

Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2019. godinu



1. Poslovanje obveznih mirovinskih fondova u 2019. godini

2019. godina bila je osamnaesta godina rada obveznih mirovinskih fondova (dalje u tekstu: OMF) u Republici Hrvatskoj. OMF-ovi, upravljajući imovinom preko 112 milijardi kuna, ostvarili su u protekloj godini prinose svojim članovima od 13,22% u fondovima kategorije A, 9,04% u fondovima kategorije B te 5,43% u fondovima kategorije C. Imovina na osobnim računima osiguranika nastavila je rasti te je tokom 2019. godine porasla za više od 14,7% i na kraju godine dosegla iznos od 112,6 milijardi kuna, dijelom zbog kontinuiranih uplata doprinosa, a dijelom zbog ostvarenih prinosa na uložena sredstva.

Početak 2019. godine zbog izraženih rizika na tržištima kapitala bilo je dosta zabrinutosti oko prinosa koji će se moći ostvariti. Ipak, 2019. godina bila je izrazito dobra za sve sudionike tržišta kapitala jer je većina klasa imovine prošle godine ostvarila pozitivne prinose. Indeks europskog dioničkog tržišta STOXX EUROPE 600 u 2019. godini zabilježio je ukupni prinos od oko 28,4%, indeks dioničkog tržišta u Sjedinjenim Američkim Državama S&P 500 TR porastao je za 32,2% dok je indeks svjetskog dioničkog tržišta MSCI World Index porastao za oko 29,1%. Hrvatski OMF-ovi kategorije A su na kraju 2019. godine na inozemnim dioničkim tržištima imali uloženo oko 20,6% neto imovine, dok su fondovi kategorije B imali uloženo oko 13,1% neto imovine. Glavni razlog pozitivnih kretanja na dioničkim tržištima je nastavak provođenja ekspanzivne monetarne politike Europske centralne banke (ECB) i zaokret u monetarnoj politici Američke centralne banke (FED) koja je tokom 2019. godine tri puta snizila referentnu kamatnu stopu. Domaće dioničko tržište također je bilo pod utjecajem pozitivnih kretanja inozemnih tržišta. U 2019. godini dionički indeks Zagrebačke burze CROBEX TR porastao je za oko 19,4%. Na kraju 2019. godine u domaćim dionicama hrvatski OMF-ovi kategorije A imali su uloženo oko 25,8% neto imovine, dok su fondovi kategorije B imali uloženo oko 11,7%. Nadalje, globalna tržišta obveznica također su ostvarila pozitivne prinose u 2019. godini zbog smanjivanja kamatnih stopa od strane središnjih banaka. Globalni indeks obvezničkih tržišta Barclays Global Bond indeks ostvario je rast vrijednosti od oko 6,8%. Prinos na 10-godišnju američku državnu obveznicu pao je s razina 2,8%, koliko je iznosio na početku 2019. godine, na razine od oko 1,9% na kraju godine. Prinos na 10-godišnju njemačku državnu obveznicu pao je s razina 0,22% na -0,22% u istom periodu. Domaći obveznički indeks CROBIS TR također je prošle godine ostvario je rast i to od 7,45%. Daljnja relaksacija monetarnih politika središnjih banaka u protekloj godini pozitivno je utjecala na dionička i obveznička tržišta, a samim time i na ostvarene prinose OMF-ova koji su i ove godine ostvarili bolje rezultate od većine regionalnih mirovinskih fondova.

U 2019. godini, nastavljeno je financiranje domaćih kompanija putem tržišta kapitala gdje su OMF-ovi imali značajnu ulogu. Od značajnijih ulaganja u kojima su OMF-i stekli više od 10% izdanja ističu se ulaganja u društva Helios Faros d.d., Vis d.d., Modra Špilja d.d., Professio Energia d.d., The Garden Brewery d.d. a također su sudjelovali na inicijalnom izdanju dionica društva Meritus ulaganja d.d., pri čemu su OMF-ovi ukupno uložili oko 300 milijuna HRK. Osim navedenog, OMF-ovi su aktivno participirali i na sekundarnom tržištu kapitala. Tako su, između ostalog, povećani udjeli u društvima Adris grupa d.d., Arena Hospitality Group d.d., Atlantic grupa d.d., Čakovečki mlinovi d.d., Ericsson Nikola Tesla d.d., Hrvatski Telekom d.d., Končar-elektroindustrija d.d., Plava laguna 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 nastavljeni su nepovoljni 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.

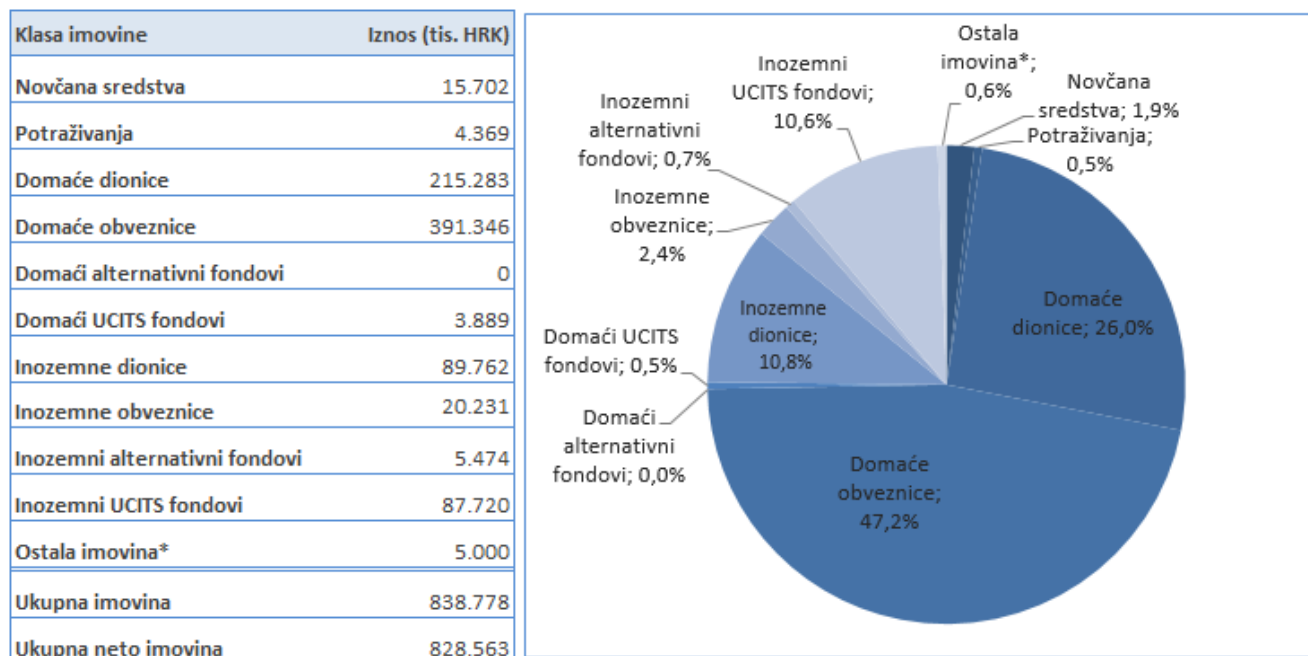
2. Imovina i struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova

Sukladno Zakonu o obveznim mirovinskim fondovima (Narodne novine, broj 19/14, 93/15, 64/18, 115/18, 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 2019. godine iznosila je 112.598.104.951 HRK (2018.: 98.126.193.546 HRK) što predstavlja porast od 14,75% u odnosu na kraj prethodne godine. Od ukupne neto imovine OMF-ova tek 0,74%, tj. 828.562.569 HRK, odnosi se na imovinu fondova kategorije A, na imovinu fondova kategorije C odnosi se 5,02%, tj. 5.649.949.415 HRK, dok najveći dio, čak 94,25%, tj. 106.119.592.968 HRK, čini imovina fondova kategorije B.

2.1 Struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova kategorije A

Slika 1: Struktura ulaganja obveznih mirovinskih fondova kategorije A na dan 31.12.2019. godine



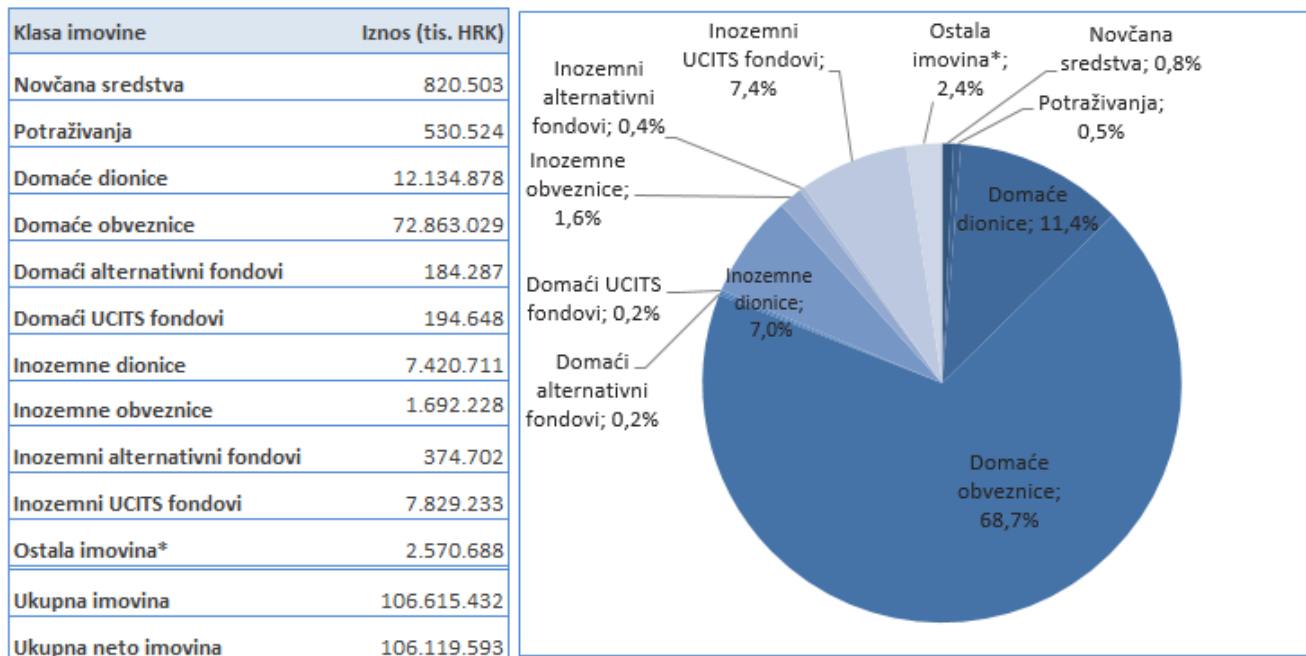
*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

Izvor: HANFA

Obvezni mirovinski fondovi 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 2019. godine imali su uloženo oko 47,2% sredstava u domaćim državnim i korporativnim obveznicama te oko 47,4% na domaćim i inozemnim dioničkim tržištima. 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 2,4% neto imovine, a u alternativnim fondovima oko 0,7% neto imovine.

2.2 Struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova kategorije B

Slika 2: Struktura ulaganja obveznih mirovinskih fondova kategorije B na dan 31.12.2019. godine



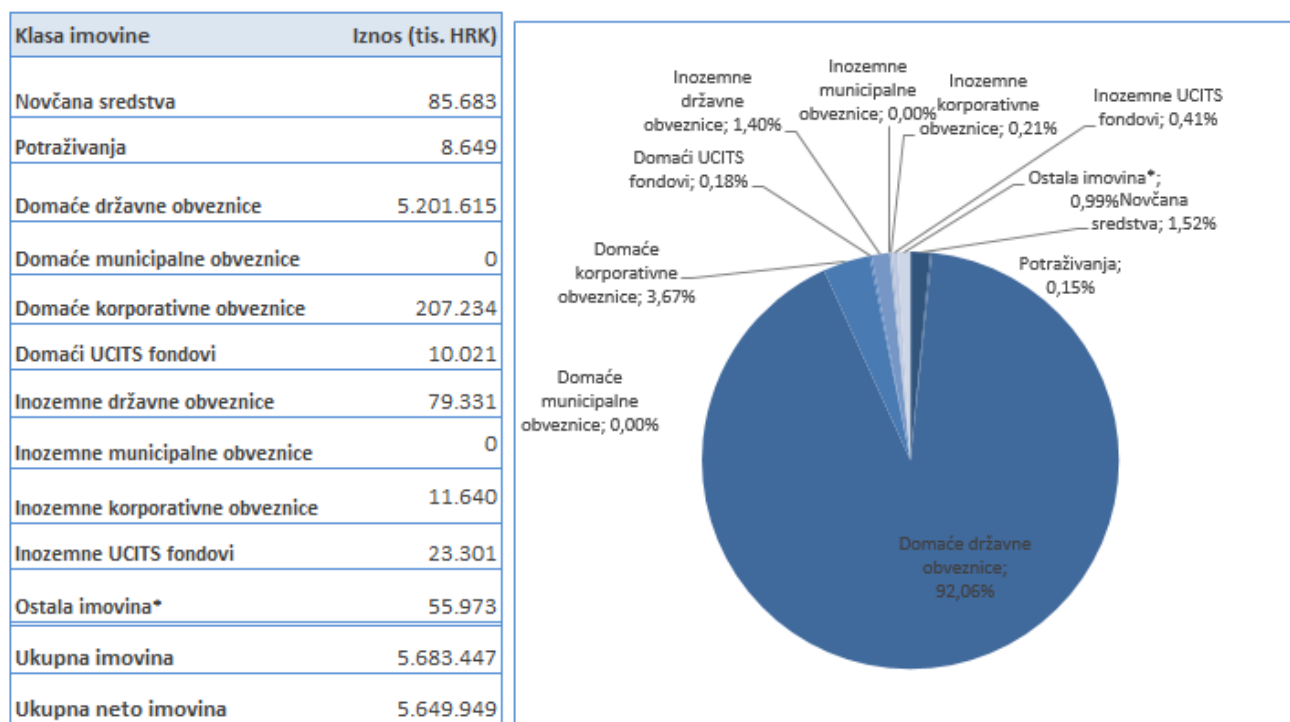
*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

Izvor: HANFA

Obvezni mirovinski fondovi kategorije B slijednici su jedinstvenih obveznih mirovinskih fondova od vremena prije uvođenja kategorija A, B i C te sukladno tome kategorija obveznih mirovinskih fondova u kojoj je daleko najviše članstva i imovine. Kako je vidljivo iz *Slike 2*, OMF-ovi kategorije B na kraju 2019. godine imali su oko 68,7% sredstava uloženo u domaće državne i korporativne obveznice te oko 25,8% na domaćim i inozemnim dioničkim tržištima. 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 1,6% neto imovine, a u alternativnim fondovima oko 0,6% 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 mirovinskih fondova.

2.3 Struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova kategorije C

Slika 3: Struktura ulaganja obveznih mirovinskih fondova kategorije C na dan 31.12.2019. godine



*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

Izvor: HANFA

Obvezni mirovinski fondovi 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 gotovo isključivo u domaće državne obveznice, 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

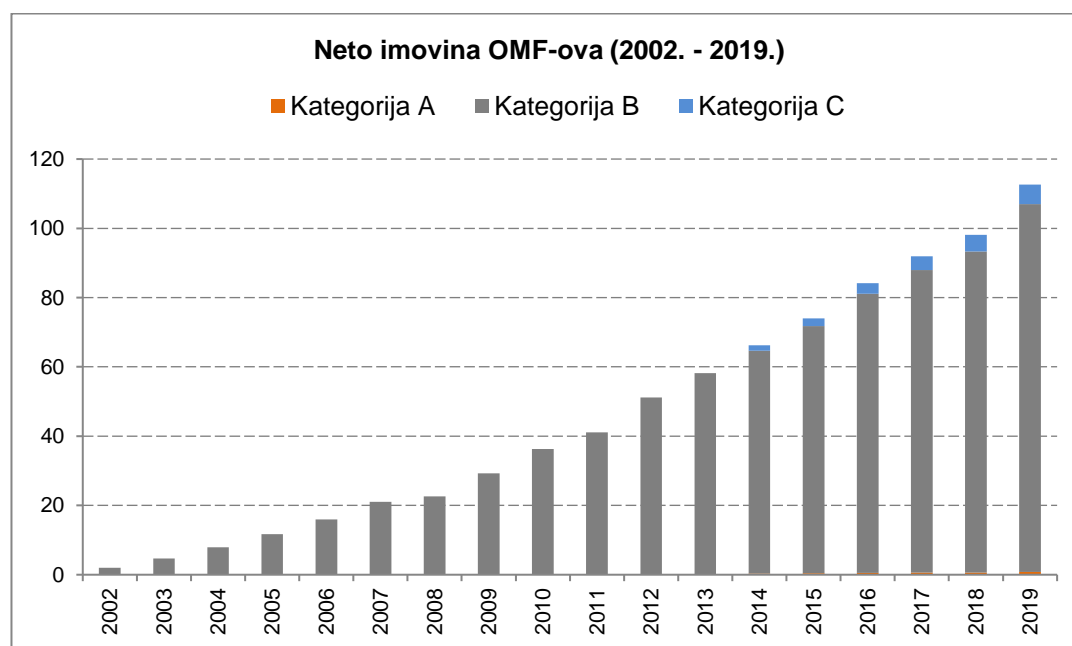
pouzdanih izvora, a u što manjoj mjeri podaci koji nisu javno dostupni te specifični za pojedinog izdavatelja. Metode za vrednovanje financijskih instrumenata kojima se trguje na neaktivnom tržištu definirane su internim aktima svakog od društava za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima. Ponovnim 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 2019. godine neto imovina OMF-ova dosegla je 112,6 milijardi kuna uz porast na godišnjoj razini od 14,75%. Neto mirovinski doprinosi uplaćeni u II. stup u 2019. godini iznosili su 6,7 milijardi kuna, dok su isplate iz II. stupa iznosile 1,2 milijardi kuna, a obvezni mirovinski fondovi su u 2019. godini svojim članovima zaradili 8,9 milijardi kuna. U 2019. godini ukupna uplata neto mirovinskih doprinosa u II. stup veća je za 8,2% u odnosu na prethodnu godinu. Kretanje neto imovine OMF-ova u periodu od osnivanja do kraja 2019. 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		11.714
31.12.2006		15.919		15.919
31.12.2007		21.002		21.002
31.12.2008		22.591		22.591
31.12.2009		29.265		29.265
31.12.2010		36.328		36.328
31.12.2011		41.067		41.067
31.12.2012		51.134		51.134
31.12.2013		58.238		58.238
31.12.2014	354	64.351	1.577	66.282
31.12.2015	417	71.352	2.236	74.005
31.12.2016	506	80.624	3.049	84.179
31.12.2017	590	87.375	3.960	91.925
31.12.2018	653	92.634	4.839	98.126
31.12.2019	829	106.120	5.650	112.598

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 2019. godini i od njihovog početka rada dani su u tablici 2.

Tablica 2: Prinosi obveznih mirovinskih fondova prikazani putem indeksa MIREX

	Prinos u 2019. godini (%)	Prinos od početka rada* (%)
MIREX A	13,22	8,16
MIREX B	9,04	5,67
MIREX C	5,43	5,89

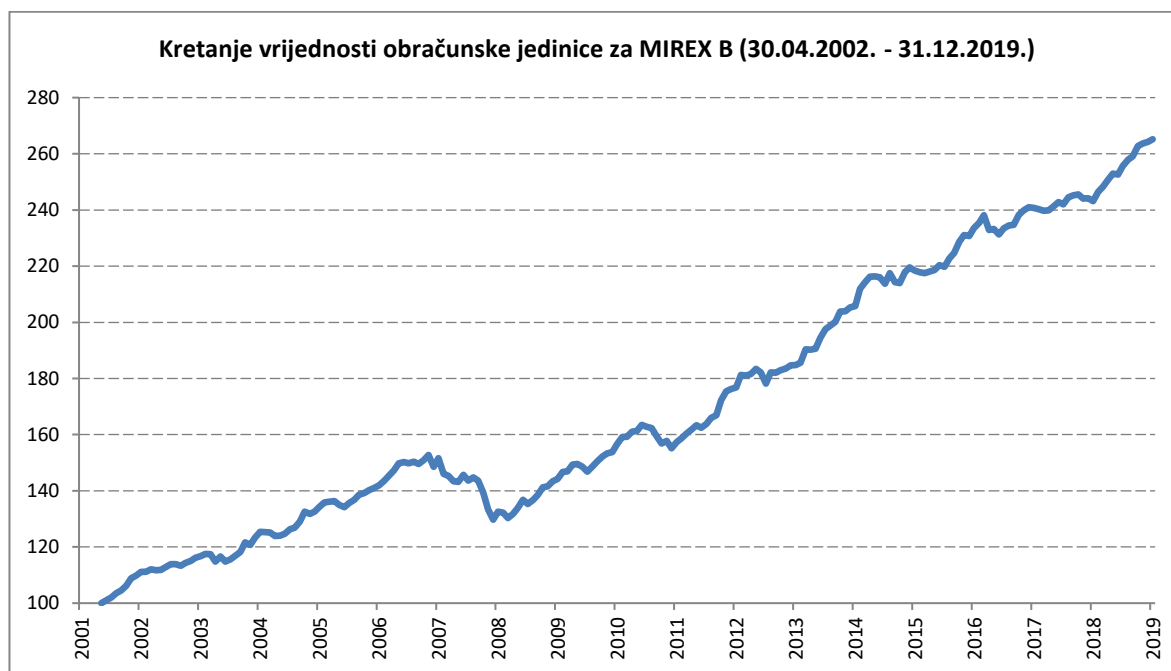
Izvor: HANFA

* prinos na godišnjoj razini

U 2019. godini najveće prinose su ostvarili OMF-ovi kategorije A, dok su najniže prinose ostvarili OMF-ovi kategorije C. S obzirom da fondovi kategorija A i C posluju tek od kraja kolovoza 2014. godine, prerano je dati ocjenu ostvarenih prinosa OMF-ova tih kategorija kroz duža razdoblja, tj. od njihovog osnutka. Međutim, nakon nešto više od pet 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 slici 5 prikazano je kretanje vrijednosti indeksa MIREX B, koji predstavlja prosječnu vrijednost OMF-ova kategorije B, a na kojem je vidljivo da je od početka rada njezina vrijednost i više nego udvostručena.

Slika 5: Kretanje vrijednosti indeksa MIREX B

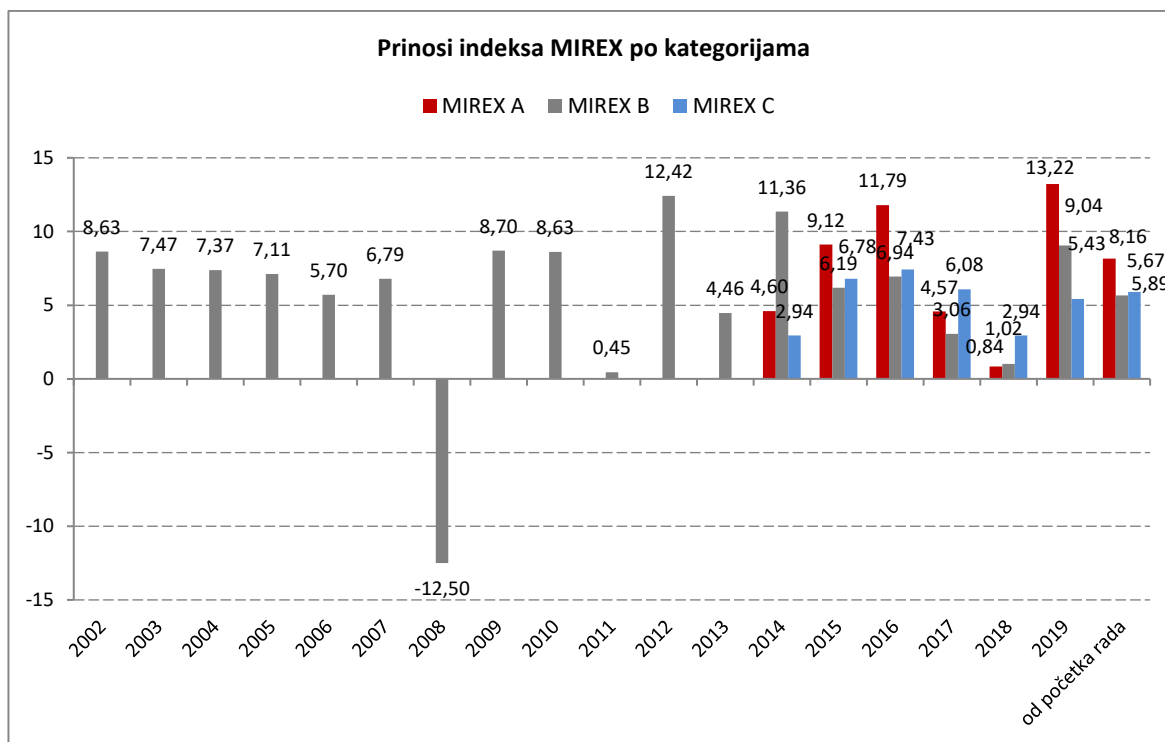


Izvor: HANFA

Prosječan godišnji prinos indeksa MIREX B u periodu od početka rada do kraja 2019. godine iznosi 5,67% 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. Hrvatski OMF-ovi i dalje ostvaruju bolje rezultate od očekivanja, tj. prosjek godišnjih realnih prinosa OMF-ova kategorije B u periodu od osnivanja do kraja 2019. godine iznosi 3,77%.

Prinos indeksa MIREX A od početka rada 21. kolovoza 2014. godine do kraja 2019. godine, izražen na godišnjoj razini, iznosio je 8,16% dok je odgovarajući prinos za MIREX C iznosio 5,89%. Na slici 6 prikazani su prinosi indeksa MIREX za pojedinu kategoriju fondova po pojedinim godinama rada kao i od početka rada.

Slika 6: Godišnji prinosi indeksa MIREX za kategorije A, B i C



Izvor: HANFA

Zarade hrvatskih OMF-ova u 2019. godini iznosile su ukupno za sve fondove 8,9 milijardi kuna.

Tablica 4: Zarade obveznih mirovinskih fondova po kategorijama u 2019. godini

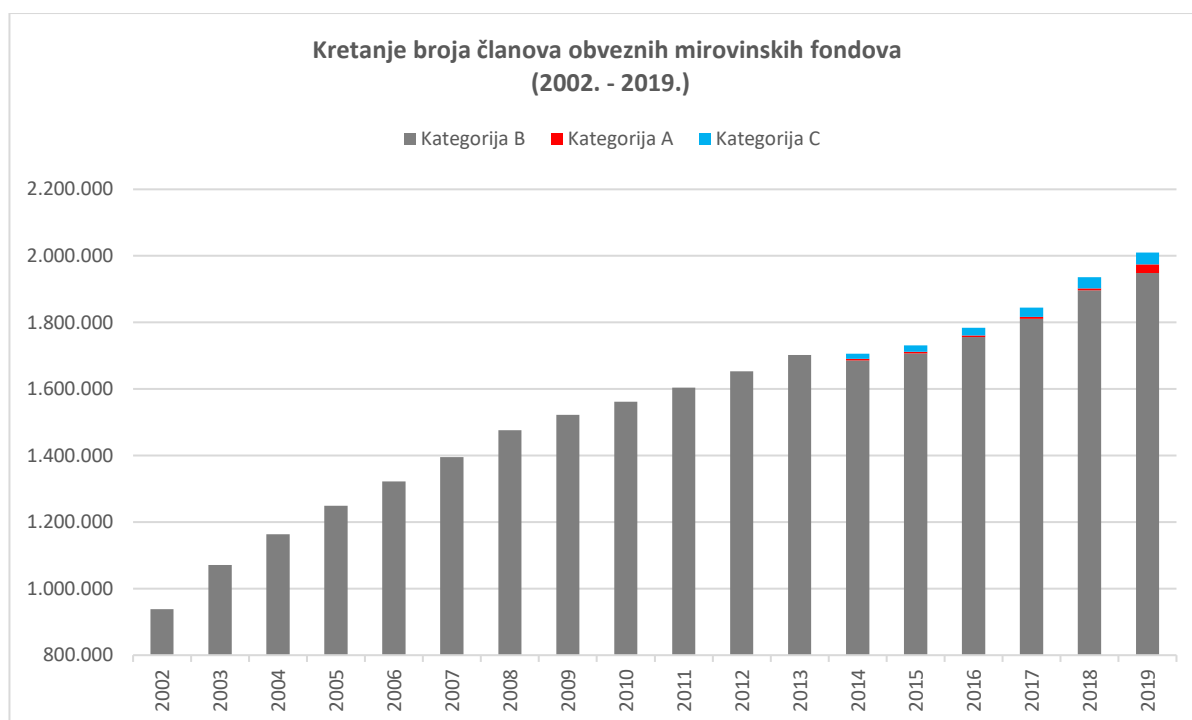
	Zarada fondova (mil. HRK)
OMF-ovi kategorije A	90
OMF-ovi kategorije B	8.566
OMF-ovi kategorije C	276
Ukupno	8.932

Najveći doprinos zaradama OMF-ova u 2019. godini ostvaren je kroz ulaganja u domaće državne obveznice te ulaganja na domaće i inozemna dionička tržišta.

4. Članovi obveznih mirovinskih fondova

Krajem 2019. godine u obveznim mirovinskim fondovima nalazilo se ukupno 2.010.403 članova, a porast u odnosu na prethodnu godinu iznosi 3,8%. Prosječan godišnji rast broja članova iznosi 4,6% u periodu od osnivanja do kraja 2019. godine. Na slici 7 prikazano je kretanje broja članova obveznih mirovinskih fondova od početka rada OMF-ova.

Slika 7: Kretanje broja članova obveznih mirovinskih fondova od početka rada



Izvor: HANFA

Pozitivna kretanja u gospodarstvu odrazila su se i na uplate članova obveznih mirovinskih fondova tako da su ukupne uplate u fondove po pojedinim društvima za upravljanje u 2019. godini rasle u rasponu od 7% do 11% posto u odnosu na prethodnu godinu. Međutim, još je uvijek dosta veliki postotak članova obveznih mirovinskih fondova koji nisu imali uplate u 2019. godini, a taj se broj kreće oko 20%, ovisno o pojedinom fondu. S obzirom da se u tu grupu ubrajaju i članovi koji su radili preko ugovora o djelu te oni koji za svoj rad nisu primali plaću, očekujemo da će se njihovi računi puniti u budućnosti. Što se tiče izlaska članova, navedeni brojevi su još uvijek relativno mali u odnosu na ukupno članstvo, a broj novih članova fondova (bez prelazaka u druge fondove po sili Zakona) još uvijek značajno premašuje broj članova koji izlaze iz fondova po osnovi odlaska u mirovinu i to za nešto više od 10 puta.

Tablica 5: Uplate, izlasci i promjene članstva u obveznim mirovinskim fondovima

		Allianz ZB d.o.o.	Erste d.o.o.	PBZ-CO d.d.	Raiffeisen d.d.
Prosječna mjesečna uplata u 000 kn	2018	191.312	76.550	93.052	154.038
	2019	204.655	84.822	102.222	166.189
	promjena %	7,0%	10,8%	9,9%	7,9%
Ukupna uplata u 000 kn	2018	2.295.748	918.604	1.116.623	1.848.452
	2019	2.455.856	1.017.866	1.226.659	1.994.266
	promjena %	7,0%	10,8%	9,9%	7,9%
Uplata po članu	2018	292,4	242,5	263,6	271,4
	2019	298,9	251,0	273,2	283,0
	promjena %	2,2%	3,5%	3,6%	4,3%
Broj članova bez uplata	2018	19,8%	19,2%	19,8%	20,7%
	2019	19,8%	19,1%	20,4%	21,1%
	promjena %	0,1%	-0,3%	3,0%	1,8%
Ukupni izlasci članova po osnovi odlaska u mirovinu		2.807	1.074	1.527	2.735
Prelasci iz fonda B u C po sili Zakona		2.761	926	1.327	3.042

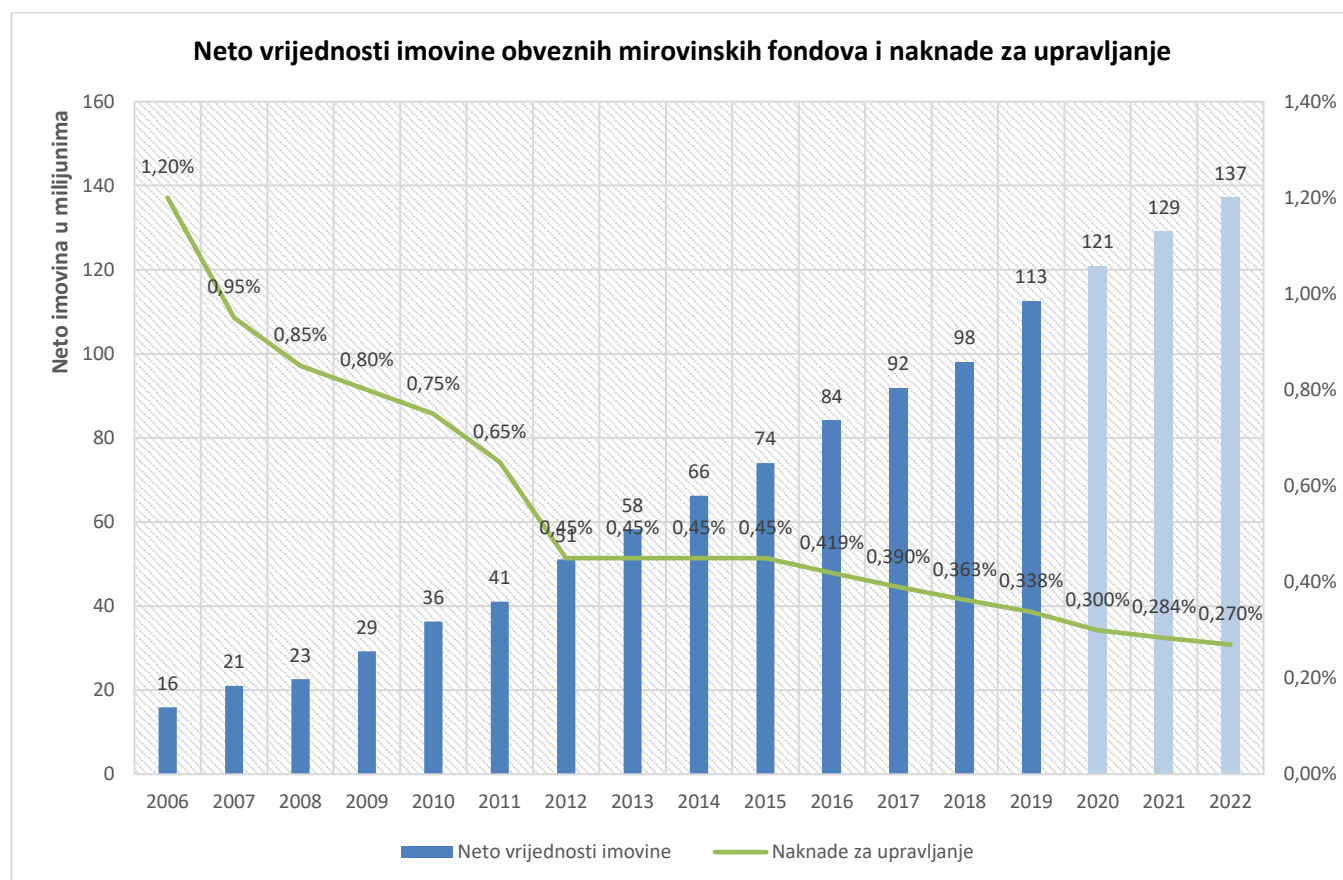
5. Naknade i zarade društava za upravljanje

Mirovinsko društvo radi pokrića svojih troškova može, sukladno zakonskim odredbama, zaračunati ulaznu, upravljačku i izlaznu naknadu. Društva su u 2019. godini prihodovala ulaznu naknadu u iznosu od 0,5% od uplaćenih doprinosa.

U 2019. godini najviša naknada za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima iznosila je 0,338% godišnje od osnovice, tj. od ukupne imovine fonda umanjene za obveze spram ulaganja. Stopa naknade za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima umanjivat će se i u narednim godinama te će 2020. godine iznositi 0,3%, a za daljnje godine će se smanjivati godišnje za 5,5% u odnosu na stopu iz prethodne godine sve dok ne dosegne stopu od 0,27% što će se dogoditi 2022. godine. Također, društva imaju pravo na iznos naknade za upravljanje koji čini 20% ukupno naplaćenog iznosa naknade za upravljanje od strane svih društava koja upravljaju obveznim mirovinskim fondovima u obračunskom razdoblju od jedne kalendarske godine. Tijekom 2019. godine dva društva su obračunala i naplatila naknadu za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima veću od prethodno navedenog ograničenja te će se 55%

tako više naplaćenog iznosa naknade za upravljanje do 30. travnja 2020. godine uplatiti REGOS-u kako bi se izvršio raspored tih sredstava svim obveznim mirovinskim fondovima. Ovakav način povrata dijela naknade za upravljanje dodatno smanjuje stopu naknade za upravljanje za pojedina društva. Općenito se naknada za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima smanjivala tijekom godina kako je rasla njihova imovina. Slika 8 prikazuje kretanje neto vrijednosti imovine obveznih mirovinskih fondova i naknade za upravljanje u posljednjih 14 godina te projekciju kretanja u slijedećih nekoliko godina uz zakonom određeno smanjenje upravljačke naknade.

Slika 8: Neto vrijednost imovine obveznih mirovinskih fondova 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 obveznih mirovinskih fondova 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

2019. godinu Hanfa donijela odluku o najvišoj naknadi u visini 0,025% od osnovice, tj. od ukupne imovine fonda umanjene za obveze spram ulaganja. Naknada depozitaru koja je teretila imovinu obveznih mirovinskih fondova u 2019. godini u prosjeku je smanjena u odnosu na prethodnu godinu i kretala se u rasponu od 0,019% do 0,022% od osnovice.

Prema dostupnim informacijama hrvatski OMF-ovi spadaju među najjeftinije pružatelje ove usluge u srednjoj i istočnoj Europi (tablica 6), a također prema ostvarenim prinosima spadaju među najuspješnije u istoj grupi zemalja (tablica 3).

Tablica 6: Naknade koje naplaćuju mirovinski fondovi u različitim zemljama

Država	Naknada za upravljanje	Ulazna naknada	Naknada za uspješnost
Hrvatska	0,30%	0,50%	-
Poljska	0,38%	0,11%	0,03%
Mađarska	0,53%	-	-
Makedonija	0,53%	0,72%	-
Slovačka	0,59%	0,11%	0,19%
Turska	0,71%	0,27%	-
Bugarska	0,79%	0,70%	0,08%
Španjolska	1,08%	-	-
Estonija	1,73%	-	-

Za razliku od ostalih zemalja, hrvatska 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 2019. godini (2018.: 2,50 kn). Tijekom 2019. godine naknada Hanfi iznosila je 0,35‰ (2018.: 0,33‰) 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 Društva uprihode za 2019. godinu iznosila 0,21%. U nastavku slijedi prikaz naknada za REGOS i Hanfu koje su mirovinska društva platila u 2019. godini.

Tablica 7: Naknade za REGOS i Hanfu koje su plaćene u 2019. godini (u tisućama kuna), a odnose se samo na poslovanje obveznih mirovinskih fondova

Mirovinsko društvo	2019. godina	
	Naknada za REGOS	Naknada za Hanfu
Allianz ZB d.o.o.	23.875	15.028
Erste d.o.o.	12.156	5.228
PBZ CO d.d.	13.229	6.171
Raiffeisen d.d.	21.140	11.312
Ukupno	70.400	37.739

Društva su u 2019. godini ostvarila ukupne prihode u iznosu od 441 milijuna kuna (2018.: 457 milijuna kuna) što je pad od 3,5% u odnosu na prethodnu godinu. Osim prihoda od upravljanja mirovinskim fondovima, 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 8 pod stavkom ostali prihodi.

Tablica 8: Prihodi i rashodi Društava u 2019. godini (u tisućama kuna)

	Allianz ZB d.o.o.*	Erste d.o.o.*	PBZ CO d.d.	Raiffeisen d.d.*
Naknada od uplaćenih doprinosa	16.292	5.794	6.170	11.445
Naknada od ukupne imovine fonda	151.019	60.193	60.263	116.483
Naknada za izlaz	10	1	0	3
Prihodi od upravljanja fondom	167.321	65.988	66.433	127.931
Ostali prihodi	729	2.384	4.085	6.269
Ukupni prihodi	168.050	68.372	70.518	134.201
Naknada za Hanfu	15.291	5.460	6.286	12.033
Naknada za REGOS	24.847	12.418	13.791	21.604
Troškovi marketinga i CRM-a	3.468	1.046	730	6.149
Ostali troškovi	28.787	3.109	1.310	115
Rashodi od upravljanja fondom	72.393	22.033	22.117	39.901
Troškovi osoblja	17.282	13.277	12.082	12.316
Ostali troškovi	7.008	7.431	7.561	10.534
Amortizacija	2.551	2.436	741	3.214
Rashodi od poslovanja društva	26.841	23.144	20.384	26.064
Ukupni rashodi	99.234	45.177	42.501	65.965
Dobit prije poreza	68.816	23.195	28.017	68.235
Porez	12.421	4.318	5.051	12.292
Neto dobit	56.395	18.877	22.966	55.943

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

Tijekom 2019. godine daljnji razvoj poslovanja doveo je do novog zapošljavanja, a time i do povećanja troškova osoblja pa i nekih drugih troškova kao što su: troškovi nadzora, troškovi REGOS-a, troškovi razvoja i unaprjeđenja informacijskog sustava, troškovi marketinga te ostali troškovi. Regulatorni nadzor ukazao je na potrebu daljnjeg unaprjeđenja poslovanja u smislu nadogradnje investicijskog procesa kroz ulaganja u nova aplikativna rješenja te podizanje razine sigurnosti pristupa informacijskim servisima. U želji da pruže što kvalitetniju uslugu svojim članovima Društva su u 2019. godini ulagala dodatna sredstva u komunikaciju i izvještavanje, a što je dodatno podiglo razinu transparentnosti prema članovima. Ukupni rashodi u 2019. godini iznosili su 253 milijuna kuna (2018.: 211 milijuna kuna), od toga su naknade za REGOS 73 milijuna kuna (2018.: 58 milijuna kuna), a za Hanfu 39 milijuna kuna (2018.: 32 milijuna kuna). Neto dobit za sva četiri društva u 2019. godini iznosila je 154 milijuna kuna (2018.: 202 milijuna kuna), tj. ista je manja za 24% od neto dobiti iz 2018. godine.

6. Utjecaj na razvoj gospodarstva i državnih financija Republike Hrvatske

Obvezni mirovinski fondovi (OMF-ovi) i u 2019. godini nastavljaju svoju ulogu ključnog čimbenika dugoročnog financiranja Republike Hrvatske na domaćem i međunarodnom tržištu. Tijekom 2019. godine na pet emisija izdanja obveznica Republike Hrvatske ukupne nominalne vrijednosti 30,8 milijardi kuna, obvezni mirovinski fondovi sudjelovali s gotovo 8 milijardi kuna, tj. s 25% od ukupno prikupljenih sredstava. Nešto niži udio financiranja države od strane OMF-ova posljedica je izdanja euroobveznice na inozemnom tržištu, na koju otpada više od trećine ukupno izdanog iznosa, a gdje je sudjelovanje domaćih OMF-ova bilo ograničeno zbog značajnog interesa inozemnih investitora.

Nadalje, prema podacima s kraja 2019. godine OMF-ovi u svojim portfeljima drže oko 20% ukupno izdanih hrvatskih euroobveznica¹. 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).

2019. godinu obilježio je nastavak mirovinske reforme u sklopu koje je izmijenjen i Zakon o obveznim mirovinskim fondovima (ZOMF). Izmjenama su dodatno liberalizirani pojedini segmenti ulagačke politike OMF-ova, prvenstveno vezanim uz ulaganja u infrastrukturne projekte. Dodatno, izmjenama ZOMF-a omogućava se značajnija mogućnost ulaska u vlasničku strukturu izdavatelja vlasničkih vrijednosnih papira uvrštenih na uređeno tržište, čiji je izdavatelj dioničko društvo sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, drugoj državi članici Europske unije ili državi članici OECD-a. Tako je pojedinom mirovinskom fondu omogućeno stjecanje do 25% jednog izdanja prenosivih vlasničkih vrijednosnih papira, odnosno i preko 25%, ali uz uvjet da takvo ulaganje ne prelazi 3% ukupne imovine pojedinog fonda. U budućnosti

¹ Euro denominirane obveznice dospijeca 2022., 2025., 2027., 2028., 2029. i 2030., te USD denominirane obveznice dospijeca 2020., 2021., 2023. i 2024.

očekujemo da će se regulatorni okvir i dalje prilagođavati, kako investicijskom ciljevima i mogućnostima mirovinskih fondova, tako i potrebama krajnjih korisnika (javnog i privatnog sektora).

Trend značajnih ulaganja OMF-ova u hrvatske kompanije nastavljen je i u 2019. godini, pri čemu se ističu ulaganja u društva Helios Faros d.d., Vis d.d., Modra Špilja d.d., Professio Energia d.d., Imperial Riviera d.d., The Garden Brewery d.d. i Meritus ulaganja d.d. Osim navedenog, OMF-ovi su aktivno participirali i na sekundarnom tržištu. Tako su povećani udjeli i u društvima ACI d.d., Adris grupa d.d., Arena Hospitality Group d.d., Atlantic grupa d.d., Čakovečki mlinovi d.d., Ericsson Nikola Tesla d.d., Hrvatski Telekom d.d., Končar-elektroindustrija d.d., Plava laguna 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 izravno članstvo društvima za upravljanje u nadzornim odborima. Bez obzira na navedeno, društva za upravljanje OMF-ovima nastavit 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 2019. godine mirovinski fondovi 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.

7. Izmjene podzakonskih akata sukladno Zakonu o obveznim mirovinskim fondovima

U prvoj polovici 2019. godine obvezna mirovinska društva usklađivala su se sa posljednjim izmjenama Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 115/18). Tako su sva mirovinska društva do konca lipnja 2019. godine ispunila svoju zakonsku obvezu kojom su u svim društvima/izdavateljima u kojima su predlagala i/ili imenovala člana nadzornog odbora, istog člana opozvala te predložila nezavisnog člana koji ima odgovarajuće stručne i druge kvalifikacije. Nastavno na predmetnu obvezu, u istom roku, obvezna mirovinska društva su putem UMFO-a usvojile kodeks postupanja kojim su uređena pitanja korporativnog upravljanja u izdavateljima u koja ulažu fondovi, potrebne kvalifikacije članova nadzornih odbora, način njihova izbora i ostala relevantna pitanja.

Nadalje, sukladno izmjenama Zakona, do konca lipnja 2019. godine Vlada Republike Hrvatske je na prijedlog ministra nadležnog za mirovinski sustav imenovala po jednu osobu u nadzorne odbore obveznih mirovinskih društava. Imenovani članovi zastupaju interese članova mirovinskog fonda te zadovoljavaju sve uvjete za obavljanje funkcije člana nadzornog odbora obveznog mirovinskog društva sukladno Zakonu i podzakonskim aktima.

Tijekom 2019. godine društva su posredstvom UMFO-a s Hanfom radila na izmjenama i dopunama podzakonskih akata te je Upravno vijeća Hanfe krajem godine usvojilo paket pravilnika iz područja rada obveznih mirovinskih fondova. Navedeni pravilnici doneseni su u skladu s reformom mirovinskog sustava prema zadnjim izmjenama Zakona, a u svrhu provođenja što kvalitetnijeg i boljeg nadzora. Tako su iz područja poslovanja mirovinskih fondova usvojeni: Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o utvrđivanju neto vrijednosti imovine i vrijednosti obračunske jedinice obveznog mirovinskog fonda, Pravilnik o godišnjim, tromjesečnim i drugim izvještajima obveznog mirovinskog fonda, Pravilnik o odobrenju osnivanja i statuta obveznog mirovinskog fonda, Pravilnik o promidžbi, informativnom prospektu i ostalim informacijama za članove obveznih mirovinskih fondova, Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o organizacijskim zahtjevima za mirovinsko društvo za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima, Pravilnik o dozvoljenim ulaganjima i dodatnim ograničenjima ulaganja obveznog mirovinskog fonda, Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o dozvoljenim ulaganjima.

U promatranom razdoblju Hanfa je pred mirovinska društva stavila i potrebu usklađenja s brojnim smjernicama. Primjerice, usvojene su Smjernice o referentnim vrijednostima (tzv. benchmarku) koje koriste mirovinska društva kod ulaganja u prenosive vlasničke vrijednosne papire. U skladu sa Zakonom, kada mirovinsko društvo ulaže imovinu obveznog mirovinskog fonda u prenosive vlasničke vrijednosne papire uvrštene na uređeno tržište mora koristiti jednu ili više referentnih vrijednosti koje priznaje Hanfa ili odabrati neke druge referentne vrijednosti uz obrazloženje razloga takvog odabira. Slijedom navedenog, Hanfa je donijela ove smjernice te obavijestila mirovinska društva o referentnim vrijednostima koje priznaje.

Referentna vrijednost (eng. benchmark) je tržišni indeks s kojom se uspoređuje uspješnost ulaganja, a koristi se radi periodičke usporedbe investicijske strategije te procjene jesu li ostvareni rezultati mirovinskog fonda bolji ili lošiji od strateških smjernica. Referentna vrijednost predstavlja vrijednost koja bi se postigla korištenjem tzv. pasivne strategije ulaganja u određenu klasu imovine te omogućava

usporedbu uspješnosti ulaganja. Mirovinska društva su dužna poduzeti sve potrebne aktivnosti radi usklađenja s ovim smjernicama do polovine ožujka 2020. godine te u roku od 10 radnih dana nakon isteka navedenog roka dostaviti Hanfi obavijest o usklađenju.

Nadalje, tijekom 2019. donijete su smjernice kojima se definiraju uređeni sustavi za prikupljanje kapitala koje će Agencija priznavati, a putem kojih će obvezni mirovinski fondovi moći ulagati u vrijednosne papire i udjele u start-up kompanijama koje se financiraju putem platformi za skupno financiranje (tzv. crowdfunding platformi). Riječ je o Smjernicama o uređenim sustavima za prikupljanje kapitala koje su izrađene u skladu sa Zakonom te podrazumijevaju trgovinske platforme na kojima je malim i srednjim poduzećima, osobito inovativnim i start-up poduzećima, omogućen pristup financiranju. Također, smjernice se odnose i na multilateralne trgovinske platforme u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala.

Ulaganje u ovakva poduzeća uključivat će i specifične rizike, posebice rizik likvidnosti, rizik neisplate dobiti te rizik gubitka cjelokupnog ulaganja, posebice kod tzv. start-up poduzeća. Navedeni rizici će varirati ovisno o nacionalnom okviru koji uređuje poslovanje crowdfunding platforme, o tome radi li se o start-up projektu ili malom i srednjem poduzeću koje traži dodatno financiranje za rast poslovanja, kao i pravilima rada same platforme i razini i vrsti informacija koje platforma i vlasnik projekta pružaju potencijalnim investitorima.

U listopadu 2019. usvojene su i Smjernice kojima se dodatno opisuju situacije koje se smatraju sukobom interesa koje se također odnose na obvezna mirovinska društva i mirovinske fondove te koje donose primjere situacija koje se mogu smatrati sukobom interesa.

8. Projekti financijske pismenosti

Udruga društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskih osiguravajućih društava (UMFO) posvećuje veliku pozornost informiranju korisnika, pa je tako i u 2019. godini nastavila s aktivnim radom na promicanju informiranosti članova mirovinskih fondova i financijskoj pismenosti kao društveno važne teme. Godinu 2019. obilježile su implementacije novih zakonskih regulativa te suradnja s nadležnim institucijama i Ministarstvom rada i mirovinskog sustava na pripremama istoga. UMFO je u 2019. godini nastavio aktivnu suradnju s Ministarstvom financija, kao aktivan član radne skupine za Financijsku pismenost, te komunikaciju s ključnim tijelima kao što su HANFA, HUP, HGK, Agencija za odgoj i obrazovanje (AZOO), Zagrebačka burza, Ekonomski fakultet i dr. UMFO je tijekom 2019. godine surađivao na projektima koje su pokrenule prethodno navedene institucije.

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 mirovinska financijska pismenost. Danas je životni vijek dulji, a demografske promjene u svim europskim zemljama mijenjaju stare paradigme. U nastavku dajemo pregled najznačajnijih samostalnih projekata.

Mala akademija financija (MAFIN) je projekt realiziran u suradnji s Ministarstvom znanosti, AZOO, Ekonomskim fakultetom i medijskim partnerom Večernjim listom, a trajao je kroz čitavu školsku 2018/19. godinu. Na natječaj se prijavilo 76 osnovnih škola diljem Hrvatske, a u drugi krug ušlo je njih

20, koje su slušale edukaciju iz financijske pismenosti/mirovinska pismenost koju su održavale docentice s Ekonomskog fakulteta. Učenici su u zavisnosti od dobi (10-14 godina) učili o važnosti mirovinske štednje, odnosno što su to mirovine i zašto su važne, kako se mirovine financiraju, koja je razlika između I., II. i III. mirovinskog stupa, kako izraditi kućni budget, itd. Njih 400 prošlo je edukaciju i na kraju školske godine prisustvovalo završnoj svečanosti upriličenoj u Nacionalnoj sveučilišnoj knjižnici. Tijekom trajanja projekta provedeno je i istraživanje tržišta u kojem je sudjelovalo ukupno 715 učenika osnovnih škola.

Istraživanje je pokazalo kako djeca imaju iznimno pozitivne stavove o štednji. Djeca pretežito vjeruju da bi ih roditelji podržali u štednji, štednju doživljavaju kao nešto zabavno, korisno i pozitivno. Nadalje, vjeruju da je štednja pod njihovom kontrolom i imaju namjeru štedjeti novac. Osim edukacije koja je provedena u 20 osnovnih škola u Hrvatskoj, Večernji list kontinuirano je pratio i izvještavao s edukacijskih radionica te u svom tiskanom i on-line izdanju objavljivao edukativne tekstove iz područja financijske pismenosti.

U sklopu projekta Financijska pismenost u suradnji s časopisom 24 sata kreirana je digitalna platforma pod nazivom Moja mirovina koja educira građane o štednji, ulaganjima i temama iz mirovinske financijske pismenosti s naglaskom na teme vezane uz štednju u II. i III. mirovinskom stupu. Cilj ovog projekta je podizati percepciju o mirovinskim fondovima kao rješenju za cjeloživotnu štednju. Projekt je započeo u ožujku 2019. godine i kontinuirano je trajao do kraja godine. Za komunikaciju s čitateljima korišteni su različiti komunikacijski formati (uobičajeni članci, promotivni članci, prilozi, video prilozi). Ukupan broj čitanja bio je gotovo 800.000.

Svakog mjeseca 78% hrvatskih građana traži informacije o robama i uslugama putem interneta, stoga je UMFO pokrenuo digitalnu kampanju pod nazivom Crno na bijelo s ciljem povećanja svjesnosti o važnosti štednje u II. mirovinskom stupu i značaju prinosa koje ostvaruju obvezni mirovinski fondovi, te s ciljem poticanja građana da se dodatno informiraju o mirovinskoj štednji i provjere stanje na svom računu. Tijekom kampanje 7.055 osoba zatražilo je uvid u stanje na osobnom računu, 942.647 osoba vidjelo je Crno na bijelo kampanju na YouTube kanalu, a ukupni doseg kampanje iznosio je 1,1 milijun pogleda.

Tijekom 2019. godine UMFO je realizirao ukupno 6 kampanja iz područja financijske pismenosti te tako ostvario kontinuirano prisutnost putem medija o ovoj izuzetno važnoj temi.

9. Očekivane mirovine i budućnost mirovinske reforme

Mirovinska reforma u Republici Hrvatskoj provedena prije devetnaest 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 obveznim mirovinskim fondovima 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 obvezna mirovinska fonda različitih kategorija, tj. različitih strategija ulaganja: A, B i C. Radi se, naime, o modelu cjeloživotnog ulaganja imovine mirovinskih fondova na način da je svakoj dobnoj kategoriji članova obveznih mirovinskih fondova 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

Prema podacima Svjetske banke, zamjenski cjeloživotni model s mirovinskim fondovima različitih profila rizičnosti uvelo je desetak zemalja, među kojima su Čile, Estonija, Meksiko, Peru, Slovačka, Poljska, Slovenija i Litva, dok se za uvođenje takvog modela pripremaju Bugarska i Kolumbija. 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 imat će 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 obveznih mirovinskih fondova s osiguranicima koji su bili članovi samo I. stupa. Po odlasku u mirovinu članovi obveznih mirovinskih fondova 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 2019. godine²

Kako bi član fonda mogao odabrati povoljniju mirovinu, REGOS je putem mrežnog servisa prikupljao informativne izračune mirovina od Hrvatskog zavoda za mirovinsko osiguranje (HZMO) i mirovinskog osiguravajućeg društva (MOD) i dostavljao ih na kućnu adresu člana fonda. U 2019. godini REGOS je dostavio informativne izračune mirovina na kućne adrese za 4.701 budućeg korisnika mirovine. Osobnu izjavu o izboru mirovine u 2019. godini dalo je ukupno 4.410 osiguranika, od čega je 2.525 osiguranika (57,26%) odabralo mirovinu samo iz I. stupa, a 1.885 osiguranika (42,74%) odabralo je mirovinu iz I. i II. stupa. U 2019. godini HZMO je dostavio REGOS-u podatke iz Rješenja o priznavanju prava na starosnu ili prijevremenu starosnu mirovinu za 1.822 osiguranika koji su odabrali 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 2019. godine REGOS je zatvorio 1.731 osobnih računa te doznačio u MOD 398,8 milijuna kuna. 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 2019. godini ukupno je obrađeno 1.398 ugovora za starosnu/prijevremenu starosnu mirovinu, a jednokratnu isplatu primilo je 1.134 korisnika (81,12%) u ukupnom iznosu 43.927.264,76 kuna.

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 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 do sada odabralo 42,74% osiguranika, dok se prethodnih godina najveći broj osiguranika vraćao u I. stup zbog dodatka od 27% na mirovinu samo iz I. stupa. Primjerice, u 2018. godini zbog mirovine samo iz I. stupa zatvoreno je 5.455 osobnih računa, a zbog mirovine iz II. stupa zatvoreno je 108 osobnih računa članova fonda. 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.

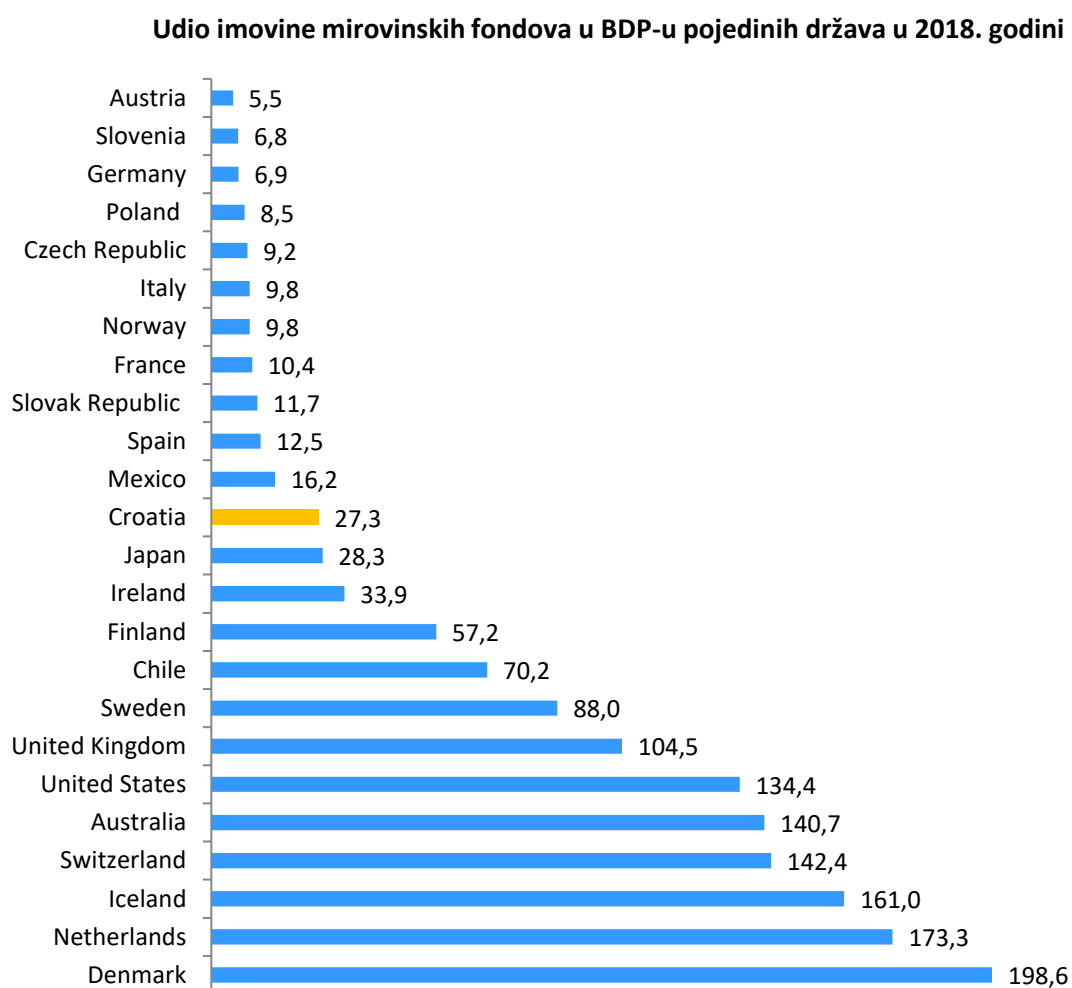
² Izvor: REGOS, Ostvarivanje prava na starosnu/prijevremenu starosnu mirovinu iz obveznog mirovinskog osiguranja na temelju individualne kapitalizirane štednje (II. stup) od 01.01. do 31.12.2019. godine uz statističke pokazatelje

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% u bruto iznosu od 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.

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 9. dan je usporedni prikaz udjela imovine mirovinskih fondova u BDP-u sa zemljama OECD-a za 2018. godinu za koju imamo usporedive podatke.

Slika 9: Udio imovine mirovinskih fondova u BDP-u pojedinih država u 2018. godini



Izvor: OECD Pension Markets in Focus 2019

Ukupna imovina pod upravljanjem obveznih mirovinskih fondova u Republici Hrvatskoj na kraju 2018. godine iznosila je preko 98 milijardi kuna što je iznosilo preko 27% 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.

Demografska studija profesora Šterca iz 2017. godine potvrđuje daljnja nepovoljna demografska kretanja u Republici Hrvatskoj te navodi kako zabrinjava činjenica kako je broj umirovljenika i broj nezaposlenih od 1.441.166 osoba gotovo jednak ukupnom broju aktivnih osiguranih radnika od 1.466.654 osoba, a tek neznatno manji od broja zaposlenih po Državnom zavodu za statistiku od 1.589.000 osoba. Pritom, kako navodi, od neaktivnih nisu još niti spomenuti učenici osnovnih i srednjih škola, studenti i nesposobni za rad (ukupno oko 650.000 osoba). Nadalje, studija navodi da je nezaposlena, umirovljenička i ostala neaktivna populacija veća od zaposlene za preko 500.000 osoba. Sve ove činjenice čine mirovinski sustav neodrživim u dužem vremenskom razdoblju. U zaključcima svoje studije prof. Šterc navodi kako će se klasični mirovinski sustav iz temelja morati mijenjati uvođenjem usmjerene štednje za osiguravanje budućnosti jer model sa samo jednim stupom neće moći izdržati pritiske, kako zbog demografskih parametara tako i zbog negativnih trendova.

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 doraduje i bolje regulira s ciljem osiguranja viših mirovina.