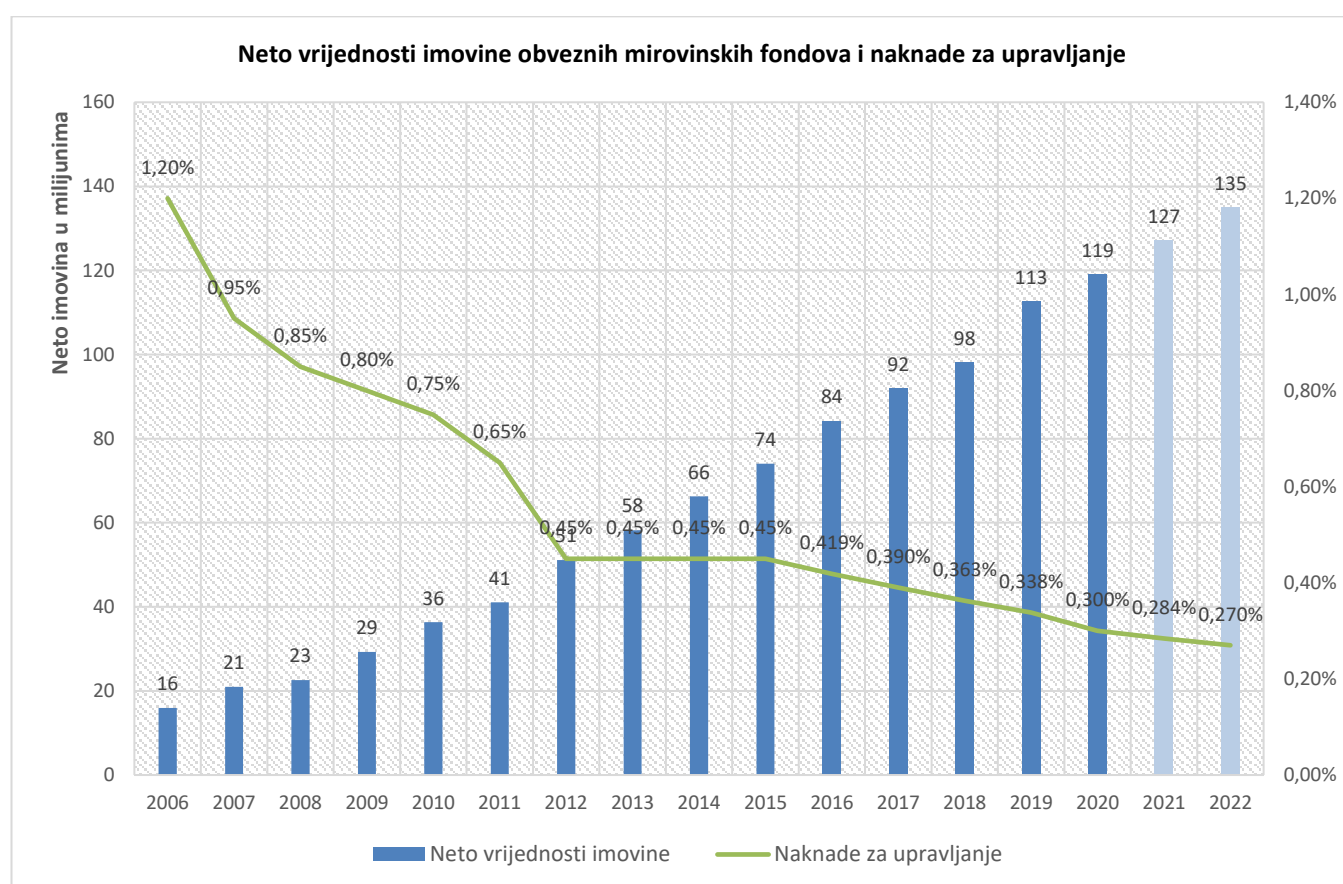
## 5. Naknade i zarade društava za upravljanje

Mirovinsko društvo radi pokrića svojih troškova može, sukladno zakonskim odredbama, zaračunati ulaznu, upravljačku i izlaznu naknadu. Mirovinska društva su u 2020. godini prihodovala ulaznu naknadu u iznosu od 0,5% od uplaćenih doprinosa.

U 2020. godini najviša naknada za upravljanje OMF-ovima iznosila je 0,3% godišnje od osnovice, tj. od ukupne imovine fonda umanjene za obveze spram ulaganja. Stopa naknade za upravljanje OMF-ovima umanjivat će se i u narednim godinama te će 2021. godine iznositi 0,284%, a 2022. godine i nadalje iznositi će 0,27%. Također, društva imaju pravo na iznos naknade za upravljanje koji čini 20% ukupno naplaćenog iznosa naknade za upravljanje od strane svih društava koja upravljaju OMF-ovima u

obračunskom razdoblju od jedne kalendarske godine. Tijekom 2020. godine dva društva su obračunala i naplatila naknadu za upravljanje OMF-ovima veću od prethodno navedenog ograničenja te će se 55% tako više naplaćenog iznosa naknade za upravljanje do 30. travnja 2021. godine uplatiti REGOS-u kako bi se izvršio raspored tih sredstava svim OMF-ovima. Ovakav način povrata dijela naknade za upravljanje dodatno smanjuje stopu naknade za upravljanje za pojedina društva. Općenito se naknada za upravljanje OMF-ovima smanjivala tijekom godina kako je rasla njihova imovina. Slika 10 prikazuje kretanje neto vrijednosti imovine OMF-ova i naknade za upravljanje u posljednjih 15 godina te projekciju kretanja u slijedećih nekoliko godina uz zakonom određeno smanjenje upravljačke naknade.

Slika 10: Neto vrijednost imovine OMF-ova i naknade za upravljanje



Izlazna naknada naplaćuje se u prve tri godine članstva prilikom promjene društva za upravljanje. Ako se radi o promjeni u prvoj godini članstva, naknada iznosi 0,8% od ukupne imovine na osobnom računu člana, u drugoj godini 0,4%, a u trećoj 0,2%. Članovi OMF-ova mogu promijeniti kategoriju fonda bez plaćanja naknade za izlaz jednom godišnje i to u mjesecu u kojemu su rođeni.

Imovina OMF-a može biti terećena i za naknadu depozitaru te za troškove, provizije ili pristojbe vezane uz stjecanje ili prodaju imovine OMF-a, uključujući i troškove radi zaštite odnosno očuvanja imovine. Naknada depozitaru ne može biti viša od 0,1% od prosječne godišnje neto vrijednosti OMF-a, a Hanfa



svake godine odlukom utvrđuje visinu naknade depozitaru za narednu kalendarsku godinu. Tako je za 2020. godinu Hanfa donijela odluku o najvišoj naknadi u visini 0,022% od osnovice, tj. od ukupne imovine fonda umanjene za obveze spram ulaganja. Naknada depozitaru koja je teretila imovinu OMF-ova u 2020. godini u prosjeku je smanjena u odnosu na prethodnu godinu i kretala se u rasponu od 0,017% do 0,022% od osnovice.

Za razliku od ostalih zemalja, hrvatska mirovinska društva koja upravljaju OMF-ovima imaju obvezu plaćanja troškova REGOS-a i Hanfe, tj. isti se plaćaju iz prihoda društava za upravljanje, a ne iz imovine fondova. Visina naknade za REGOS određena je u iznosu od 3,00 kn mjesečno po članu OMF-a u 2020. godini (2019.: 3,00 kn). Tijekom 2020. godine naknada Hanfi iznosila je 0,35‰ (2019.: 0,35‰) računano od osnovice koju čini ukupna vrijednosti imovine OMF-a. Da bi usporedba naknada za upravljanje po zemljama bila primjerenija, potrebno je naknadu hrvatskih OMF-ova ispraviti za trošak REGOS-a i Hanfe. U tom bi slučaju naknada za upravljanje koju mirovinska društva uprihode za 2020. godinu iznosila 0,18%. U tablici 5 dan je prikaz naknada za REGOS i Hanfu koje su mirovinska društva platila u 2020. godini.

Tablica 5: Naknade za REGOS i Hanfu koje su plaćene u 2020. godini (u tisućama kuna), a odnose se samo na poslovanje OMF-ova

Mirovinsko društvo	2020. godina	
	Naknada za REGOS	Naknada za Hanfu
Allianz ZB d.o.o.	24.681	15.307
Erste d.o.o.	12.804	5.626
PBZ CO d.d.	14.101	6.879
Raiffeisen d.d.	21.568	12.212
<b>Ukupno</b>	<b>73.154</b>	<b>40.024</b>

Mirovinska društva su u 2020. godini ostvarila ukupne prihode u iznosu od 426 milijuna kuna (2019.: 441 milijuna kuna) što je pad od 3,4% u odnosu na prethodnu godinu. Osim prihoda od upravljanja mirovinskim fondovima, mirovinska društva su ostvarila i dodatne prihode od upravljanja vlastitim kapitalom, a koji je većim dijelom uložen u hrvatske državne obveznice i evidentiran je u tablici 6 pod stavkom ostali prihodi.

Tablica 6: Prihodi i rashodi Društava u 2020. godini (u tisućama kuna)

	Allianz ZB d.o.o.*	Erste d.o.o.*	PBZ CO d.d.	Raiffeisen d.d.*
Naknada od uplaćenih doprinosa	14.330	5.825	6.356	11.080
Naknada od ukupne imovine fonda	150.796	59.312	58.488	114.553
Naknada za izlaz	6	0	0	5
<b>Prihodi od upravljanja fondom</b>	<b>165.132</b>	<b>65.137</b>	<b>64.844</b>	<b>125.637</b>
Ostali prihodi	963	1.362	2.163	797
<b>Ukupni prihodi</b>	<b>166.095</b>	<b>66.499</b>	<b>67.007</b>	<b>126.435</b>
Naknada za Hanfu	16.465	5.913	6.919	12.856
Naknada za REGOS	25.312	13.114	14.530	22.070
Troškovi marketinga i CRM-a	3.607	963	383	6.418
Ostali troškovi	28.512	3.538	1.930	123
<b>Rashodi od upravljanja fondom</b>	<b>73.896</b>	<b>23.528</b>	<b>23.761</b>	<b>41.467</b>
Troškovi osoblja	17.378	13.509	12.406	12.904
Ostali troškovi	6.586	6.530	5.801	8.593
Amortizacija	1.783	2.303	846	3.702
<b>Rashodi od poslovanja društva</b>	<b>25.747</b>	<b>22.342</b>	<b>19.053</b>	<b>25.199</b>
<b>Ukupni rashodi</b>	<b>99.643</b>	<b>45.870</b>	<b>42.813</b>	<b>66.666</b>
Dobit prije poreza	66.452	20.629	24.193	59.768
Porez	12.048	3.759	4.358	10.811
<b>Neto dobit</b>	<b>54.404</b>	<b>16.870</b>	<b>19.835</b>	<b>48.957</b>

\*Društva Allianz ZB d.o.o., Erste d.o.o. i Raiffeisen d.d. upravljaju s obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima

Tijekom 2020. godine mirovinska društva su uložila dodatna sredstva u informatičku i komunikacijsku opremu, sigurnost informacijskog sustava, kao i programska rješenja kojima se omogućio rad djelatnika od kuće nakon aktiviranja mjere za osiguranje kontinuiteta poslovanja. Također, mirovinska društva ulagala su u projekte za osnaživanje financijske pismenosti, a regulatorne promjene ukazale su na potrebu daljnjeg unapređenja poslovanja u smislu nadogradnje investicijskog procesa kroz ulaganja u nova aplikativna rješenja. U želji da pruže što kvalitetniju uslugu svojim članovima mirovinska društva su u 2020. godini ulagala dodatna sredstva u komunikaciju i izvještavanje, a što je dodatno podiglo razinu transparentnosti prema članovima.

Ukupni rashodi mirovinskih društava u 2020. godini iznosili su 255 milijuna kuna (2019.: 253 milijuna kuna), od toga su naknade za REGOS 75 milijuna kuna (2019.: 73 milijuna kuna), a za Hanfu 42 milijuna kuna (2019.: 39 milijuna kuna). Neto dobit za sva četiri mirovinska društva u 2020. godini iznosila je 140 milijuna kuna (2019.: 154 milijuna kuna), tj. ista je manja za 9,2% od neto dobiti iz 2019. godine.

## 6. Utjecaj na razvoj gospodarstva i državnih financija Republike Hrvatske

OMF-ovi i u 2020. godini nastavili su svoju ulogu ključnog čimbenika dugoročnog financiranja Republike Hrvatske na domaćem i međunarodnom tržištu. Tijekom 2020. godine na sedam emisija izdanja obveznica Republike Hrvatske ukupne nominalne vrijednosti 46 milijardi kuna, OMF-ovi su sudjelovali s preko 15 milijardi kuna, tj. s nešto više od 33% od ukupno prikupljenih sredstava. Izdanje euroobveznice na inozemnom tržištu, na koju otpada trećina ukupno izdanog iznosa, a gdje je sudjelovanje domaćih OMF-ova bilo ograničeno zbog značajnog interesa inozemnih investitora, utjecalo je na smanjenje prosječnog udjela financiranja države od strane OMF-ova.

Nadalje, prema podacima s kraja 2020. godine OMF-ovi u svojim portfeljima drže oko 20% ukupno izdanih hrvatskih euroobveznica<sup>1</sup>. Takva stabilnost baze investitora je iznimno bitna kod sekundarnog trgovanja, odnosno određivanja uvjeta izdanja (rok dospijeca, kupon), tako da mirovinski fondovi u značajnoj mjeri utječu i na uvjete vanjskog financiranja Republike Hrvatske. Pad kamatnih stopa i visoka likvidnost sustava pogoduju i domaćem korporativnom sektoru što se reflektira smanjenom potrebom za izdavanje korporativnih dužničkih instrumenata. Dodatno, u cilju efikasnog upravljanja kratkoročnom likvidnošću, OMF-ovi predstavljaju značajnog kupca i na kratkoročnim izdanjima (emisije trezorskih zapisa).

2020. godinu obilježila je pandemija bolesti COVID-19 uzrokovane virusom SARS-CoV-2, gdje su mirovinski fondovi još jednom potvrdili svoju ulogu u održavanju stabilnosti gospodarstva Republike Hrvatske. Tako su mirovinski fondovi, osim sudjelovanja na prethodno opisanim izdanjima obveznica i trezorskih zapisa Republike Hrvatske, koje je djelomično ostvareno i u suradnji s Hrvatskom narodnom bankom kroz korištenje programa otkupa obveznica, sudjelovali i u osnivanju Fonda za stabilnost namijenjenog za održavanje stabilnosti na domaćem obvezničkom tržištu, primarno uslijed potencijalnih značajnijih izlaza ulagatelja iz domaćih investicijskih fondova.

Trend značajnih ulaganja OMF-ova u hrvatske kompanije nastavljen je i u 2020. godini, pri čemu se ističu ulaganja u društva CIAK Grupa d.d., M7 Primo d.d. i Čakovečki mlinovi d.d. Osim navedenog, OMF-ovi su aktivno participirali i na sekundarnom tržištu. Tako su, između ostalog, povećani udjeli i u društvima AD Plastik d.d., Adris grupa d.d., Arena Hospitality Group d.d., Atlantic grupa d.d., Ericsson Nikola Tesla d.d., Hrvatski Telekom d.d., Končar-elektroindustrija d.d., Podravka d.d. i drugima.

Imajući na umu izrazito nisku likvidnost domaćeg tržišta dionica, mirovinska društva smatraju da je i dalje najprimjerenija strategija ulaganja upravo kroz izravne dokapitalizacije odabranih izdavatelja. Dokapitalizacijom je kompanija u mogućnosti sniziti troškove zaduženja, povećati profitabilnost te stvoriti pretpostavke za realizaciju planiranih kapitalnih ulaganja ili širenja putem preuzimanja drugih društava.

U pogledu korporativnog upravljanja, mirovinska društva mogu u nadzorne odbore društava u koje su uložila imovinu fondova predlagati i imenovati isključivo nezavisne stručnjake, čime se onemogućuje

---

<sup>1</sup> Euro denominirane obveznice dospijeca 2022., 2025., 2027., 2028., 2029., 2030. i 2031., te USD denominirane obveznice dospijeca 2021., 2023. i 2024.

izravno članstvo društvima za upravljanje u nadzornim odborima. Bez obzira na navedeno, mirovinska društva nastaviti će kroz aktivno dioničarstvo (glasanjem na skupštinama izdavatelja sukladno prije definiranim smjernicama) i dalje nastojati podizati razinu korporativnog upravljanja i zalagati se za uvođenje najbolje prakse. Cilj je unaprijediti poslovne procese unutar izdavatelja i povećati njegovu održivu razinu profitabilnosti, uz istovremeno smanjivanje rizika poslovanja. Sukladno tome, mirovinska društva aktivno potiču prelazak izdavatelja u viši segment uređenog tržišta Zagrebačke burze (iz redovitog na službeno ili vodeće tržište), čime se povećava transparentnost poslovanja i standard korporativnog upravljanja.

Izmjenama zakona koje su stupile na snagu 1. siječnja 2019. godine, nastavljena je daljnja liberalizacija ulaganja u infrastrukturne projekte. Ulaganja u prenosive dužničke ili prenosive vlasničke vrijednosne papire koji služe za financiranje ili sekuritizaciju infrastrukturnih projekata na području Republike Hrvatske prepoznata su kao zasebna klasa imovine. Takvi projekti, uz obvezu uvrštenja na uređeno tržište, moraju imati dugoročne, stabilne i predvidljive novčane tokove, kako bi odgovarali ročnosti obveza mirovinskog fonda.

Nažalost, niti tijekom 2020. godine OMF-ovi nisu bili u mogućnosti iskoristiti takvu zakonsku mogućnost, s obzirom da niti jedan projekt nije došao do faze u kojoj bi pojedino mirovinsko društvo moglo tražiti odobrenje od Vlade Republike Hrvatske da klasificira izdavatelja tih vrijednosnih papira kao namjenskog izdavatelja u financiranje ili sekuritizaciju infrastrukturnih projekata. S obzirom na trendove na svjetskim financijskim tržištima, gdje se upravo u tom segmentu mirovinski fondovi pojavljuju kao najznačajniji ulagači, te potrebe Republike Hrvatske u području refinanciranja financijskih obveza infrastrukturnih projekata, smatramo da upravo domaći OMF-ovi mogu značajno doprinijeti razvoju te klase imovine. To vrijedi pogotovo za slučajeve kada bi to rezultiralo smanjenjem javnog duga Republike Hrvatske, što bi imalo značajne pozitivne posljedice prema smanjenju percepcije državnog rizika, odnosno manjim troškovima zaduženja.

U nedostatku većih infrastrukturnih projekata, određenih aktivnosti kod alternativnih klasa imovine bilo je u segmentu ulaganja u takozvane private equity fondove. OMF-ovi su time praktički pokrili cijeli spektar dozvoljenih ulaganja, koji pored daljnje diversifikacije ulaganja i potencijalno većih povrata u budućnosti, omogućava i manjim tvrtkama pristup dugoročnom kapitalu. Time se osigurava stabilno okruženje za njihov daljnji rast i razvoj na lokalnom tržištu.

## **7. Izmjena zakonske regulative**

Nastavno na 2019. godinu u kojoj su mirovinska društva posredstvom Udruge društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskih osiguravajućih društava (UMFO) davala komentare Hanfi na izmjene i dopune podzakonskih akata koji se odnose na poslovanje mirovinskih društava i OMF-ova pod njihovim upravljanjem, početkom 2020. godine isti su stupili na snagu. Navedeni pravilnici doneseni su u skladu s reformom mirovinskog sustava prema izmjenama Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 115/18), a u svrhu provođenja što kvalitetnijeg i boljeg nadzora. Predmetne izmjene pravilnika stupile su na snagu dana 11.01.2020. godine te je mirovinskim društvima postavljen rok od šest mjeseci za usklađenje.

Izmjene su se odnosile na Pravilnik o godišnjim, tromjesečnim i drugim izvještajima obveznog mirovinskog fonda (NN 02/20), Pravilnik o promidžbi, informativnom prospektu i ostalim informacijama za članove obveznih mirovinskih fondova (NN 02/20), Pravilnik o dozvoljenim ulaganjima i dodatnim ograničenjima ulaganja obveznog mirovinskog fonda (NN 02/20, 15/20), Pravilnik o organizacijskim zahtjevima za mirovinsko društvo za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima (NN 02/20), Pravilnik o promidžbi, informativnom prospektu i ostalim informacijama za članove obveznih mirovinskih fondova (NN 02/20), Pravilnik o utvrđivanju neto vrijednosti imovine i vrijednosti obračunske jedinice obveznog mirovinskog fonda (NN 02/20) te Pravilnik o odobrenju osnivanja i statuta obveznog mirovinskog fonda (NN 02/20).

Između ostalog, izmjenama se povećala razina transparentnosti ulaganja OMF-ova putem objava na web stranicama mirovinskih društava, pojačani su zahtjevi za upravljanje rizicima i to posebno u dijelu koji se odnosi na upravljanje rizicima likvidnosti te izradu dodatnih scenarija za stresne okolnosti i izvještavanje Hanfe o istima, uspostavljeno je izvještavanje Hanfe o valutnim izloženostima OMF-ova, uspostavljena je obveza praćenja i izvještavanja o prinosu ostvarenom ulaganjem u prenosive vlasničke vrijednosne papire s prinosom referentne vrijednosti, revidirani su propisi koji određuju uvjete ulaganja u financijske izvedenice, propisani su dodatni postupci za poslove sukladnosti vezani uz prepoznavanje sukoba interesa te je uspostavljena godišnja obveza izvještavanja Hanfe o pritužbama članova.

U svibnju 2020. godine donijete su nove izmjene i dopune Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 58/20). Iste izmjene donijete su kako bi se osiguralo pravovremeno postupanje Hanfe u slučaju nastupanja posebnih okolnosti, a koje podrazumijevaju događaj ili određeno stanje koje se nije moglo predvidjeti i na koje se nije moglo utjecati, a koje ugrožava život i zdravlje građana, imovinu veće vrijednosti, znatno narušava okoliš, narušava gospodarsku aktivnost ili uzrokuje znatnu gospodarsku štetu. U posebnim okolnostima koje trenutno postoje u Republici Hrvatskoj do kojih je došlo uslijed pojave pandemije bolesti COVID-19 uzrokovane virusom SARS-CoV-2 nastoji se zaštititi život i zdravlje ljudi te smanjiti šteta nastala građanima i šteta u gospodarskom poslovanju.

Istim izmjenama proširuje se spektar dozvoljenih ulaganja OMF-ova i na depozite kod Hrvatske narodne banke i Europske središnje banke. Također je proširena mogućnost OMF-ovima za pozajmljivanje novčanih sredstava od trećih osoba u ukupnom iznosu do 5% neto vrijednosti imovine fonda, pa sada postoje dvije kategorije takvih slučajeva: kada mirovinski fond pozajmljuje novčana sredstva putem repo poslova, transakcija prodaje i ponovne kupnje te programa kreditiranja koje organizira i provodi Hrvatska narodna banka ili Europska središnja banka, a tada rok može biti duži – i to do pet godina te onda kada mirovinski fond pozajmljuje novčana sredstva od trećih osoba putem repo poslova i transakcija prodaje i ponovne kupnje, s time da je tada rok kraći – maksimalno tri mjeseca.

Ovim izmjenama propisano je da se Hanfi daje ovlast da svojom odlukom poveća limit OMF-ovima za pozajmljivanje novčanih sredstava od trećih osoba. Takvu odluku Hanfa može donijeti samo kao iznimku od navedenog pravila, a njome Hanfa može povećati limit 2 do 15% neto vrijednosti imovine OMF-a, pritom vodeći računa o razmjernosti i potrebi svake konkretne situacije i svih uključenih sudionika. Nadalje, daje se ovlast Hanfi za donošenje odluke kojom se privremeno dozvoljavaju prekoračenja ograničenja ulaganja imovine OMF-ova koja su propisana odredbama članaka 125. do 134. Zakona.

U lipnju 2020. godine Hanfa je donijela smjernice mirovinskim društvima za osnaživanje financijske pismenosti građana Republike Hrvatske s namjerom pojašnjenja članka 59. točke 22. Zakona te unaprjeđenja poslovanja mirovinskih društava i poboljšanja informiranja članova OMF-ova. Cilj navedenih smjernica je unaprjeđenje, razvoj i ujednačavanje postojećih postupanja i poslovne prakse mirovinskih društava vezanih uz informiranje i financijsko opismenjavanje postojećih i budućih članova OMF-ova, odnosno šire javnosti, a vezano uz individualnu kapitaliziranu štednju. Ujedno, cilj je i osiguravanje veće javne prisutnosti i prepoznatljivosti mirovinskih društava i mirovinskih fondova te pojmova vezanih uz njihovo poslovanje, a što je nužno za učinkovito osnaživanje financijske pismenosti.

U skladu s predmetnim smjericama mirovinska društva su producirala svoje strategije provođenja aktivnosti usmjerenih na osnaživanje financijske pismenosti u skladu s kojima su tijekom 2020. godine provodile edukativne aktivnosti usmjerene ka osnaživanju financijskog opismenjavanja o pojmovima vezanim uz njihovo poslovanje te o drugim temama povezanim s tržištem kapitala.

## **8. Projekti financijske pismenosti**

Financijsko obrazovanje postaje sve potrebnije kako bi građani mogli odgovorno planirati potrošnju i štednju. Veća financijska pismenost od koristi je i korisnicima i pružateljima financijskih usluga. Važan aspekt financijske pismenosti je financijska pismenost o mirovinskoj štednji. Danas je životni vijek dulji, a demografske promjene u svim europskim zemljama mijenjaju stare paradigme. Zato je važno na vrijeme početi planirati kvalitetan život u trećoj životnoj dobi.

UMFO već četiri godine kontinuirano radi na unapređenju financijske pismenosti s posebnim naglaskom na mirovinski aspekt financijske pismenosti. U projektima u kojima UMFO sudjeluje i koje je kreirao teži jedinstvenom pozicioniranju i promišljanju izvan uobičajenih okvira. Financijska pismenost je sve prisutnija u projektima i medijskim natpisima s obzirom na zakonsku obvezu financijskih institucija da rade na njezinom osnaživanju.

UMFO, koji svoje projekte komunicira pod brandom „mirovinski fondovi“, želi zadržati leadersku poziciju te se pozicionirati kao industrija koja brine o dobrobiti svojih članova, kontinuirano radi na dijeljenju informacija i unapređenju financijske pismenosti. Mirovinska industrija je prva krenula s projektima financijske pismenosti. Cilj UMFO-a je pomicati granice u komuniciranju navedenih tema, biti komunikacijski i tehnološki inovativan, ali se svojim pristupom pozicionirati i putem premium sadržaja u odnosu na konkurenciju.

UMFO je temeljem Nacionalnog strateškog okvira financijske pismenosti za razdoblje 2021. - 2026. definirao specifične ciljne skupine za promicanje financijske pismenosti o mirovinskoj štednji. Ciljne skupine kojima se UMFO obraća u svojim projektima su:

- djeca i mladi (generacija Z), tj. učenici osnovnih škola te mladi u segmentu 18+,
- odrasli mlađe dobi (generacija Y),
- osobe radne dobi,
- stručna javnost i mediji.

Obzirom da su ciljne skupine široko postavljene, UMFO se pojedinim skupinama obraća kanalima koji su specifični za tu ciljnu skupinu te kroz posebno kreirane projekte. Tijekom 2020. godine UMFO je realizirao ukupno devet projekata i tako osigurao kontinuiranu prisutnost u javnom prostoru. Realizirani su ovdje pobrojani projekti:

- Mala akademija financija (MAFIN) - projekt namijenjen učenicima osnovnih škola od 5. do 8. razreda. Projekt je realiziran u suradnji s Ministarstvom znanosti, Agencijom za odgoj i obrazovanje, Ekonomskim fakultetom te medijskim partnerom Večernjim listom.
- Crno na bijelo – tematske emisije na radiju poslovniFM namijenjene radno sposobnoj populaciji.
- Moja mirovina – projekt na digitalnom portalu kao i tiskovinama 24 sata i 24 express. Objavljeno je 28 članaka, 3 videa, 3 infografike i 2 priloga koja su distribuirana kroz dnevne novine 24 sata. Ostvareno je 945.396 pregleda sadržaja, prosječan broj čitanja po članku je 27.011, a prosječno vrijeme zadržavanja je 2 minute. Ukoliko bi zbrojili sva zadržavanja na svim člancima, građani su svi zajedno proveli 3.5 godine čitajući tekstove namijenjene jačanju financijske pismenosti o mirovinskoj štednji.
- Put do bezbrižne mirovine – projekt realiziran u suradnji sa Slobodnom Dalmacijom gdje su na relevantan, činjeničan i zanimljiv način u serijalu tekstova obrađene teme iz područja mirovinskog sustava koje su specifične za područje Dalmacije (turizam, pomorci, ulaganja u dalmatinsku regiju i sl.).
- FiBRa – projekt namijenjen stručnoj, akademskoj zajednici i predstavnicima medija. Na stručan, relevantan i angažiran način otvarane su aktualne teme, govorilo se o trendovima te su se u dijalogu sa svim sudionicima iznosili komentar, promišljanja i prijedlozi. Napravljen je video zapis na temu uvođenje eura.
- Konferencije – realizirane su dvije konferencije u suradnji s HANZA media: „Tržište kapitala nakon korona krize - prilika za kompanije i investitore“, koja je realizirana u prosincu 2020. godine te on-line panel raspravu „Izazovi tržišta kapitala u razdoblju nakon Covida-19“ koja je realizirana u svibnju 2020. godine.
- Konferencija „Izazov promjene“ – deveta zajednička konferencija Zagrebačke burze i fondovske industrije.
- Mrežna stranica mirovinskifondovi.hr – pokrenuta je nova mrežna stranica koja je dizajnom i sadržajem usmjerena na potrebe korisnika. Stranica je u razdoblju od 1. srpnja 2020. kada je pokrenuta pa do kraja 2020. godine ostvarila 38.704 posjeta.
- Think Fin: Financije za svakoga – kreiran je prvi chatbot mirovinskih fondova – Gospodin Fin. On je virtualni financijski pomoćnik koji na jednostavan i zanimljiv način govori o kompleksnim financijskim pojmovima i otkriva korisne informacije o II. i III. stupu mirovinskog osiguranja. Naši građani razmijenili su ukupno 80.450 poruka s Gospodinom Finom putem Viber chatbota i u prosjeku su se zadržali oko 24 minute u razgovoru s njim. Ostvareno je ukupno 802.834 impresija display kampanje i 446.968 pregleda on-line native članaka o mirovinskim fondovima.

## 9. Očekivane mirovine i budućnost mirovinske reforme

Mirovinska reforma u Republici Hrvatskoj provedena prije dvadeset godina prvenstveno je imala za cilj stabiliziranje mirovinskog sustava i stvaranje temelja za dugoročni i održivi mirovinski sustav koji će odgovoriti na sva nepovoljna kretanja koja na njega imaju utjecaj. Izrazito nepovoljna demografska kretanja sa sve većim brojem umirovljenika, sve manjim brojem radno aktivnog stanovništva i nemogućnosti proračunskog financiranja budućih mirovina bili su razlog uvođenja kapitaliziranog mirovinskog sustava u kojem će osobna imovina u OMF-ovima, koji čine osnovu II. stupa, predstavljati osnovicu za isplatu mirovina budućih umirovljenika.

Dodatno, akumuliranje štednje u II. stupu imalo je za cilj i smanjivanje mirovinskih izdataka koji se financiraju iz uplate doprinosa i proračuna, povećanje odgovornosti pojedinca za svoju socijalnu sigurnost u starosti i stimuliranje duljeg ostanka u svijetu rada. Naime, mirovina iz II. stupa izravno ovisi o visini kapitaliziranih doprinosa i očekivanom trajanju života, čime se kombinirani mirovinski sustav prilagođava demografskim promjenama. Posljedično, kombinirani mirovinski sustav temeljen na tri stupa omogućava dugoročno višu razinu mirovina uz nižu stopu doprinosa.

Zakonom o obveznim mirovinskim fondovima iz 2014. godine, definirana su tri OMF-a različitih kategorija, tj. različitih strategija ulaganja: A, B i C. Radi se, naime, o modelu cjeloživotnog ulaganja imovine OMF-ova na način da je svakoj dobnoj kategoriji članova OMF-ova ponuđena primjerena strategija ulaganja koja u konačnici osigurava optimalno upravljanje imovinom, kako članova koji su na početku štednje za mirovinu, tako i onih članova koji su pri kraju svoje štednje i odlasku u mirovinu.

Time se hrvatski mirovinski sustav ubraja u naprednije mirovinske sustave, koji osim tri stupa koji će biti izvor budućih mirovina i unutar II. stupa članovima omogućava da izborom portfelja aktivno utječu na visinu svoje mirovinske štednje kao što je to već omogućeno putem III. stupa koji je dobrovoljan.

Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o mirovinskom osiguranju, kojeg je Sabor Republike Hrvatske usvojio u prosincu 2018., donio je značajnu novost vezanu uz kombinirane mirovine iz I. i II. stupa. Naime, prijašnjim zakonskim rješenjem osiguranici koji su u mirovinu odlazili iz kombiniranog sustava nisu imali pravo na dodatak na mirovinu iz I. stupa. Novim zakonskim rješenjem pravo na dodatak na mirovine imaju i osiguranici koji će mirovinu primati iz kombiniranog sustava (I. i II. stupa). Dodatno, prilikom podnošenja zahtjeva za starosnu ili prijevremenu starosnu mirovinu omogućen je istup iz obveznog mirovinskog osiguranja individualne kapitalizirane štednje (II. stupa) i osiguranicima koji su obvezno bili osigurani u oba mirovinska stupa, a na dan 1. siječnja 2002. su bili mlađi od 40 godina.

Ako osiguranik izabere ostanak u II. stupu onda se uz priznanje prava na osnovnu mirovinu određuje i mirovina iz II. stupa prema programu mirovinskog osiguravajućeg društva (MOD), a sredstva s osobnog računa prenose se u MOD s kojim sklapa ugovor o mirovini. Osiguranici koji biraju ostanak u II. stupu mogu podići 15% sredstava s osobnog računa u MOD-u na temelju ugovora o mirovini, a ista se mogu isplatiti samo korisnicima starosne i prijevremene starosne mirovine ostvarene prema Zakonu o mirovinskom osiguranju. Dodatno, isplata se može ugovoriti samo ako je osnovna starosna, odnosno prijevremena starosna mirovina, veća od najniže mirovine prema Zakonu o mirovinskom osiguranju uvećana za 15%. Ove promjene u sustavu izjednačile su u pravima članove OMF-ova s osiguranicima koji



su bili članovi samo I. stupa. Po odlasku u mirovinu članovi OMF-ova mogu birati model koji je za njih u tom trenutku povoljniji.

### **9.1. Ostvarivanje prava na starosnu/prijevremenu starosnu mirovinu iz II. stupa od 1. siječnja do 31. prosinca 2020. godine<sup>2</sup>**

Kako bi član OMF-a mogao odabrati povoljniju mirovinu, REGOS putem mrežnog servisa prikuplja informativne izračune mirovina od Hrvatskog zavoda za mirovinsko osiguranje (HZMO) i mirovinskog osiguravajućeg društva (MOD) i dostavljao ih na kućnu adresu člana fonda. U 2020. godini REGOS je dostavio informativne izračune mirovina na kućne adrese za 8.636 buduća korisnika mirovine. Osobnu izjavu o izboru mirovine u 2020. godini dalo je ukupno 8.399 osiguranika, od čega je 5.304 osiguranika (63,15%) odabralo mirovinu samo iz I. stupa, a 3.095 osiguranika (36,85%) odabralo je mirovinu iz I. i II. stupa.

Po izboru MOD-a, REGOS zatvara osobni račun i ukupno kapitalizirana sredstva s osobnog računa člana fonda doznačava odabranom MOD-u. Tijekom 2020. godine REGOS je zatvorio 2.970 osobnih računa te doznačio u MOD 675.621.190,82 kune. Izmjenama Zakona uvedena je mogućnost jednokratne novčane isplate od 15% u bruto iznosu od ukupno kapitaliziranih sredstava doznačenih MOD-u, ako je osnovna mirovina iz mirovinskog osiguranja generacijske solidarnosti veća za 15% od najniže mirovine iz I. stupa prema Zakonu o mirovinskom osiguranju. U 2020. godini ukupno je obrađeno 4.103 ugovora za starosnu/prijevremenu starosnu mirovinu, a jednokratnu isplatu primilo je 3.363 korisnika (81,96%) u ukupnom iznosu 125.911.055,02 kune.

Pri svakoj isplati mirovine, kao i pri jednokratnoj isplati 15% od ukupno kapitaliziranih sredstava doznačenih MOD-u, mirovinsko osiguravajuće društvo obračunava i uplaćuje porez na dohodak i prevez porezu na dohodak sukladno Zakonu o porezu na dohodak te korisniku mirovine isplaćuje neto iznos. Stope poreza za umirovljenike umanjene su za 50% i iznose 12% i 18%, ovisno o poreznim razredima. Temeljem konačnog obračuna poreza na dohodak kojeg obračunava Porezna uprava, korisnik mirovine može imati obvezu za uplatu poreza ili povrat više plaćenog poreza na dohodak, ovisno o ostvarenim primitcima i korištenim osobnim odbicima u toj godini.

Iz navedenih podataka je vidljivo da je kombiniranu mirovinu iz oba stupa u 2020. godini odabralo 36,85% osiguranika, dok se prije 2019. godine najveći broj osiguranika vraćao u I. stup zbog dodatka od 27% na mirovinu samo iz I. stupa. Do promjene trenda je došlo jer od 1. siječnja 2019. godine osiguranicima koji odaberu mirovinu iz oba stupa, na mirovinu iz I. stupa određuje se dodatak na mirovinu od 27% za mirovinski staž ostvaren do 31. prosinca 2001. godine, a na dio mirovine iz I. stupa koja im pripada za mirovinski staž od uvođenja II. stupa, tj. od 1. siječnja 2002. godine određuje se

---

<sup>2</sup> Izvor: REGOS, Ostvarivanje prava na starosnu/prijevremenu starosnu mirovinu iz obveznog mirovinskog osiguranja na temelju individualne kapitalizirane štednje (II. stup) od 01.01. do 31.12.2020. godine uz statističke pokazatelje

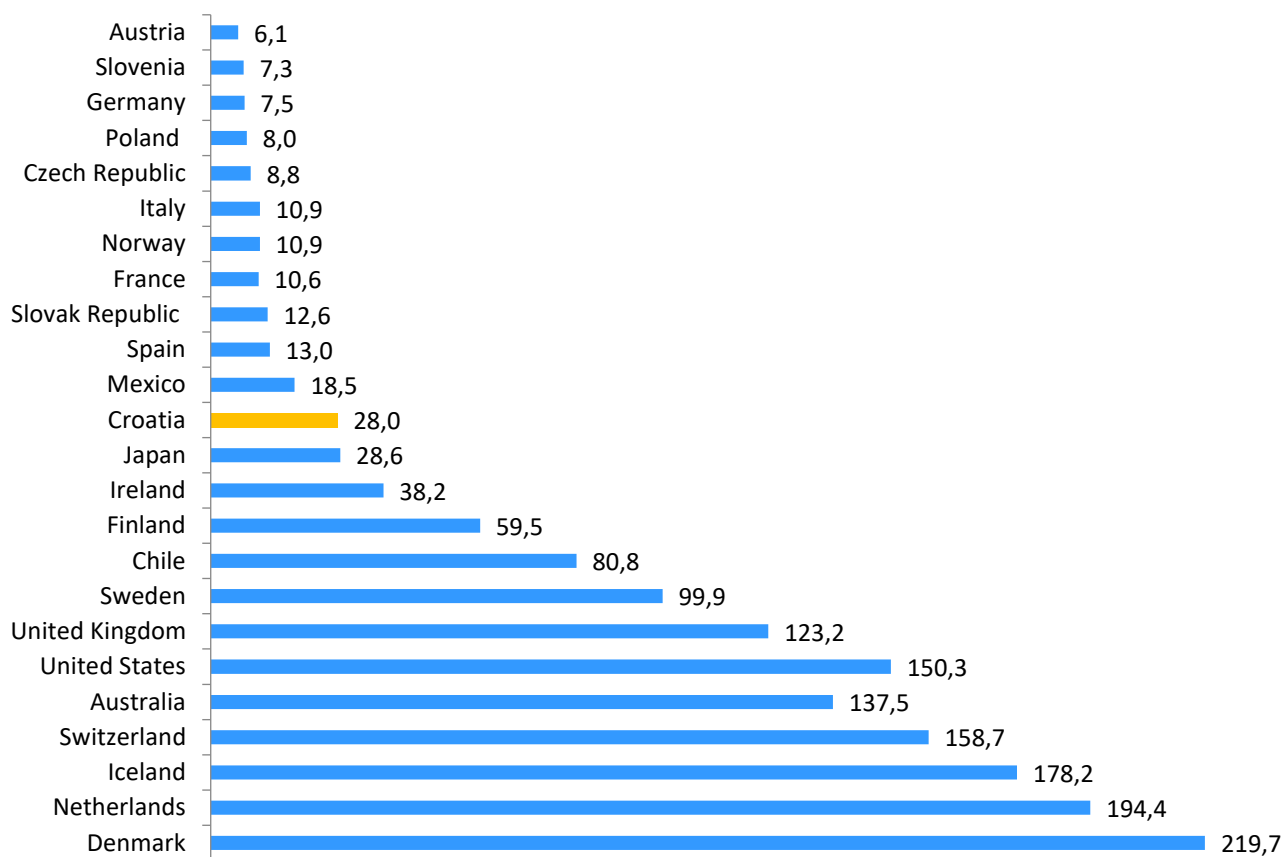
dodatak od 20,25%. Osnovnu mirovinu s dodatkom od 27% i 20,25% isplaćuje Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje.

Uvođenjem dodatka i na kombiniranu mirovinu, osigurana je primjerenija razina mirovina iz oba stupa. Odabiru kombinirane mirovine pridonijela je i mogućnost ostvarivanja prava na jednokratnu isplatu 15% bruto iznosa sredstava doznačenih MOD-u. Promatrajući trenutne pokazatelje, u budućnosti se može očekivati sve veći udio mirovina iz oba stupa u odnosu na mirovine samo iz I. stupa jer će iznosi sredstava na osobnim računima biti veći.

## 9.2. Učinci reforme mirovinskog sustava

Udio imovine mirovinskih fondova u veličini nacionalne ekonomije, mjereno udjelom u BDP-u, predstavlja ključni indikator značaja pojedinog mirovinskog sustava. Na slici 11. dan je usporedni prikaz udjela imovine mirovinskih fondova u BDP-u sa zemljama OECD-a za 2019. godinu za koju imamo usporedive podatke.

Slika 11: Udio imovine mirovinskih fondova u BDP-u pojedinih država u 2019. godini



Izvor: OECD Pension Markets in Focus 2020

Ukupna imovina pod upravljanjem OMF-ova u Republici Hrvatskoj na kraju 2019. godine iznosila je preko 112 milijardi kuna što je iznosilo 28% udjela u BDP-u, čime je premašen minimum od 20% kojim se po definiciji OECD-a neki mirovinski sustav određene zemlje svrstava u zrele mirovinske sustave. Dodatno, gledajući od 2009. godine, Hrvatska je među tri vodeće zemlje po rastu udjela imovine mirovinskog sustava u BDP-u.

## 9.1 Dugoročne projekcije održivosti mirovinskog sustava u Republici Hrvatskoj

Mirovinski sustavi u svijetu, pa tako i u Republici Hrvatskoj, predmet su rasprava i propitivanja dugoročne održivosti i smjera kretanja u budućnosti. Globalna demografska kretanja u kojima stanovništvo stari i pogoršava se omjer radno aktivnog stanovništva i umirovljenika te sve veća izdvajanja za isplate mirovina, predstavljaju izazov i za razvijene zemlje koje preispituju postojeće modele.

Analizirajući dugoročnu održivost mirovinskog sustava međugeneracijske solidarnosti u Hrvatskoj na temelju demografskih i makroekonomskih projekcija u okviru znanstvenog skupa „Održivost javnih financija na putu u monetarnu uniju“<sup>3</sup>, autori su napravili dugoročnu projekciju kretanja prihoda i rashoda po osnovi doprinosa za mirovine i utjecaj na fiskalnu sliku Hrvatske i osiguravanje dugoročne održivosti javnog duga. Autori rada razvili su vlastiti model kalibriran na ostvarene pokazatelje iz 2016. godine u kojem će se projicirati održivost javnih financija u temeljnom scenariju na dugi rok, sve do 2070. godine. Također su korištene projekcije trendova ekonomskih i demografskih pokazatelja za sve zemlje članice EU iz Ageing Report-a (European Commission, 2017, 2018a, 2018b, 2018c).

Po tim pokazateljima, ukupna populacija stanovnika na razini cijelog EU-a od 2016. do 2070. blago će rasti (za 1,8%). Međutim, brojne zemlje članice očekuju zapravo smanjivanje broja stanovnika u odnosu na 2016. godinu, a među najznačajnijima kao što su Litva, Bugarska, Latvija i Grčka, tu je i Hrvatska koja očekuje smanjivanje broja stanovnika s 4,2 milijuna u 2016., na 3,4 milijuna u 2070. godini što je pad od čak 18,6%.

Apsolutno sve zemlje EU-a očekuju produljivanje životnog vijeka, prosječno 7,8 godina za muškarce i 6,6 godina za žene. Tako bi prosječan građanin EU-a u 2070. godini živio do 86 godina, a prosječna građanka do 90 godina. U Hrvatskoj je prosječan životni vijek nešto kraći od prosjeka EU-a, a u razdoblju od 2016. do 2070. godine očekuje se da će rasti sa 75 na 84 godine za muškarce i sa 81 na 89 godina za žene.

Ti bi trendovi očekivano trebali dovesti do starenja stanovništva. Udio osoba starijih od 65 godina u ukupnoj populaciji trebao bi na razini EU-a rasti sa 19,3% u 2016. godini na 28,8% u 2070. godini. Sličan trend je vidljiv u svim zemljama EU, a u Hrvatskoj se očekuje rast udjela osoba starijih od 65 godina u ukupnoj populaciji sa 19,4% u 2016. na 31,2% u 2070. godini. Ti trendovi predstavljaju značajan izazov za održivost mirovinskih sustava diljem članica EU-a, pa je većina zemalja članica provela, djelomično provela ili najavila produljenje radnoga vijeka.

---

<sup>3</sup> Znanstveni skup „Održivost javnih financija na putu u monetarnu uniju“, Zagreb, 13.03.2020. godine, „Analiza dugoročne održivosti sustava međugeneracijske solidarnosti“, prof. dr. sc. Anto Bajo, Vanessa Keranović i prof. dr. sc. Hrvoje Šimović

Produljivanje radnog vijeka u razdoblju do 2070. očekivano će rezultirati sve kasnijim odlaskom u mirovinu. Tako će prosječni građanin EU-a 2070. godine raditi do nepunih 66 godina, što je otprilike 2 godine duže od trenutačnog prosjeka za umirovljenje. Prosječni Hrvat bi već nakon 2040. godine pa nadalje trebao raditi do nepune 64 godine, što je otprilike 2 i pol godine duže od trenutačnog prosjeka za umirovljenje.

Nadalje, analizirana je stopa participacije koja pokazuje udio radnog stanovništva u ukupnoj populaciji (dobna skupina 20-74 godine). U 2016. godini je stopa participacije radne snage u Hrvatskoj sa 60,7% bila bitno niža od stope participacije u zemljama EU gdje je iznosila 67,8%. Do 2070. godine trendovi pokazuju povećanje stopa participacije u Hrvatskoj i zemljama EU-a, međutim Hrvatska i dalje ostaje bitno ispod prosjeka EU-a sa stopom participacije od 63,6% u odnosu na 70,2%.

Stopa ovisnosti starijeg stanovništva definira se kao udio osoba u dobi 65 i više godina u odnosu na stanovništvo u radnoj dobi (15-64 godine) i svojevrsan je pokazatelj starosti stanovništva. U razdoblju od 2016. do 2070. godine stopa ovisnosti zapanjujuće raste i u Hrvatskoj, sa 29,3% u 2016. na 56,2% u 2070., dok u članicama EU-a sa 27,2% u 2016. raste na 54,7% u 2070. godini. Trošak mirovinskog sustava za javni proračun je u 2016. godini bio na razini 10,6% BDP-a, a prosjek EU je bio 11,2% BDP-a.

U razdoblju do 2070., prema nalazima Ageing reporta, očekuje se kontinuirano smanjivanje tereta mirovinskog sustava na javni proračun Hrvatske te bi u 2070. trošak mirovina koji se financira iz hrvatskog proračuna trebao biti na razini od 6,8% BDP-a. Na razini svih zemalja članica EU-a trend kretanja troška mirovinskog sustava relativno je stabilan te bi u 2070. izdvajanja za mirovinsko osiguranje iz javnih proračuna članica EU-a trebala iznositi 11% BDP-a. Kada se pogleda po zemljama članicama EU-a, izdvajanja iz državnih proračuna zemalja članica za mirovinsko osiguranje bitno se razlikuju. Hrvatska je sa izdvajanjima od 10,6% BDP-a u 2016. u zlatnoj sredini, a projekcija za 2070. godinu u kojoj se očekuje izdvajanje od 6,8% BDP-a stavlja Hrvatsku u zemlje s očekivanim najnižim javnim izdvajanjima za mirovinsko osiguranje.

Nadalje, u radu su se analizirali i prihodi i rashodi proračuna vezani uz mirovinsko osiguranje i napravljena je analiza neto troška mirovinskih sustava. Prema ovim procjenama i projekcijama, teret mirovinskog sustava u Hrvatskoj za državni proračun blago će se smanjivati, ponajviše zbog postupnog rasterećenja rashodne strane proračuna u dijelu izdvajanja za mirovinsko osiguranje. Takav razvoj pozitivno će utjecati na fiskalnu sliku Hrvatske te na osiguravanje dugoročne održivosti javnog duga, što je izrazito važno s obzirom na to da hrvatski javni dug premašuje granicu od 60% propisanu kriterijima iz Maastrichta te bi u budućnosti trebalo težiti njegovom smanjivanju u odnosu na bruto domaći proizvod.

Zaključno u navedenom radu, navedeno je da će se prema procjenama i projekcijama teret postojećeg mirovinskog sustava u Hrvatskoj za državni proračun blago smanjivati sa 4,5% u 2016. na 1,6% do 2050. godine, najviše radi rasterećenja rashodne strane proračuna u dijelu izdvajanja za mirovinsko osiguranje radi postupnog prelaska isplate mirovina iz jednostupnog u dvostupni sustav, strožih pravila na prijevremeno umirovljenje, produljenje radnog vijeka i nekih drugih okolnosti u ostvarenju prava na mirovinu.

Da je hrvatski mirovinski sustav održiv s fiskalnog stajališta, smatra i dr. Nestić koji kaže da isti u budućnosti ne bi trebao generirati pretjerane izdatke državnog proračuna. Dr. Nestić nadalje ističe da

su temeljni problem relativno niske mirovine, odnosno održivost sustava sa socijalnog stajališta te smatra da u promišljanjima budućih promjena u mirovinskom sustavu treba prvenstveno tražiti prostor za povećanje mirovina pri čemu treba zadržati fiskalnu održivost sustava. Te su promjene moguće, kako kaže, ali uz podjelu „tereta“ reformi između samih građana i države te smatra da će građani, tj. radnici, trebati raditi nešto duže prije nego odu u mirovinu, a možda će morati izdvajati i veći postotak iz svojih plaća za mirovinsko osiguranje. Nadalje, dr. Nestić smatra da je država dužna urediti sustav tako da pronađe ravnotežu između načela solidarnosti i načela uzajamnosti. Dodaje kako načelo solidarnosti upućuje na osiguranje većih mirovina socijalno ugroženim starijim osobama i osobama s gubitkom radne sposobnosti nego bi to bilo temeljem uplata doprinosa, dok načelo uzajamnosti zahtijeva da oni koji su više uplaćivali u mirovinski sustav ostvare i više mirovine.

Dr. Nestić nadalje zaključuje da, iako postoje određene dvojbe, većina stručnjaka ipak smatra da se mirovinski sustav koji kombinira javni sustav međugeneracijske solidarnosti, tj. I. stup s individualnom kapitaliziranom mirovinskom štednjom te II. i III. stupom, može bolje nositi s demografskim problemima od sustava koji je baziran isključivo na I. stupu. Zaključuje da je sadašnji obvezni mirovinski sustav, postavljen na dva stupa, u Hrvatskoj u suštini dobro postavljen i da nema potrebe za njegovim radikalnim mijenjanjem, ali ima potrebe i mogućnosti da se on dorađuje i bolje regulira s ciljem osiguranja viših mirovina.