

Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2021. godinu



1. Poslovanje obveznih mirovinskih fondova u 2021. godini

2021. godina bila je dvadeseta godina rada obveznih mirovinskih fondova (dalje u tekstu: OMF) u Republici Hrvatskoj. OMF-ovi, upravljajući imovinom preko 132 milijarde kuna, ostvarili su u protekloj godini prinose svojim članovima od 13,52% u fondovima kategorije A, 7,37% u fondovima kategorije B te 0,43% u fondovima kategorije C. Imovina na osobnim računima osiguranika nastavila je rasti te je tokom 2021. godine porasla za 11,69% i na kraju godine dosegla iznos od 132,98 milijardi kuna, dijelom zbog kontinuiranih uplata doprinosa, a dijelom zbog ostvarenih prinosa na uložena sredstva.

Prošlu godinu obilježio je snažan oporavak svjetske ekonomije od oko 6% uslijed jenjavanja pandemijske krize. Ipak, oporavak se razlikovao po regijama, povremeno je bio prekidan s novim valovima pandemije te nije bio potpun. Indeks svjetskog dioničkog tržišta MSCI World porastao je za +20,1%, indeks dioničkog tržišta u Sjedinjenim Američkim Državama S&P 500 za +26,9%, dok je indeks europskog dioničkog tržišta STOXX Europe 600 2021. godinu završio s rastom od +22,2%. Hrvatski OMF-ovi kategorije A su na kraju 2021. godine na inozemnim tržištima imali uloženo oko 32,2% neto imovine, dok su fondovi kategorije B imali uloženo oko 24,9% neto imovine. U 2021. nastavljena je ekspanzivna monetarna politika glavnih centralnih banaka te je 2021. obilježio nastavak relaksiranih uvjeta financiranja. Obilje likvidnosti i očekivanja da će pandemija završiti do ljeta, pozitivno su utjecali na dionička tržišta i posebno na oporavak cikličnih sektora u prvoj polovici godine. Međutim pojave novih varijanata virusa vodile su do tržišnih volatilnosti i periodičnih snižavanja prinosa američkih i njemačkih obveznica te posljedično sektorskih rotacija na dioničkom tržištu. Domaće dioničko tržište također je bilo pod utjecajem pozitivnih kretanja inozemnih tržišta te je indeks CROBEXtr, koji uračunava i dividendni prinos, završio s rastom od +22%. Na kraju 2021. godine u domaćim dionicama hrvatski OMF-ovi kategorije A imali su uloženo oko 25,7% neto imovine, dok su fondovi kategorije B imali uloženo oko 12,7%.

Nadalje, globalna tržišta obveznica ostvarila su negativne prinose u 2021. godini pod utjecajem naglog oporavka ekonomija i pozitivnih revizija rasta na početku 2021. godine te inflacijskih pritisaka krajem godine. Globalni indeks obvezničkih tržišta Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index ostvario je pad vrijednosti od -4,7%. Prinos na njemačku državnu 10-godišnju obveznicu fluktuirao je u širokom rasponu od minimalnih -0,6% do -0,06%. Američka državna 10-godišnja obveznica svoj maksimum u prinosu na razini 1,75% zabilježila je već u mjesecu ožujku, da bi do kolovoza prinos pao na 1,12%, a u drugoj polovici 2021. svoj maksimum ostvarila je ponovno na razini od 1,7%. Domaći obveznički indeks CROBIstr je prošle godine ostvario rast od +0,7%.

U 2021. 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 Quattro Logistika d.d. i Villa Dubrovnik d.d. Osim navedenog, OMF-ovi su aktivno participirali i na sekundarnom tržištu kapitala. Tako su, između ostalog, povećani udjeli u društvima Čakovečki mlinovi d.d., HT d.d., Končar d.d., Atlantic Grupa d.d., HPB d.d., Valamar Riviera d.d., itd. Također, OMF-ovi su sudjelovali na inicijalnom izdanju dionica društva SPAN d.d. te sekundarnom izdanju dionica društva Meritus ulaganja d.d.

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.

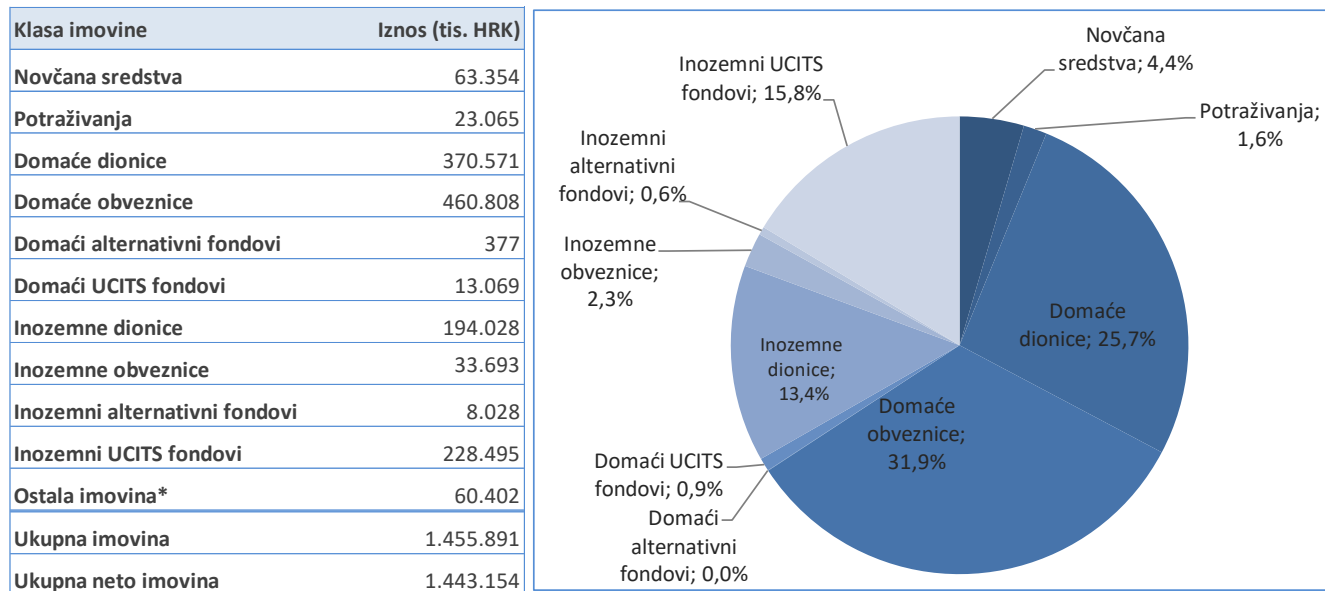
2. Imovina i struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova

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 2021. godine iznosila je 132.984.228.685 kuna (2020.: 119.068.058.230 kuna) što predstavlja porast od 11,69% u odnosu na kraj prethodne godine. Od ukupne neto imovine OMF-ova tek 1,09%, tj. 1.443.154.707 kuna, odnosi se na imovinu fondova kategorije A, na imovinu fondova kategorije C odnosi se 6,73%, tj. 8.944.373.854 kuna, dok najveći dio, čak 92,19%, tj. 122.596.702.124 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 31.12.2021. godine



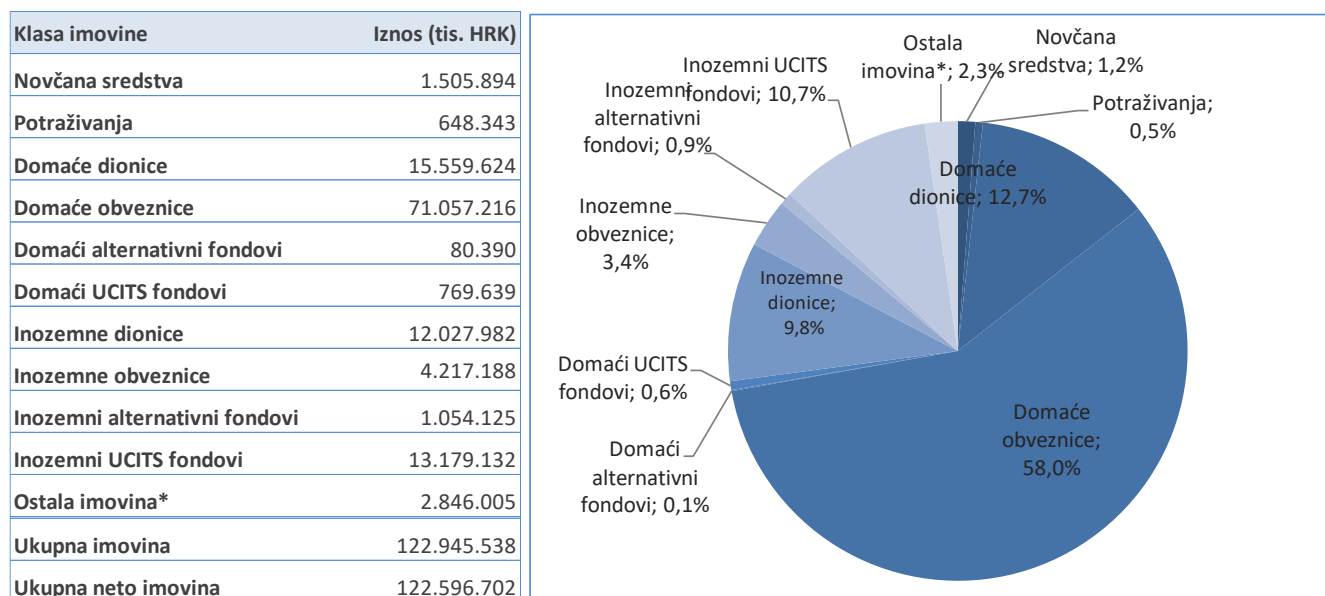
*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

Izvor: HANFA

OMF-ovi kategorije A namijenjeni su mlađim članovima i onima koji preferiraju nešto rizičniju imovinu koja posljedično u dužem roku može osigurati i veće prinose. Kako je vidljivo iz Slike 1 fondovi kategorije A na kraju 2021. godine imali su uloženo oko 31,9% sredstava u domaćim državnim, korporativnim i municipalnim obveznicama te oko 55,9% na domaćim i inozemnim dioničkim tržištima, kao i UCITS fondovima. U ovoj kategoriji OMF-ova maksimalna dozvoljena izloženost dioničkom tržištu (kroz direktna ulaganja u dionice ili indirektno putem investicijskih fondova koji ulažu u dionice) iznosi 65% neto imovine mirovinskog fonda. U inozemnim obveznicama bilo je uloženo 2,33% neto imovine, a u alternativnim fondovima oko 0,6% neto imovine.

2.2 Struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova kategorije B

Slika 2: Struktura ulaganja OMF-ova kategorije B na dan 31.12.2021. godine



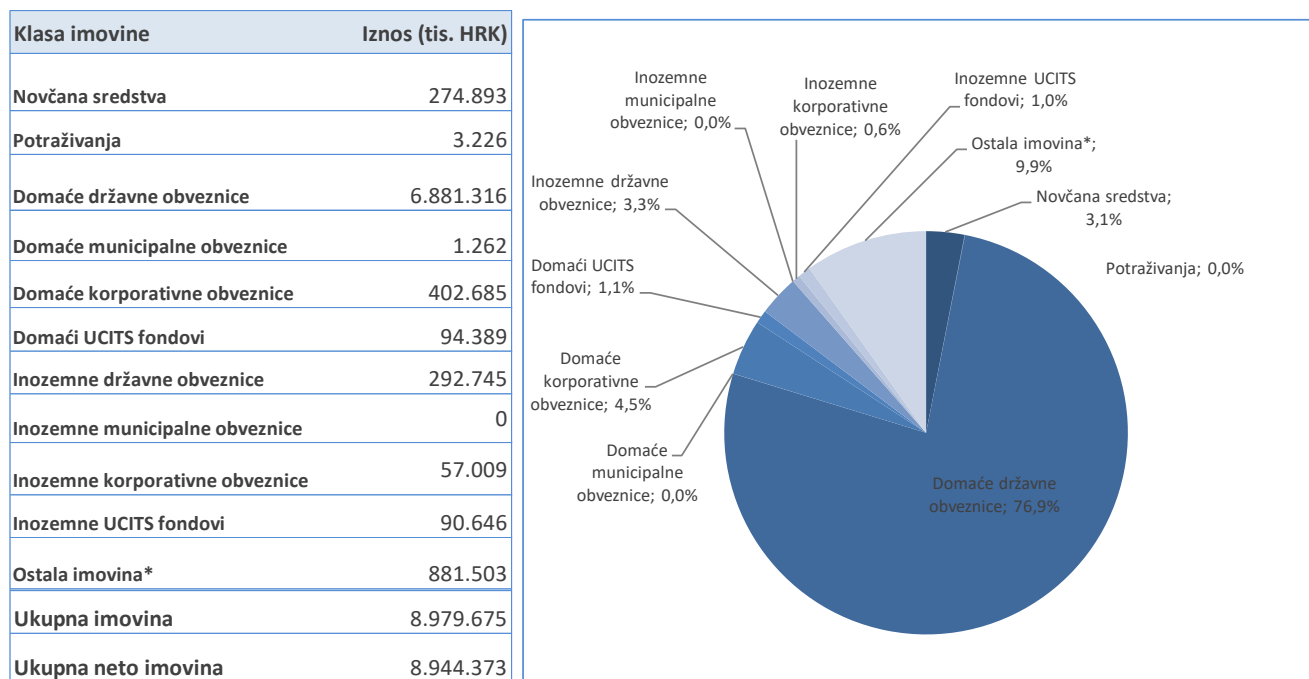
*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

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 2021. godine imali su oko 58% sredstava uloženo u domaće državne i korporativne obveznice te oko 33,9% 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 3,4% neto imovine, a u alternativnim fondovima oko 0,9% 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 31.12.2021. godine



*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

Izvor: HANFA

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

2.4 Vrednovanje imovine mirovinskih fondova

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

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

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

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

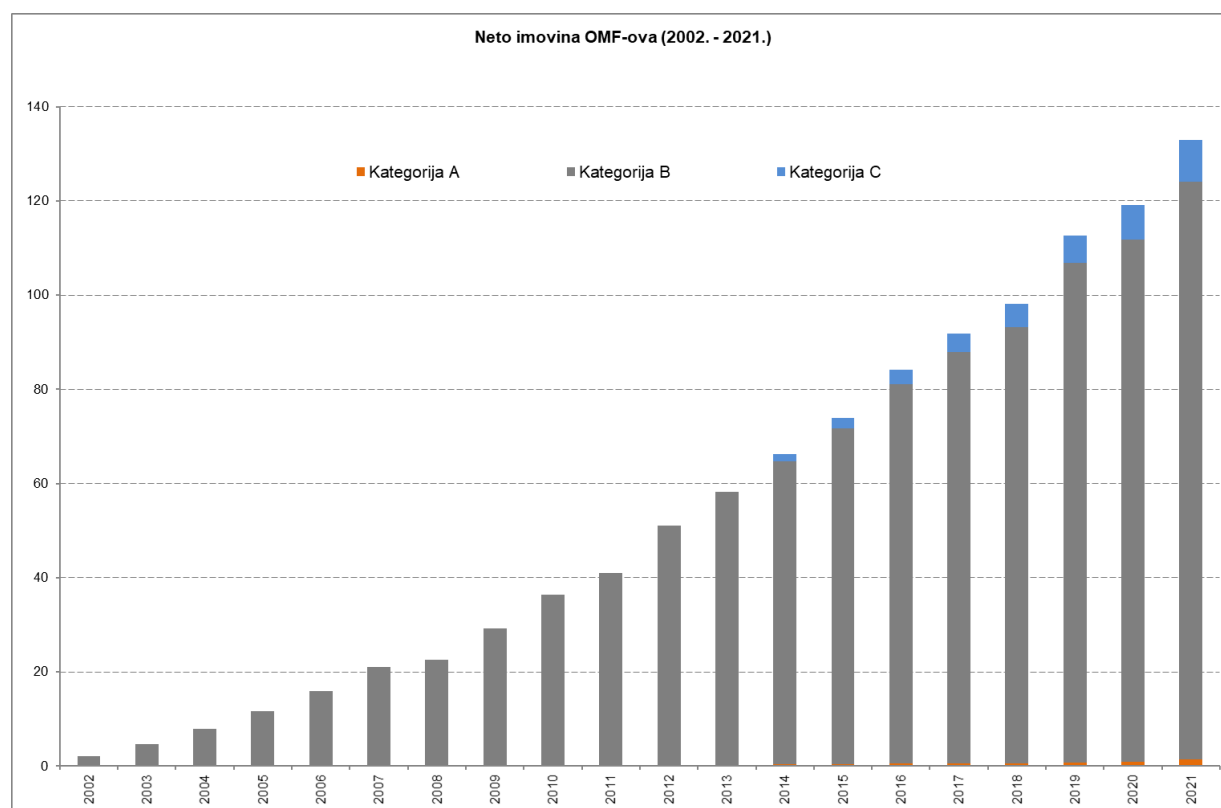
koje su u skladu s važećim međunarodnim računovodstvenim standardima i pozitivnim zakonskim propisima važećim u Republici Hrvatskoj. Odabir metode procjene pojedinog financijskog instrumenta ovisi o prevladavajućim okolnostima vezanim uz isti te dostupnosti podataka za pojedinu metodu procjene, a moguća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

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

3. Rezultati poslovanja obveznih mirovinskih fondova

Na kraju 2021. godine neto imovina OMF-ova dosegla je 132,98 milijardi kuna uz porast na godišnjoj razini od 11,69%. Neto mirovinski doprinosi uplaćeni u II. stup u 2021. godini iznosili su 7,5 milijardi kuna, dok su isplate iz II. stupa iznosile 2 milijarde kuna, a OMF-ovi su u 2021. godini svojim članovima zaradili 8,39 milijardi kuna. U 2021. godini ukupna uplata neto mirovinskih doprinosa u II. stup veća je za 5% u odnosu na prethodnu godinu. Kretanje neto imovine OMF-ova u periodu od osnivanja do kraja 2021. 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
31.12.2020	985	110.814	7.269	119.068
31.12.2021	1.443	122.597	8.944	132.984

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 2021. godini i od njihovog početka rada dani su u tablici 2.

Tablica 2: Prinosi obveznih mirovinskih fondova prikazani putem indeksa MIREX

	Prinos u 2021. godini (%)	Prinos od početka rada* (%)
MIREX A	13,52	7,78
MIREX B	7,37	5,51
MIREX C	0,43	4,48

* prinos na godišnjoj razini

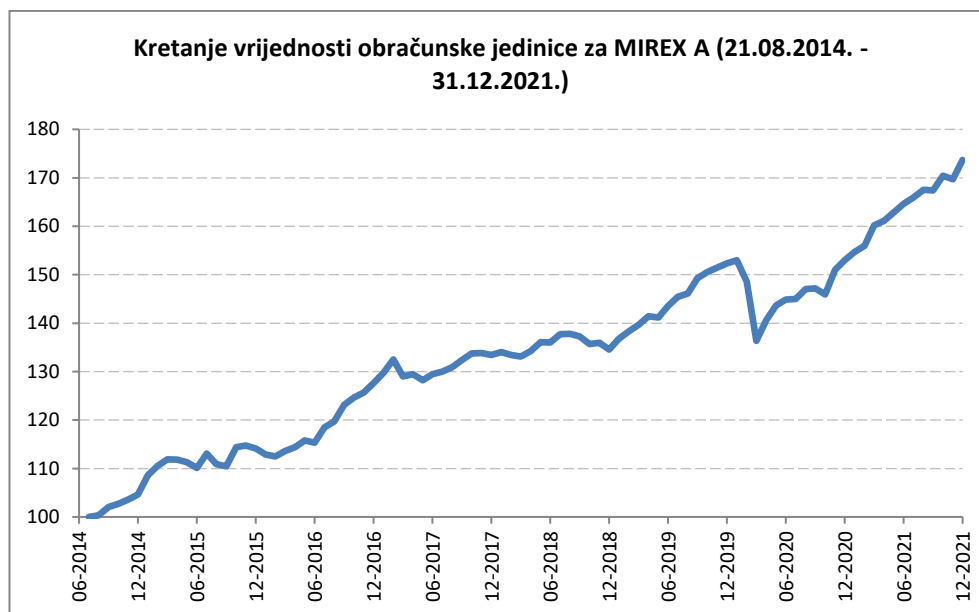
Izvor: HANFA

Poslovanje OMF-ova u 2021. godini bilo je pod značajnim utjecajima događaja navedenih u poglavlju 1. Sukladno rastu cijena na dioničkim tržištima, fondovi kategorija A i B su imali uglavnom kontinuirani rast tijekom čitave godine uz povremene manje korekcije vrijednosti obračunskih jedinica, dok su fondovi kategorije C imali blagi rast uz povremene korekcije vrijednosti obračunskih jedinica uslijed promjena kamatnih stopa na tržištima kapitala.

U 2021. godini najveće prinose su ostvarili OMF-ovi kategorije A kod kojih je izloženost dioničkim tržištima najveća, dok su najniže prinose ostvarili OMF-ovi kategorije C, obzirom da isti nisu izloženi dioničkim tržištima. Nakon nešto više od sedam godina rada fondova kategorije A i C vidimo da je prinos od početka rada fondova kategorije A veći od fondova kategorije C, a što odražava i njihova povećana rizičnost.

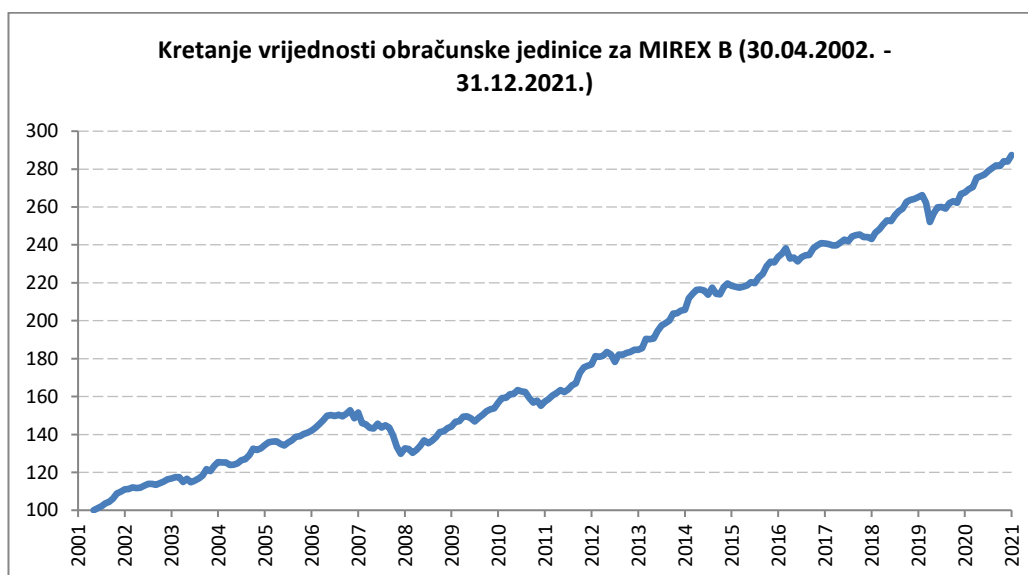
Na slikama 5, 6 i 7 prikazana su kretanja vrijednosti indeksa MIREX od početka rada fondova do kraja 2021. godine.

Slika 5: Kretanje vrijednosti indeksa MIREX A



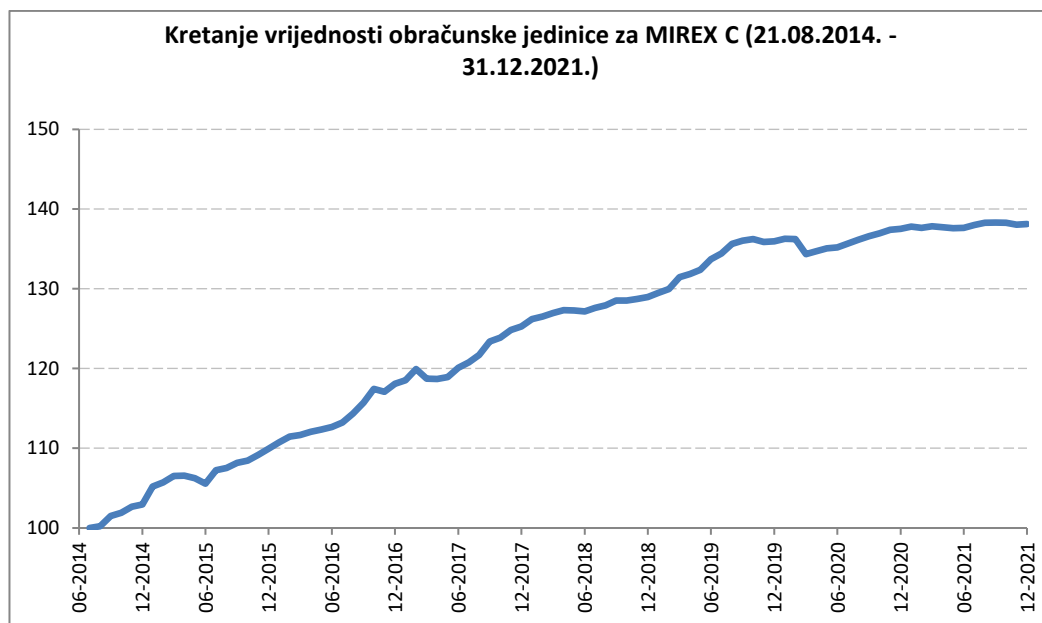
Izvor: HANFA

Slika 6: Kretanje vrijednosti indeksa MIREX B



Izvor: HANFA

Slika 7: Kretanje vrijednosti indeksa MIREX C

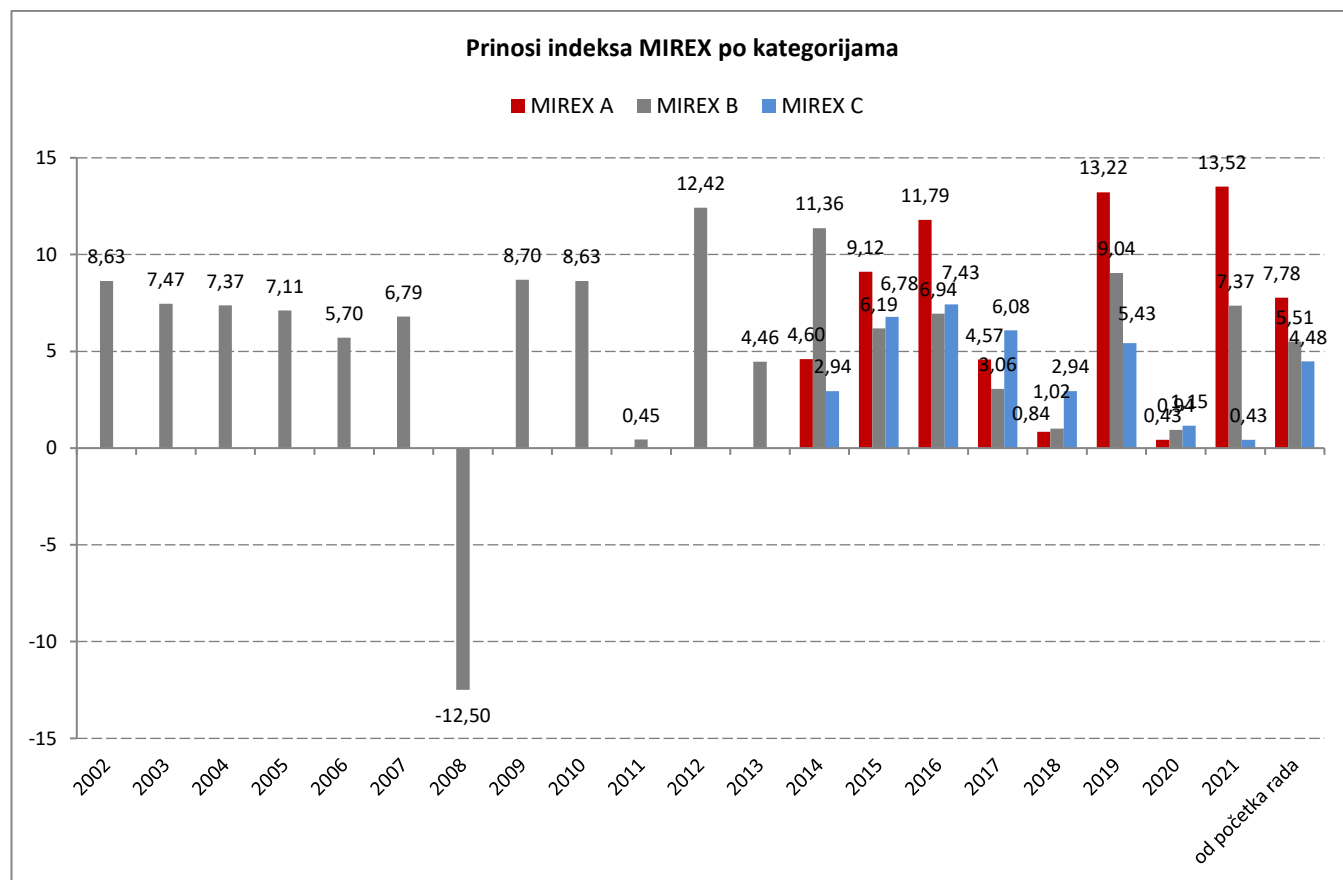


Izvor: HANFA

Prosječan nominalni godišnji prinos indeksa MIREX B u periodu od početka rada do kraja 2021. godine iznosi 5,51% 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 2021. godine iznosi 3,55%.

Nominalni prinos indeksa MIREX A od početka rada 21. kolovoza 2014. godine do kraja 2021. godine, izražen na godišnjoj razini, iznosio je 7,78% (realno 6,73%), dok je nominalni prinos za MIREX C iznosio 4,48% (realno 3,46%). Na slici 8 prikazani su prinosi indeksa MIREX za pojedinu kategoriju fondova po pojedinim godinama rada kao i od početka rada.

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



Izvor: HANFA

Zarade hrvatskih OMF-ova u 2021. godini iznosile su ukupno za sve fondove 8,4 milijarde kuna.

Tablica 3: Zarade obveznih mirovinskih fondova po kategorijama u 2021. godini

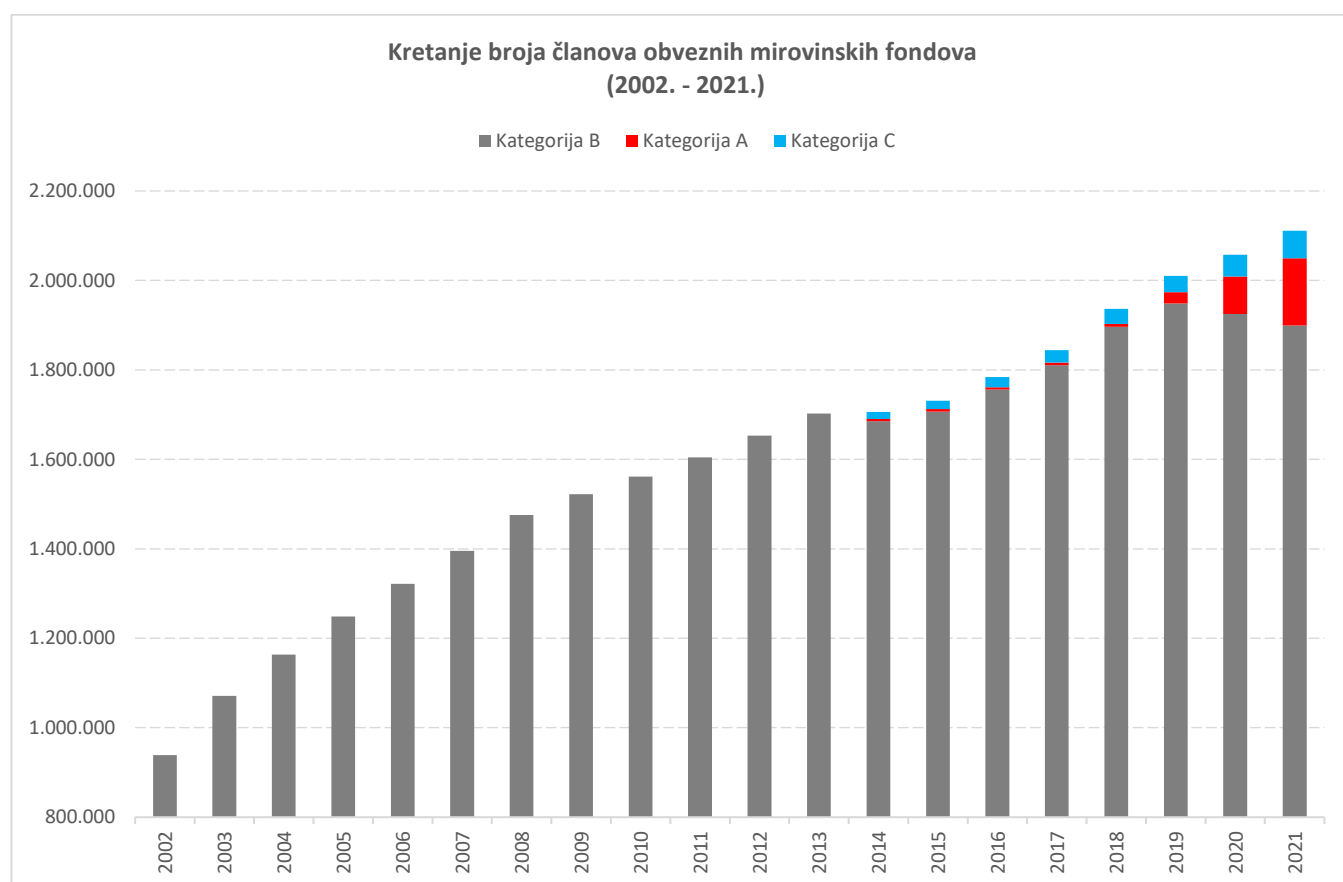
	Zarada fondova (mil. HRK)
OMF-ovi kategorije A	141
OMF-ovi kategorije B	8.212
OMF-ovi kategorije C	34
Ukupno	8.386

Najveći doprinos zaradama OMF-ova u 2021. godini ostvaren je kroz ulaganja na domaćem i inozemnim dioničkim tržištima.

4. Članovi obveznih mirovinskih fondova

Krajem 2021. godine u OMF-ovima nalazilo se ukupno 2.111.192 članova, a porast u odnosu na prethodnu godinu iznosi 2,6%. Prosječan godišnji rast broja članova iznosi 4,4% u periodu od kraja 2002. do kraja 2021. godine. 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 2021. godini su bile veće za 9,2% u odnosu na prethodnu godinu. Prosječne uplate po članu su u 2021. godini rasle kod svih fondova u odnosu na prethodnu godinu. Postotak članova OMF-ova koji nisu imali uplate u 2021. godini nije se značajno promijenio u odnosu na prethodnu godinu te je u prosjeku iznosio 23% (2020.: 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 5 puta.

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

		Allianz ZB d.o.o.	Erste d.o.o.	PBZ CO d.d.	Raiffeisen d.d.
Prosječna mjesečna uplata u 000 kn	2020	207.550	87.987	105.406	168.196
	2021	223.628	97.676	117.767	182.275
	promjena %	7,7%	11,0%	11,7%	8,4%
Ukupna uplata u 000 kn	2020	2.490.596	1.055.845	1.264.873	2.018.355
	2021	2.683.536	1.172.107	1.413.206	2.187.297
	promjena %	7,7%	11,0%	11,7%	8,4%
Uplata po članu	2020	298,9	246,7	267,9	280,5
	2021	317,1	266,1	283,9	300,2
	promjena %	6,1%	7,9%	6,0%	7,0%
Broj članova bez uplata	2020	21,7%	23,3%	23,3%	22,8%
	2021	22,0%	23,7%	22,4%	23,1%
	promjena %	1,4%	1,7%	-4,2%	1,4%
Ukupni izlasci članova po osnovi odlaska u mirovinu		4.230	1.757	2.277	3.885
Prelasci iz fonda B u C po sili Zakona		7.432	2.714	3.660	6.596

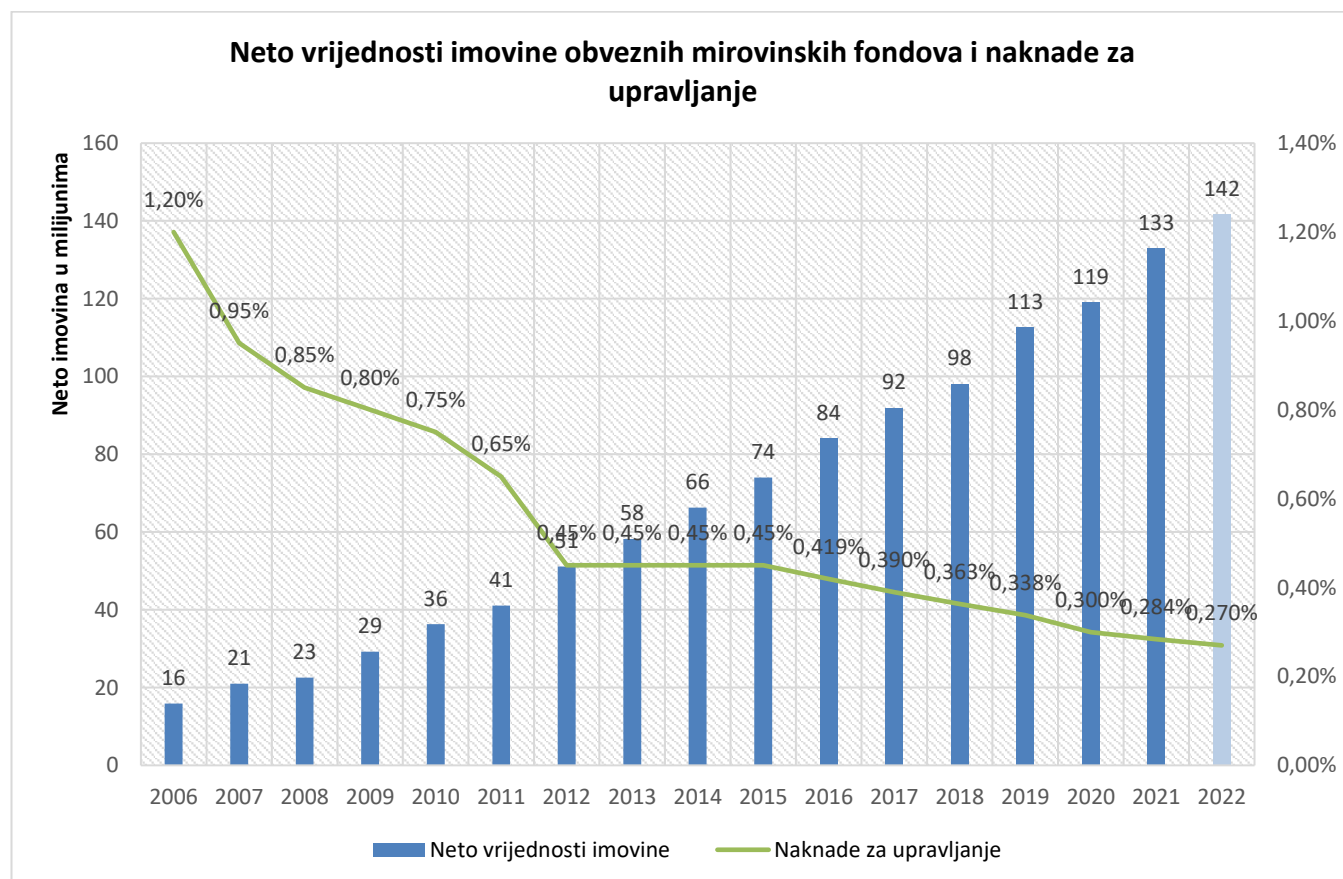
5. Naknade i zarade društava za upravljanje

Mirovinsko društvo radi pokrića svojih troškova može, sukladno zakonskim odredbama, zaračunati ulaznu, upravljačku i izlaznu naknadu. Mirovinska društva su u 2021. godini prihodovala ulaznu naknadu u iznosu od 0,5% od uplaćenih doprinosa.

U 2021. godini najviša naknada za upravljanje OMF-ovima iznosila je 0,284% godišnje od osnovice, tj. od ukupne imovine fonda umanjene za obveze spram ulaganja. Stopa naknade za upravljanje OMF-ovima umanjuje se u 2022. godini na iznos od 0,27%, a koliko će iznositi i u narednim godinama. Također, društva imaju pravo na iznos naknade za upravljanje koji čini 20% ukupno naplaćenog iznosa naknade za upravljanje od strane svih društava koja upravljaju OMF-ovima u obračunskom razdoblju od jedne kalendarske godine. Tijekom 2021. godine dva društva su obračunala i naplatila naknadu za upravljanje OMF-ovima veću od prethodno navedenog ograničenja te će se 55% tako više naplaćenog iznosa naknade za upravljanje do 30. travnja 2022. godine uplatiti REGOS-u kako bi se izvršio raspored tih sredstava svim OMF-ovima. Ovakav način povrata dijela naknade za upravljanje dodatno smanjuje stopu naknade za upravljanje za pojedina društva. Općenito se naknada za upravljanje OMF-ovima smanjivala

tijekom godina kako je rasla njihova imovina. Slika 10 prikazuje kretanje neto vrijednosti imovine OMF-ova i naknade za upravljanje u posljednjih 15 godina te projekciju kretanja u slijedećoj godini uz zakonom određeno smanjenje upravljačke naknade.

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



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

Imovina OMF-a može biti terećena i za naknadu depozitaru te za troškove, provizije ili pristojbe vezane uz stjecanje ili prodaju imovine OMF-a, uključujući i troškove radi zaštite odnosno očuvanja imovine. Naknada depozitaru ne može biti viša od 0,1% od prosječne godišnje neto vrijednosti OMF-a, a Hanfa svake godine odlukom utvrđuje visinu naknade depozitaru za narednu kalendarsku godinu. Tako je za 2021. godinu Hanfa donijela odluku o najvišoj naknadi u visini 0,021% od osnovice, tj. od ukupne imovine fonda umanjene za obveze spram ulaganja. Naknada depozitaru koja je teretila imovinu OMF-ova u 2021. godini u prosjeku je smanjena u odnosu na prethodnu godinu i kretala se u rasponu od 0,015% do 0,021% od osnovice.

Za razliku od ostalih država, 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 2021. godini (2020.: 3,00 kune). Tijekom 2021. godine naknada Hanfi iznosila je 0,35‰ (2020.: 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 2021. godinu iznosila 0,17%. U tablici 5 dan je prikaz naknada za REGOS i Hanfu koje su mirovinska društva platila u 2021. godini.

Tablica 5: Naknade za REGOS i Hanfu koje su plaćene u 2021. godini (u tisućama kuna), a odnose se samo na poslovanje OMF-ova

Mirovinsko društvo	2021. godina	
	Naknada za REGOS	Naknada za Hanfu
Allianz ZB d.o.o.	24.936	16.757
Erste d.o.o.	13.173	6.341
PBZ CO d.d.	14.853	7.719
Raiffeisen d.d.	21.836	13.354
Ukupno	74.798	44.172

Mirovinska društva su u 2021. godini ostvarila ukupne prihode u iznosu od 459 milijuna kuna (2020.: 426 milijuna kuna) što je porast od 7,8% 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 uložen u hrvatske državne obveznice i evidentiran je u tablici 6 pod stavkom ostali prihodi.

Tablica 6: Prihodi i rashodi Društava u 2021. godini (u tisućama kuna)

	Allianz ZB d.o.o.*	Erste d.o.o.*	PBZ CO d.d.	Raiffeisen d.d.*
Naknada od uplaćenih doprinosa	14.964	6.229	7.101	11.551
Naknada od ukupne imovine fonda	161.939	65.213	62.737	123.403
Naknada za izlaz	11	6	0	11
Prihodi od upravljanja fondom	176.914	71.448	69.838	134.965
Ostali prihodi	247	1.464	1.098	3.168
Ukupni prihodi	177.161	72.912	70.936	138.133
Naknada za Hanfu	18.145	6.744	7.805	14.165
Naknada za REGOS	25.606	13.507	15.296	22.370
Troškovi marketinga i CRM-a	2.704	3.575	529	6.361
Ostali troškovi	34.788	1.893	2.381	129
Rashodi od upravljanja fondom	81.243	25.719	26.011	43.025
Troškovi osoblja	18.519	14.703	13.002	13.964
Ostali troškovi	7.632	7.073	5.463	9.655
Amortizacija	1.801	2.625	373	4.001
Rashodi od poslovanja društva	27.952	24.401	18.838	27.620
Ukupni rashodi	109.195	50.120	44.849	70.645
Dobit prije poreza	67.966	22.792	26.087	67.488
Porez	12.280	4.161	4.699	11.922
Neto dobit	55.686	18.631	21.389	55.566

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

Tijekom 2021. godine mirovinska društva su uložila dodatna sredstva u informatičku i komunikacijsku opremu, sigurnost informacijskog sustava, kao i programska rješenja kojima se omogućio rad djelatnika od kuće nakon aktiviranja mjere za osiguranje kontinuiteta poslovanja. Također, mirovinska društva ulagala su u projekte za osnaživanje financijske pismenosti, a regulatorne promjene ukazale su na potrebu daljnjeg unapređenja poslovanja u smislu nadogradnje investicijskog procesa kroz ulaganja u nova aplikativna rješenja. U želji da pruže što kvalitetniju uslugu svojim članovima mirovinska društva su u 2021. godini ulagala dodatna sredstva u komunikaciju i izvještavanje, a što je dodatno podiglo razinu transparentnosti prema članovima.

Ukupni rashodi mirovinskih društava u 2021. godini iznosili su 275 milijuna kuna (2020.: 255 milijuna kuna), od toga su naknade za REGOS 77 milijuna kuna (2020.: 75 milijuna kuna), a za Hanfu 47 milijuna kuna (2020.: 42 milijuna kuna). Neto dobit za sva četiri mirovinska društva u 2021. godini iznosila je 151 milijun kuna (2020.: 140 milijuna kuna), tj. ista je veća za 8% od neto dobiti iz 2020. godine.

6. Utjecaj na razvoj gospodarstva i državnih financija Republike Hrvatske

I u 2021. godini OMF-ovi su nastavili sa svojom ulogom jednog od ključnih čimbenika dugoročnog financiranja Republike Hrvatske na domaćem i međunarodnom tržištu. U odnosu na 2020. godinu broj izdanja je bio manji. Bilo je ukupno tri izdanja, jedno lokalno izdanje u iznosu od 9 milijardi kuna te dva izdanja euroobveznica u pojedinačnom iznosu od milijardu eura. S nešto preko 2,7 milijardi kuna sudjelovanja u lokalnom izdanju, udio OMF-ova bio je blago iznad 30% čime je i dalje zadržan značajan udio u lokalnim državnim izdanjima koji se na kraju godine kreće oko 37%. Izdanje euroobveznica na inozemnom tržištu, na koju otpadaju gotovo dvije trećine ukupno izdanog iznosa, a gdje je sudjelovanje domaćih OMF-ova bilo ograničeno zbog značajnog interesa inozemnih investitora, utjecalo je na smanjenje prosječnog udjela financiranja države od strane OMF-ova.

Nadalje, prema podacima s kraja 2021. godine OMF-ovi u svojim portfeljima drže oko 18,5% 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. Nominalno niske kamatne stope i visoka likvidnost sustava pogoduju i drugim subjektima poput korporativnog sektora ili jedinica lokalne samouprave koji pristup dugoročnim izvorima financiranja traže putem tržišta kapitala. Tako su osim na izdanjima državnih obveznica OMF-ovi bili aktivni i na izdanjima korporativnih obveznica izdavatelja INA d.d. i M SAN Grupa d.o.o., kao i na izdanju municipalne obveznice grada Varaždina. Dodatno, u cilju efikasnog upravljanja kratkoročnom likvidnošću, OMF-ovi predstavljaju značajnog kupca i na kratkoročnim izdanjima (emisije trezorskih zapisa).

Pandemija virusa SARS-CoV-2 obilježila je i 2021. godinu. No protekla će godina također ostati zabilježena i po snažnom oporavku hrvatskog gospodarstva za koje su zaslužni paketi i mjere koji su u ranijem razdoblju stabilizirali neravnoteže i pomogle bržem oporavku. Podržavanjem tih mjera sudjelovanjem na izdanju državnih obveznica, sudjelovanjem u osnivanju Fonda za stabilnost, kao i sudjelovanjem na operacijama Hrvatske narodne banke svoj doprinos dali su i obvezni mirovinski fondovi.

U 2021. godini povećan je iznos ulaganja u domaće kompanije kako porastom vrijednosti dionica u portfelju tako i novim ulaganjima i sudjelovanjima u procesu dokapitalizacija pri čemu se ističu ulaganja u SPAN d.d., Meritus ulaganja d.d., Quattro logistika d.d., Imperial Riviera d.d., Villa Dubrovnik d.d., Stanovi Jadran d.d. i Dalekovod d.d. OMF-ovi aktivno participiraju i na sekundarnom tržištu.

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.

¹ Euro denominirane obveznice dospijeca 2022., 2025., 2027., 2028., 2029., 2030., 2031., 2033. i 2041. te USD denominirane obveznice dospijeca 2023. i 2024.

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.

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.

7. Izmjena zakonske regulative

Nastavno na 2020. godinu kada su stupili na snagu podzakonski akti koji se odnose na poslovanje mirovinskih društava i obveznih mirovinskih fondova pod njihovim upravljanjem, tijekom 2021. godine mirovinska društva nastavila su s izvještavanjem u skladu s istim propisima. Predmetno izvještavanje temeljilo se na sljedećim podzakonskim aktima: Pravilnik o godišnjim, tromjesečnim i drugim izvještajima obveznog mirovinskog fonda (NN 02/20, 98/20, 24/21), Pravilnik o promidžbi, informativnom prospektu i ostalim informacijama za članove obveznih mirovinskih fondova (NN 02/20, 80/20), Pravilnik o dozvoljenim ulaganjima i dodatnim ograničenjima ulaganja obveznog mirovinskog fonda (NN 02/20, 15/20, 24/21), Pravilnik o organizacijskim zahtjevima za mirovinsko društvo za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima (NN 02/20), Pravilnik o utvrđivanju neto vrijednosti imovine i vrijednosti obračunske jedinice obveznog mirovinskog fonda (NN 02/20) te Pravilnik o odobrenju osnivanja i statuta obveznog mirovinskog fonda (NN 02/20). U cilju nadzornih aktivnosti za zaštitu kolektivnih interesa članova OMF-ova, Hanfa je donijela Pravilnik o izvještavanju Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga o pritužbama članova fonda društvima za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima (NN 144/21), a kojim se uvodi polugodišnje statističko izvještavanje o iskazima nezadovoljstva vezano uz članstvo u OMF-u ili s radom, odnosno postupanjem mirovinskog društva koje upravlja OMF-ovima.

Obzirom na najavu uvođenja eura u Republici Hrvatskoj 1. siječnja 2023. godine, u promatranom razdoblju mirovinska društva su u komunikaciji s Hanfom raspravljala o prijedlogu Zakona o uvođenju eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj u dijelu koji se odnosi na odredbe vezane uz dvojno iskazivanje cijena i obavještavanje klijenata te je predstavnik mirovinskih društava sudjelovao u radu Koordinacijskog odbora za prilagodbu financijskog sustava pri Ministarstvu financija, koji je okupio sve

relevantne čimbenike financijskog sustava u Republici Hrvatskoj i donio akcijski plan za prilagodbu financijskog sustava.

Prema prijedlogu Zakona o uvođenju eura, osnovno načelo provedbe uvođenja eura je zaštita potrošača, što u našem slučaju obuhvaća zaštitu prava članova obveznih mirovinskih fondova. S tim ciljem, osnovni instrument koji će mirovinska društva koristiti bit će dvojno iskazivanje novčanih iznosa koji predstavljaju bitnu informaciju za naše članove, i to prvenstveno novčani iskaz neto vrijednosti imovine mirovinskog fonda i vrijednosti obračunske jedinice te ukupnu vrijednost imovine na osobnom računu člana, u svim slučajevima kada mirovinsko društvo iste javno objavljuje ili ih na drugi način čini dostupnim članu mirovinskog fonda. Osim toga, mirovinska društva će članove putem općenite obavijesti informirati o predstojećem preračunavanju najkasnije tri mjeseca prije datuma uvođenja eura, a pružatelj financijskih usluga dužan je individualnu obavijest o provedbi preračunavanja najkasnije dva tjedna nakon datuma uvođenja eura dostaviti članu na ugovoreni način.

Vrijednost obračunske jedinice obveznog mirovinskog na datum uvođenja eura iskazuje se u euru na temelju vrijednosti neto imovine fonda koja je preračunata u euro primjenom fiksnog tečaja konverzije, a u tom procesu se vrijednosni papiri nominalne vrijednosti izražene u kunama preračunavaju prema Općim pravilima preračunavanja nominalne vrijednosti nematerijaliziranih dužničkih vrijednosnih papira i instrumenata tržišta novca, te temeljnog kapitala te nominalne vrijednosti nematerijaliziranih vlasničkih vrijednosnih papira.

Također, mirovinska društva izradila su i simulaciju učinka prilagodbe subjekata nadzora Hanfe po pitanju uvođenja eura kao službene valute Republike Hrvatske te će i dalje surađivati s Hanfom oko uvođenja potrebnih izmjena u Zakon o obveznim mirovinskim fondovima i podzakonske akte koje su nužne u procesu uvođenja eura kao službene valute.

8. Projekti financijske pismenosti

Još prije deset godina Svjetska banka je upozorila kako je financijska pismenost, uz zaštitu potrošača, jedan od važnih preduvjeta da bi se osigurala dugoročna stabilnost financijskog sustava svake države. Financijsko obrazovanje postaje sve potrebnije kako bi građani mogli odgovorno planirati potrošnju i štednju. Veća financijska pismenost od koristi je i korisnicima i pružateljima financijskih usluga. Važan aspekt financijske pismenosti je financijska pismenost o mirovinskoj štednji. Danas je životni vijek dulji, a demografske promjene u svim europskim državama mijenjaju stare paradigme. Zato je važno na vrijeme početi planirati kvalitetan život u trećoj životnoj dobi.

UMFO od 2015. godine kontinuirano radi na unapređenju financijske pismenosti s posebnim naglaskom na mirovinski aspekt financijske pismenosti. U projektima u kojima UMFO sudjeluje i koje je kreirao teži jedinstvenom pozicioniranju i promišljanju izvan uobičajenih okvira. Financijska pismenost je sve prisutnija u projektima i medijskim natpisima s obzirom na zakonsku obvezu financijskih institucija da rade na njezinom osnaživanju.

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

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

- djeca i mladi (generacija Z) u dobi između 7 i 24 godine,
- osobe mlađe dobi (milenijalci), tj. osobe starosti između 25 i 39 godina,
- odrasli srednje dobi (generacija X), tj. osobe starosti između 40 i 54 godine,
- stručna javnost i mediji.

Obzirom da su ciljne skupine široko postavljene, UMFO se pojedinim skupinama obraća kanalima i alatima koji su specifični za tu ciljnu skupinu te kroz posebno kreirane projekte. Izbor komunikacijskih kanala ovisi i o pokazateljima, tj. metrici za praćenje učinkovitosti medija, a analizom podataka donose se odluke o adekvatnom pristupu uvažavajući pritom zadane parametre, kao što su raspoloživi budžet, željeni doseg, ciljanu skupinu te primjerenost poruka koje se šalju. Tijekom 2021. godine većina aktivnosti bila je usmjerena prema generacijama X i Z, a uzimajući u obzir preferencije i navike prilikom konzumacije medija specifične za određenu dobnu kohortu.

Tijekom 2021. godine UMFO je sudjelovao u aktivnostima usmjerenim ka jačanju financijske pismenosti kroz aktivnosti inicirane od strane Operativne radne skupine koja djeluje pri Ministarstvu financija, ali i u aktivnostima koje su inicirali HUP i HGK. UMFO je također samostalno provodio projekte od čega je realizirao ukupno 12 projekata i tako osigurao kontinuiranu prisutnost u javnom prostoru. U nastavku dajemo popis projekata koji su realizirani u 2021. godini:

- Think Fin – Financije za svakoga - Gospodin Fin, prvi virtualni financijski pomoćnik mirovinskih fondova, dio je interaktivnog, omnichannel serijala “Think Fin: Financije za svakoga”. Omnichannel komunikacijski je proizvod koji objedinjuje on-line i off-line kanale, odnosno spoj modernih digitalnih kanala i tradicionalnih tiskanih medija. Projekt je trajao od 28.04. do 21.05.2021. u sklopu kojeg su na jednostavan i razumljiv način objašnjene kategorije obveznih mirovinskih fondova te zašto je važno da ih sami biramo. S obzirom da su u 2021. godini krenule veće isplate kombiniranih mirovina (I. i II. stup), u projektu je komunicirano što je nužno znati prije odlaska u mirovinu te postojanje dva mirovinska osiguravajuća društva. Dodatno su određene teme obrađene u formi analize pisane od strane eminentnih hrvatskih ekonomista, financijskih i bihevioralnih stručnjaka. Cilj analiza bio je približiti trendove i ponuditi relevantna objašnjenja za planiranje umirovljenja. Gospodin Fin nastao je u partnerstvu mirovinskih fondova s vodećom hrvatskom IT tvrtkom Infobip i u suradnji s bihevioralnom stručnjakinjom sa ZŠEM-a dr. sc. Andrijanom Mušurum Gabor, koja je među prvima u Hrvatskoj doktorirala u području ekonomske psihologije. Iz Infobip-a ističu da je Gospodin Fin još jedan pokazatelj toga kako

tehnologija donosi korist zajednici i cijelom društvu. Analiza učinkovitosti ovog projekta je pokazala da su čitatelji proveli više od 16 tisuća sati u interakciji s 32 on-line članka o mirovinskim fondovima, video sadržaj (6 video poruka) je pregledan 1.244.000 puta te je izmijenjeno 8.366 poruka s Gospodinom Finom putem Viber aplikacije. Prosječno vrijeme „razgovora“ s Gospodinom Finom je bilo 24 minute.

- Think Fin 2 je nastavak projekta Think Fin – Financije za svakoga, a odvijao se u periodu od 25.11. do 31.12.2021. koristeći već prepoznatljiv lik Gospodina Fina. Interakcija s čitateljima je ostvarena putem interaktivnog kviza kojeg su razvili bihevioralni stručnjaci. U dijelu projekta koji se odnosio na OMF-ove, obrađene su teme investiranja, a nastavljeno je s edukacijom o mirovinskim osiguravajućim društvima i vrstama mirovina. Ostvareni su sljedeći rezultati: 182.179 pregleda tekstova na digitalnim platformama, 7.430 sati čitanja tekstova te više od 55 tisuća posjeta mrežnim stranicama UMFO-a.
- „Učim štedim znam da vrijedim – Učite s Gospodinom Finom“ - suradnja s Večernjim listom - projekt se održava već treću godinu u kontinuitetu, a namijenjen je učenicima osnovnih škola od 5. do 8. razreda. Cilj projekta je upoznavanje učenika s osnovnim financijskim pojmovima, podizanje svijesti o odgovornosti upravljanja novcem, ali i brige za druge osobe, važnosti empatije te učenja. Projekt je ove godine održan putem digitalne platforme kroz četiri edukativna videa, snimljena na jednostavan i zanimljiv način. Učenici su nakon edukacije za završni rad trebali snimiti video emisiju/spot u maksimalnom trajanju do 5 minuta u kojem će pokazati što su naučili kroz četiri modula. Na natječaj se prijavilo 220 timova, a dodjela nagrada održat će se u 2022. godini za vrijeme Svjetskog i europskog tjedna novca. U projektu su sudjelovali Večernji list, HANFA, UNICEF i AZOO.
- „Dan za životni plan“ – suradnja s portalom i tiskanim izdanjem dnevnih novina 24 sata - suradnja s portalom i dnevnim novinama 24 sata traje više od tri 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, savjeti kao elementi projekta, a tekstovi su razvijani na način koji prati i poslovnu politiku samog medija – u formi praktičnih životnih iskustava i savjeta. Najčitaniji tekstovi imali su više od 40 tisuća pregleda.
- „Miss Invest“ – dnevne novine 24 sata i portal Miss7 pokrenuli su projekt za osnaživanje žena i njihove financijske neovisnosti. UMFO se uključio u projekt kao partner s temama mirovinske pismenosti, zašto je važno na vrijeme početi razmišljati o mirovini, kako upravljati budžetom, zašto i mala sredstva znače jako puno. U projektu smo bili prisutni kroz edukativne članke, kviz te sudjelovanjem na konferenciji u razgovoru 1:1.
- Časopis Radost - Projekt je namijenjen najmlađim učenicima, tj. 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 tekst sa sadržajem koji pokriva teme iz financijske pismenosti na zanimljiv, zabavan i edukativan način. Sadržaj mora prethodno biti odobren od AZOO. Osim edukativnog sadržaja, UMFO je poklonio pretplatu za 1.000 brojeva časopisa Radost učenicima osnovnih škola.

- Novi list - povodom Svjetskog dana štednje, UMFO je u suradnji s portalom i tiskanim izdanjem Novog lista realizirao kampanju „Sigurna budućnost“ u sklopu koje je i objavljen prilog u tiskanom izdanju na četiri stranice. Kampanja je bila namijenjena financijskoj edukaciji građana o upravljanju financijama i mirovinskoj štednji, a trajala je od 26.11. do 02.12. 2021.
- Slobodna Dalmacija - „Izračunao Toni Milun“ - naš poznati matematičar već godinama na vrlo jednostavan, pristupačan i praktičan način poučava putem digitalnih medija građane o svim relevantnim pitanjima iz financijskog područja. UMFO je dogovorio suradnju s dnevnim novinama Slobodnom Dalmacijom i Tonijem Milunom na projektu osnaživanja financijske pismenosti iz domene mirovinske industrije. Ovaj projekt prilagođen je dalmatinskom izričaju i kolokvijalnom govoru. U sklopu projekta emitirane su video emisije na portalu Slobodne Dalmacije, a preuzeo ih je i portal Jutarnjeg lista. Istovremeno s objavama video emisija objavljujani su i tekstualni članci u tiskanom izdanju te na portalu Slobodne Dalmacije.
- Globus i Jutarnji list - „Uloži u sutra“ - projekt je napravljen u suradnji s tvrtkom Hanza Media, a namijenjen je educiranju i informiranju čitatelja o mirovinskoj industriji, investicijama, demografskim pitanjima s ciljem jačanja financijske pismenosti edukativnim člancima, specijalnim priložima, analizama i panel diskusijom. Projekt se nastavlja i tijekom prve polovine 2022. godine, a ponuda je nadopunjena dodatnim sadržajima - priručnikom „Dobar plan za mirovinu“ koji je u obliku privitka distribuiran u tjedniku Globus i objavljen kao e-vodič na portalu, a isti je realiziran na portalu i tiskanom izdanju Jutarnjeg lista te magazina Globus. Uzimajući u obzir ciljnu skupinu kojom se obraćaju tjednik Globus i Jutarnji list, projekt je bio namijenjen osobama s višom razinom financijske pismenosti, pa je i izbor tema i način pisanja bio na složenijoj razini. O temama se raspravljalo angažirano i analitički, posebice o temi posvećenoj demografiji.
- Konferencija „Izazov promjene“ – deseta zajednička konferencija Zagrebačke burze i fondovske industrije. Ova već tradicionalna konferencija 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 te rasprave u kojima sudjeluju istaknuti hrvatski stručnjaci.
- UMFO je tijekom 2021. godine organizirao ili sudjelovao u tri nesamostalne konferencije i to: „Zagreb financijsko sjedište“ u suradnji s Poslovnim dnevnikom, „30 godina samostalnosti - Mirovinska reforma – najveća reforma“ u suradnji s Jutarnjim listom i Hanza Media te „Isplati li se fiskalna otvorenost? Politički i društveno-ekonomski učinci transparentnosti, participacije i odgovornosti“ u organizaciji Instituta za javne financije i Zaklade Friedrich Ebert.
- Mrežna stranica UMFO-a mirovinskifondovi.hr – pokrenuta polovinom 2020. godine dizajnom je i sadržajem usmjerena na potrebe hrvatskih građana za informiranjem o mirovinskom sustavu, a posebno o radu mirovinskih fondova. Personaliziran sadržaj kreiran je na temelju dubinskih analiza i kontekstualnih intervjua s korisnicima i s fokusom na potrebe različitih demografskih grupa. Tako je stvorena jedna od najvećih platformi o mirovinama u Hrvatskoj s čak 102 vodiča, analiza, osvrta, izvještaja i vijesti. Početkom 2021. digitalna platforma osvježena je novim vizualom Gospodina Fina i obogaćena za još jedan komunikacijski kanal chatboot koji je

prvenstveno namijenjen mlađim generacijama kako bi potaknuli njihov interes za informiranjem o mirovinama i mirovinskom sustavu. Stranica je tijekom 2021. godine zabilježila 144.707 pregleda te 85.646 korisnika.

9. Očekivane mirovine i budućnost mirovinske reforme

Mirovinska reforma u Republici Hrvatskoj provedena prije dvadeset i jednu godinu 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.

Navedenim 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 2021. godine²

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 2021. godini REGOS je dostavio informativne izračune mirovina na kućne adrese za 9.381 budućih korisnika mirovine. Osobnu izjavu o izboru mirovine u 2021. godini dalo je ukupno 9.213 osiguranika, od čega je 5.688 osiguranika (61,74%) odabralo mirovinu samo iz I. stupa, a 3.525 osiguranika (38,26%) odabralo 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 2021. godine REGOS je zatvorio 3.506 osobnih računa te doznačio u MOD 823.451.019,65 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 2021. godini ukupno je obrađeno 7.443 ugovora za starosnu/prijevremenu starosnu mirovinu, a jednokratnu isplatu primilo je 6.130 korisnika (82,36%).

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 2021. godini odabralo 38,26% 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 se od 1. siječnja 2019. godine osiguranicima koji odaberu mirovinu iz oba stupa, na mirovinu iz I. stupa određuje dodatak na mirovinu

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 31.12.2021. godine uz statističke pokazatelje

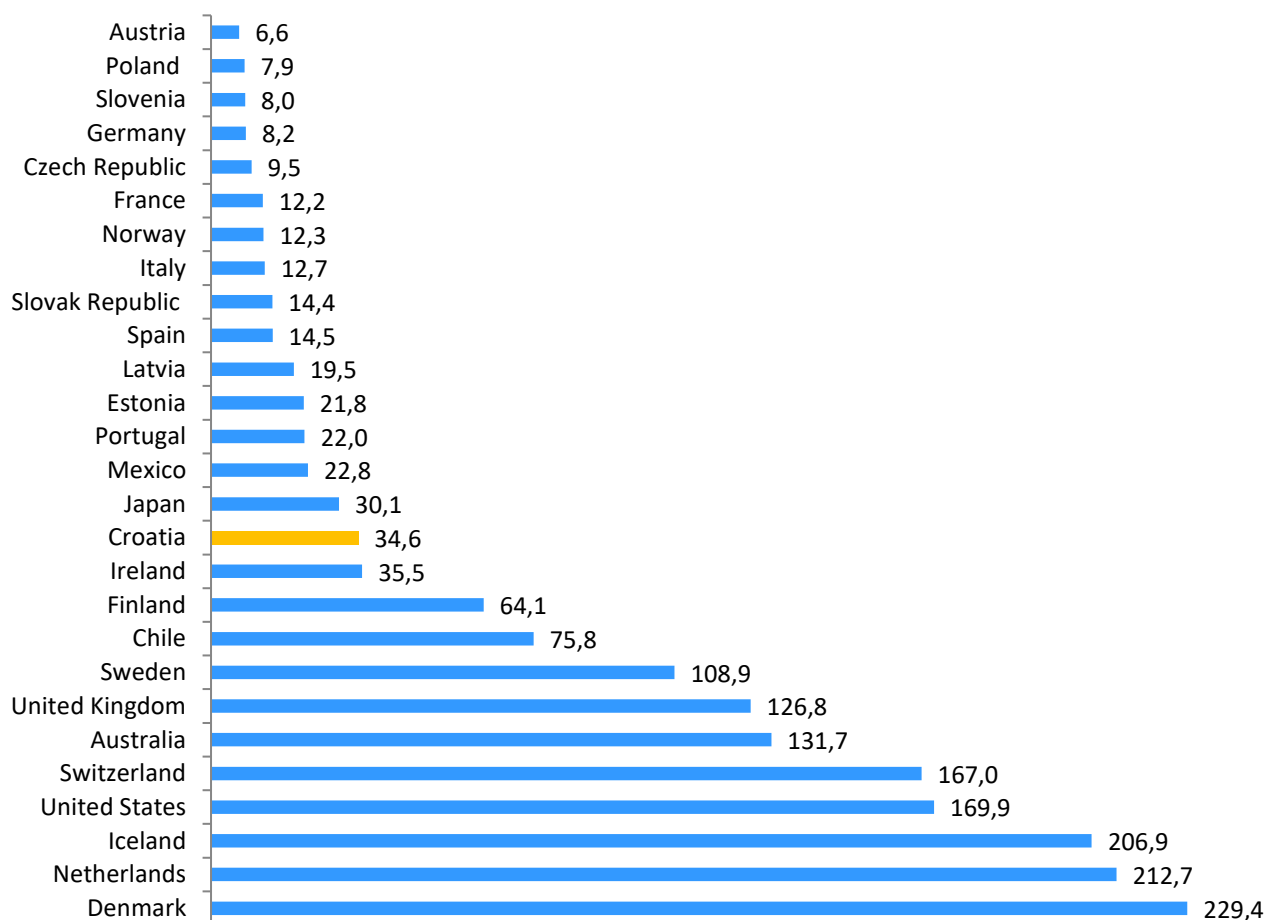
od 27% za mirovinski staž ostvaren do 31. prosinca 2001. godine, a na dio mirovine iz I. stupa koja im pripada za mirovinski staž od uvođenja II. stupa, tj. od 1. siječnja 2002. godine određuje se dodatak od 20,25%. Osnovnu mirovinu s dodatkom od 27% i 20,25% isplaćuje Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje.

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, u budućnosti se može očekivati sve veći udio mirovina iz oba stupa u odnosu na mirovine samo iz I. stupa jer će iznosi sredstava na osobnim računima biti veći.

9.2. Učinci reforme mirovinskog sustava

Udio imovine mirovinskih fondova u veličini nacionalne ekonomije, mjereno udjelom u BDP-u, predstavlja ključni indikator značaja pojedinog mirovinskog sustava. Na slici 11 dan je usporedni prikaz udjela imovine mirovinskih fondova u BDP-u sa državama OECD-a za 2020. godinu za koju imamo usporedive podatke.

Slika 11: Udio imovine mirovinskih fondova u BDP-u pojedinih država u 2020. godini



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.

Na kraju 2020. taj udio je iznosio 34,6% što je povećanje od više od 6% u odnosu na 2019. godinu.

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 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“³, 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 Report-a (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%.

Preliminarni rezultati popisa stanovništva provedenog u 2021. godini potvrđuju gore navedena očekivanja i po istima, Republika Hrvatska ima 3,9 milijuna stanovnika (3.888.529 stanovnika).⁴

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

³ 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

⁴ Izvor: Državni zavod za statistiku, Popis stanovništva, kućanstava i stanova 2021 - Prvi rezultati

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 trenutačnog 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 trenutačnog prosjeka za umirovljenje.

Nadalje, analizirana je stopa participacije koja pokazuje udio radnog stanovništva u ukupnoj populaciji (dobna skupina 20-74 godine). U 2016. godini je stopa participacije radne snage u Hrvatskoj sa 60,7% bila bitno niža od stope participacije u državama EU gdje je iznosila 67,8%. Do 2070. godine trendovi 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., 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 u navedenom radu, navedeno je da će se prema procjenama i projekcijama teret postojećeg mirovinskog sustava u Hrvatskoj za državni proračun blago smanjivati sa 4,5% u 2016. na 1,6% do 2050. godine, najviše radi rasterećenja rashodne strane proračuna u dijelu izdvajanja za mirovinsko osiguranje radi postupnog prelaska isplate mirovina iz jednostupnog u dvostupni sustav, strožih pravila 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 s državama EU. U prezentaciji dr.sc. Ante Žigmana, predsjednika Upravnog vijeća Hanfe, predstavljene su projekcije Europske komisije⁵. 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. 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 poluga financijskom i ekonomskom razvoju države.

⁵ Izvor: HANFA, <https://www.hanfa.hr/media/6209/prezentacija-hanfa-mf-2021.pdf>