



HRVATSKI SABOR

KLASA: 021-12/19-09/12
URBROJ: 65-19-06
Zagreb, 28. lipnja 2019.

50 — VLADA REPUBLIKE HRVATSKE

Primljeno: 02-07-2019		
Klasifikacijska oznaka:	Org. jed.	
021-12/19-12/18	SB507	
Urudžbeni broj:	Pril.	Vrij.
65-19-04	2	—

05

VLADI REPUBLIKE HRVATSKE

Poštovani,

aktom od 1. travnja 2019. godine, pod brojem Klasa: 021-12/19-09/15. Urbroj: 65-19-03, dostavljen Vam je Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja ERSTE d.o.o. društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima za 2018. godinu te zajednički „Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2018. godinu“.

ERSTE d.o.o. društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima je zbog grešaka u **zajedničkom Izvještaju o radu obveznih mirovinskih fondova za 2018. godinu**, predsjedniku Hrvatskoga sabora dostavio novi tekst Izvještaja, koji Vam u prilogu dostavljam.

PREDSJEDNIK

Goran Jandroković




HRVATSKI SABOR

KLASA: 021-12/19-09/12

URBROJ: 65-19-03

Zagreb, 1. travnja 2019.

50 — VLADA REPUBLIKE HRVATSKE

Primljeno: 02-04-2019		
Klasifikacijska oznaka:	Org. jed.	
022-03/19-12/18	50301	
Urudžbeni broj:	Pril.	Vrij.
65-19-1	3	/

05

VLADI REPUBLIKE HRVATSKE

Na temelju članka 214. stavak 4. Poslovnika Hrvatskoga sabora u prilogu upućujem, radi davanja mišljenja, ***Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja ERSTE d.o.o. društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima za 2018. 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 29. ožujka 2019. 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 telefon:
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
Ivana Lučića

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

Ivana Lučića 2a,
10 000 ZAGREB

26. lipnja 2019.g.



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

Primljeno:	27-06-2019
Klasifikacijska oznaka	Org. jed.
021-12/19-09/12	6.5
Urudžbeni broj	Pril. Vrij.
325-19-04	1 -

REPUBLIKA HRVATSKA
HRVATSKI SABOR
PREDSJEDNIKU HRVATSKOG SABORA

Trg Sv. Marka 6
10 000 ZAGREB

Predmet: Zajednički Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova pripremljen od mirovinskih društava koja upravljaju obveznim mirovinskim fondovima u Republici Hrvatskoj

Poštovani,

temeljem čl. 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (Narodne novine br.: 19/14, 93/15, 64/18, 115/18) (dalje u tekstu: **Zakon**), te Poslovnika Hrvatskoga sabora, dana 29. ožujka 2019. dostavili smo Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja Erste d.o.o. društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima, te uz njega i izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2018. godinu zajednički pripremljen od mirovinskih društava koja upravljaju obveznim mirovinskim fondovima u Republici Hrvatskoj.

Ovim putem povlačimo Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2018. godinu zajednički pripremljen od mirovinskih društava koja upravljaju obveznim mirovinskim fondovima u Republici Hrvatskoj dostavljen 29. ožujka 2019. te dostavljamo ispravljeni izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2018. 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
članica Uprave

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

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. Gunić

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

Ivana Lučića 2a,
10 000 ZAGREB

29. ožujka 2019.g.



Hs**NP*021-12/19-09/12*325-19-01**Hs

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

Primljeno: 29-03-2019	DOŠTAVOH
Klasifikacijska oznaka	Org. jed.
021-12/19-09/12	65
Urudžbeni broj:	Pril. Vrij.
325-19-01	2X2 10

REPUBLIKA HRVATSKA
HRVATSKI SABOR
PREDSJEDNIKU HRVATSKOG SABORA

Trg Sv. Marka 6
10 000 ZAGREB

**Predmet: Izvještaj 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) (dalje u tekstu: **Zakon**), te Poslovnika Hrvatskoga sabora, ovime dostavljamo izvještaj 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 MIROVINŠKI FOND KATEGORIJE A, Ivana Lučića 2a, Zagreb, OIB: 29597039090;
- ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINŠKI FOND KATEGORIJE B, Ivana Lučića 2a, Zagreb, OIB: 37688683890;
- ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINŠKI FOND KATEGORIJE C, Ivana Lučića 2a, Zagreb, OIB: 09163883050.

Dodatno, uz Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova dostavljamo izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2018. 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

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

Senka Fekeža Klemen
član Uprave

ERSTE PLAVI
Mirovinski fondovi

**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. Vlajić, 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. Vlajić, N. Ivanović, S. Fekeža
Klemen
Predsjednik Nadzornog odbora:
K. Gunjača

IZVJEŠTAJ O RADU

ERSTE PLAVIH OBVEZNIH MIROVINSKIH FONDOVA ZA 2018. 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	Naknade	3
3.	MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE	4
3.1	Makroekonomsko okruženje u RH u 2018.	4
3.2	Globalno makroekonomsko okruženje u 2018.	5
4.	ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE A	7
5.	ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE B	12
6.	ERSTE PLAVI OBVEZNI MIROVINSKI FOND KATEGORIJE C	16

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) (dalje u tekstu: Zakon), u ožujku 2019. g., upravljajući ERSTE PLAVIM OBVEZNIM MIROVINSKIM FONDOM KATEGORIJE A, Ivana Lučića 2a, Zagreb, OIB: 29597039090, ERSTE PLAVIM OBVEZNIM MIROVINSKIM FONDOM KATEGORIJE B, Ivana Lučića 2a, Zagreb, OIB:37688683890 i ERSTE PLAVIM OBVEZNIM MIROVINSKIM FONDOM KATEGORIJE C, Ivana Lučića 2a, Zagreb, OIB: 09163883050; sastavlja ovaj

IZVJEŠTAJ O RADU

ERSTE PLAVIH OBVEZNIH 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 2018. godini. Revidirana financijska izvješća za sva tri fonda, sukladno Zakonu, bit će objavljena do 30. travnja 2019. na web stranici Društva www.ersteplavi.hr.

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 2018. 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, prinosi 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 2018. godini. Revizor Društva i fondova u 2018. 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 zalog 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, dok se svaki pojedinac 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 raspršenosti 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 pričinjenu 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 Naknade

Mirovinsko društvo radi pokrića svojih troškova može zaračunati ulaznu, upravljačku i izlaznu naknadu. Društvo je u 2018. godini obračunalo i naplatilo slijedeće naknade:

- ulazna naknada iznosila je 0,8% od uplaćenih doprinosa;
- upravljačka naknada iznosila je 0,363%;
- 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 su do 26. srpnja 2018. mogli promijeniti kategoriju fonda bez plaćanja naknade za izlaz jednom u tri godine, i to u godini u kojoj će napuniti godine života koje su višekratnik broja tri te u mjesecu u kojemu su rođeni. Od 26. srpnja 2018. godine 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 2018. godini navedeni su prema kategorijama fondova u tabeli 1.

Tabela 1

2018.	ulazna naknada	upravljačka naknada	izlazna naknada
fond kategorije A	48.451	306.874	
fond kategorije B	7.202.818	45.993.339	107
fond kategorije C	157.228	1.733.979	
ukupno	7.408.497	48.034.192	107

- 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 2018. godini obračunavala je naknadu po stopi od 0,025%. Nastavlja se trend smanjenja stopa naknada za članove mirovinskih fondova, pa je upravljačka naknada smanjena za 7% u usporedbi s 2017. godinom.

3. MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE

3.1 Makroekonomsko okruženje u RH u 2018.

Nakon 2017., kada je rast hrvatskog bruto domaćeg proizvoda iznosio 2,7%, gospodarski oporavak Republike Hrvatske se nastavio i u 2018. kada je realni bruto domaći proizvod porastao 2,6%. Jednako kao i u prethodnim godinama pozitivan utjecaj na rast BDP-a u 2018. je imala osobna potrošnja. Realni rast trgovine na malo u 2018. godini od 3,9% odnosno nominalni od 5,4%, iako nešto manji nego godinu prije, i dalje ostaje glavna komponenta rasta gospodarstva. Pozitivan utjecaj na potrošnju je i u 2018. 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 5,2% veća nego u istom mjesecu prošle godine dok je prosječna neto plaća bila 4,8% veća nego u istom mjesecu prošle godine.

Osim većih primanja, potrošnji je pogodovalo i veće zaduživanje uslijed čega su ukupno odobreni krediti stanovništvu krajem 2018. iznosili 124,4 mlrd. kn odnosno 4,6% više nego krajem 2017.

Na razini 2018. RH je ostvarila 18,7 milijuna dolazaka turista što na godišnjoj razini predstavlja rast od 7,1% te 89,7 milijuna noćenja odnosno 4,0% više nego godinu prije. Za razliku od sektora usluga, koji je u 2018. ponovio vrlo uspješne brojke iz 2017., sektor industrije i sektor građevinarstva su zabilježili djelomično lošije brojke nego u 2017. Industrijska proizvodnja na razini 2018. je zabilježila pad od 1,0% i to prvenstveno uslijed pada proizvodnje kapitalnih dobara (-10,3%), trajnih proizvoda za široku potrošnju (-2,1%) te energije (-0,6%). Unatoč padu broja izdanih građevinskih dozvola u 2018. od 0,1% predviđena vrijednost radova prema izdanim odobrenjima je viša za 9,3% u odnosu na godinu prije što implicira daljnji oporavak građevinskog sektora. Za razliku od 2017. kada je rast potražnje inozemnih partnera uslijed nastavka oporavka europskog gospodarstva pozitivno utjecao na hrvatsku vanjskotrgovinsku bilancu, u 2018. je došlo do nešto sporijeg rasta izvoza i nastavka značajnih stopa rasta uvoza potaknutih rastom domaće potražnje. Tako je u promatranom razdoblju izvezeno ukupno 107,7 mlrd. kn vrijednosti robe dok je uvezena ukupna vrijednost roba u iznosu od 175,5 mlrd. kn čime je ostvarena godišnja stopa rasta izvoza od 3,0% te robnog uvoza od 7,5%. Deficit robne razmjene iznosio je 67,8 mlrd. kn što je za 15,5% više u odnosu na 2017. Uslijed bržeg rasta izvoza od uvoza pokrivenost uvoza izvozom je pala sa 64,0% na 61,4%.

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 2018. povećane za 1,7 mlrd. EUR (+11,0%) te su krajem godine iznosile 17,4 mlrd. EUR što je povijesno najviša zabilježena razina.

Rast gospodarstva u 2018. se i dalje pozitivno odražava na smanjenje nezaposlenosti tako da je stopa nezaposlenosti u rujnu 2018., pod utjecajem sezonskih čimbenika, pala na 8,4% ili 2,4 postotnih bodova manje nego u rujnu 2017. Do kraja 2018. stopa nezaposlenosti je porasla na 9,6% što je i dalje 2,4 postotnih bodova manje u odnosu na kraj 2017. 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 2016. (zadnji dostupni podaci) prosječno u Europskoj uniji iznosila 71,1% dok je u RH iznosila 61,4% (iako je u RH zabilježeno poboljšanje s 60,5% koliko je stopa zaposlenosti iznosila krajem 2015., prema ovom pokazatelju još uvijek značajno zaostajemo za prosjekom EU).

Poboljšanje gospodarske situacije u 2018. je dovelo do ostvarenja minimalnog proračunskog deficita opće države koji je rebalansom u prosincu za 2018. planiran na razini od 0,5% BDP-a dok je u 2017. suficit proračuna iznosio 0,8% BDP-a prema metodologiji ESA 2010. Smanjenje deficita je dovelo i do pada ukupnog javnog duga koji je, prema podacima HNB-a, krajem studenog 2018. iznosio 279,8 mlrd. kn odnosno 1,2% ili 3,5 mlrd. kn manje nego krajem prethodne godine. Pad javnog duga i rast BDP-a su doveli i do poboljšanja omjera javnog duga u BDP-u koji je krajem 2018. planiran na razini od 74,6% BDP-a (krajem 2017. 77,5%). 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. Ocjene kreditnog rejtinga od strane ostalih velikih rejting agencija (Moody's, Fitch) se očekuju u narednim mjesecima.

Nakon mjera poduzetih od strane hrvatske Vlade u rješavanju krize u koncernu Agrokor tijekom 2018. nije došlo do značajnijih negativnih utjecaja na hrvatsko gospodarstvo. Izostanak većeg iznosa otpisa plasmana prema povezanim poduzećima iz Koncerna, što je bilo prisutno u 2017. ali se nije ponovilo u 2018., je značajno povećalo profitabilnost bankarskog sektora te, što je daleko važnije, nije imalo negativan utjecaj na opću razinu kamatnih stopa u hrvatskom gospodarstvu.

Tijekom 2018. mirovinski fondovi su nastavili aktivno ulagati na hrvatskom tržištu kapitala. Uz to što su kreirali velik dio potražnje za državnim obveznicama, nastavili su sudjelovati i u dokapitalizacijama tvrtki iz strateško važnih grana hrvatske ekonomije. Osim kroz dokapitalizaciju mirovinski fondovi su dionice svih značajnijih hrvatskih kompanija uvrštenih na Zagrebačku burzu aktivno stjecali i kroz uobičajenu burzovnu trgovinu.

S obzirom na uravnoteženost državnog proračuna Republika Hrvatska je u 2018. izdala tek jednu domaću kunsku obveznicu u iznosu od 10 mlrd. kn uz kupon od 2,375%. Fondovi pod upravljanjem Erste d.o.o. su sudjelovali u primarnom izdanju u iznosu od 355,3 mil. kn.

U lipnju 2018. izdana je međunarodna eurska obveznica u iznosu od 750 mil. kn uz kupon od 2,7%. Fondovi pod upravljanjem Erste d.o.o. su sudjelovali u primarnom izdanju u iznosu od 22,8 mil. kn.

Erste Plavi mirovinski fondovi su početkom travnja 2018. kupili 12.285.812 dionica Jadrana d.d. od Centra za restrukturiranje i prodaju. Naknadno objavljenom javnom ponudom te provedenom dokapitalizacijom udio Erste Plavih mirovinskih fondova u kapitalu Jadrana d.d. se povećao do 31,38% na osnovu ukupno uložених 151,6 mil. kn.

Tijekom 2018. 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., Ericssona Nikola Tesla d.d., Podravke d.d., Tankerske Next Generation d.d., Plave Lagune d.d., Sunce Koncerna d.d., HT d.d. i Adris Grupe d.d. – povlaštene dionice.

Istovremeno, iz portfelja fondova su prodavane dionice AD Plastika d.d., Brodogradilišta Viktor Lenac d.d., Zagrebačke banke d.d. i HUP-Zagreb d.d.

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

3.2 Globalno makroekonomsko okruženje u 2018.

Nakon ubrzavanja gospodarskih aktivnosti u prvoj polovici 2018. u drugoj je na globalnoj razini došlo do blagog opadanja istih. Oporavak potražnje, pogotovo u razvijenim zemljama, praćen rastom svjetske trgovine je u prvoj polovici godine doveo i do blagog rasta inflacije prvenstveno zahvaljujući rastu cijena energenata (rast cijena nafte koja je maksimum od preko 80 dolara po barelu dosegla tek u listopadu), odnosno do stope inflacije od preko 2% u eurozoni i skoro 3% u SAD-u. Ipak, najava trgovinskog rasta između SAD-a i ostatka svijeta, približavanje BREXIT-a, najavljeno podizanje 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. Među razvijenim tržištima usporavanje rasta u drugom dijelu godine posebno je vidljivo u Eurozoni, gdje se rast gospodarske aktivnosti u zadnjem kvartalu 2018. usporio i iznosio samo 1,1% na godišnjoj razini. Usporavanje aktivnosti je prvenstveno bilo vidljivo kod vodećih gospodarstava tako da je, primjerice, njemački rast BDP-a u zadnjem kvartalu iznosio 0,6% dok je rast u Italiji u potpunosti izostao. Izostanak inflatornih pritisaka u drugoj polovici godine (prethodno navedeni rast inflacije je u drugoj polovici godine izostao odnosno pao na razine od 1,5% u eurozoni te ispod 2% u SAD-u) omogućuje sporiji tempo podizanja kamatnih stopa u SAD-u, odnosno moguće i izostanak rasta istih, a 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 2018. iznosila 2,6% na kvartalnoj razini nakon rasta od 3,4% u 3Q, stopi nezaposlenosti od 3,9% i stopi inflacije od 1,9% u prosincu, FED je unatrag nekoliko mjeseci prigušio očekivana podizanja kamatnih stopa (pojedini analitičari špekuliraju o moguće potpunom izostanku podizanja kamatnih stopa u 2019.) čime će se vjerojatno nastojati izbjeći usporavanje ekonomskih aktivnosti u SAD-u odnosno moguće ponovni pad u recesiju.

Već navedeni gospodarski rast u Republici Hrvatskoj u 2018. i pozitivna očekivanja za 2019. su, zahvaljujući smanjenju premije na rizik za hrvatske obveznice te mogućem rastu rejtinga države u narednim razdobljima što se i materijaliziralo u ožujku 2019. nakon podizanja kreditnog rejtinga od strane Standard&Poor'-a, doveli do pada prinosa na hrvatske obveznice odnosno do smanjenja troškova zaduživanja. Ovaj pad je je pogotovo izražen u 1Q 2019. kada je osim pada spread-a na hrvatske obveznice došlo pada opće razine kamatnih stopa na razvijenim tržištima. Pozitivan utjecaj na manje kamate ima i značajan višak likvidnosti na novčanom tržištu koji je sredinom ožujka 2019. premašio iznos od 33 mlrd. kn.

I dalje prijetnju za svjetska tržišta imaju i najavljene mjere zaštite američkog gospodarstva uvođenjem carina i kvota, usmjerene većim dijelom na azijsku konkurenciju odnosno Kinu, čime bi se u određenoj mjeri mogla ograničiti svjetska trgovina i narušiti globalni gospodarski rast. Osim izravnog utjecaja na kineski izvoz vjerujemo da bi uslijed usporavanja gospodarskog rasta u Kini značajno bile pogođene 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 2017. godine je iznosila 86,8% BDP-a. Iako je od 2014. primjetan padajući trend udjela javnog duga u BDP-u na razini Eurozone (pad iznosi s 5 p.p.) 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.

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 2018. godini

Fond A namijenjen je članovima koji imaju više od 10 godina do mirovine te imaju veću sklonost prihvatanja 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 55% 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, Podravke, Atlantic Grupe i Nove Ljubljanske banke.

Financijski instrument	Udio u NAV-u
CROATIA 2027 (CROATI 3% 03/20/27, RH)	9,94%
CROATIA 2030 (CROATI 2,75% 01/27/30, RH)	9,23%
CROATIA 2025 (CROATI 3% 03/11/25, RH)	6,24%
CROATIA 2028 (CROATI 2,7% 06/15/28, RH)	4,21%
H23BA (MFKN 2023 1,75% 27/11/2023, RH)	3,88%
H297A (MFKN 2029 2,375% 09/07/2029, RH)	3,13%
PODR (Podravka d.d.)	2,93%
Depozit u Zagrebačkoj banci (Dospijeće: 21.01.2019)	2,84%
ATGR (Atlantic Grupa d.d.)	2,70%
NLBR SV (Nova Ljubljanska banka d.d.)	2,68%

4.3 Članstvo i imovina pod upravljanjem

Obvezni mirovinski fond kategorije A povećao je broj članova na 919 u 2018. godini (2017:868) što predstavlja 14,65% tržišnog udjela mjereno brojem članova u toj kategoriji. U istom razdoblju uplaćeno je 6.008 tisuća kuna što je utjecalo na porast imovine fonda na 87.928 tisuća kuna (2017: 79.708 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,

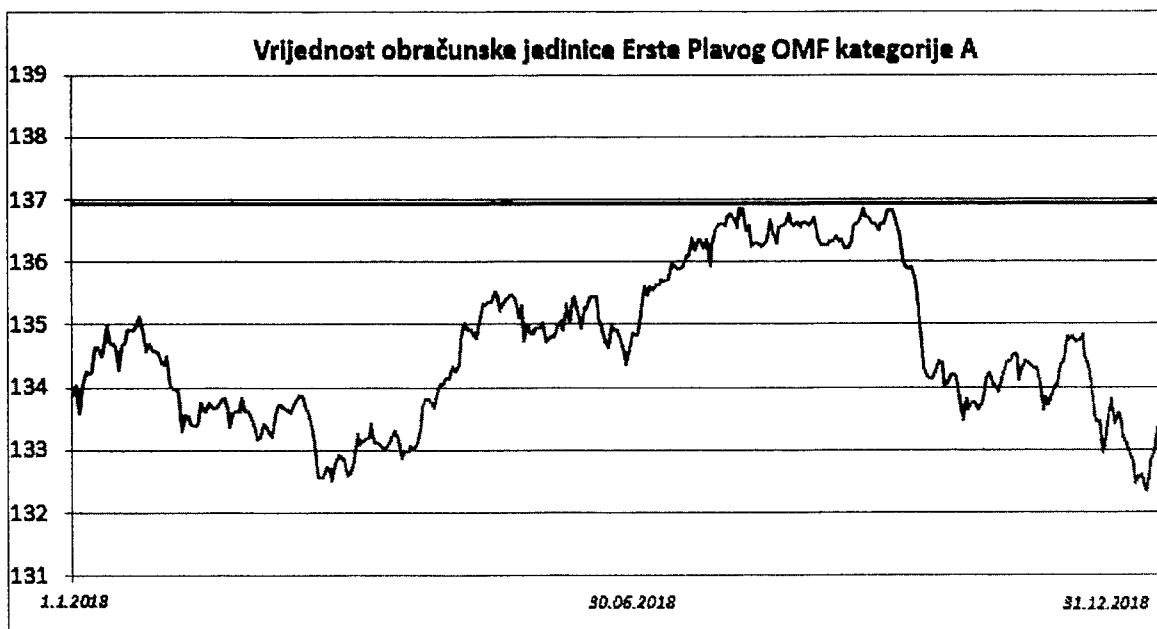
- pristup temeljen na imovini koji podrazumijeva metode procjene koje se temelje na knjigovodstvenoj ili neto unovčivoj vrijednosti imovine,
- pristup temeljen na modelu koji podrazumijeva metode procjene putem određenog modela za vrednovanje financijskih instrumenata.

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
3HP	HP 2019	104,2865	31.12.2018	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
3ZGH	ZAGREBAČKI HOLDING 2023	105,6650	31.12.2018	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
CKML	ČAKOVEČKI MLINOVI	4803,8462	31.12.2018	Posljednja relevantna tržišna cijena
H247E	MF 2024	123,0950	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H257A	MFKN 2025	118,1630	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
LKRI	LUKA RIJEKA	39,0149	31.12.2018	Posljednja relevantna tržišna cijena
SAPN	SAPONIA	260,0000	31.12.2018	Posljednja relevantna tržišna cijena
SUKC	SUNCE KONCERN	200,0000	31.12.2018	Posljednja relevantna tržišna cijena
TPNG	TANKERSKA NEXT GENERATION	38,6000	31.12.2018	Posljednja relevantna tržišna cijena

4.5 Prinos mirovinskog fonda kategorije A

OMF A	
Prinos za prethodnih godinu dana	-0,76%
Prosječni godišnji prinos od osnutka mirovinskog fonda	6,74%



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
Dionice i dionički fondovi	47,02%
Obveznice	45,87%
Alternativni fondovi	0,00%
Instrumenti tržišta novca, depoziti i novčani fondovi	2,73%
Sredstva na računu, potraživanja i obveze	4,38%
Ukupno	100,00%

2. GEOGRAFSKA STRUKTURA ULAGANJA

Država	Udio
Hrvatska	74,78%
SAD	10,33%
Slovenija	5,95%
Njemačka	4,05%
Francuska	2,50%
Luksemburg	1,19%

Italija	0,83%
Irska	0,20%
Danska	0,17%
Ukupno	100,00%

3. STRUKTURA ULAGANJA PREMA GOSPODARSKIM SEKTORIMA

Gospodarski sektor	Udio
Država	35,40%
Ostalo	23,23%
Potrošna dobra, neciklička	11,81%
Potrošna dobra, ciklička	11,72%
Financije	4,66%
Telekomunikacije	4,11%
Informacijska tehnologija	2,67%
Industrija	2,49%
Energija	2,08%
Komunalne usluge	1,83%
Ukupno	100,00%

4. STRUKTURA ULAGANJA PREMA VALUTAMA

Valuta	Udio
HRK	53,24%
EUR	34,53%
USD	12,03%
DKK	0,19%
GBP	0,01%
Ukupno	100,00%

5. POKAZATELJI RIZIČNOSTI FONDA

EPOMF A	
Tržišni rizik fonda ¹	4,70%
SRRI pokazatelj stupnja rizika (1-7) ²	4
Rizik fonda u odnosu na MIREX A ³	1,04
Modificirana duracija fonda	2,78

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, anualizirana 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 31.12.2018.
Tržišni rizik		
Cjenovni rizik	VRLO VISOK	VISOK
Kamatni rizik	UMJEREN	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 2018. sve vrste rizika imaju manji ili jednak izmjereni utjecaj na fond od očekivanog utjecaja.

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 2018. godini

Investicijski cilj obveznog mirovinskog fonda kategorije B je rast vrijednosti uložених 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 35% 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
H227E (RHMF 6,50% 22/07/2022, RH)	6,77%
H26CA (MFKN 2026 4,25% 14/12/26, RH)	5,81%
CROATIA 2030 (CROATI 2,75% 01/27/30, RH)	5,76%
H23BA (MFKN 2023 1,75% 27/11/2023, RH)	5,73%
H257A (MFKN 2025 4,5% 9/7/25, RH)	4,96%
H203E (RHMF 2020 6,5% 05/03/2020, RH)	4,62%
CROATIA 2025 (CROATIA 3% 03/11/25, RH)	4,15%
H282A (MFKN 2028 2,875% 07/07/28, RH)	2,97%
CROATIA 2027 (CROATI 3% 03/20/27 RH)	2,80%
H19BA (RHMF 2019 5,375% 29/11/2019, RH)	2,35%

5.3 Članstvo i imovina obveznog mirovinskog fonda kategorije B

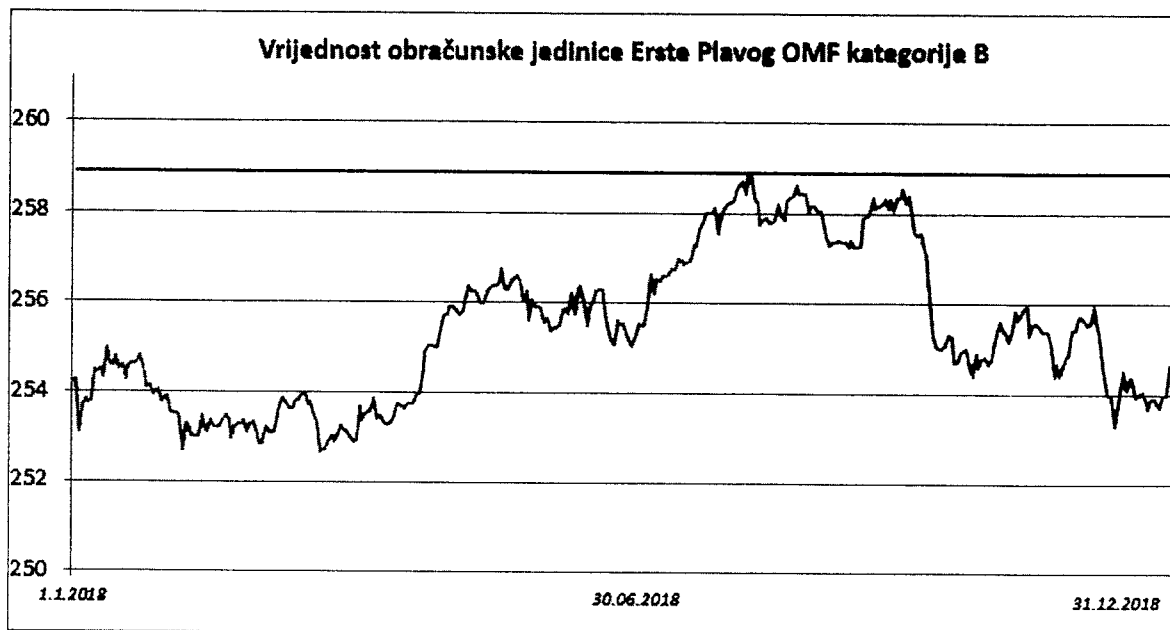
U odnosu na 2017. godinu broj članova Erste Plavih obveznih mirovinskih fondova kategorije B u 2018. godini porastao je na 322.250 članova fonda. Tržišni udio fonda kategorije B na dan 31. prosinca 2018. godine, mjeren brojem članova, iznosio je 16,99%. Tijekom godine u fond B uplaćeno je 893.101 tisuće kuna te je imovina povećana na 12.969.105 tisuća kuna (2017: 12.275.523 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	100,6979	31.12.2018	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
3DLK	DALEKOVOD 2030 HRK	53,4739	31.12.2018	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
3DLK2	DALEKOVOD 2030 EUR	54,5696	31.12.2018	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
3HP	HP 2019	104,2865	31.12.2018	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
3LNG	LANIŠTE 2031	21,1235	31.12.2018	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
3ZGH	ZAGREBAČKI HOLDING 2023	105,6650	31.12.2018	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
CBRD 6 08/20	HBOR 2020	106,7390	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
GRNL	GRANOLIO	0,0000	31.12.2018	Procjena Društva
H19BA	MF 2019	104,6810	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H203E	MF 2020	107,3250	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H222A	MFKN 2022	104,8450	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H227E	MF 2022	120,9430	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H247E	MF 2024	123,0950	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H257A	MFKN 2025	118,1630	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H26CA	MFKN 2026	118,0020	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H282A	MFKN 2028	106,9160	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H327A	MF INDEX 2032	102,8840	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
HF191	MF 39. ANUITET FNOI	98,9787	31.12.2018	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
HF197	MF 40. ANUITET FNOI	100,0808	31.12.2018	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
HTPK	HTP KORČULA	66,5000	31.12.2018	Posljednja relevantna tržišna cijena
LKRI	LUKA RIJEKA	39,0149	31.12.2018	Posljednja relevantna tržišna cijena
MELR SV	MERCATOR POSLOVNI SISTEM	22,5600	31.12.2018	Procjena Društva
MGMA	MAGMA	0,0000	31.12.2018	Procjena Društva
QUNE	QUAESTUS NEKRETNINE ZIF	13,7700	31.12.2018	Procjena Društva
SUKC	SUNCE KONCERN	200,0000	31.12.2018	Posljednja relevantna tržišna cijena
TPNG	TANKERSKA NEXT GENERATION	38,6000	31.12.2018	Posljednja relevantna tržišna cijena
ULJN	ULJANIK	0,0000	31.12.2018	Procjena Društva

5.5 Prinos obveznog mirovinskog fonda kategorije B

OMF B	
Prinos za prethodnih godinu dana	-0,09%
Prosječni godišnji prinos od osnutka mirovinskog fonda	5,76%



5.6 Profil rizičnosti fonda Erste Plavi OMF kategorije „B“

Ovaj fond je pretežito obveznički, sa 64% 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 83%, 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 INSTRUMENATA

Vrsta imovine	Udio
Dionice i dionički fondovi	30,87%
Obveznice	63,55%
Alternativni fondovi	0,56%
Instrumenti tržišta novca, depoziti i novčani fondovi	3,24%
Sredstva na računu, potraživanja i obveze	1,78%
Ukupno	100,00%

2. GEOGRAFSKA STRUKTURA ULAGANJA

Država	Udio
Hrvatska	82,57%
Slovenija	4,36%
Njemačka	4,35%
SAD	3,84%
Francuska	2,69%
Luksemburg	0,99%
Italija	0,83%
Irska	0,20%
Danska	0,17%
Ukupno	100,00%

3. STRUKTURA ULAGANJA PREMA GOSPODARSKIM SEKTORIMA

Gospodarski sektor	Udio
Država	60,01%
Ostalo	15,35%
Potrošna dobra, ciklička	6,43%
Potrošna dobra, neciklička	5,18%
Financije	4,46%
Energija	2,94%
Industrija	1,91%
Telekomunikacije	1,47%
Informacijska tehnologija	1,36%
Komunalne usluge	0,89%
Ukupno	100,00%

4. STRUKTURA ULAGANJA PREMA VALUTAMA

Valuta	Udio
HRK	47,16%
EUR	44,09%
USD	8,56%
DKK	0,20%
Ukupno	100,00%

5. POKAZATELJI RIZIČNOSTI FONDA

EPOMF B	
Tržišni rizik fonda ¹	3,28%
SRRI pokazatelj stupnja rizika (1-7) ²	3
Rizik fonda u odnosu na MIREX B ³	1,05
Modificirana duracija fonda	2,62

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 31.12.2018.
Tržišni rizik		
Cjenovni rizik	VISOK	NIZAK
Kamatni rizik	UMJEREN	VRLO NIZAK
Tečajni rizik	VISOK	UMJEREN
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 2018. sve vrste rizika imaju manji ili jednak izmjereni utjecaj na fond od očekivanog utjecaja.

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 2018. 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
H297A (MFKN 2029 2,375% 09/07/2029, RH)	17,50%
CROATIA 2030 (CROATI 2,75% 01/27/30, RH)	14,72%
CROATIA 2025 (CROATIA 3% 03/11/25, RH)	9,09%
H23BA (MFKN 2023 1,75% 27/11/2023, RH)	8,81%
H247E (MF 2024 5,75% 10/7/24, MF)	7,41%
H257A (MFKN 2025 4,5% 9/7/25, MF)	5,40%
H26CA (MFKN 2026 4,25% 14/12/26, MF)	5,12%
CROATIA 2028 (CROATI 2,7% 06/15/28, RH)	4,49%
Novac na HRK računu	4,20%
Depozit kod Zagrebačke banke	3,79%

6.3 Članstvo i imovina pod upravljanjem

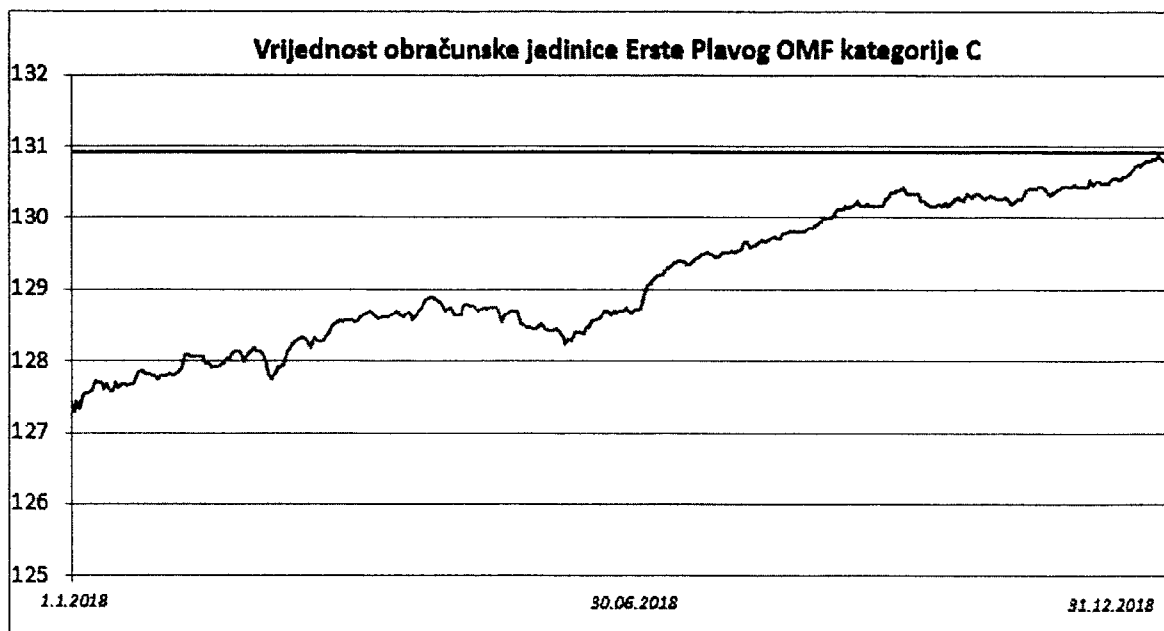
Ukupna imovina obveznog mirovinskog fonda kategorije C u 2018. godini u odnosu na 2017. godinu porasla je na 527.641 tisuća kuna (2017: 426.472 tisuća kuna) što predstavlja porast od 24,72%, od toga su uplate u fond iznosile su 19.496 tisuća kuna. Krajem 2018. g. broj članova porastao je na 4.418 (2017: 3.628), što predstavlja povećanje od 21,78%. Tržišni udio mjeren brojem članova iznosio je 13,14%.

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	100,6979	31.12.2018	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
3HP	HP 2019	104,2865	31.12.2018	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
3ZGH	ZAGREBAČKI HOLDING 2023	105,6650	31.12.2018	Raspon na odgovarajuću krivulju prinosa
H222A	MFKN 2022	104,8450	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H227E	MF 2022	120,9430	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H247E	MF 2024	123,0950	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H257A	MFKN 2025	118,1630	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H26CA	MFKN 2026	118,0020	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu
H282A	MFKN 2028	106,9160	31.12.2018	Zadnja cijena objavljena na službenom financijsko-informacijskom servisu

6.5 Prinosi obveznog mirovinskog fonda kategorije C

OMF C	
Prinos za prethodnih godinu dana	2,78%
Prosječni godišnji prinos od osnutka mirovinskog fonda	6,35%



1. STRUKTURA ULAGANJA PREMA VRSTAMA INSTRUMENATA

Vrsta imovine	Udio
Dionice i dionički fondovi	0,00%
Obveznice	89,94%
Alternativni fondovi	0,00%
Instrumenti tržišta novca, depoziti i novčani fondovi	5,67%
Sredstva na računu, potraživanja i obveze	4,39%
Ukupno	100,00%

2. GEOGRAFSKA STRUKTURA ULAGANJA

Država	Udio
Hrvatska	100,00%
Ukupno	100,00%

3. STRUKTURA ULAGANJA PREMA GOSPODARSKIM SEKTORIMA

Gospodarski sektor	Udio
Država	84,79%
Ostalo	12,48%
Potrošna dobra, ciklička	1,76%
Komunalne usluge	0,97%
Ukupno	100,00%

4. STRUKTURA ULAGANJA PREMA VALUTAMA

Valuta	Udio
HRK	82,31%
EUR	14,16%

USD	3,53%
Ukupno	100,00%

5. POKAZATELJI RIZIČNOSTI FONDA

EPOMF C	
Tržišni rizik fonda ¹	1,98%
SRRI pokazatelj stupnja rizika (1-7) ²	3
Rizik fonda u odnosu na MIREX C ³	0,93
Modificirana duracija fonda	3,62

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, anualizirana 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

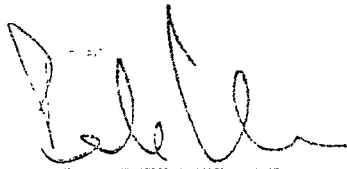
Vrsta rizika	Očekivani utjecaj	Utjecaj na dan 31.12.2018.
Tržišni rizik		
Cjenovni rizik	UMJEREN	VRLO NIZAK
Kamatni rizik	UMJEREN	VRLO NIZAK
Tečajni rizik	UMJEREN	NIZAK
Kreditni rizik		
Rizik izdavatelja	UMJEREN	UMJEREN
Rizik suprotne ugovorne strane	NIZAK	NIZAK
Rizik koncentracije	VISOK	VISOK
Rizik namire	VRLO NIZAK	VRLO NIZAK
Rizik likvidnosti		
Rizik likvidnosti imovine	NIZAK	NIZAK
Rizik novčanog tijeka	NIZAK	NIZAK

Na dan 31. prosinca 2018. sve vrste rizika imaju manji ili jednak izmjereni utjecaj na fond od očekivanog utjecaja.

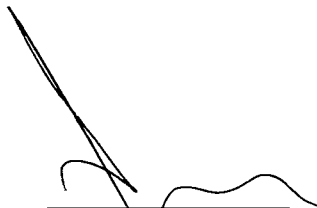
PRILOZI

Sastavni dio ovog izvješća je „Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2018. 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.

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



Petar Vlaić
predsjednik Uprave



Nataša Ivanović
članica Uprave



Senka Rekeza Klemen
članica Uprave

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

Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2018. godinu



1. Poslovanje obveznih mirovinskih fondova u 2018. godini

2018. godina bila je sedamnaesta godina rada obveznih mirovinskih fondova (dalje u tekstu: OMF) u Republici Hrvatskoj (RH). OMF-ovi, upravljajući imovinom preko 98 milijardi kuna, ostvarili su u protekloj godini prinose svojim članovima od 0,84% u fondovima kategorije A, 1,02% u fondovima kategorije B te 2,94% u fondovima kategorije C. Imovina na osobnim računima osiguranika nastavila je rasti te je na kraju 2018. godine dosegla iznos od 98 milijardi kuna, dijelom zbog kontinuiranih uplata doprinosa, a dijelom zbog ostvarenih prinosa na uložena sredstva.

Gledajući različite klase imovine po ostvarenim prinosima, 2018. godina bila je izrazito izazovna za sve sudionike tržišta kapitala jer je većina klasa imovine prošle godine ostvarila negativne prinose. Indeks njemačkog dioničkog tržišta DAX u 2018. godini zabilježio je gubitak od čak 18,26%, dok je indeks dioničkog tržišta u Sjedinjenim Američkim Državama S&P 500 TR pao za 4,38%. Hrvatski OMF-ovi kategorije A su na kraju 2018. godine na inozemnim dioničkim tržištima imali uloženo oko 16,4% neto imovine, dok su fondovi kategorije B imali uloženo 11,3% neto imovine. Glavni razlozi negativnih kretanja na dioničkim tržištima su trgovinski rat SAD-a i Kine, očekivanje usporavanja globalnog gospodarskog rasta, negativan utjecaj geopolitike na globalna gospodarska kretanja te nemogućnost dogovora oko Brexita. Ni domaće dioničko tržište nije ostalo imuno na povećanje volatilnosti i negativna kretanja inozemnih tržišta. U 2018. godini dionički indeks Zagrebačke burze CROBEX pao je za 5,1%, a uzimajući u obzir i prihode od dividendi, pad domaćeg dioničkog tržišta mjereno indeksom CROBEX TR u 2018. godini iznosio je svega 2,8%. Na kraju 2018. godine u domaćim dionicama hrvatski OMF-ovi kategorije A imali su uloženo oko 25,2% neto imovine, dok su fondovi kategorije B imali uloženo oko 10,8%. Nadalje, globalna tržišta obveznica također su ostvarila negativne prinose u 2018. godini zbog podizanja kamatnih stopa od strane središnjih banaka. Globalni indeks obvezničkih tržišta Barclays Global Bond indeks ostvario je gubitak od 1,2%. Domaći obveznički indeks CROBIS TR prošle godine ostvario je rast od 4,2%. Blagi zaokret u monetarnoj politici središnjih banaka u protekloj godini, negativno je utjecao na dionička i obveznička tržišta, a samim time i na ostvarene prinose. Sve navedene činjenice utjecale su na prinose OMF-ova koji su ipak poslovali sa zaradom za razliku od regionalnih mirovinskih fondova koji su većinom ostvarili negativne prinose.

U 2018. godini, nastavljeno je financiranje domaćih kompanija putem tržišta kapitala gdje su OMF-ovi imali značajnu ulogu. Uzimajući u obzir da je turizam jedna od najvažnijih hrvatskih gospodarskih grana, koja ima veliki potencijal za rast i u narednom periodu, nastavilo se s ulaganjima u turističke kompanije. Od značajnijih ulaganja OMF-ova ističu se ulaganja u društva Jadran d.d., Crikvenica te Hoteli Makarska d.d., pri čemu su OMF-ovi ukupno uložili oko 550 milijuna HRK. Također, u procesu realizacije su ulaganja za stjecanje vlasništva pojedinog OMF-a iznad 10% izdanja u društva Helios Faros d.d. u stečaju, Vis d.d. u stečaju, Modra Špilja d.d. u stečaju, Dalekovod Professio d.d. i druga. Kod nekih od spomenutih ulaganja sudjelovalo je više OMF-ova, odnosno OMF-ovi u suradnji s renomiranim domaćim turističkim kompanijama. Osim navedenog, OMF-ovi su aktivno participirali i na sekundarnom tržištu kapitala. Tako su, između ostalog, povećani udjeli u društvima Arena Hospitality Group d.d., Atlantic grupa d.d., Čakovečki mlinovi d.d., Hrvatski Telekom d.d., Luka Ploče d.d., Luka Rijeka d.d., Podravka d.d., Sunce koncern d.d., Zagrebačka burza d.d. i druga.

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: Agencija/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.

U 2015. godini društva za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima osnovala su svoju profesionalnu udrugu - Udrugu društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskih osiguravajućih društava (UMFO). UMFO je profesionalna, neovisna i neprofitna organizacija čiji je cilj zaštita interesa i promicanje suradnje i partnerstva obveznih i dobrovoljnih mirovinskih društava s ciljem što bolje informiranosti korisnika – članova obveznih i dobrovoljnih mirovinskih fondova.

2018. godinu obilježila je mirovinska reforma te aktivnosti vezane uz izmjene Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (dalje u tekstu: ZOMF) i Zakona o mirovinskim osiguravajućim društvima (dalje u tekstu: ZMOD) te suradnja s nadležnim institucijama i resornim ministarstvom, Ministarstvom rada i mirovinskog sustava, na pripremama izmjena navedenih zakona. UMFO posvećuje veliku pozornost informiranju korisnika, pa je tako i u 2018. godini nastavio s aktivnim radom na promicanju informiranosti članova mirovinskih fondova i financijskoj pismenosti. U tom smislu UMFO je u 2018. 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, Zagrebačka burza, Ekonomski fakultet, PMF i drugi te je tijekom godine surađivao na projektima koje su pokrenule 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 su znanje o mirovinskom osiguranju i osobnoj mirovinskoj štednji. Danas je životni vijek dulji, demografske promjene u svim europskim zemljama mijenjaju stare paradigme te je važno na vrijeme početi planirati kvalitetan život u trećoj životnoj dobi.

UMFO je u suradnji s Večernjim listom, Ekonomskim fakultetom i pod pokroviteljstvom Ministarstva znanosti i obrazovanja realizirao projekt Financijske pismenosti za učenike od 5. do 8. razreda osnovne škole. Radi se o sveobuhvatnom, kontinuiranom projektu koji još uvijek traje. Tijekom 2018. projekt je osmišljen i najavljen kroz medije putem PR objava i reklamne kampanje – objava oglasa o projektu „Mala akademija financija“, te su izrađeni plakati koji su distribuirani po školama. Projekt se sastoji od tri faze: škole se prijavljuju na natječaj te pišu eseje o važnosti financijske edukacije, u drugi krug ulazi 20 najbolje plasiranih škola prema ocjeni stručnog žirija. U tim školama doc. dr. sc. Andrea Lučić i Dajana Barbić s

Ekonomskog fakulteta educirat će učenike osnovnih škola o financijskoj pismenosti, a sve s ciljem ukazivanja na važnost štednje kako bi učenici usvojili osnovne financijske pojmove i potaknuli njihovu kreativnost i poduzetnički duh među mladima. Kampanja je provedena kroz izdanja novina Večernji list, 24 sata i Poslovni dnevnik, na web stranicama Večernjeg lista, društvenim mrežama te putem najava projekata na lokalnim radio postajama.

U 2018. godini nastavljena je suradnja s časopisom Radost putem niza edukativnih i zabavnih tekstova kojima su se najmlađim čitateljima objašnjavali pojmovi vezani uz financije, ali i razni matematički zadaci prilagođeni uzrastu od 1. do 4. razreda osnovne škole.

U suradnji s Jutarnjim listom organizirana je konferencija o mirovinskoj reformi na kojoj su obrađena važna pitanja koja su se pojavljivala tijekom trajanja reforme. Na okruglom stolu uz predstavnike mirovinskih fondova sudjelovali su i predstavnici HANFA-e, HZMO-a, REGOS-a, HUP-a i drugi, a resorni ministar održao je uvodno predavanje. Informacije s konferencije i poruke sudionika su prenijeli svi vodeći domaći mediji.

UMFO je u suradnji sa Zagrebačkom burzom organizirao, sedmu 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. Na konferenciji „Izazov promjene“ sudjelovalo je 20-ak istaknutih domaćih i stranih govornika i panelista.

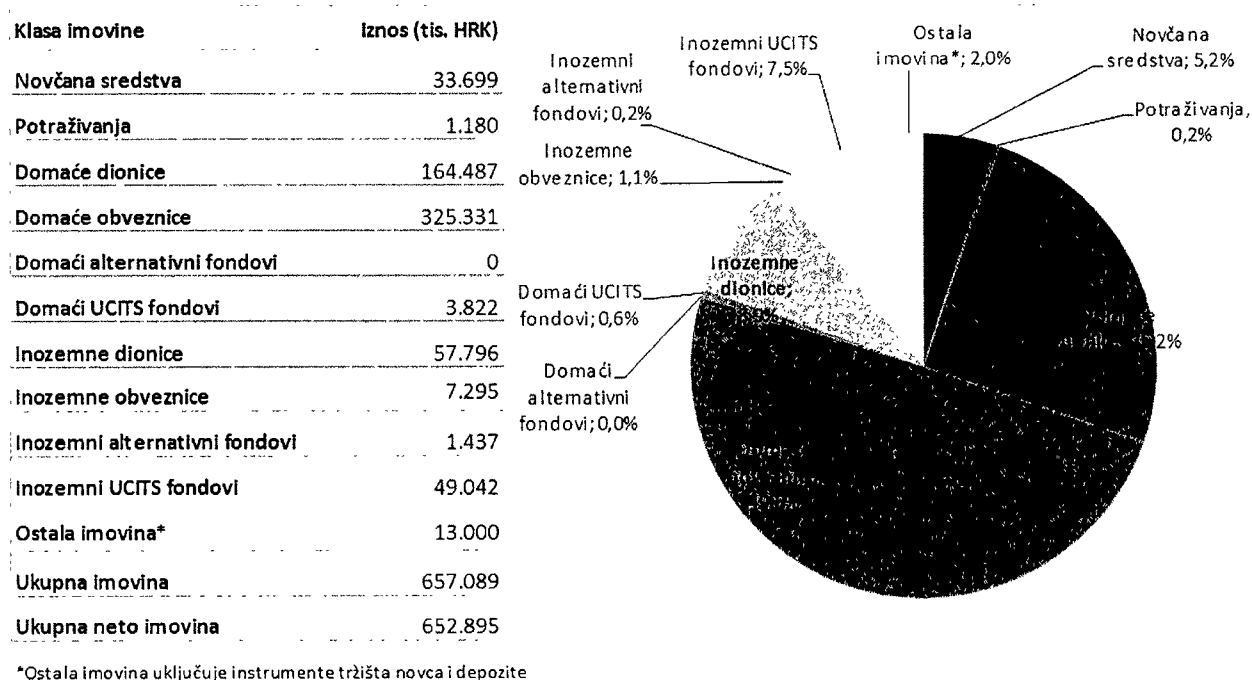
2. Imovina i struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova

Sukladno Zakonu o obveznim mirovinskim fondovima (Narodne novine, broj 19/14, 93/15, 64/18, 115/18, dalje u tekstu: Zakon/ZOMF), 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 31.12.2018. iznosila je 98.126.193.546 HRK, dok je na dan 31.12.2017. iznosila 91.924.545.105 HRK što predstavlja porast od 6,75% u godinu dana. Od ukupne neto imovine OMF-ova tek 0,67%, tj. 652.895.085 HRK, odnosi se na imovinu fondova kategorije A, na imovinu fondova kategorije C odnosi se 4,93%, tj. 4.839.329.602 HRK, dok najveći dio, čak 94,40%, tj. 92.633.968.859 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 31.12.2018. godine

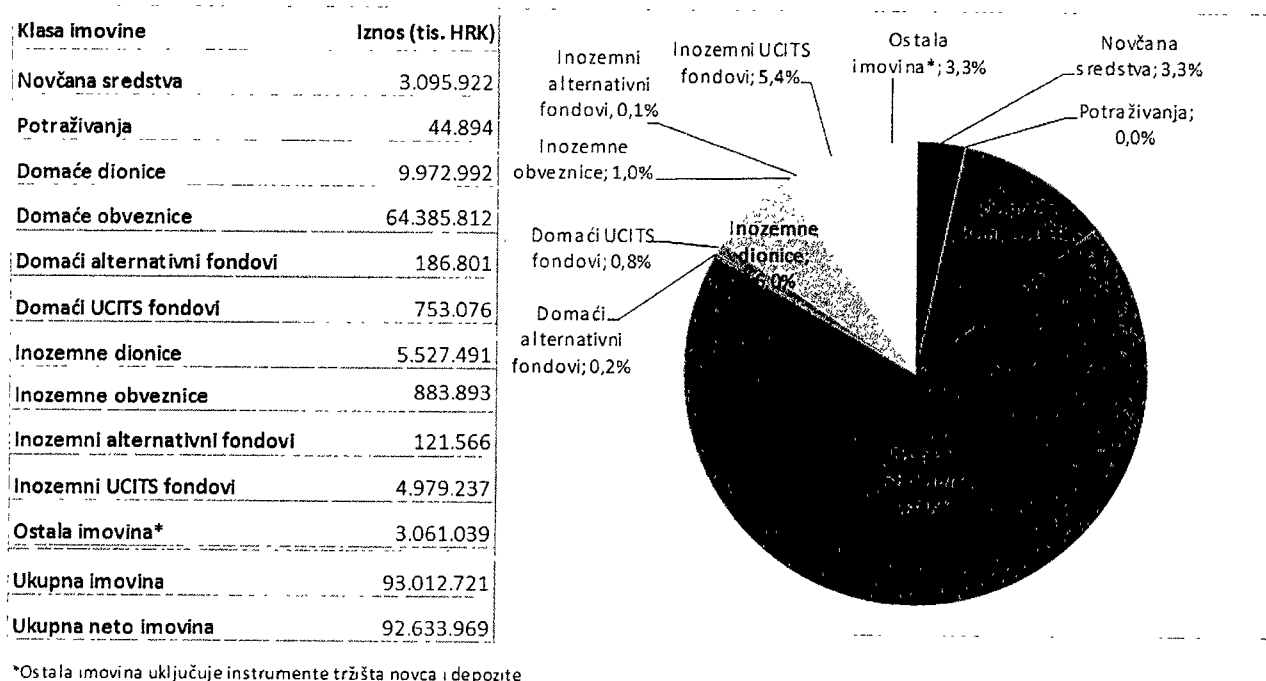


Izvor: HANFA

Obvezni mirovinski fondovi kategorije A, namijenjeni 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 ulagali su oko 49,8% sredstava u domaće državne i korporativne obveznice te oko 41,6% u domaće i inozemne dionice. U ovoj kategoriji OMF-ova maksimalna dozvoljena izloženost dioničkom tržištu (kroz direktna ulaganja u dionice ili indirektno putem investicijskih fondova koji ulažu u dionice) iznosila je do kraja 2018. godine 55% neto imovine mirovinskog fonda.

2.2 Struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova kategorije B

Slika 2: Struktura ulaganja obveznih mirovinskih fondova kategorije B na dan 31.12.2018. godine

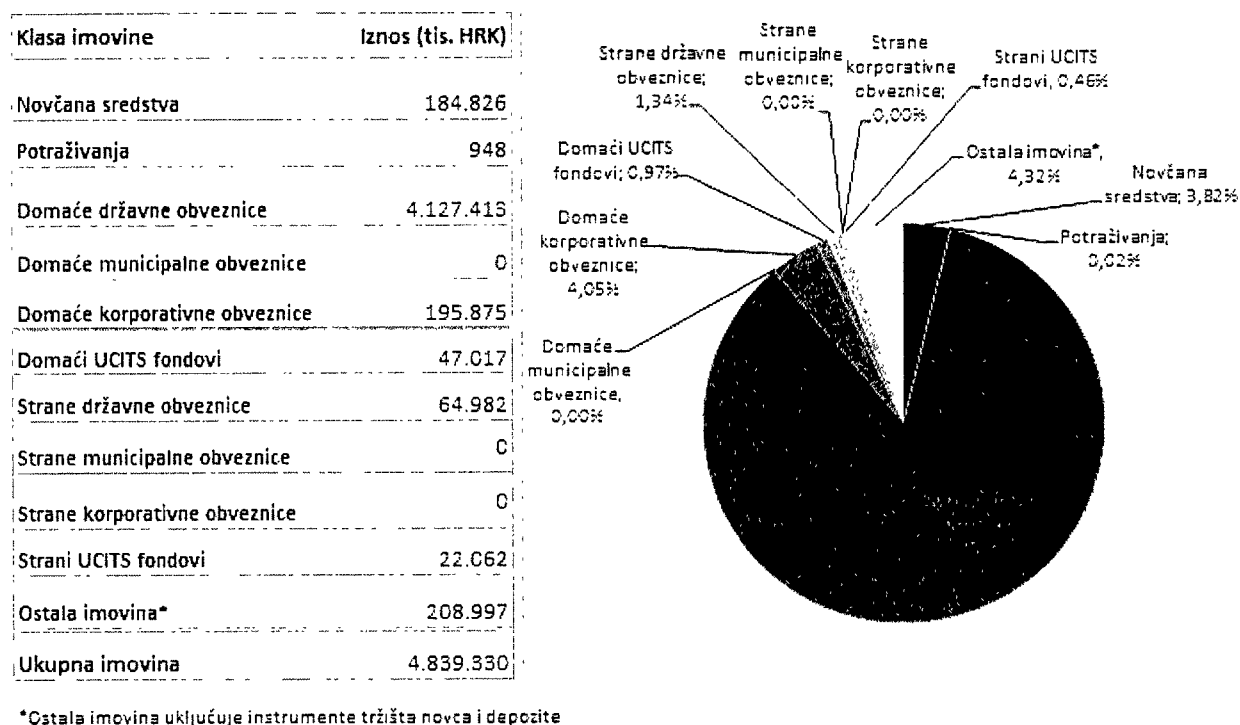


Izvor: HANFA

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 ulagali su oko 69,5% sredstava u domaće državne i korporativne obveznice te oko 22,2% u domaće i inozemne dionice. 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) iznosila je do kraja 2018. godine 35% neto imovine mirovinskog fonda. 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. Uz maksimalnu dozvoljenu izloženost dioničkom tržištu, ostatak portfelja moguće je trenutno razumno uložiti u domaće državne obveznice jer instrumenti novčanih tržišta kao ni obveznice drugih članica EU za sada ne nude zadovoljavajuće očekivane prinose u odnosu na očekivani rizik.

2.3 Struktura portfelja obveznih mirovinskih fondova kategorije C

Slika 3: Struktura ulaganja obveznih mirovinskih fondova kategorije C na dan 31.12.2018. godine



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 te u manjoj mjeri u domaće korporativne obveznice.

2.4 Vrednovanje imovine mirovinskih fondova

Financijski instrumenti koji se nalaze u portfeljima mirovinskih fondova, ako se njima trguje na aktivnom tržištu, procjenjuju 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 izdavalatelj 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 Agencija. 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 Agencija. 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 izdavalatelja. Metode za vrednovanje financijskih instrumenata kojima se trguje na neaktivnom tržištu definirane su internim aktima svakog od društava za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima.

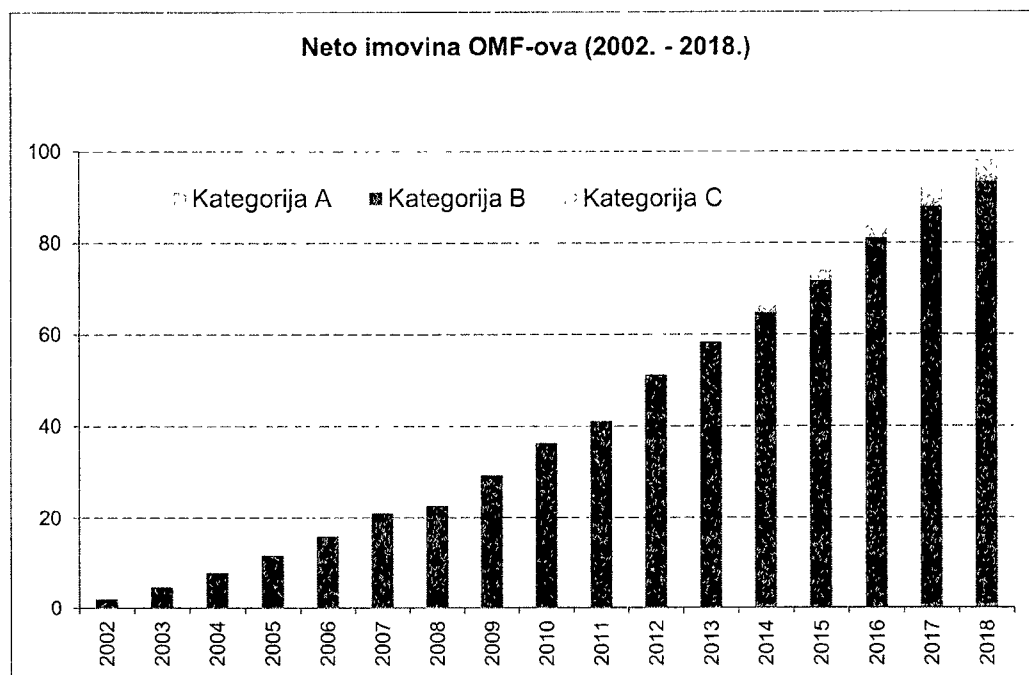
Ponovnim aktiviranjem trgovanja i ispunjenjem uvjeta aktivnog tržišta za neki financijski instrument, isti se počinje vrednovati sukladno pravilima vrednovanja za aktivno tržište.

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 2018. godine neto imovina OMF-ova dosegla je 98 milijardi kuna uz porast na godišnjoj razini od 6,75%. Neto mirovinski doprinosi uplaćeni u II. stup u 2018. godini iznosili su 6,2 milijardi kuna, dok su isplate iz II. stupa iznosile 1,1 milijardi kuna, a obvezni mirovinski fondovi su u 2018. godini svojim članovima zaradili 1,1 milijardi kuna. U 2018. godini ukupna uplata neto mirovinskih doprinosa u II. stup veća je za 9,5% u odnosu na prethodnu godinu. Kretanje neto imovine OMF-ova u periodu od osnivanja do kraja 2018. 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

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 2018. godini i od njihovog početka rada dani su u tablici 2.

Tablica 2: Prinosi obveznih mirovinskih fondova prikazani putem indeksa MIREX

	Prinos u 2018. godini	Prinos od početka rada*
MIREX A	0,84%	7,04%
MIREX B	1,02%	5,47%
MIREX C	2,94%	6,00%

Izvor: HANFA

* prinos na godišnjoj razini

U 2018. godini najveće prinose su ostvarili OMF-ovi kategorije C, dok su najniže prinose ostvarili OMF-ovi kategorije A. 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 tri godine rada fondova kategorije A i C vidimo da je prinos od početka rada fondova kategorije A nešto 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

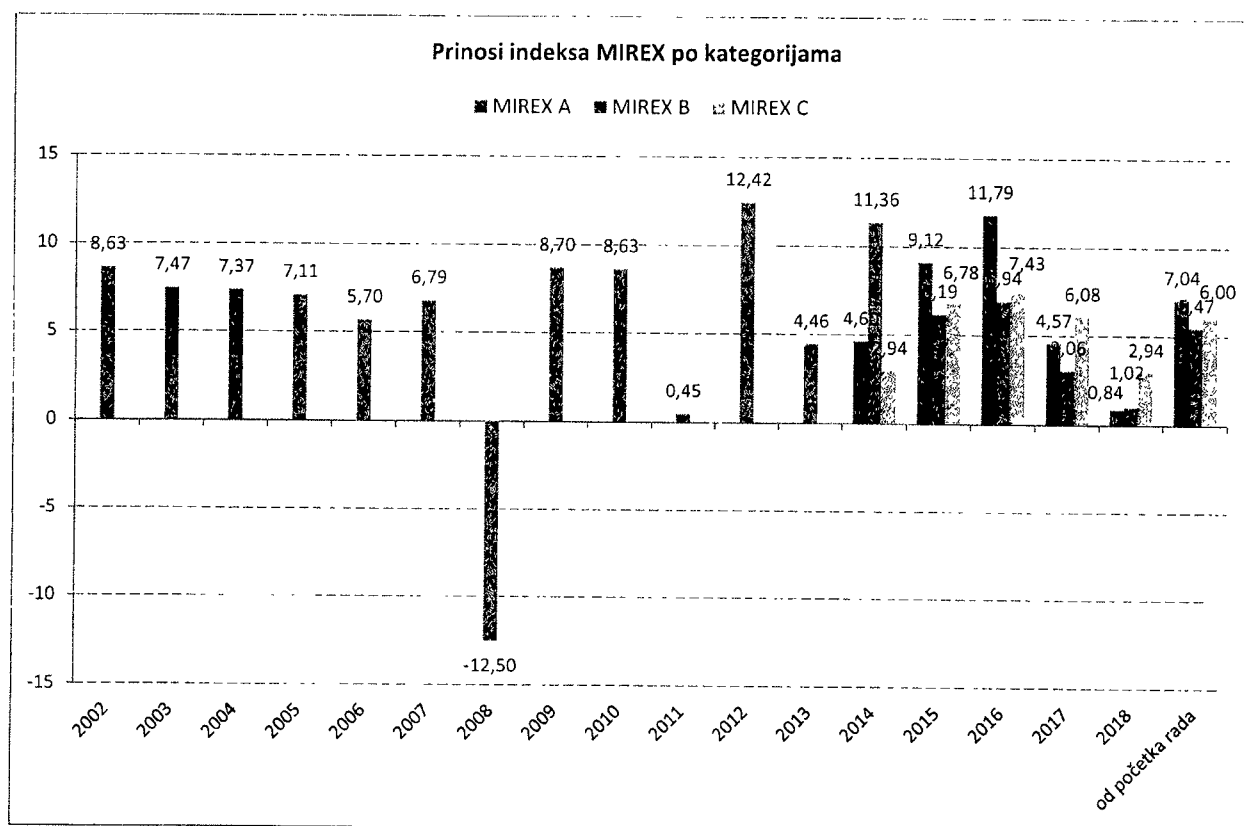


Izvor: HANFA

Prosječan godišnji prinos indeksa MIREX B u periodu od početka rada do kraja 2018. godine iznosi 5,47% 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 2018. godine iznosi 3,54%.

Prinos indeksa MIREX A od početka rada 21. kolovoza 2014. godine do kraja 2018. godine, izražen na godišnjoj razini, iznosio je 7,04% dok je odgovarajući prinos za MIREX C iznosio 6,00%. 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

Uspoređujući hrvatske mirovinske fondove s mirovinskim fondovima iz drugih država (Tablica 3: Realni prinosi mirovinskih fondova) vidljivo je da je prosjek ostvarenih godišnjih realnih prinosa hrvatskih mirovinskih fondova kategorije B među najboljima.

Tablica 3: Realni prinosi mirovinskih fondova u pojedinim državama na kraju 2017. godine kroz razdoblje od 10 godina

Država	Desetogodišnji prosječni realni prinos (2007. – 2017.)	Država	Desetogodišnji prosječni realni prinos (2007. – 2017.)
Nizozemska	4,4	Italija	1,7
Danska	4,4	Turska	1,3
Kanada	4,0	Luksemburg	1,3
Izrael	4,0	Austrija	1,1
Hrvatska	3,3	Portugal	0,9
Norveška	3,2	Island	0,8
Švicarska	3,0	SAD	0,5
Australia	2,5	Latvija	0,5
Belgija	2,1	Češka	-0,1
Čile	2,0	Slovačka	-0,3
Meksiko	1,9	Bugarska	-0,4
Južna Koreja	1,8	Estonija	-1,3

Izvor: OECD Global Pension Statistics.

Zarade hrvatskih OMF-ova u 2018. godini iznosile su ukupno za sve fondove 1,1 milijardi kuna.

Tablica 4: Zarade obveznih mirovinskih fondova po kategorijama u 2018. godini

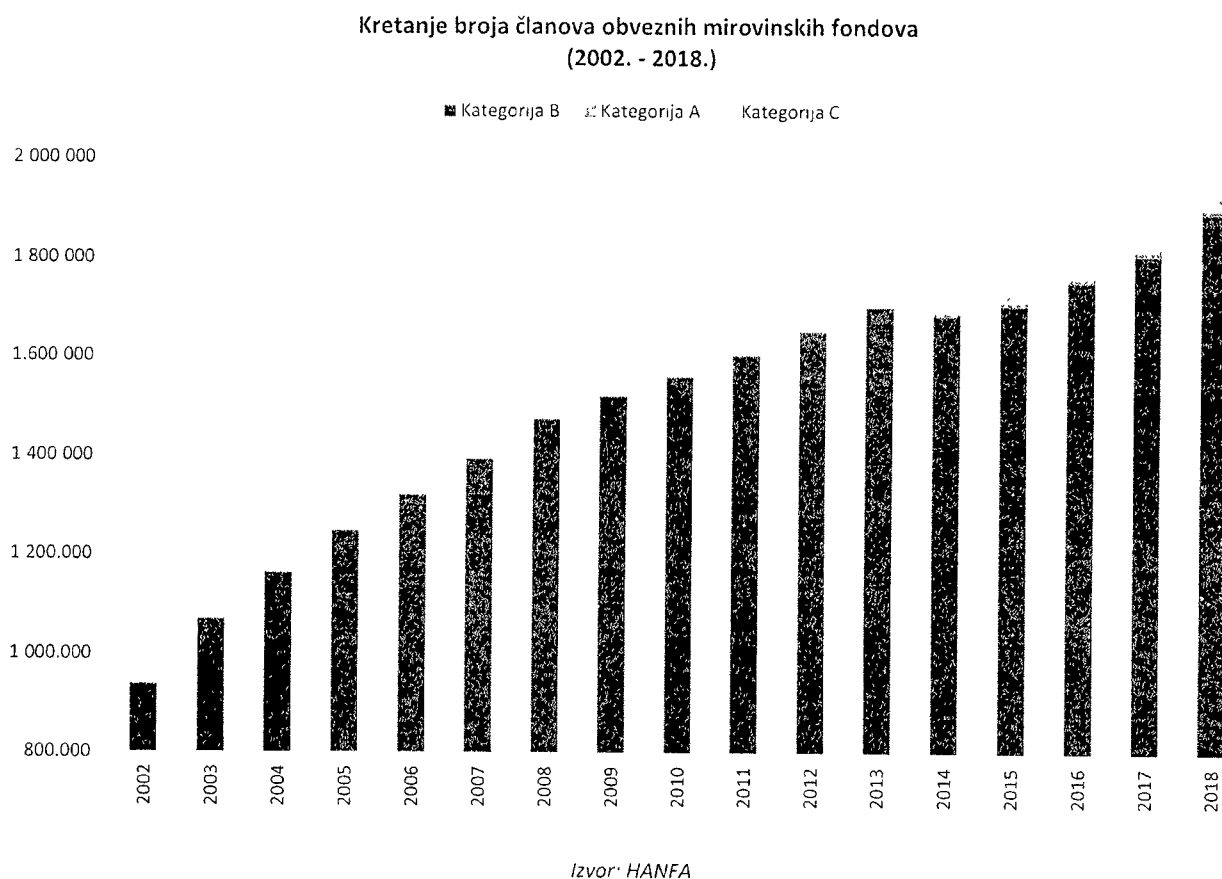
	Zarada fondova (mil. HRK)
OMF-ovi kategorije A	4
OMF-ovi kategorije B	953
OMF-ovi kategorije C	126
Ukupno	1.083

Najveći doprinos zaradama OMF-ova u 2018. godini ostvaren je kroz ulaganja u domaće državne obveznice.

4. Članovi obveznih mirovinskih fondova

Krajem 2018. godine u obveznim mirovinskim fondovima nalazilo se ukupno 1.936.261 član. Prosječan godišnji rast broja članova iznosi oko 4,6 posto u periodu od osnivanja do kraja 2018. 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



Pozitivna kretanja u gospodarstvu odrazila su se i na uplate članova obveznih mirovinskih fondova tako da su ukupne uplate u fondove po pojedinim društvima za upravljanje u 2018. godini rasle u rasponu od 7,6% do 12,1% posto u odnosu na prethodnu godinu. Međutim, još je uvijek dosta veliki postotak članova obveznih mirovinskih fondova koji nisu imali uplate u 2017. i 2018. godini, a ovisno o pojedinom društvu taj se broj kreće oko 20%. S obzirom da se u tu grupu ubrajaju i članovi koji su radili preko student servisa, 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.

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	2017	177.789	68.259	84.056	141.852
	2018	191.312	76.550	93.052	154.038
	promjena %	7,6%	12,1%	10,7%	8,6%
Ukupna uplata u 000 kn	2017	2.133.464	819.113	1.008.667	1.702.220
	2018	2.295.748	918.604	1.116.623	1.848.452
	promjena %	7,6%	12,1%	10,7%	8,6%
Uplata po članu	2017	279,0	229,9	251,4	257,7
	2018	292,4	242,5	263,6	271,4
	promjena %	4,8%	5,5%	4,8%	5,3%
Broj članova bez uplata	2017	20,0%	20,2%	19,8%	21,1%
	2018	19,8%	19,2%	19,8%	20,7%
	promjena %	-1,1%	-5,0%	-0,1%	-1,8%
Ukupni izlasci članova po osnovi odlaska u mirovinu		2.795	1.155	1.377	2.726
Prelasci iz fonda B u C po sili Zakona		3.306	1.378	1.765	3.601

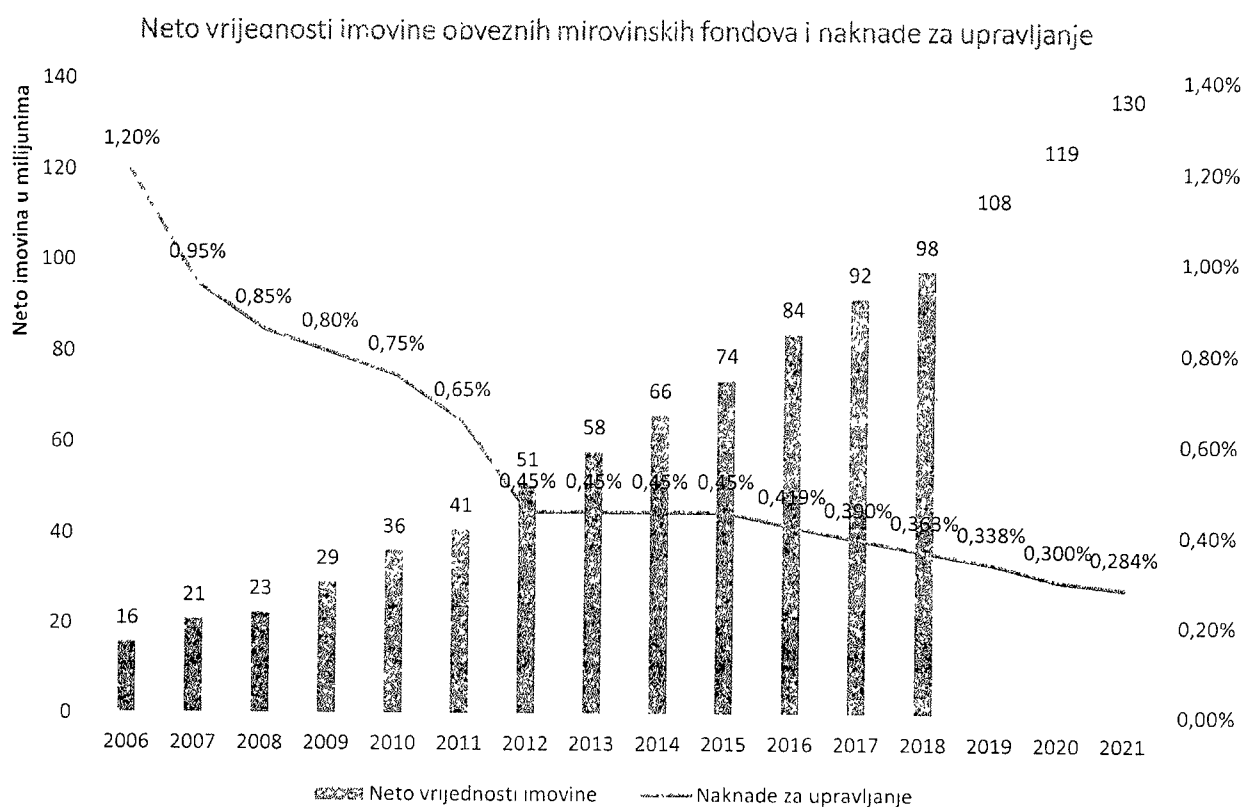
5. Naknade i zarade društava za upravljanje

Mirovinsko društvo radi pokrića svojih troškova može, sukladno zakonskim odredbama, zaračunati ulaznu, upravljačku i izlaznu naknadu. Ulazna naknada do kraja 2018. godine mogla je iznositi najviše 0,8 posto od uplaćenih doprinosa, a po toj osnovi Društva su u 2018. godini prihodovala naknadu u rasponu od 0,5% do 0,8%.

U 2018. godini najviša naknada za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima iznosila je 0,363% godišnje od osnovice, tj. od ukupne imovine fonda umanjene za obveze spram ulaganja. Sukladno izmjenama ZOMF-a iz prosinca 2018. godine naknada za upravljanje OMF-ova za 2019. godinu iznosi 0,338% od osnovice. 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. 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 12 godina te projekciju kretanja u slijedeće tri godine 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 Agencija svake godine odlukom utvrđuje visinu naknade depozitaru za narednu kalendarsku godinu. Tako je za 2018. godinu Agencija donijela odluku o najvišoj naknadi u visini 0,03% od osnovice, tj. od ukupne imovine fonda umanjene za obveze spram ulaganja. Naknada depozitaru koja je teretila imovinu obveznih mirovinskih fondova u 2018. godini u prosjeku je smanjena u odnosu na prethodnu godinu i kretala se u rasponu od 0,019% do 0,025% od osnovice.

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

Tablica 6: Naknade koje naplaćuju mirovinski fondovi u različitim zemljama

Država	Naknada za upravljanje	Ulazna naknada	Naknada za uspješnost
Hrvatska	0,363%	0,80%	-
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 Agencije, tj. isti se plaćaju iz prihoda društava za upravljanje, a ne iz imovine fondova. Visina naknade za REGOS određena je u iznosu od 2,50 kn mjesečno po članu OMF-a u 2018. godini, a ista je povećana na 3 kn mjesečno po članu OMF-a u 2019. godini. Tijekom 2018. godine naknada Agenciji iznosila je 0,33‰ (tisućinki) računano od osnovice, tj. od ukupne vrijednosti imovine OMF-a, dok je ista u 2019. godini povećana na 0,35‰ (tisućinki). Da bi usporedba naknada za upravljanje po zemljama bila primjerenija, potrebno je naknadu hrvatskih OMF-ova ispraviti za trošak REGOS-a i Agencije. U tom bi slučaju naknada za upravljanje koju Društva uprihode za 2018. godinu iznosila 0,27%. U nastavku slijedi prikaz naknada za REGOS i Agenciju koje su mirovinska društva platila u 2018. godini.

Tablica 7: Naknade za REGOS i Agenciju koje su plaćene u 2018. godini (u tisućama kuna), a odnose se samo na poslovanje obveznih mirovinskih fondova

Mirovinsko društvo	2018. godina	
	Naknada za REGOS	Naknada za Agenciju
Allianz ZB d.o.o.	19.573	12.100
Erste d.o.o.	9.407	4.407
PBZ CO d.d.	10.527	5.205
Raiffeisen d.d.	16.970	9.735
Ukupno	56.476	31.447

Društva su u 2018. godini ostvarila ukupne prihode u iznosu od 457 milijuna kuna (2017.: 434 milijuna kuna) što je porast od 5,4% u odnosu na prethodnu godinu. Osim prihoda od upravljanja mirovinskim fondovima, Društva su ostvarila i dodatne prihode od upravljanja vlastitim kapitalom, a koji je većim dijelom uložen u hrvatske državne obveznice i evidentiran je u tablici 8 pod stavkom ostali prihodi.

Tablica 8: Prihodi i rashodi Društava u 2018. godini (u tisućama kuna)

	Allianz ZB d.o.o.*	Erste d.o.o.*	PBZ CO d.d.	Raiffeisen d.d.*
Naknada od uplaćenih doprinosa	14.490	10.940	9.005	19.394
Naknada od ukupne imovine fonda	148.121	56.278	57.213	131.494
Naknada za izlaz	5	2	0	6
Prihodi od upravljanja fondom	162.616	67.220	66.218	150.894
Ostali prihodi	229	3.820	2.240	3.874
Ukupni prihodi	162.845	71.040	68.458	154.768
Naknada za Agenciju	12.387	4.566	5.234	10.060
Naknada za REGOS	20.158	9.714	10.883	17.474
Troškovi marketinga i CRM-a	3.624	871	532	2.562
Ostali troškovi	17.939	6.414	950	6.579
Rashodi od upravljanja fondom	54.108	21.565	17.599	36.675
Troškovi osoblja	12.265	12.303	10.937	11.357
Ostali troškovi	5.596	7.088	6.356	9.971
Amortizacija	558	2.271	189	1.912
Rashodi od poslovanja društva	18.419	21.662	17.482	23.240
Ukupni rashodi	72.528	43.227	35.081	59.915
Dobit prije poreza	90.317	27.813	33.377	94.853
Porez	16.268	5.110	6.007	17.129
Neto dobit	74.049	22.703	27.370	77.724

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

Tijekom 2018. 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 2018. godini ulagala dodatna sredstva u komunikaciju i izvještavanje, a što je dodatno podiglo razinu transparentnosti prema članovima. Ukupni rashodi u 2018. godini iznosili su 211 milijuna kuna (2017.: 182 milijuna kuna), od toga je REGOS-u plaćeno 58 milijuna kuna (2017.: 56 milijuna kuna), a Agenciji 32 milijuna kuna (2017.: 27 milijuna

kuna). Neto dobit za sva četiri društva u 2018. godini iznosila je 202 milijuna kuna, tj. ista je manja za 2,3% od neto dobiti iz 2017. godine.

6. Utjecaj na razvoj gospodarstva i državnih financija Republike Hrvatske

Obvezni mirovinski fondovi (OMF-ovi) i u 2018. nastavljaju svoju ulogu ključnog čimbenika dugoročnog financiranja Republike Hrvatske na domaćem i međunarodnom tržištu. Tijekom 2018. godine na dvije emisije izdanja obveznica Republike Hrvatske ukupne vrijednosti 10,5 milijardi kuna, mirovinski fondovi sudjelovali s nešto više od 4 milijarde kuna, tj. s 39,8% od ukupno prikupljenih sredstava. Mirovinski fondovi i dalje preferiraju dugoročna izdanja stoga je nešto niži udio financiranja države od strane OMF-ova posljedica veće zastupljenosti refinanciranja dospijuća instrumentima s kraćim rokom dospijuća.

Nadalje, OMF-ovi prema podacima s kraja 2018. godine u svojim portfeljima drže oko 20% ukupno izdanih hrvatskih euroobveznica¹. Takva stabilnost baze investitora je iznimno bitna kod sekundarnog trgovanja, odnosno određivanja uvjeta izdanja (rok dospijuća, 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. Uz državna izdanja, zabilježili smo i izdanje korporativne obveznice Erste banke u kojem su mirovinski fondovi sudjelovali sa približno 7% izdanja. Dodatno, u cilju efikasnog upravljanja kratkoročnom likvidnošću OMF-ovi predstavljaju značajnog kupca i na kratkoročnim izdanjima (emisije trezorskih zapisa).

2018. godinu obilježila je mirovinska reforma 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 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 2018. godini. I dalje su u fokusu ulaganja unutar turističkog sektora. Od ulaganja u turistički sektor izdvajamo ulaganja u društva Jadran d.d., Crikvenica te Hoteli Makarska d.d. Također, u procesu realizacije su ulaganja za stjecanje vlasništva pojedinog OMF-a iznad 10% izdanja u društva Helios Faros d.d. u stečaju, Vis d.d. u stečaju, Modra Špilja d.d. u stečaju, Dalekovod Professio d.d. Osim navedenog, OMF-ovi su aktivno participirali i na sekundarnom tržištu. Tako su povećani udjeli i u društvima Arena Hospitality Group d.d., Atlantic grupa

¹ Euro denominirane obveznice dospijuća 2022., 2025., 2027. i 2030., te USD denominirane obveznice dospijuća 2019., 2020, 2021., 2023. i 2024.

d.d., Auto Hrvatska d.d., Čakovečki mlinovi d.d., Hrvatski Telekom d.d., Luka Ploče d.d., Luka Rijeka d.d., Podravka d.d., Sunce koncern d.d., Zagrebačka burza d.d. i druga.

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.

Osim izmjena u dijelu investicijskih ograničenja, u dijelu vezanom uz korporativno upravljanje mirovinska društva mogu u nadzorne odbore društava u koje su uložila imovinu fondova predlagati i imenovati isključivo nezavisne stručnjake. Na taj način onemogućuje se izravno članstvo društvima za upravljanje u nadzornim odborima. U narednom razdoblju predstoji uskladiti dosadašnju praksu s novim zakonskim odredbama.

Nastavno na korporativno upravljanje, 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.

Daljnja liberalizacija ulaganja u infrastrukturne projekte nastavljena je i u najnovijim zakonskim izmjenama. Ulaganja u prenosive dužničke ili prenosive vlasničke vrijednosne papire koji služe za financiranje ili sekuritizaciju infrastrukturnih projekata na području Republike Hrvatske prepoznata je 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 2018. 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 Zakona o obveznim mirovinskim fondovima

Tijekom 2018. godine dva puta je mijenjan Zakon o obveznim mirovinskim fondovima. Prve izmjene stupile su na snagu 26. srpnja 2018. (NN 64/18), reguliranjem politike ulaganja u svrhu boljeg poslovanja subjekata u obveznom kapitaliziranom sustavu, vezano na sigurnost ulaganja i upravljanje rizicima. Mirovinskom društvu je omogućeno stjecanje udjela u drugom mirovinskom društvu, neovisno radi li se o društvu koje upravlja obveznim ili dobrovoljnim mirovinskim fondovima te ima li društvo sjedište u Republici Hrvatskoj, drugoj državi članici EU ili trećoj državi. Također su prošireni modaliteti nadzora mirovinskih društava od strane Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga.

Druge izmjene Zakona o obveznim mirovinskim fondovima, puno obuhvatnije, usvojene su u prosincu 2018. godine (NN 115/18), a stupile su na snagu 1. siječnja 2019. godine. Osim opsežnosti izmjena, iste stavljaju pred mirovinska društva ozbiljne zahtjeve u procesu usklađenja. Veliki naglasak stavljen je na upravljanje sukobom interesa kod ulaganja imovine mirovinskog fonda i to onih koji mogu imati utjecaj na interes mirovinskih fondova pod upravljanjem te njihove članove, kao i na potrebu detaljnog propisivanja kriterija za prepoznavanje sukoba interesa. U tom kontekstu regulator je propisao obvezu po kojem mirovinska društva ne mogu depozite i novac na računu držati odnosno polagati kod kreditnih institucija s kojima su vlasnički povezani, ukoliko prije toga nisu iskorištene mogućnosti kod drugih kreditnih institucija.

Nadalje, izmjene Zakona iz prosinca 2018. godine kažu da se pitanje sukoba interesa može javiti i kod obveznog mirovinskog društva i izdavatelja u koje se ulaže imovina obveznih mirovinskih fondova. Za mirovinska društva propisana je obveza da do 30. lipnja 2019. u svim društvima/izdavateljima u kojima je predložilo i/ili imenovalo člana nadzornog odbora, istog člana opozove te predloži nezavisnog člana koji ima odgovarajuće stručne i druge kvalifikacije. Nastavno na predmetnu obvezu, dodatni zadatak, u istom roku, za obvezna mirovinska društva je da samostalno ili putem udruženja zajedno propišu kodeks postupanja kojim će se urediti i pitanja korporativnog upravljanja u izdavateljima u koja ulažu fondovi, potrebne kvalifikacije članova nadzornih odbora, način njihova izbora i ostala relevantna pitanja.

Predmetne izmjene Zakona donose promjene i u nadzornim odborima obveznih mirovinskih društava na način da će Vlada Republike Hrvatske na prijedlog ministra nadležnog za mirovinski sustav imenovati po jednu osobu koja će biti predstavnik članova mirovinskog fonda te će zastupati interese članova mirovinskog fonda, također do 30. lipnja 2019. godine. Ova zakonska izmjena obvezuje mirovinska društva na izmjenu osnivačkih akata. Zakon također obvezuje mirovinska društva da svake godine dio prihoda od obavljanja svoje djelatnosti ulaže u osnaživanje financijske pismenosti građana o individualnoj kapitaliziranoj štednji, što su društva i do sada činila u svojem redovnom poslovanju, prepoznajući i prije zakonodavca potrebu osnaživanja znanja o važnosti osobne skrbi članova za svoju mirovinsku štednju.

Ulazna naknada, koju mirovinska društva naplaćuju od uplaćenih doprinosa, smanjena je sa 0,8% na 0,5%, a naknada za upravljanje obveznim mirovinskim fondom za 2019. godinu smanjena je sa 0,363% na 0,338%. Izmjene Zakona također ograničavaju mogućnost naplate naknade za upravljanje. Ograničenje se odnosi na dio koji čini 20% ukupno naplaćenog iznosa naknade za upravljanje od strane svih mirovinskih društava u obračunskom razdoblju od jedne kalendarske godine. Nadalje, mirovinsko društvo imat će obvezu najkasnije do 30. travnja iduće kalendarske godine 55% iznosa koji prelazi više

od navedenih 20% uplatiti REGOS-u, koji će taj iznos rasporediti na sve mirovinske fondove razmjerno njihovoj veličini.

Novim izmjenama Zakona mijenja se i način raspoređivanja članova fonda. Članovi i dalje zadržavaju pravo samostalnog odabira kategorije, a sve neodlučne članove koji ne odaberu kategoriju fonda u roku od mjesec dana, REGOS će od 1. listopada 2019. rasporediti u fondove kategorije A uz uvjet da će se neodlučni članovi nakon proteka roka od 10 godina od dana raspoređivanja u fond kategorije A automatski rasporediti u fond kategorije B.

Osiguranicima obvezno osiguranim u II. stupu, kao i osiguranicima koji su dobrovoljno pristupili u II. stup u dobi između 40 i 50 godina, omogućuje se izbor mirovine u postupku ostvarivanja prava na starosnu ili prijevremenu starosnu mirovinu. Predmetni osiguranici moći će se u formi izjave opredijeliti između ostvarivanja mirovine iz I. stupa ili ostvarivanja mirovine iz I. i II. stupa. Izmjene i dopune Zakona o dodatku na mirovine ostvarene prema Zakonu o mirovinskom osiguranju sada omogućavaju svim korisnicima mirovine koji su izabrali model mirovine iz I. i II. stupa ostvarivanje prava na dodatak.

Vezano za nove klase imovine, infrastrukturni projekti prepoznati su kao zasebna klasa imovine zbog prirode samih infrastrukturnih projekata. Takvi projekti se razlikuju od ostalih klasa imovine po mnogim aspektima kao što su izloženost različitim faktorima rizika, učestalost vrednovanja, dugoročni horizont ulaganja te nelikvidnost. Osim infrastrukturnih projekata, dodana je još jedna klasa imovine u koju fondovi mogu ulagati, a to su prenosivi vlasnički vrijednosni papiri i/ili udjeli kojima se trguje, odnosno koji se nude putem uređenih sustava za prikupljanje kapitala koje priznaje Agencija (npr. Progress tržište), a kako bi mirovinski fondovi dobili mogućnost poticanja tržišta start-up projekata, posebice malih i srednjih poduzeća, što će omogućiti snažniji razvoj gospodarstva Republike Hrvatske.

8. Očekivane mirovine i budućnost mirovinske reforme

Mirovinska reforma u Republici Hrvatskoj provedena prije osamnaest 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.

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 te Poljska, 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 dobrovoljni.

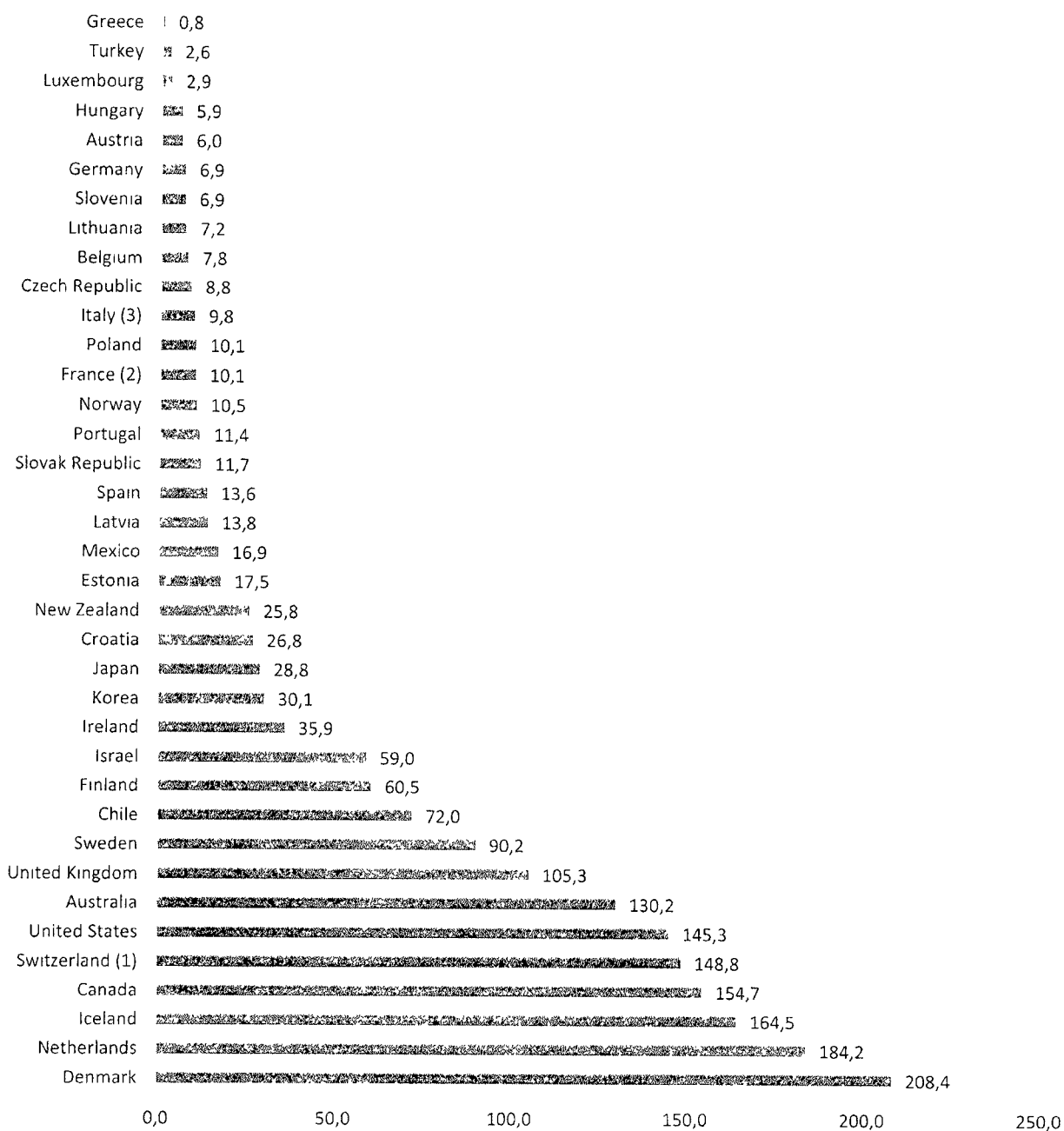
Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o mirovinskom osiguranju, kojeg je Sabor Republike Hrvatske usvojio u prosincu 2018., donio je značajnu novost vezanu uz kombinirane mirovine iz I. i II. stupa. Naime, prijašnjim zakonskim rješenjem osiguranici koji su u mirovinu odlazili iz kombiniranog sustava nisu 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 moći će birati model koji je za njih u tom trenutku povoljniji.

8.1 Učinci reforme mirovinskog sustava

Udio imovine mirovinskih fondova u veličini nacionalne ekonomije, mjereno udjelom u BDP-u, predstavlja ključni indikator značaja pojedinog mirovinskog sustava. Ukupna imovina pod upravljanjem obveznih mirovinskih fondova u Republici Hrvatskoj na kraju 2018. godine iznosila je preko 98 milijardi kuna što iznosi oko 26% 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. Na slici 9. dan je usporedni prikaz udjela imovine mirovinskih fondova u BDP-u sa zemljama OECD-a za 2017. godinu za koju imamo usporedive podatke.

Slika 9: Udio imovine mirovinskih fondova u BDP-u pojedinih država u 2017. godini



Izvor: OECD Global Pension Statistics

8.2 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 kapitaliziranom mirovinskom štednjom te II. i III. stupom, može bolje nositi s demografskim problemima od sustava koji je baziran isključivo na I. stupu. Zaključuje da je sadašnji dvostupni obvezni mirovinski sustav 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.