



**HRVATSKI SABOR**

KLASA: 021-12/20-09/22

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 ERSTE d.o.o. društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima 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 ("Narodne novine", broj 19/14, 93/15, 64/18 i 115/18), dostavio ERSTE d.o.o. društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima, aktom od 31. ožujka 2020. godine.

**PREDSJEDNIK**

**Gordan Jandroković**

ERSTE d.o.o. –  
društvo za upravljanje  
obveznim i dobrovoljnim  
mirovinskim  
fondovima

Ivana Lučića 2a  
10000 Zagreb  
www.ersteplavi.hr

T +385 (0)1 48 77 377  
F +385 (0)1 48 77 370

Uprava: P. Vlaić, N. Ivanović,  
S. Fekeža Klemen

Besplatni info telefoni:  
0800 50 55  
0800 31 31 31  
info@ersteplavi.hr

Upisano kod Trgovačkog suda u  
Zagrebu pod MBS: 080407542  
Matični broj: 01585711  
OIB: 49659289650  
IBAN: HR9724020061100096428  
Poslovna banka:  
Erste&Steiermärkische Bank d.d.  
Temeljni kapital 82.354.600,00 kn,  
uplaćen u cijelosti  
Uprava: P. Vlaić, N. Ivanović, S. Fekeža

REPUBLIKA HRVATSKA  
65 - HRVATSKI SABOR  
ZAGREB, Trg Sv. Marka 6

Primijeno:	01-04-2020
Klasifikacijska oznaka:	Org. jed.
021-12/20-09/22	65
Urudžbeni broj:	Pril. Vrij.
324-20-01	1 -

REPUBLIKA HRVATSKA  
HRVATSKI SABOR  
PREDSJEDNIKU HRVATSKOG SABORA

Trg Sv. Marka 6  
10 000 ZAGREB

Erste d.o.o. društvo za upravljanje obveznim i  
dobrovoljnim mirovinskim fondovima,

Ivana Lučića 2a,  
10 000 ZAGREB

31. ožujka 2020.g.



Hs\*\*NP\*021-12/20-09/22\*324-20-01\*\*Hs

**Predmet: Izveštaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja Erste d.o.o.  
društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima**

Poštovani,  
temeljem čl. 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (Narodne novine br.: 19/14, 93/15, 64/18,  
115/18) te Poslovnika Hrvatskoga sabora, ovime dostavljamo Izveštaj o radu obveznih mirovinskih fondova  
kojima upravlja Erste d.o.o. društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima, i to za:

- ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE A, Ivana Lučića 2a, Zagreb, OIB: 29597039090;
- ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE B, Ivana Lučića 2a, Zagreb, OIB:37688683890;
- ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE C, Ivana Lučića 2a, Zagreb, OIB: 09163883050.

Dodatno, uz Izveštaj o radu obveznih mirovinskih fondova dostavljamo izvještaj o radu obveznih  
mirovinskih fondova za 2019. godinu zajednički pripremljen od mirovinskih društava koja upravljaju  
obveznim mirovinskim fondovima u Republici Hrvatskoj.

Erste d.o.o.- društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima

Petar Vlaić  
Predsjednik Uprave

Senka Fekeža Klemen  
član Uprave



**ERSTE d.o.o. –  
društvo za upravljanje  
obveznim i dobrovoljnim  
mirovinskim  
fondovima**

Ivana Lučića 2a  
10000 Zagreb  
www.ersteplavi.hr

T +385 (0)1 48 77 377  
F +385 (0)1 48 77 370

Uprava: P. Vlaić, N. Ivanović,  
S. Fekeža Klemen

Besplatni info telefoni:  
0800 50 55  
0800 31 31 31  
info@ersteplavi.hr

Upisano kod Trgovačkog suda u  
Zagrebu pod MBS: 080407542  
Matični broj: 01585711  
OIB: 49659289650  
IBAN: HR9724020061100096428  
Poslovna banka:  
Erste&Steiermärkische Bank d.d.  
Temeljni kapital 82.354.600,00 kn,  
uplaćen u cijelosti  
Uprava: P. Vlaić, N. Ivanović, S. Fekeža  
Klemen  
Predsjednik Nadzornog odbora:  
K. Gunjača

# IZVJEŠTAJ O RADU

## ERSTE PLAVIH OBVEZNIH MIROVINSKIH FONDOVA ZA 2019. GODINU

## Sadržaj:

1.	UVOD .....	1
2.	OPĆI PODACI O FONDOVIMA .....	1
2.1	Odnosi s članovima obveznih mirovinskih fondova .....	1
2.2	Upravljanje imovinom fondova .....	2
2.3	Upravljanje rizicima.....	3
2.4	Financijska pismenost .....	3
2.5	Naknade .....	3
3.	MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE .....	5
3.1	Makroekonomsko okruženje u RH u 2019. i ulaganja fondova .....	5
3.2	Globalno makroekonomsko okruženje u 2019. ....	6
4.	ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE A .....	8
5.	ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE B .....	14
6.	ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE C .....	20

ERSTE d.o.o. – društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima, Ivana Lučića 2a, Zagreb, MBS: 080407542, OIB: 49659289650 (dalje u tekstu: Društvo), temeljem članka 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (Narodne novine br.:19/14, 93/15, 64/18, 115/18) (dalje u tekstu: Zakon), u ožujku 2020. g., upravljajući ERSTE PLAVIM OBVEZNYM MIROVINSKIM FONDOM KATEGORIJE A, Ivana Lučića 2a, Zagreb, OIB: 29597039090, ERSTE PLAVIM OBVEZNYM MIROVINSKIM FONDOM KATEGORIJE B, Ivana Lučića 2a, Zagreb, OIB:37688683890 i ERSTE PLAVIM OBVEZNYM MIROVINSKIM FONDOM KATEGORIJE C, Ivana Lučića 2a, Zagreb, OIB: 09163883050; sastavlja ovaj

## IZVJEŠTAJ O RADU

### ERSTE PLAVIH OBVEZNYH MIROVINSKIH FONDOVA

#### 1. UVOD

Prema članku 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 19/14, 93/15, 64/18, 115/18) mirovinska društva imaju obvezu Hrvatskom saboru podnijeti izvještaj o radu mirovinskih fondova. Izvještaj o radu obvezna su podnijeti do kraja prvog tromjesečja tekuće godine za prethodnu godinu. Kako odredbama Zakona nije propisan obvezni sadržaj izvještaja, Erste d.o.o. društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima najvažnije dijelove poslovanja fondova podijelilo je u šest točaka te mu prilaže zajednički izvještaj o poslovanju obveznih mirovinskih fondova u 2019. godini. Revidirana financijska izvješća za sva tri fonda objavljuju se do 30. travnja 2020. na web stranici Društva [www.ersteplavi.hr](http://www.ersteplavi.hr), no iznimno, zbog izvanredne situacije izazvane COVID-19, moguće je kašnjenje do trideset dana.

U uvodnom dijelu poziva se na odredbe Zakona koje propisuju obvezu izvještavanja, zatim se u dijelu Opći podaci govori o odnosu s članovima, upravljanju imovinom fondova, upravljanju rizicima, naknadama, kategorijama fonda te se na kraju daje pregled okruženja u 2019. godini u kojem su naši fondovi poslovali. Pojedinačni pregled poslovanja svakog pojedinog fonda prikazan je u točkama od broja četiri do broja šest. Rezultati poslovanja iznose se kroz imovinu pod upravljanjem, broj članova, profil rizičnosti, prinose te ostale pokazatelje poslovanja.

#### 2. OPĆI PODACI O FONDOVIMA

Mirovinsko društvo odgovorno je članovima mirovinskih fondova za uredno i savjesno obavljanje poslova popisanih Zakonom, propisima donesenim na temelju Zakona i statutom mirovinskog fonda. U slučaju da mirovinsko društvo ne obavi ili propusti obaviti poslove ili dužnosti predviđene ovim Zakonom ili statutom, mirovinsko društvo odgovara za štetu članovima fonda koja je nanesena imovini mirovinskog fonda.

Društvo upravlja s tri obvezna mirovinska fonda, dva otvorena i pet zatvorenih dobrovoljnih mirovinskih fondova. Predmet izvještavanja su obvezni mirovinski fondovi, njihovi rezultati i poslovanje u 2019. godini. Revizor Društva i fondova u 2019. godini bio je PWC Hrvatska d.o.o.

##### 2.1 Odnosi s članovima obveznih mirovinskih fondova

Članom obveznog mirovinskog fonda može postati svaka osoba koja ispunjava uvjete propisane Zakonom o mirovinskom osiguranju, te Zakonom o obveznim mirovinskim fondovima. Osiguranik može biti član mirovinskog fonda kategorije A, ako je do dana ispunjenja starosnih uvjeta za stjecanje prava na starosnu mirovinu prema zakonu koji uređuje mirovinsko osiguranje ostalo 10 i više godina. Osiguranici koji imaju više od 5 godina do ostvarivanja prava na mirovinu mogu biti članovi fonda B dok članovi fonda kategorije C mogu biti svi osiguranici.

Ako je osiguranik član mirovinskog fonda kategorije B na dan kada ispuni uvjete, odnosno ima manje od 5 godina do ostvarivanja prava na starosnu mirovinu, Središnji registar će ga rasporediti u mirovinski fond kategorije C.

Sukladno Zakonu i statutu fondova članovi fondova imaju sljedeća prava:

- pravo na prijenos iznosa na računu člana fonda u mirovinsko osiguravajuće društvo po izboru člana ostvarivanjem prava na mirovinu;
- pravo na istup iz fonda i prijelaz u drugi obvezni fond pod upravljanjem drugog Društva uz naknadu u skladu sa Zakonom, uz uvjete, postupke i na način određen Zakonom;
- pravo na istup iz fonda i prijelaz u obvezni fond druge kategorije pod upravljanjem Društva bez naknade, uz uvjete, postupke i na način određen Zakonom;
- pravo na istinito izvješćivanje o vrijednosti fonda i iznosu na svom računu;
- član obveznog mirovinskog fonda koji je po svom izboru pristupio u obvezno mirovinsko osiguranje na temelju individualne kapitalizirane štednje, može istupiti iz tog osiguranja s danom ostvarivanja prava na mirovinu prema Zakonu o mirovinskom osiguranju, i Zakonu;
- ostala prava zajamčena Zakonom.

Sredstva na osobnom računu člana mirovinskog fonda ne mogu biti predmet ovrhe ili osiguranja protiv člana mirovinskog fonda niti dio njegove stečajne ili likvidacijske mase. Ta sredstva također ne mogu biti predmetom ovrhe ili osiguranja protiv depozitara ili bilo koje druge osobe niti ulaze u stečajnu ili likvidacijsku masu depozitara ili bilo koje druge osobe.

Sredstva na osobnom računu člana mirovinskog fonda ne mogu se dati u zalag niti prenijeti u korist ikoga drugoga. Svaka takva radnja ništeta je.

Ukoliko član Fonda privremeno prestane uplaćivati doprinose u fond, on ostaje punopravni član fonda u koji je uplaćivao doprinose i ima sva prava kao i drugi članovi Fonda.

Društvo nastoji učiniti dostupnim sve relevantne podatke i informacije te u tu svrhu izrađuje Informativni prospekt, statut fonda, dodatne informacije o fondu, te tromjesečna i revidirana godišnja izvješća. Svi navedeni dokumenti dostupni su na mrežnoj stranici Društva [www.ersteplavi.hr](http://www.ersteplavi.hr), dok se svaki pojedini od navedenih dokumenta osim na mrežnoj stranici Društva može dostaviti, objaviti ili učiniti dostupnim, ukoliko je isto propisano Zakonom i na temelju Zakona donesenim propisima.

Društvo je dužno, kada je to moguće, na svojim mrežnim stranicama objaviti svaki pravni i poslovni događaj u vezi s Društvom kada se radi o događajima koji bi mogli značajno utjecati na poslovanje mirovinskog fonda.

Na zahtjev člana Fonda Društvo je dužno dostaviti odnosno učiniti dostupnim i dodatne informacije o limitima koji se primjenjuju na području upravljanja rizicima 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 fonda ukoliko je isto propisano Zakonom i na temelju Zakona donesenim propisima.

Društvo je dužno usvojiti i objaviti statut i Informativni prospekt u elektronskom obliku na mrežnim stranicama Društva te u jednim dnevnim novinama koje se prodaju na cijelom teritoriju ili pretežitom teritoriju Republike Hrvatske ili u tiskanom obliku, besplatno stavljen javnosti na raspolaganje u službenim prostorijama mirovinskog Društva i na prijemnim mjestima Središnjeg registra osiguranika.

## 2.2 Upravljanje imovinom fondova

Društvo upravlja imovinom mirovinskih fondova sukladno Zakonu i statutu savjesno i s dužnom pažnjom sa svrhom povećanja vrijednosti imovine fonda uz uvažavanje načela sigurnosti, razboritosti i opreza te smanjenja rizika raspršenošću ulaganja. Imovina mirovinskih fondova povjerava se na pohranu i administriranje depozitaru. Depozitar obavlja navedene poslove sukladno Zakonu i na temelju potpisanog ugovora s mirovinskim Društvom. Depozitar je dužan imovinu svakog pojedinog fonda odijeliti od imovine ostalih fondova, imovine depozitara i ostalih klijenata te mirovinskog Društva, te kontrolirati da li se imovina mirovinskog fonda ulaže u skladu s definiranim ciljevima, odredbama Zakona i drugih važećih propisa te statuta. Depozitar je odgovoran mirovinskom društvu i članovima mirovinskog fonda za gubitak imovine, za prčinjenu štetu ako ne obavlja ili nepravilno obavlja poslove predviđene ugovorom i zakonom.

Nadzor nad poslovanjem depozitara, Središnjeg registra osiguranika, mirovinskih fondova i mirovinskih društava obavlja Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje u tekstu: Agencija).

## 2.3 Upravljanje rizicima

U okviru kontrolnih funkcija Društvo je uspostavilo sveobuhvatan i učinkovit sustav upravljanja rizicima za mirovinsko Društvo i mirovinske fondove. Propisanim dokumentima definirana je strategija, utvrđena je organizacija te sustav utvrđivanja, procjene, mjerenja i upravljanja svim trenutnim i potencijalnim rizicima s kojima se susreću Društvo i fondovi. Cilj efikasnog sustava upravljanja rizicima je njegovo smanjenje na prihvatljivu razinu koju je moguće kontrolirati i koja će fondovima omogućiti maksimiziranje dobiti i minimiziranje rizika te usklađenosti s važećim zakonskim propisima i internima aktima, sukladno načelima ulaganja pojedinog fonda. Funkciju upravljanja rizicima obnaša odjel za nadzor i kontrolu rizika, uz ovaj odjel djeluje i odbor za limite. Pored toga, Uprava Društva i svi zaposlenici unutar Društva prihvaćaju svijest i kulturu odnošenja prema rizicima koja obuhvaća pažljivo pripremljene politike i procedure, kvalitetne ljudske resurse, pouzdanu tehnologiju, visok stupanj integriteta podataka, analitičke metode i sustave iskustvo i sposobnost prosudbe.

## 2.4 Financijska pismenost

Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o obveznim mirovinskim fondovima iz prosinca 2018. godine mirovinskim društvima uveo je obvezu dio prihoda svake godine ulagati u osnaživanje financijske pismenosti građana Republike Hrvatske o individualnoj kapitaliziranoj štednji. Uvidjevši važnost financijske pismenosti, Društvo već duži niz godina samostalno i kroz Udrugu društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskih osiguravajućih društava (UMFO) ulaže u promicanje i osnaživanje financijske pismenosti hrvatskih građana kroz razne projekte.

Tijekom 2019. godine nastavili smo započete projekte iz 2018. godine i pokrenuli nove: tako je na primjer Društvo u 2019. pokrenulo „Božićnu online kampanju“ koja je sadržavala elemente financijske pismenosti kroz kratki animirani film o mirovinskom sustavu i dobrovoljnoj štednji te je pozivala na online učlanjenje.

Dodatno, Društvo je pružilo podršku Erste banci prilikom kreiranja sadržaja videa Škole pametnih financija o dobrovoljnoj mirovinskoj štednji na poveznici: <https://www.erstebank.hr/hr/o-nama/drustveno-odgovorno-poslovanje/skola-pametnih-financija/video-edukacije>

Na mrežnim stranicama Društva kreirana je i posebna podstranica financijska pismenost <https://www.ersteplavi.hr/financijska-pismenost/> koja će se kontinuirano oplemenjivati i sadržajno graditi.

Uz vlastite projekte financijske pismenosti, Društvo je u 2019. godini aktivno sudjelovalo u ostvarivanju projekata UMFO koji su opisani u Zajedničkom izvješću obveznih mirovinskih fondova u RH u prilogu ovom materijalu.

## 2.5 Naknade

Mirovinsko društvo radi pokrića svojih troškova može zaračunati ulaznu, upravljačku i izlaznu naknadu. Društvo je u 2019. godini obračunalo i naplatilo slijedeće naknade:

- ulazna naknada iznosila je 0,5% od uplaćenih doprinosa;
- upravljačka naknada iznosila je 0,338%;
- 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 posto od ukupne imovine na osobnom računu člana, u drugoj godini 0,4 posto, a u trećoj 0,2 posto.

Članovi mogu jednom godišnje promijeniti kategoriju mirovinskog fonda i to samo unutar istog mirovinskog društva te samo u kalendarskom mjesecu u kojemu su rođeni.

Prihodi Društva po osnovu naknade u 2019. godini navedeni su prema kategorijama fondova u tabeli 1.

Tabela 1

<b>2019.</b>	<b>ulazna naknada</b>	<b>upravljačka naknada</b>	<b>izlazna naknada</b>
fond kategorije A	52.094	345.546	8
fond kategorije B	4.956.339	47.908.506	189
fond kategorije C	112.710	1.983.985	0
ukupno	5.121.143	50.238.037	197

- Imovina mirovinskog fonda može biti terećena i za naknadu plativu depozitaru te za troškove, provizije ili pristojbe vezane uz stjecanje ili prodaju imovine mirovinskog fonda, uključujući i troškove radi zaštite odnosno očuvanja imovine. Depozitar fondova Splitska banka d.d. u 2019. godini obračunavala je naknadu po stopi od 0,025% a od 01. lipnja 2019. u iznosu od 0,022%. Nastavlja se trend smanjenja stopa naknada za članove mirovinskih fondova, pa je upravljačka naknada smanjena za 7% u usporedbi s 2018. godinom.



### 3. MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE

#### 3.1 Makroekonomsko okruženje u RH u 2019. i ulaganja fondova

Nakon 2018, kada je rast hrvatskog bruto domaćeg proizvoda iznosio 2,6%, gospodarski oporavak Republike Hrvatske se nastavio i u 2019. kada je realni bruto domaći proizvod porastao 2,9%. Jednako kao i u prethodnim godinama pozitivan utjecaj na rast BDP-a u 2019. je imala osobna potrošnja. Realni rast osobne potrošnje u 2019. godini od 4,0% odnosno 0,1% više nego godinu prije, i dalje ostaje glavna komponenta rasta gospodarstva. Pozitivan utjecaj na potrošnju je i u 2019. imala rekordna turistička sezona koja se multiplikativno odrazila na cjelokupno gospodarstvo kroz poboljšanja na tržištu rada te veći raspoloživi dohodak kućanstava, uslijed čega je nominalna prosječna bruto plaća primjerice u prosincu bila 4,8% veća nego u istom mjesecu prošle godine dok je prosječna neto plaća bila 4,7% veća nego u istom mjesecu prošle godine.

Osim većih primanja, potrošnji je pogodovalo i veće zaduživanje uslijed čega su ukupno odobreni krediti stanovništvu krajem 2019. iznosili 133 mlrd. kn odnosno 6,9% više nego krajem 2018.

Na razini 2019. RH je ostvarila 20,7 milijuna dolazaka turista što na godišnjoj razini predstavlja rast od 5% te 108,6 milijuna noćenja odnosno 2,4% više nego godinu prije. Za razliku od brzorastućeg sektora usluga, koji je u 2019. ponovio vrlo uspješne stope rasta iz 2018., sektor industrije je u 2019. zabilježio znatno sporiji rast u odnosu na 2018. Industrijska proizvodnja na razini 2019. je zabilježila rast od samo 0,5% i to prvenstveno uslijed rasta proizvodnje trajnih proizvoda za široku potrošnju (+7,2%), intermedijarnih proizvoda (+2,0%), netrajnih proizvoda za široku potrošnju (+1,9%) te energije (+1,2%). Pad je zabilježila proizvodnja kapitalnih dobara (-7,3%). Rast broja izdanih građevinskih dozvola u 2019. od 5,6% te predviđena vrijednost radova prema izdanim odobrenjima viša za gotovo 30% u odnosu na godinu što je impliciralo daljnji oporavak građevinskog sektora. Rast potražnje inozemnih partnera uslijed nastavka oporavka europskog gospodarstva pozitivno je utjecao na hrvatsku vanjskotrgovinsku razmjenu te je u 2019. je došlo do rasta izvoza ali i nastavka stopa rasta uvoza potaknutih rastom domaće potražnje. Tako je u prvih 11 mjeseci 2019. izvezeno ukupno 14,2 mlrd. EUR vrijednosti robe dok je uvezena ukupna vrijednost roba u iznosu od 23,1 mlrd. EUR čime je ostvarena godišnja stopa rasta izvoza od 5,7% te robnog uvoza od 4,9%. Deficit robne razmjene iznosio je 8,9 mlrd. EUR što je za 3,6% više u odnosu na prvih 11 mjeseci 2018. Uslijed bržeg rasta izvoza od uvoza pokrivenost uvoza izvozom je povećana sa 61,4% na 61,5%.

Pozitivan utjecaj priljeva od inozemnih doznaka i rekordni priljevi u segmentu turizma, uslijed čega je HNB nastavio s provođenjem deviznih intervencija s ciljem otkupa deviza, doveli su i do rasta bruto međunarodnih pričuva koje su u 2019. povećane za 1,1 mlrd. EUR te su krajem godine iznosile 18,6 mlrd. EUR.

Rast gospodarstva u 2019. se i dalje pozitivno odražava na smanjenje nezaposlenosti tako da je stopa nezaposlenosti u primjerice kolovozu 2019., pod utjecajem sezonskih čimbenika, pala na 6,8% ili 1,7 postotnih bodova manje nego u kolovozu 2018. Do kraja 2019. stopa nezaposlenosti je porasla na 7,9% što je i dalje 1,7 postotnih bodova manje u odnosu na kraj 2018. Kao jedan od glavnih problema hrvatskog tržišta rada vidimo i dalje vrlo nisku stopu zaposlenosti dobne skupine 20-64 godine koja je, primjerice, prema podacima Eurostata krajem 2018. (zadnji dostupni podaci) prosječno u Europskoj uniji iznosila 73,2% dok je u RH iznosila 65,2% (iako je u RH zabilježeno poboljšanje od 1,6 postotnih bodova, prema ovom pokazatelju još uvijek značajno zaostajemo za prosjekom EU).

Poboljšanje gospodarske situacije u 2019. je dovelo do ostvarenja minimalnog proračunskog deficita opće države koji je rebalansom u studenom za 2019. planiran na razini od 0,1% BDP-a dok je u 2018. suficit proračuna iznosio 0,3% BDP-a prema metodologiji ESA 2010. Iako smanjenje deficita na dugi rok dovodi do minimalne promjene ukupnog javnog duga isti je, prema podacima HNB-a, krajem rujna 2019. iznosio 297,2 mlrd. kn odnosno 3,8% ili 10,8 mlrd. kn više nego krajem prethodne godine. Razlog ovog rasta su, između ostalog, i izdanja obveznica u veljači i lipnju priljev od kojih bi trebao biti iskorišten za smanjenje duga u kasnijim periodima. Rast BDP-a dovodi i do poboljšanja omjera javnog duga u BDP-u koji je krajem 2019. planiran na razini od 71,6% BDP-a (krajem 2018. 74,1%). Stagnacija ili pad apsolutne razine javnog duga te pogotovo pad udjela javnog duga u BDP-u približava RH prema ispunjenju kriterija za ulazak u Eurozonu.

Poboljšanje gospodarske situacije i pozitivna očekivanja za iduće godine su doveli do poboljšanja rejtinga tako da je Standard & Poor's krajem ožujka 2019. podigao dugoročni kreditni rejting Hrvatske u investicijsku kategoriju odnosno s BB+ na BBB- uz stabilne izgleda. Podizanje kreditnog rejtinga od strane Fitch-a je obavljeno u lipnju, također na razinu BBB-.

Rast hrvatskog kreditnog rejtinga na investicijsku razinu te vrlo visoke razine likvidnosti kako u hrvatskom tako i u europskom financijskom sektoru su imali pozitivan utjecaj na opću razinu kamatnih stopa u hrvatskom gospodarstvu.

Tijekom 2019. mirovinski fondovi su nastavili aktivno ulagati na hrvatskom tržištu kapitala. Uz to što su kreirali velik dio potražnje za državnim obveznicama, mirovinski fondovi su dionice svih značajnijih hrvatskih kompanija uvrštenih na Zagrebačku burzu aktivno stjecali i kroz uobičajenu burzovnu trgovinu.

U veljači 2019. izdana je domaća kunska obveznica u iznosu od 5 mlrd. kn uz kupon od 2,375% i obveznica s valutnom klauzulom u iznosu od 500 mil. EUR uz kupon od 0,5%. Fondovi pod upravljanjem Erste d.o.o. su sudjelovali u primarnom izdanju domaćih kunskih obveznica u iznosu od 525 mil. kn.

U lipnju 2019. izdana je međunarodna eurska obveznica u iznosu od 1,5 mlrd. EUR uz kupon od 1,125%. Fondovi pod upravljanjem Erste d.o.o. su sudjelovali u primarnom izdanju u iznosu od 27,9 mil. EUR.

U studenom 2019. izdana je domaća kunska obveznica u iznosu od 3,5 mlrd. kn uz kupon od 0,25% i obveznica indeksirana na euro u iznosu od 7,5 mlrd. kn uz kupon od 1%. Fondovi pod upravljanjem Erste d.o.o. su sudjelovali u primarnom izdanju indeksirane obveznice u iznosu od 105,1 mil. EUR.

Erste Plavi mirovinski fondovi su u veljači 2019. kupili 330.849 dionica Professio Energie d.d. Navedenim stjecanjem većinskog vlasništva (50%+1 dionica) Erste d.o.o. je u ime i za račun fondova pod upravljanjem napravio iskorak u sektor obnovljivih izvora energije za koje smatramo da bi u budućnosti trebali imati sve veći udio u ukupnim izvorima energije. Potreba za povećanjem udjela obnovljivih izvora energije će vjerojatno omogućiti daljnja profitabilna ulaganja u ovom sektoru.

Tijekom 2019. u više navrata i za različite fondove pod upravljanjem Društva su na Zagrebačkoj burzi stjecane dionice Atlantic Grupe d.d., Arena Hospitality Group d.d., Čakovečkih mlinova d.d., Končar Elektroindustrije d.d., Podravke d.d., Turisthotela d.d., Plave Lagune d.d., HT d.d. i Adris Grupe d.d. – povlaštene dionice.

Prodaje i kupnje dionica su izvršene u skladu s tržišnim okolnostima i usvojenim strategijama upravljanja imovinom fondova.

Fondovi pod upravljanjem Erste d.o.o. na 31.12.2019. imaju udio veći od 10% u sljedećim izdavateljima dionica:

Izdavatelj	Udio u izdavatelju
PROFESSIO ENERGIA D.D.	50,00%
JADRAN D.D.	31,38%
KONČAR - ELEKTROINDUSTRIJA D.D.	15,90%
SUNCE HOTELI D.D.	15,62%
PODRAVKA D.D.	10,64%

### 3.2 Globalno makroekonomsko okruženje u 2019.

Najava trgovinskog rata između SAD-a i ostatka svijeta, približavanje BREXIT-a, nesigurnosti oko kretanja kamatnih stopa u SAD-u i smanjenje monetarne ekspanzije u Eurozoni te pogoršanje gospodarske situacije u Kini uzrokovano internim problemima su doveli do usporavanja gospodarskog rasta u 2019. Među razvijenim tržištima usporavanje rasta u drugom dijelu godine posebno je vidljivo u Eurozoni, gdje se rast gospodarske aktivnosti u zadnjem kvartalu 2019. usporio i iznosio samo 1,0% na godišnjoj razini. Usporavanje aktivnosti je prvenstveno bilo vidljivo kod vodećih gospodarstava tako da je, primjerice, njemački rast BDP-a u zadnjem kvartalu iznosio 0,3% dok je rast u Italiji u potpunosti izostao. Izostanak inflatornih pritisaka u prethodnim godinama je omogućio izostanak značajnijeg podizanja kamatnih stopa u

SAD-u, odnosno naknadno smanjenje istih, dok u isto vrijeme ECB-u u određenoj mjeri omogućuje nastavak monetarne ekspanzije bilo kroz postojeće bilo kroz nove mjere.

Unatoč ostvarenoj stopi rasta u SAD-u koja je u 4Q 2019. iznosila 2,1% na kvartalnoj razini nakon istovjetnog rasta prethodnom kvartalu, stopi nezaposlenosti od 3,5% i stopi inflacije od 2,3% u prosincu, FED se suzdržao od podizanja kamatnih stopa vjerojatno i zbog poništavanja negativnih učinaka trgovinskog rata između SAD-a i Kine.

Već navedeni gospodarski rast u Republici Hrvatskoj u 2019. i pozitivna očekivanja za 2020. su, zahvaljujući smanjenju premije na rizik za hrvatske obveznice te rastu rejtinga države nakon podizanja kreditnog rejtinga od strane Standard&Poor'-a u ožujku 2019. i od strane Fitcha u lipnju 2019., doveli do pada prinosa na hrvatske obveznice odnosno do smanjenja troškova zaduživanja. Pozitivan utjecaj na manje kamate ima i značajan višak likvidnosti na novčanom tržištu koji je krajem 2019. iznosio gotovo 36 mlrd. kn.

Unatoč dogovoru između SAD-a i Kine postignutom tijekom prosinca 2019. prijetnju za svjetska tržišta i dalje predstavljaju mjere zaštite američkog gospodarstva kroz uvedene carine i kvote, usmjerene većim dijelom na azijsku konkurenciju odnosno Kinu, čime se ograničava svjetska trgovina i narušava globalni gospodarski rast. Osim izravnog utjecaja na kineski izvoz te usporavanje gospodarskog rasta u Kini mjere značajno pogađaju i ekonomije koje su velik izvoznik na kinesko tržište, kao primjerice Njemačka.

I dalje kao jednu od većih opasnosti vezanih uz rast kamata vidimo povećano financijsko opterećenje za zemlje s visokom razinom javnog duga. Prema posljednjim Eurostatovim podacima prosječna razina javnog duga na razini Europske unije krajem drugog kvartala 2019. godine je iznosila 80,5% BDP-a. Iako je od 2014. primjetan padajući trend udjela javnog duga u BDP-u na razini Eurozone i dalje visoka razina duga predstavlja opasnost za europsku ekonomiju, pogotovo za iznadprosječno zadužene zemlje kao što su na primjer Italija i Portugal koje rast ekonomije u prethodnim godinama nisu iskoristile za osjetnije smanjenje razine javnog duga.

Visoka razina javnog duga istovremeno ograničava mogućnost odgovora na krizu kao što je trenutna pandemija virusa Covid-19. Pad gospodarskih aktivnosti koji će ujedno značiti i smanjene prihode državnog proračuna te potreba za moguće vrlo visokim odljevima iz proračuna usmjerenim na poticanje gospodarstva i pomoć najugroženijim subjektima može značiti daljnje povećanje deficita odnosno rast javnog duga ionako visokozaduženih europskih zemalja. Unatoč očekivanjima o povećanoj toleranciji europskih institucija u pogledu povećanog deficita i javnog duga pojedinih država, smatramo da će isti dovesti do daljnjeg povećanja neravnoteža koje moraju biti adresirane u narednim razdobljima.

#### 4. ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE A

##### 4.1 Osnivanje i početak poslovanja

Erste Plavi obvezni mirovinski fond kategorije A osnovan je 30. svibnja 2014. godine i počeo je s radom 21. kolovoza 2014. godine.

##### 4.2 Poslovanje fonda u 2019. godini

Fond A namijenjen je članovima koji imaju više od 10 godina do mirovine te imaju veću sklonost prihvaćanja rizika s ciljem ostvarivanja većih prinosa u budućnosti. Investicijski cilj fonda je rast uloženi novčanih sredstava na dulji rok, umjereno agresivnom strategijom ulaganja, radi osiguranja mirovinskih davanja članovima fonda. Investicijski cilj ostvaruje se pretežnim ulaganjem u dužničke vrijednosne papire, vlasničke vrijednosne papire i udjele u UCITS fondove sukladno ograničenjima ulaganja iz Zakona, podzakonskih akata i statuta. Fond kategorije A minimalno 30% neto imovine ulaže u obveznice Republike Hrvatske, članice EU ili OECD zemalja, a maksimalno 65% neto imovine može biti uloženo u dionice izdavatelja iz Republike Hrvatske, članica EU ili OECD zemalja. Minimalno 40% imovine fonda mora biti uloženo u kunske instrumente ili instrumente koji se namiruju u hrvatskoj kuni.

Prikaz deset najvećih pozicija pokazuje da se najviše ulagalo u hrvatske vrijednosne papire, kao i prošle godine, a promatrano po klasama najzastupljenije su obveznice Republike Hrvatske, a zatim dionice, Atlantic Grupe, Podravke i Petrola.

Financijski instrument	Udio u NAV-u
CROATIA 2027(CROATI 3 03/20/27, XS1428088626, RH)	8,12%
MF INDEX 2034(H34BA, HRRHMFO34BA1, RH)	7,31%
MFKN 2029(H297A, HRRHMFO297A0, RH)	5,83%
CROATIA 2025(CROATI 3 03/11/25, XS1117298916, RH)	4,81%
CROATIA 2030(CROATI 2 3/4 01/27/30, XS1713475306, RH)	3,86%
CROATIA 2028(CROATI 2.7 06/15/28, XS1713462668, RH)	3,10%
MFKN 2023(H23BA, HRRHMFO23BA4, RH)	2,92%
ATLANTIC(ATGR, HRATGRRA0003, ATLANTIC)	2,78%
PODRAVKA(PODR, HRPODRRA0004, Podravka d.d.)	2,76%
Petrol d.d.(PETG SV, SI0031102153, Petrol)	2,46%

##### 4.3 Članstvo i imovina pod upravljanjem

Obvezni mirovinski fond kategorije A povećao je broj članova na 8.324 u 2019. godini (2018:919) kao posljedica zakonskih promjena, gdje taj broj predstavlja 32,70% tržišnog udjela mjereno brojem članova u toj kategoriji. U istom razdoblju uplaćeno je 10.360 tisuća kuna što je utjecalo na porast imovine fonda na 120.121 tisuća kuna (2018: 87.928 tisuća kuna).

##### 4.4 Vrijednosni papiri koji su vrednovani metodom procjene u fondu kategorije „A“

Financijski instrumenti koji se nalaze u portfeljima mirovinskih fondova procjenjuju se po fer vrijednosti, ako se njima trguje na aktivnom tržištu. Ovisno o vrsti vrijednosnih papira, za fer vrijednost uzima se ili prosječna cijena trgovanja ponderirana količinom vrijednosnih papira ili zadnja cijena trgovanja. Cijene se uzimaju sa službenih financijsko-informacijskih servisa. Aktivno tržište određeno je pravilnikom Hanfe, a ovisi o broju trgovinskih dana nekog vrijednosnog papira s iznosom većim od neke određene granice.

U slučaju da se financijskim instrumentima ne trguje na aktivnom tržištu prema propisanim kriterijima tj. uvjetima za aktivno tržište, isti se vrednuju tehnikama procjene. Tehnike procjene mogu biti:

- tržišni pristup koji se temelji na tržišnim cijenama usporedivih financijskih instrumenata,
- prihodovni pristup koji je temeljen na sadašnjoj vrijednosti očekivanih budućih novčanih tokova,

- pristup temeljen na imovini koji podrazumijeva metode procjene koje se temelje na knjigovodstvenoj ili neto unovčivoj vrijednosti imovine,
- pristup temeljen na modelu koji podrazumijeva metode procjene putem određenog modela za vrednovanje financijskih instrumenata.

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 koje od prethodno navedene tehnike procjene. Tablica prikazuje vrijednosne papire koji su vrednovani metodama procjene.

Vrijednosni papir	Naziv vrijednosnog papira	Procijenjena vrijednost	Datum procjene	Metoda procjene
LKRI	LUKA RIJEKA	38,4105	31.12.2019	Procjena Društva
H23BA	MFKN 2023	106,0470	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H247E	MF 2024	124,2710	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H257A	MFKN 2025	122,8050	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
SUKC	SUNCE KONCERN	189,6744	31.12.2019	Procjena Društva
3ZGH	ZAGREBAČKI HOLDING 2023	107,2952	31.12.2019	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa

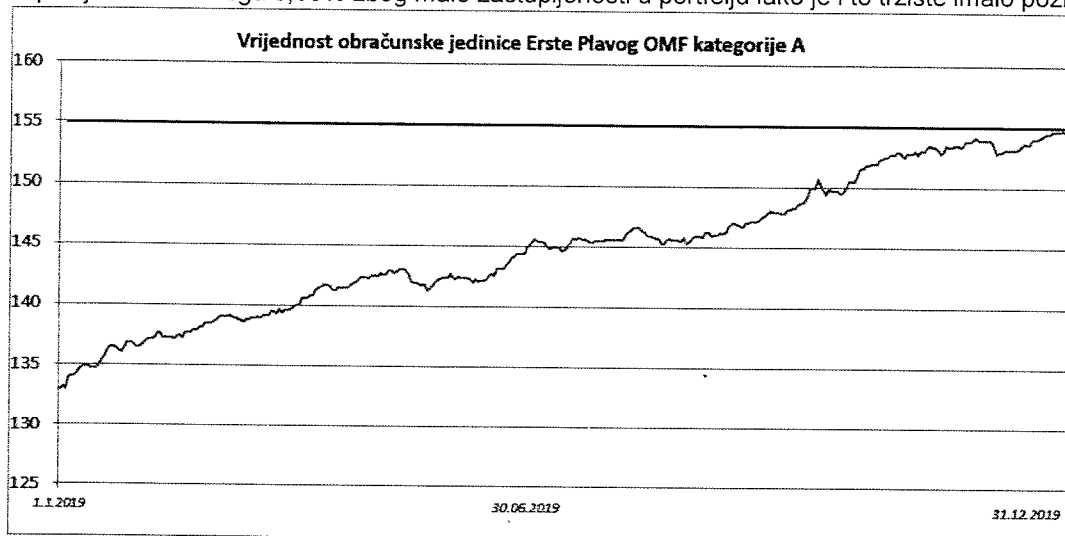
Vrijednosni papir	Naziv vrijednosnog papira	Procijenjena vrijednost	Datum procjene	Metoda procjene
LKRI	LUKA RIJEKA	38,4105	31.12.2019	Procjena Društva
H23BA	MFKN 2023	106,0470	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H247E	MF 2024	124,2710	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H257A	MFKN 2025	122,8050	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
SUKC	SUNCE KONCERN	189,6744	31.12.2019	Procjena Društva
3ZGH	ZAGREBAČKI HOLDING 2023	107,2952	31.12.2019	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa

#### 4.5 Prinos mirovinskog fonda kategorije A

OMF A	
Prinos za prethodnih godinu dana	16,00%
Doprinos prinosu:	
Dionice	10,16%
Državne obveznice	6,07%
Korporativne obveznice	0,35%
Instrumenti tržišta novca	-0,01%
Potraživanja, obveze, naknade	-0,57%

Prosječni godišnji prinos od osnutka mirovinskog fonda	8,41%
--	-------

Najveći doprinos prinosu donijele su dionice sa 10,16%. 2019. godina bila je jedna od najboljih u povijesti za globalna dionička tržišta. U godinu smo ušli u korekciju koja je pogodila tržišta krajem 2018., a bila je uzrokovana trgovinskim ratom i strahom od recesije. Kako su se spomenuti rizici smanjivali tijekom godine, tržišta su se oporavila i nastavila daljnji rast. Državne obveznice doprinijele su prinosu sa 6,07%, razlog za ovo je smanjenje kreditnog spreada na Hrvatsku uzrokovanog rastom kreditnog rejtinga i pozitivnom makroekonomskom situacijom te nastavak pada kamatnih stopa globalno. Korporativne obveznice doprinijele su sa svega 0,35% zbog male zastupljenosti u portfelju iako je i to tržište imalo pozitivan trend.



#### 4.6 Profil rizičnosti

Ulaganje u fondove predstavlja preuzimanje određenih rizika od strane članova fondova. Općenito, rizik je vjerojatnost ili mogućnost da prinos od ulaganja bude nezadovoljavajući ili negativan. Rizici povezani s ulaganjem fonda variraju ovisno o financijskim instrumentima u koje se ulaže budući da svako ulaganje nosi skup različitih rizika, kao što su tržišni, kreditni i drugi oblici rizika. Zbog fluktuacije vrijednosti financijskih instrumenata u portfelju fonda član fonda snosi rizik pada vrijednosti njegovog ulaganja u fond.

Profil rizičnosti fonda proizlazi iz strategije ulaganja fonda, a posljedica je ciljane strukture ulaganja fonda i sklonosti fonda prema riziku te karakteristike instrumenata u koje se imovina fonda ulaže. Sklonost fonda riziku ograničena je sustavom ograničenja definiranih Zakonom, prospektom fonda ili internim aktima Društva.

#### 1. STRUKTURA ULAGANJA PREMA VRSTAMA INSTRUMENTATA

Vrsta imovine	Udio 2018	Udio 2019
Dionice i dionički fondovi	49,01%	51,62%
Obveznice	47,81%	44,74%
Alternativni fondovi	0,00%	0,00%
Instrumenti tržišta novca, depoziti i novčani fondovi	2,84%	0,00%
Sredstva na računu, potraživanja i obveze	0,34%	3,63%
<b>Ukupno</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

#### 2. GEOGRAFSKA STRUKTURA ULAGANJA

Država	Udio 2018	Udio 2019
Hrvatska	74,78%	73,15%
Austrija	0%	0,69%

Njemačka	4,05%	1,46%
Španjolska	0%	0,24%
Francuska	2,50%	2,34%
Italija	0,83%	2,41%
Japan	0%	0,60%
Luksemburg	1,19%	2,12%
Slovenija	5,95%	5,73%
SAD	10,33%	11,26%
Irska	0,20%	0%
Danska	0,17%	0%
<b>Ukupno</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### 3. STRUKTURA ULAGANJA PREMA GOSPODARSKIM SEKTORIMA

Gospodarski sektor	Udio 2018	Udio 2019
Telekomunikacije	4,11%	3,45%
Potrošna dobra, ciklička	11,72%	13,36%
Potrošna dobra, neciklička	11,81%	10,38%
Financije	4,66%	6,44%
Fondovi	10,11%	9,95%
Država	35,40%	41,59%
Industrija	2,49%	3,58%
Ostalo	13,12%	3,75%
Informacijska tehnologija	2,67%	1,89%
Komunalne usluge	1,83%	5,62%
Energija	2,08%	0%
<b>Ukupno</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### 4. STRUKTURA ULAGANJA PREMA VALUTAMA

Prema čl. 129. ZOMF min 40% neto vrijednosti imovine fonda kategorije A mora biti uloženo u imovinu kojom se trguje ili koja se namiruju u valuti u kojoj se isplaćuju mirovine, što je i ispunjeno:

Valuta	Udio 2018	Udio 2019
HRK	55,55%	56,94%
EUR	32,22%	29,73%
USD	12,03%	13,33%
DKK	0,19%	0%
GBP	0,01%	0%
<b>Ukupno</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### 5. POKAZATELJI RIZIČNOSTI FONDA

EPOMF A

Tržišni rizik fonda <sup>1</sup>	4,43%
SRRI pokazatelj stupnja rizika (1-7) <sup>2</sup>	3
Rizik fonda u odnosu na MIREX A <sup>3</sup>	1,08
Modificirana duracija fonda	2,14

1\*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 fonda može očekivati. Izračun je napravljen temeljem tjednih prinosa od početka rada fonda, a analizirana vrijednost.

2\*SRRI pokazatelj stupnja rizika kategorizira rizičnost mirovinskog fonda na skali od 1 (najmanji rizik) do 7 (najveći rizik). ESMA smjernice za izračun pokazatelja rizičnosti

3\* Izračun je napravljen na temelju tjednih prinosa od početka rada fonda.

Modificirana duracija mirovinskog fonda je ocjena rizika ulaganja u dužničke vrijednosne papire, tj. očekivane promjene vrijednosti mirovinskog fonda u slučaju promjene kamatnih stopa.

## 6. PROFIL RIZIČNOSTI FONDA

Vrsta rizika	Očekivani utjecaj	Utjecaj na dan 31.12.2019.
Tržišni rizik		
Cjenovni rizik	VRLO VISOK	UMJEREN
Kamatni rizik	UMJEREN	VRLO NIZAK
Tečajni rizik	VRLO VISOK	UMJEREN
Kreditni rizik		
Rizik izdavatelja	UMJEREN	UMJEREN
Rizik suprotne ugovorne strane	NIZAK	NIZAK
Rizik koncentracije	UMJEREN	UMJEREN
Rizik namire	VRLO NIZAK	VRLO NIZAK
Rizik likvidnosti		
Rizik likvidnosti imovine	NIZAK	NIZAK
Rizik novčanog tijeka	NIZAK	NIZAK

Na dan 31. prosinca 2019. sve vrste rizika imaju manji ili jednak izmjereni utjecaj na fond od očekivanog utjecaja.

## 7. LIKVIDNOST FONDA

U 2019. godini iz fonda kategorije A isplaćeno je 2.491.844 kn prema slijedećim vrstama isplata:

Vrsta isplate	Iznos
Odlazak u fond druge kategorije pod upravljanjem Društva	836.885
Odlazak u drugi fond pod upravljanjem drugog društva	1.654.959
<b>UKUPNO</b>	<b>2.491.844</b>

Navedene isplate iz fonda adekvatno su pokrivena uplatama doprinosa (10.359.665).

Maksimalni iznos isplata u 2020. godini zbog prelaska u fond kategorije B u narednih godinu dana, procijenjen prema vrijednosti obračunske jedinice na 31.12.2019. je 2.643.634 kn.



Procijenjeni iznos uplata članova u fond kategorije A u sljedećih godinu dana je 112,06 milijuna kn, tako da će obveze po osnovi isplata biti u potpunosti zadovoljene, te ne postoji potreba za korektivnim djelovanjem prema imovini fonda radi ispunjenja budućih obveza fonda.

## 5. ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE B

### 5.1 Osnivanje i početak poslovanja

Erste Plavi obvezni mirovinski fond osnovan je 05. studenoga 2001. godine i počeo je s radom 30. travnja 2002. godine. Uvođenjem obveznih mirovinskih fondova kategorije A, B, C u 2014. godini Erste Plavi obvezni mirovinski fond postaje fond kategorije B.

### 5.2 Poslovanje fonda u 2019. godini

Investicijski cilj obveznog mirovinskog fonda kategorije B je rast vrijednosti uloženi novčanih sredstava na srednji rok, umjereno konzervativnom strategijom ulaganja, radi osiguranja isplate mirovinskih davanja članovima fonda. Investicijski cilj se ostvaruje pretežitim ulaganjem u dužničke vrijednosne papire, vlasničke vrijednosne papire i udjele UCITS fondova, sukladno ograničenjima ulaganja iz Zakona, podzakonskih akata i statuta fonda.

Fond kategorije B minimalno ulaže 50% neto imovine u obveznice Republike Hrvatske, članica EU ili OECD zemalja, a maksimalno 40% neto imovine može biti uloženo u dionice izdavatelja iz Republike Hrvatske, članica EU ili OECD zemalja. Minimalno 60% imovine fonda mora biti uloženo u kunske instrumente ili instrumente koji se namiruju u hrvatskoj kuni.

Fond B mogu izabrati članovi koji imaju više od 5 godina do mirovine te imaju umjerenu sklonost riziku. Prvih deset pozicija fonda prema udjelu u neto imovini investirano je u obveznice Republike Hrvatske.

Financijski instrument	Udio u NAV-u
MF 2022(H227E, HRRHMFO227E9, RH)	5,57%
MFKN 2029(H297A, HRRHMFO297A0, RH)	5,35%
MFKN 2026(H26CA, HRRHMFO26CA5, RH)	5,28%
MFKN 2023(H23BA, HRRHMFO23BA4, RH)	5,02%
CROATIA 2030(CROATI 2 3/4 01/27/30, XS1713475306, RH)	4,90%
MFKN 2025(H257A, HRRHMFO257A4, RH)	4,38%
MF INDEX 2034(H34BA, HRRHMFO34BA1, RH)	4,13%
CROATIA 2025(CROATI 3 03/11/25, XS1117298916, RH)	3,72%
MF 2020(H203E, HRRHMFO203E0, RH)	3,72%
MFKN 2028(H282A, HRRHMFO282A2, RH)	2,80%

### 5.3 Članstvo i imovina obveznog mirovinskog fonda kategorije B

U odnosu na 2018. godinu (322.250) broj članova Erste Plavih obveznih mirovinskih fondova kategorije B u 2019. godini porastao je na 336.875 članova fonda. Tržišni udio fonda kategorije B na dan 31. prosinca 2019. godine, mjeren brojem članova, iznosio je 17,29%. Tijekom godine u fond B uplaćeno je 985.103 tisuće kuna te je imovina povećana na 15.234.599 tisuća kuna (2018: 12.969.105 tisuća kuna).

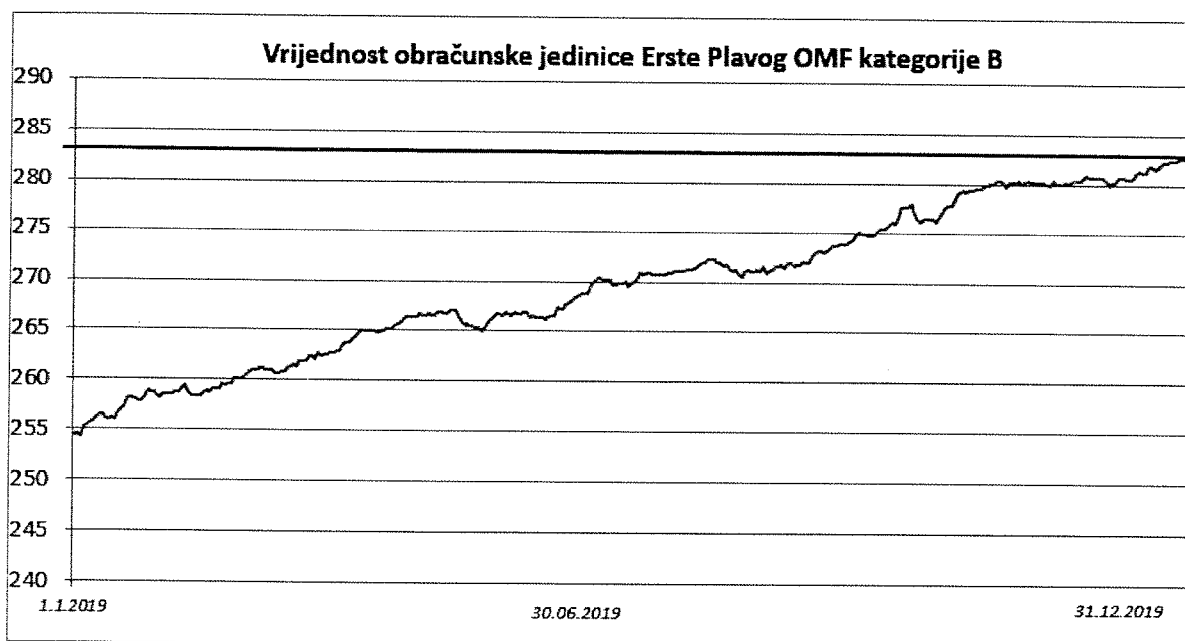
#### 5.4 Vrijednosni papiri koji su vrednovani metodom procjene u fondu kategorije „B“

Vrijednosni papir	Naziv vrijednosnog papira	Procijenjena vrijednost	Datum procjene	Metoda procjene
3ATG	ATLANTIC 2021	104,1754	31.12.2019	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
3DLK	DALEKOVOD 2030 HRK	53,4739	31.12.2019	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
3DLK2	DALEKOVOD 2030 EUR	58,2254	31.12.2019	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
DLPR-R-A	PROFESSIO ENERGIA	229,9110	31.12.2019	Procjena Društva
GRNL	GRANOLIO	0,0000	31.12.2019	Procjena Društva
HTPK	HTP KORČULA	79,1909	31.12.2019	Procjena Društva
LKRI	LUKA RIJEKA	38,4105	31.12.2019	Procjena Društva
3LNG	LANIŠTE 2031	30,0314	31.12.2019	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
MGMA-R-B	MAGMA B	0,0000	31.12.2019	Procjena Društva
MRUL-R-A	MERITUS ULAGANJA	296,5542	31.12.2019	Procjena Društva
H203E	MF 2020	101,1720	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H217A	MFKN 2021	104,0730	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H222A	MFKN 2022	104,4070	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H227E	MF 2022	116,4260	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H23BA	MFKN 2023	106,0470	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H247E	MF 2024	124,2710	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H257A	MFKN 2025	122,8050	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H26CA	MFKN 2026	126,1450	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H282A	MFKN 2028	118,4760	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H327A	MF INDEX 2032	124,6600	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
SUKC	SUNCE KONCERN	189,6744	31.12.2019	Procjena Društva
3ZGH	ZAGREBAČKI HOLDING 2023	107,2952	31.12.2019	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
NOVALJ 4.2 05/06/29	NLB 2029	103,5261	31.12.2019	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
MELR SV	MERCATOR POSLOVNI SISTEM	39,6707	31.12.2019	Procjena Društva
CBRD 6 08/20	HBOR 2020	102,0790	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
NOVALJ 3.65 11/19/29	NLB 11_2029	102,0896	31.12.2019	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa

## 5.5 Prinos obveznog mirovinskog fonda kategorije B

OMF B	
Prinos za prethodnih godinu dana	10,88%
Doprinos prinosu:	
Dionice	6,26%
Državne obveznice	4,78%
Korporativne obveznice	0,21%
Instrumenti tržišta novca	0,00%
Potraživanja, obveze, naknade	-0,37%
Prosječni godišnji prinos od osnutka mirovinskog fonda	6,04%

Najveći doprinos prinosu donijele su dionice sa 6,26%. zbog gore spomenutog rekordnog rasta dioničkih tržišta u svijetu i Republici Hrvatskoj. Državne obveznice doprinijele su prinosu sa 4,78%, zbog nastavljenog rasta njihovih cijena, to jest smanjenja kamatnog spreada. Korporativne obveznice doprinijele su sa svega 0,21% zbog male zastupljenosti u portfelju.



## 5.6 Profil rizičnosti fonda Erste Plavi OMF kategorije „B“

Ovaj fond je pretežito obveznički, sa 65% državnih obveznica u portfelju. Disperzija rizika napravljena je po gospodarskim sektorima te zemljopisno prema državama. Zemljopisno, najviše imovine uloženo je u Republiku Hrvatsku i to 79%, zatim slijede države EU i SAD, a u podjeli prema gospodarskim sektorima prevladava državni sektor s obzirom da se radi o prenosivim dužničkim vrijednosnim papirima. Iz prvih deset pozicija ulaganja fonda vidljivo je da su najzastupljenije obveznice Republike Hrvatske.

### 1. STRUKTURA ULAGANJA PREMA VRSTAMA INSTRUMENTATA

Vrsta imovine	Udio 2018	Udio 2019
Dionice i dionički fondovi	31,63%	33,58%
Obveznice	65,10%	64,50%
Alternativni fondovi	0,57%	1,05%
Instrumenti tržišta novca, depoziti i novčani fondovi	3,32%	0,00%
Sredstva na računu, potraživanja i obveze	-0,61%	0,88%
<b>Ukupno</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### 2. GEOGRAFSKA STRUKTURA ULAGANJA

Država	Udio 2018	Udio 2019
Hrvatska	82,57%	79,53%
Njemačka	4,35%	2,68%
Španjolska	0%	0,27%
Francuska	2,69%	2,18%
Italija	0,83%	1,97%
Luksemburg	0,99%	1,95%
Slovenija	4,36%	4,71%
SAD	3,84%	5,85%
Japan	0%	0,86%
Irska	0,20%	0%
Danska	0,17%	0%
<b>Ukupno</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### 3. STRUKTURA ULAGANJA PREMA GOSPODARSKIM SEKTORIMA

Gospodarski sektor	Udio 2018	Udio 2019
Telekomunikacije	1,47%	1,67%
Potrošna dobra, ciklička	6,43%	5,87%
Potrošna dobra, neciklička	5,18%	3,71%
Energija	2,94%	1,45%
Financije	4,46%	5,79%
Fondovi	9,85%	11,88%
Država	60,01%	61,53%
Industrija	1,91%	2,09%
Ostalo	5,50%	0,88%
Informacijska tehnologija	1,36%	1,09%
Komunalne usluge	0,89%	4,05%

<b>Ukupno</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
---------------	----------------	----------------

#### 4. STRUKTURA ULAGANJA PREMA VALUTAMA

Prema čl. 129. ZOMF min 60% neto vrijednosti imovine fonda kategorije B mora biti uloženo u imovinu kojom se trguje ili koja se namiruju u valuti u kojoj se isplaćuju mirovine, što je i ispunjeno:

<b>Valuta</b>	<b>Udio 2018</b>	<b>Udio 2019</b>
HRK	63,51%	63,50%
EUR	27,73%	25,65%
USD	8,56%	10,85%
DKK	0,20%	0%
<b>Ukupno</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

#### 5. POKAZATELJI RIZIČNOSTI FONDA

EPOMF B	
Tržišni rizik fonda <sup>1</sup>	3,03%
SRRI pokazatelj stupnja rizika (1-7) <sup>2</sup>	3
Rizik fonda u odnosu na MIREX B <sup>3</sup>	1,06
Modificirana duracija fonda	2,46

1\*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 fonda može očekivati. Izračun je napravljen temeljem tjednih prinosa od početka rada fonda, analizirana vrijednost.

2\*SRRI pokazatelj stupnja rizika kategorizira rizičnost mirovinskog fonda na skali od 1 (najmanji rizik) do 7 (najveći rizik). ESMA smjernice za izračun pokazatelja rizičnosti

3\* Izračun je napravljen na temelju tjednih prinosa od početka rada fonda.

Modificirana duracija mirovinskog fonda je ocjena rizika ulaganja u dužničke vrijednosne papire, tj. očekivane promjene vrijednosti mirovinskog fonda u slučaju promjene kamatnih stopa.

## 6. PROFIL RIZIČNOSTI FONDA

Vrsta rizika	Očekivani utjecaj	Utjecaj na dan 31.12.2019.
Tržišni rizik		
Cjenovni rizik	VISOK	NIZAK
Kamatni rizik	UMJEREN	VRLO NIZAK
Tečajni rizik	VISOK	NIZAK
Kreditni rizik		
Rizik izdavatelja	UMJEREN	UMJEREN
Rizik suprotne ugovorne strane	NIZAK	NIZAK
Rizik koncentracije	VISOK	VISOK
Rizik namire	VRLO NIZAK	VRLO NIZAK
Rizik likvidnosti		
Rizik likvidnosti imovine	NIZAK	NIZAK
Rizik novčanog tijeka	NIZAK	NIZAK

Na dan 31. prosinca 2019. sve vrste rizika imaju manji ili jednak izmjereni utjecaj na fond od očekivanog utjecaja.

## 7. LIKVIDNOST FONDA

U 2019. godini iz fonda kategorije B isplaćeno je 167.666.606 kn prema slijedećim vrstama isplata:

Vrsta isplate	Iznos u kn
Odlazak u fond druge kategorije pod upravljanjem Društva	125.909.396
Odlazak u drugi fond pod upravljanjem drugog društva	3.236.602
Izlazak iz fonda radi umirovljenja – prijenos u HZMO	31.477.266
Izlazak iz fonda radi umirovljenja – prijenos u MOD	7.043.342
<b>UKUPNO</b>	<b>167.666.606</b>

Navedene isplate iz fonda adekvatno su pokrivene uplatama doprinosa (985.102.759) i prijenosima iz fonda A kategorije (1.049.533).

Maksimalni iznos isplata u 2020. godini zbog prelaska u fond kategorije C u narednih godinu dana ili zbog izlaska iz fonda radi umirovljenja, procijenjen prema vrijednosti obračunske jedinice na 31.12.2019. je 293.730.667 kn. Kako je 2019. godine isplaćeno 73% tako određenog maksimalnog iznosa za 2019. godinu za prelazak u fond kategorije C, očekivani iznos isplata za 2020. godinu je 214,4 milijuna kn. 2019. godine isplaćeno je 22% tako određenog maksimalnog iznosa za 2019. godinu za slučajeve izlaska iz fonda radi umirovljenja, tako da je očekivani iznos isplata za 2020. godinu 65,6 milijuna kn.

Očekivane isplate u 2020. godini	
Vrsta isplate	Iznos u mil. kn
Odlazak u fond druge kategorije pod upravljanjem Društva	214,4
Izlazak iz fonda radi umirovljenja	65,6
<b>UKUPNO</b>	<b>280,0</b>

Procijenjeni iznos uplata članova u fond kategorije B u sljedećih godinu dana je 1.084,5 milijuna kn, tako da će obveze po osnovi isplata biti u potpunosti zadovoljene, te ne postoji potreba za korektivnim djelovanjem prema imovini fonda radi ispunjenja budućih obveza fonda.

## 6. ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE C

### 6.1 Osnivanje i početak poslovanja

Erste Plavi obvezni mirovinski fond kategorije C osnovan je 30. svibnja 2014. godine i počeo je s radom 21. kolovoza 2014. godine.

### 6.2 Poslovanje fonda u 2019. godini

Erste Plavi OMF kategorije C popunjava se automatski članovima iz kategorije B koji imaju manje od 5 godina do mirovine te u njega ulaze članovi koji imaju najmanju sklonost riziku. Ovaj fond ne smije ulagati u prenosive vlasničke papire, a valutna struktura mu mora biti usklađena s obvezama, odnosno 90% imovine mora biti uloženo u kunske instrumente ili instrumente koji se namiruju u hrvatskoj kuni. S obzirom na navedeno zemljopisna disperzija rizika je minimalna.

Financijski instrument	Udio u NAV-u
MFKN 2029(H297A, HRRHMFO297A0, RH)	18,38%
CROATIA 2030(CROATI 2 3/4 01/27/30, XS1713475306, RH)	14,02%
MF INDEX 2034(H34BA, HRRHMFO34BA1, RH)	13,74%
CROATIA 2025(CROATI 3 03/11/25 , XS1117298916, RH)	8,12%
MFKN 2023(H23BA, HRRHMFO23BA4, RH)	7,69%
MF 2024(H247E, HRRHMFO247E7, RH)	6,37%
CROATIA 2029(CROATI 1.125 06/19/29, XS1843434876, RH)	4,99%
MFKN 2025(H257A, HRRHMFO257A4, RH)	4,76%
MFKN 2026(H26CA, HRRHMFO26CA5, RH)	4,65%
CROATIA 2028(CROATI 2.7 06/15/28, XS1713462668, RH)	3,83%



### 6.3 Članstvo i imovina pod upravljanjem

Ukupna imovina obveznog mirovinskog fonda kategorije C u 2019. godini u odnosu na 2018. godinu porasla je na 621.695 tisuća kuna (2018: 527.641 tisuća kuna) što predstavlja porast od 17,8%, od toga su uplate u fond iznosile 22.403 tisuća kuna. Krajem 2019. g. broj članova porastao je na 4.787 (2018: 4.418), što predstavlja povećanje od 8,4%. Tržišni udio mjeren brojem članova iznosio je 13,13%.

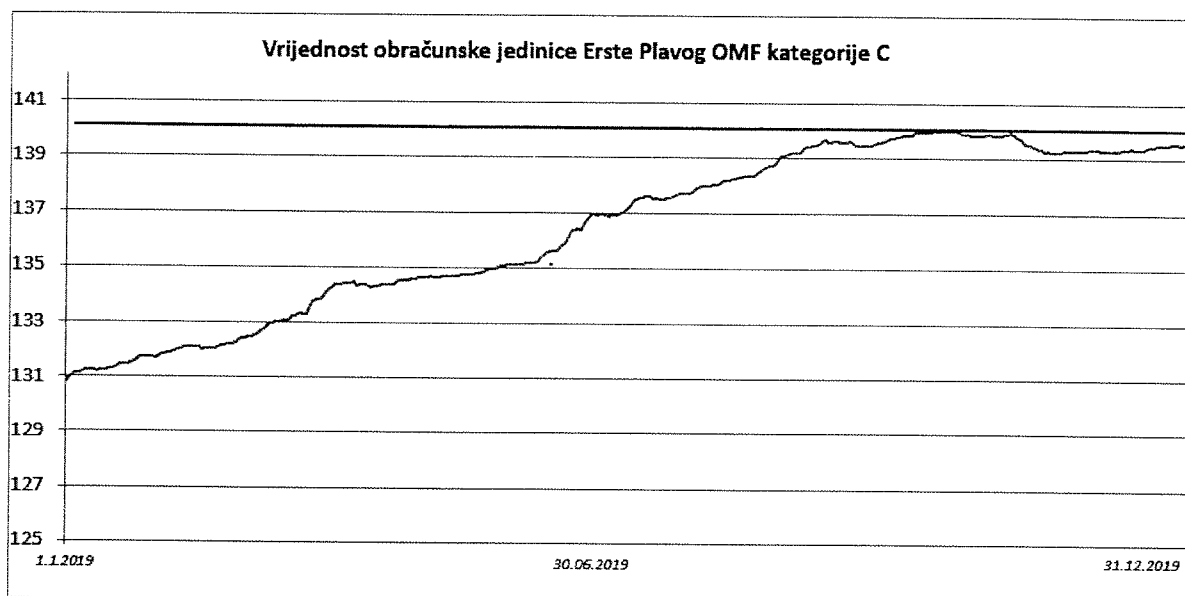
### 6.4 Vrijednosni papiri koji su vrednovani metodom procjene u fondu kategorije „C“

Vrijednosni papir	Naziv vrijednosnog papira	Procijenjena vrijednost	Datum procjene	Metoda procjene
3ATG	ATLANTIC 2021	104,1754	31.12.2019	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
H227E	MF 2022	116,4260	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H23BA	MFKN 2023	106,0470	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H247E	MF 2024	124,2710	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H257A	MFKN 2025	122,8050	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H26CA	MFKN 2026	126,1450	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H282A	MFKN 2028	118,4760	31.12.2019	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
3ZGH	ZAGREBAČKI HOLDING 2023	107,2952	31.12.2019	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
NOVALJ 05/06/29 4.2	NLB 2029	103,5261	31.12.2019	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
NOVALJ 11/19/29 3.65	NLB 11_2029	102,0896	31.12.2019	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa

### 6.5 Prinosi obveznog mirovinskog fonda kategorije C

OMF C	
Prinos za prethodnih godinu dana	6,74%
Doprinos prinosu:	
Državne obveznice	6,81%
Korporativne obveznice	0,40%
Instrumenti tržišta novca	0,00%
Potraživanja, obveze, naknade	-0,47%
Prosječni godišnji prinos od osnutka mirovinskog fonda	6,42%

Državne obveznice doprinijele su prinosu sa 6,81%, Zbog već gore spomenutog smanjenja kamatnog spreada i posljedičnog rasta njihovih cijena. Korporativne obveznice doprinijele su sa svega 0,40% zbog male zastupljenosti u portfelju.



### 1. STRUKTURA ULAGANJA PREMA VRSTAMA INSTRUMENATA

Vrsta imovine	Udio 2018	Udio 2019
Dionice i dionički fondovi	0,00%	0,00%
Obveznice	89,94%	100,42%
Alternativni fondovi	0,00%	0,00%
Instrumenti tržišta novca, depoziti i novčani fondovi	5,67%	0,00%
Sredstva na računu, potraživanja i obveze	4,39%	-0,42%
<b>Ukupno</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### 2. GEOGRAFSKA STRUKTURA ULAGANJA

Država	Udio 2018	Udio 2019
Hrvatska	100,00%	98,12%
Slovenija	0%	1,87%
<b>Ukupno</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### 3. STRUKTURA ULAGANJA PREMA GOSPODARSKIM SEKTORIMA

Gospodarski sektor	Udio 2018	Udio 2019
Potrošna dobra, ciklička	1,76%	0,67%
Financije	0%	1,87%
Država	84,79%	94,87%
Ostalo	12,48%	-0,42%

Komunalne usluge	0,97%	3,00%
Potrošna dobra, ciklička	1,76%	0%
<b>Ukupno</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

#### 4. STRUKTURA ULAGANJA PREMA VALUTAMA

Prema čl. 129 ZOMF min 90% neto vrijednosti imovine fonda kategorije C mora biti uloženo u imovinu kojom se trguje ili koja se namiruju u valuti u kojoj se isplaćuju mirovine, što je i ispunjeno:

	Valuta	Udio 2018	Udio 2019
	HRK	90,71%	91,17%
	EUR	5,76%	5,63%
	USD	3,53%	3,20%
	<b>Ukupno</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

#### 5. POKAZATELJI RIZIČNOSTI FONDA

EPOMF C	
Tržišni rizik fonda <sup>1</sup>	1,84%
SRRI pokazatelj stupnja rizika (1-7) <sup>2</sup>	2
Rizik fonda u odnosu na MIREX C <sup>3</sup>	0,93
Modificirana duracija fonda	4,38

1\*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 fonda može očekivati. Izračun je napravljen temeljem tjednih prinosa od početka rada fonda, a analizirana vrijednost.

2\*SRRI pokazatelj stupnja rizika kategorizira rizičnost mirovinskog fonda na skali od 1 (najmanji rizik) do 7 (najveći rizik). ESMA smjernice za izračun pokazatelja rizičnosti

3\* Izračun je napravljen na temelju tjednih prinosa od početka rada fonda.

Modificirana duracija mirovinskog fonda je ocjena rizika ulaganja u dužničke vrijednosne papire, tj. očekivane promjene vrijednosti mirovinskog fonda u slučaju promjene kamatnih stopa.

#### 6. PROFIL RIZIČNOSTI FONDA

Vrsta rizika	Očekivani utjecaj	Utjecaj na dan 31.12.2019.
Tržišni rizik		
Cjenovni rizik	UMJEREN	VRLO NIZAK
Kamatni rizik	UMJEREN	VRLO NIZAK
Tečajni rizik	UMJEREN	NIZAK
Kreditni rizik		
Rizik izdavatelja	UMJEREN	UMJEREN
Rizik suprotne ugovorne strane	NIZAK	NIZAK
Rizik koncentracije	VISOK	VISOK
Rizik namire	VRLO NIZAK	VRLO NIZAK
Rizik likvidnosti		

Rizik likvidnosti imovine	NIZAK	NIZAK
Rizik novčanog tijeka	NIZAK	NIZAK

Na dan 31. prosinca 2019. sve vrste rizika imaju manji ili jednak izmjereni utjecaj na fond od očekivanog utjecaja.

## 7. LIKVIDNOST FONDA

U 2019. godini iz fonda kategorije C isplaćeno je 89.620.073 kn prema slijedećim vrstama isplata:

Vrsta isplate	Iznos u kn
Odlazak u fond druge kategorije pod upravljanjem Društva	698.681
Odlazak u drugi fond pod upravljanjem drugog društva	3.236.602
Izlazak iz fonda radi umirovljenja – prijenos u HZMO	51.656.590
Izlazak iz fonda radi umirovljenja – prijenos u MOD	34.028.200
<b>UKUPNO</b>	<b>89.620.073</b>

Navedene isplate iz fonda bile su adekvatno pokrivena uplatama doprinosa (22.403.240) i prijenosima iz fonda B kategorije (120.548.714).

Maksimalni iznos isplata u 2020. godini zbog izlaska iz fonda radi umirovljenja u narednih godinu dana, procijenjen prema vrijednosti obračunske jedinice na 31.12.2019. je 168.639.218 kn, no kako je 2019. godine isplaćeno 71% tako određenog maksimalnog iznosa za 2019. godinu, očekivani iznos isplata za 2020. godinu je 120,2 mil. kn.

Procijenjeni iznos uplata članova u fond kategorije C u sljedećih godinu dana je 26,4 milijuna kn, a procijenjeni iznos prijelaza iz fonda kategorije B je 214,4 milijuna kn, tako da će obveze po osnovi isplata biti u potpunosti zadovoljene, te ne postoji potreba za korektivnim djelovanjem prema imovini fonda radi ispunjenja budućih obveza fonda.

## PRILOZI

Sastavni dio ovog izvješća je „Izveštaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2019. godinu“ kojeg su zajedno pripremila sva mirovinska društva koja upravljaju obveznim mirovinskim fondovima u Republici Hrvatskoj. Financijska izvješća Erste Plavih mirovinskih fondova objavljuju se sukladno Zakonu do 30. travnja na web stranici [www.ersteplavi.hr](http://www.ersteplavi.hr), no kao što je u uvodnom dijelu navedeno, zbog izvanredne situacije moguća je njihova odgoda do 30 dana.

Uprava Erste d.o.o. društva za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima



---

Petar Vlaić  
predsjednik Uprave



---

Nataša Ivanović  
članica Uprave



---

Senka Fekeža Klemen  
članica Uprave



# Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2019. godinu



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

**ERSTE PLAVIŠ**  
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.

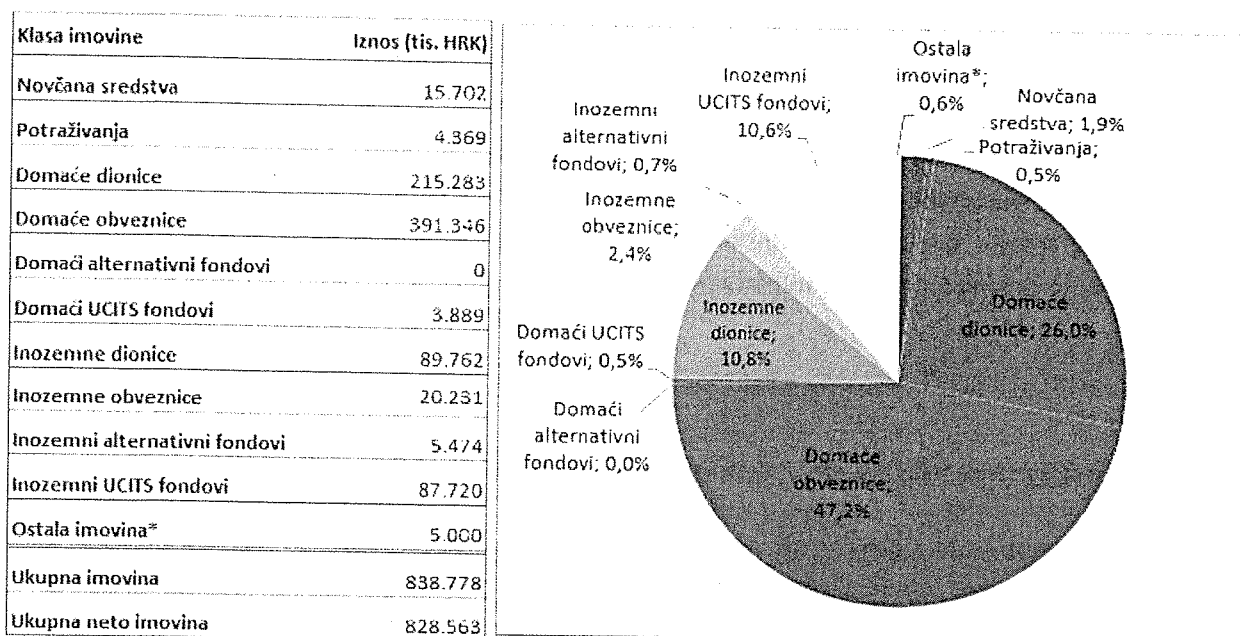
## **2. Imovina i struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova**

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



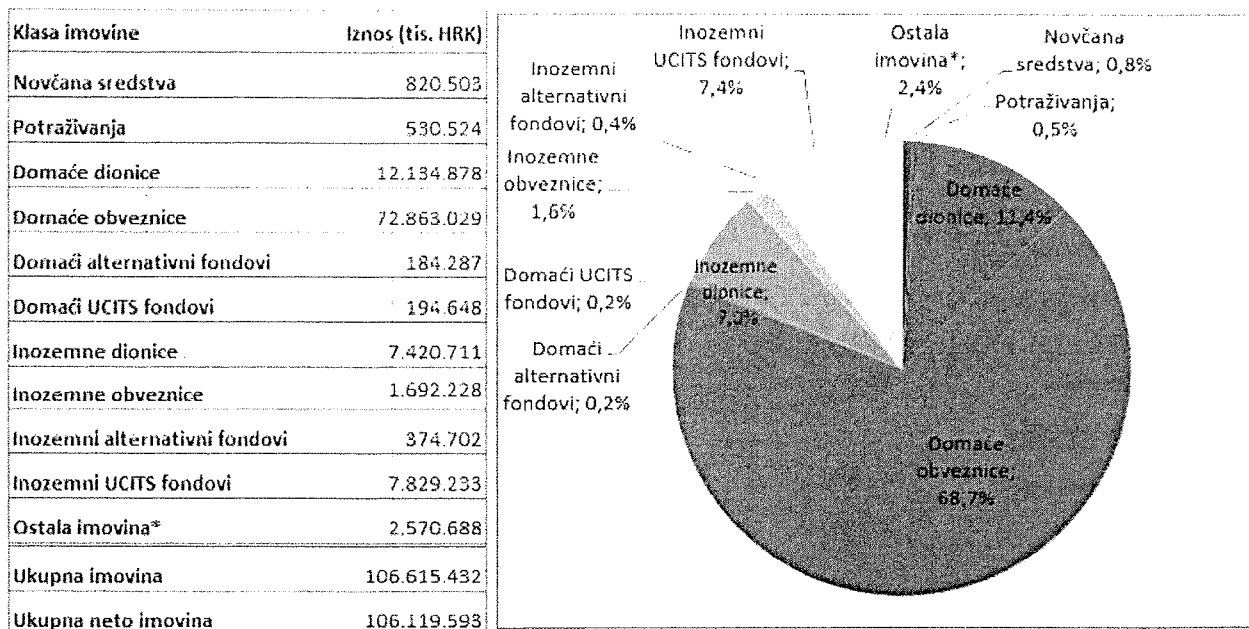
\*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

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



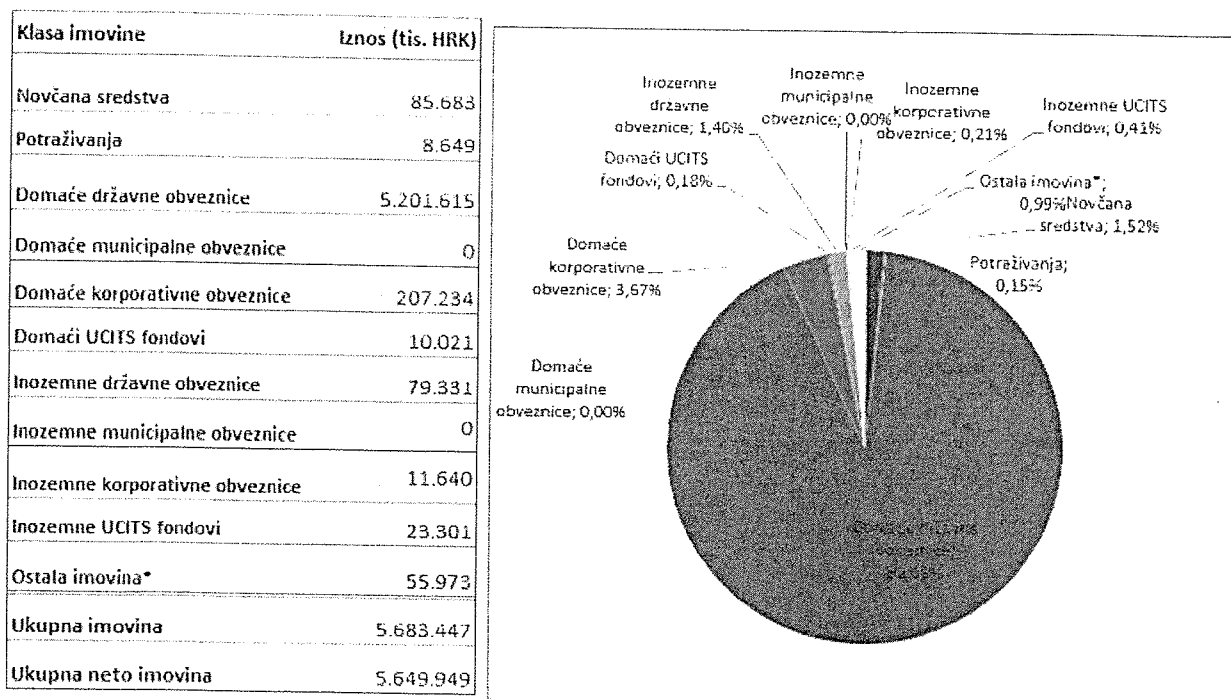
\*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

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

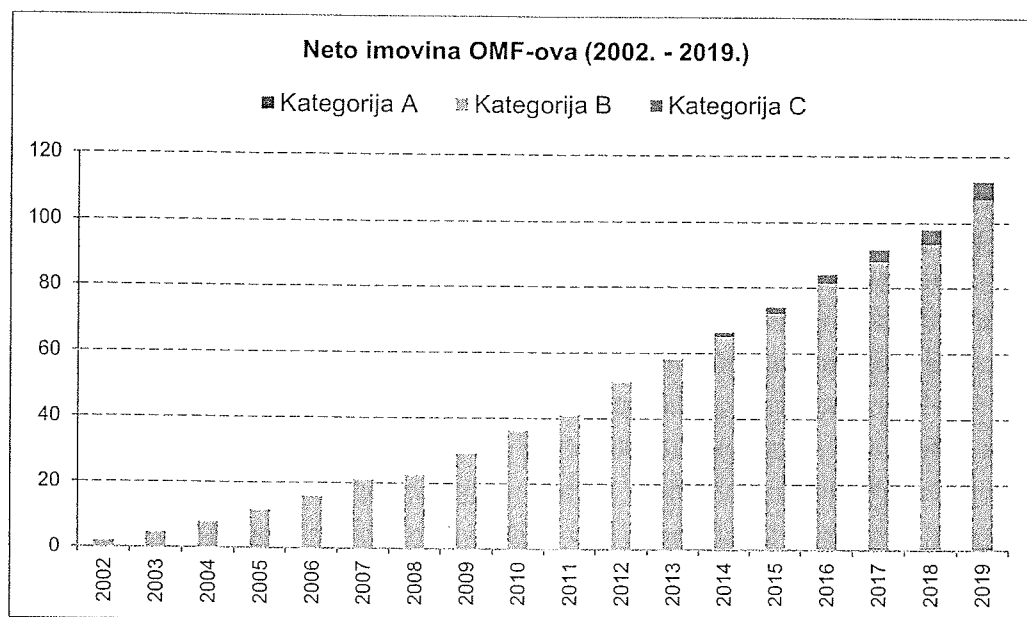
pouzdanih izvora, a u što manjoj mjeri podaci koji nisu javno dostupni te specifični za pojedinog izdavatelja. Metode za vrednovanje financijskih instrumenata kojima se trguje na neaktivnom tržištu definirane su internim aktima svakog od društava za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima. Ponovnim aktiviranjem trgovanja i ispunjenjem uvjeta aktivnog tržišta za neki financijski instrument, isti se počinje vrednovati sukladno pravilima vrednovanja za aktivno tržište.

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

### 3. Rezultati poslovanja obveznih mirovinskih fondova

Na kraju 2019. godine neto imovina OMF-ova dosegla je 112,6 milijardi kuna uz porast na godišnjoj razini od 14,75%. Neto mirovinski doprinosi uplaćeni u II. stup u 2019. godini iznosili su 6,7 milijardi kuna, dok su isplate iz II. stupa iznosile 1,2 milijardi kuna, a obvezni mirovinski fondovi su u 2019. godini svojim članovima zaradili 8,9 milijardi kuna. U 2019. godini ukupna uplata neto mirovinskih doprinosa u II. stup veća je za 8,2% u odnosu na prethodnu godinu. Kretanje neto imovine OMF-ova u periodu od osnivanja do kraja 2019. prikazano je na slici 4 i u tablici 1.

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



Izvor: HANFA

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

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

Izvor: HANFA

### 3.1 Prinosi obveznih mirovinskih fondova

Prinosi OMF-ova, prikazani putem referentnih indeksa za pojedine kategorije fondova (MIREX A, MIREX B i MIREX C), u 2019. godini i od njihovog početka rada dani su u tablici 2.

Tablica 2: Prinosi obveznih mirovinskih fondova prikazani putem indeksa MIREX

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

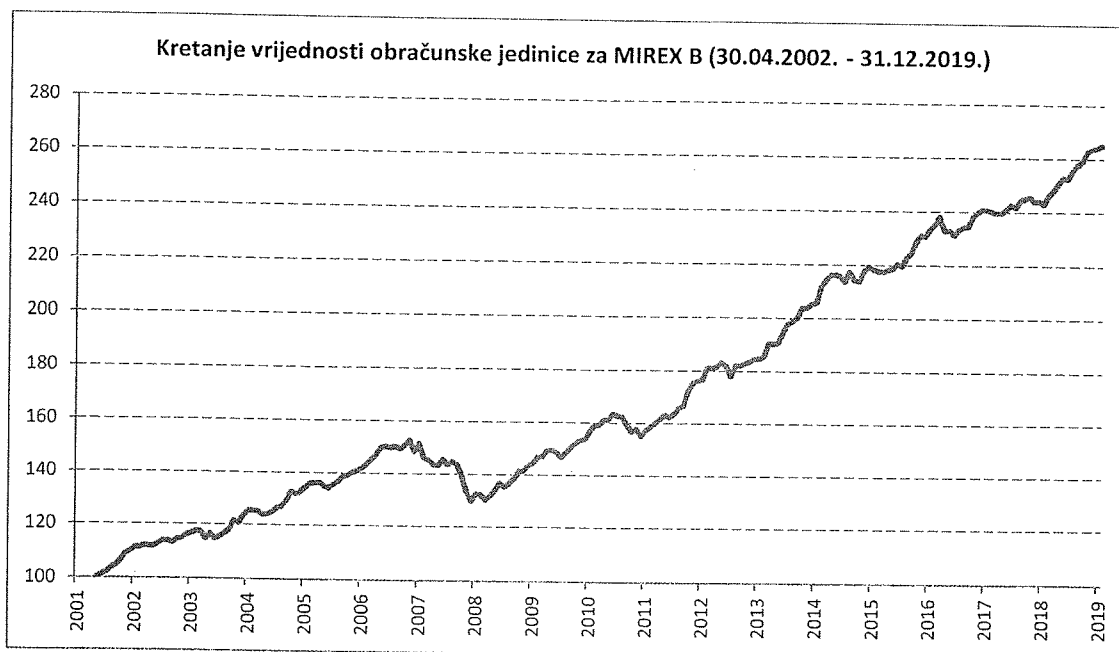
Izvor: HANFA

\* 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



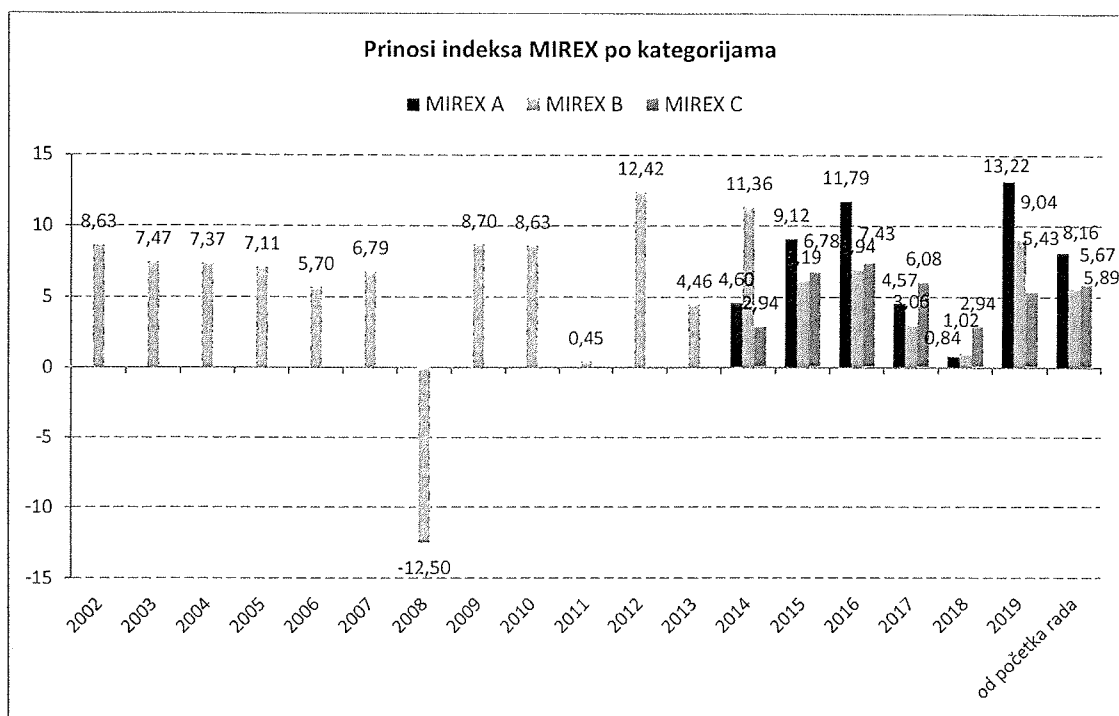
Izvor: HANFA

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

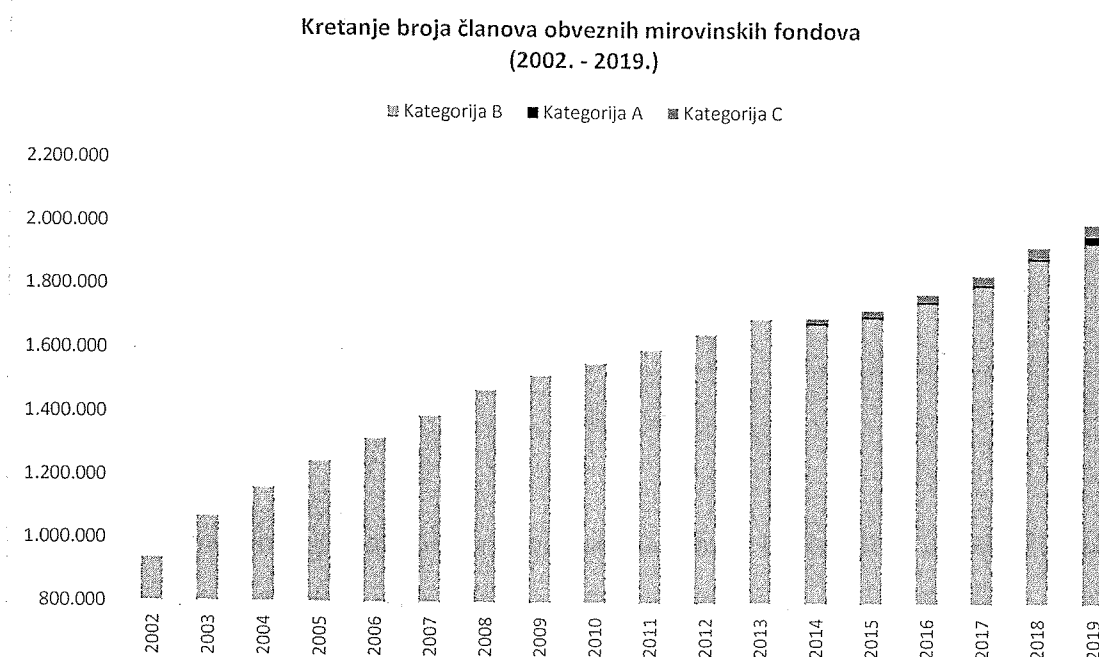
	Zarada fondova (mil. HRK)
OMF-ovi kategorije A	90
OMF-ovi kategorije B	8.566
OMF-ovi kategorije C	276
<b>Ukupno</b>	<b>8.932</b>

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

Positivna 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 rastle 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

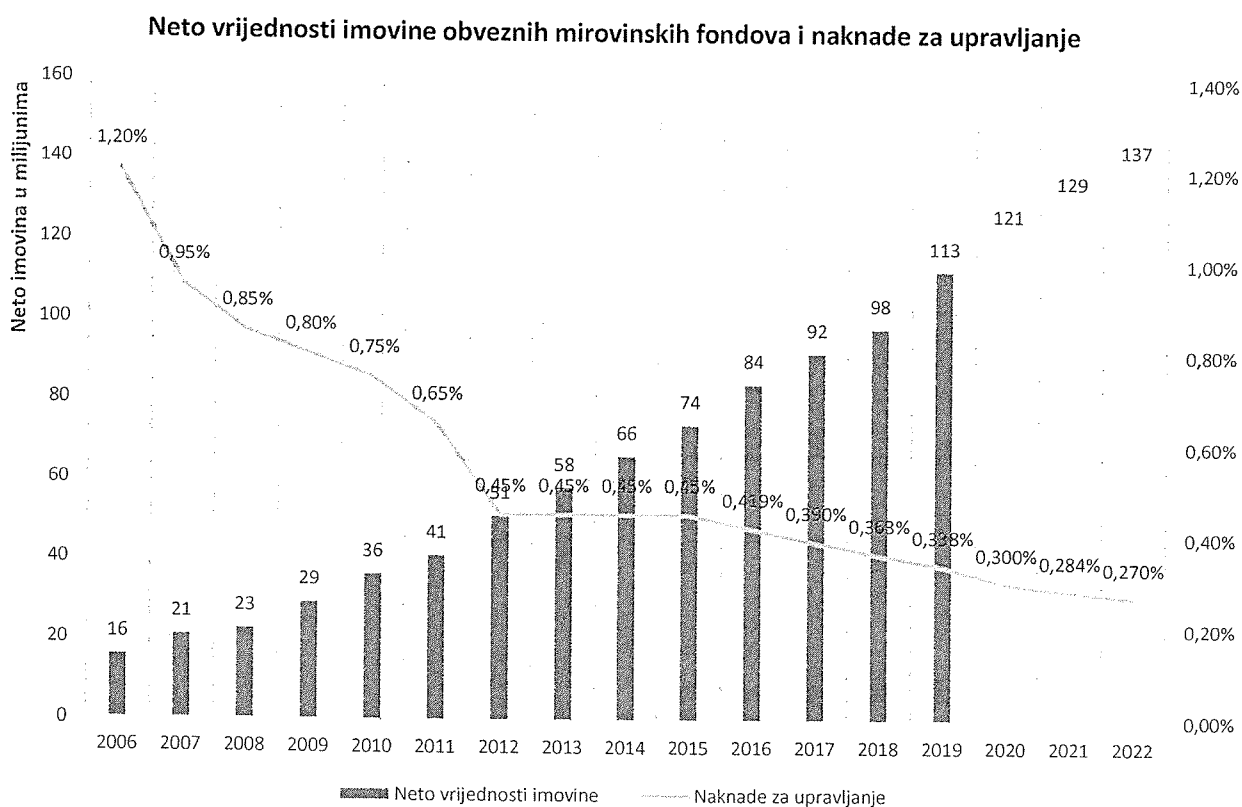
## 5. Naknade i zarade društava za upravljanje

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
<b>Hrvatska</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,50%</b>	-
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 vrijednost 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
<b>Ukupno</b>	<b>69.828</b>	<b>36.708</b>

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 uloženi 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
<b>Prihodi od upravljanja fondom</b>	<b>167.321</b>	<b>65.988</b>	<b>66.433</b>	<b>127.931</b>
Ostali prihodi	729	2.384	4.085	6.269
<b>Ukupni prihodi</b>	<b>168.050</b>	<b>68.372</b>	<b>70.518</b>	<b>134.201</b>
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
<b>Rashodi od upravljanja fondom</b>	<b>72.393</b>	<b>22.033</b>	<b>22.117</b>	<b>39.901</b>
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
<b>Rashodi od poslovanja društva</b>	<b>26.841</b>	<b>23.144</b>	<b>20.384</b>	<b>26.064</b>
<b>Ukupni rashodi</b>	<b>99.234</b>	<b>45.177</b>	<b>42.501</b>	<b>65.965</b>
Dobit prije poreza	68.816	23.195	28.017	68.235
Porez	12.421	4.318	5.051	12.292
<b>Neto dobit</b>	<b>56.395</b>	<b>18.877</b>	<b>22.966</b>	<b>55.943</b>

\*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 euroobveznica<sup>1</sup>. Takva stabilnost baze investitora je iznimno bitna kod sekundarnog trgovanja, odnosno određivanja uvjeta izdanja (rok dospjeća, 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

---

<sup>1</sup> Euro denominirane obveznice dospjeća 2022., 2025., 2027., 2028., 2029. i 2030., te USD denominirane obveznice dospjeća 2020., 2021., 2023. i 2024.

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

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

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

U pogledu korporativnog upravljanja, mirovinska društva mogu u nadzorne odbore društava u koje su uložila imovinu fondova predlagati i imenovati isključivo nezavisne stručnjake, čime se onemogućuje izravno članstvo društvima za upravljanje u nadzornim odborima. Bez obzira na navedeno, društva za upravljanje OMF-ovima nastavit će kroz aktivno dioničarstvo (glasanjem na skupštinama izdavatelja sukladno prije definiranim smjernicama) i dalje nastojati podizati razinu korporativnog upravljanja i zalagati se za uvođenje najbolje prakse. Cilj je unaprijediti poslovne procese unutar izdavatelja i povećati njegovu održivu razinu profitabilnosti, uz istovremeno smanjivanje rizika poslovanja. Sukladno tome, mirovinska društva aktivno potiču prelazak izdavatelja u viši segment uređenog tržišta Zagrebačke burze (iz redovitog na službeno ili vodeće tržište), čime se povećava transparentnost poslovanja i standard korporativnog upravljanja.

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

Nažalost, niti tijekom 2019. godine mirovinski fondovi nisu bili u mogućnosti iskoristiti takvu zakonsku mogućnost, s obzirom da niti jedan projekt nije došao do faze u kojoj bi pojedino mirovinsko društvo moglo tražiti odobrenje od Vlade Republike Hrvatske da klasificira izdavatelja tih vrijednosnih papira kao namjenskog izdavatelja u financiranje ili sekuritizaciju infrastrukturnih projekata. S obzirom na trendove na svjetskim financijskim tržištima, gdje se upravo u tom segmentu mirovinski fondovi pojavljuju kao najznačajniji ulagači, te potrebe Republike Hrvatske u području refinanciranja financijskih obveza infrastrukturnih projekata, smatramo da upravo domaći OMF-ovi mogu značajno doprinijeti razvoju te klase imovine. To vrijedi pogotovo za slučajeve kada bi to rezultiralo smanjenjem javnog duga Republike Hrvatske, što bi imalo značajne pozitivne posljedice prema smanjenju percepcije državnog rizika, odnosno manjim troškovima zaduženja.



## **7. Izmjene podzakonskih akata sukladno Zakonu o obveznim mirovinskim fondovima**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **8. Projekti financijske pismenosti**

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

Financijsko obrazovanje postaje sve potrebnije kako bi građani mogli odgovorno planirati potrošnju i štednju. Veća financijska pismenost od koristi je i korisnicima i pružateljima financijskih usluga. Važan aspekt financijske pismenosti je mirovinska financijska pismenost. Danas je životni vijek dulji, a demografske promjene u svim europskim zemljama mijenjaju stare paradigme. U nastavku dajemo pregled najznačajnijih samostalnih projekata.

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

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

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

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

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

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

## **9. Očekivane mirovine i budućnost mirovinske reforme**

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

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

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

Prema podacima Svjetske banke, zamjenski cjeloživotni model s mirovinskim fondovima različitih profila rizičnosti uvelo je desetak zemalja, među kojima su Čile, Estonija, Meksiko, Peru, Slovačka, Poljska, Slovenija i Litva, dok se za uvođenje takvog modela pripremaju Bugarska i Kolumbija. Time se hrvatski mirovinski sustav ubraja u naprednije mirovinske sustave, koji osim tri stupa koji će biti izvor budućih mirovina i unutar II. stupa članovima omogućava da izborom portfelja aktivno utječu na visinu svoje mirovinske štednje kao što je to već omogućeno putem III. stupa koji je dobrovoljan.

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

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

### 9.1. Ostvarivanje prava na starosnu/prijevremenu starosnu mirovinu iz II. stupa od 1. siječnja do 31. prosinca 2019. godine<sup>2</sup>

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.

---

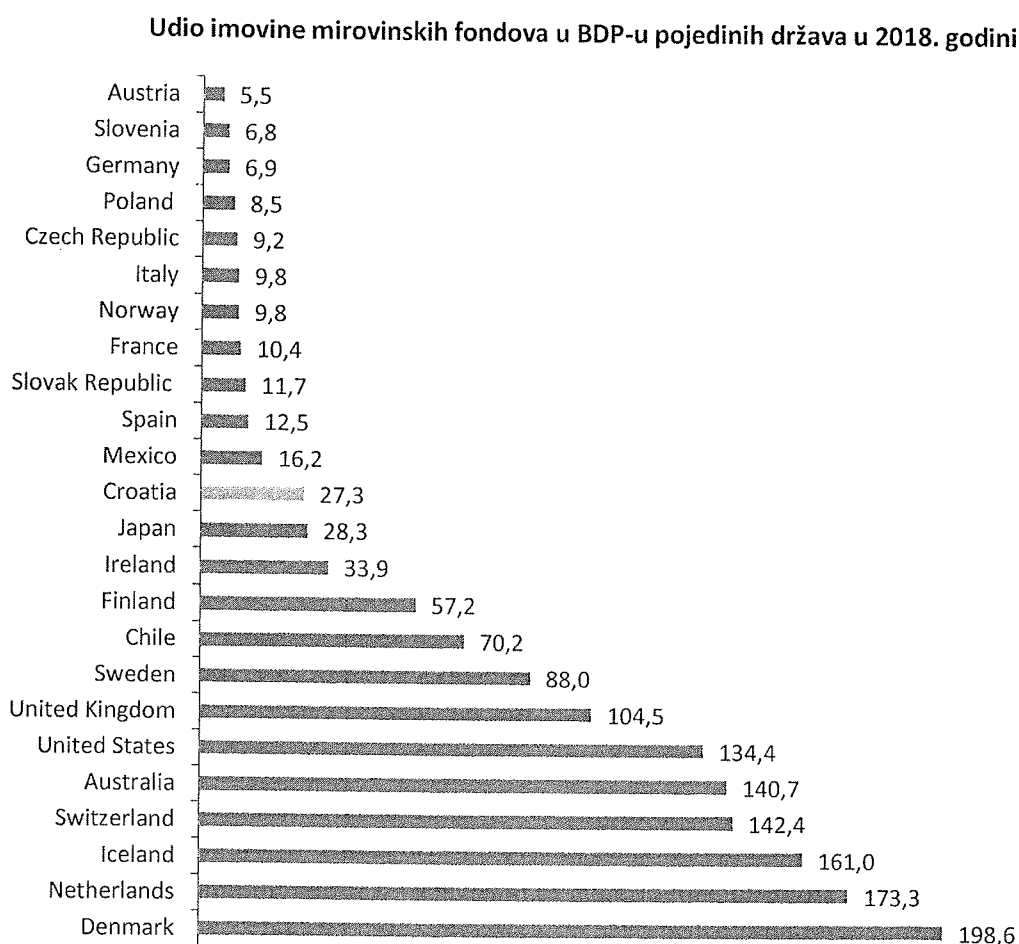
<sup>2</sup> Izvor: REGOS, Ostvarivanje prava na starosnu/prijevremenu starosnu mirovinu iz obveznog mirovinskog osiguranja na temelju individualne kapitalizirane štednje (II. stup) od 01.01. do 31.12.2019. godine uz statističke pokazatelje

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 pronade 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 kapitaliziranim mirovinskom štednjom te II. i III. stupom, može bolje nositi s demografskim problemima od sustava koji je baziran isključivo na I. stupu. Zaključuje da je sadašnji obvezni mirovinski sustav, postavljen na dva stupa, u Hrvatskoj u suštini dobro postavljen i da nema potrebe za njegovim radikalnim mijenjanjem, ali ima potrebe i mogućnosti da se on dorađuje i bolje regulira s ciljem osiguranja viših mirovina.

