

Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2024. godinu



1. Poslovanje obveznih mirovinskih fondova u 2024. godini

Godina 2024. označila je dvadeset i treću godinu djelovanja obveznih mirovinskih fondova (dalje u tekstu: OMF) u Republici Hrvatskoj. OMF-ovi su upravljajući s 23,22 milijarde eura imovine u protekloj godini ostvarili sljedeće prosječne prinose: 13,27% u fondovima kategorije A, 9,68% u fondovima kategorije B te 3,55% u fondovima kategorije C. Imovina na osobnim računima osiguranika tijekom 2024. godine značajno je porasla u odnosu na prethodnu godinu, dosegnuvši na kraju godine 23,22 milijarde eura. Ovaj rast od 14,76% rezultat je kontinuiranih uplata doprinosa te ostvarenih prinosa na uložena sredstva.

Globalna ekspanzija nastavila se u 2024. godini, a još uvijek povišena inflacija ograničavala je centralne banke u spužtanju kamata. Očekivanja da će visoke kamate dovesti do recesije nisu se ostvarila. Globalni ekonomski rast pokazao se snažniji, ali i divergentniji nego se očekivalo. S jedne strane američka ekonomija je nadmašila usporedive ekonomije, a s druge strane uslužni sektor je nadmašio proizvodni. Što se tiče inflacije, cijene dobara bile su stabilne, dok su cijene uslužnog sektora bile povišene.

Američka je ekonomija ostala podržana snažnim ulaganjima u tehnologiju i rastom produktivnosti. Restriktivna FED-ova politika nije dovela do recesije, već je bila praćena visokim nominalnim rastom BDP-a, relaksiranim finansijskim uvjetima, korporativnim profitnim maržama na povijesno visokim razinama i stabilnim bilancama kućanstava. Rast Eurozone približio se razini oko 1%, no rast je bio koncentriran u pojedinim državama južne Europe, dok je Njemačka nastavila zaostajati. Proizvodni sektor je u padu zbog visokih cijena energije i svoje ovisnosti o kineskom rastu. Dodatno, Kina je postala glavni konkurent europskom izvozu dobara i povećava tržišni udio u industrijama s višim proizvodnim troškovima. Cijene energije su znatno pale, ali su cijene plina u Europi ostale značajno iznad razina prije sukoba u Ukrajini. Kineski rast usporio je ispod 5% te je ovisio o fiskalnoj potpori i izvozu, dok je zbog pada nekretninskog sektora i slabe osobne potrošnje privatna potražnja u Kini bila slaba.

Početak 2024. godine tržište je očekivalo spužtanje referentne kamate od strane FED-a za 150 baznih bodova (bp), dok je zbog uporne inflacije i ekonomskog rasta, koji je bio bolji od očekivanog, FED na kraju spustio kamatu za 100 baznih bodova te je referentna kamata na kraju godine iznosila 4,33%. ECB je u 2024. spustila referentnu kamatu sa 4% na 3%. ECB se unatoč povišenim makroekonomskim rizicima odlučio na oprezno spužtanje uvažavajući još uvijek povišenu inflaciju uslužnog sektora.

Pozitivan tržišni momentum nastavio se u 2024. godini koja je bila odlična za dionice. Rast su predvodile najveće američke tehnološke kompanije (Nvidia +171%, Meta +66%, Tesla +63%, Amazon +44%, Alphabet +36%, Apple +31%). Fundamentalna podrška tržištu dolazila je od ekonomskog rasta boljeg od očekivanog, ekspanzivnije FED-ove politike i strukturnih inovacija (AI). Usput je bilo izazovnih trenutaka (razočaravajući podaci za inflaciju u travnju i tržište rada u kolovozu) i više puta se dovodilo u pitanje održivost američkog rasta. Padovi su bili plitki i kratkotrajni i predstavljali su priliku za ulazak na tržište što je stvaralo kompleksno okruženje za investiranje. Dodatni optimizam na tržištu potaknula je pobjeda Donalda Trumpa na američkim predsjedničkim izborima i najava povoljnijeg okruženja za poslovanje. U narednim danima S&P 500 indeks je dosegno razinu od 6.000. Godina je bila dobra i za druge dioničke indekse. Njemački DAX indeks je rastao +19%, indeks Tokijske burze Nikkei +21%, indeks Ljubljanske

burze SBITOP +33% te indeks Zagrebačke burze CROBEX +26%. Od drugih klasa imovine zlato je raslo +27%, dok su američke državne obveznice pale -0,6%, nafta -3% (Brent) te euro -6,2% u odnosu na američki dolar. Tijekom godine, uslijed naglih promjena očekivanja oko FED-ove politike dvogodišnjim američkim obveznicama je trgovano u rasponu od 150 bp, dok je desetogodišnjima trgovano u rasponu oko 100 bp. Prinosi na američke obveznice svih referentnih dospeljeća porasli su, iako je FED spustio kamatu za 100 bp. Na porast prinosa su utjecali rast očekivane inflacije i pozitivnija očekivanja oko ekonomskog rasta. Pojačana volatilnost obilježila je kretanja na tržištima obveznica u Eurozoni. Ovakva kretanja pratili su i hrvatske euroobveznice. Prinos na 10-godišnju hrvatsku euroobveznicu započeo je godinu s razinom od 3,2%, tijekom godine približio se razini prinosa od 3,7% da bi se pred kraj godine čak spustio ispod 3% po prvi put nakon dvije godine. Razlika u prinosu između referentne i destogodišnje hrvatske euroobveznice se s oko 120 baznih bodova na početku godine spustila na oko 70 baznih bodova do kraja godine.

Investitori su krajem prošle godine kao ključan rizik u 2025. godini za klasu obveznice i dionice navodili neizvjesnost oko uvođenja carina od strane SAD-a prema svojim trgovinskim partnerima što bi moglo dovesti do porasta inflacije i usporavanja globalnog ekonomskog rasta.

Tijekom 2024. godine nastavljeno je financiranje domaćih kompanija putem tržišta kapitala, pri čemu su OMF-ovi imali značajnu ulogu. Među dioničkim društvima u kojima fondovi drže većinski vlasnički udio, dodatno je uloženo u Čakovečke mlinove d.d., dok se među značajnijim ulaganjima u kojima su OMF-ovi stekli više od 10% izdanja ističe ulaganje u društvo BOSQAR d.d. Osim navedenog, OMF-ovi su bili aktivni i na sekundarnom tržištu kapitala. Između ostalog, povećani su udjeli u društvima Adris grupa d.d., Končar Elektroindustrija d.d., HPB d.d., Končar distributivni i specijalni transformatori d.d., Span d.d., Valamar Riviera d.d. te Imperial Riviera d. d..

Također, OMF-ovi su ključan čimbenik dugoročnog domaćeg financiranja Republike Hrvatske te značajan sudionik u svim novim izdanjima kojima Republika Hrvatska prikuplja novčana sredstva na domaćem i međunarodnim tržištima kapitala.

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.

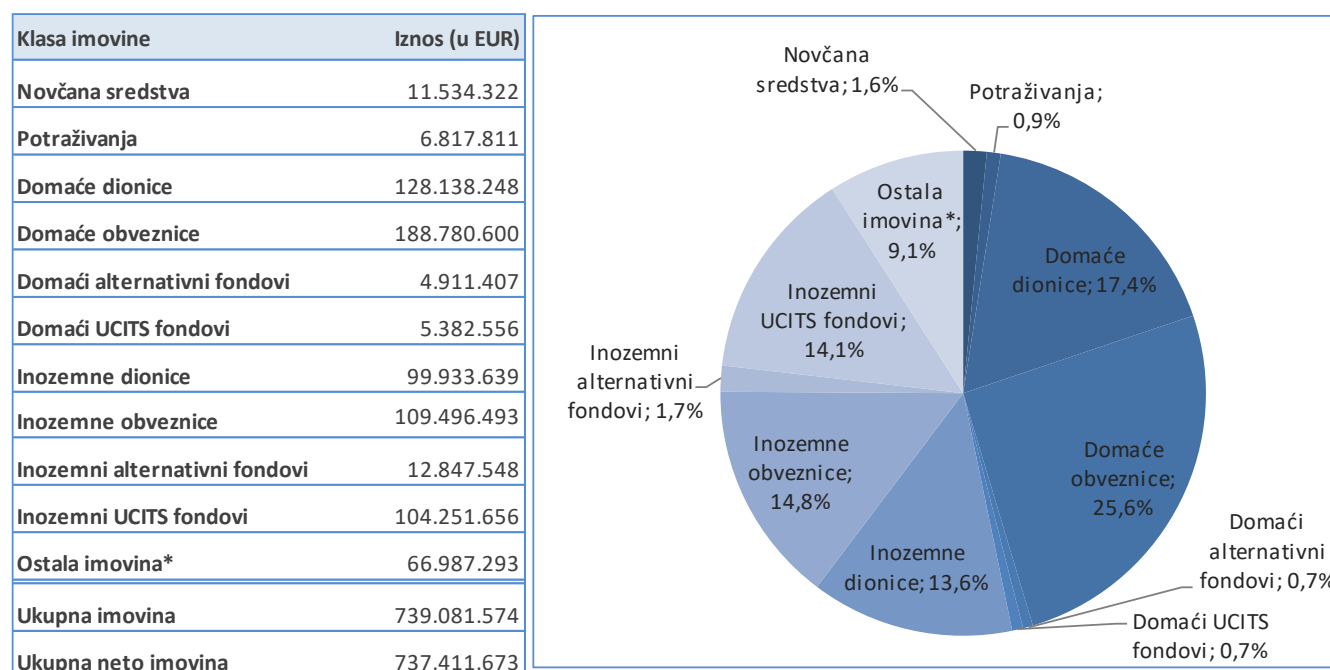
2. Imovina i struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova

Sukladno Zakonu o obveznim mirovinskim fondovima (Narodne novine, broj 19/14, 93/15, 64/18, 115/18, 58/20 i 156/23, 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 2024. godine iznosila je 23.220.444.751 eura (2023.: 20.233.301.122 eura) što predstavlja rast od 14,76% u odnosu na kraj prethodne godine. Od ukupne neto imovine OMF-ova tek 3,18%, tj. 737.411.673 eura odnosi se na imovinu fondova kategorije A, na imovinu fondova kategorije C 7,87%, tj. 1.826.784.058 eura, dok najveći dio, čak 88,96%, tj. 20.656.249.021 eura, čini imovina fondova kategorije B.

2.1 Struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova kategorije A

Slika 1: Struktura ulaganja OMF-ova kategorije A na dan 31.12.2024. godine



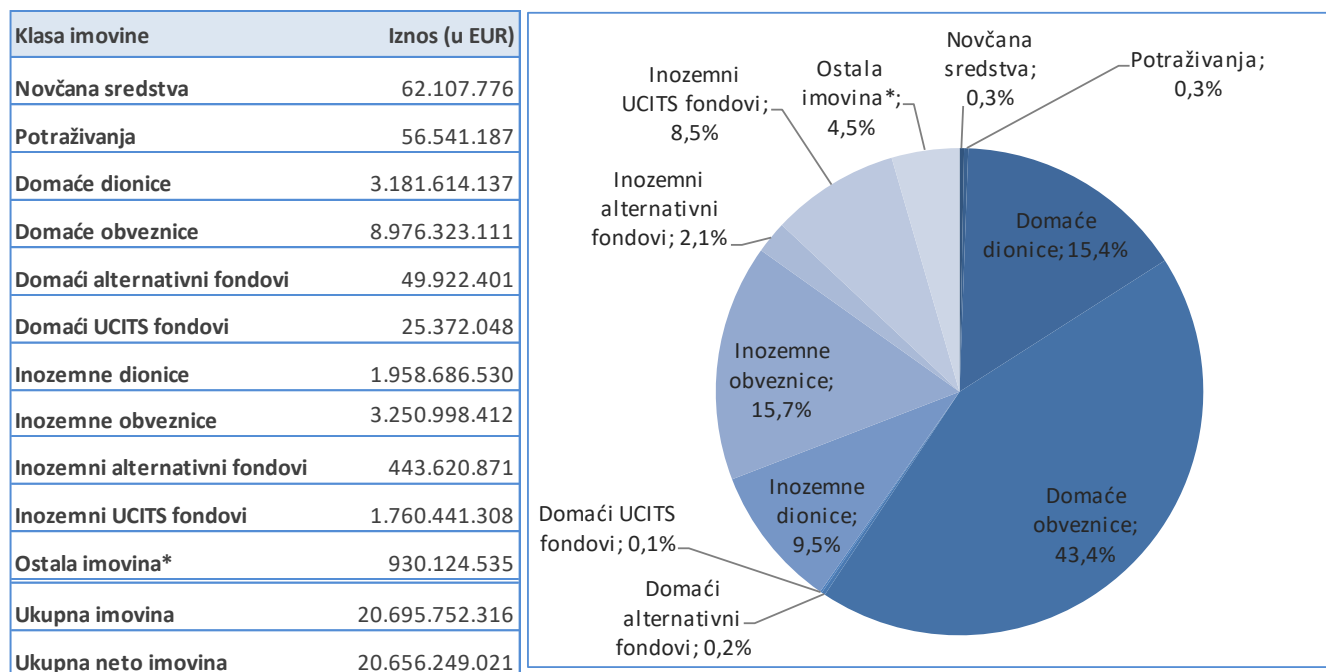
*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

Izvor: HANFA

OMF-ovi kategorije A namijenjeni su mlađim članovima i onima koji preferiraju nešto rizičnija ulaganja koja posljedično u dužem roku mogu osigurati i veće prinose. Kako je vidljivo iz Slike 1 fondovi kategorije A na kraju 2024. godine imali su uloženo oko 45,8% na domaćim i inozemnim dioničkim tržištima, kao i UCITS fondovima. U ovoj kategoriji OMF-ova maksimalna dozvoljena izloženost dioničkom tržištu (kroz direktna ulaganja u dionice ili indirektno putem investicijskih fondova koji ulažu u dionice) iznosi 70% neto imovine mirovinskog fonda. U domaćim državnim, korporativnim i municipalnim obveznicama bilo je uloženo oko 25,6% sredstava, dok je u inozemnim obveznicama ta izloženost iznosila oko 14,8% neto imovine. U domaćim i inozemnim alternativnim fondovima bilo je uloženo oko 2,4% neto imovine.

2.2 Struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova kategorije B

Slika 2: Struktura ulaganja OMF-ova kategorije B na dan 31.12.2024. godine



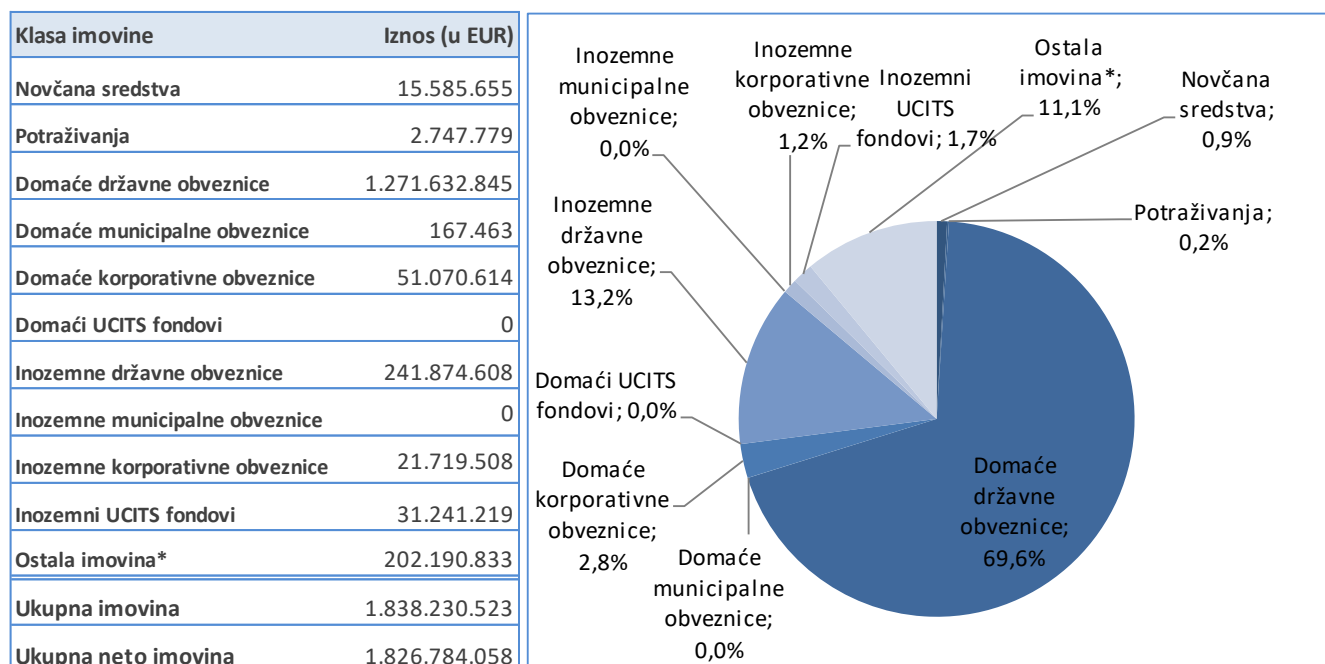
*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

Izvor: HANFA

OMF-ovi kategorije B slijednici su jedinstvenih OMF-ova od vremena prije uvođenja kategorija A, B i C te sukladno tome kategorija OMF-ova u kojoj je daleko najviše članstva i imovine. Kako je vidljivo iz Slike 2, OMF-ovi kategorije B na kraju 2024. godine imali su oko 43,5% sredstava uloženo u domaće državne i korporativne obveznice te oko 33,5% na domaćim i inozemnim dioničkim tržištima, kao i UCITS fondovima. U ovoj kategoriji OMF-ova maksimalno dozvoljena izloženost dioničkom tržištu po Zakonu (kroz direktna ulaganja u dionice ili indirektno putem investicijskih fondova koji ulažu u dionice) iznosi 40% neto imovine mirovinskog fonda. U inozemnim obveznicama bilo je uloženo 15,7% neto imovine, a u domaćim i inozemnim alternativnim fondovima oko 2,4% neto imovine.

2.3 Struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova kategorije C

Slika 3: Struktura ulaganja OMF-ova kategorije C na dan 31.12.2024. godine



*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

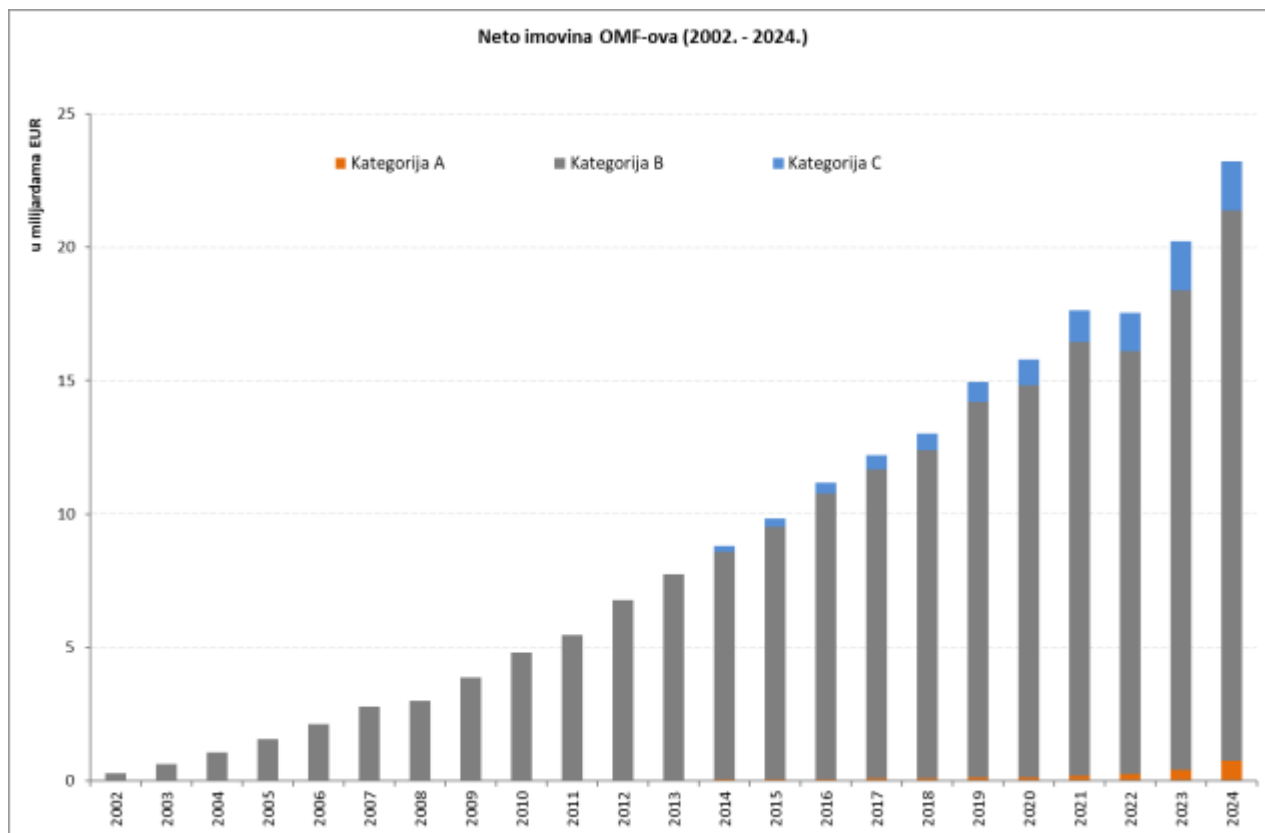
Izvor: HANFA

OMF-ovi kategorije C namijenjeni su članovima koji su najbliže umirovljenju te svim ostalim članovima čija je sklonost rizicima vrlo niska. U ovoj kategoriji OMF-ova do sada je bilo dozvoljeno jedino ulaganje u obveznice i investicijske fondove koji ulažu u obveznice te u instrumente novčanog tržišta. Sukladno posljednjim regulatornim izmjenama dozvoljena je i izloženost likvidnim dioničkim instrumentima do maksimalno 10% neto imovine mirovinskog fonda. Pravilnik koji definira likvidne dioničke instrumente koji su dozvoljeni za ulaganje fondovima kategorije C su na snazi od kraja 2024. godine, stoga fondovi kategorije C na kraju 2024. godine nisu investirali u ovu imovinsku klasu. Kako je vidljivo iz Slike 3, fondovi kategorije C ulagali su pretežito u domaće i inozemne državne obveznice, a u manjoj mjeri u domaće i inozemne korporativne obveznice te u inozemne UCITS fondove.

3. Rezultati poslovanja obveznih mirovinskih fondova

Na kraju 2024. godine neto imovina OMF-ova dosegla je 23,22 milijardi eura uz rast na godišnjoj razini od 14,76%. Mirovinski doprinosi uplaćeni u II. stup u 2024. godini iznosili su 1,52 milijardi eura, a isplate iz II. stupa po osnovi zatvaranja računa člana (odlazak u mirovinu, smrt) iznosile su 398 milijuna eura. OMF-ovi su u 2024. godini imali dobit od 1,9 milijardi eura. U 2024. godini ukupna uplata mirovinskih doprinosa u II. stup veća je za 20,7% u odnosu na prethodnu godinu, dok su isplate po osnovi zatvaranja računa člana u istom razdoblju povećane za 33,1%. Kretanje neto imovine OMF-ova u periodu od osnivanja do kraja 2024. prikazano je na slici 4, a u tablici 1 dan je prikaz imovine OMF-ova od početka uvođenja fondova kategorije A, B i C do kraja 2024.

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



Izvor: HANFA

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

Datum	Kategorija A	Kategorija B	Kategorija C	Ukupno
31.12.2014	47	8.541	209	8.797
31.12.2015	55	9.470	297	9.822
31.12.2016	67	10.701	405	11.173
31.12.2017	78	11.597	526	12.200
31.12.2018	87	12.295	642	13.024
31.12.2019	110	14.084	750	14.944
31.12.2020	131	14.708	965	15.803
31.12.2021	192	16.271	1.187	17.650
31.12.2022	256	15.849	1.437	17.543
31.12.2023	418	17.957	1.859	20.233
31.12.2024	737	20.656	1.827	23.220

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), ostvareni u 2024. godini i od njihovog početka rada dani su u tablici 2.

Tablica 2: Prinosi obveznih mirovinskih fondova prikazani putem indeksa MIREX

	Prinos u 2024. godini (%)	Prinos od početka rada* (%)
MIREX A	13,27	7,74
MIREX B	9,68	5,40
MIREX C	3,55	3,36

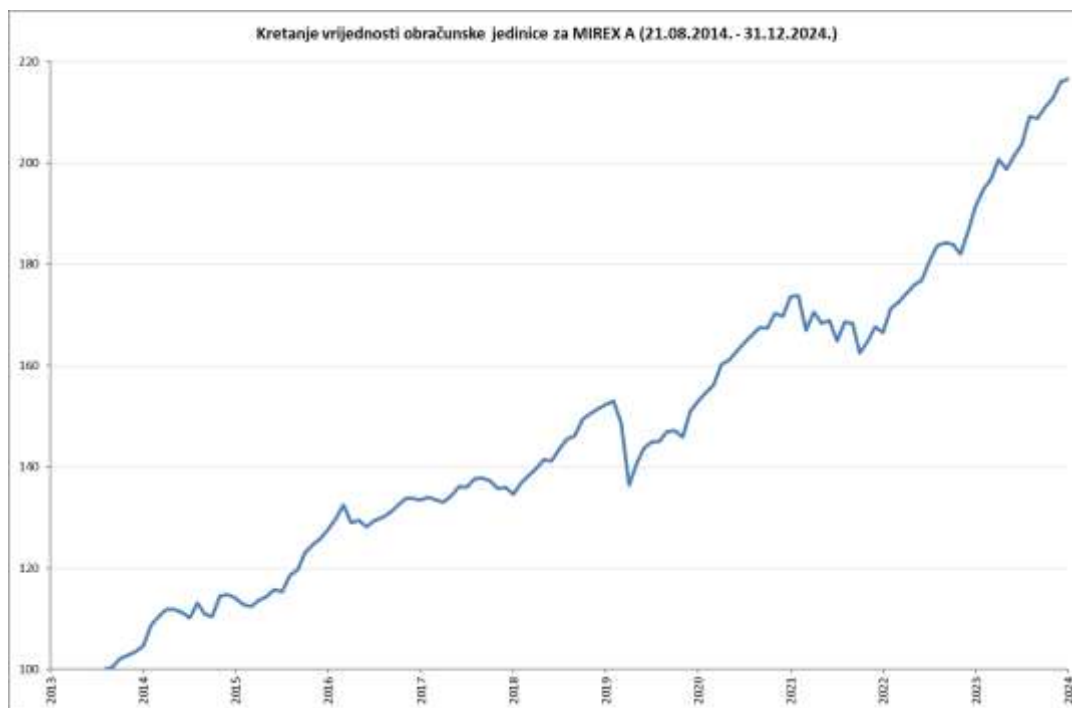
* prinos na godišnjoj razini

Izvor: HANFA

Poslovanje OMF-ova u 2024. godini bilo je pod značajnim utjecajima događaja navedenih u poglavlju 1. Sukladno rastu cijena gotovo svih klasa imovina u 2024. godini, fondovi kategorija A, B i C ostvarili su pozitivne prinose. Pri tome je najveći rast zabilježen kod OMF-ova kategorije A gdje je izloženost dioničkim tržištima najveća. Međutim, promatrajući dugoročnost štednje u mirovinskim fondovima, prinose OMF-ova treba sagledavati na duži rok. Iz tablice 2 vidljivo je da su prinosi OMF-ova od početka rada u skladu s očekivanjima sukladno njihovim profilima rizičnosti, tj. prinos od početka rada fondova kategorije A veći je od fondova kategorije B, a čiji je prinos veći od fondova kategorije C.

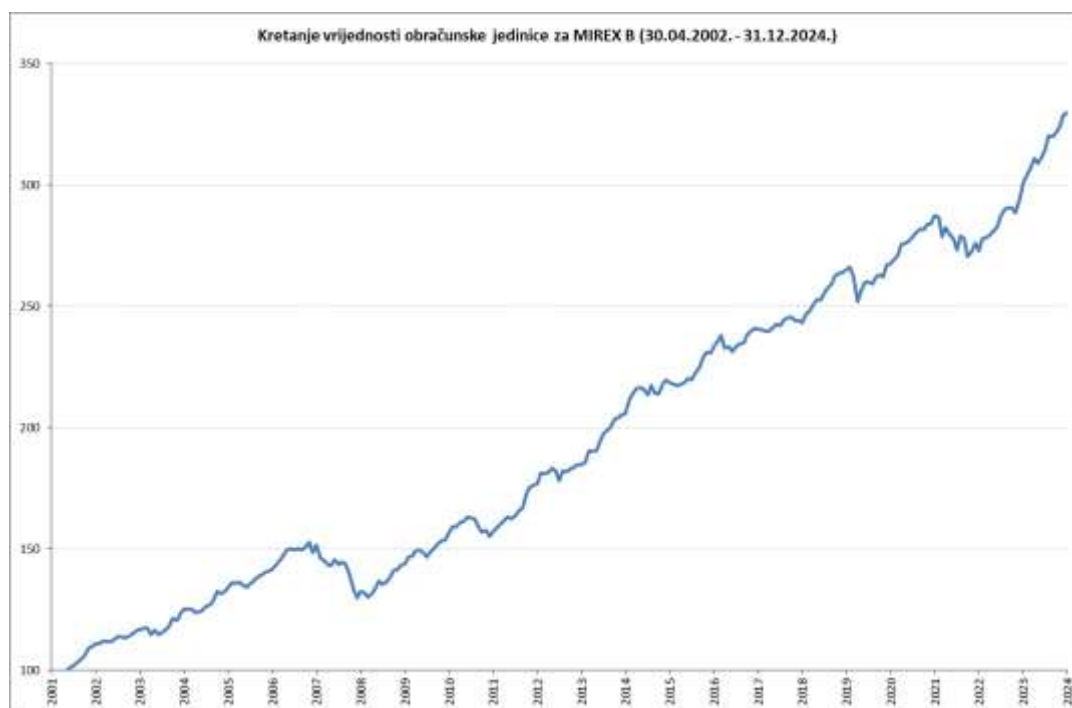
Na slikama 5, 6 i 7 prikazana su kretanja vrijednosti indeksa MIREX od početka rada fondova do kraja 2024. godine.

Slika 5: Kretanje vrijednosti indeksa MIREX A



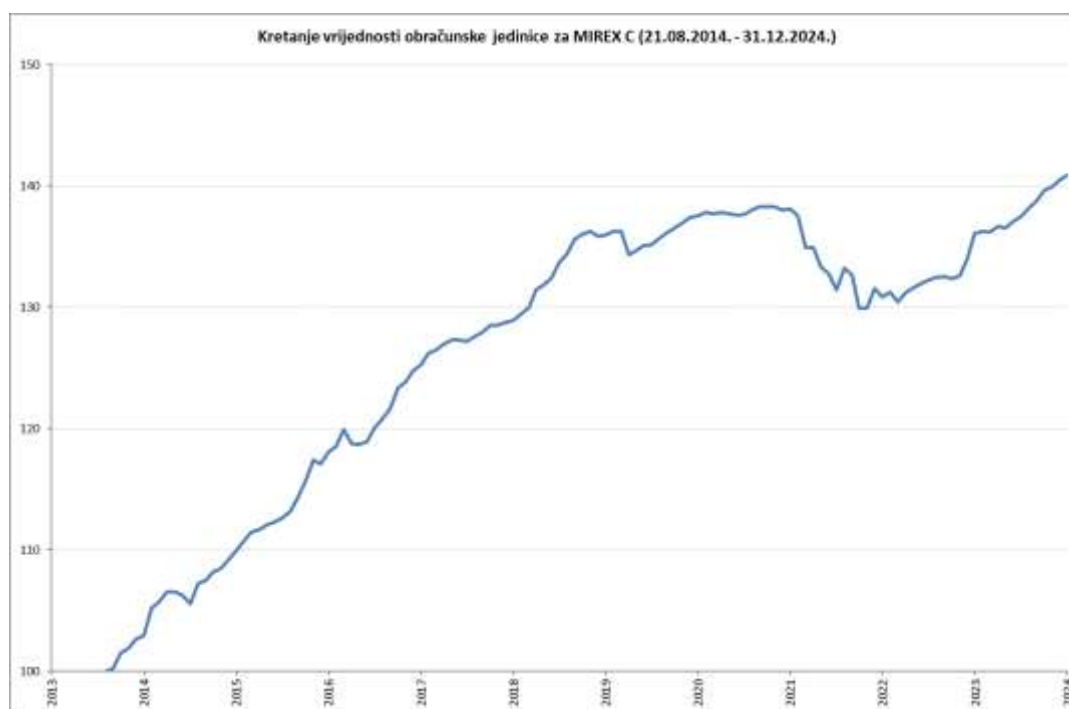
Izvor: HANFA

Slika 6: Kretanje vrijednosti indeksa MIREX B



Izvor: HANFA

Slika 7: Kretanje vrijednosti indeksa MIREX C

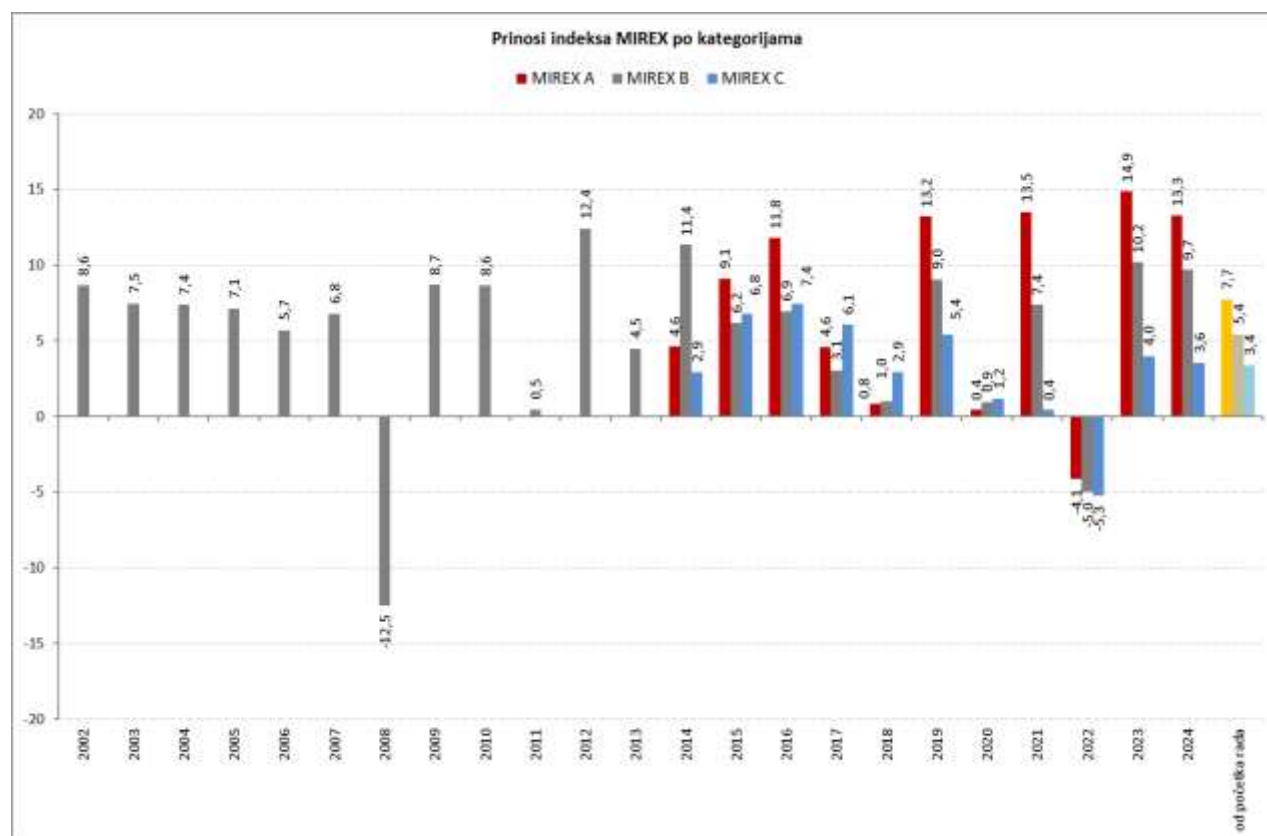


Izvor: HANFA

Prosječan nominalni godišnji prinos indeksa MIREX B u periodu od početka rada do kraja 2024. godine iznosi 5,4% 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 govore su o mogućim prinosima OMF-ova od 2% iznad stope inflacije. OMF-ovi i dalje ostvaruju bolje rezultate od očekivanja, tj. prosjek godišnjih realnih prinosa OMF-ova kategorije B u periodu od osnivanja do kraja 2024. godine iznosi 2,79%.

Nominalni prinos indeksa MIREX A od početka rada 21. kolovoza 2014. godine do kraja 2024. godine, izražen na godišnjoj razini, iznosio je 7,74% (realno 4,94%), dok je nominalni prinos za MIREX C iznosio 3,36% (realno 0,68%). Na slici 8 prikazani su prinosi indeksa MIREX za pojedinu kategoriju fondova po pojedinim godinama rada kao i od početka rada.

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



Izvor: HANFA

U 2024. godini dobit OMF-ova iznosila je ukupno za sve fondove 1,88 milijardi eura.

Tablica 3: Podaci o dobiti/gubitku obveznih mirovinskih fondova po kategorijama u 2024. godini

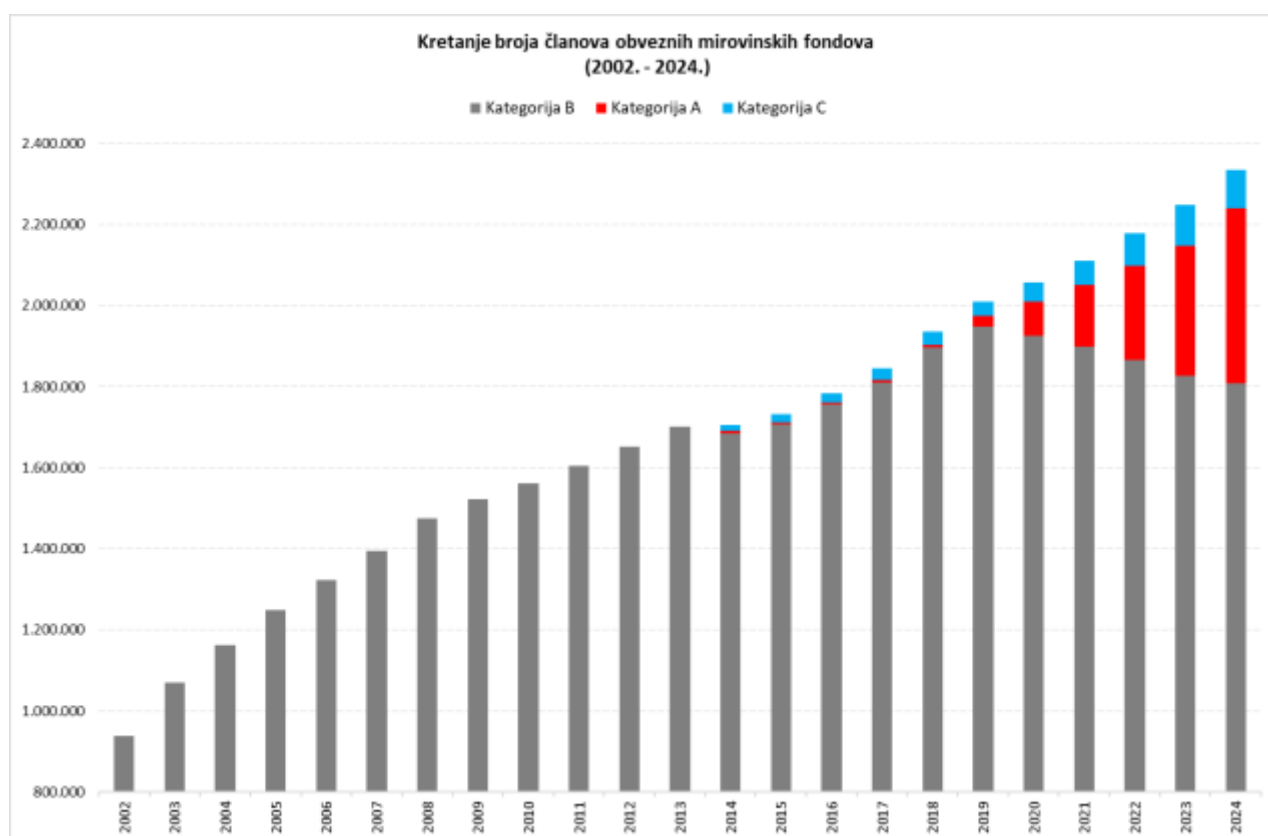
	Dobit/gubitak (mil. EUR)
OMF-ovi kategorije A	60
OMF-ovi kategorije B	1.767
OMF-ovi kategorije C	53
Ukupno	1.880

Najveći doprinos prinosu OMF-ova u 2024. godini ostvaren je kroz ulaganja u domaće i inozemne dionice. Kako smo već prethodno naveli, rad mirovinskih fondova treba sagledavati kroz duža razdoblja. Dobici OMF-ova ostvareni kroz protekle godine rada, a s krajem 2024. godine iznosili su preko 9,3 milijardi eura.

4. Članovi obveznih mirovinskih fondova

Krajem 2024. godine OMF-ovi su imali ukupno 2.333.992 člana, a porast u odnosu na prethodnu godinu iznosi 3,8%. U periodu od kraja 2002. do kraja 2024. godine prosječan godišnji rast broja članova iznosi 4,2%. Na slici 9 prikazano je kretanje broja članova OMF-ova od njihovog početka rada.

Slika 9: Kretanje broja članova OMF-ova od početka rada



Izvor: HANFA

Uplate doprinosa članova OMF-ova u 2024. godini bile su veće za 20,7% u odnosu na prethodnu godinu. Prosječne uplate po članu u 2024. godini rastle su kod svih fondova u odnosu na prethodnu godinu. Postotak članova OMF-ova koji nisu imali uplate u 2024. godini nije se značajno promijenio u odnosu na prethodnu godinu te je u prosjeku iznosio 23,3% (2023.: 23,7%). Promatramo li članove koji izlaze iz OMF-ova po osnovi odlaska u mirovinu, njihov broj još uvijek nije značajan u odnosu na ukupno članstvo, ali je u odnosu na 2023. godinu povećan za 34,2%. Također, broj novih članova OMF-ova (bez prelazaka u druge OMF-ove po sili Zakona) još uvijek značajno premašuje broj članova koji izlaze iz OMF-ova po osnovi odlaska u mirovinu i to za nešto više od 5 puta.

Međutim, broj članova koji su u 2024. godini prešli iz fondova kategorije B u fondove kategorije C po sili zakona smanjen je u odnosu na 2023. godinu za 75,2% iz razloga što su takvi prelasci bili uvjetovani zakonskim propisima samo u prva tri mjeseca 2024. godine. Tzv. prve prijave (neposredni odabir članstva

nakon stjecanja statusa osiguranika u mirovinskom sustavu) u fondove kategorije C su zanemarive, tj. u 2024. godini bilo ih je svega 73, dok je broj prelazaka iz fondova kategorija A ili B u fondove kategorije C po osobnom izboru bio još i manji. Kako je u 2024. godini ukupni broj prestanaka članstva u fondovima kategorije C iznosio 13.810, došlo je do značajnog pada ukupnog broja članova fondova, a posljedični time i negativnog novčanog tijeka, tj. većih isplata iz fondova u odnosu na uplate što je u konačnici rezultiralo i značajnim smanjenjem neto imovine fondova kategorije C.

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

		Allianz ZB d.o.o.	Erste d.o.o.	PBZ CO d.d.	Raiffeisen d.d.
Prosječna mjesečna uplata (u 000 eura)	2023	36.621	17.099	20.822	30.102
	2024	43.744	21.002	25.364	36.218
	promjena %	19,5%	22,8%	21,8%	20,3%
Ukupna uplata (u 000 eura)	2023	439.456	205.182	249.870	361.224
	2024	524.927	252.020	304.379	434.613
	promjena %	19,4%	22,8%	21,8%	20,3%
Uplata po članu (u eura)	2023	49,3	43,2	44,7	47,8
	2024	60,9	48,9	52,4	55,6
	promjena %	23,5%	13,2%	17,3%	16,3%
Broj članova bez uplata	2023	22,6%	22,9%	25,0%	24,3%
	2024	22,5%	23,7%	23,7%	23,3%
	promjena %	-0,4%	3,5%	-5,1%	-4,3%
Ukupni izlasci članova po osnovi odlaska u mirovinu		6.365	4.800	3.426	5.923
Prelasci iz fonda B u C po sili Zakona		2.994	1.290	1.652	2.445

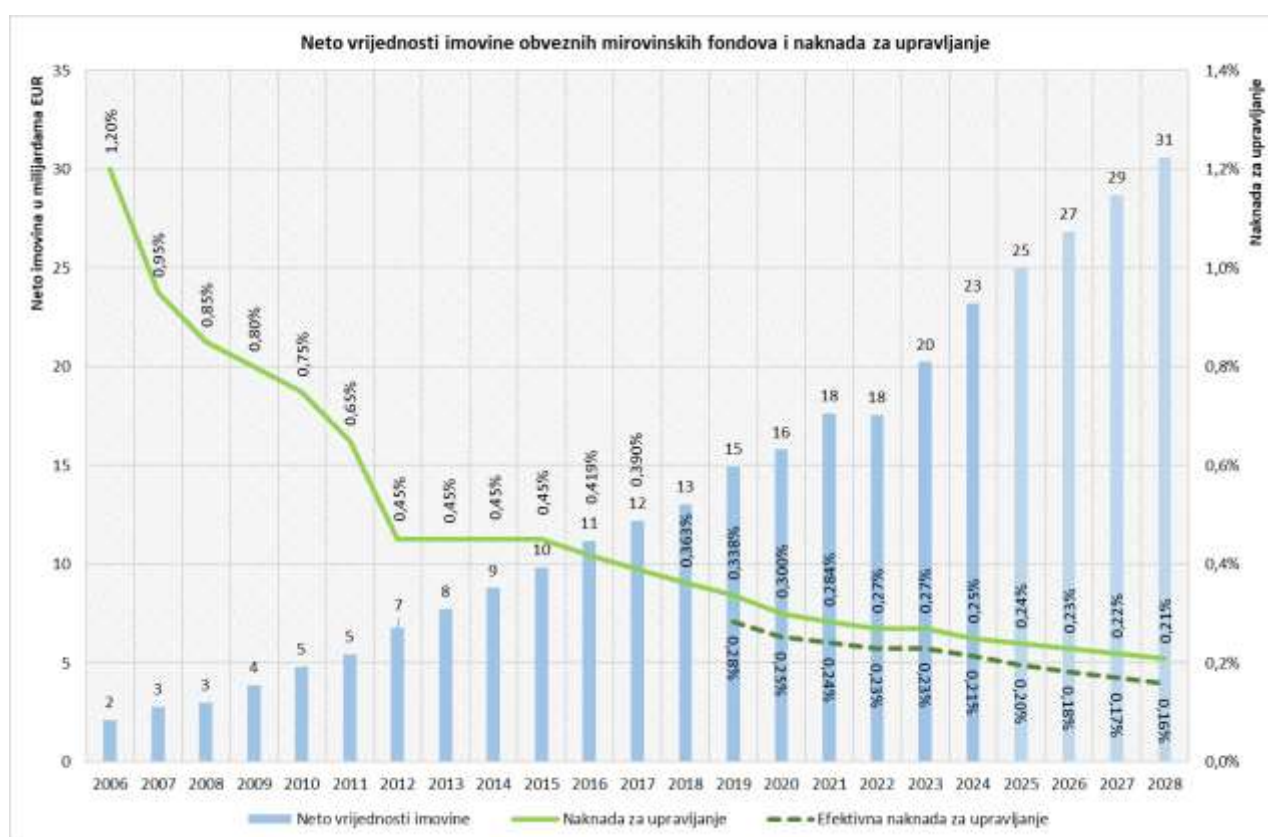
5. Naknade i zarade društava za upravljanje

Mirovinsko društvo radi pokrića svojih troškova može od siječnja 2024. godine, sukladno zakonskim odredbama, zaračunati upravljačku i izlaznu naknadu. Važno za istaknuti je da mirovinska društva od 2024. godine nemaju prihode od ulazne naknade budući da je ista ukinuta, a u skladu s novom regulativom.

U 2024. godini najviša naknada za upravljanje OMF-ovima iznosila je 0,25% godišnje od osnovice, tj. od ukupne imovine fonda umanjene za obveze spram ulaganja. Međutim, od 2019. godine društva imaju pravo na iznos naknade za upravljanje koji čini 20% ukupno naplaćenog iznosa naknade za upravljanje od strane svih društava koja upravljaju OMF-ovima u obračunskom razdoblju od jedne kalendarske godine. Tijekom 2024. godine dva društva su obračunala i naplatila naknadu za upravljanje OMF-ovima

veću od prethodno navedenog ograničenja te će se 55% tako više naplaćenog iznosa naknade za upravljanje u iznosu od 7,8 milijuna eura do 30. travnja 2025. godine uplatiti Središnjem registru osiguranika (dalje u tekstu: REGOS) kako bi se izvršio raspored tih sredstava svim OMF-ovima. Ovakav način povrata dijela naknade za upravljanje dodatno smanjuje stopu naknade za upravljanje za pojedina društva. Općenito se naknada za upravljanje OMF-ovima smanjivala tijekom godina kako je rasla njihova imovina. Slika 10 prikazuje kretanje neto vrijednosti imovine OMF-ova, naknade za upravljanje i efektivne naknade za upravljanje (naknada za upravljanje umanjenja za povrat) u periodu od 2006. godine do 2028. godine (za period od 2025. do 2028. godine dane su projekcije kretanja imovine fondova i efektivne naknade).

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



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

Imovina OMF-a može biti terećena i za naknadu depozitaru te za troškove, provizije ili pristojbe vezane uz stjecanje ili prodaju imovine OMF-a, uključujući i troškove radi zaštite odnosno očuvanja imovine te, sukladno zakonskim izmjenama koje su stupile na snagu početkom 2024. godine, ostale troškove kao što su troškovi vezani uz postupak preuzimanja dioničkog društva, troškovi vanjskih suradnika, troškovi vezani uz stjecanje, prodaju i održavanje nekretnina, ali uz dodatna ograničenja na njihov iznos. 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 2024. godinu Hanfa donijela odluku o najvišoj naknadi u visini 0,018% od osnove, tj. od ukupne imovine fonda umanjene za obveze spram ulaganja. Naknada depozitaru koja je teretila imovinu OMF-ova u 2024. godini u iznosila je 0,017% od osnove kod svih društava.

Za razliku od ostalih zemalja, hrvatska mirovinska društva koja upravljaju OMF-ovima imaju obvezu plaćanja troškova REGOS-a i Hanfe, tj. isti se plaćaju iz prihoda društava za upravljanje, a ne iz imovine fondova. Visina naknade za REGOS u 2024. godini bila je određena u iznosu od 0,40 eura mjesečno po članu OMF-a u (2023.: 0,40 eura). Tijekom 2024. godine naknada Hanfi iznosila je 0,35‰ (2023.: 0,35‰) računano od osnove koju čini ukupna vrijednosti imovine OMF-ova. Da bi usporedba naknada za upravljanje po državama bila primjerenija, potrebno je naknadu hrvatskih OMF-ova ispraviti za trošak REGOS-a i Hanfe. U tom bi slučaju naknada za upravljanje koju mirovinska društva uprihode za 2024. godinu iznosila 0,16%. U tablici 5 dan je prikaz naknada za REGOS i Hanfu koje su obračunate mirovinskim društvima za 2024. godini.

Tablica 5: Naknade za REGOS i Hanfu obračunate u 2024. godini (u tisućama eura), a odnose se samo na poslovanje OMF-ova

Mirovinsko društvo	2024. godina	
	Naknada za REGOS	Naknada za Hanfu
Allianz ZB d.o.o.	3.573	2.836
Erste d.o.o.	1.985	1.203
PBZ CO d.d.	2.320	1.401
Raiffeisen d.d.	3.021	1.985
Ukupno	10.899	7.425

Mirovinska društva su u 2024. godini ostvarila ukupne prihode u iznosu od 70 milijuna eura (2023.: 69 milijun eura) što je porast od 1,6% u odnosu na prethodnu godinu. Osim prihoda od upravljanja mirovinskim fondovima, mirovinska društva su ostvarila i dodatne prihode od upravljanja vlastitim kapitalom, a koji je većim dijelom uložen u hrvatske dužničke papire i instrumente novčanog tržišta što je evidentirano u tablici 6 pod stavkom ostali prihodi.

Tablica 6: Prihodi i rashodi Društava u 2024. godini (u tisućama eura)

	Allianz ZB d.o.o.*	Erste d.o.o.*	PBZ CO d.d.	Raiffeisen d.d.*
Naknada od uplaćenih doprinosa	114	12	6	19
Naknada od ukupne imovine fonda	25.902	11.191	9.980	19.514
Naknada za izlaz	3	3	0	8
Prihodi od upravljanja fondom	26.019	11.206	9.986	19.541
Ostali prihodi	851	686	674	948
Ukupni prihodi	26.870	11.892	10.660	20.489
Naknada za Hanfu	3.052	1.269	1.401	2.348
Naknada za REGOS	3.630	2.012	2.351	3.175
Troškovi marketinga i CRM-a	472	737	154	1.242
Ostali troškovi	5.707	321	22	48
Rashodi od upravljanja fondom	12.861	4.339	3.928	6.813
Troškovi osoblja	3.022	2.536	2.257	2.110
Ostali troškovi	1.077	1.130	978	1.849
Amortizacija	328	423	135	565
Rashodi od poslovanja društva	4.427	4.089	3.370	4.524
Ukupni rashodi	17.288	8.428	7.298	11.337
Dobit prije poreza	9.582	3.464	3.362	9.152
Porez	1.737	628	606	1.647
Neto dobit	7.845	2.836	2.756	7.505

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

Tijekom 2024. godine mirovinska društva su i dalje nastavila ulagati dodatna sredstva u informatičke sustave i programska rješenja u cilju unaprjeđenja i poboljšanja učinkovitosti poslova upravljanja imovinom fondova. Također, mirovinska društva ulagala su u projekte za osnaživanje financijske pismenosti. U želji da pruže što kvalitetniju uslugu svojim članovima mirovinska društva su u 2024. godini ulagala dodatna sredstva u komunikaciju i izvještavanje, a što je dodatno podiglo razinu transparentnosti prema članovima.

Prema izvještajima o sveobuhvatnoj dobiti prikazanih u tablici 6, ukupni rashodi mirovinskih društava u 2024. godini iznosili su 44,4 milijuna eura (2023.: 41,3 milijuna eura), od toga su naknade za REGOS iznosile 11,2 milijuna eura (2023.: 10,9 milijuna eura), a za Hanfu 8,1 milijuna eura (2023.: 7 milijuna eura). Neto dobit za sva četiri mirovinska društva u 2024. godini iznosila je 20,9 milijuna eura (2023.: 22,6 milijuna eura), tj. ista je manja za 7% od neto dobiti iz 2023. godine.

6. Utjecaj na razvoj gospodarstva i državnih financija Republike Hrvatske

Nakon povijesno negativne 2022. godine za dionička i obveznička tržišta, posebice na razvijenim tržištima, te iznimno dobre 2023. godine, u 2024. godinu ušlo se s dozom opreza. 2024. je bila godina značajnih političkih promjena s obzirom da su u planu bili izbori za više od pola svjetske populacije, a sve je kulminiralo predsjedničkim izborima u SAD-u početkom studenog. Usprkos povećanim nesigurnostima kroz daljnju eskalaciju sukoba na Bliskom istoku te u Ukrajini, ali i političkim previranjima, posebice u

Europi, većina dioničkih i obvezničkih tržišta zabilježila je kontinuiran rast u 2024. godini, uz kratkotrajna negativna previranja tijekom travnja i kolovoza, a u rastu su prednjačila dionička tržišta Republike Hrvatske i Slovenije, koja su svojim rastom iza sebe ostavila i američki dionički indeks S&P 500.

Hrvatsko gospodarstvo se i u protekloj godini pokazalo vrlo otporno, posebice na usporavanje njemačkog gospodarstva, te i dalje raste po stopama iznad 3 posto, uz očekivanja relevantnih institucija da će se takve stope zadržati i sljedeće godine. Rastu hrvatskog BDP-a i dalje ponajviše doprinose osobna potrošnja, potaknuta i značajnijim porastom plaća u javnom sektoru, a sve više i investicije, posebice one vezane uz EU fondove. Iako turizam i dalje daje značajan doprinos, vidljivo je kako su efekti snažnijeg oporavka nakon pandemije završeni, odnosno dolazi do usporavanja dinamike kod dolazaka i noćenja, dok je u smislu prihoda i dalje prisutan rast, potaknut višim cijenama. Dodatno valja istaknuti kako je Republika Hrvatska, nakon nekoliko godina vrlo dobrog rasta nakon pandemije, ove godine po prvi put ušla u A razred kreditnog rejtinga uz stabilne izgleda kod sve tri glavne rejting agencije, što se odrazilo i na smanjenje premije u odnosu na referentne kamatne stope njemačkih obveznica. Gospodarski rast i dobri poslovni rezultati domaćih kompanija prelili su se i na domaće dioničko tržište, koje je ostvarilo jedan od povijesno najboljih rezultata. Ipak, daljnje usporavanje gospodarstva Njemačke te ograničen prostor za rast u vrhuncu turističke sezone u određenoj mjeri ograničavaju optimizam u godini koja je počela. OMF-ovi su i u 2024. nastavili sa diverzifikacijom portfelja prema stranim tržištima. Udio domaćih obveznica u portfeljima mirovinskih fondova spustilo se ispod 50%, tj. s razine od 53% neto imovine na razinu ispod 45%. S druge strane, udio inozemnih obveznica povećao se sa nepunih 9% s kraja 2023. na gotovo 15%. Mirovinski fondovi i dalje imaju ulogu jednog od ključnih čimbenika stabilnosti financijskih tržišta i dugoročnog financiranja Republike Hrvatske na domaćem i međunarodnom tržištu. Naravno, to više dolazi do izražaja u trenucima veće kolebljivosti i korekcije tržišta nego u trenucima optimizma i pozitivnih trendova. Od ukupno tri izdanja državnih obveznica u 2024., dva izdanja realizirana su na lokalnom tržištu, dok je jedno izdanje realizirano na međunarodnom tržištu. Ukupan iznos izdanja iznosio je preko 3,5 milijardi eura, a preko 22% navedenih izdanja završilo je u vlasništvu obveznih mirovinskih fondova. Veći fokus na izdanje takozvanih narodnih obveznica potisnulo je institucionalne investitore u drugi plan čime je udio mirovinskih fondova u izdanjima nešto niži od razina iz prijašnjih godina, ali je i dalje značajan.

Nadalje, prema podacima s kraja 2024. godine OMF-ovi u svojim portfeljima drže preko 30% ukupno izdanih hrvatskih obveznica, što na lokalnom tržištu, a što euroobveznica. U zadnjih se godinu dana taj udio smanjuje, što je, s obzirom na veći fokus Ministarstva financija na plasman dužničkih papira prema građanstvu s jedne strane te nastavak diverzifikacije imovine mirovinskih fondova prema stranim tržištima, i očekivano. Činjenica da se to odvija u trenutku kada je uveden euro, kada je stanovništvu omogućeno direktno ulaganje u državne dužničke papire i kada je kreditni rejting Hrvatske na povijesno visokim razinama, čini ovu tranziciju korisnom za sve sudionike.

Korporativna aktivnost na strani izdavanja novih dužničkih vrijednosnih papira bila je slaba i u 2024. godini. Svega jedno korporativno izdanje uvršteno je na Zagrebačku burzu i to ono Jadran – Galenskog Laboratorija d.d. u nominalnom iznosu od 60 milijuna eura. Riječ je o tzv. održivim (ESG) obveznicama na domaćem tržištu, koje osim očekivanog prinosa, uključuju i očekivane pozitivne učinke za izdavatelja u segmentu održivog poslovanja.

U 2024. godini mirovinski fondovi bili su aktivni i na strani kupnje i na strani prodaje domaćih izdavatelja. Prodaja je uglavnom bila uzrokovana snažnim porastom vrijednosti dionica koja je uzrokovala značajan porast izloženosti prema pojedinom izdavatelju (Končar grupa d.d., Hrvatski telekom d.d.). Što se tiče stjecanja, povećani su udjeli u društvima Adris grupa d.d., Atlantic Grupa d.d., Auto Hrvatska d.d., Janaf d.d., Valamar Riviera d.d., Imperial Riviera d. d., itd. U 2024. realizirana je ponuda za preuzimanje Čakovečkih mlinova d.d. te dokapitalizacija BOSQAR d.d.

Likvidnost domaćeg tržišta je u porastu, međutim, iz perspektive mirovinskih fondova kao najvećih investitora na domaćem tržištu, 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. Mirovinska društva ostaju prisutna i pružaju podršku razvoju domaćeg tržišta kapitala.

U pogledu korporativnog upravljanja, mirovinska društva su donedavno mogla u nadzorne odbore društava u koja su uložila imovinu fondova predlagati i imenovati isključivo nezavisne stručnjake, čime se onemogućavalo izravno članstvo društvima za upravljanje u nadzornim odborima. Recentne zakonske izmjene otvorile su mogućnost imenovanja i članova društava na navedene pozicije ukoliko društva to ocijene primjerenim. Mirovinska društva nastavljaju kroz aktivno dioničarstvo (glasanjem na skupštinama izdavatelja sukladno prije definiranim smjernicama) podizati razinu korporativnog upravljanja te se zalažu za uvođenje najboljih praksi u korporativnom upravljanju. Cilj je unaprijediti poslovne procese izdavatelja i povećati njihovu održivu razinu profitabilnosti, uz istovremeno smanjivanje rizika poslovanja. Sukladno tome, mirovinska društva aktivno potiču prelazak izdavatelja u viši segment uređenog tržišta Zagrebačke burze (iz redovitog na službeno ili vodeće tržište), čime se povećava transparentnost poslovanja i standard korporativnog upravljanja.

Nastavlja se i diverzifikacija i povećanje izloženosti mirovinskih fondova u segmentu ulaganja u alternativne oblike imovine i u segmentu ulaganja u nekretnine, ali i kroz standardna ulaganja kroz alternativne investicijske fondove na domaćem i inozemnom tržištu.

7. Izmjena zakonske regulative

Poslovna 2024. godina bila je za obvezne mirovinske fondove u znaku usklađivanja s novinama iz Zakona te slijedećim provedbenim pravilnicima Hanfe: Pravilnikom o dozvoljenim ulaganjima i dodatnim ograničenjima ulaganja obveznog mirovinskog fonda (NN 152/24), Pravilnikom o troškovima koji se mogu plaćati iz imovine obveznog mirovinskog fonda te načinu i sadržaju izračuna pokazatelja ukupnih troškova obveznog mirovinskog fonda (NN 105/24), Pravilnikom o utvrđivanju neto vrijednosti imovine i vrijednosti obračunske jedinice obveznog mirovinskog fonda (NN 128/17, 114/18, 2/20, 146/22, 139/23, 51/24), Pravilnikom o godišnjim, tromjesečnim i drugim izvještajima obveznog mirovinskog fonda (NN 2/20, 98/20, 24/21, 146/22, 62/24), Pravilnikom o strukturi i sadržaju financijskih izvještaja i drugih izvještaja mirovinskog društva koje upravlja obveznim mirovinskim fondovima (NN 104/17, 118/21, 146/22 i 52/24), Pravilnikom o organizacijskim zahtjevima za mirovinsko društvo za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima (NN 152/24), Pravilnikom o promidžbi, informativnom prospektu i

ostalim informacijama za članove obveznih mirovinskih fondova (NN 2/20, 80/20 i 52/24), Pravilnikom o regulatornom kapitalu mirovinskih društava koja upravljaju obveznim mirovinskim fondovima (NN 60/14, 39/17, 146/22, 52/24), Pravilnikom o uvjetima za članstvo u upravi i nadzornom odboru mirovinskog društva za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima (NN 52/14, 39/17, 112/19, 51/24), Pravilnikom o izdavanju odobrenja za rad te stjecanju dionica ili poslovnih udjela mirovinskog društva za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima (NN 52/24), Pravilnikom o izvještavanju održivosti za mirovinska društva i obvezne mirovinske fondove (NN 141/24), Pravilnikom o minimalnom sadržaju obavijesti o informativnom izračunu mirovine (NN 152/24) te konačno, Pravilnikom o sadržaju i strukturi izvještaja o radu obveznih mirovinskih fondova koji se podnose Hrvatskom saboru (NN 152/24).

Ključne promjene koje je donio novi Zakon odnose se na prava članova. Naime, omogućena je promjena kategorije obveznog mirovinskog fonda unutar istog mirovinskog društva ili prijelaz u drugo mirovinsko društvo jednom godišnje, bilo kada tijekom godine, a ne samo u mjesecu u kojem je osiguranik rođen. Članovima se daje mogućnost da na temelju osobnog zahtjeva dulje ostanu u mirovinskim fondovima kategorije A na način da zatraže da ih se ne prebaci u fond kategorije B, tj. da se naknadno vrate u fond kategorije A, ovisno o vremenu preostalom do dana ispunjenja uvjeta za stjecanje prava na starosnu mirovinu. Formalno to znači da se dosadašnje ograničenje članstva u fondu kategorije A nakon 55 godina starosti mijenja na način da član može ostati u mirovinskom fondu kategorije A do 60. godine života. Nadalje, ukinut je automatski raspored članova iz kategorije B u kategoriju C pet godina prije dana umirovljenja.

Nadalje, za obvezna mirovinska društva i fondove pod upravljanjem uveden je rizik održivosti u investicijski proces te u sustav upravljanja rizicima. Opredjeljenje mirovinskih društava za održivo ulaganje može stvoriti niz pozitivnih promjena za sustav ulaganja u cjelini, kao i šire gospodarstvo.

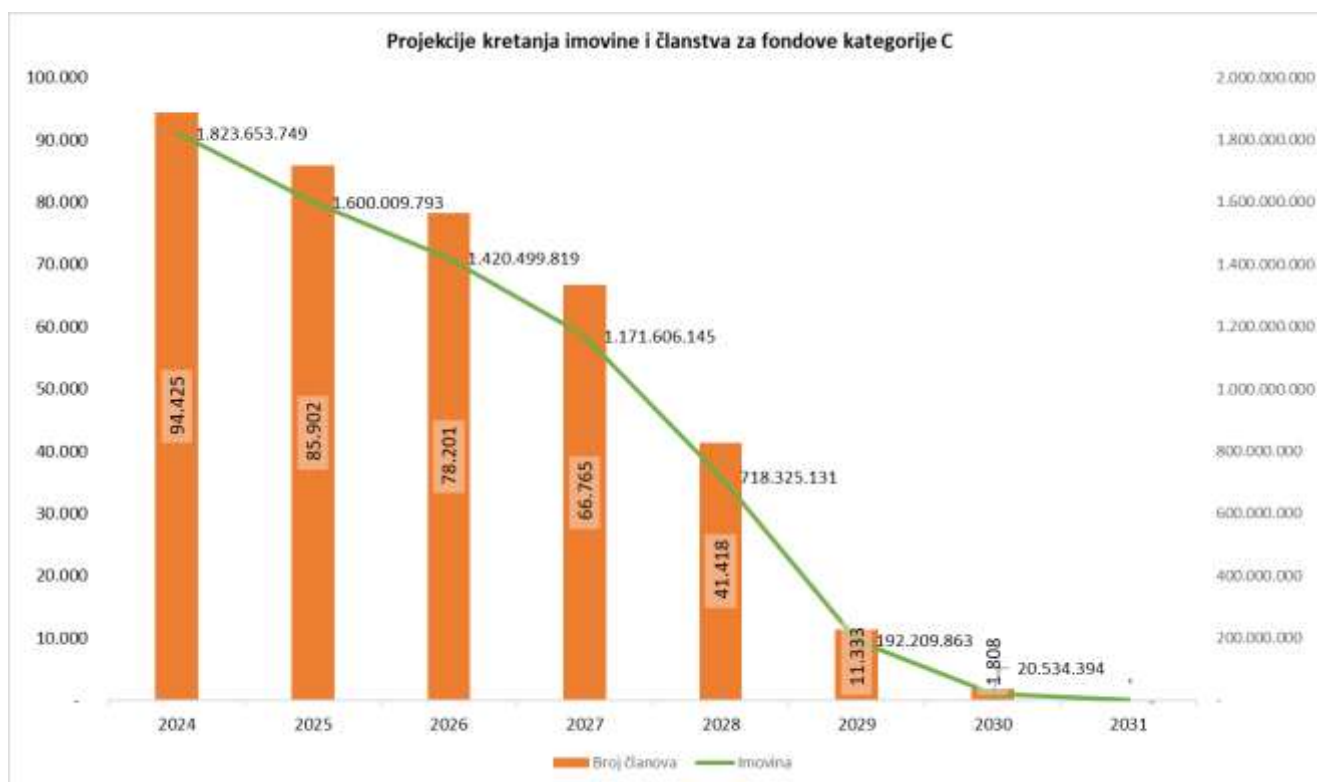
Za istaknuti je i da nova regulativa uvodi mogućnost ulaganja imovine OMF-a u nove vrste imovine, ovisno o kategoriji, a što uključuje mogućnost izravnog ulaganja u nekretnine, neuvrštene hipotekarne obveznice, prenosive vlasničke vrijednosne papire kojima se trguje na multilateralnim trgovinskim platformama, kao i obvezu ulaganja u alternativne investicijske fondove s garancijom. Također, za mirovinske fondove kategorija A i B uvedena je nova klasa alternativna ulaganja za koja su propisana posebna ograničenja, a za mirovinske fondove kategorije C uvedena je mogućnost ulaganja manjeg dijela imovine u likvidne i niskorizične dionice, direktno ili indirektno putem otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom kojima se trguje na uređenom tržištu (ETF). Po pitanju izmjene ograničenja ulaganja, primjerice, značajno je povećana mogućnost zaštite imovine fondova te su povećana ograničenja na ulaganja u alternativne investicijske fondove, UCITS fondove, depozite i novac na računu kreditnih institucija. Sve navedeno u pogledu novih vrsta imovine i izmjena ograničenja ulaganja može doprinijeti većoj diverzifikaciji ulaganja, a time i smanjenju rizičnosti fondova.

Udruga društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskih osiguravajućih društava (dalje u tekstu: UMFO) je imala jednu vrlo značajnu primjedbu na zakonske izmjene o ukidanju automatskog prelaska članova iz fondova kategorije B u fondove kategorije C pet godina prije dana ispunjenja starosnih uvjeta za stjecanje prava na starosnu mirovinu (odredba je stupila na snagu 1. travnja 2024. godine). Naime, sustav cjeloživotnog mirovinskog osiguranja koji je uveden 2014. godine putem fondova

različitih kategorija rizičnosti (A, B i C) pretpostavljao je postepeno smanjenje rizičnosti ulaganja s približavanjem dobi članova starosnoj mirovini. Ukidanjem automatskog prelaska članova kojima preostaje 5 godina do starosne mirovine iz fondova kategorije B u fondove kategorije C, a imajući u vidu neaktivnost članova prilikom samostalnog odabira kategorije fonda, sukladno pretpostavkama UMFO-a prethodne godine, nije bilo značajnog broja članova koji su osobno odabrali fondove kategorije C. Nakon 1. travnja 2024. godine to je dovelo do značajnog odljeva članstva iz fondova kategorije C (ukupno smanjenje broja članova u 2024. godini iznosilo je 6,4%), kao i smanjenja njihove neto imovine za 1,7%. Nastavno na prethodno navedeno, u daljnjem razdoblju očekujemo značajno ubrzanje pada broja članova i imovine fondova kategorije C.

U tu svrhu je izrađena projekcija kretanja imovine fondova kategorije C u narednom razdoblju uz pretpostavku stanja imovine fondova na kraju 2024. godine te da od strane članova uopće neće biti osobnog odabira fonda kategorije C neposredno pred starosnu mirovinu. Projekcija dalje pretpostavlja da će preostali članovi fondova kategorije C u budućnosti uplaćivati u fond istim tempom kao što je to bilo u 2024. godini te da će odlaziti u mirovinu s navršениh 65 godina života. Uz navedene pretpostavke imovina u fondovima kategorije C postaje zanemariva već krajem 2029. godine. Ako bi se u projekciju uzela u obzir i činjenica da većina članova fondova kategorije C ide u mirovinu i ranije od svojeg referentnog dana, projicirani pad imovine u fondovima kategorije C mogao bi biti još i brži. Iz navedenog razloga mirovinska društva će intenzivno nastaviti pratiti razvoj fondova kategorije C te sukladno tome prilagođavati investicijsku strategiju fondova kategorije C novonastalim uvjetima.

Slika 11: Projekcije kretanja neto vrijednost imovine i članstva za fondove kategorije C



UMFO smatra da nema razloga napustiti koncept cjeloživotnog mirovinskog osiguranja te da se izmjenama Zakona koje su stupile na snagu 1. siječnja 2024. godine otvorila dodatna mogućnost za zaštitu i diverzifikaciju imovine fondova kategorije C. Projekcije mirovinskih društava pokazuju da se uključivanjem likvidnih i niskorizičnih dionica u portfelje fondova kategorije C dodatno smanjila očekivana dugoročna razina rizičnosti fondova kategorije C, a povećanjem mogućnosti zaštite imovine fondova stvorili uvjeti da se izbjegne nepovoljni scenarij naglog porasta kamatnih stopa na tržištima kapitala kakav se dogodio 2022. godine .

Nadalje, nakon 1. travnja 2024. godine u obveznim mirovinskim fondovima kategorije C zabilježeno je značajno smanjenje likvidnosti. Društva raspolažu mehanizmima koji bi u kratkom roku mogli povećati omjer likvidnosti tih fondova, primjerice prodajom nelikvidnih obveznica čija bi očekivana prodajna cijena mogla biti značajno manja od cijene vrednovanja istih u imovini fondova. Svaka nužnost eventualne aktivacije takvih mehanizama, a koji se nisu mogli predvidjeti kada se stjecala imovina fondova kategorije C, mogla bi imati značajan nepovoljan učinak za članove. Hanfa i mirovinska društva su svjesni ove problematike te UMFO očekuje da će se u sklopu budućih izmjena Zakona nastojati pronaći rješenja koja će osigurati bolju dugoročnu likvidnost fondova kategorije C, uključujući i povratak mehanizma koji bi omogućio veću stabilnost i dugoročnu zaštitu interesa članova, te kako bi se izbjegao daljnji negativni utjecaj na likvidnost.

8. Projekti financijske pismenosti

Tijekom 2024. godine UMFO je aktivno sudjelovao u aktivnostima usmjerenim prema jačanju financijske pismenosti, a kroz aktivnosti inicirane od strane Operativne radne skupine koja djeluje pri Ministarstvu financija, ali i u aktivnostima koje su inicirale treće strane te je provodio i samostalne projekte.

Sukladno Smjernicama mirovinskim društvima i mirovinskim osiguravajućim društvima za osnaživanje financijske pismenosti građana Republike Hrvatske, kao i temeljem Nacionalnog strateškog okvira financijske pismenosti za razdoblje od 2021. do 2026., UMFO je definirao specifične ciljne skupine za promicanje financijske pismenosti o mirovinskoj štednji. Ciljne skupine kojima se UMFO obraća u svojim projektima, sukladno kako je to definirano Nacionalnim strateškim okvirom financijske pismenosti, su:

- osobe mlađe dobi,
- osobe radne dobi,
- stručna javnost i mediji.

U 2024. godini UMFO je proveo 6 projekta financijske pismenosti te pet projekata koji nisu klasificirani kao financijska pismenost, ali podižu razinu informiranja i svijesti o važnosti štednje za mirovinu te dodatno rade na transparentnosti kompletnog mirovinskog sustava, posebice rada mirovinskih fondova.

Projekt „Let's talk about money“ je cjelovito kreativno rješenje komunicirano na svim platformama Večernjeg lista. Kroz informativne članke, videa te podcaste šalju se relevantne činjenice o mirovinskom sustavu i važnosti osobne brige za mirovinu i štednju za dane u mirovini. Ciljna skupina su bili muškarci i žene od 25 do 55 godina starosti. Osnova projekta je posebno dizajnirana mikrostranica na kojoj je provedena anketa temeljem koje je definiran sadržaj projekta. Istraživanje koje je provedeno u sklopu projekta pokazuje da su građani upoznati s osnovnim pojmovima, ali da još uvijek postoji potreba za

detaljnijim informacijama. Iako postoji svijest o osobnoj brizi za štednjom za dane u mirovini, još uvijek tema o mirovini nije dovoljno rasprostranjena među građanima.

Projekt „Treći.hr – Budi glavni lik svoje mirovinske priče“ namijenjen je podizanju znanja o dobrovoljnoj mirovinskoj štednji, a cilj mu je pozicioniranje dobrovoljne mirovinske štednje kao standarda kompenzacijskog paketa zaposlenika, osvijestiti mlade o dobrovoljnoj mirovinskoj štednji kroz zabavno edukativni sadržaj te ispitati poznavanje načina štednje i funkcioniranje 3. mirovinskog stupa. Kreativni dio projekta je realiziran kroz literarno edukativnu priču tako da se, osim podizanja svijesti o mirovinskoj štednji, podiže svjesnost o važnosti čitanja.

Projekt „Mudra odluka danas, stabilna mirovina sutra“ za cilj ima osnaživanje razumijevanje građana o osnovnim mirovinskim pojmovima i strukturi mirovinskog sustava. Kreiran je kao digitalna kampanja kroz tri dinamička digitalna letka s personaliziranim porukama za različite ciljne skupine od 18 do iznad 55 godina.

Projekt „Poduzetnice“ namijenjen je financijskom osnaživanju žena, od osnovnih financijskih informacija do poticanja za poduzetništvom. Projekt je organiziran u suradnji s multimedijalnim brandom Miss 7, a realiziran kroz organizaciju konferencije koju je pratio posebno osmišljen microsite i osam pripadajućih tekstova na temu ženskog osnaživanja, financijske pismenosti i tema vezanih uz žensko poduzetništvo.

Projekt „Poduzetnički atelje“ je native kampanja u suradnji s 24 sata i usmjeren je na male i srednje poduzetnike i obrtnike s ciljem unapređenja financijske pismenosti i mirovinske pismenosti, a proveden je kroz sve platforme 24 sata: tiskane medije, digitalne sadržaje, microsite i društvene mreže. Tijekom projekta održana je radionica za male i srednje poduzetnike na temu poreza i poreznih olakšica s posebnim osvrtom na dobrovoljnu mirovinsku štednju i porezne olakšice.

Tijekom 2024. godine UMFO nastavlja proaktivni pristup medijima organizirajući konferencije, prezentacije i gostovanja u medijima. Realizirano je ukupno 5 samostalnih projekta u suradnji s HANZA medija gdje je UMFO bio partner projekta prilikom organizacije konferencija te sudjelovao u izradi posebnih sadržaja.

UMFO je u suradnji sa Zagrebačkom burzom d.d. organizirao, 12. po redu, zajedničku konferenciju „Izazov promjene“ koja predstavlja središnje događanje cjelokupne financijske zajednice u Hrvatskoj, ali i u regiji. Konferencija veliku pozornost poklanja globalnim i europskim ekonomskim i tržišnim kretanjima i u tom kontekstu promatra trendove u Hrvatskoj, kako na tržištu kapitala, tako i u upravljanju imovinom fondova, uz brojne strane predavače iz renomiranih institucija te rasprave u kojima sudjeluju istaknuti hrvatski stručnjaci.

9. Mirovinski sustav i očekivane mirovine

Mirovinska reforma u Republici Hrvatskoj provedena prije dvadeset i četiri godine prvenstveno je imala za cilj stabiliziranje mirovinskog sustava i stvaranje temelja za dugoročan i održiv mirovinski sustav koji će odgovoriti na sva nepovoljna kretanja koja na njega imaju utjecaj. Izrazito nepovoljna demografska kretanja sa sve većim brojem umirovljenika, sve manjim brojem radno aktivnog stanovništva i nemogućnosti proračunskog financiranja budućih mirovina bili su razlog uvođenja kapitaliziranog

mirovinskog sustava u kojem će osobna imovina u OMF-ovima, koji čine osnovu II. stupa, predstavljati osnovicu za isplatu mirovina budućih umirovljenika.

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

Zakonom o obveznim mirovinskim fondovima iz 2014. godine, definirana su tri OMF-a različitih kategorija, tj. različitih strategija ulaganja: A, B i C. Radi se, naime, o modelu cjeloživotnog ulaganja imovine OMF-ova na način da je svakoj dobnoj kategoriji članova OMF-ova ponuđena primjerena strategija ulaganja koja u konačnici osigurava optimalno upravljanje imovinom, kako članova koji su na početku štednje za mirovinu, tako i onih članova koji su pri kraju svoje štednje i odlasku u mirovinu. Time se hrvatski mirovinski sustav ubraja u naprednije mirovinske sustave, koji osim tri stupa koji će biti izvor budućih mirovina i unutar II. stupa članovima omogućava da izborom portfelja aktivno utječu na visinu svoje mirovinske štednje, kao što je to već omogućeno putem III. stupa koji je dobrovoljan.

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

Ako osiguranik izabere ostanak u II. stupu, onda se uz priznanje prava na osnovnu mirovinu određuje i mirovina iz II. stupa prema programu mirovinskog osiguravajućeg društva (MOD), a sredstva s osobnog računa prenose se u MOD s kojim sklapa ugovor o mirovini. Osiguranici koji biraju ostanak u II. stupu mogu podići 20% 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 20%.

Izmjenama Zakona koje su stupile na snagu 1. siječnja 2024. godine, a odnose se na izjednačavanje dodatka na mirovinu od 27% i na dio mirovine iz I. stupa za mirovinski staž od uvođenja II. stupa, tj. od 1. siječnja 2002. godine, u potpunosti su izjednačeni osiguranici koji će mirovinu primati iz kombiniranog sustava (I. i II. stupa) s onima koji će koristiti mirovinu samo iz I stupa.

9.1. Ostvarivanje prava na starosnu/prijevremenu starosnu mirovinu iz II. stupa od 1. siječnja do 31. prosinca 2024. godine¹

Od 1. siječnja 2019. godine svim osiguranicima koji su osigurani u oba mirovinska stupa omogućeno je da u postupku ostvarivanja prava na starosnu ili prijevremenu starosnu mirovinu izaberu žele li ostvariti mirovinu samo iz I. stupa (generacijska solidarnost) ili mirovinu iz I. i II. stupa (individualna kapitalizirana štednja) osobnom izjavom Središnjem registru osiguranika (REGOS).

Kako bi član OMF-a mogao odabrati povoljniju mirovinu, REGOS putem mrežnog servisa prikuplja informativne izračune mirovina od Hrvatskog zavoda za mirovinsko osiguranje (HZMO) i mirovinskih osiguravajućih društava (MOD) i dostavlja ih na kućnu adresu člana fonda. U 2024. godini REGOS je dostavio informativne izračune mirovina na kućne adrese za 14.803 budućih korisnika mirovine. Osobnu izjavu o izboru mirovine u 2024. godini dalo je ukupno 14.331 osiguranika, od čega je 9.286 osiguranika (64,80%) odabralo mirovinu samo iz I. stupa, a 5.045 osiguranika (35,20%) odabralo mirovinu iz I. i II. stupa. U izvještajnom razdoblju REGOS je zbog mirovine iz II. stupa zatvorio 4.726 osobnih računa i doznačio u MOD-ove ukupno kapitalizirana sredstva sa osobnih računa u iznosu od 157.461.617,46 EUR. Budući korisnik mirovine s izabranim MOD-om sklapa Ugovor o mirovini, a MOD iz doznačenih sredstava isplaćuje mirovinu iz II. stupa prema sklopljenom Ugovoru.

Ako je osnovna starosna, odnosno osnovna prijevremena starosna mirovina iz I. stupa mirovinskog osiguranja veća od najniže mirovine prema Zakonu o mirovinskom osiguranju, budući korisnik mirovine iz II. stupa može se odlučiti za djelomičnu, jednokratnu novčanu isplatu u visini do najviše 20% od ukupne doznake kapitaliziranih sredstava prenesene MOD-u. Djelomičnu jednokratnu isplatu korisniku starosne i prijevremene starosne mirovine isplaćuje MOD nakon sklopljenog Ugovora o mirovini. U razdoblju od 01.01.2019. do 31.12.2024. godine ukupno je u isplati bilo 17.202 ugovora za starosnu/prijevremenu starosnu mirovinu, a jednokratnu isplatu primilo je 14.187 korisnika (82,47%).

Pri svakoj isplati mirovine, kao i pri jednokratnoj isplati do najviše 20% od ukupno kapitaliziranih sredstava doznačenih MOD-u, mirovinsko osiguravajuće društvo obračunava i uplaćuje porez na dohodak sukladno Zakonu o porezu na dohodak te korisniku mirovine isplaćuje neto iznos. 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.

Uvođenjem dodatka od 27% na osnovnu mirovinu iz I. stupa, osigurana je primjerenija razina mirovina iz oba stupa. Odabiru kombinirane mirovine pridonijela je i mogućnost ostvarivanja prava na jednokratnu isplatu u visini do najviše 20% od ukupne doznake prenesene MOD-u. Promatrajući trenutne pokazatelje, broj mirovina iz oba stupa u 2024. godini je veći u odnosu na prethodne dvije godine i zbog većeg iznosa sredstava na osobnim računima članova fonda i trenda rasta vrijednosti

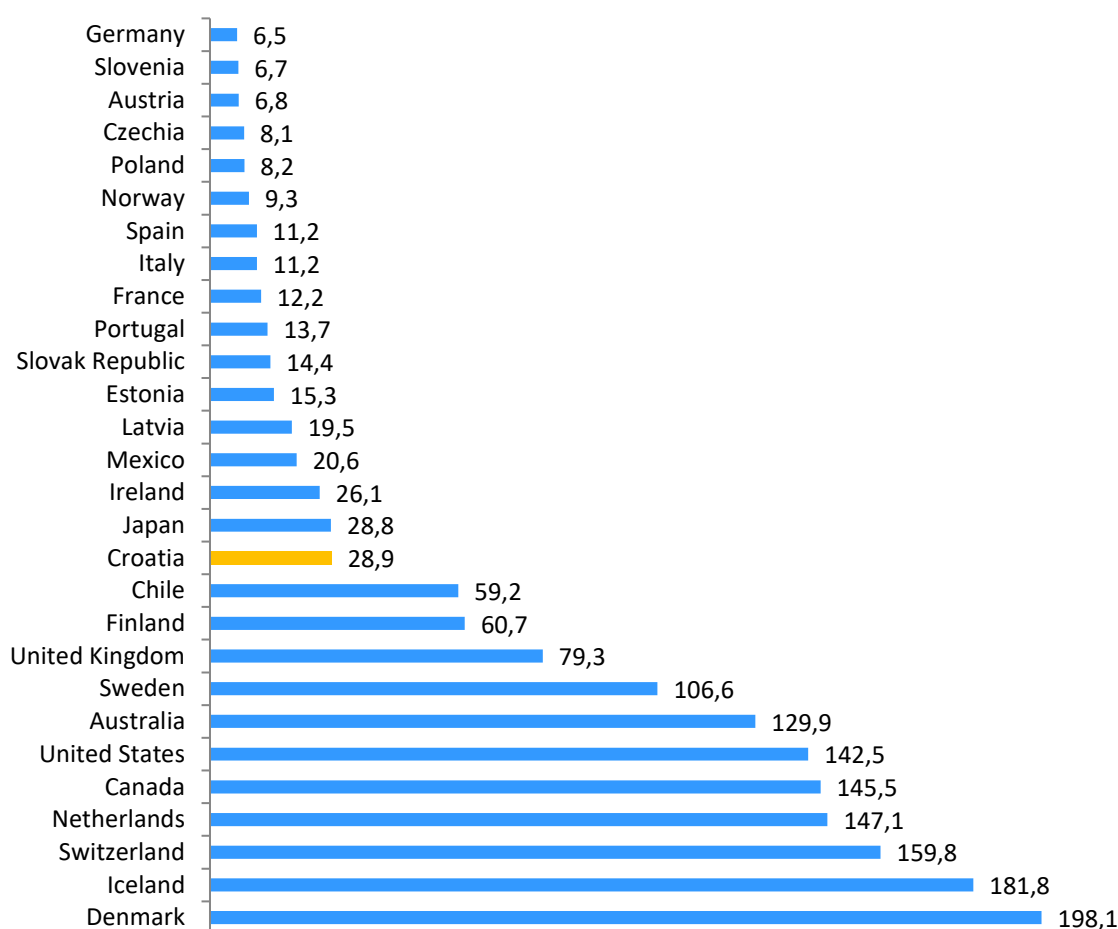
¹ Izvor: REGOS, Ostvarivanje prava na starosnu/prijevremenu starosnu mirovinu iz obveznog mirovinskog osiguranja na temelju individualne kapitalizirane štednje (II. stup) od 01.01.2024. do 31.12.2024. godine uz statističke pokazatelje

obračunskih jedinica svih kategorija fonda (A, B i C). U budućnosti se može očekivati sve veći udio mirovina iz oba stupa u odnosu na mirovine samo iz I. stupa, jer će i iznosi sredstava na osobnim računima članova fonda biti veći.

9.2. Učinci reforme mirovinskog sustava

Udio imovine mirovinskih fondova u veličini nacionalne ekonomije, mjereno udjelom u BDP-u, predstavlja ključni indikator značaja pojedinog mirovinskog sustava. Na slici 12. dan je usporedni prikaz udjela imovine mirovinskih fondova u BDP-u s državama OECD-a za 2023. godinu za koju imamo usporedive podatke.

Slika 12: Udio imovine mirovinskih fondova u BDP-u pojedinih država u 2023. godini



Izvor: OECD Pension Markets in Focus 2024.

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

9.3 Dugoročne projekcije održivosti mirovinskog sustava u Republici Hrvatskoj

Mirovinski sustavi u svijetu, pa tako i u Republici Hrvatskoj, predmet su rasprava i propitivanja dugoročne održivosti i smjera kretanja u budućnosti. Globalna demografska kretanja u kojima stanovništvo stari i

pogoršava se omjer radno aktivnog stanovništva i umirovljenika te sve veća izdvajanja za isplate mirovina, predstavljaju izazov i za razvijene države koje preispituju postojeće modele.

Mercer CFA Institute Global Pension Indeks² trenutno obuhvaća analizu 48 mirovinskih sustava u svijetu čime obuhvaća 65% ukupne svjetske populacije, a po prvi puta je u 2023. godini analizirao i mirovinski sustav Republike Hrvatske. Naime, na inicijativu UMFO-a, MERCER i CFA Institute prihvatili su prijedlog uvrštenja mirovinskog sustava RH u svoju analizu i to je prvi mirovinski sustav iz zemalja srednje i istočne Europe koji je uključen u Global Pension Index nakon Poljske.

Global Pension Index (GPI) uspoređuje mirovinske sustave te ih ocjenjuje vodeći se trima ključnim kriterijima:

1. Adekvatnost – kriterij koji pokazuje koje benefite budući umirovljenici mogu očekivati od sustava,
2. Održivost – kriterij koji pokazuje može li postojeći sustav nastaviti isporučivati definirane benefite uvažavajući demografske i financijske izazove,
3. Integritet – kriterij koji pokazuje jesu li privatni mirovinski fondovi regulirani na način koji podupire dugoročno povjerenje korisnika u sustav.

Analiza za 2023. i 2024. godinu pokazuje da je mirovinski sustav Republike Hrvatske izbalansiran po sva tri navedena i ključna kriterija. U 2024. rezultati su sljedeći:

- Po kriteriju održivosti mirovinski sustav u RH ocijenjen je višom ocjenom od većine mirovinskih sustava zapadne Europe, na primjer, francuskog, njemačkog, irskog, talijanskog, portugalskog, španjolskog. Dodatno, ima višu ocjenu od prosječne ocjene svih obuhvaćenih sustava, tj. ocjena za RH je 57,4, a prosječna iznosi 54,3.
- Po kriteriju integriteta, hrvatski mirovinski sustav također ima višu ocjenu od prosječne ocjene svih obuhvaćenih sustava i ona iznosi 81,7, a prosječna iznosi 74,1.
- Po kriteriju adekvatnosti, hrvatski mirovinski sustav je u 2023. godini bio ocijenjen nižom ocjenom od prosječne ocjene svih obuhvaćenih mirovinskih sustava, dok je u 2024. zabilježio napredak i ocjena po ovom kriteriju je 66,8 u odnosu na prosjek 64,7.

Analiza za 2023. godinu ukazuje na ključni izazov, a koji se odnosi na povećanje adekvatnosti mirovinskog sustava u Republici Hrvatskoj. Pri tome je bilo navedeno da treba svakako voditi računa da se postizanjem navedenog cilja ne ugrozi održivost sustava, kao što je to, na primjer, slučaj u nekim zapadnoeuropskim zemljama među kojima se izdvajaju Italija, Portugal, Španjolska i Austrija.

Rezultati analize za 2024. godinu pokazuju da je hrvatski mirovinski sustav napredovao po sva tri ključna kriterija i ukupna vrijednost indeksa je sa 62,3 u 2023. godini povećana na 67,2 u 2024. godini. Vrijednost ukupnog indeksa prvenstveno je povećana s obzirom na povećanje indeksa koji se odnosi na adekvatnost, a radi povećanja neto zamjenske stope prve mirovine i zadnje plaće. Ukupna vrijednost indeksa za 2024. godinu hrvatski mirovinski sustav stavlja na 21. mjesto od ukupno 48 zemalja.

² <https://www.mercer.com/insights/investments/market-outlook-and-trends/mercer-cfa-global-pension-index>