

# Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2022. godinu



## 1. Poslovanje obveznih mirovinskih fondova u 2022. godini

2022. godina bila je dvadeset i prva godina rada obveznih mirovinskih fondova (dalje u tekstu: OMF) u Republici Hrvatskoj. OMF-ovi, upravljajući imovinom preko 132 milijarde kuna<sup>1</sup>, imali su u protekloj godini sljedeće prosječne prinose: -4,12% u fondovima kategorije A, -5,04% u fondovima kategorije B te -5,25% u fondovima kategorije C. Imovina na osobnim računima osiguranika tokom 2022. godine stagnirala je u odnosu na prethodnu godinu te je na kraju godine dosegla iznos od 132,17 milijardi kuna što predstavlja pad od -0,61%.

U usporedbi s 2021., 2022. bila je godina puna neizvjesnosti, volatilnosti na tržištima kapitala te velikih ekonomskih i geopolitičkih nestabilnosti (ruska invazija na Ukrajinu, visoke cijene energije, skokovite stope inflacije, povećanja kamata). Centralne banke su polovicom 2022. godine ubrzale tempo monetarnog stezanja pod cijenu rasta nezaposlenosti, odnosno recesije kako bi čim prije stavile pod kontrolu visoku inflaciju. Kao rezultat ovih izazova, gotovo sve klase imovine zabilježile su značajnu korekciju.

Indeks svjetskog dioničkog tržišta MSCI World pao je za -19,46%, indeks dioničkog tržišta u Sjedinjenim Američkim Državama S&P 500 za -19,44%, dok je indeks europskog dioničkog tržišta STOXX Europe 600 2022. godinu završio s padom od -12,89%. Hrvatski OMF-ovi kategorije A su na kraju 2022. godine na inozemnim tržištima imali uloženo oko 29,1% neto imovine, dok su fondovi kategorije B imali uloženo oko 23,5% neto imovine.

Globalna ekonomija pokazala se otpornijom nego što je bilo očekivano uslijed brojnih nepovoljnih šokova koji su je pogodili tijekom 2022. Snažan oporavak potražnje dok su proizvodnja i transport još bili pod utjecajem restrikcija, generirao je zastoje u nabavnim lancima koji su stvorili veliki nesrazmjer u ponudi i potražnji tijekom prve polovice godine. Ponudbeni šok nastavio se ratom u Ukrajini, koji je prouzročio energetske krize u Europi neviđenih razmjera, a posljedice su se prelile i na globalnu razinu. Rat je pojačao pritisak na cijene poljoprivrednih proizvoda, ne samo kroz prelijevanje povišenih cijena energenata, nego i kroz smanjenu dostupnost proizvoda iz Ukrajine.

Zajedničko ovim šokovima je da su podigli inflaciju iznad očekivanja i istovremeno smanjili realni rast. Odgovor centralnih banaka na globalnoj razini bio je zaokret od ultra ekspanzivne prema vrlo restriktivnoj monetarnoj politici. Monetarno stezanje tijekom 2022. bilo je izuzetno dinamično, kako po veličini stezanja tako i po broju ekonomija koje je obuhvatilo. Monetarne politike centralnih banaka dostavile su jedan od povijesno najbržih i najsinkroniziranijih ciklusa stezanja monetarne politike. Snažan pomak u očekivanju ECB-ovog i FED-ovog podizanja kamatnih stopa u 2022. doveo je do najvećeg porasta prinosa do dospelja na obveznice još od 1980. godine, a time i značajnog pada njihovih cijena.

Domaće dioničko tržište također je bilo pod utjecajem negativnih kretanja inozemnih tržišta te je indeks CROBEXtr, koji uračunava i dividendni prinos, završio 2022. godinu s padom od -1,74%. Na kraju 2022.

---

<sup>1</sup> Svi podaci u ovom izvješću iskazani su u kunama sukladno odredbama o iskazivanju podataka u financijskim izvješćima fondova za 2022. godinu.

godine u domaćim dionicama hrvatski OMF-ovi kategorije A imali su uloženo oko 24,1% neto imovine, dok su fondovi kategorije B imali uloženo oko 13,1%.

Nadalje, globalna tržišta obveznica ostvarila su negativne prinose u 2022. godini pod utjecajem naglog zaoštavanja monetarne politike FED-a i ECB-a s ciljem zauzdavanja inflacije. Globalni indeks obvezničkih tržišta Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index ostvario je pad vrijednosti od -16,25%. Prinos do dospijeca na njemačku državnu 10-godišnju obveznicu fluktuirao je tijekom 2022. godine u širokom rasponu od minimalnih -0,08% do +2,54%. Američka državna 10-godišnja obveznica godinu je započela s prinosom do dospijeca od 2,9% da bi svoj maksimum ostvarila u listopadu na razinama od 4,2%. Domaći obveznički indeks CROBIStR je u 2022. godini ostvario pad od -10,48%.

U 2022. 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 Primo Real Estate d.d. i Professio Energia d.d. Osim navedenog, OMF-ovi su aktivno participirali i na sekundarnom tržištu kapitala. Tako su, između ostalog, povećani udjeli u društvima Adris grupa d.d., Atlantic Grupa d.d., Auto Hrvatska d.d., Ericsson Nikola Tesla d.d., HPB d.d., HT d.d., Janaf d.d., Končar d.d., Plava Laguna d.d., Podravka d.d., SPAN d.d., Valamar Riviera d.d., itd.

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**

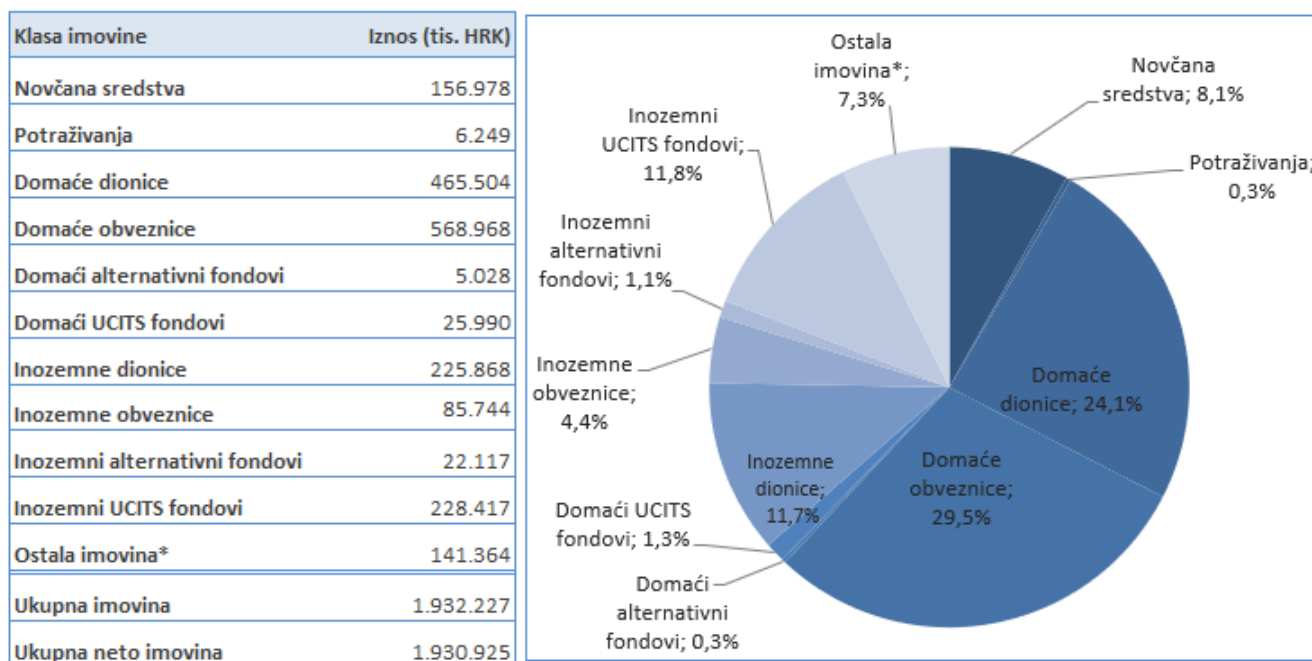
Sukladno Zakonu o obveznim mirovinskim fondovima (Narodne novine, broj 19/14, 93/15, 64/18, 115/18 i 58/20, dalje u tekstu: Zakon), obvezni mirovinski fond je zasebna imovina bez pravne osobnosti, koji se kao fond posebne vrste osniva radi prikupljanja novčanih sredstava uplaćivanjem doprinosa članova 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 2022. godine iznosila je 132.174.465.356 kuna (2021.: 132.984.228.686 kuna) što predstavlja pad od 0,61% u odnosu na kraj prethodne godine.

Od ukupne neto imovine OMF-ova tek 1,46%, tj. 1.930.925.059 kuna, odnosi se na imovinu fondova kategorije A, na imovinu fondova kategorije C odnosi se 8,19%, tj. 10.830.058.522 kuna, dok najveći dio, čak 90,35%, tj. 119.413.481.776 kuna, čini imovina fondova kategorije B.

## 2.1 Struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova kategorije A

Slika 1: Struktura ulaganja OMF-ova kategorije A na dan 31.12.2022. godine



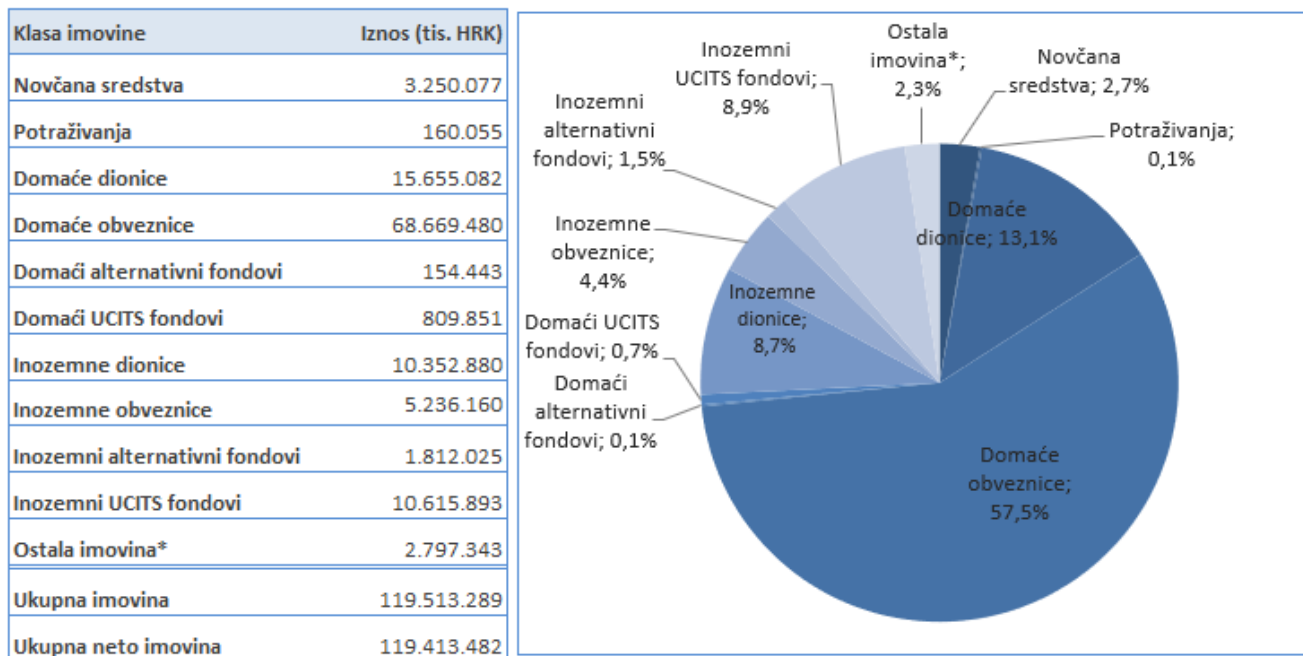
\*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

Izvor: HANFA

OMF-ovi kategorije A, namijenjeni su mlađim članovima i onima koji preferiraju nešto rizičnija ulaganja koja posljedično u dužem roku mogu osigurati i veće prinose. Kako je vidljivo iz Slike 1 fondovi kategorije A na kraju 2022. godine imali su uloženo oko 29,5% sredstava u domaćim državnim, korporativnim i municipalnim obveznicama te oko 49% 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 4,4% neto imovine, a u domaćim i inozemnim alternativnim fondovima oko 1,4% neto imovine.

## 2.2 Struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova kategorije B

Slika 2: Struktura ulaganja OMF-ova kategorije B na dan 31.12.2022. godine



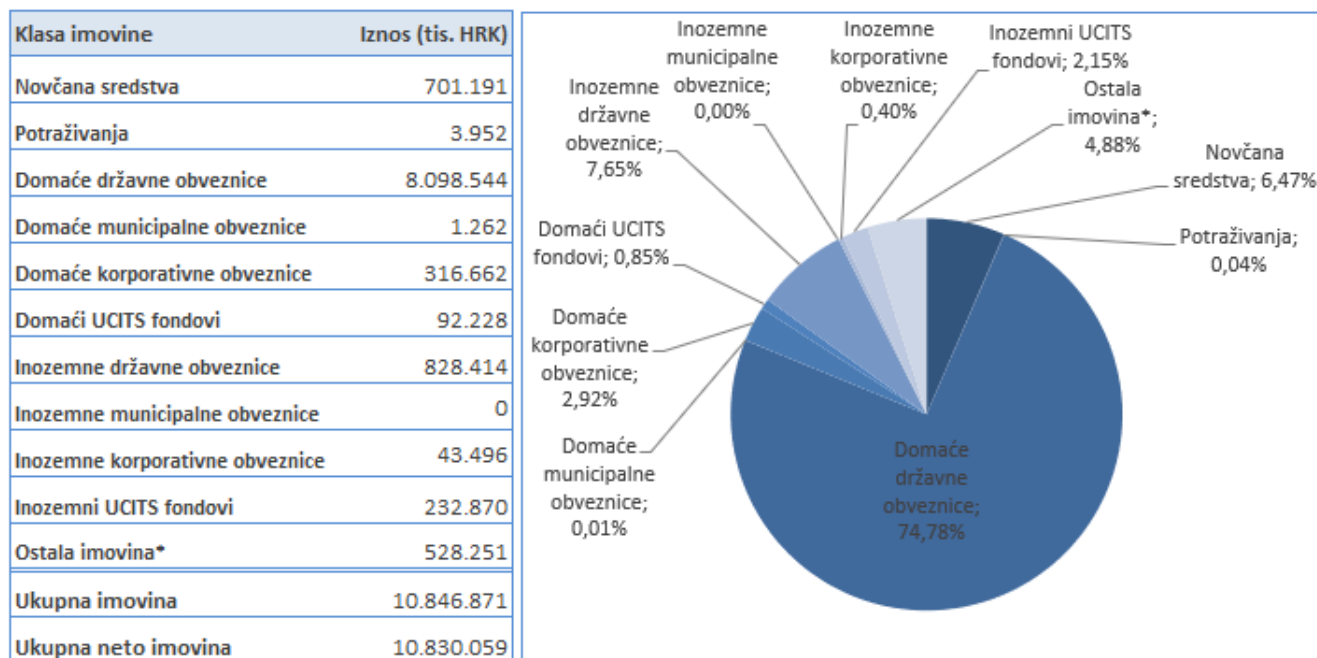
\*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

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 2022. godine imali su oko 57,5% sredstava uloženo u domaće državne i korporativne obveznice te oko 31,3% 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 4,4% neto imovine, a u domaćim i inozemnim alternativnim fondovima oko 1,6% 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 31.12.2022. 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 i inozemne državne obveznice, a u manjoj mjeri u domaće i inozemne korporativne obveznice te u domaće i inozemne UCITS fondove.

## 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) vrednuje 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.

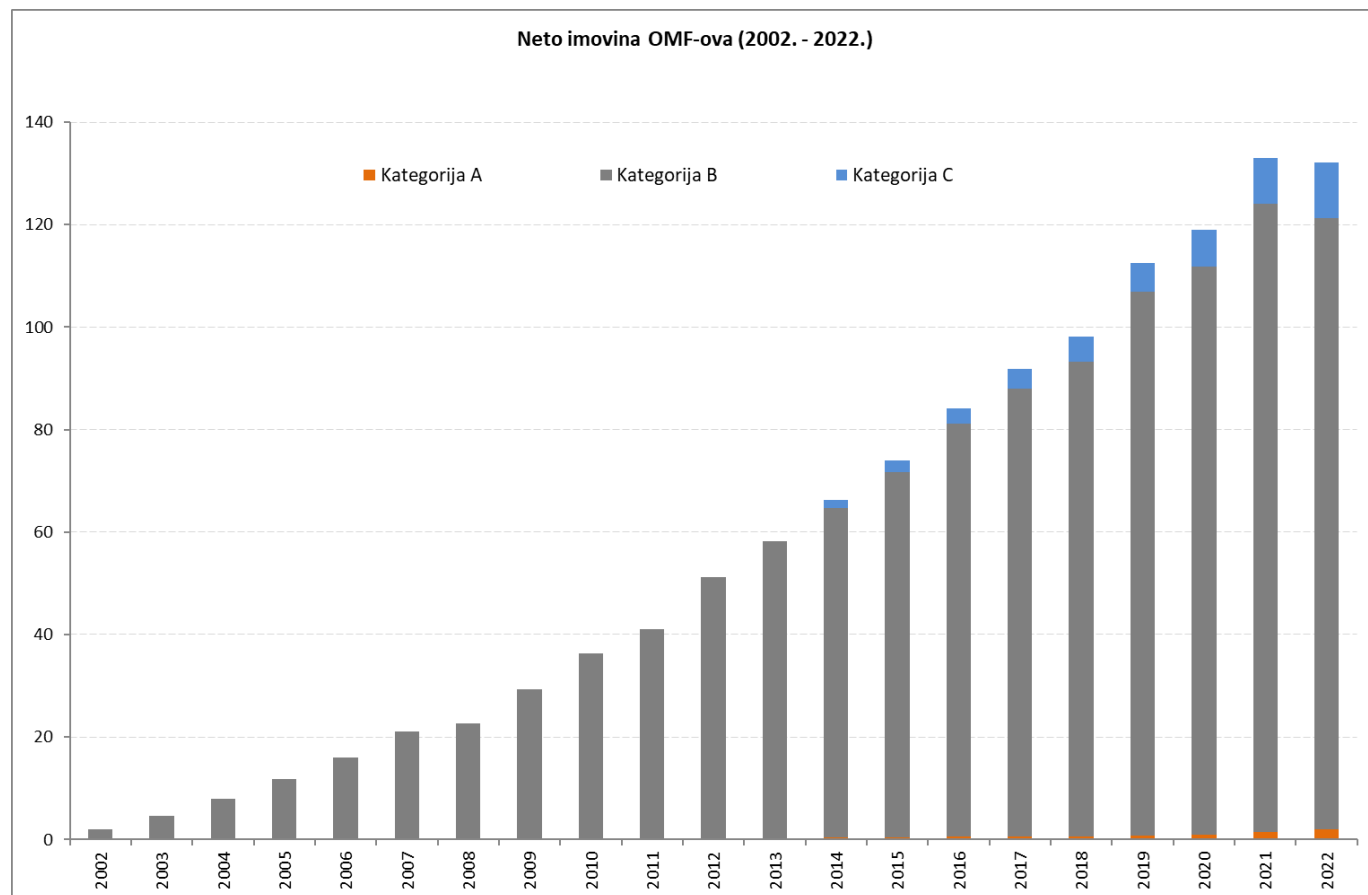
Mirovinska društva su aktivno sudjelovala u postupku savjetovanja prilikom izrade pravilnika koji propisuje vrednovanje imovine mirovinskih fondova te smatraju da je postojeći način vrednovanja imovine mirovinskih fondova primjeren i da u najboljoj mjeri odražava fer vrijednosti pojedinih financijskih 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 2022. godine neto imovina OMF-ova dosegla je 132,17 milijardi kuna uz pad na godišnjoj razini od 0,61%. Neto mirovinski doprinosi uplaćeni u II. stup u 2022. godini iznosili su 8,3 milijardi kuna, dok su isplate iz II. stupa iznosile 2,2 milijarde kuna, a OMF-ovi su u 2022. godini imali gubitak od 6,9 milijardi kuna. U 2022. godini ukupna uplata neto mirovinskih doprinosa u II. stup veća je za 10,7% u odnosu na prethodnu godinu, dok su isplate u istom razdoblju povećane za 12,5%. Kretanje neto imovine OMF-ova u periodu od osnivanja do kraja 2022. prikazano je na slici 4, a u tablici 1 dan je prikaz imovine OMF-ova od početka uvođenja fondova kategorije A, B i C do kraja 2022.



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
31.12.2014	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>
31.12.2021	1.443	122.597	8.944	<b>132.984</b>
31.12.2022	1.931	119.413	10.830	<b>132.174</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 2022. godini i od njihovog početka rada dani su u tablici 2.

Tablica 2: Prinosi obveznih mirovinskih fondova prikazani putem indeksa MIREX

	Prinos u 2022. godini (%)	Prinos od početka rada* (%)
<b>MIREX A</b>	-4,12	6,28
<b>MIREX B</b>	-5,04	4,97
<b>MIREX C</b>	-5,25	3,27

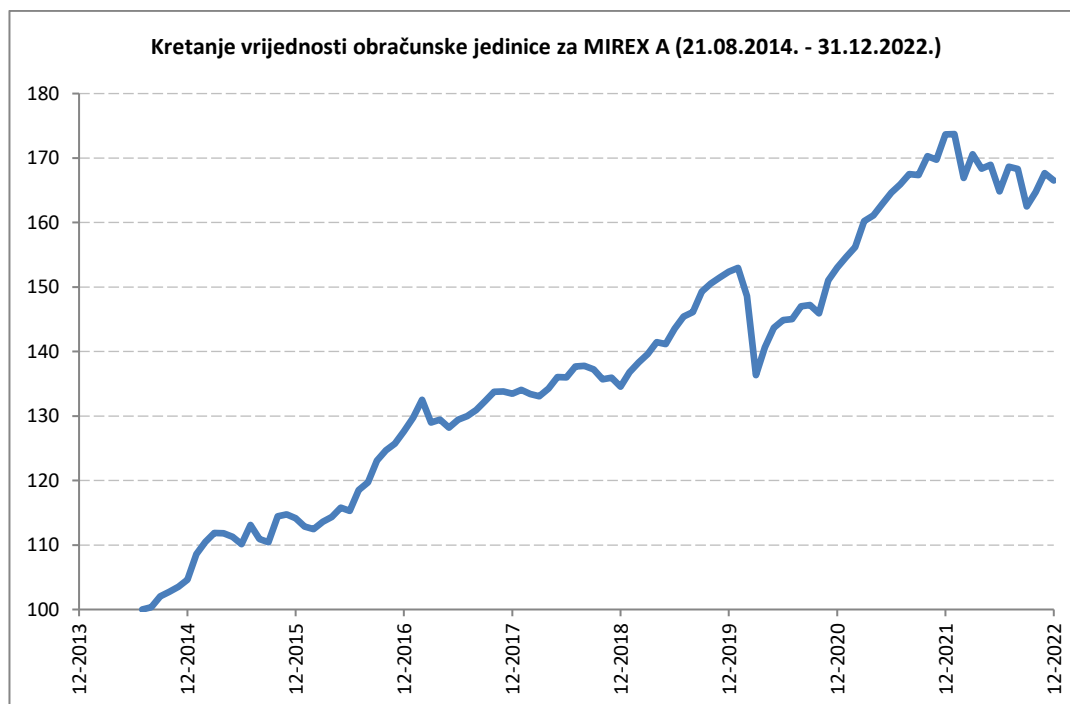
\* prinos na godišnjoj razini

Izvor: HANFA

Poslovanje OMF-ova u 2022. godini bilo je pod značajnim utjecajima događaja navedenih u poglavlju 1. Sukladno padu cijena gotovo svih klasa imovine u 2022. godini, fondovi kategorija A, B i C ostvarili su negativne prinose. Pri tome je najveći pad zabilježen kod OMF-ova kategorije C gdje je izloženost obvezničkim tržištima najveća. Fondovi kategorije A i B imaju značajan dio imovine uložen u domaće dioničko tržište koje je u 2022. godini imalo manji negativni prinos, a što je ublažilo pad njihovih prinosa. S obzirom na rizičnosti pojedinih klasa imovine koje čine portfelje OMF-ova, za očekivati je da će povremeno doći do korekcija na tržištima kapitala te da će uslijed toga doći i do pojave negativnih prinosa fondova. Međutim, promatrajući dugoročnost štednje u mirovinskim fondovima, prinose OMF-ova treba sagledavati na duži rok. Iz tablice 2 vidljivo je da su prinosi OMF-ova od početka rada i dalje pozitivni i u skladu s očekivanjima sukladno njihovim profilima rizičnosti, tj. prinos od početka rada fondova kategorije A veći je od fondova kategorije B, a čiji je prinos veći od fondova kategorije C.

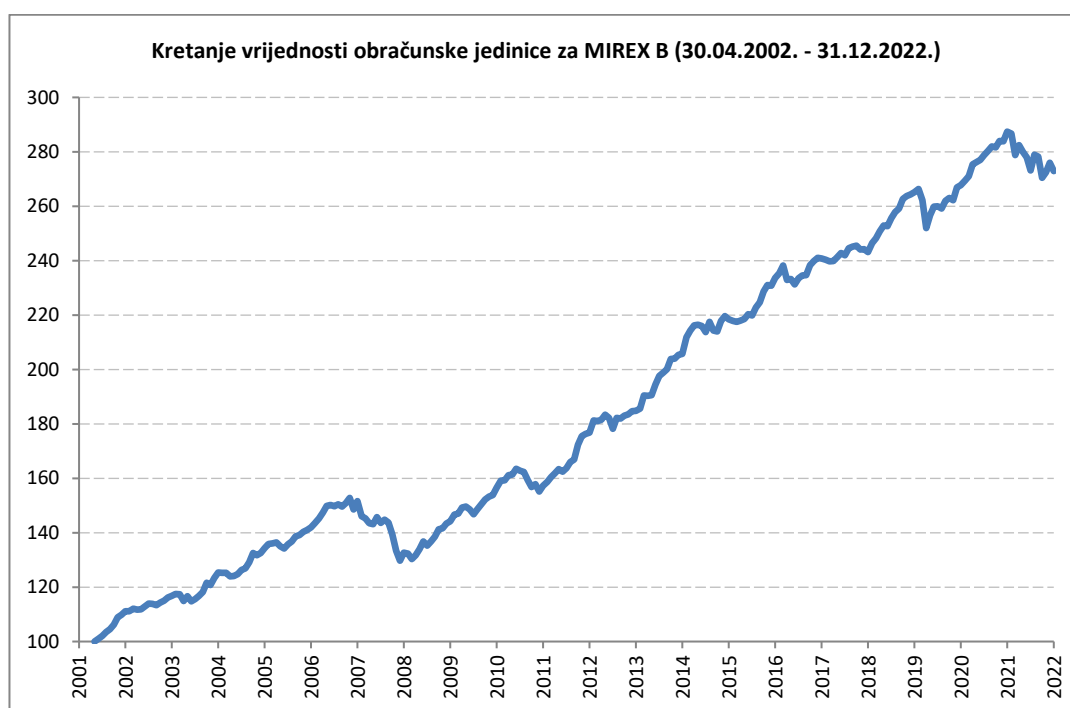
Na slikama 5, 6 i 7 prikazana su kretanja vrijednosti indeksa MIREX od početka rada fondova do kraja 2022. godine.

Slika 5: Kretanje vrijednosti indeksa MIREX A



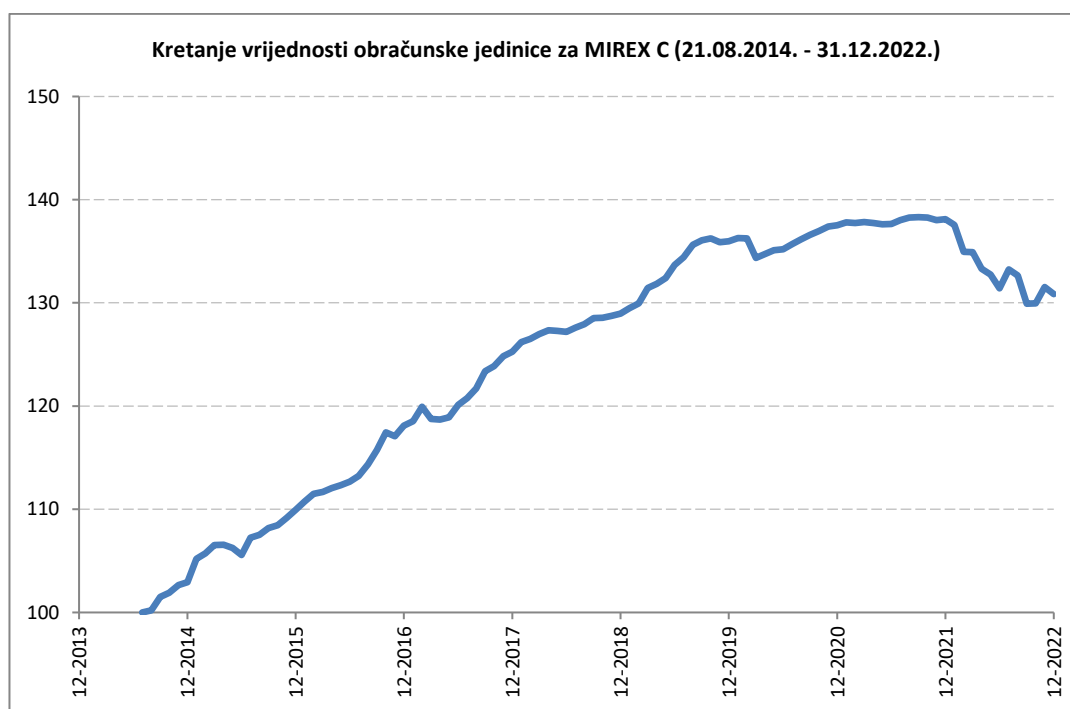
Izvor: HANFA

Slika 6: Kretanje vrijednosti indeksa MIREX B



Izvor: HANFA

Slika 7: Kretanje vrijednosti indeksa MIREX C

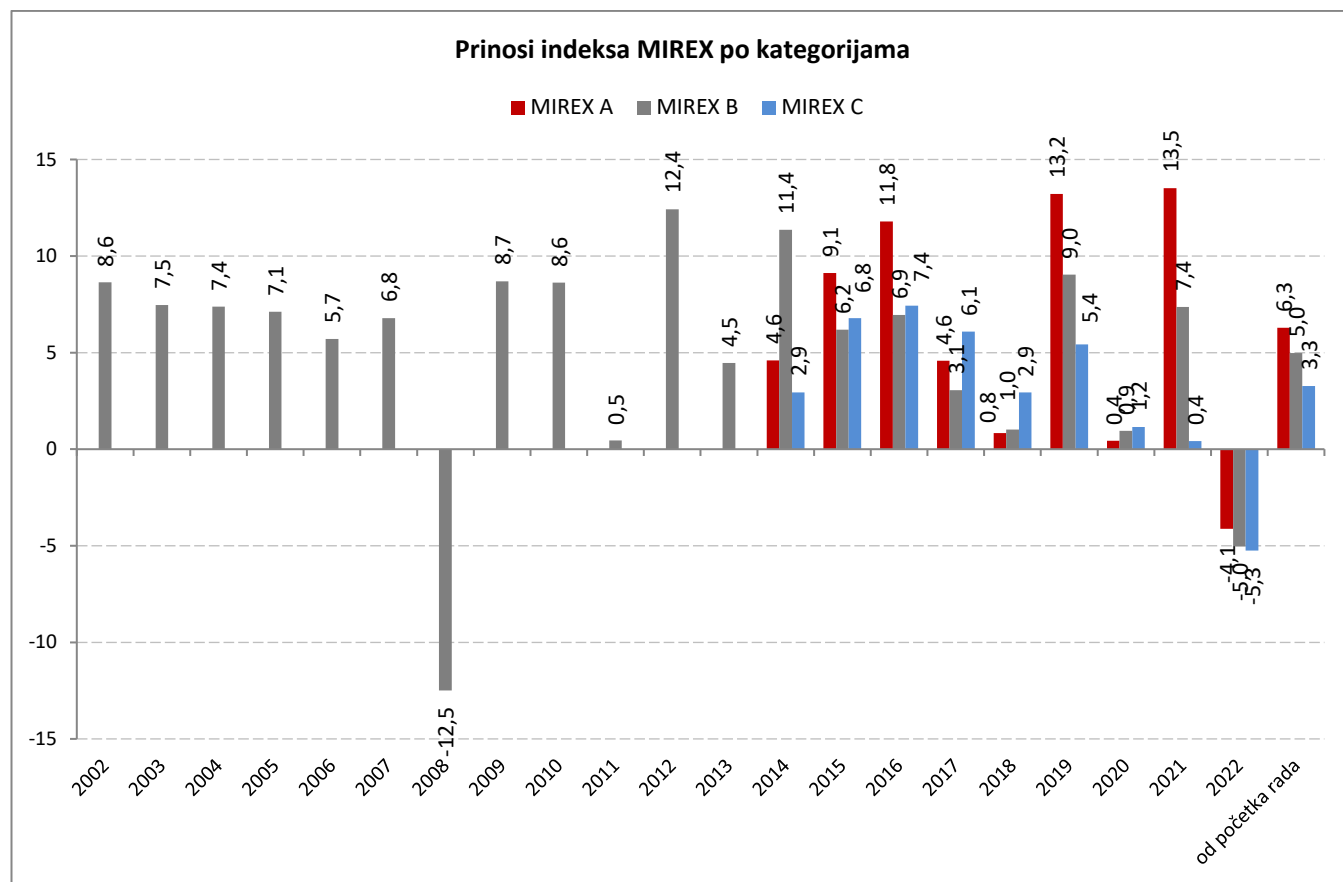


Izvor: HANFA

Prosječan nominalni godišnji prinos indeksa MIREX B u periodu od početka rada do kraja 2022. godine iznosi 4,97% 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 2022. godine iznosi 2,51%.

Nominalni prinos indeksa MIREX A od početka rada 21. kolovoza 2014. godine do kraja 2022. godine, izražen na godišnjoj razini, iznosio je 6,28% (realno 3,83%) dok je nominalni prinos za MIREX C iznosio 3,27% (realno 0,88%). 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

U 2022. godini gubitak OMF-ova iznosio je ukupno za sve fondove 6,9 milijardi kuna.

Tablica 3: Podaci o dobiti/gubitku obveznih mirovinskih fondova po kategorijama u 2022. godini

	Dobit/gubitak (mil. HRK)
OMF-ovi kategorije A	-69
OMF-ovi kategorije B	-6.330
OMF-ovi kategorije C	-513
<b>Ukupno</b>	<b>-6.911</b>

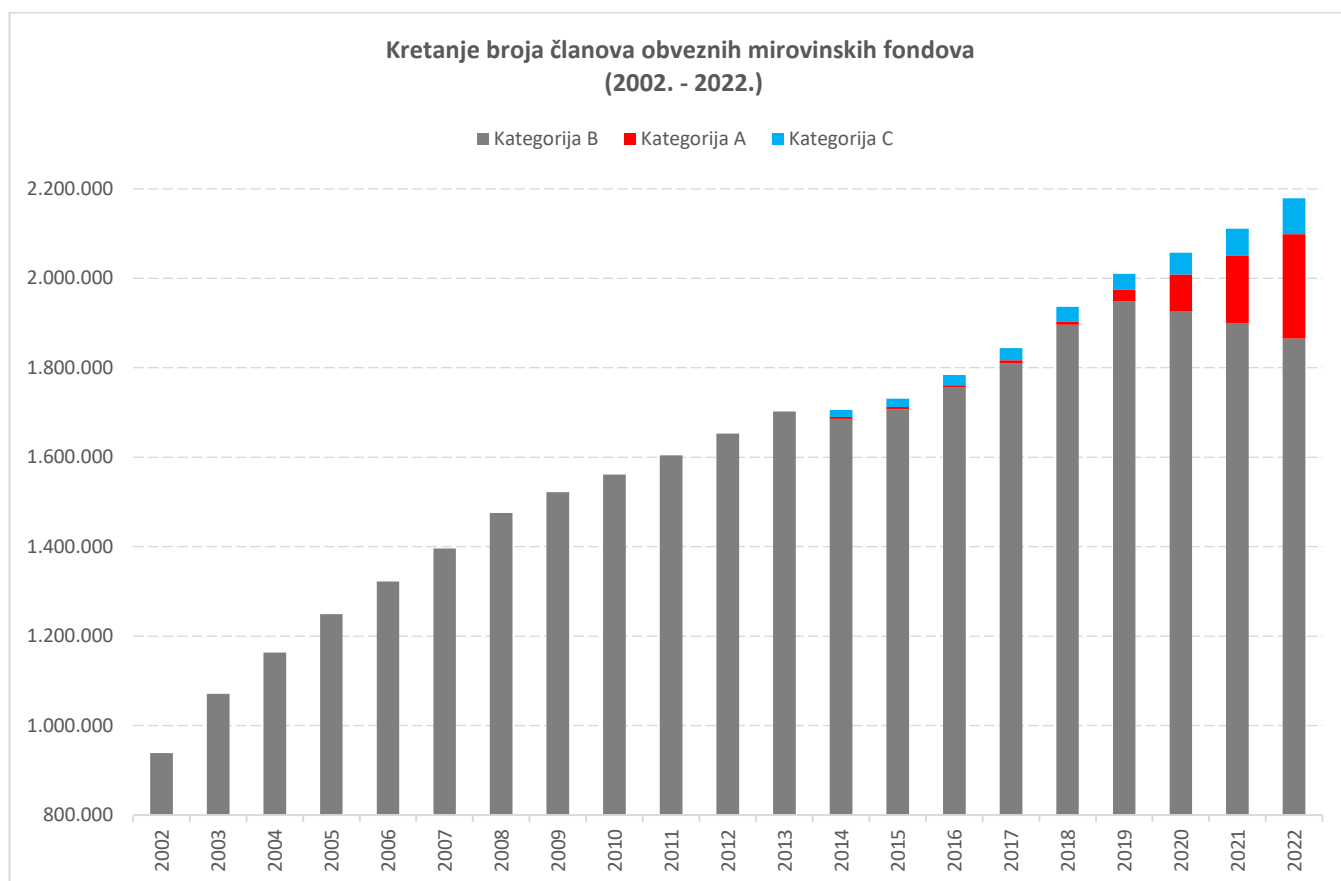
Najveći doprinos negativnom prinosu OMF-ova u 2022. godini ostvaren je kroz ulaganja u domaće obveznice i inozemna dionička tržišta. Kako smo već prethodno naveli, rad mirovinskih fondova treba sagledati kroz duža razdoblja te ostvareni gubici u 2022. godini nisu u većoj mjeri umanjili značajne

dobitke OMF-ova ostvarene kroz protekle godine rada, a koji s krajem 2022. godine iznose gotovo 43 milijarde kuna.

#### 4. Članovi obveznih mirovinskih fondova

Krajem 2022. godine OMF-ovi su imali ukupno 2.179.051 članova, a porast u odnosu na prethodnu godinu iznosi 3,2%. U periodu od kraja 2002. do kraja 2022. godine prosječan godišnji rast broja članova iznosi 4,3%. 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

Uplate doprinosa članova OMF-ova u 2022. godini su bile veće za 10,7% u odnosu na prethodnu godinu. Prosječne uplate po članu su u 2022. godini rasle kod svih fondova u odnosu na prethodnu godinu. Postotak članova OMF-ova koji nisu imali uplate u 2022. godini nije se značajno promijenio u odnosu na prethodnu godinu te je u prosjeku iznosio 22,8% (2021.: 23%). 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 6 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)	2021	223.628	97.676	117.767	182.275
	2022	242.514	110.345	134.318	199.800
	promjena %	8,4%	13,0%	14,1%	9,6%
Ukupna uplata (u 000 kn)	2021	2.683.536	1.172.107	1.413.206	2.187.297
	2022	2.910.171	1.324.144	1.611.816	2.397.595
	promjena %	8,4%	13,0%	14,1%	9,6%
Uplata po članu (u kn)	2021	317,1	266,1	283,9	300,2
	2022	340,0	291,5	303,6	323,6
	promjena %	7,2%	9,5%	6,9%	7,8%
Broj članova bez uplata	2021	22,0%	23,7%	22,4%	23,1%
	2022	22,4%	22,4%	23,0%	23,5%
	promjena %	1,8%	-5,5%	3,0%	1,9%
Ukupni izlasci članova po osnovi odlaska u mirovinu		4.972	1.905	2.551	4.444
Prelasci iz fonda B u C po sili Zakona		10.547	3.738	6.019	8.943

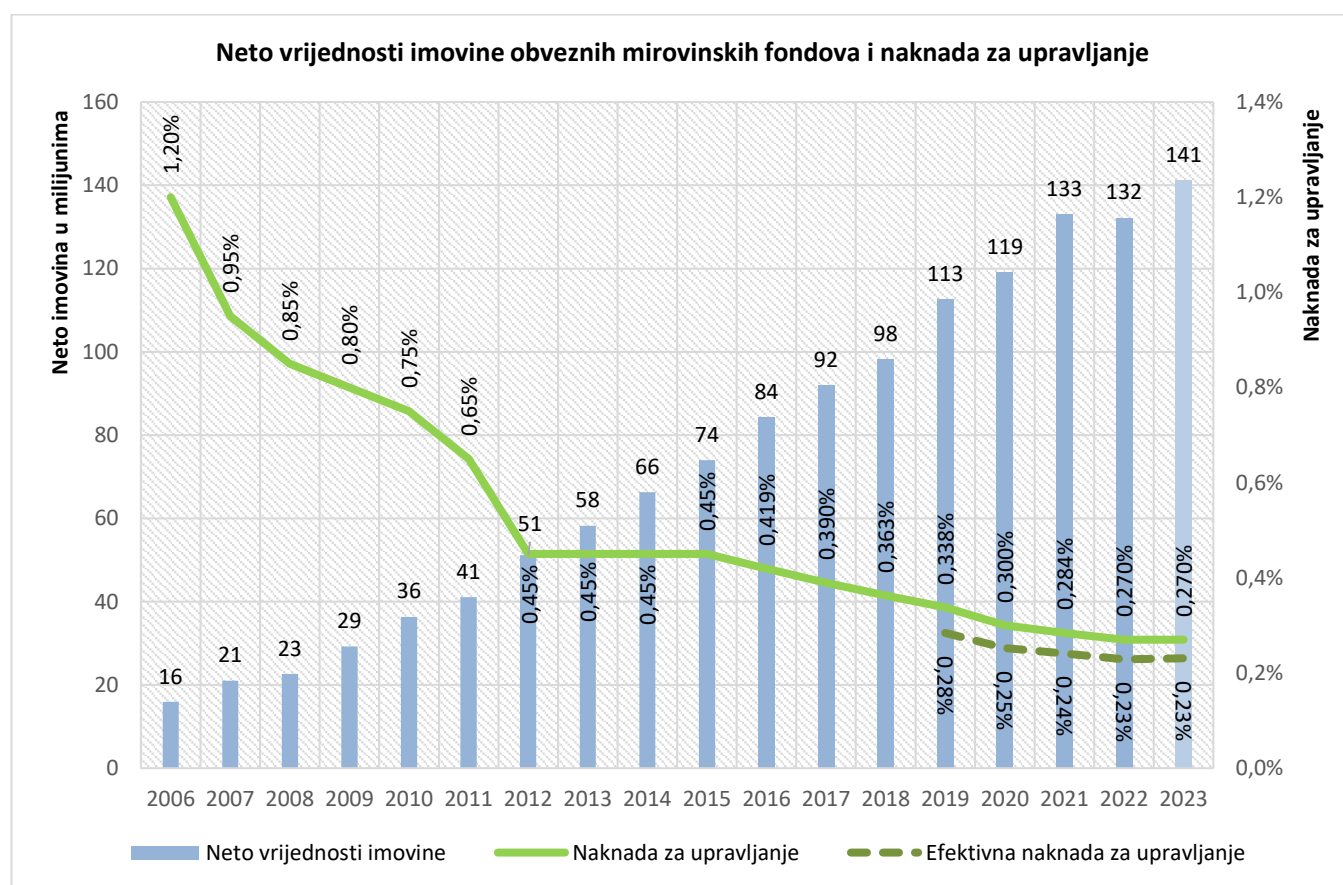
## 5. Naknade i zarade društava za upravljanje

Mirovinsko društvo radi pokrića svojih troškova može, sukladno zakonskim odredbama, zaračunati ulaznu, upravljačku i izlaznu naknadu. Mirovinska društva su u 2022. godini prihodovala ulaznu naknadu u iznosu od 0,5% od uplaćenih doprinosa.

U 2022. godini najviša naknada za upravljanje OMF-ovima iznosila je 0,27% godišnje od osnovice, tj. od ukupne imovine fonda umanjene za obveze spram ulaganja. Međutim, od 2019. godine 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 2022. 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 u iznosu od 54,67 milijuna kuna do 30. travnja 2023. 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, naknade za upravljanje i efektivne naknade za upravljanje (naknada za upravljanje umanjena za povrat) u periodu od 2006. godine do 2023. godine (za 2023. godinu dane su projekcije kretanja imovine fondova i efektivne 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 2022. godinu Hanfa donijela odluku o najvišoj naknadi u visini 0,018% od osnovice, tj. od ukupne imovine



fonda umanjene za obveze spram ulaganja. Naknada depozitaru koja je teretila imovinu OMF-ova u 2022. godini u prosjeku je smanjena u odnosu na prethodnu godinu i kretala se u rasponu od 0,015% do 0,018% 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 kune mjesečno po članu OMF-a u 2022. godini (2021.: 3,00 kune). Tijekom 2022. godine naknada Hanfi iznosila je 0,35‰ (2021.: 0,35‰) računano od osnovice koju čini ukupna vrijednosti imovine OMF-a. Da bi usporedba naknada za upravljanje po državama 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 2022. godinu iznosila 0,16%. U tablici 5 dan je prikaz naknada za REGOS i Hanfu koje su mirovinska društva platila u 2022. godini.

Tablica 5: Naknade za REGOS i Hanfu koje su plaćene u 2022. godini (u tisućama kuna), a odnose se samo na poslovanje OMF-ova

Mirovinsko društvo	2022. godina	
	Naknada za REGOS	Naknada za Hanfu
Allianz ZB d.o.o.	25.280	17.389
Erste d.o.o.	13.650	6.778
PBZ CO d.d.	15.827	8.046
Raiffeisen d.d.	22.195	14.141
<b>Ukupno</b>	<b>76.952</b>	<b>46.354</b>

Mirovinska društva su u 2022. godini ostvarila ukupne prihode u iznosu od 463 milijuna kuna (2021.: 459 milijuna kuna) što je porast od 0,8% 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 uloženi u hrvatske dužničke papire i evidentiran je u tablici 6 pod stavkom ostali prihodi.

Tablica 6: Prihodi i rashodi Društava u 2022. godini (u tisućama kuna)

	Allianz ZB d.o.o.*	Erste d.o.o.*	PBZ CO d.d.	Raiffeisen d.d.*
Naknada od uplaćenih doprinosa	16.579	6.809	8.099	12.219
Naknada od ukupne imovine fonda	162.726	65.702	61.762	125.780
Naknada za izlaz	8	3	5	13
<b>Prihodi od upravljanja fondom</b>	<b>179.313</b>	<b>72.514</b>	<b>69.866</b>	<b>138.013</b>
Ostali prihodi	88	1.126	1.387	314
<b>Ukupni prihodi</b>	<b>179.401</b>	<b>73.640</b>	<b>71.253</b>	<b>138.326</b>
Naknada za Hanfu	18.658	7.151	8.034	14.928
Naknada za REGOS	25.956	13.999	16.321	22.758
Troškovi marketinga i CRM-a	3.144	4.198	272	8.450
Ostali troškovi	40.319	2.070	770	151
<b>Rashodi od upravljanja fondom</b>	<b>88.077</b>	<b>27.418</b>	<b>25.397</b>	<b>46.287</b>
Troškovi osoblja	18.952	14.578	13.689	14.415
Ostali troškovi	9.336	8.817	7.042	15.013
Amortizacija	1.951	2.517	712	4.136
<b>Rashodi od poslovanja društva</b>	<b>30.239</b>	<b>25.912</b>	<b>21.443</b>	<b>33.564</b>
<b>Ukupni rashodi</b>	<b>118.316</b>	<b>53.330</b>	<b>46.840</b>	<b>79.851</b>
Dobit prije poreza	61.085	20.310	24.413	58.475
Porez	11.098	3.690	4.406	10.516
<b>Neto dobit</b>	<b>49.987</b>	<b>16.620</b>	<b>20.007</b>	<b>47.959</b>

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

Tijekom 2022. godine mirovinska društva su i dalje nastavila ulagati dodatna sredstva u informatičke sustave i programska rješenja u cilju unaprjeđenja i poboljšanja učinkovitosti poslova upravljanja imovinom fondova. Također, mirovinska društva ulagala su u projekte za osnaživanje financijske pismenosti, a značajan trošak predstavljalo je i uvođenje eura u poslovanje fondova i društava za upravljanje. U želji da pruže što kvalitetniju uslugu svojim članovima mirovinska društva su u 2022. godini ulagala dodatna sredstva u komunikaciju i izvještavanje, posebno u kontekstu uvođenja eura, a što je dodatno podiglo razinu transparentnosti prema članovima.

Ukupni rashodi mirovinskih društava u 2022. godini iznosili su 298 milijuna kuna (2021.: 275 milijuna kuna), od toga su naknade za REGOS 79 milijuna kuna (2021.: 77 milijuna kuna), a za Hanfu 49 milijuna kuna (2021.: 47 milijuna kuna). Neto dobit za sva četiri mirovinska društva u 2022. godini iznosila je 135 milijun kuna (2021.: 151 milijuna kuna), tj. ista je manja za 11% od neto dobiti iz 2021. godine.

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

Malo je reći da je iza nas uzbudljiva godina. Nakon duljeg razdoblja niske inflacije i niskih kamatnih stopa, 2022. godina ostat će upamćena kao godina visoke inflacije na globalnoj razini koja je uzrokovala zaokret u monetarnoj politici i rast kamatnih stopa. Negativni efekt rasta kamatnih stopa prelio se i na financijska

tržišta. Poremećaji u globalnom funkcioniranju gospodarstva javili su se uslijed otvaranja nakon globalne pandemije, a dodatno su prošireni i potencirani (posebice u energetske i prehrambenom segmentu) napadom Rusije na Ukrajinu u veljači prošle godine. U takvom okruženju ključni ciljevi bili su osigurati sigurnu i stabilnu opskrbu osnovnim potrepštinama i energijom, zaštititi najosjetljivije segmente društva i ekonomije istovremeno imajući u vidu i daljnje slobodno funkcioniranje cjelokupnog sustava. Iako svi osjećamo kratkoročne negativne posljedice nastale u ovakvim okolnostima (kroz pad kupovne moći, pad vrijednosti financijske imovine i slično), možemo reći da je Hrvatska u značajnoj mjeri amortizirala dio negativnih efekata. Uvođenje eura kao nacionalne valute imao je stabilizirajući efekt na lokalno tržište jer su tom odlukom praktički nestali eventualni deprecijacijski pritisci na kunu koji su karakteristični u okruženju kakvo je bilo kroz cijelu prošlu godinu. Fiskalna disciplina i nagli ekonomski oporavak nakon pandemije zajedno s uvođenjem eura i ulaskom u Schengen, kao budućim faktorima stabilnosti, rezultirali su značajnim poboljšanjem kreditnog rejtinga Hrvatske i to upravo u trenucima najveće neizvjesnosti i kolebljivosti na tržištima. Time je u značajnoj mjeri ublažen rast premije na rizik u takvom tržišnom okruženju, a posebice u usporedbi s nekim drugim zemljama u okruženju.

Kao i mnogo puta do sada, OMF-ovi su i u 2022. nastavili sa svojom ulogom jednog od ključnih čimbenika stabilnosti financijskih tržišta i dugoročnog financiranja Republike Hrvatske na domaćem i međunarodnom tržištu. Od ukupno četiri izdanja državnih obveznica u 2022., tri izdanja realizirana su na lokalnom tržištu, dok je jedno izdanje realizirano na međunarodnom tržištu. Ukupan iznos izdanja iznosio je gotovo 3,5 milijardi eura. Na domaćim izdanjima udio mirovinskih fondova u izdanju premašuje 40% ukupno izdanog iznosa s tim da je veći udio u obveznicama duljeg dospeljeća. Time udio mirovinskih fondova u lokalnim državnim izdanjima premašuje udio od 40%.

Nadalje, prema podacima s kraja 2022. godine OMF-ovi u svojim portfeljima drže preko 20% ukupno izdanih hrvatskih euroobveznica<sup>2</sup>. Takva stabilnost baze investitora je iznimno bitna kod sekundarnog trgovanja, odnosno određivanja uvjeta izdanja (rok dospeljeća, kupon), tako da mirovinski fondovi u značajnoj mjeri utječu i na uvjete vanjskog financiranja Republike Hrvatske. Za pretpostaviti je da će se uvođenjem eura kao domicilne valute razlike između lokalnog i međunarodnog tržišta smanjiti, no zbog segmentacije tržišta određene razlike će i dalje biti prisutne.

Korporativna aktivnost na strani izdavanja novih dužničkih vrijednosnih papira bila je manja u usporedbi s 2021. godinom. Izdana je obveznica od strane Meritus ulaganja u iznosu od 40 milijuna eura na kojoj su sudjelovali i obvezni mirovinski fondovi. Ova obveznica je prva održiva (ESG) obveznica na domaćem tržištu jer osim povrata u sebi sadrži i komponentu pozitivnih učinaka poslovanja u segmentu održivog poslovanja. Dodatno, u cilju efikasnog upravljanja kratkoročnom likvidnošću, OMF-ovi predstavljaju značajnog kupca i na kratkoročnim izdanjima (emisije trezorskih zapisa).

U 2022. godini nastavljen su ulaganja u domaće kompanije, kako aktivnostima na sekundarnom tržištu, tako i novim ulaganjima i sudjelovanjima u procesu dokapitalizacija (Helios Faros, Vis, Modra špilja, Profesio Energia, Primo Real Estate).

---

<sup>2</sup> Euro denominirane obveznice dospeljeća 2025., 2027., 2028., 2029., 2030., 2031., 2032., 2033. i 2041. te USD denominirane obveznice dospeljeća 2023. i 2024.

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 izravno članstvo društvima za upravljanje u nadzornim odborima. Mirovinska društva nastavljaju kroz aktivno dioničarstvo (glasanjem na skupštinama izdavatelja sukladno prije definiranim smjernicama) podizati razinu korporativnog upravljanja te se zalažu za uvođenje najboljih praksi u korporativnom upravljanju. Cilj je unaprijediti poslovne procese izdavatelja i povećati njihovu 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.

Mirovinska društva također aktivno sudjeluju i u izradi novog paketa izmjena Zakona koje bi u narednom razdoblju trebale stupiti na snagu. Glavna vodilja izmjena je nastavak daljnje liberalizacije ulaganja posebice u segmentu alternativnih ulaganja.

## **7. Izmjena zakonske regulative**

Tijekom 2022. godine na portalu e-Savjetovanja objavljen je prijedlog zakona o izmjenama i dopunama Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (dalje: ZOMF), koji je najavljivao velike izmjene u kontekstu novih klasa imovine za obvezne mirovinske fondove te s tim u vezi i nove organizacijske zahtjeve za mirovinska društva, uvođenje rizika održivosti u investicijski proces te sustav upravljanja rizicima (ESG), postupno smanjivanje ulazne naknade kroz nadolazeće godine te konačno njeno ukidanje, postupno smanjivanje naknade za upravljanje i druge relevantne izmjene. Prvotno je bilo planirano da će novi ZOMF stupiti na snagu 1. siječnja 2023. godine, no u međuvremenu je njegovo donošenje prolongirano te se očekuje da će se to dogoditi tijekom 2023. godine. Da podsjetimo, zadnje velike izmjene ZOMF-a bile su 2014. godine, a glavna izmjena odnosila se na uvođenje kategorija fondova A, B i C koji se međusobno razlikuju po zakonskim dobnim ograničenjima članstva, investicijskoj strategiji i ograničenjima ulaganja.

Vezano za uvođenje eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj, mirovinska društva uspješno su završila postupak prilagodbe poslovanja na euro u skladu sa zadanim rokovima. Možemo reći da je 2022. godina bila u znaku uvođenja eura te da je bilo nužno prilagoditi pojedine procese u poslovanju, interne procedure, dokumentaciju i aplikacije. Mirovinska društva su u ovom procesu prilagodbe identificirala potrebne aktivnosti kako bi se u potpunosti uskladila sa zakonskim zahtjevima. Identificirani su procesi i aplikacije koje je bilo potrebno prilagoditi uvođenju eura, provedena je analiza utjecaja na pojedine procese i aplikacije u smislu anticipiranja troškova i angažmana ljudskih resursa te su obavljena testiranja

potrebnih funkcionalnosti. S obzirom na obvezu dvojnog iskazivanja bitnih informacija za članove obveznih mirovinskih fondova pod upravljanjem, mirovinska društva su posebnu pažnju posvetila prilagodbi sustava kako bi informacije o vrijednosti obračunske jedinice, neto imovini mirovinskih fondova te izvješća o stanju računa mirovinske štednje bili iskazani u kuni i euru te dostupni članovima. Zahtjevi glede dostave općenite i individualne obavijesti su ispunjeni sukladno zakonskim zahtjevima u predviđenim rokovima. Predmetna konverzija za posljedicu je imala i promjene podzakonskih akata (pravilnika) koji uređuju poslovanje obveznih mirovinskih društava i fondova pod upravljanjem te ista nisu imala značajnih utjecaja na poslovanje mirovinskih društava.

Društva koja upravljaju OMF-ovima trenutno nisu obuhvaćena odredbama Uredbe (EU) 2019/2088 o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga, a koji se odnose na okolišne, socijalne i upravljačke (ESG) čimbenike prilikom donošenja odluka o ulaganjima. Međutim, društva za upravljanje OMF-ovima pažnjom dobrog gospodarstvenika te sukladno načelu razboritosti i opreza, a sagledavajući mogući dugoročni utjecaj odluka o ulaganju na ESG čimbenike, imaju u vidu rizike održivosti prilikom donošenja investicijskih odluka. Rizik održivosti znači okolišni, socijalni ili upravljački događaj ili uvjet koji bi, ako do njega dođe, mogao uzrokovati negativan bitan učinak na vrijednost ulaganja. S obzirom na nadolazeću regulativu koja će pojačati transparentnost i zahtjeve prema sudionicima financijskih tržišta po pitanju okolišnih, socijalnih i upravljačkih čimbenika, potencijalni utjecaji ovog rizika moći će se bolje odrediti te će društva za upravljanje OMF-ovima u primjerenom roku sagledati mogućnost uspostavljanja infrastrukture za mjerenje i upravljanje rizikom održivosti.

## **8. Projekti financijske pismenosti**

Tijekom 2022. godine UMFO je aktivno sudjelovao u aktivnostima usmjerenim prema osnaživanju financijske pismenosti, kako kroz aktivnosti inicirane od strane Operativne radne skupine koja djeluje pri Ministarstvu financija, tako i u aktivnostima koje su inicirale treće strane, a provodio je i samostalne projekte. Ukupno je realizirano deset projekata od čega su tri samostalne kampanje, dvije konferencije u suradnji s medijskim kućama, dvije samostalne konferencije, istraživanje tržišta u suradnji s agencijom IPSOS te je izrađen dokumentarni film o 20 godina rada mirovinskih fondova.

Projekti financijske pismenosti koji su rađeni na razini UMFO-a imaju za cilj promicanje i jačanje pismenosti, promicanje tema o važnosti individualne kapitalizirane štednje te općenito važnosti štednje za mirovinu, ali i skretanje pozornosti i tumačenje ostalih pojmova vezanih uz financijski sektor. Cilj je podizanje generalne razine financijske (mirovinske) pismenosti na generičkoj razini te iniciranje aktivacije članova da proaktivno sudjeluju. Zainteresiranost članova za poslovanje mirovinskih fondova i veća proaktivnost inicirala se kroz kampanje mirovinske pismenosti koristeći metodologije digitalnih platformi i kanala komunikacije, korištenjem interaktivnih kvizova, kroz komunikaciju usmjerenu samo prema ženskoj populaciji i sl. U nastavku je kratki pregled aktivnosti i ostvarenih ciljeva.

„Štednja je vrijedna – gen Z u mirovini“ je projekt financijske pismenosti nastao u suradnji s Tonijem Milunom, a usmjeren je jačanju financijske pismenosti i podizanja svijesti o važnosti brige, štednje za mirovinu, a namijenjen je tzv. generaciji Z. Naglasak u projektu je bio na kratkim formatima u formi

pitanja i odgovora, odnosno formi sličnoj kvizu gdje se nudi više odgovora, a Toni Milun daje objašnjenje i rješenje. Projekt je trajao u razdoblju 30.09.2022. do 31.10.2022. godine i bio je prisutan na YouTube kanalu, Street display kanalu, odnosno na megaboard plakatu, socijalnim medijima te tradicionalnim medijima (ukupno 8 medija). Projekt je polučio iznimne rezultate, tj. video i prilozi u kampanji pregledani su više od 815.000 puta.

„Idemo u mirovinu s Goranom Milićem“ je projekt s prepoznatljivim formatom i imenom koje asocira na televizijsku uspješnicu „Idemo na put s Goranom Milićem“. U svojoj dobroj maniri Goran Milić je kroz četiri 15-minutna filma razgovarao sa stručnjacima i „običnim ljudima“ koje je sreo na svojem istraživačkom putu, o mirovinama, što je potrebno za mirovinu, kako se pripremiti i osigurati. Projekt je trajao od 01.12.2022. do 05.01.2023., a video sadržaj na YouTube kanalu te tekstovi i video sadržaj na ostalim stranicama pregledani su 443.000 puta. Gledatelji, tj. čitatelji su u prosjeku proveli tri minute uz sadržaj mirovinskih fondova. Najčitaniji članak „Što trebate znati ako sada odlazite u mirovinu“ pročitano je 58.161 puta.

„Financije # 101 mala škola financijske pismenosti“ je projekt realiziran u suradnji s portalom i tiskanim izdanjem 24 sata. Suradnja s portalom i dnevnim novinama 24 sata traje više od četiri godine (započela je u srpnju 2018. godine) te se pokazala kao dobar primjer medija koji na jednostavan, efikasan i koncizan način šalje poruku do krajnjih korisnika. Korišteni su video formati, ankete, tekstovi te savjeti kao elementi projekta. S obzirom da je čitateljska publika portala i novina 24 sata dominantno sa završenom srednjom školom te ima specifične navike konzumacije medija, tekstovi su razvijani na način koji prati i poslovnu politiku samog medija – u formi praktičnih životnih iskustava i savjeta. Najčitaniji tekst bio je realiziran u suradnji s profesoricom Ekonomskog fakulteta Anom Pavković, a koncipiran je kroz pet lekcija (sukladno nacionalnom kurikulumu) u kojima su se obrađivale ključne ekonomske teme, a dodatno i kroz upitnik, tj. kviz kao provjeru znanja. Krajem godine u sklopu tiskanog izdanja 24 sata objavljen je i rječnik financijskih pojmova kao zasebna knjižica. Objavljeni tekstovi i posjeti web stranici 24 sata ostvarili su ukupno 263.491 pregleda.

Projekt s časopisom Radost bio je namijenjen najmlađim učenicima – osnovnoškolcima od 1. do 4. razreda. Časopis Radost kontinuirano izlazi nekoliko desetljeća i neizostavno je štivo učenika mlađih razreda osnovnih škola. Časopis, osim zabavne, ima i edukativnu ulogu te se koristi u razrednoj nastavi kao dodatni sadržaj. U svakom broju časopisa Radost objavljuje se dvostruka stranica sa sadržajem koji pokriva teme iz financijske pismenosti na zanimljiv, zabavan i edukativan način. Sadržaj mora prethodno biti odobren od Agencije za odgoj i obrazovanje. Osim edukativnog sadržaja, UMFO je poklonio pretplatu 1.000 brojeva časopisa Radost učenicima osnovnih škola.

UMFO je u suradnji sa Zagrebačkom burzom d.d. organizirao desetu po redu zajedničku konferenciju „Izazov promjene“, a koja predstavlja središnje događanje cjelokupne financijske zajednice u Hrvatskoj, ali i u regiji. Konferencija veliku pozornost poklanja globalnim i europskim ekonomskim i tržišnim kretanjima i u tom kontekstu promatra trendove u Hrvatskoj, kako na tržištu kapitala, tako i u upravljanju imovinom fondova. Uz brojne strane predavače iz renomiranih institucija na raspravama sudjeluju i istaknuti hrvatski stručnjaci. Na konferenciji „Izazov promjene“ koja se održala u listopadu 2022. godine u Dubrovniku sudjelovalo je 20-ak istaknutih domaćih i stranih govornika i panelista koji su s 400

sudionika podijelili svoje znanje, iskustvo i ekspertizu iz domene globalnih i europskih ekonomskih i tržišnih kretanja.

UMFO je tijekom 2022. godine također organizirao ili sudjelovao u tri nesamostalne konferencije: „Što će nam donijeti ulazak u eurozonu“ u suradnji s Jutarnjim listom HANZA Media, „Hrvatska kao dio Eurozone“ u suradnji s Večernjim listom te „Aging and long term care“ u organizaciji Instituta za javne financije.

UMFO je polovicom 2020. godine pokrenuo digitalnu platformu „mirovinskifondovi.hr“ kako bi hrvatski građani na jednom mjestu mogli dobiti relevantne informacije o mirovinskom sustavu, obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima i svojim mirovinama. Uz to, svatko može kroz autorizirane kalkulatore izračunati očekivani iznos buduće mirovine. Platforma je razvijena kako bi povećala svjesnost o važnosti kreiranja educiranog plana za vlastitu sigurniju budućnost, a tijekom 2022. godine bilo je 191.585 pregleda mrežne stranice. Upiti koji su zaprimljeni putem elektronske pošte odnosili su se na mogućnost dodatne štednje u trećem mirovinskom stupu, način ugovaranja mirovine u mirovinskim osiguravajućim društvima te na eventualne nejasnoće oko sustava mirovinskog osiguranja. Pitanja vezana uz poslovanje II. stupa odnosila su se na mogućnost povlačenja sredstava i upite oko smanjenja prinosa. Zamjetno je da se navike građana prilikom informiranja mijenjaju te da tradicionalni kanali, odnosno elektronska pošta ili telefonski upiti polako postaju prošlost, a novije generacije više preferiraju nova rješenja bazirana na modelima strojnog učenja.

## **9. Mirovinski sustav i očekivane mirovine**

Mirovinska reforma u Republici Hrvatskoj provedena prije dvadeset i dvije godine 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 2022. godine<sup>3</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 mirovinskih osiguravajućih društava (MOD) i dostavlja ih na kućnu adresu člana fonda. U 2022. godini REGOS je dostavio informativne izračune mirovina na kućne adrese za 10.926 budućih korisnika mirovine. Osobnu izjavu o izboru mirovine u 2022. godini dalo je ukupno 10.780 osiguranika, od čega je 7.659 osiguranika (71,05%) odabralo mirovinu samo iz I. stupa, a 3.121 osiguranika (28,95%) odabralo mirovinu iz I. i II. stupa.

Po izboru MOD-a, REGOS zatvara osobni račun i ukupno kapitalizirana sredstva s osobnog računa člana fonda doznachava odabranom MOD-u. Tijekom 2022. godine REGOS je zatvorio 3.289 osobnih računa te doznačio u MOD 784.053.351,18 kuna. Izmjenama Zakona uvedena je mogućnost jednokratne novčane isplate od 15% u bruto iznosu od ukupno kapitaliziranih sredstava doznačenih MOD-u, ako je osnovna

---

<sup>3</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 31.12.2022. godine uz statističke pokazatelje



mirovina iz mirovinskog osiguranja generacijske solidarnosti veća za 15% od najniže mirovine iz I. stupa prema Zakonu o mirovinskom osiguranju. U razdoblju od 01.01.2019. godine do 31.12.2022. godine ukupno je obrađeno 10.750 ugovora za starosnu/prijevremenu starosnu mirovinu, a jednokratnu isplatu primilo je 8.915 korisnika (82,93%).

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 prirez porezu na dohodak sukladno Zakonu o porezu na dohodak te korisniku mirovine isplaćuje neto iznos. Stope poreza za umirovljenike umanjene su za 50% i iznosile su 10% i 15%, 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 2022. godini odabralo 28,95% 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 dodatak od 20,25%.

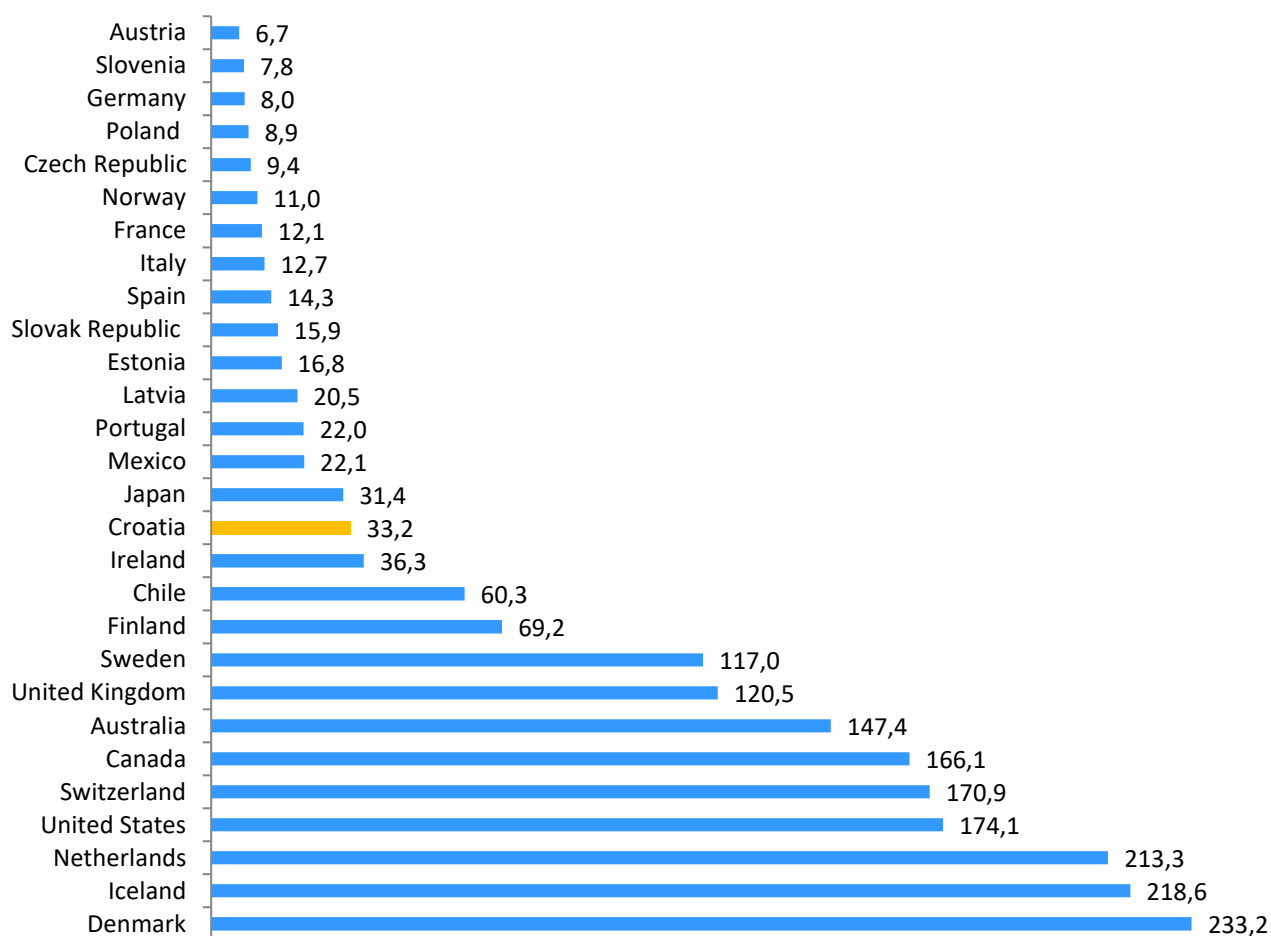
Osnovnu mirovinu s dodatkom od 27% i 20,25% isplaćuje Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje.

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, broj mirovina iz oba stupa u 2022. godini je manji u odnosu na prethodne tri godine. Pod pretpostavkom ekonomskog oporavka nakon nepovoljnih kretanja na međunarodnim tržištima kapitala, u budućnosti se može očekivati sve veći udio kombiniranih mirovina u odnosu na mirovine samo iz I. stupa jer će i iznosi sredstava na osobnim računima članova 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 s državama OECD-a za 2021. godinu za koju imamo usporedive podatke.

Slika 11: Udio imovine mirovinskih fondova u BDP-u pojedinih država u 2021. godini



Izvor: OECD Pension Markets in Focus 2021

Po definiciji OECD-a mirovinski sustav određene države svrstava se u zrele mirovinske sustave onda kada imovina mirovinskog sustava premaši minimum od 20% udjela u BDP-u.

### 9.3 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 države 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>4</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 države članice EU iz Ageing Reporta (European Commission, 2017, 2018a, 2018b, 2018c).

Po tim pokazateljima, ukupna populacija stanovnika na razini cijele EU od 2016. do 2070. blago će rasti (za 1,8%). Međutim, brojne države 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%. Konačni rezultati popisa stanovništva provedenog u 2021. godini, a objavljeni 22. rujna 2022. godine, potvrđuju prethodno navedena očekivanja i po istima, Republika Hrvatska ima 3,9 milijuna stanovnika (3.871.833 stanovnika)<sup>5</sup>. U odnosu na popis stanovništva iz 2011., broj stanovnika smanjio se za 413.056 osoba ili 9,64%.

Apsolutno sve države EU-a očekuju produljivanje životnog vijeka, prosječno 7,8 godina za muškarce i 6,6 godina za žene. Tako bi građanin EU-a u 2070. godini u prosjeku živio do 86 godina, a građanka u prosjeku 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 državama 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 država članica provela, djelomično provela ili najavila produljenje radnoga vijeka.

Produljivanje radnog vijeka u razdoblju do 2070. očekivano će rezultirati sve kasnijim odlaskom u mirovinu. Tako će građani EU-a u prosjeku 2070. godine raditi do nepunih 66 godina, što je otprilike 2 godine duže od trenutnog prosjeka za umirovljenje. Građani u Hrvatskoj bi već nakon 2040. godine pa nadalje trebali u prosjeku raditi do nepune 64 godine, što je otprilike 2 i pol godine duže od trenutnog 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 državama EU gdje je iznosila 67,8%. Do 2070. godine trendovi

---

<sup>4</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

<sup>5</sup> Izvor: Državni zavod za statistiku, Popis stanovništva, kućanstava i stanova 2021 – konačni rezultati

pokazuju povećanje stopa participacije u Hrvatskoj i državama 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., a 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 država 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 državama članicama EU-a, izdvajanja iz državnih proračuna zemalja članica za mirovinsko osiguranje bitno se razlikuju. Hrvatska je s 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 države 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, 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 za prijevremeno umirovljenje, produljenje radnog vijeka i nekih drugih okolnosti u ostvarenju prava na mirovinu.

Na Konferenciji „30 godina samostalnosti – Mirovinska reforma najveća reforma“ analizirani su učinci mirovinske reforme u RH i napravljene usporedbe sa državama EU. U prezentaciji dr.sc. Ante Žigmana, predsjednika Upravnog vijeća Hanfe, predstavljene su projekcije Europske komisije<sup>6</sup>. One pokazuju kako će se troškovi mirovina iz I. stupa smanjivati s obzirom na sazrijevanje II. stupa. Nadalje, projicira se rast jaza u I. stupu za države koje su ukinule II. stup ili smanjile izdvajanje u II. stup. Dodatno, javni mirovinski izdaci (I. stup) bi prema očekivanjima EK trebali rasti do 2030. godine (sazrijevanja II. stupa) i to ponajprije zbog demografskih pritisaka. Ipak, reforme i kretanja u mirovinskom sustavu (rast značaja II.

---

<sup>6</sup> Izvor: HANFA, <https://www.hanfa.hr/media/6209/prezentacija-hanfa-mf-2021.pdf>

stupa, isteci mirovina ostvarenih u prošlosti, stroži kriteriji za invalidske mirovine) i kretanja na tržištu rada (kasnija umirovljenja) amortizirat će dio tih pritisaka.

Nadalje, analiziran je i bruto omjer zamjene dohotka mirovinom u RH tijekom posljednjih 10 godina koji je konvergirao prema europskom prosjeku, a očekivanja kretanja bruto omjera zamjene značajno ovise o pretpostavljenim stopama prinosa sve značajnijeg II. stupa (u projekcijama su pretpostavljene stope prinosa niže od stopa rasta BDP-a). Navodi se da je, kroz jačanje II. stupa i stvaranje okvira za optimizaciju upravljanja imovinom u II. stupu s obzirom na globalne financijske trendove, moguće nastaviti trend konvergencije bruto stope zamjene dohotka mirovinom.

Zaključno se navodi da je mirovinska reforma u RH najveća ekonomska reforma u novijoj povijesti i jedna od rijetkih otpornih reformi uz snažan politički konsenzus te se tek protekom vremena može pokazati njen puni potencijal. Ona nije dovršen proces i bit će nužne daljnje modifikacije kao odgovor, kako na vanjske, tako i na unutarnje promjene, što predstavlja i snažan potencijal za neke druge reformske promjene. Međutim, mirovinska reforma svakako je snažna poluga financijskom i ekonomskom razvoju države.