



HRVATSKI SABOR

KLASA: 021-12/20-09/23

URBROJ: 65-24-14

Zagreb, 17. svibnja 2024.

**ZASTUPNICAMA I ZASTUPNICIMA
HRVATSKOGA SABORA**

**PREDSJEDNICAMA I PREDSJEDNICIMA
RADNIH TIJELA**

Na temelju članka 33. stavka 1. podstavka 3. Poslovnika Hrvatskoga sabora u prilogu upućujem *Izveštaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja Raiffeisen društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima d.d. za 2019. godinu, te zajednički "Izveštaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2019. godinu"* koji je predsjedniku Hrvatskoga sabora u skladu s odredbom članka 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima d.d. ("Narodne novine", broj 19/14, 93/15, 64/18 i 115/18), dostavio Raiffeisen društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima d.d., aktom od 27. ožujka 2020. godine.

PREDSJEDNIK

Gordan Jandroković



Raiffeisen
MIROVINSKI FONDOVI

HRVATSKI SABOR
Ured Predsjednika Hrvatskog sabora
Trg Svetog Marka 6
10000 Zagreb

REPUBLIKA HRVATSKA
Zagreb, 27. ožujka 2020. godine
HRVATSKI SABOR
Poslovni broj: 2020-IP-41
Trg Svetog Marka 6

Primijeno:	01-04-2020		
Klasifikacijska oznaka:	021-12/20-09/23	Org. jed.	65
Uruđbeni broj:	324-20-01	Pril.	1
		Vrij.	-

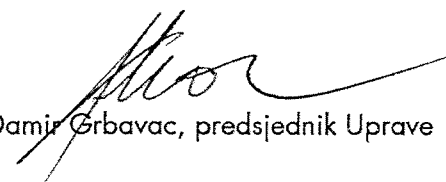
Predmet: Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja Raiffeisen društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima d.d. za 2019. godinu i izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2019. godinu
- dostavlja se


Poštovani,


temeljem članka 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (Narodne novine, broj 19/2014, 93/2015, 64/2018 i 115/2018), Raiffeisen društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima d.d. podnosi Hrvatskom saboru

- Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja Raiffeisen društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima d.d. za 2019. godinu i to Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija A, Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija B i Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija C i sažetak Izvještaja, te
- zajednički Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2019. godinu.

S poštovanjem,


Damir Grbavac, predsjednik Uprave


Eva Horvat, članica Uprave

 **Raiffeisen**
MIROVINSKO DRUŠTVO
Raiffeisen društvo za upravljanje obveznim
i dobrovoljnim mirovinskim fondovima d.d.
Zagreb, Patrinjske 59

**Sažetak izvještaja o radu obveznih mirovinskih fondova
kojima upravlja
Raiffeisen društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim
mirovinskim fondovima d.d.
za 2019. godinu**

Na dan 31. prosinca 2019. godine, Raiffeisen društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima d.d. je upravljalo sljedećim obveznim mirovinskim fondovima (dalje u tekstu: Fondovi):

- Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija A,
- Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija B,
- Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija C.

Društvo je također upravljalo i jednim otvorenim i četiri zatvorena dobrovoljna mirovinska fonda.

Društvo i mirovinski fondovi kojima upravlja posluju u skladu sa pravnim propisima, poslovnom strategijom Društva i strategijom mirovinskih fondova uzimajući u obzir predodređenu toleranciju spram izloženosti pojedinim rizicima. Društvo je posebno dužno u svojem poslovanju djelovati u cilju zaštite članova mirovinskih fondova kojima upravlja.

• **Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija A (dalje u tekstu: ROMF A)**

ROMF A je osnovan 30. svibnja 2014. godine, a započeo je s radom 21. kolovoza 2014. godine.

U usporedbi s drugim kategorijama obveznih mirovinskih fondova, ROMF A fond ima najveći stupanj rizičnosti i predviđen je za osiguranike najmlađe dobi.

Najvažnija zakonska ograničenja ulaganja obveznog mirovinskog fonda kategorije A su:

- minimalno 30% neto imovine fonda mora biti uloženo u obveznice Republike Hrvatske, članica EU-a ili zemalja OECD-a,
- maksimalno 65% neto imovine fonda u dionice izdavatelja iz Republike Hrvatske, članica EU-a ili zemalja OECD-a, uključujući i posrednu izloženost putem UCITS fondova i financijskih izvedenica,
- minimalno 40% neto imovine fonda mora biti uloženo u imovinu koja je denominirana ili koja se namiruje u kunama.

Struktura ulaganja prema vrstama instrumenata

Vrsta imovine	Udio
Obveznice i obveznički fondovi	53,52%
Dionice i dionički fondovi	43,56%
Instrumenti tržišta novca	2,14%
Sredstva na računu, potraživanja i obveze	0,79%
Ukupno	100,00%

Krajem 2019. godine ROMF A fond imao je 5.592 člana (2018.: 1.761).

Na dan 31. prosinca 2019. godine neto imovina u ROMF A fondu iznosila je 233.700.847 kuna, što predstavlja 28,21% tržišnog udjela u obveznim mirovinskim fondovima kategorije A.



U 2019. godini nominalni prinos za ROMF A fond iznosio je 12,38%, a realno 10,83%, što je rezultiralo ukupnom godišnjom zaradom u iznosu od 24.295.018 kuna.

Od početka rada fonda (21. kolovoza 2014. godine) do kraja 2019. godine prosječni nominalni prinos na godišnjoj razini za ROMF A fond iznosio je 7,96%, dok je realni prinos iznosio 7,44%.

• **Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija B**

ROMF B je osnovan 5. studenog 2001. godine, a započeo je s radom 30. travnja 2002. godine.

Najvažnija zakonska ograničenja ulaganja obveznog mirovinskog fonda kategorije B su:

- minimalno 50% neto imovine fonda mora biti uloženo u obveznice Republike Hrvatske, članica EU-a ili zemalja OECD-a,
- maksimalno 40% neto imovine fonda u dionice izdavatelja iz Republike Hrvatske, članica EU-a ili zemalja OECD-a, uključujući i posrednu izloženost putem UCITS fondova i financijskih izvedenica,
- minimalno 60% neto imovine fonda mora biti uloženo u imovinu koja je denominirana ili koja se namiruje u kunama.

U usporedbi s drugim kategorijama obveznih fondova, ROMF B fond ima umjerene očekivane prinose na dulji rok i umjereni stupanj rizičnosti te je predviđen za osiguranike srednje starosne dobi.

Struktura ulaganja prema vrstama instrumenata

Vrsta imovine	Udio
Obveznice i obveznički fondovi	76,96%
Dionice i dionički fondovi	20,90%
Alternativni fondovi	0,11%
Instrumenti tržišta novca, depoziti i novčani fondovi	0,94%
Sredstva na računu, potraživanja i obveze	1,09%
Ukupno	100,00%

Krajem 2019. godine ROMF B fond imao je 577.299 članova (2018.: 565.272).

Na dan 31. prosinca 2019. godine neto imovina ROMF B fonda iznosila je 32.473.824.119 kuna što predstavlja 30,60% tržišnog udjela u obveznim mirovinskim fondovima kategorije B

U 2019. godini nominalni prinos za ROMF B fond iznosio je 8,60%, a realno 7,10%, što je rezultiralo ukupnom godišnjom zaradom u iznosu od 2.502.757.239 kuna.

Od početka rada ROMF B fonda (30. travnja 2002. godine) do kraja 2019. godine prosječni nominalni prinos na godišnjoj razini iznosio je 5,81%, dok je realni prinos iznosio 3,90%.

- **Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija C (dalje u tekstu: ROMF C)**

ROMF C je osnovan 30. svibnja 2014. godine, a započeo je s radom 21. kolovoza 2014. godine.

U usporedbi s drugim kategorijama obveznih fondova, ROMF C fond ima najmanji stupanj rizičnosti i predviđen je za osiguranike najstarije dobi.

Najvažnija zakonska ograničenja ulaganja obveznog mirovinskog fonda kategorije C su:

- minimalno 70% neto imovine fonda mora biti uloženo u obveznice Republike Hrvatske, članica EU-a ili zemalja OECD-a,
- ulaganje u vlasničke vrijednosne papire nije dozvoljeno,
- minimalno 90% neto imovine fonda mora biti uloženo u imovinu koja je denominirana ili koja se namiruje u kunama.

Struktura ulaganja prema vrstama instrumenata

Vrsta imovine	Udio
Obveznice i obveznički fondovi	94,11%
Instrumenti tržišta novca, depoziti i novčani fondovi	2,97%
Novac, potraživanja i obveze	2,91%
Ukupno	100,00%

Krajem 2019. godine ROMF C fond imao je 12.498 članova (2018.: 11.570).

Na dan 31. prosinca 2019. godine neto imovina u ROMF C fonda iznosila je 1.882.255.967 kune, što je 33,31% tržišnog udjela u obveznim mirovinskim fondovima kategorije C

U 2019. godini nominalni prinos za ROMF C fond iznosio je 4,74%, a realno 3,30%, što je rezultiralo ukupnom godišnjom zaradom u iznosu od 80.773.124 kune.

Od početka rada fonda (21. kolovoza 2014. godine) do kraja 2019. godine prosječni nominalni prinos na godišnjoj razini za ROMF C fond iznosio je 6,32%, dok je realni prinos iznosio 5,81%.

Sukladno članku 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (Narodne novine, broj 19/14, 93/15, 64/18 i 115/18; dalje u tekstu: Zakon), Raiffeisen društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima d.d., Zagreb, podnosi

**Izvještaj o radu obveznih mirovinskih
fondova kojima upravlja Raiffeisen društvo
za upravljanje obveznim i dobrovoljnim
mirovinskim fondovima d.d.
za 2019. godinu**

Ožujak 2020.

Sadržaj

1.	UVOD.....	3
1.1	Okruženje poslovanja mirovinskih fondova u 2019. godini.....	4
1.2	Izmjene Zakona o obveznim mirovinskim fondovima u 2019. godini.....	5
1.3	Upravljanje imovinom Fondova.....	6
1.4	Upravljanje rizicima.....	7
1.5	Odnosi s članovima i način ostvarivanja prava članova Fondova.....	7
1.6	Financijska pismenost.....	8
1.7	Naknade.....	8
2.	RAIFFEISEN OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJA A.....	9
2.1	Osnivanje i početak poslovanja.....	9
2.2	Profil rizičnosti.....	9
2.3	Članstvo.....	12
2.4	Pokazatelji poslovanja u 2019. godini.....	13
2.5	Prinosi i zarade.....	14
2.6	Likvidnost.....	15
3.	RAIFFEISEN OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJA B.....	16
3.1	Osnivanje i početak poslovanja.....	16
3.2	Profil rizičnosti.....	16
3.3	Članstvo.....	19
3.4	Pokazatelji poslovanja u 2019. godini.....	19
3.5	Prinosi i zarade.....	20
3.6	Likvidnost.....	22
4.	RAIFFEISEN OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJA C.....	22
4.1	Osnivanje i početak poslovanja.....	22
4.2	Profil rizičnosti.....	23
4.3	Članstvo.....	25
4.4	Pokazatelji poslovanja u 2019. godini.....	25
4.5	Prinosi i zarade.....	27
4.6	Likvidnost.....	28
5.	Značajna ulaganja mirovinskih fondova u pojedine izdavatelje.....	28

1. UVOD

Raiffeisen društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima d.d. (dalje u tekstu: Društvo) je registrirano kao dioničko društvo pri Trgovačkom sudu u Zagrebu 27. rujna 2001. godine. Sjedište Društva je u Zagrebu, Petrinjska 59. Društvo je u 100%-tnom vlasništvu Raiffeisenbank Austria d.d., Zagreb. Temeljni kapital Društva iznosi 143.445.300,00 kuna. Članovi Uprave Društva su: Damir Grbavac – predsjednik Uprave, Eva Horvat – članica Uprave, Gordan Šumanović – član Uprave. Članovi Nadzornog odbora su sljedeći: Anton Starčević – predsjednik Nadzornog odbora, Zoran Vučićević – zamjenik predsjednika Nadzornog odbora, Dubravko Lukač – član Nadzornog odbora, Peter Žilinek – član Nadzornog odbora i Zvonimir Savić – član Nadzornog odbora imenovan odukom Vlade Republike Hrvatske u lipnju 2019. godine. U Društvu su na dan 31. prosinca 2019. godine zaposlene 42 osobe.

Rad Društva nadzire Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje u tekstu: Agencija).

Isključiva djelatnost Društva je upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima. Na dan 31. prosinca 2019. godine Društvo je upravljalo sljedećim obveznim mirovinskim fondovima (dalje u tekstu: Fondovi):

- Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija A,
- Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija B,
- Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija C.

Također, na dan 31. prosinca 2019. godine Društvo je upravljalo sljedećim dobrovoljnim mirovinskim fondovima:

- Raiffeisen dobrovoljni mirovinski fond,
- Raiffeisen zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond,
- Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond Ericsson Nikola Tesla,
- Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond Hrvatskog liječničkog sindikata i
- Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond T-HT.

Društvo je tijekom 2019. godine provelo pripajanje Zatvorenog dobrovoljnog mirovinskog fonda Sindikata hrvatskih željezničara – Raiffeisen i Zatvorenog dobrovoljnog mirovinskog fonda Novinar Raiffeisen dobrovoljnom mirovinskom fondu.

Depozitar Fondova je Addiko Bank d.d., Zagreb (dalje u tekstu: Depozitar).

Neovisni revizor za Društvo i Fondove je KPMG Croatia d.o.o. za reviziju.



1.1 Okružje poslovanja mirovinskih fondova u 2019. godini

Poslovanje mirovinskih fondova u 2019. godini odvijalo se u povoljnim makroekonomskim i tržišnim okolnostima. Rast domaćeg gospodarstva dodatno je ubrzan u prošloj godini dosegnuvi stopu rasta od 2,9% i time produžujući trend rasta gospodarstva petu godinu zaredom. Iako se kao glavni uzrok rasta zadržala osobna potrošnja stanovništva, potaknuta poreznim rasterećenjem, povećanim raspoloživim dohotkom i još jednom uspješnom turističkom sezonom, u strukturi BDP-a vidljive su i pozitivne promjene kroz visoku stopu rasta investicija (+7,1%) kao posljedice pojačanog financiranja kroz EU fondove i izvoza, a koji je u drugoj polovici godine rastao brže nego uvoz.

Fiskalna i monetarna politika zadržala su obilježja iz prethodnih godina, uz nastavak smanjivanja proračunskog deficita i udjela javnog i vanjskog duga u BDP-u, te nastavak ekspanzivne monetarne politike, koja i dalje potiče rast kreditne aktivnosti, posebice prema sektoru stanovništva.

Uz porast kreditiranja, sektor stanovništva ostvario je značajan napredak u raznim indikatorima. Povoljna kretanja na tržištu rada vidljiva su tijekom cijele godine pa je tako krajem godine prema Državnom zavodu za statistiku stopa nezaposlenih iznosila 7,9% ili 1,7 postotna boda niže nego krajem 2018., dok se broj zaposlenih povećao za 134.111 osoba. Povećana potražnja za radnicima utjecala je i na rast prosječne neto plaće (na 6.559 kn), koja je u prosincu 2019. bila 4,7% viša u odnosu na isti mjesec prethodne godine. Uz rast plaća, svjedočimo i porastu potrošnje s obzirom da je realan promet u maloprodaji u 2019. godini bio 4,2% viši nego prethodne godine. Također, prosječna godišnja inflacija porasla je za tek 0,8%. Ankete o potrošačkom optimizmu za posljednje tromjesečje 2019. ukazuju da se očekivanja kućanstava i dalje poboljšavaju, stvarajući podlogu za rast potrošnje i početkom tekuće godine.

Višegodišnja makroekonomska stabilnost omogućila je Vladi RH i HNB-u da pošalju Pismo namjere za ulazak u Europski tečajni mehanizam (ERM II), koji se očekuje u skorašnjem razdoblju. U konačnici, pozitivna makroekonomska kretanja potaknula su dvije od tri agencije za ocjenu kreditnog rejtinga (S&P i Fitch) da podignu kreditni rejting Republike Hrvatske, koji je nakon gotovo 7 godina vraćen na razinu investicijskog. Sukladno, nastavio se trend snižavanja raspona hrvatskih obveznica u odnosu na najsigurnija europska državna izdanja uz pad prinosa na kraća izdanja ispod razine od 0% po prvi puta u povijesti.

Pozitivni makroekonomski trendovi imali su pozitivan utjecaj i na hrvatsko dioničko tržište, gdje je ostvaren značajan rast u trgovanju dionicama (+27%), a dionički indeks CROBEXtr porastao je za 19,4% u odnosu na kraj 2018. Oporavak tržišta vidljiv je i kroz činjenicu da su u 2019. godini porasle vrijednosti većine sektorskih indeksa CROBEX-a. Unatoč općim pozitivnim obilježjima tržišta, neki negativni trendovi iz proteklih godina nastavljeni su i u 2019., što se prvenstveno odnosi na činjenicu da je, uz samo dva nova uvrštenja, ukinuto uvrštenje 15 dionica. Također, i ove godine izostalo je većih privatizacijskih projekata na domaćem tržištu.



Mirovinski fondovi promicali su najviše standarde korporativnog upravljanja zastupajući interese vlastitih članova i pozicije manjinskog dioničara. Aktivno sudjelovanje u procesu korporativnog upravljanja rezultiralo je vidljivom stvorenom vrijednošću za sve dioničare te smatramo da je pravo na aktivno sudjelovanje u procesu korporativnog upravljanja temelj dugoročnog razvoja domaćeg tržišta kapitala i primicanja najboljim praksama razvijenih tržišta.

Osim na domaće tržište kapitala, u 2019. godini mirovinski fondovi svoju su imovinu ulagali i na strana dionička i obveznička tržišta. Nakon kratkotrajnog prekida 2018. godine, svjetska dionička tržišta u 2019. godini vratila su se u višegodišnji uzlazni trend, potaknuti politikom niskih kamatnih stopa i visoke likvidnosti koju provode vodeće središnje banke. Na većini europskih i američkih burzi godišnje stope rasta burzovnih indeksa bile su dvoznamenkastih razmjera (američki S&P 500 indeks +29%, paneuropski EURO STOXX 50 +25% te MSCI Emerging Markets +15%).

Osim ekspanzivnom monetarnom politikom, godina je obilježena trgovinskim tenzijama na relaciji SAD-Kina te raspletom oko Brexit-a. Stoga, unatoč pozitivnom rastu cijena dioničkih indeksa, primjetan je niži rast zarada kompanija na stranim tržištima te pad stopa rasta svjetskih razvijenih gospodarstva. U navedenim uvjetima te povijesno niskih kamatnih stopa na novčanom i obvezničkom tržištu, mirovinski fondovi sve više su okrenuti geografskoj diversifikaciji imovine te ulaganjima u alternativne investicijske fondove.

1.2 Izmjene Zakona o obveznim mirovinskim fondovima u 2019. godini

Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (Narodne novine, br.115/2018) koji je stupio na snagu 1. siječnja 2019. godine, provedene su mjere unaprjeđenja kapitaliziranog mirovinskog sustava zbog boljeg poslovanja subjekata u kapitaliziranom sustavu na korist svih članova mirovinskih fondova te radi povećanja iznosa njihovih mirovina. Smanjene su ulazna naknada i naknada za upravljanje koje terete članove obveznih mirovinskih fondova te je ograničena mogućnost naplate naknade za upravljanje u odnosu na dio koji čini više od 20% ukupno naplaćenog iznosa naknade za upravljanje od strane svih mirovinskih društava. Promijenio se dosadašnji način promjene kategorije fonda, tako da se novi članovi obveznih mirovinskih fondova po službenoj dužnosti raspoređuju u mirovinski fond kategorije A ukoliko sami u zakonskom roku ne odaberu kategoriju fonda, a raspored dijela osiguranika ide dodatno onom mirovinskom društvu koje je ostvarilo najveći prinos prilagođen rizikom u kategoriji A prethodne godine. Osiguranicima obvezno osiguranim u oba stupa, kao i osiguranicima koji su dobrovoljno pristupili u obvezno mirovinsko osiguranje individualne kapitalizirane štednje u dobi između 40 i 50 godina omogućen je izbor mirovine, čime su dovedeni u isti pravni položaj sa osiguranicima obvezno osiguranim isključivo u I. stupu, izuzev što je pravo na dodatak na mirovinu iz I. stupa ostvareno za period nakon 2002. godine umanjeno na tri četvrtine u odnosu na prava onih koji primaju mirovinu samo iz I. stupa. Izmjenama Zakona Vlada RH je dobila ovlast imenovati po jednog člana nadzornog i revizorskog odbora u svako mirovinsko društvo, a u

nadzorne odbore društava čije su dionice u portfeljima obveznih mirovinskih fondova, mirovinska društva mogu predlagati samo nezavisne članove. Obveza financiranja financijske pismenosti građana, koja je također uvedena izmjenama Zakona, detaljnije je opisana u točki 1.6.

1.3 Upravljanje imovinom Fondova

Društvo upravlja Fondovima u skladu sa zakonskim propisima i Statutima Fondova. Fondovi su u vlasništvu svojih članova, a pojedinačna vlasnička prava se određuju razmjerno iznosu sredstava na njihovom osobnom računu. Imovina Fondova ne pripada Društvu niti je dio imovine Društva, njegove likvidacijske ili stečajne mase te ne može biti predmetom ovrhe radi namirenja tražbine prema Društvu. Imovina Fondova drži se i vodi odvojeno od imovine Društva. Društvo je odgovorno članovima Fondova za uredno i savjesno obavljanje poslova propisanih zakonskim propisima te također odgovara za štetu počinjenu članovima Fondova u skladu s pravnim propisima. Društvo je dužno stjecati imovinu za Fondove isključivo u ime i za račun Fondova pohranjujući je kod depozitara. Pri obavljanju poslova depozitara za više mirovinskih fondova, imovina, djelatnost i evidencije svakog mirovinskog fonda moraju biti potpuno odvojeni, kako međusobno, tako i od samog depozitara. Depozitar je odgovoran članovima Fondova i Društvu za gubitak imovine koji je prouzrokovao on ili treća osoba kojoj je delegirao pohranu financijskih instrumenata Fondova.

Društvo je usvojilo i primjenjuje pravila korporativnog upravljanja, vezano uz vlastiti ustroj i poslovanje, kao i uz sudjelovanje u korporativnom upravljanju izdavatelja u kojima mirovinski fondovi pod upravljanjem Društva imaju značajne udjele. Učinkovito korporativno upravljanje nužan je preduvjet uspješnosti Društva. Društvo kao članica Udruge društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskim osiguravajućim društvima (dalje u tekstu: UMFO) primjenjuje kodeks korporativnog upravljanja koji je UMFO usvojio u lipnju 2019. godine. Nakon transponiranja Direktive (EU) u pogledu poticanja dugoročnog sudjelovanja dioničara u izmjenama i dopunama Zakona o trgovačkim društvima, usvojena je i javno objavljena Politika sudjelovanja. Društvo je usvojilo Pravilnik o korporativnom upravljanju i ustrojilo Odbor za korporativno upravljanje kao tijelo koje donosi odluke vezane uz glasovanja na skupštinama izdavatelja u kojima mirovinski fondovi imaju značajne udjele. Izvješće o aktivnostima koje su tijekom godine provedene u skladu s Politikom sudjelovanja objavljuje se na mrežnim stranicama. Društvo je ustrojilo učinkovita i primjerena pravila za prepoznavanje, upravljanje, praćenje i sprječavanje sukoba interesa te uspostavilo neovisnu funkciju praćenja usklađenosti koja je zadužena za primjenu i nadzor tih pravila.

Prilikom provedbe ulaganja Fondova poštuju se načela sigurnosti, razboritosti, opreza, likvidnosti, razdiobe rizika i smanjenja rizika raspršenosti ulaganja, s ciljem osiguranja optimalnog rasta mirovinske štednje članova Fondova u odnosu na preuzeti rizik. Društvo primjenjuje aktivnu strategiju upravljanja imovinom Fondova vodeći pritom računa o uvjetima na tržištima kapitala.

1.4 Upravljanje rizicima

Društvo je uspostavilo sveobuhvatan i učinkovit sustav upravljanja rizicima. Strategijom upravljanja rizicima definirana su temeljna načela kojima se Društvo rukovodi u upravljanju rizicima, osigurava razumijevanje procesa upravljanja rizicima, definira uloge i odgovornosti te postavlja smjernice za upravljanje rizicima.

Sustav upravljanja rizicima podrazumijeva identifikaciju, praćenje i izvještavanje o rizicima koji se javljaju u poslovanju Društva te praćenje efikasnosti postavljenih mjera za izbjegavanje, zaštitu ili transfer rizika, odnosno prihvaćanje od strane Društva. Društvo ne teži potpunoj eliminaciji rizika u poslovnim procesima nego adekvatnoj kontroli i praćenju svih vrsta rizika kojima je izloženo tj. uspostavljanju efikasnog sustava za upravljanje rizicima koji treba osigurati da Društvo i mirovinski fondovi kojima upravlja posluju u skladu sa pravnim propisima, poslovnom strategijom Društva i strategijom mirovinskih fondova uzimajući u obzir predodređenu toleranciju spram izloženosti pojedinim rizicima. Društvo je posebno dužno u svojem poslovanju djelovati u cilju zaštite članova mirovinskih fondova kojima upravlja.

1.5 Odnosi s članovima i način ostvarivanja prava članova Fondova

Društvo članovima Fondova osigurava dostupnost svih relevantnih podataka i informacija. Ispunjavajući svoju zakonsku obvezu Društvo osigurava dostupnost tromjesečnih i revidiranih godišnjih izvještaja putem mrežne stranice, u svojim službenim prostorijama, na svim prijemnim mjestima Središnjeg registra osiguranika (dalje u tekstu: REGOS), a članovima se, na njihov zahtjev i besplatno, isti i dostavljaju. Društvo ima svoju mrežnu stranicu www.rm.f.hr i redovito je ažurira i održava. Na mrežnoj stranici dostupne su sve informacije o poslovanju Fondova i Društva kako je propisano Zakonom, o svakom pravnom i poslovnom događaju u vezi s Društvom koji bi mogli značajno utjecati na poslovanje Fondova te podaci i informacije koji su važni za članove, tržište i javnost.

Na zahtjev članova Fondova, Društvo dostavlja dodatne informacije o ograničenjima koja se primjenjuju na području upravljanja rizicima pojedinog Fonda, postupcima koji se koriste u tu svrhu, kao i o promjenama u rizičnosti i prinosima osnovnih vrsta financijskih instrumenata u koje je uložena imovina pojedinog Fonda. Članove se redovito, putem pisanih izvješća koji se dostavljaju elektroničkom poštom, jedanput godišnje obavještava o vrijednosti imovine i uplatama na osobne račune u Fondu. Također, članu se omogućava uvid u stanje na osobnom računu i ostalim podacima na više načina (mrežna stranica, besplatni info telefon, izvještavanje putem elektroničke pošte ili SMS porukom). Izbor načina izvještavanja, promjenu osobnih podataka i ostale izmjene, te dobivanje svih informacija članu se omogućava pozivom u kontakt centar ili slanjem upita na službenu mail adresu Društva. Radi zaštite osobnih podataka i čuvanja povjerljivosti, član se tom prilikom mora odgovarajuće identificirati.

Prava članova Fondova i način njihovog ostvarivanja, poput uvjeta za prelazak iz mirovinskog fonda jedne kategorije u mirovinski fond druge kategorije te prelazak u mirovinski fond kojim upravlja

drugo mirovinsko društvo, propisani su dokumentima obveznog mirovinskog fonda – Statutom i Informativnim prospektom. Nadalje, Društvo je uspostavilo postupke koji osiguravaju da se pritužbe članova Fondova rješavaju na adekvatan način te da nema ograničenja za ostvarivanje prava članova. Informacije u vezi s postupkom rješavanja pritužbi člana kao i informacija o izvansudskom mirnom rješavanju sporova između Društva i članova putem Centra za mirenje pri Hrvatskoj gospodarskoj komori su dostupne članu na mrežnoj stranici.

1.6 Financijska pismenost

Radi jačanja financijske pismenosti građana o individualnoj kapitaliziranoj štednji, Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o obveznim mirovinskim fondovima uvedena je nova obveza mirovinskog društva da dio prihoda od obavljanja svoje djelatnosti svake godine ulaže u osnaživanje financijske pismenosti građana Republike Hrvatske. Slijedom navedenog, u okviru plana usklađenja poslovanja s promjenama u regulatornom okviru mirovinskih fondova početkom 2019. godine utvrđene su aktivnosti koje uključuju iznos sredstava koji se namjerava utrošiti u tu svrhu, način realizacije kroz razne aktivnosti i projekte te rokove u kojima će se navedeno provoditi. Polazne osnove za planiranje navedenih aktivnosti nastavak su projekata koje je Društvo prethodno provodilo, a koja je koordinirala UMFO, te razvoj i realizacija samostalnih projekata.

Osnovni cilj koji Društvo nastoji ostvariti provođenjem projekata i kampanja financijske pismenosti je podizanje razine znanja među građanima o financijskim proizvodima s naglaskom na važnost štednje i pojašnjavanjem pojmova u mirovinskom sustavu. Ciljna skupina projekata su svi građani, a naročito mlađa populacija koja tek ulazi u svijet rada te zaposleni. Prilikom provođenja samostalnih projekata, Društvo razvija strateški pristup kako bi financijsko opismenjavanje kao dugotrajni proces bilo što učinkovitije. Za pojedine projekte započete 2019. godine planira se nastavak i u sljedećim razdobljima, nakon utvrđenja postignutih rezultata.

1.7 Naknade

Prema važećim zakonskim odredbama, naknade koje terete imovinu Fondova su sljedeće:

- Ulazna naknada, koju izračunava REGOS, u 2019. godini iznosila je 0,5% (2018.: 0,8%) od ukupno prikupljenih doprinosa. Iznos svih doprinosa uplaćenih na određeni dan, umanjениh za ulaznu naknadu, uplaćuje se na račune Fondova, dok se ulazna naknada priznaje kao prihod Društva.
- Naknada za upravljanje u 2019. godini iznosila je 0,338% (2018.: 0,363%) godišnje od osnovice koju čini ukupna imovina mirovinskog fonda umanjena za obveze s osnove ulaganja. Stopa naknade za upravljanje za 2020. godinu snižena je na 0,3% od osnovice, a dodatno će se umanjivati, sukladno Zakonu, godišnje za 5,5% u odnosu na stopu iz prethodne godine sve dok ne dosegne 0,27%, što će se dogoditi 2022. godine.

- Naknada depozitaru u 2019. godini, sukladno ugovoru s Depozitarom, iznosila je 0,022% godišnje od osnovice, tj. od ukupne vrijednosti imovine Fondova umanjene za obveze s osnove ulaganja.

Naknada za izlaz naplaćuje se članu fonda prilikom prijelaza iz jednog obveznog mirovinskog fonda u drugi, ali pod upravljanjem drugog mirovinskog društva, a izračunava se na temelju ukupnog iznosa koji se nalazi na osobnom računu člana fonda, i to u iznosu od 0,8% u prvoj godini članstva, 0,4% u drugoj, 0,2% u trećoj, a u ostalim godinama se ne naplaćuje. Ovu naknadu također izračunava REGOS, a isplaćuje se Društvu.

Društvo ima pravo na iznos naknade za upravljanje koji čini 20% ukupno naplaćenog iznosa naknade za upravljanje od strane svih mirovinskih društava u Republici Hrvatskoj koja upravljaju obveznim mirovinskim fondovima u promatranom obračunskom razdoblju od jedne kalendarske godine. Tijekom 2019. godine je obračunata i naplaćena naknada za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima veća od prethodno navedenog ograničenja te će se 55% tako više naplaćenog iznosa naknade za upravljanje u iznosu od 21.441.265,82 kune 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 efektivno smanjuje stopu naknade za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima za Društvo te će ista dugoročno iznositi oko 0,22% od imovine obveznih mirovinskih fondova. Ukoliko se troškovi REGOS-a i HANFA-e oduzmu od ulazne naknade i naknade za upravljanje, dugoročna stopa naknade spram imovine obveznih fondova smanjuje se na svega 0,16%.

Sukladno Pravilniku o troškovima koji se mogu plaćati iz imovine obveznog mirovinskog fonda te načinu i sadržaju izračuna pokazatelja ukupnih troškova obveznog mirovinskog fonda (Narodne novine, broj 9/19), pokazatelj ukupnih troškova Fondova iznosio je u 2019. godini u prosjeku 0,37, a za pojedini Fond se dobiva kao zbroj naknade za upravljanje, naknade za Depozitara te transakcijskih troškova s osnove ulaganja Fonda, sveukupno u odnosu na prosječnu imovinu Fonda. U odnosu na prošlogodišnjih 0,4, radi se o smanjenju pokazatelja ukupnih troškova Fondova za 7,5%.

2. RAIFFEISEN OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJA A

2.1 Osnivanje i početak poslovanja

Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija A (dalje u tekstu: ROMF A) je osnovan 30. svibnja 2014. godine, a započeo je s radom 21. kolovoza 2014. godine.

2.2 Profil rizičnosti

Investicijski cilj ROMF A fonda je ulaganje prikupljenih sredstava članova u svrhu povećanja vrijednosti imovine na dugi rok radi osiguranja isplate mirovinskih davanja članovima, a u skladu sa zakonskim propisima. ROMF A fond ima uravnoteženi profil rizika koji proizlazi iz najvećeg

dopuštenog zakonskog ograničenja ulaganja u prenosive vlasničke vrijednosne papire, direktno ili indirektno putem ulaganja u dioničko tržište.

Najvažnija zakonska ograničenja ulaganja obveznog mirovinskog fonda kategorije A su:

- minimalno 30% neto imovine fonda mora biti uloženo u obveznice Republike Hrvatske, članica EU-a ili zemalja OECD-a,
- maksimalno 65% neto imovine fonda u dionice izdavatelja iz Republike Hrvatske, članica EU-a ili zemalja OECD-a, uključujući i posrednu izloženost putem UCITS fondova i financijskih izvedenica,
- minimalno 40% neto imovine fonda mora biti uloženo u imovinu koja je denominirana ili koja se namiruje u kunama.

U usporedbi s drugim kategorijama obveznih mirovinskih fondova, ROMF A fond ima najviše očekivane prinose na dulji rok i najveći stupanj rizičnosti te je predviđen za osiguranike mlađe dobi pred kojima je duži radni vijek prije mirovine.

Tablica 1. Struktura ulaganja ROMF A fonda prema vrstama instrumenata

Vrsta imovine	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
Dionice i dionički fondovi	34,41%	43,56%	9,15%
Obveznice i obveznički fondovi	54,30%	53,52%	-0,78%
Alternativni fondovi	0,00%	0,00%	0,00%
Instrumenti tržišta novca	1,88%	2,14%	0,26%
Novac na računu, potraživanja i obveze	9,42%	0,79%	-8,64%
Ukupno	100,00%	100,00%	

Tablica 2. Geografska struktura ulaganja ROMF A fonda

Država	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
Hrvatska	77,85%	68,56%	-9,29%
SAD	9,20%	9,86%	0,66%
Irska	0,00%	6,48%	6,48%
Francuska	4,97%	5,24%	0,27%
Luksemburg	4,33%	4,86%	0,53%
Njemačka	2,13%	0,00%	-2,13%
Švicarska	0,61%	1,39%	0,78%
Velika Britanija	0,51%	0,42%	-0,09%
Italija	0,35%	2,06%	1,71%
Slovenija	0,00%	1,11%	1,11%
Ostalo	0,05%	0,02%	-0,03%
Ukupno	100,00%	100,00%	

Tablica 3. Struktura ulaganja prema gospodarskim sektorima ROMF A fonda

Gospodarski sektor	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
Država	48,71%	48,04%	-0,66%
Diverzificirano po sektorima	10,30%	11,90%	1,60%
Ostalo	9,42%	0,79%	-8,64%
Opcionalna potrošačka roba	5,51%	5,05%	-0,47%
Osnovna potrošačka roba	5,44%	5,61%	0,17%
Industrijski proizvodi	4,92%	7,18%	2,26%
Komunikacijske usluge	4,38%	4,58%	0,20%
Komunalne usluge	3,76%	3,94%	0,18%
Energetika	2,52%	2,49%	-0,04%
Informatička tehnologija	2,52%	3,12%	0,60%
Sirovine	1,47%	1,08%	-0,39%
Zdravstvo	0,59%	2,50%	1,91%
Financijska industrija	0,44%	3,72%	3,28%
Ukupno	100,00%	100,00%	

Tablica 4. Struktura ulaganja ROMF A fonda prema valutama

Valuta	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
HRK	61,79%	55,04%	-6,75%
EUR	23,15%	28,77%	5,62%
USD	14,45%	14,80%	0,35%
CHF	0,61%	1,39%	0,78%
Ukupno	100,00%	100,00%	

Tijekom 2019. godine fond ROMF A bio je usklađen sa zakonskim ograničenjem na valutnu usklađenost iz članka 129. Zakona, tj. više od 40% neto vrijednosti imovine fonda ROMF A bilo je uloženo u imovinu kojom se trguje ili koja se namiruje u valuti u kojoj se isplaćuju mirovine iz obveznog mirovinskog osiguranja na temelju individualne kapitalizirane štednje.

Tablica 5. Pokazatelji rizičnosti ROMF A fonda

	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
Tržišni rizik ROMF A fonda ¹	3,62%	3,65%	0,03%
SRRI pokazatelj stupnja rizika ²	3	3	0
Rizik fonda u odnosu na MIREX A ³	1,12	1,25	0,13
Modificirana duracija ROMF A fonda	2,36	2,13	-0,23

¹ Izračun temeljem tjednih prinosa u zadnje dvije godine, anualizirana vrijednost

² ESMA smjernice za izračun pokazatelja rizičnosti: <http://www.esma.europa.eu>

³ Izračun temeljem tjednih prinosa u zadnje dvije godine

Tržišni rizik fonda predstavlja ocjenu varijabilnosti kretanja obračunskih jedinica mirovinskog fonda izraženu na godišnjoj razini, a navedena brojka pokazuje koliko se odstupanje od prosječnog prinosa mirovinskog fonda može očekivati. SRRI pokazatelj stupnja rizika (eng. *Synthetic Risk and*

Reward Indicator) kategorizira rizičnosti mirovinskog fonda na skali od 1 (najmanji rizik) do 7 (najveći rizik). Rizik ROMF A fonda u odnosu na MIREX A predstavlja ocjenu sistemskog rizika, tj. očekivanog rasta/pada prinosa ROMF A fonda u slučaju rasta/pada indeksa koji opisuje kretanje prosječnog obveznog mirovinskog fonda kategorije A. Modificirana duracija mirovinskog fonda predstavlja ocjenu rizika ulaganja u dužničke vrijednosne papire, tj. očekivane promjene vrijednosti mirovinskog fonda u slučaju promjene kamatnih stopa na tržištima kapitala.

Tablica 6. Profil rizičnosti ROMF A fonda

Vrsta rizika	Očekivani utjecaj* 2018.	Utjecaj na dan 31.12.2018.	Očekivani utjecaj* 2019.	Utjecaj na dan 31.12.2019.
Tržišni rizik	Umjeren	Nizak	Umjeren	Nizak
Cjenovni rizik	Umjeren	Umjeren	Umjeren	Nizak
Kamatni rizik	Povećan	Nizak	Povećan	Nizak
Tečajni rizik	Umjeren	Vrlo nizak	Umjeren	Vrlo nizak
Kreditni rizik				
Dugoročni kreditni rizik izdavatelja	Umjeren	Vrlo nizak	Nizak	Vrlo nizak
Rizik suprotne ugovorne strane	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak
Koncentracijski rizik	Povećan	Povećan	Povećan	Umjeren
Rizik namire	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak
Rizik likvidnosti				
Rizik likvidnosti imovine	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak
Rizik novčanog tijeka	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak

* Društvo ocjenjuje rizik na osnovu sljedećih kategorija: vrlo nizak, nizak, umjeren, povećan, visok

S obzirom na najveću dopuštenu izloženost dioničkom tržištu za fondove kategorije A (najviše 65% imovine fonda) te očekivane rizičnosti pojedinih klasa imovine fonda, očekivani profil rizičnosti ROMF A fonda za 2019. godinu spram tržišnog rizika bio je umjeren. Na dan 31. prosinca 2019. godine izmjereni utjecaj tržišnog rizika bio je nizak. Ostale vrste rizika imale su jednak ili manji utjecaj od očekivanih utjecaja na dan 31. prosinca 2019. godine.

2.3 Članstvo

Član ROMF A fonda može biti svaki osiguranik kojemu je do dana ispunjenja starosnih uvjeta za stjecanje prava na starosnu mirovinu prema Zakonu (dalje u tekstu: Referentni dan) ostalo deset ili više godina. Član može prenijeti sredstva iz ROMF A fonda u obvezni mirovinski fond druge kategorije kojim upravlja Društvo ili u obvezni mirovinski fond kojim upravlja drugo mirovinsko društvo, iste ili druge kategorije, u skladu sa Zakonom. Na dan kada član ROMF A fonda ispuni uvjet da do Referentnog dana ima manje od deset godina, REGOS će ga rasporediti u Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija B. Krajem 2019. godine ROMF A fond imao je 5.592 člana (2018.: 1.761).

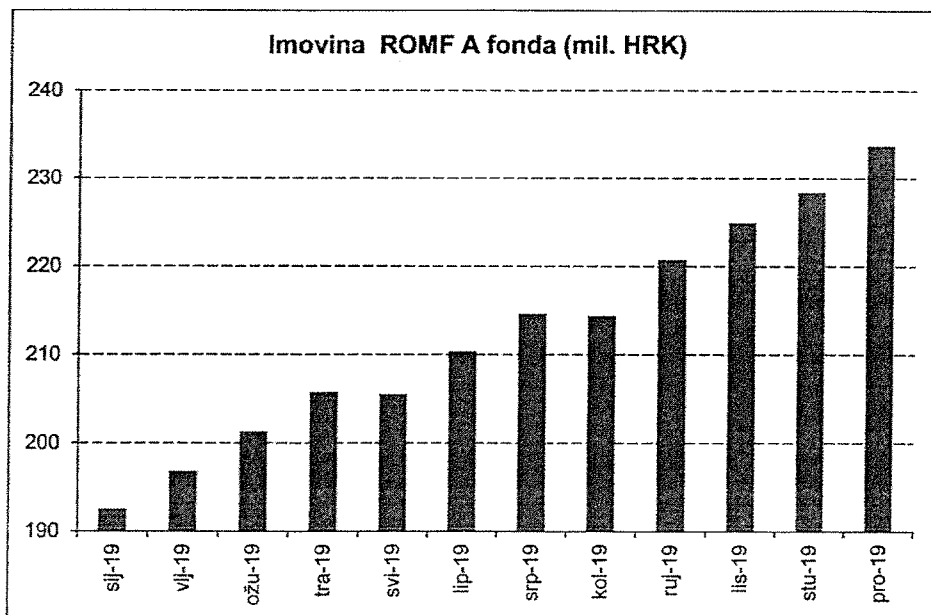
2.4 Pokazatelji poslovanja u 2019. godini

Na dan 31. prosinca 2019. godine neto imovina u ROMF A fondu iznosila je 233.700.847 kuna, što predstavlja 28,21% tržišnog udjela u obveznim mirovinskim fondovima kategorije A, tj. 0,21% sveukupne imovine obveznih mirovinskih fondova u RH. Ukupne uplate u ROMF A fond s osnova uplata doprinosa i promjene članstva tijekom 2019. godine iznosile su 26.696.877 kuna, dok su ukupne isplate iznosile 3.965.717 kuna. Neto iznos uplata u ROMF A fond u 2019. godini iznosio je 22.731.160 kuna.

Tablica 7. Uplate i isplate iz ROMF A fonda u 2019. godini

Osnova	Iznos (HRK)
Primici od članova fondova	15.264.370
Primici s osnove promjene članstva	11.432.507
Izdaci temeljem zatvaranja računa	-575.321
Izdaci s osnove promjene članstva	-3.309.067
Izdaci s osnove promjene članstva - korektivna stavka	-81.329
Ukupno	22.731.160

Graf 1. Prikaz kretanja imovine ROMF A fonda u 2019. godini



*Tablica 8. 10 najvećih pojedinačnih pozicija ROMF A fonda na dan 31. prosinca 2019. godine*

Pozicija	Vrsta instrumenta	Izdavatelj ili kreditna institucija	Oznaka	Udio
RHMF-O-26CA	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO26CA5	10,13%
RHMF-O-257A	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO257A4	8,49%
RHMF-O-247E	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO247E7	4,25%
RHMF-O-297A	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO297A0	4,18%
ADPL-R-A	dionica	AD Plastik d.d.	HRADPLRA0006	3,69%
HT-R-A	dionica	Hrvatski Telekom d.d.	HRHT00RA0005	3,48%
RHMF-O-227E	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO227E9	3,42%
RHMF-O-23BA	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO23BA4	3,34%
ATGR-R-A	dionica	Atlantic grupa d.d.	HRATGRRA0003	2,84%
PODR-R-A	dionica	Podravka d.d.	HRPODRRA0004	2,77%

Najznačajnija ulaganja ROMF A fonda na kraju 2019. godine bila su domaće državne obveznice srednjih dospijeca, domaće dionice izdavatelja AD Plastik d.d., HT d.d., Atlantic Grupa d.d. i Podravka d.d. U 2019. godini najznačajnija nova pojedinačna ulaganja u vrijednosne papire domaćih izdavatelja bila su u obveznice Republike Hrvatske s dospjećem 2029. godine te dionice kompanije Meritus ulaganja d.d., dok su za strane izdavatelje to bile obveznice Sjedinjenih Američkih Država i Italije te dionice farmaceutske kompanije Krka d.d., Novo mesto.

2.5 Prinosi i zarade

U 2019. godini nominalni prinos za ROMF A fond iznosio je 12,38%, a realno 10,83%, što je rezultiralo ukupnom godišnjom zaradom u iznosu od 24.295.018 kuna.

Tablica 9. Zarada po pojedinim kategorijama imovine za ROMF A fond u 2019. godini

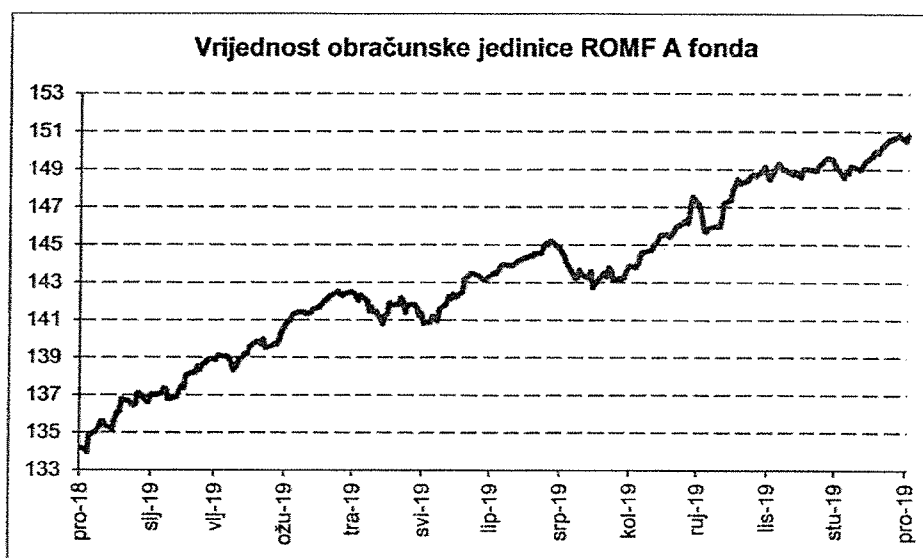
Klasa imovine	Dobit/gubitak u 2019. godini (tisuća HRK)	Prinos	Doprinos prinosu
Domaće dionice i fondovi koji ulažu u dionice	8.339	22,0%	34%
Inozemne dionice i fondovi koji ulažu u dionice	9.483	25,3%	39%
Domaće obveznice	6.642	6,6%	27%
Inozemne obveznice i fondovi koji ulažu u obveznice	517	6,0%	2%
Instrumenti novčanog tržišta	72	0,0%	0%
Naknade	-759		-3%
Ukupno	24.295	12,4%	100%

Tijekom 2019. godine najveća zarada je ostvarena na ulaganjima u domaće i inozemne dionice, a značajan doprinos prinosu (relativni udio doprinosa pojedine klase imovine ukupnom prinosu fonda) došao je i od ulaganja u domaće obveznice. Doprinos prinosu ROMF A fonda od ulaganja na dionička tržišta iznosio je u 2019. godini 73% uz prosječnu godišnju izloženost navedene klase u neto imovini fonda od oko 40%. Kako je obrazloženo u točki 1.1, gdje smo se osvrnuli na okruženje poslovanja

mirovinskih fondova u 2019. godini, domaće i inozemna dionička tržišta su u protekloj godini ostvarila značajan rast što je navise pridonijelo ukupnoj zaradi ROMF A fonda s obzirom na njegovu izloženost navedenim klasama imovine tijekom 2019. godine. Prinosi koji su ostvareni na ulaganja u dionička tržišta za ROMF A fond razlikuju se od ostvarenih prinosa pojedinih dioničkih indeksa navedenih u točki 1.1 uslijed različite selekcije pojedinih ulaganja, tj. razlika između odabira pojedinih dionica u fondu i tržišnom indeksu. Dodatni doprinos prinosu ROMF A fonda u 2019. godini došao je i od ulaganja u obveznička tržišta i to u iznosu od 29%, uz prosječnu godišnju izloženost u neto imovini fonda od oko 55%, a razlog je također značajan rast cijena obveznica, tj. pad kamatnih stopa na tržištima kapitala.

Tijekom 2019. godine, na teret imovine ROMF A fonda, Društvu je isplaćeno 712.674 kuna po osnovi naknade za upravljanje, a Depozitaru 46.387 kuna po osnovi naknade za depozitara.

Graf 2. Kretanje obračunske jedinice ROMF A fonda u 2019. godini



Od početka rada fonda (21. kolovoza 2014. godine) do kraja 2019. godine prosječni nominalni prinos na godišnjoj razini za ROMF A fond iznosio je 7,96%, dok je realni prinos iznosio 7,44%.

2.6 Likvidnost

U 2019. godini ROMF A fond u potpunosti je bio u mogućnosti izvršiti sve obveze koje proizlaze iz namire transakcija ili isplata iz fonda. Tijekom 2019. godine ocjene za rizik likvidnosti imovine i rizik novčanog tijeka ROMF A fonda bile su u skladu s očekivanjima, tj. utvrđenim profilom rizičnosti.

U 2020. godini ROMF A fond očekuju isplate iz fonda po osnovi prelaska u drugu kategoriju fonda u iznosu od 5 milijuna kuna, a istovremeno se ne očekuju isplate iz fonda po osnovi umirovljenja. S obzirom na očekivane isplate iz ROMF A fonda u 2020. godini, te likvidnost financijskih instrumenata koji se nalaze u imovini fonda, ocjenjujemo da je likvidnost imovine ROMF A fonda dostatna u odnosu na buduće obveze. Slijedom navedenog, Društvo ne očekuje da će postojati potreba za korektivnim djelovanjem prema imovini ROMF A fonda u 2020. godini radi ispunjenja budućih obveza.

3. RAIFFEISEN OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJA B

3.1 Osnivanje i početak poslovanja

Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija B (dalje u tekstu: ROMF B) je osnovan 5. studenog 2001. godine, a započeo je s radom 30. travnja 2002. godine.

3.2 Profil rizičnosti

Investicijski cilj ROMF B fonda je ulaganje prikupljenih sredstava članova u svrhu povećanja vrijednosti imovine na dugi rok radi osiguranja isplate mirovinskih davanja članovima, a u skladu sa zakonskim propisima. ROMF B fond ima umjereno konzervativni profil rizika koji proizlazi iz najvećeg dopuštenog zakonskog ograničenja ulaganja u prenosive vlasničke vrijednosne papire, direktno ili indirektno putem ulaganja u dioničko tržište.

Najvažnija zakonska ograničenja ulaganja obveznog mirovinskog fonda kategorije B su:

- minimalno 50% neto imovine fonda mora biti uloženo u obveznice Republike Hrvatske, članica EU-a ili zemalja OECD-a,
- maksimalno 40% neto imovine fonda u dionice izdavatelja iz Republike Hrvatske, članica EU-a ili zemalja OECD-a, uključujući i posrednu izloženost putem UCITS fondova i financijskih izvedenica,
- minimalno 60% neto imovine fonda mora biti uloženo u imovinu koja je denominirana ili koja se namiruje u kunama.

U usporedbi s drugim kategorijama obveznih fondova, ROMF B fond ima umjerene očekivane prinose na dulji rok i umjereni stupanj rizičnosti te je predviđen za osiguranike srednje starosne dobi.

Tablica 10. Struktura ulaganja ROMF B fonda prema vrstama instrumenata.

Vrsta imovine	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
Dionice i dionički fondovi	16,77%	20,90%	4,12%
Obveznice i obveznički fondovi	78,54%	76,96%	-1,57%
Alternativni fondovi	0,13%	0,11%	-0,02%
Instrumenti tržišta novca	0,92%	0,94%	0,02%
Novac na računu, potraživanja i obveze	3,65%	1,09%	-2,56%
Ukupno	100,00%	100,00%	

Tablica 11. Geografska struktura ulaganja ROMF B fonda

Država	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
Hrvatska	86,15%	80,69%	-5,46%
SAD	4,62%	5,52%	0,90%
Luksemburg	4,32%	3,81%	-0,52%
Irska	0,00%	3,05%	3,05%
Francuska	2,56%	2,55%	-0,01%
Supranacionalno	0,93%	0,82%	-0,11%
Velika Britanija	0,30%	0,27%	-0,03%
Njemačka	0,62%	0,89%	0,28%
Švicarska	0,33%	0,83%	0,50%
Italija	0,16%	0,69%	0,53%
Slovenija	0,00%	0,53%	0,53%
Ostalo	0,01%	0,35%	0,34%
Ukupno	100,00%	100,00%	

Tablica 12. Struktura ulaganja ROMF B fonda prema gospodarskim sektorima

Gospodarski sektor	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
Država	75,78%	74,82%	-0,96%
Diverzificirano po sektorima	5,11%	6,83%	1,72%
Komunikacijske usluge	4,51%	4,60%	0,10%
Ostalo	3,65%	1,09%	-2,56%
Osnovna potrošačka roba	2,15%	2,24%	0,09%
Energetika	1,90%	1,86%	-0,04%
Komunalne usluge	1,51%	1,89%	0,38%
Industrijski proizvodi	1,50%	1,82%	0,32%
Informatička tehnologija	1,22%	1,21%	-0,01%
Financijska industrija	1,16%	1,22%	0,06%
Sirovine	0,70%	0,50%	-0,20%
Opcionalna potrošačka roba	0,48%	0,57%	0,08%
Zdravstvo	0,32%	1,35%	1,03%
Nekretnine	0,01%	0,00%	-0,01%
Ukupno	100,00%	100,00%	



Tablica 13. Struktura ulaganja ROMF B fonda prema valutama

Valuta	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
HRK	44,96%	41,63%	-3,33%
EUR	39,83%	42,33%	2,50%
USD	14,88%	15,21%	0,34%
CHF	0,33%	0,83%	0,50%
Ukupno	100,00%	100,00%	

Tijekom 2019. godine fond ROMF B bio je usklađen sa zakonskim ograničenjem na valutnu usklađenost iz članka 129. Zakona, tj. više od 60% neto vrijednosti imovine fonda ROMF B bilo je uloženo u imovinu kojom se trguje ili koja se namiruje u valuti u kojoj se isplaćuju mirovine iz obveznog mirovinskog osiguranja na temelju individualne kapitalizirane štednje.

Tablica 14. Pokazatelji rizičnosti ROMF B fonda

	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
Tržišni rizik fonda ¹	3,48%	3,11%	-0,37%
SRRI pokazatelj stupnja rizika ²	3	3	0
Rizik fonda u odnosu na MIREX B ³	1,04	1,01	-0,03
Modificirana duracija fonda	3,13	2,46	-0,67

¹ Izračun temeljem mjesečnih prinosa u zadnjih 5 godina, anualizirana vrijednost

² ESMA smjernice za izračun pokazatelja rizičnosti: <http://www.esma.europa.eu>

³ Izračun temeljem mjesečnih prinosa u zadnjih 5 godina

Značenje pojedinih pokazatelja objašnjeno je u dijelu izvješća o rizičnosti fonda kategorije A.

Tablica 15. Profil rizičnosti ROMF B fonda

Vrsta rizika	Očekivani utjecaj* 2018	Utjecaj na dan 31.12.2018.	Očekivani utjecaj* 2019	Utjecaj na dan 31.12.2019.
Tržišni rizik	Umjeren	Nizak	Umjeren	Vrlo nizak
Cjenovni rizik	Umjeren	Nizak	Umjeren	Vrlo nizak
Kamatni rizik	Povećan	Umjeren	Povećan	Nizak
Tečajni rizik	Umjeren	Nizak	Umjeren	Vrlo nizak
Kreditni rizik				
Dugoročni kreditni rizik izdavatelja	Umjeren	Nizak	Umjeren	Nizak
Rizik suprotne ugovorne strane	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak
Koncentracijski rizik	Visok	Visok	Visok	Visok
Rizik namire	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak
Rizik likvidnosti				
Rizik likvidnosti imovine	Umjeren	Umjeren	Umjeren	Nizak
Rizik novčanog tijeka	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak

* Društvo ocjenjuje rizik na osnovu sljedećih kategorija: vrlo nizak, nizak, umjeren, povećan, visok

S obzirom na najveću dopuštenu izloženost dioničkom tržištu za fondove kategorije B (najviše 40% imovine fonda) te očekivane rizičnosti pojedinih klasa imovine fonda, očekivani profil rizičnosti ROMF B fonda za 2019. godinu spram tržišnog rizika bio je umjeren. Na dan 31. prosinca 2019. godine izmjereni utjecaj tržišnog rizika bio je vrlo nizak. Ostale vrste rizika imale su jednak ili manji utjecaj od očekivanih utjecaja na dan 31. prosinca 2019. godine.

3.3 Članstvo

Član ROMF B fonda može biti svaki osiguranik kojemu je do Referentnog dana ostalo pet ili više godina. Član može prenijeti sredstva iz ROMF B fonda u obvezni mirovinski fond druge kategorije kojim upravlja Društvo ili u obvezni mirovinski fond kojim upravlja drugo mirovinsko društvo, iste ili druge kategorije, u skladu sa Zakonom. Na dan kada član ROMF B fonda ispunji uvjet da do Referentnog dana ima manje od pet godina, REGOS će ga rasporediti u Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorije C. Krajem 2019. godine ROMF B fond imao je 577.299 članova (2018.: 565.272).

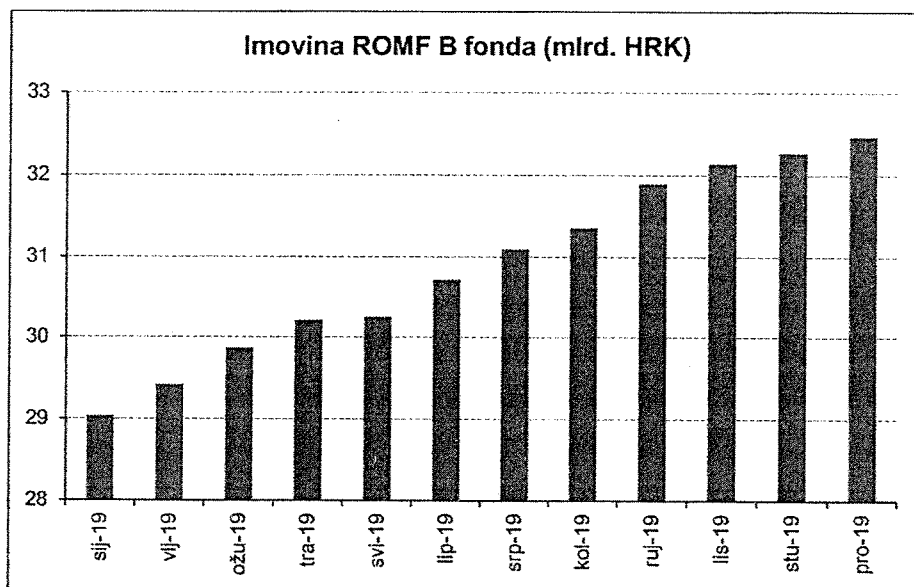
3.4 Pokazatelji poslovanja u 2019. godini

Na dan 31. prosinca 2019. godine neto imovina ROMF B fonda iznosila je 32.473.824.119 kuna što predstavlja 30,60% tržišnog udjela u obveznim mirovinskim fondovima kategorije B te 28,84% od sveukupne imovine obveznih mirovinskih fondova u RH. Ukupne uplate u ROMF B fond s osnova uplata doprinosa i promjene članstva tijekom 2019. godini iznosile su 1.916.020.524 kuna, dok su ukupne isplate iznosile 489.030.860 kuna. Neto iznos uplata u ROMF B fond u 2019. godini iznosio je 1.426.989.664 kuna.

Tablica 16. Uplate i isplate iz ROMF B fonda u 2019. godini

Osnova	Iznos (HRK)
Primici od članova fondova	1.908.073.119
Primici s osnove promjene članstva	7.947.405
Izdaci temeljem zatvaranja računa	-102.207.834
Izdaci s osnove promjene članstva	-376.288.694
Izdaci s osnove promjene članstva - korektivna stavka	-10.534.332
Ukupno	1.426.989.664

Graf 3. Kretanje imovine ROMF B fonda u 2019. godini



Tablica 17. 10 najvećih pojedinačnih pozicija ROMF B fonda na dan 31. prosinca 2019. godine

Pozicija	Vrsta instrumenta	Izdavatelj ili kreditna institucija	Oznaka	Udio
RHMF-O-227E	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO227E9	11,19%
RHMF-O-247E	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO247E7	11,03%
RHMF-O-26CA	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO26CA5	9,65%
RHMF-O-257A	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO257A4	6,69%
RHMF-O-203A	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO203A8	4,75%
CROATIA 2024	državna obveznica	Republika Hrvatska	XS0997000251	4,58%
HT-R-A	dionica	Hrvatski Telekom d.d.	HRHT00RA0005	3,97%
RHMF-O-282A	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO282A2	3,24%
RHMF-O-297A	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO297A0	2,90%
CROATIA 2023	državna obveznica	Republika Hrvatska	XS0908769887	2,69%

Najznačajnija ulaganja ROMF B fonda na kraju 2019. godine bila su domaće državne obveznice srednjih dospijeca te dionice izdavatelja Hrvatski Telekom d.d. U 2019. godini najznačajnija nova pojedinačna ulaganja u vrijednosne papire domaćih izdavatelja bila su u obveznice Republike Hrvatske s dospijecom 2029. godine, dok su za strane izdavatelje to bile obveznice Sjedinjenih Američkih Država i Italije te dionice farmaceutske kompanije Krka d.d., Novo mesto.

3.5 Prinosi i zarade

U 2019. godini nominalni prinos za ROMF B fond iznosio je 8,60%, a realno 7,10%, što je rezultiralo ukupnom godišnjom zaradom u iznosu od 2.502.757.239 kuna.

Tablica 18. Zarada po pojedinim kategorijama imovine za ROMF B fond u 2019. godini

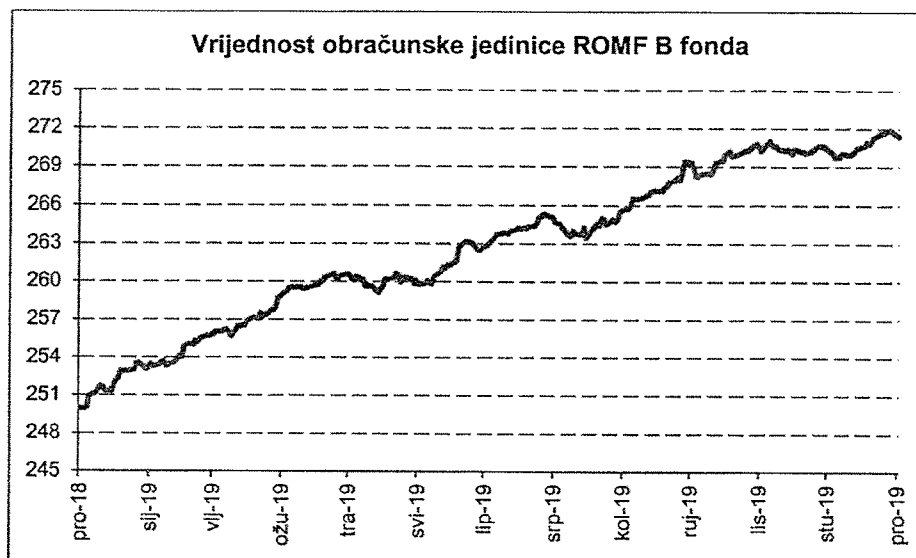
Klasa imovine	Dobit/gubitak u 2019. godini (tisuća HRK)	Prinos	Doprinos prinosu
Domaće dionice i fondovi koji ulažu u dionice	535.864	21,7%	21%
Inozemne dionice i fondovi koji ulažu u dionice	654.845	23,9%	26%
Domaće obveznice	1.362.323	6,4%	54%
Inozemne obveznice i fondovi koji ulažu u obveznice	59.635	4,5%	2%
Instrumenti novčanog tržišta	825	0,6%	0%
Naknade	-110.734		-4%
Ukupno	2.502.757	8,6%	100%

Tijekom 2019. godine najveća zarada je ostvarena na ulaganjima u domaće i inozemne dionice, a najznačajniji doprinos prinosu došao je od ulaganja u domaće obveznice.

Tijekom 2019. godine najveća zarada je ostvarena na ulaganjima u domaće i inozemne dionice, a najznačajniji doprinos prinosu (relativni udio doprinosa pojedine klase imovine ukupnom prinosu fonda) došao je od ulaganja u domaće obveznice. Najveći doprinos prinosu ROMF B fonda u 2019. godini došao je od ulaganja u obveznička tržišta i to u iznosu od 54%, uz prosječnu godišnju izloženost u neto imovini fonda od oko 72%, a razlog je značajan rast cijena domaćih obveznica. Značajan doprinos prinosu ROMF B fonda došao je i od ulaganja na dionička tržišta koji je u 2019. godini iznosio 47% uz prosječnu godišnju izloženost navedenih klasa u neto imovini fonda od oko 19%. Razlog tome je značajan rast domaćeg i inozemnih dioničkih tržišta u protekloj godini. Prinosi koji su ostvareni na ulaganja u dionička tržišta za ROMF B fond razlikuju se od ostvarenih prinosa pojedinih dioničkih indeksa navedenih u točki 1.1 uslijed različite selekcije pojedinih ulaganja, tj. razlika između odabira pojedinih dionica u fondu i tržišnom indeksu. Dodatni doprinos prinosu ROMF B fonda došao je i od ulaganja u inozemne obveznice koje su također imale značajan rast u 2019. godini.

Tijekom 2019. godine na teret imovine ROMF B fonda Društvu je po osnovi naknada za upravljanje isplaćeno 103.966.837 kuna, a Depozitaru 6.767.072 kuna.

Graf 4. Kretanje obračunske jedinice ROMF B fonda u 2019. godini



Od početka rada ROMF B fonda (30. travnja 2002. godine) do kraja 2019. godine prosječni nominalni prinos na godišnjoj razini iznosio je 5,81%, dok je realni prinos iznosio 3,90%.

3.6 Likvidnost

U 2019. godini ROMF B fond u potpunosti je bio u mogućnosti izvršiti sve obveze koje proizlaze iz namire transakcija ili isplata iz fonda. Tijekom 2019. godine ocjene za rizik likvidnosti imovine i rizik novčanog tijeka ROMF B fonda bile su u skladu s očekivanjima, tj. utvrđenim profilom rizičnosti.

U 2020. godini ROMF B fond očekuju isplate iz fonda po osnovi prelaska u drugu kategoriju fonda u iznosu od 634 milijuna kuna, a istovremeno se očekuju isplate iz fonda po osnovi umirovljenja i ostalih razloga u iznosu od 180 milijuna kuna. S obzirom na očekivane isplate iz ROMF B fonda u 2020. godini, te likvidnost financijskih instrumenata koji se nalaze u imovini fonda, ocjenjujemo da je likvidnost imovine ROMF B fonda dostatna u odnosu na buduće obveze. Slijedom navedenog, Društvo ne očekuje da će postojati potreba za korektivnim djelovanjem prema imovini ROMF B fonda u 2020. godini radi ispunjenja budućih obveza.

4. RAIFFEISEN OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJA C

4.1 Osnivanje i početak poslovanja

Raiffeisen obvezni mirovinski fond kategorija C (dalje u tekstu: ROMF C) je osnovan 30. svibnja 2014. godine, a započeo je s radom 21. kolovoza 2014. godine.

4.2 Profil rizičnosti

Investicijski cilj ROMF C fonda je ulaganje prikupljenih sredstava članova u svrhu povećanja vrijednosti imovine na srednji rok na način da imovina fonda bude ročno usklađena s obvezama fonda radi osiguranja isplate mirovinskih davanja članovima, a u skladu sa zakonskim odredbama. ROMF C fond ima konzervativni profil rizika koji proizlazi iz zakonski dozvoljenih oblika ulaganja s obzirom da nisu dozvoljena ulaganja u vlasničke vrijednosne papire.

Najvažnija zakonska ograničenja ulaganja obveznog mirovinskog fonda kategorije C su:

- minimalno 70% neto imovine fonda mora biti uloženo u obveznice Republike Hrvatske, članica EU-a ili zemalja OECD-a,
- ulaganje u vlasničke vrijednosne papire nije dozvoljeno,
- minimalno 90% neto imovine fonda mora biti uloženo u imovinu koja je denominirana ili koja se namiruje u kunama.

U usporedbi s drugim kategorijama obveznih fondova, ROMF C fond ima najmanje očekivane prinose, ali i najmanji stupanj rizičnosti te je predviđen je za osiguranike starije dobi koji su pred mirovinom.

Tablica 19. Struktura ulaganja ROMF C fonda prema vrstama instrumenata

Vrsta imovine	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
Obveznice i obveznički fondovi	91,92%	94,11%	2,20%
Instrumenti tržišta novca	2,89%	2,97%	0,08%
Novac na računu, potraživanja i obveze	5,19%	2,91%	-2,28%
Ukupno	100,00%	100,00%	

Tablica 20. Geografska struktura ulaganja ROMF C fonda

Država	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
Hrvatska	95,27%	95,62%	0,36%
Supranacionalno	3,00%	2,59%	-0,41%
SAD	1,72%	1,27%	-0,44%
Italija	0,00%	0,48%	0,48%
Ostalo	0,02%	0,03%	0,01%
Ukupno	100,00%	100,00%	

Tablica 21. Struktura ulaganja ROMF C fonda prema gospodarskim sektorima

Gospodarski sektor	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
Država	86,91%	92,09%	5,18%
Ostalo	5,19%	2,91%	-2,28%
Komunalne usluge	3,74%	3,38%	-0,36%
Diverzificirano po sektorima	2,89%	0,53%	-2,36%
Osnovna potrošačka roba	1,26%	1,08%	-0,18%
Ukupno	100,00%	100,00%	

Tablica 22. Struktura ulaganja ROMF C fonda prema valutama

Valuta	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
HRK	74,72%	80,71%	5,99%
EUR	20,70%	15,56%	-5,14%
USD	4,58%	3,73%	-0,86%
Ukupno	100,00%	100,00%	

Tijekom 2019. godine fond ROMF C bio je usklađen sa zakonskim ograničenjem na valutnu usklađenost iz članka 129. Zakona, tj. više od 90% neto vrijednosti imovine fonda ROMF C bilo je uloženo u imovinu kojom se trguje ili koja se namiruje u valuti u kojoj se isplaćuju mirovine iz obveznog mirovinskog osiguranja na temelju individualne kapitalizirane štednje.

Tablica 23. Pokazatelji rizičnosti ROMF C fonda.

	31.12.2018	31.12.2019	Razlika
Tržišni rizik fonda ¹	1,46%	0,75%	-0,71%
SRRI pokazatelj stupnja rizika ²	3	3	0
Rizik fonda u odnosu na MIREX C ³	1,10	0,84	-0,26
Modificirana duracija fonda	3,61	2,66	-0,95

¹ Izračun temeljem tjednih prinosa u zadnje dvije godine, anualizirana vrijednost

² ESMA smjernice za izračun pokazatelja rizičnosti: <http://www.esma.europa.eu>

³ Izračun temeljem tjednih prinosa u zadnje dvije godine

Značenje pojedinih pokazatelja objašnjeno je u dijelu izvješća o rizičnosti fonda kategorije A.

Tablica 24. Profil rizičnosti ROMF C fonda

Vrsta rizika	Očekivani utjecaj* 2018.	Utjecaj na dan 31.12.2018.	Očekivani utjecaj* 2019.	Utjecaj na dan 31.12.2019.
Tržišni rizik	Nizak	Vrlo nizak	Nizak	Vrlo nizak
Kamatni rizik	Povećan	Umjeren	Povećan	Umjeren
Tečajni rizik	Nizak	Vrlo nizak	Nizak	Vrlo nizak
Kreditni rizik				
Dugoročni kreditni rizik izdavatelja	Povećan	Umjeren	Povećan	Umjeren
Rizik suprotne ugovorne strane	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak
Koncentracijski rizik	Visok	Visok	Visok	Visok
Rizik namire	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak
Rizik likvidnosti				
Rizik likvidnosti imovine	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak
Rizik novčanog tijeka	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak	Vrlo nizak

* Društvo ocjenjuje rizik na osnovu sljedećih kategorija: vrlo nizak, nizak, umjeren, povećan, visok

S obzirom na očekivanu rizičnost domaćeg obvezničkog tržišta te očekivanoj izloženosti navedenoj klasi imovine za fondove kategorije C, očekivani profil rizičnosti ROMF C fonda za 2019. godinu spram tržišnog rizika bio je nizak. Na dan 31. prosinca 2019. godine izmjereni utjecaj tržišnog rizika bio je vrlo nizak. Ostale vrste rizika imale su jednak ili manji utjecaj od očekivanih utjecaja na dan 31. prosinca 2019. godine.

4.3 Članstvo

Član ROMF C fonda može biti svaki osiguranik. Na dan kada član ROMF B fonda ispuni uvjet da do Referentnog dana ima manje od pet godina, REGOS će ga rasporediti u ROMF C fond. Član može prenijeti sredstva iz ROMF C fonda u obvezni mirovinski fond druge kategorije kojim upravlja Društvo ili u obvezni mirovinski fond kojim upravlja drugo mirovinsko društvo, iste ili druge kategorije, u skladu sa Zakonom. Krajem 2019. godine ROMF C fond imao je 12.498 članova (2018.: 11.570).

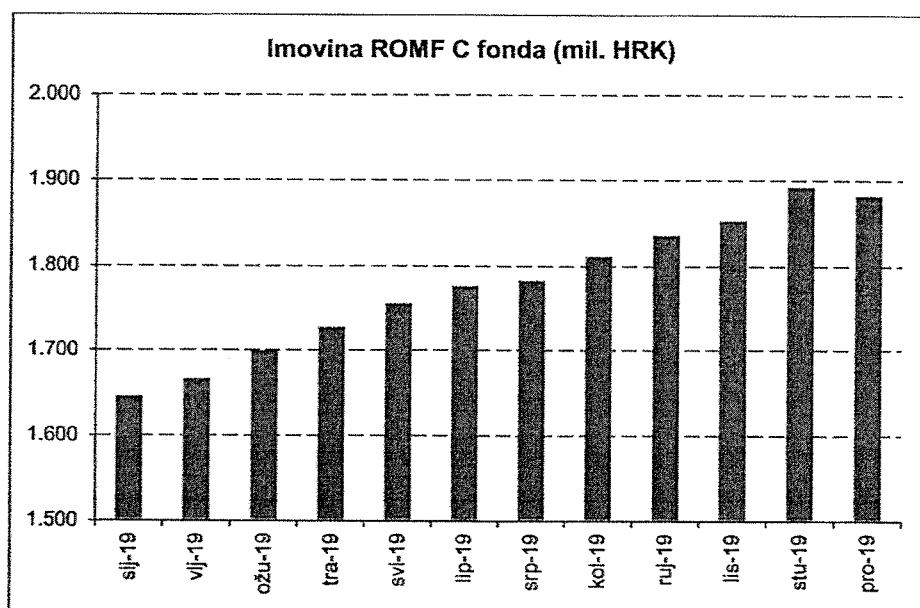
4.4 Pokazatelji poslovanja u 2019. godini

Na dan 31. prosinca 2019. godine neto imovina u ROMF C fonda iznosila je 1.882.255.967 kuna, što je 33,31% tržišnog udjela u obveznim mirovinskim fondovima kategorije C i 1,67% od sveukupne imovine obveznih mirovinskih fondova u RH. Ukupne uplate u ROMF C fond s osnova uplata doprinosa i promjene članstva tijekom 2019. godini iznosile su 431.340.977 kuna, dok su ukupne isplate iznosile 256.278.246 kuna. Neto iznos uplata u ROMF C fond u 2019. godini iznosio je 175.062.731 kuna.

Tablica 25. Uplate i isplate iz ROMF C fonda u 2019. godini

Osnova	Iznos (HRK)
Primici od članova fondova	70.928.256
Primici s osnove promjene članstva	360.412.720
Izdaci temeljem zatvaranja računa	-254.993.467
Izdaci s osnove promjene članstva	-908.025
Izdaci s osnove promjene članstva - korektivna stavka	-376.754
Ukupno	175.062.731

Graf 5. Kretanje imovine ROMF C fonda u 2019. godini



Tablica 26. 10 najvećih pojedinačnih pozicija ROMF C fonda na dan 31. prosinca 2019. godine

Pozicija	Vrsta instrumenta	Izdavatelj ili kreditna institucija	Oznaka	Udio u NAV-u
RHMF-O-26CA	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO26CA5	14,66%
RHMF-O-297A	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO297A0	11,37%
RHMF-O-257A	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO257A4	8,55%
RHMF-O-23BA	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO23BA4	7,07%
RHMF-O-247E	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO247E7	6,89%
RHMF-O-227E	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO227E9	6,59%
RHMF-O-282A	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO282A2	6,25%
CROATIA 2022	državna obveznica	Republika Hrvatska	XS1028953989	3,64%
RHMF-O-34BA	državna obveznica	Republika Hrvatska	HRRHMFO34BA1	3,04%
RHMF-T-043B	trezorski zapis	Republika Hrvatska	HRRHMFT043B1	2,97%

Najznačajnija ulaganja ROMF C fonda na kraju 2019. godine bila su domaće državne obveznice srednjih dospeljeća. U 2019. godini najznačajnija nova pojedinačna ulaganja u vrijednosne papire domaćih izdavatelja bila su u obveznice Republike Hrvatske s dospeljećem 2027., 2029. i 2034. godine.

4.5 Prinosi i zarade

U 2019. godini nominalni prinos za ROMF C fond iznosio je 4,74%, a realno 3,30%, što je rezultiralo ukupnom godišnjom zaradom u iznosu od 80.773.124 kune.

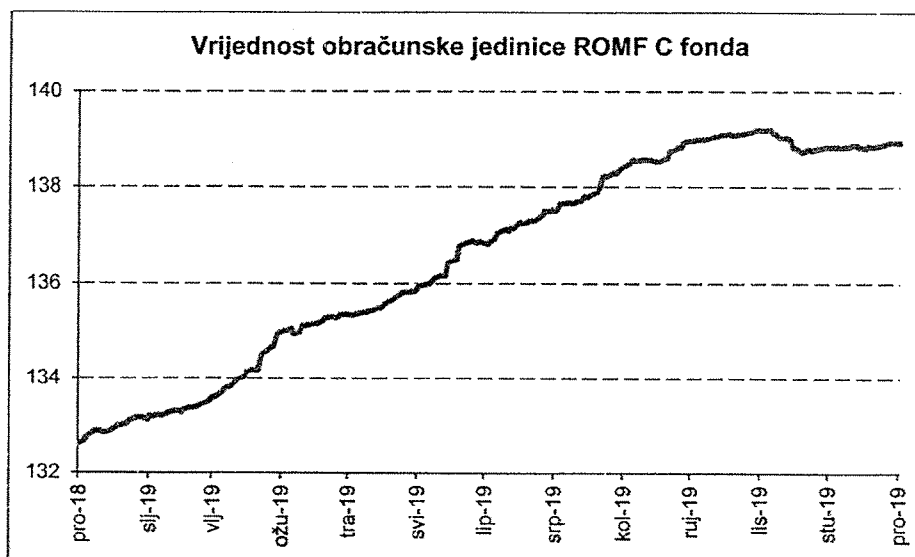
Tablica 27. Zarada po pojedinim kategorijama imovine za ROMF C fond u 2019. godini

Klasa imovine	Dobit/gubitak u 2019. godini (tisuća HRK)	Prinos	Doprinos prinosu
Domaće obveznice	85.885	5,4%	106%
Inozemne obveznice i fondovi koji ulažu u obveznice	1.329	6,3%	2%
Instrumenti novčanog tržišta	-10	0,0%	0%
Naknade	-6.432		-8%
Ukupno	80.773	4,7%	100%

Tijekom 2019. godine zarada u ROMF C fondu gotovo je u cijelosti ostvarena od ulaganja u domaće obveznice s obzirom na prosječnu godišnju izloženost domaćih obveznica u neto imovini ROMF C fonda, koja je iznosila oko 91%, te značajan rast cijena domaćih obveznica. Dodatni doprinos prinosu ROMF C fonda došao je i od ulaganja u inozemne obveznice koje su također imale značajan rast u 2019. godini.

Tijekom 2019. godine, na teret imovine ROMF C fonda, Društvu je isplaćeno 6.038.614 kuna po osnovi naknade za upravljanje, a Depozitaru 393.046 kuna po osnovi naknade za depozitara.

Graf 6. Kretanje obračunske jedinice ROMF C fonda u 2019. godini



Od početka rada fonda (21. kolovoza 2014. godine) do kraja 2019. godine prosječni nominalni prinos na godišnjoj razini za ROMF C fond iznosio je 6,32%, dok je realni prinos iznosio 5,81%.

4.6 Likvidnost

U 2019. godini ROMF C fond u potpunosti je bio u mogućnosti izvršiti sve obveze koje proizlaze iz namire transakcija ili isplata iz fonda. Tijekom 2019. godine ocjene za rizik likvidnosti imovine i rizik novčanog tijeka ROMF C fonda bile su u skladu s očekivanjima, tj. utvrđenim profilom rizičnosti.

U 2020. godini ROMF C fond očekuju isplate iz fonda po osnovi umirovljenja u iznosu od 230 milijuna kuna, a istovremeno se ne očekuju isplate iz fonda po osnovi prelaska u drugu kategoriju fonda. S obzirom na očekivane isplate iz ROMF C fonda u 2020. godini, te likvidnost financijskih instrumenata koji se nalaze u imovini fonda, ocjenjujemo da je likvidnost imovine ROMF C fonda dostatna u odnosu na buduće obveze. Slijedom navedenog, Društvo ne očekuje da će postojati potreba za korektivnim djelovanjem prema imovini ROMF C fonda u 2020. godini radi ispunjenja budućih obveza.

5. Značajna ulaganja mirovinskih fondova u pojedine izdavatelje

Na dan 31. prosinca 2019. godine Fondovi nisu imali udjele u izdanju redovnih dionica pojedinih izdavatelja koji su veći od 10%. Međutim, Fondovi su zajedno s dobrovoljnim mirovinskim fondovima pod upravljanjem Društva imali udjele veće od 10% u izdanju redovnih dionica pojedinih izdavatelja i to samo kod izdavatelja iz Republike Hrvatske.

Tablica 28. Udio obveznih (OMF) i dobrovoljnih mirovinskih fondova (DMF) pod upravljanjem Društva u izdanju redovnih dionica pojedinih izdavatelja koji su veći od 10% na dan 31. prosinca 2019. godine

Izdavatelj	Oznaka	Udio u izdanju za OMF	Udio u izdanju za DMF	Ukupni udio u izdanju
AD Plastik d.d.	ADPL-R-A	8,57%	5,17%	13,74%
Atlantic Grupa d.d.	ATGR-R-A	9,83%	1,64%	11,47%
Podravka d.d.	PODR-R-A	8,97%	1,51%	10,48%
Tankerska Next Generation d.d.	TPNG-R-A	9,17%	4,49%	13,66%
Ericsson Nikola Tesla d.d.	ERNT-R-A	9,51%	0,75%	10,26%

PRILOZI

Financijska izvješća obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja Raiffeisen društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima d.d. objavljena su na mrežnoj stranici Društva www.rm.f.hr u zakonski propisanom roku do 30. travnja tekuće godine za prethodnu.

Prilog ovog Izvješća čini Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2019. godinu kojeg su zajednički pripremila sva mirovinska društva koja upravljaju obveznim mirovinskim fondovima u Republici Hrvatskoj.

Uprava Raiffeisen društva za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima d.d.:



Damir Grbavac

predsjednik Uprave



Eva Horvat

članica Uprave



Gordan Šumanović

član Uprave


Raiffeisen
MIROVINSKO DRUŠTVO
 Raiffeisen društvo za upravljanje obveznim
 i dobrovoljnim mirovinskim fondovima d.d.
 Zagreb, Petrinjska 59

Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2019. godinu



OBVEZNI MIROVINSKI FONDOVI
PBZCROATIA
O S I G U R A N J E

ERSTE PLAVI 
Mirovinski fondovi

 **Raiffeisen**
MIROVINSKI FONDOVI

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 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.

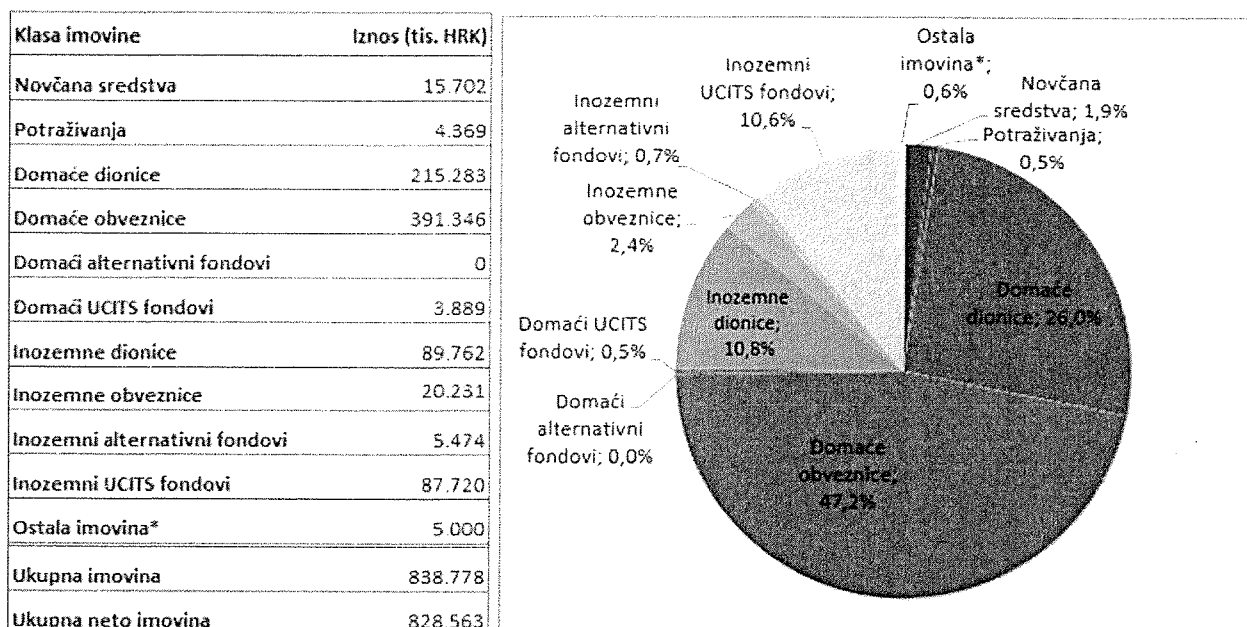
2. Imovina i struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova

Sukladno Zakonu o obveznim mirovinskim fondovima (Narodne novine, broj 19/14, 93/15, 64/18, 115/18, 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



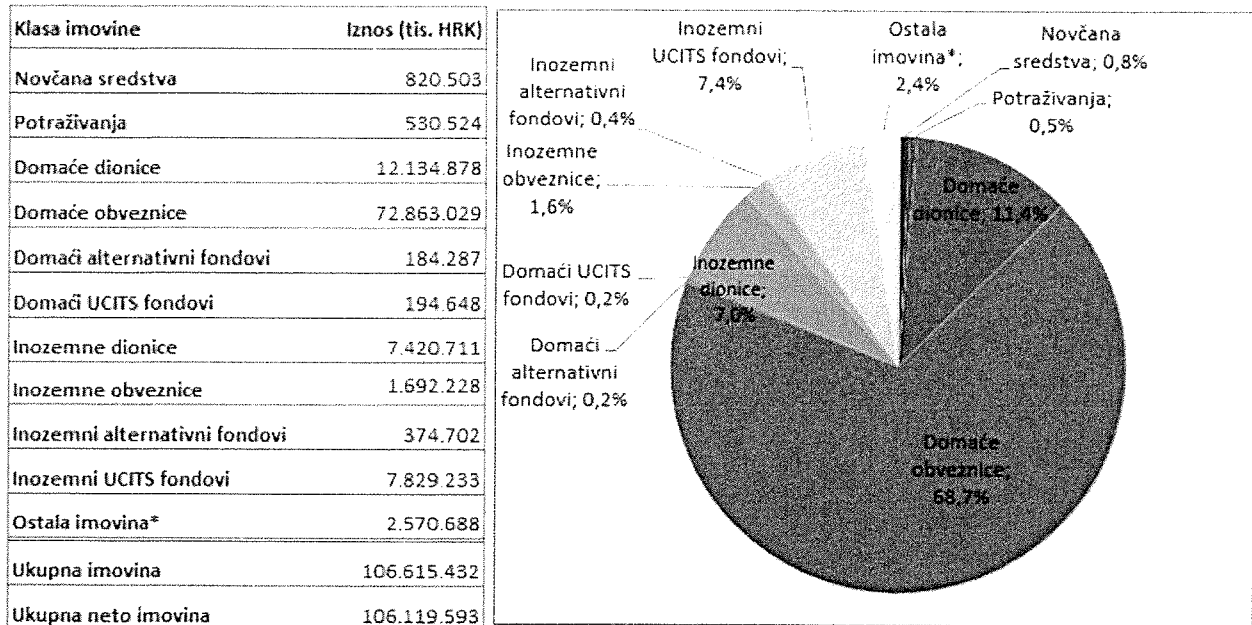
*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

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



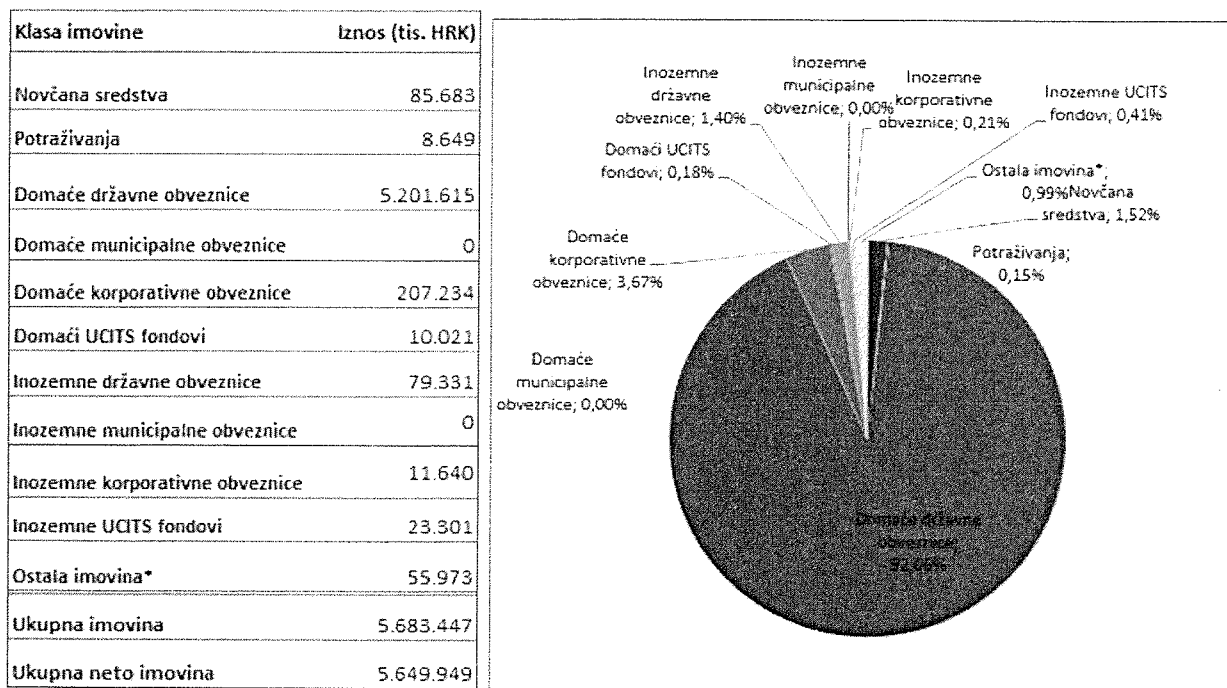
*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

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

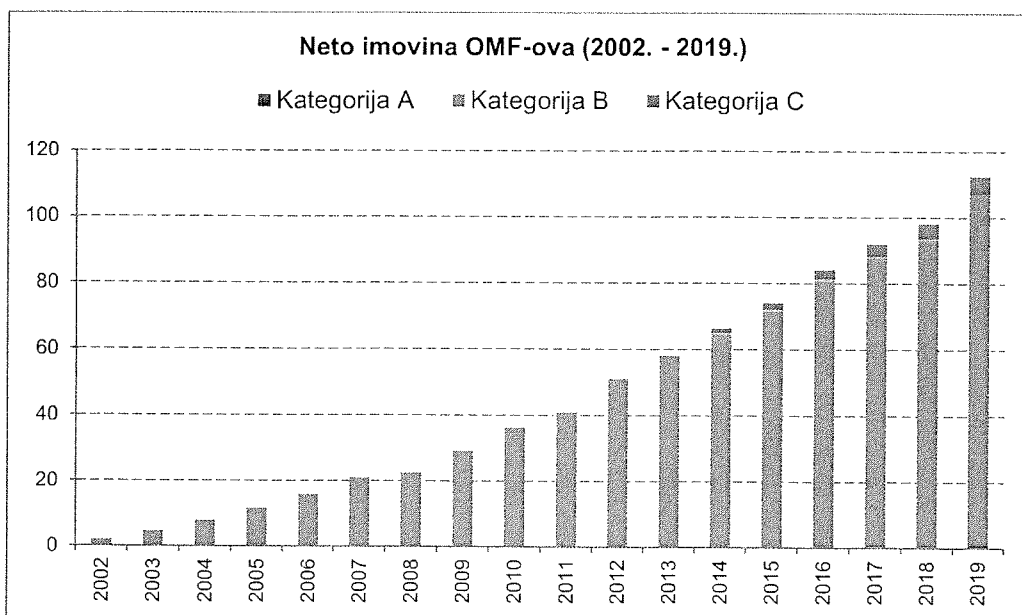
pouzdatih izvora, a u što manjoj mjeri podaci koji nisu javno dostupni te specifični za pojedinog izdavatelja. Metode za vrednovanje financijskih instrumenata kojima se trguje na neaktivnom tržištu definirane su internim aktima svakog od društava za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima. Ponovnim 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

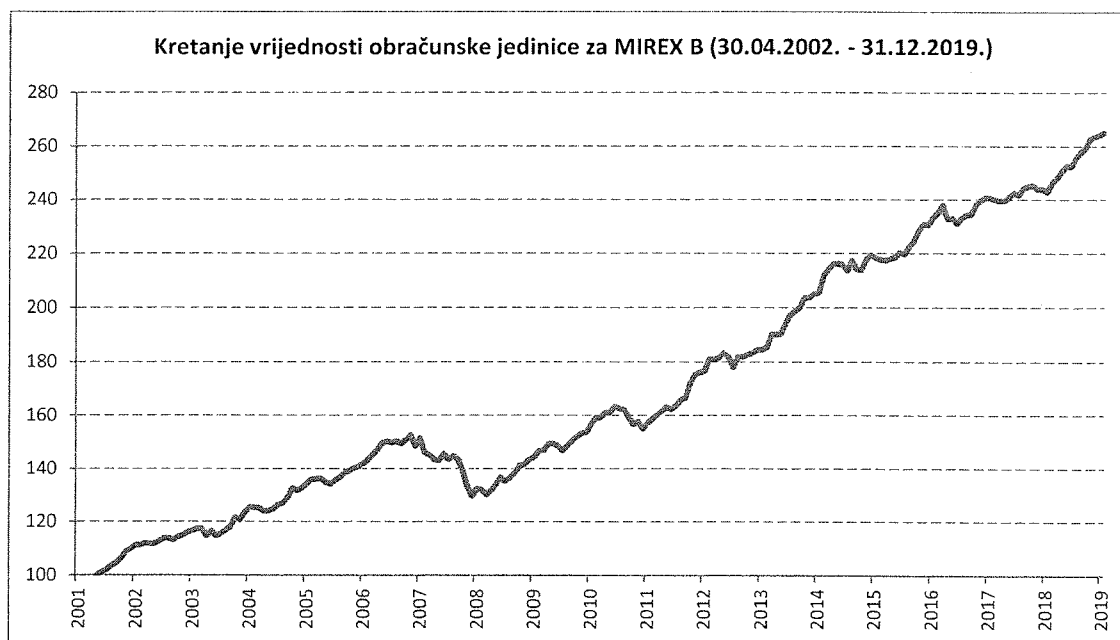
	Prinos u 2019. godini (%)	Prinos od početka rada* (%)
MIREX A	13,22	8,16
MIREX B	9,04	5,67
MIREX C	5,43	5,89

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

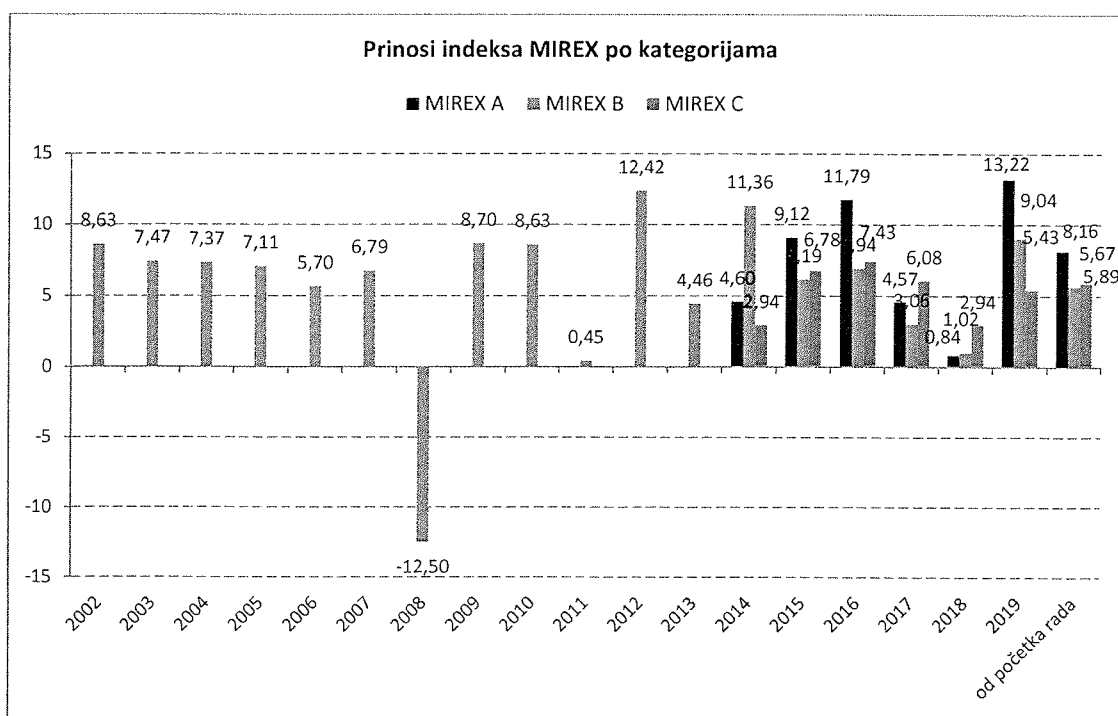


Izvor: HANFA

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 govorile 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

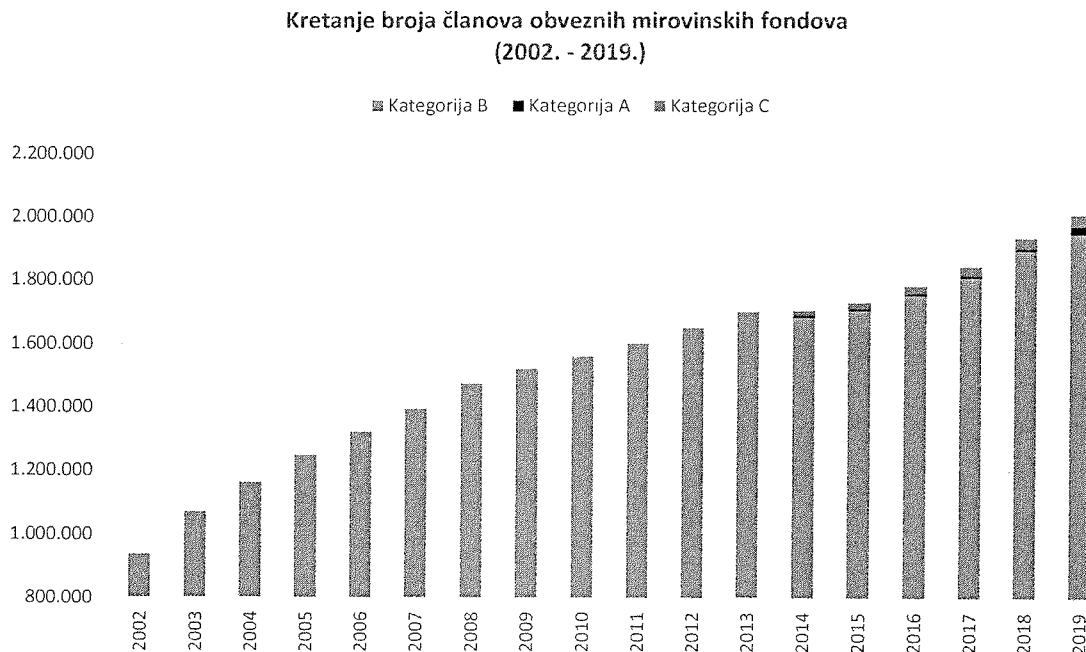
	Zarada fondova (mil. HRK)
OMF-ovi kategorije A	90
OMF-ovi kategorije B	8.566
OMF-ovi kategorije C	276
Ukupno	8.932

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 izlazaka 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

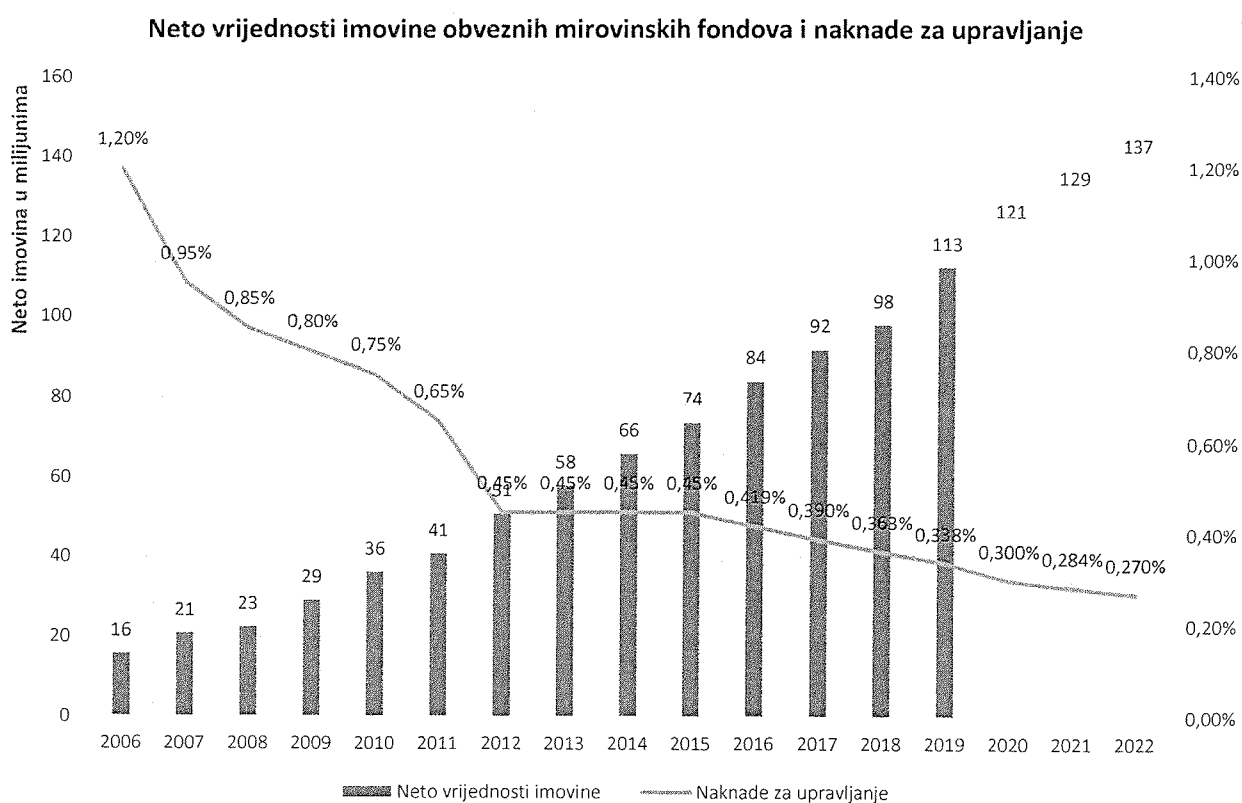
5. Naknade i zarade društava za upravljanje

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 0,025% 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	14.088
Erste d.o.o.	11.925	5.135
PBZ CO d.d.	13.229	6.171
Raiffeisen d.d.	20.799	11.312
Ukupno	69.828	36.708

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

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

Nažalost, niti tijekom 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. benchmark) 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.

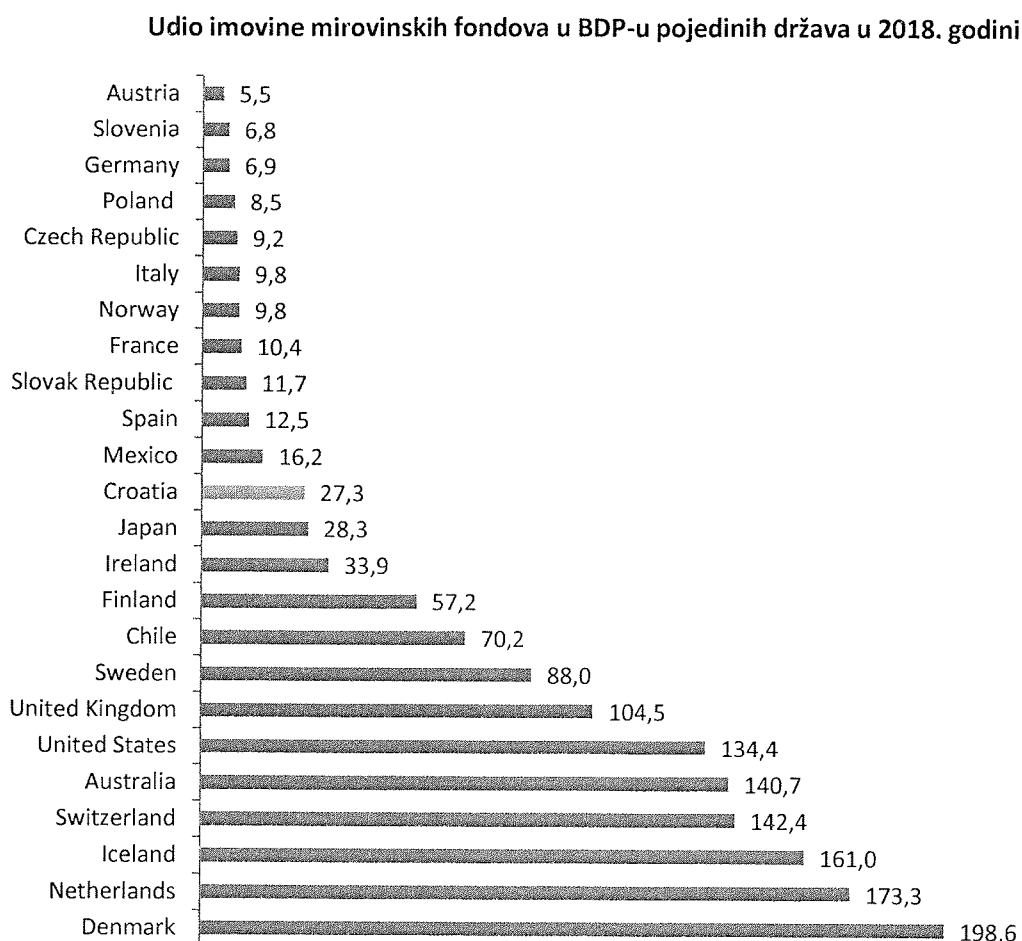
² Izvor: REGOS, Ostvarivanje prava na starosnu/prijevremenu starosnu mirovinu iz obveznog mirovinskog osiguranja na temelju individualne kapitalizirane štednje (II. stup) od 01.01. do 31.12.2019. godine uz statističke pokazatelje

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.