

# MIROVINSKI FONDOVI U RH I NJIHOVA ULOGA U FINANCIJSKOM SUSTAVU

---

Čaljkusić, Antonia

Undergraduate thesis / Završni rad

2018

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:085021>

*Rights / Prava:* [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-12-01**

*Repository / Repozitorij:*

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



UNIVERSITY OF SPLIT



**SVEUČILIŠTE U SPLITU  
EKONOMSKI FAKULTET**

**ZAVRŠNI RAD**

**MIROVINSKI FONDOVI U RH I NJIHOVA  
ULOGA U FINANCIJSKOM SUSTAVU**

**Mentor:**

**Izv.prof.dr.sc. Roberto Ercegovac**

**Student:**

**Antonia Čaljkušić**

**1145398**

**Split, rujan, 2018.**

## Sadržaj

1. UVOD .....	3
1.1 Definiranje problema istraživanja .....	3
1.2 Ciljevi rada .....	3
1.3 Metoda rada .....	3
1.4 Struktura rada .....	3
2. REFORMA MIROVINSKOG SUSTAVA U REPUBLICI HRVATSKOJ .....	5
2.1 POJAM I VRSTA MIROVINSKIH FONDOVA .....	5
2.2 VAŽNOST MIROVINSKE REFORME I IZAZOVI MIROVINSKOG SUSTAVA REPUBLIKE HRVATSKE .....	7
2.3 KONCEPT MIROVINSKE REFORME U REPUBLICI HRVATSKOJ .....	11
2.3.1 Prvi stup mirovinskog sustava u Republici Hrvatskoj .....	12
2.3.2 Drugi stup mirovinskog osiguranja u Republici Hrvatskoj .....	13
2.3.3 Treći stup mirovinskog osiguranja u Republici Hrvatskoj .....	14
2.4. INSTITUCIJE U HRVATSKOM MIROVINSKOM SUSTAVU .....	15
2.4.1. Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje .....	15
2.4.2 Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga .....	16
2.4.3. Središnji registar osiguranika .....	16
2.4.4. Društva za upravljanje europskim fondovima .....	17
2.4.5. Banka skrbnik .....	18
3. VRSTE MIROVINSKIH FONDOVA .....	19
3.1. Obvezni mirovinski fondovi .....	19
3.2. Otvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi .....	20
3.3. Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi .....	21
4. ANALIZA ULOGE MIROVINSKIH FONDOVA U GOSPODARSKOM SUSTAVU .....	23
4.1. Zakonodavni okvir i pravila ulaganja mirovinskih fondova u Republici Hrvatskoj .....	23
4.2. Koncept zajamčenog prinosa .....	26
5. PREDNOSTI MIROVINSKIH FONDOVA ZA NJIHOVE ČLANOVE U ODNOSU NA SUSTAV MEĐUGENEACIJSKE SOLIDARNOSTI .....	29
6. ZAKLJUČAK .....	31
7. LITERATURA .....	33
8. DODATAK .....	34

# **1.UVOD**

## **1.1 Definiranje problema istraživanja**

Dostojanstvena starost želja je svih budućih umirovljenika, te bezbrižan život nakon završetka radnog vijeka. Kako bi to bilo moguće, potrebno je poznavati karakteristike mirovinskog sustava, kao i uvjete te pogodnosti svakog od fondova. Zbog velike zainteresiranosti javnosti, kao i važnog položaja mirovinskih fondova u socijalnom i gospodarskom razvitku svake države, ova tema je pokrivena u istraživanjima.

## **1.2 Ciljevi rada**

Cilj ovog rada nadovezuje se na problem i predmet istraživanja. Temeljni cilj istraživanja je analiza mirovinskih fondova u Republici Hrvatskoj i njihova uloga u financijskom sustavu, kako u teorijskom tako i u empirijskom značenju. Cilj je istražiti vrste mirovinskih fondova, njihovu ulogu u gospodarskom sustavu RH. Ostali ciljevi obuhvaćaju pregled dosadašnjih istraživanja o čimbenicima performansi mirovinskih fondova, analizu mirovinskog sustava Republike Hrvatske, te analizu performansi mirovinskih fondova u Republici Hrvatskoj.

## **1.3 Metoda rada**

Kako bi se došlo do rezultata istraživanja koristit će se različite metode rada. Rad će biti napisan pomoću metode analize, sinteze te kabinetskog istraživanja. Metoda analiza predstavlja postupak istraživanja i raščlanjivanja pojmova i donošenja zaključaka na jednostavne dijelove. Metoda sinteze je postupak objašnjavanja stvarnosti putem spajanja sudova u složenije sudove. Empirijski dio rada će ponuditi objašnjenje i zaključak promatranog problema uz pomoć kvalitativnih i kvantitativnih podataka.

## **1.4 Struktura rada**

Tema ovog rada su „Mirovinski fondovi u RH i njihova uloga u financijskom sustavu“, a poseban naglasak je stavljen na mirovinske fondove gospodarstvu. Rad je strukturno podijeljen na pet poglavlja. Rad započinje uvodom u kojem se definira problem istraživanja, ciljevi i metode rada te je prikazana struktura rada. Rad se temelji se na korištenoj literaturi i statističkim podacima sa svrhom objašnjenja promatranog predmeta istraživanja, odnosno rezultata iz prakse koji su prethodno teorijski pojašnjeni.

Poslije uvoda slijedi razrada koja se sastoji od četiri poglavlja. Na samom početku razrade dan je uvid u pojam i sadržaj mirovinskih fondova, pojava i razvoj mirovinskih fondova te razlozi pokretanja mirovinskih reformi. Nadalje, prikazana je uloga mirovinskih fondova u

gospodarskom sustavu RH. Dan je uvid u prednosti mirovinskih fondova za njihove članove u odnosu na sustav međugeneracijske solidarnosti.

Na samom kraju rada nalazi se zaključak, popis literature koja je korištena tijekom izrade te dodatak.

## **2.REFORMA MIROVINSKOG SUSTAVA U REPUBLICI HRVATSKOJ**

Nakon Drugog svjetskog rata na području Republike Hrvatske stupa na snagu sustav međugeneracijske solidarnosti. On podrazumijeva da aktivni osiguranici, njihova poduzeća i druge pravne osobe plaćaju doprinose kojima se financiraju mirovine aktualnih umirovljenika. Osamostaljenjem Republike Hrvatske dolaze do izražaja problemi neodrživosti PAYG-sustava uslijed demografskih iskrivljenja, velike nezaposlenosti, problema u punjenju proračuna te se počinju razmatrati mogućnosti promjene aktualnog mirovinskog sustava. Tijekom 2001. i 2002. godine mirovinski sustav se znatno promijenio, a mirovine se od tada osim iz državnog sustava financiraju iz privatnog sustava kapitalizirane štednje. Novi mirovinski sustav sastoji se od tri mirovinska stupa; Fonda prvog stupa, Hrvatskog zavoda za mirovinsko osiguranje, dio je starog sustava, dok su drugi i treći stup uvedeni mirovinskom reformom iz 2001. godine. Uz postojeći, prvi mirovinski stup međugeneracijske solidarnosti uvedena je štednja u drugom i trećem mirovinskom stupu. Štednja u prvom i drugom stupu je obvezna, a u trećem dobrovoljna. <sup>1</sup>Novi mirovinski sustav funkcionira tako da se osigurava mirovina iz tri nezavisna izvora, time se otklanja rizik i povećava očekivana visina mirovine.

### **2.1 POJAM I VRSTA MIROVINSKIH FONDOVA**

Mirovinski sustav je skup pravnih normi, financijskih i institucionalnih aranžmana kojima se regulira osiguranje od rizika starosti, invalidnosti i gubitka hranitelja. Najvažnija funkcija mirovinskog sustava je da pojedincima i njihovim obiteljima služi kao mehanizam raspodjele potrošnje tijekom cijelog životnog vijeka, a posebno nakon razdoblja zaposlenosti ili u slučaju invaliditeta i/ili gubitka hranitelja. Pored toga, mirovina predstavlja oblik individualne i nacionalne štednje, koja je važna kako za same građane tako i za zemlju u cjelini. Ukratko, mirovinski sustav je civilizacijsko dostignuće bez kojeg je nemoguće zamisliti održanje i razvoj modernog društva. Bitno utječe na ekonomsku sudbinu većine ljudi. Mirovinski se sustav sastoji od nekoliko podsustava definiranih s obzirom na kategorije osiguranika, način financiranja i upravljanja mirovinskim fondovima, raspodjelu mirovina i slično (Puljiz, 2007., p. 164).

---

Sve oblike mirovinskih sustava moglo bi se razlikovati s obzirom na nekoliko kriterija. S obzirom na nositelje upravljanja osnovna podjela mirovinskih sustava je na:

1. javna (kada njima upravlja država odnosno od nje ovlaštena tijela);
2. privatne (kada mirovinskim sustavom upravljaju privatne financijske institucije).

Međutim u današnje doba dolazi do privatizacije javnih mirovinskih sustava i uspostave tzv. mješovitih sustava. U njima su nositelji mirovinskog osiguranja većinskim dijelom organizacije privatnog prava.

S obzirom na obaveznost sudjelovanja sustavi mogu biti: obvezni, kvaziobvezni ili dobrovoljni. Kvaziobveznost može postojati na temelju kolektivnog ugovora (Vukorepa, 2012.).

Jedan od kriterija podjele jest redistribucija do koje dolazi u sustavu. Tako razlikujemo međugeneracijsku redistribuciju od unutargeneracijske (Vukorepa, 2012., p.170)

Osim razlikovanja mirovinskih sustava s obzirom na pojedina obilježja, potrebno je razmotriti i njihovu osjetljivost na rizike (Vukorepa, 2012., p.179). Razlikujemo četiri velike grupe rizika:

1. Opći rizici- su oni koji snažno djeluju na društvo u cjelini pa tako i na sve mirovinske sustave. Riječ je o univerzalnim neizvjesnostima (npr. Demografske promjene, gospodarski šokovi, inflacija);
2. Sistemski rizici- svojstveni su svim sustavima koji se potpuno ili djelomično financiraju putem kapitalizacije. Posebno se ističe rizik prinosa koji je povezan s nedostatnom razinom povrata od kapitalizacije (investiranja);
3. Institucionalno-operativni rizici- vezani su uz institucionalnu organiziranost i vođenje evidencije podataka potrebnih za izračun mirovine;
4. Osobni rizici- su na strani pojedinca koji se osigurava u mirovinskom sustavu. Uslijed njih može doći do nedostatne visine mirovine.

Važnost mirovinskog sustava vidi se u broju njegovih osiguranika, broji korisnika i njegovu udjelu u bruto domaćem proizvodu. Izravno je povezan sa egzistencijom svih ljudi. U suvremenom društvu mirovinski sustav ima više funkcija, koje su (Puljiz, 2008., p.76):

1. raspoređivanje dohotka pojedinaca i obitelji tijekom cijelog životnog vijeka;
2. pojedinačna i nacionalna štednja;
3. održavanje socijalne kohezije ublažavanjem siromaštva za vrijeme starosti i radne neaktivnosti.

Postoje dvije vrste mirovinskih sustava(Puljiz,2008.,p.75):

1. sustav generacijske solidarnosti(Pay-As-You-Go);
2. mirovinski fondovi s kapitalnim pokrićem (Fully Funded).

Sustav generacijske solidarnosti (Pay-As-You-Go) – je sustav mirovinskog osiguranja u kojem se naknada isplaćuje postojećim umirovljenicima od tekućih doprinosa.

Mirovinski fondovi s kapitalnim pokrićem (Fully Funded) – mirovinski sustav u kojem se naknada pojedincima plaća iz pologa koji je formiran tokom njihovog radnog vijeka kao i iz prikupljenih kamata. Svaki osiguranik izdvaja (sam to čini poslodavac u njegovo ime ili to čine obje strane)doprinose koji se i u trenutku umirovljenja rezultiraju ugovorenom mirovinskom naknadom. Ovisno o načinu kojim se definira mirovinska naknada, dva su osnovna modela takvih mirovinskih osiguranja: sustavi definiranih naknada i sustavi nedefiniranih doprinosa

## **2.2 VAŽNOST MIROVINSKE REFORME I IZAZOVI MIROVINSKOG SUSTAVA REPUBLIKE HRVATSKE**

Kao i u drugim zemljama Europe, u Hrvatskoj je mirovinski sustav nakon Drugog svjetskog rata doživio ekspanziju te je obuhvatio sve zaposlene u državnim poduzećima, ali i poljoprivrednike i obrtnike krajem 1960-ih i 1970-ih. Ono što je omogućilo tu ekspanziju su povoljna demografska kretanja, ekonomski rast i visoka stopa zaposlenosti. Problemi mirovinskog sustava pošalju vidljivi pred kraj socijalističkog razdoblja. Odnos broja osiguranika i umirovljenika pogoršan je s 4:1 u 1980. na 3:1 1990.-e godine(HZMO,2001.-2010.). Usprkos tome mirovine su relativno rasle što pokazuje udio prosječne mirovine u prosječnoj plaći, koji je 1990. godine iznosio oko 75%, dok je 1985. iznosio oko 55%. Početkom 1990.-ih, u drastičnim okolnostima rata i postsocijalističke tranzicije došlo je do drastičnog pada broja osiguranika te istovremeno porasta broja umirovljenika, tako da je u 1996. Godini njihov omjer pao na 1,66:1 uz tendenciju daljnjeg opadanja. Zbog teškog stanja



javnih financija, država je počela pripremati opsežne mirovinske reforme. U sklopu opsežnog reformskog plana, prvo je 1999. Na snagu stupila parametarska reforma kojoj je prvenstveni cilj bio učiniti financijski održivim postojeći mirovinski sustav. Radilo se o mjerama podizanja starosne dobi za odlazak u mirovinu, produljenju razdoblja obračuna mirovina, promjeni formule indeksacije, postroženju kriterija za stjecanje invalidskih mirovina (Nestić,2011.,p.12). Do 2008. Zakonska dob odlaska u mirovinu postupno se povećala za po šest mjeseci godišnje da bi od 2008. Muškarci odlazili u mirovinu sa 65 umjesto ranijih 60 godina starosti, a žene sa 60 umjesto ranijih 55 godina. Isto tako od 2008. Mirovinski staž nema utjecaj na povoljnije ispunjavanje uvjeta starosti za priznavanje prava na mirovinu, već su ključne navršene godine života.

Glavni cilj reforme jesu bolje mirovine. Ako se u postizanju toga cilja može pomoći razvoju tržišta kapitala i ubrzati rast gospodarstva onda je to pozitivno, ali je glavna svrha poboljšati položaj umirovljenika. Reformu treba preispitivati i dorađivati u odnosu na pet zajedničkih ciljeva, zagovorenih od strane suvremenih mirovinskih reformatora, a to su :

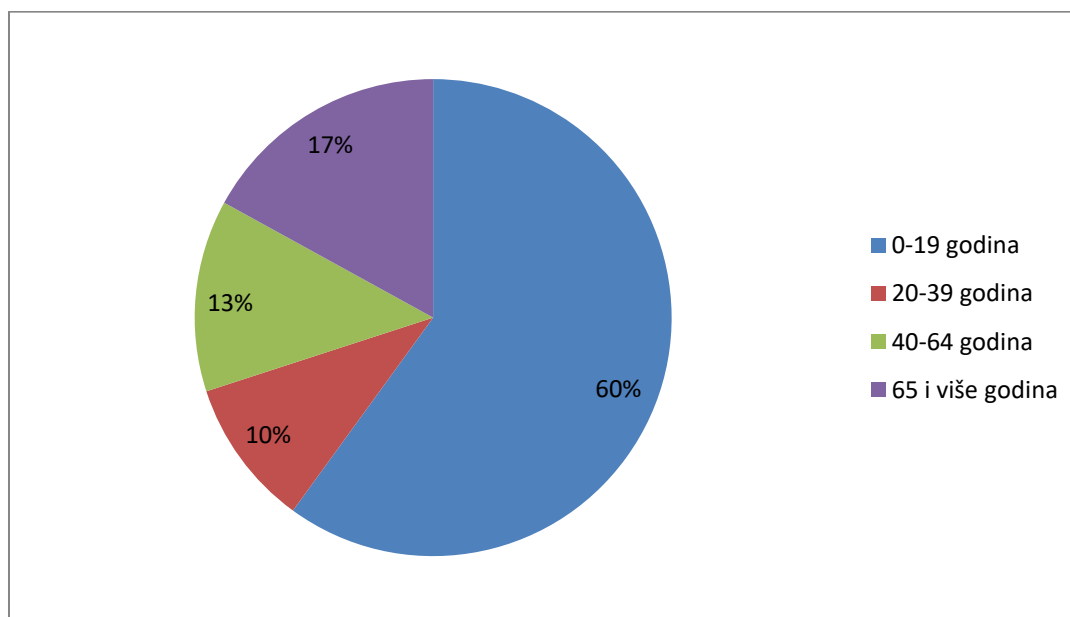
1. socijalna prihvatljivost;
2. financijska održivost;
3. politička provedivost;
4. usklađenost s realitetima gospodarstva i tržišta rada;
5. upravljanje i administracija na korist i zadovoljstvo korisnika.

Mirovinska reforma je dugoročni proces i rezultati su vidljivi tek nakon desetljeća promjene. U razdoblju od 1998. Do 2002. Pod utjecajem Svjetske banke Republika Hrvatska je provela reformu na način da je parametarski prilagodila postojeći obvezni, tekuće financirani podsustav utemeljen na načelu određenih davanja, te ga dodatno sustavno reformirala uspostavom dva nova kapitalno financirana podsustava individualnih mirovinskih računa: jedan obvezni, drugi dobrovoljni. Nositelji su uglavnom subjekti privatnog prava (obvezna i dobrovoljna mirovinska društva za isplatu mirovina) uz podršku i nadzor tijela javne vlasti (Središnjeg registra osiguranika i Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga) (Vukorepa, 2012., p.157). Te reforme nisu riješile probleme fiskalne održivosti , premda je osnovni dizajn reformi iz 1999. I 2002. Išao u tom smjeru. Pitanje primjerenosti i održivosti ostaje otvoreno u neugodnom okruženju, koje osim gospodarske krize uključuje i nepovoljne demografske trendove, probleme na tržištu rada i strukturne probleme.

Prema podacima iz 2014., prema stopi demografske ovisnosti, Republika Hrvatska se nalazi približno oko prosjeka zemalja EU-a, a tako bi moglo ostati i do sredine ovog stoljeća. Povećanje udjela starog stanovništva može se objasniti niskom stopom fertiliteta i povećanjem očekivanog životnog vijeka. Ona je 60-ih godina prošlog stoljeća iznosila 2,2% (što je iznad reprodukcijske granice od 2,1%) međutim do 80-ih godina pada na 1,9% i nastavlja ubrzano padati do povijesno najniže razini od 1,32% u 2003. godini. Nakon toga je zabilježen blagi oporavak na 1,46% u 2008. i 1,49% u 2009. Godini, što je približno na razini prosjeka zemalja EU-a. Trajanje života pri rođenju se stalno povećava, tako da se ono sad procjenjuje na 81,3 godinu za žene i 74,9 godina za muškarce (DZS, 2018.).

U nastavku slijedi grafikon 1 koji prikazuje stanovništvo prema starosti u Republici Hrvatskoj.

**Grafikon 1: Stanovništvo prema starosti u Republici Hrvatskoj**



Izvor: Obrada autorice prema popisu stanovništva iz 2018., DZS, (udio u ukupnom stanovništvu)

Iz grafikona 1 je vidljivo kako u Republici Hrvatskoj prevladava stanovništvo srednje (40 do 64 godine) do starije dobi (65 i više godina).

Posljednjih osam godina Hrvatska nikada nije imala lošiji omjer radnika i umirovljenika. Lani je slika bila takva da smo imali 1,2 zaposlena na jednog u mirovini, odnosno 1.475.044 osoba koje rade i 1.232.651 umirovljenih. Prethodnih godina, omjeri su bili još i lošiji pa je tako u 2016. njihov međusobni odnos bio 1,17, 2015. godine 1,15, godinu ranije 1,14, zatim 2013. i

2012. godine ujednačenih 1,18, a tijekom 2011. omjer je bio 1,21 radnika naspram jednog umirovljenika. Službeni su to podaci Hrvatskog zavoda za mirovinsko osiguranje. Hrvatska je tako 2010. godine imala 1,23 zaposlena na jednu umirovljenu osobu, a prema neslužbenim podacima identičan omjer upravo ima i danas.

**Grafikon 2: Prikaz omjera radnika i umirovljenika**



Izvor: Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje

Kako bismo shvatili koliko su ovakva kretanja nepovoljna, nisu potrebne velike analize. Međutim, radi jedne drugačije slike treba se vratiti 30 godina unazad. Naime, 1980. godine u našoj zemlji bilo je četverostruko više radnika, nego umirovljenika. Tada je u Hrvatskoj radilo 1.816.191 osoba, dok ih je u mirovini bilo svega 449.080. Omjer od 4,04 radnika na jednog umirovljenika zadržao se i naredne godine, da bi već 1982. godine pao na i dalje visokih 3,89, dok je 1984. godine broj umirovljenika po prvi je put prešao pola milijuna osoba. Do početka 90-ih godina, i dalje smo imali više od tri radnika na jednog umirovljenika. Točnije, 1989. godine omjer je bio 3,32, odnosno 2.031.512 zaposlenih na 612.572 umirovljenika.

Do ozbiljnijeg pada dolazi 1990.godine. Tada smo imali tri radnika na jednog umirovljenika, točnije oko 1,96 milijuna radnika i 655 tisuća umirovljenika. Ako je suditi po padu krivulje, takav je trend započeo već sredinom 80-ih godina što se često pripisuje krajnje nepovoljnoj političkoj klimi toga vremena, pred pad Jugoslavije i osamostaljenje Hrvatske. S druge strane, broj zaposlenih u Hrvatskoj samo je te tri godine prije izbijanja sukoba premašivao dva milijuna radnika, dakle 1987.,1988., i 1999. godine te nikada prije i nikada poslije toga u ovih gotovo 40 godina.

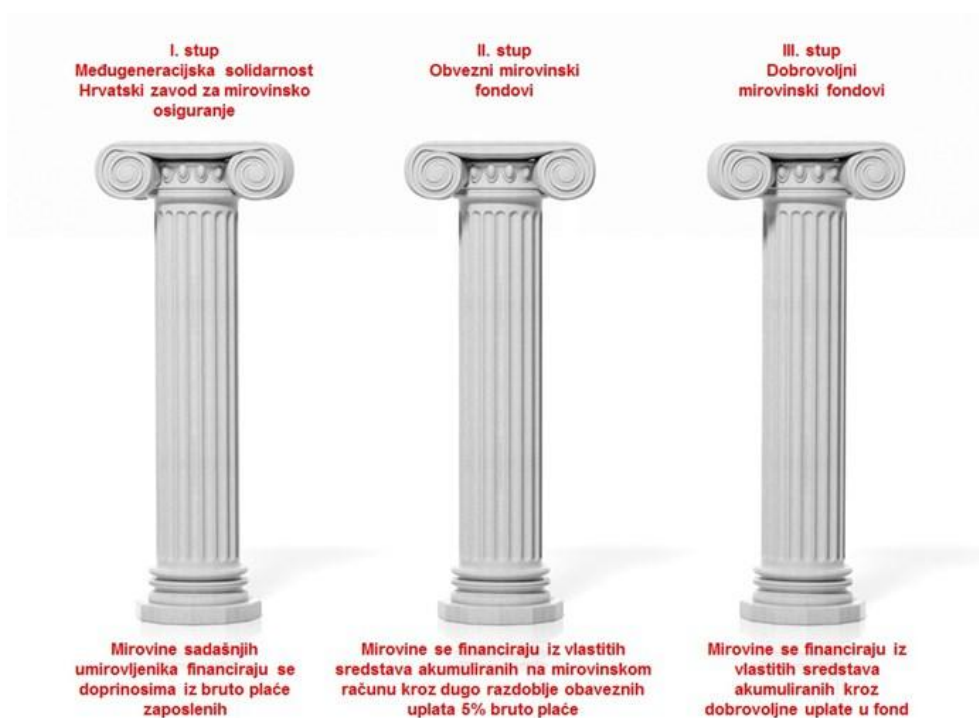
Najveći pad dogodio se upravo u 90-im godinama prošloga stoljeća, kada je sve manji broj ljudi radio, a sve veći broj išao u mirovinu. Tako je već 1991. godine odnos zaposlenih i umirovljenika bio nižih 2,56, da bi 1995. godine pao na niskih 1,81 radnika na jednog umirovljenika. Zaposlenih je tada bilo 1,5 milijuna, a umirovljenih oko 865 tisuća.

Od 1995. godine, omjer radnog i umirovljenog pučanstva nastavio je padati da bi 2000. godine došao na 1,36. Tu se i zadržao narednih godina, uz vrlo malene oscilacije i blagi porast na 1,4 2006. godine, da bi se ultimativni pad dogodio već spomenute 2010. na do tada nikada lošiji omjer od 1,23. Od 2010. godine do danas išlo je samo na gore, da bismo se 2018. otprilike vratili na tu brojku – nikada lošiju do tada, ali nikada bolju ukoliko gledamo unazad.

### **2.3 KONCEPT MIROVINSKE REFORME U REPUBLICI HRVATSKOJ**

Reforma mirovinskog sustava provedena je u Hrvatskoj 1999. Godine pod snažnim utjecajem Svjetske banke, prihvaćanjem njihova „standardnog modela“(mješoviti model). Reformom je sustav mirovinskog osiguranja(Zakon o mirovinskom osiguranju 1.01.1999) uređen na tri razine: uspostavljen je model obveznog mirovinskog osiguranja kroz dva stupa: međugeneracijska solidarnost (I. stup) i individualna kapitalizirana štednja (II. stup). Pored toga, uvedena je i mogućnost dobrovoljne štednje za starost (III. stup)(Miletić,2006.).

## Slika1: Prikaz mirovinskih stupova



Izvor: <http://www.hanfa.hr/edukacija-i-zastita-potrosaca/financijska-pismenost/izaberi-budu%C4%87nost/>

### 2.3.1 Prvi stup mirovinskog sustava u Republici Hrvatskoj

Mirovinsko osiguranje na temelju međugeneracijske solidarnosti financira se iz tekuće uplate doprinosa. Iz državnog proračuna financiraju se mirovine koje se ostvaruju prema povoljnijim uvjetima, manjak (tranzicijski troškovi) koji nastaju u prvom stupu zbog smanjenja prihoda od doprinosa uzrokovanog uplaćivanjem dijela doprinosa u drugi stup mirovinskog osiguranja. Visina mirovine iz prvog stupa određuje se prema načelu definiranih davanja, prema kojem visina mirovina ne ovisi izravno o visini uplaćenih doprinosa, već je unaprijed zakonom definirana i računa se primjenom propisane formule. U prvom stupu izražena je uzajamnost, odnosno međuovisnost između dužine staža, visine plaća i visine mirovine, te međugeneracijska i unutargeneracijska solidarnost odnosno socijalna preraspodjela u korist osiguranika s nižim mirovinama putem najniže i najviše mirovine (Prga, et.al. 2011. P.12). Zaposlenicima osiguranim samo u I. stupu mirovinskog osiguranja smatraju se oni zaposlenici i osobe izjednačene s njima prema posebnim propisima koje su na dan početka promjene II. Stupa (1.siječnja 2002.) imale 40, više od 40, a manje od 50 godina života i odlučile se na

obvezno osiguranje samo u I. stupu. Isto tako, zaposleni osiguranici koji su na taj dan imali navršениh 50 ili više godina života obvezno su osigurani samo u I. stupu mirovinskog osiguranja (Reifeisen mirovinski fondovi).

### **2.3.2 Drugi stup mirovinskog osiguranja u Republici Hrvatskoj**

Ova faza mirovinske reforme na snagu je stupila 2002. Godine. Tada je uveden obvezni drugi mirovinski stup kapitalizirane štednje, u koji je za buduće generacije umirovljenika predviđena uplata četvrtine mirovinskog doprinosa (5% bruto plaće)(Prga. Et.al. 2011, p.13) U trenutku uvođena bio je obvezan za sve zaposlene mlađe od 40 godina te dobrovoljan za one između 40 i 50 godina starosti. Danas je on obvezan za sve zaposlene mlađe od 40, a oni do 50 do 50 godina, ako je riječ o građanima koji u toj dobi prvi put ulaze u sustav osiguranja, također mogu birati. Uvođenje II. Stupa uzrokovalo je tzv. tranzicijski trošak reforme mirovinskog sustava. Uplaćivanjem dijela doprinosa u drugi dio mirovinskog osiguranja, dolazi do manjka u prvom stupu zasnovanom na međugeneracijskoj solidarnosti za koji je odlučeno da će biti pokriven iz državnog proračuna. Iz proračuna je 2010.godine izdvojeno 4,2 milijarde HRK (Milijević, 2006., p.20). Iz bruto plaće svakog osiguranika uplaćuje se 5% doprinosa u obvezni mirovinski fond koji je osiguranik sam odabrao. Izbor obveznog mirovinskog fonda obavlja se isključivo na šalteru Središnjeg registra osiguranika –REGOS, u poslovnica FINA-e. Mirovinski fondovi prikupljeni novac ulažu na financijskim tržištima i ostvaruju dobit koja uvećava mirovinsku štednju na osobnim mirovinskim računima članova fonda. Osiguranik u svakom trenutku zna koliko je uštedio na svom osobnom mirovinskom računu. Isto tako ukoliko je nezadovoljan osiguranik može promijeniti obvezni mirovinski fond. Novi zakon uveden je u veljači 2014. Godine, najvažnija izmjena jest uvođenje tri potportfelja koji će osiguranici moći sami birati. Prvi od njih je potportfelj A koji će po strukturi imovine većinom biti izložen hrvatskim i stranim dionicama, maksimalno do 55%neto imovine pojedinog mirovinskog fonda. Ovaj fond je primjereniji osiguranicima koji do mirovine imaju više od 30 godina, pa su tolerantniji na moguće oscilacije u kretanju prinosa. Možemo reći da je rizičan jer po strukturi više sliči uravnoteženim investicijskim fondovima. Drugi, B potportfelj, dionicama će biti izložen maksimalno do 35% imovine fondova, a minimalno 50% biti će uloženo u niskorizične obveznice. Najmanje rizični C potportfelj neće uopće smjeti biti izložen dionicama. Prema zakonskim odredbama, osiguranici kojima je ostalo manje od 10 godina do mirovine neće smjeti biti u rizičnijem A

portfelju već će biti prebačeni u B ili C. S ciljem da se pred mirovinu maksimalno očuva uštedeni novac osiguranika, pet godina pred umirovljenje osiguranici će automatski biti prebačeni u C potportfelj (Poslovni dnevnik, 2014:<http://www.poslovni.hr/hrvatska/sto-trebate-znati-o-novim-kategorijama-mirovinskih-fondova-272701>).

### **2.3.3 Treći stup mirovinskog osiguranja u Republici Hrvatskoj**

Treći stup ili sustav dobrovoljne kapitalizirane štednje, gdje osiguranici samostalno odlučuju hoće li se uključiti u taj oblik štednje, a oni koji se odluče, samostalni donose odluku kako će novac izdvajati na osobni račun u mirovinskom fondu, o razdoblju tijekom kojega će štediti, o tome kada će ugovoriti isplatu mirovine i sve ostale detalje. Mirovine se ostvaruju na temelju ugovora sklopljenih s mirovinskim osiguravajućim društvom koje je isplaćuje, a isplata može početi nakon što osiguranik navrší 50 godina, neovisno je li još zaposlen. Treći stup ima nekoliko dobrih strana: štedjeti se može bez obzira na status i dob, uplate se mogu uračunati u porezni odbitak, nema „negativnih bodova“ u slučaju da netko ne može nastaviti sa štednjom, u slučaju smrti osiguranika uštedena sredstva ulaze u nasljednu masu (Milijević, 2006, p.58). Hrvatska je kao i druge postsocijalističke zemlje provela mirovinsku reformu nastojeći diverzificirati izvore financiranja mirovina, smanjiti javnu, a povećati individualnu odgovornost za mirovine i učiniti sustav dugoročno održivim. Najvažniji zahvati u sustavu bili su vezani uz povrat mirovinskog duga te pokušaje rješavanja problema zaostajanja novih mirovna. Ovim su zahvatima povećani mirovinski troškovi i donekle dovedeni u pitanje izvorni financijski ciljevi reforme (Prga, 2011,p.14) Sva tri stupa mirovinskog osiguranja trebala bi jamčiti veću socijalnu sigurnost budućih umirovljenika. Ulaganjem u mirovinske fondove povećava se domaća štednja i investicije, produbljuje se tržište kapitala, gospodarski rast i povećanje životnog standarda budućih umirovljenika. Danas, svjedoci smo da su hrvatski obvezni mirovinski fondovi ostvarili daleko impresivnije rezultate bez obzira na činjenicu da je tijekom proteklog razdoblja svjetsko i hrvatsko tržište kapitala pogodila najveća ekonomska kriza.

**Slika 2: Tri ključna čimbenika za odabir fonda**



Izvor: <http://www.hanfa.hr/edukacija-i-zastita-potrosaca/financijska-pismenost/izaberi-budu%C4%87nost/>

## **2.4. INSTITUCIJE U HRVATSKOM MIROVINSKOM SUSTAVU**

Novi mirovinski sustav je složen jer se sastoji od tri dijela (stupa) od kojih svaki ima svoje specifičnosti, uređen je opsežnom zakonskom i podzakonskom regulativom. Kako bi efikasno funkcionirao mirovinski sustav, uz Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje (HZMO), posebne institucije provode mirovinsko osiguranje u drugom obveznom i trećem dobrovoljnom stupu mirovinskog osiguranja.

Institucije hrvatskog mirovinskog sustava jesu:

1. Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje- HZMO;
2. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga- HANFA;
3. Središnji registar osiguranika- REGOS;
4. Društva za upravljanje mirovinskim fondovima;
5. Banka skrbnik.

### **2.4.1. Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje**

Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje javna je ustanova osnovana Zakonom o mirovinsko osiguranju radi provedbe obveznog mirovinskog osiguranja na temelju generacijske



solidarnosti. Prava ostvaruju radnici, poljoprivrednici, obrtnici i druge osigurane osobe utvrđene Zakonom o mirovinskom osiguranju i drugim propisima (HZMO,2013).

Temeljne djelatnosti HZMO-a (NN br.28/2014)

1. poslovi mirovinskog osiguranja;
2. poslovi ostvarivanja prava iz mirovinskog osiguranja prema hrvatskim propisima;
3. poslovi provedbe međunarodnih ugovora o socijalnom osiguranju i pravnih propisa Europske unije;
4. dio ekonomsko-financijskih poslova vezan uz obračun i isplatu mirovinskih primanja.

#### **2.4.2 Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga**

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (Hanfa) je nadzorno tijelo u čiji djelokrug i nadležnost spada nadzor financijskih tržišta, financijskih usluga te pravnih i fizičkih osoba koje te usluge pružaju. Provodi nadzor nad poslovanjem burzi i uređenih javnih tržišta, investicijskih društava i izdavatelja vrijednosnih papira, brokera i investicijskih savjetnika, vezanih zastupnika, središnjeg klirinškog depozitarnog društva, društava za osiguranje i reosiguranje, zastupnika i posrednika u osiguranju i reosiguranju, društava za upravljanje investicijskim i mirovinskim fondovima, mirovinskih osiguravajućih društava, investicijskih i mirovinskih fondova, Središnjeg registra osiguranika, Fonda hrvatskih branitelja iz Domovinskog rata i članova njihovih obitelji, Umirovljeničkog fonda i pravnih osoba koje se bave poslovima leasinga i faktoringa, osim ako ih banke obavljaju unutar svoje registrirane djelatnosti. Osnovana 2005. godine spajanjem triju postojećih nadzornih institucija: Komisije za vrijednosne papire, Agencije za nadzor mirovinskih fondova i osiguranja te Direkcije za nadzor društava za osiguranje. Samostalna pravna osoba s javnim ovlastima u okviru svog djelokruga i nadležnosti propisanih Zakonom o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga i drugim zakonima. Odgovorna je Hrvatskom saboru.

#### **2.4.3. Središnji registar osiguranika**

Primarne djelatnosti i usluge koje Regos kao institucija javne uprave pruža odnose se na sve aspekte mirovinskog osiguranja temeljem individualne kapitalizirane štednje svih građana

Republike Hrvatske. U svakodnevnoj poslovnoj praksi Regos se bavi vođenjem i održavanjem registra podataka o doprinosima za obvezna mirovinska osiguranja po osiguranicima, izborom i promjenom obveznog mirovinskog fonda, evidencijom uplaćenih doprinosa te prikupljanjem i kontrolom podataka po osiguranicima za obvezna mirovinska osiguranja. Regos surađuje i s mnogim drugim tijelima državne i javne uprave. Poseban naglasak i pažnja u poslovanju Regos-a usmjerena je na racionalno i transparentno trošenje proračunskih sredstava i optimalnu alokaciju izvora financiranja. Način rada i poslovanja Regos-a je transparentan prema javnosti te u skladu s poslovnim procesima sustava upravljanja kvalitetom.

#### **2.4.4. Društva za upravljanje europskim fondovima**

Udruga društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskih osiguravajućih društava je profesionalna, neovisna i neprofitna organizacija čiji je cilj štíćenje interesa i promicanje suradnje i partnerstva obveznih i dobrovoljnih mirovinskih društava s ciljem što bolje informiranosti korisnika – članova obveznih i dobrovoljnih mirovinskih fondova.

Udruga zastupa i promiče zajedničke interese svih članica, prati pravne i regulatorne izmjene bitne za rad mirovinskih društava te sukladno tome izvještava članice i predlaže moguće smjernice rada i aktivnosti koje su za njih značajne. Također, provodi istraživanja tržišta s ciljem praćenja razvojnih trendova, raspoloženja javnosti i članova mirovinskih društava, sukladno tome predlaže i provodi akcije s ciljem unapređenja djelatnosti mirovinskih fondova, uspješnog provođenja mirovinske reforme, implementacije novih odredbi, ali prije svega zaštite osiguranika, ali i njihove informiranosti o prednostima i mogućnostima obveznih i dobrovoljnih mirovinskih fondova. UMFO je platforma za zajedničku komunikaciju mirovinskih društava te razmjenu baze znanja i iskustva. Osim direktne suradnje s mirovinskim fondovima, Udruga aktivno surađuje s predstavnicima medija na promicanju i podizanju svijesti o važnosti mirovinskih fondova te općih informacija vezanih uz mirovinski sustav i njegovu dugoročnu održivost. Usko surađuje s predstavnicima akademske zajednice, lokalnih vlasti te međunarodnim udrugama na širenju znanja, izmjeni iskustava te promicanju važnosti mirovinske štednje. UMFO aktivno surađuje sa sličnim organizacijama u drugim zemljama i član je međunarodnih organizacija. UMFO, Udruga društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskih osiguravajućih društava osnovana je 2014.godine, a s radom započinje 2015. godine.

#### **2.4.5. Banka skrbnik**

Svako mirovinsko društvo dužno je izabrati banku skrbnika kojoj povjerava imovinu mirovinskog fonda na čuvanje. Banka skrbnik ne smije biti povezana niti s jednim mirovinskim društvom ili mirovinskim osiguravajućim društvom, a izbor i promjenu odobrava Agencija. Visina uplaćenog temeljnog kapitala banke mora iznositi najmanje 200 milijuna HRK.

Poslovi banke skrbnika su sljedeći (Štimac,2002):

1. poslovi pohrane i čuvanja imovine mirovinskog fonda na posebnom računu;
2. utvrđivanje vrijednosti imovine mirovinskog fonda;
3. isplati dividende, isplati kupona ili dospeljima;
4. izvješćivanje o godišnjim skupštinama dioničara i pravima vezanim uz imovinu mirovinskih fondova;
5. pružanje usluge glasanja na godišnjim skupštinama dioničara izvješćuje javnost o vrijednosti obračunske jedinice putem dnevnih novina najmanje jednom mjesečno;
6. ostale usluge koje se odnose na imovinu mirovinskog fonda, ugovorene između mirovinskog društva i banke skrbnika.

### **3. VRSTE MIROVINSKIH FONDOVA**

Fondovi mogu biti privatni, državni ili pod podržavanjem države, ali njima upravljaju banke i druge financijske institucije kao povjerenici. Ovisno o stupu mirovinskog sustava razlikujemo obvezne od dobrovoljnih mirovinskih fondova. Zakon o mirovinskom osiguranju pomogao je u formiranju hrvatskog mirovinskog sustava, na način da se reformirani sustav zasniva na tri stupa. Agencija Ipsos Puls Public Affairs 2014. Je provela istraživanje s ciljem utvrđivanja trenutne reputacije i društvenog položaja mirovinskih fondova u Republici Hrvatskoj. Ono je pokazalo da građani smatraju da je stanje I. stupa kritično i da su njegova stabilnost i budućnost neizvjesni. Ključan problem sustava su niske i neadekvatne mirovine koje dovode do smanjenja kupovne moći i do pada životnog standarda nakon završetka radnog vijeka.

Prinos fondova je stabilan i zadovoljavajući te iznad predviđanja na početku reforme. Akumuliranja štednja u II. Stupu iskorištena je za kreditiranje države na domaćem tržištu, a stvoren je i kapital za ulaganje i posuđivanje hrvatskim poduzećima funkciji razvojnih projekata. Istraživanje je pokazalo da stručnjaci misle kako je mirovinska reforma jedna od rijetkih osmišljena prema jasnom modelu, s jasnim ciljevima, no da nije provedena do kraja. (RBA, Mirovinski fondovi:<http://mirovinskifondovi.hr/wp-content/uploads/2015/02/RBA-Mirovinska-reforma.pdf>.)

#### **3.1. Obvezni mirovinski fondovi**

Ovo je fond kojeg osniva i kojim upravlja obvezno mirovinsko društvo. Osobna štednja je u ovom fondu obvezna za sve zaposlene mlađe od 40 godina kao i one između 40 i 50 godina života koji se odluče za štednju u obveznom fondu. Prikupljena sredstva u ovom fondu mirovinsko društvo ulaže na tržište kapitala u skladu sa zakonskim ograničenjima do stjecanja uvjeta za mirovinu. Svaki osiguranik može u roku od tri mjeseca od uspostavljanja obveznog mirovinskog osiguranja odabrati obvezni mirovinski fond ( AZ fondovi, 2018:<https://www.azfond.hr/#O>)

Odabir fonda može se izvršiti na prijemnom mjestu Središnjeg registra osiguranika u bilo kojoj poslovnicu FINA-e uz predočenje osobnog dokumenta s fotografijom. Ukoliko osiguranik ne izvrši odabir fonda sam Središnji registar osiguranika će ga po službenoj dužnosti rasporediti u jedan od postojećih obveznih mirovinskih fondova. Dok se ne

odredi kojem od obveznih fondova osiguranik pripada njegovi uplaćeni doprinosi se čuvaju na privremenom računu ko Središnjeg registra. Postojeći obvezni mirovinski fondovi u Republici Hrvatskoj su: Raiffeisen OMF, PBZ Croatia osiguranje – OMF, AZ OMF i Erste Plavi OMF. Mirovina iz prvog i drugog stupa je starosna ili „državna“ mirovina.

**Tablica 1: Prikaz prinosa OMF-ova**

Prinosi OMF-ova		Rujan 2017.			
Naziv fonda	Mjesečni				
	Rujan 2017.	Kolovoz 2017.	Od početka godine	Zadnjih 12 mjeseci	Anualizirani od početka rada
AZ OMF kategorije A	0,51%	0,98%	2,77%	5,43%	9,35%
Erste Plavi OMF kategorije A	0,92%	-0,14%	2,16%	7,35%	9,10%
PBZ/CO OMF kategorije A	1,23%	4,61%	5,33%	10,68%	10,85%
Raiffeisen OMF kategorije A	2,13%	-1,76%	5,40%	9,96%	8,95%
<b>Mirex kategorije A</b>	<b>1,09%</b>	<b>0,61%</b>	<b>3,72%</b>	<b>7,51%</b>	<b>9,42%</b>
AZ OMF kategorije B	1,31%	-0,34%	0,56%	0,87%	5,74%
Erste Plavi OMF kategorije B	1,04%	0,06%	2,23%	5,09%	6,05%
PBZ/CO OMF kategorije B	1,19%	0,48%	1,72%	6,01%	5,30%
Raiffeisen OMF kategorije B	2,00%	0,44%	3,69%	7,26%	5,97%
<b>Mirex kategorije B</b>	<b>1,47%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,96%</b>	<b>4,16%</b>	<b>5,79%</b>
AZ OMF kategorije C	1,29%	0,98%	4,72%	5,89%	6,18%
Erste Plavi OMF kategorije C	1,26%	2,74%	3,49%	5,10%	6,76%
PBZ/CO OMF kategorije C	1,31%	2,63%	3,82%	6,26%	6,74%
Raiffeisen OMF kategorije C	1,56%	6,44%	4,84%	8,02%	8,08%
<b>Mirex kategorije C</b>	<b>1,39%</b>	<b>3,29%</b>	<b>4,48%</b>	<b>6,61%</b>	<b>6,98%</b>

Početak rada za OMF-ove kategorije B je 30.04.2002. ,za OMF-ove kategorije A i C 21.08.2014.

Izvor: <https://www.hanfa.hr/edukacija-i-zastita-potrosaca/financijska-pismenost/izaberi-budu%C4%87nost>

### 3.2. Otvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi

Društva za upravljanje dobrovoljnim mirovinskim fondovima upravljaju s ukupno 6 tvorenih i 16 zatvorenih fondova. U Republici Hrvatskoj posluju 4 društva za upravljanje dobrovoljnim fondovima. Broj članova u 2014. Godini kontinuirano raste. Ukupni bruto doprinosi su također porasli.

Otvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi su oni u kojima osobni račun može dobrovoljno otvoriti svaka osoba s prebivalištem u Republici Hrvatskoj. Prikupljena sredstva ulažu se na tržištima kapitala u skladu sa zakonskim ograničenjima i statutom fonda. Član može povući uštedena sredstva s navršeni 50 godina života ili može nastaviti sa štednjom. Osoba može biti član većeg broja dobrovoljnih mirovinskih fondova, ali pravo na državna poticajna sredstva može ostvariti isključivo u jednom fondu. Treći stup (DMF) nije obvezan . Samostalno se određuje iznos i dinamika uplata. Nakon smrti osiguranika

ušteđena ili neisplaćena sredstva su nasljedna. Jedini uvjet za isplatu mirovine je navršenih 50 godina. Tada se sva prikupljena i kapitalizirana sredstva na osobnom računu osiguranika prenose mirovinskim osiguravajućem društvu, koje osiguraniku isplaćuje mirovinu (HANFA).

### **3.3 Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi**

Dobrovoljni mirovinski fondovi mogu biti i zatvorene naravi koje osnivaju poslodavci, sindikati ili udruge samostalnih djelatnosti kako bi svojim radnicima odnosno članovima osigurali dodatno mirovinsko osiguranje i veću mirovinu. Oni pružaju dodatne prednosti svojim članovima. Jedna od tih prednosti su uplate doprinosa poslodavca tj. Pokrovitelja fonda u dobrovoljni mirovinski fond u ime članova fonda kao i mogućnost dogovora poslodavca s društvom za upravljanje dobrovoljnim fondom o plaćanju nižih naknada u odnosu na otvorene dobrovoljne mirovinske fondove. Isto tako ova vrsta fonda pruža i brojne pogodnosti, dodatna stimulacija kvalitetnih zaposlenika i njihov ostanak na radu kod pokrovitelja. Izmjenama i dopunama Zakona o porezu na dohodak (NN 80/2010) propisano je da se subvencije dobrovoljne mirovinske štednje koje pokrovitelj fonda plaća za svoje radnike više ne smatraju plaćom do iznosa od 500,00 kuna mjesečno tj. Do 6.000,00 kuna godišnje, odnosno ne oporezuju se, a poslodavcu će isti biti porezno priznati izdatak, odnosno rashod. Navedeni iznos smatrat će se dohotkom od osiguranja i oporezivati po stopi predujma poreza na dohodak od 12%. Ova odredba bi trebala stimulatивно utjecati na poslodavce kako bi uplaćivali premije na svoj teret, ali u korist radnika. U inozemstvu je ovaj oblik štednje izrazito prihvaćen, a mirovinski fondovi predstavljaju najveće institucionalne investitore te imaju vodeću ulogu na financijskim tržištima. U Republici Hrvatskoj polako fondovi zauzimaju vodeće mjesto i postaju ključni sudionici na financijskom tržištu. Članovi zatvorenog fonda u svakom trenutku imaju pravo na uvid u slijedeće dokumente i informacije (AZ fond);

1. polugodišnji i revidirani godišnji izvještaj fonda;
2. prospekt, statut i ključni podaci o fondu;
3. mogućnosti i prava promjene fonda.

**Tablica 2: Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi u Republici Hrvatskoj**

Dobrovoljna mirovinska društva	Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi
<b>Allianz ZB DMD</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• AZ VIP</li> <li>• AZ DALEKOVOD mirovinski fond</li> <li>• AZ Hrvatska kontrola zračne plovidbe zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond</li> <li>• Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond AZ Zagreb</li> <li>• AZ ZABA zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond</li> </ul>
<b>Croatia osiguranje DMD</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond SINDIKATA POMORACA HRVATSKE</li> <li>• Croatia Osiguranje zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond</li> <li>• Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond HEP GRUPE</li> <li>• Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond Hrvatskih autocesta</li> </ul>
<b>Raiffeisen DMD</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond HRVATSKOG LIJEČNIČKOG SINDIKATA</li> <li>• Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond ERICSSON NIKOL TESLA</li> <li>• Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond T-HT</li> <li>• Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond Novinar 16</li> <li>• Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond T-mobile</li> <li>• Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond Sindikata Hrvatskih željezničara</li> </ul>
<b>Erste DMD</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cestarski zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond</li> </ul>

Izvor: obrada autorice prema službenim podacima HANFE

Iz prethodnog tabelarnog prikaza može se zaključiti da u Republici Hrvatskoj djeluje 16 zatvorenih mirovinskih fondova. Njima upravljaju 4 dobrovoljna mirovinska društva.

## **4. ANALIZA ULOGE MIROVINSKIH FONDOVA U GOSPODARSKOM SUSTAVU**

Imovina mirovinskog fonda se može ulagati s odredbama Zakona o obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima (NN 49/99, 63/2000 i 103/2003) sa svrhom povećanja ukupnog prinosa od ulaganja isključivo u korist članova mirovinskog fonda uz uvažavanje sljedećih načela (Kašnjar-Putar, 2004., p.201):

1. Sigurnosti ulaganja imovine fonda;
2. Raznolikosti ulaganja;
3. Održanja odgovarajuće likvidnosti.

Nadzorni odbor mirovinskog društva utvrđuje načela ulaganja koja su sastavni dio statuta mirovinskog fonda, sukladno prethodno spomenutim načelima koji su u skladu sa zahtjevima Agencije. Načela ulaganja sadrže osobito:

1. Način na koji će se udovoljiti odredbama;
2. Vrstu imovine u koju se imovina mirovinskog fonda može ulagati;
3. Tijela mirovinskog društva koja odlučuju o ulaganjima i izvršavanjima tih ulaganja kao i postupke za donošenje takvih odluka.

### **4.1. Zakonodavni okvir i pravila ulaganja mirovinskih fondova u Republici Hrvatskoj**

Mirovinski fondovi ulažu dio novca na tržištima novca da bi mogle iskoristiti prilike za investiranje koje identificiraju na tržištima dionica i obveznica. Kao i osiguravajuća društva, mirovinski fondovi moraju imati dovoljnu likvidnost da bi ispunili svoje obveze. Kod ulaganja imovine postoje snažna zakonska ograničenja (Zakon o obveznim i dobrovoljnim i mirovinskim fondovima NN 19/14) tako da se ulagati može u :

1. Vrijednosne papire čiji je izdavatelj Republika Hrvatska, država članica, odnosno država članica Organizacije za gospodarsku suradnju i razvoj (OECD) i Hrvatska narodna banka te središnje banke tih država članica, odnosno država članica OECD-a;
2. Obveznice i druge dužničke vrijednosne papire za koje jamči Republika Hrvatska, država članica, odnosno država članica OECD-a, Hrvatska narodna banka i središnje banke tih država članica, odnosno država članica OECD-a;



3. Obveznice i druge dužničke vrijednosne papire čiji je izdavatelj jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave u Republici Hrvatskoj, državi članici. Odnosno državi članici OECD-a;
4. Obveznice i druge dužničke vrijednosne papire kojima se trguje na organiziranom tržištu vrijednosnih papira u RH, državi članici, odnosno državi članici OECD-a, ako je njihov izdavatelj dioničko društvo sa sjedištem u RH, državi članici, odnosno državi članici OECD-a;
5. Dionice kojima se trguje na organiziranom tržištu vrijednosnih papira u RH, državi članici, odnosno državi članici OECD-a, ako je njihov izdavatelj dioničko društvo sa sjedištem u RH, državi članici, odnosno državi članici OECD-a;
6. Udjele otvorenih investicijskih fondova koju su registrirani u RH, državi članici, odnosno državi članici OECD-a;
7. Dionice zatvorenih investicijskih fondova koji su registrirani u RH, državi članici, odnosno državi članici OECD-a;
8. Ulaganje u depozite, potvrde o ulozima ili repo poslove kod banke sa sjedištem u RH, državi članici, odnosno državi članici OECD-a;
9. Sredstva na poslovnom računu mirovinskog fonda. Imovina mirovinskog fonda može se ulagati i u druge oblike imovine koje s obzorom na sigurnost, isplativost i tržišnost odredi Agencija i za te oblike ulaganja odredi ograničenja.

Ulaganje imovine mirovinskih fondova ne smiju prelaziti sljedeća ograničenja:

1. Ulaganje u spomenute vrijednosne papire zajedno ne smiju prelaziti 30% imovine mirovinskog fonda;
2. Ulaganje u dionice zajedno ne smiju prelaziti 30% imovine mirovinskog fonda;
3. Ulaganje u udjele otvorenih i dionice zatvorenih investicijskih fondova istog izdavatelja ne smiju prelaziti 5%, a zajedno 30% imovine mirovinskog fonda;
4. Ulaganje u depozite, potvrde o ulozima ili repo poslove jednom zajmoprimcu ne smiju prelaziti 2,5%, a zajedno 20% imovine mirovinskog fonda;
5. Ulaganje u sredstva zajedno ne smiju prelaziti 5% imovine mirovinskog fonda.

Izričito je navedeno kako se imovina mirovinskog fonda ne može ulagati u (Brajković, 2012.,p.224):

1. Dionice, obveznice i ostale vrijednosne papire koji ne kotiraju na burzi ili se njima ne trguje na organiziranim tržištima, osim udjela u otvorenim investicijskim fondovima;

2. Imovinu koja je po zakonu neotuđiva;
3. Materijalnu imovinu kojom se ne trguje na organiziranim tržištima i čija se vrijednost ne može sa sigurnošću utvrditi uključujući primjerice antikvitete, umjetnička djela i motorna vozila;
4. Nekretnine;
5. Dionice, obveznice ili ostale vrijednosne papire izdane od bilo kojeg dioničara mirovinskog društva, banke skrbnika mirovinskog fonda i bilo koje osobe koja je povezana s navedenim osobama. Može se ocijeniti da je odgovarajući zakonski okvir za ulaganje dobar.

Nadalje, imovina mirovinskog fonda mora se ulagati na način da bude usklađena zbog rizika i eventualnih gubitaka zbog promjene kamatnih stopa, tečajeva stranih valuta, odnosno drugih tržišnih rizika s obvezama mirovinskog fonda. Imovina mirovinskog fonda mora se ulagati na način da se uzima u obzir dospijeeće obveza mirovinskog fonda. Isto tako mora se ulagati na način da bude valutno usklađena s obvezama mirovinskog fonda, s tim da se najviše 30% imovine može ulagati u imovinu koja je nominirana na valutu različitu od valute na koju glase obveze mirovinskog fonda. Imovina zatvorenog mirovinskog fonda s definiranim primanjima mora se ulagati na način da bude valutno usklađena s obvezama fonda, s tim da se najviše 30% imovine koja pokriva tehničke pričuve zatvorenog mirovinskog fonda s definiranim primanjima može ulagati u imovinu koja je nominirana na valutu različitu od valute na koju glase obveze fonda. Sama struktura ulaganja definirana je zakonom, a ulaskom u Europsku uniju došlo je do znatnih promjena. Zakonske odredbe propisuju strukturu ulaganja obveznih mirovinskih fondova, propisane su količine, rasta domaćih i inozemnih vrijednosnih papira u koje fondovi smiju lagati. Na inozemna tržišta kapitala može se ulagati jedino u vrijednosne papire izdavatelja čije je sjedište u nekoj od članica EU ili članica OECD-a. Do dana prijama RH u Europsku uniju u inozemnu imovinu moglo se ulagati najviše 20% imovine mirovinskog fonda, a od formalnog početka članstva nema ograničenja za :

1. Vrijednosne papire čiji je izdavatelj HNB ili inozemna središnja banka, ili u dužničke vrijednosne papire za koje jamče nevezeni izdavatelji i to bez ograničenja;
2. Domaće i inozemne municipalne i korporativne obveznice i druge dužničke vrijednosne papire (komercijalni zapisi), najviše do 30% imovine;
3. Domaće i inozemne državne vrijednosne papire (obveznice, trezorske zapise) te inozemne dionice, najviše do 30% imovine;

4. Udjele domaćih i inozemnih otvorenih investicijskih fondova, odnosno dionice zatvorenih investicijskih fondova, najviše do 30% imovine;
5. Depozite, potvrde o ulozima ili repo poslove kod domaće ili inozemne banke, najviše do 20% imovine, druge oblike imovine koje odredi Hanfa.

Osnovni cilj mirovinske štednje je osiguranje sredstava koja će uz razumni rizik biti financijska osnova za prihod u starosti. Cilj mirovinskih fondova je postizanje prihvatljivog omjera između prinosa fonda i mogućeg rizika, koji se odgovarajućom investicijsko politikom mogu smanjiti, ali ne i u cijelosti izbjeći. Zbog toga su ograničenja ulaganja imovine mirovinskih fondova propisana prilično konzervativno i restriktivno.

## **4.2. Koncept zajamčenog prinosa**

Zajamčeni prinos važan je zbog socijalne važnosti obveznog mirovinskog osiguranja, ali potiče mirovinska društva na slične i s dugoročnog aspekta ponekad suboptimalna ulaganja. Zajamčeni prinos je institut koji obvezne mirovinske fondove razlikuje od investicijskih fondova, gdje u pravilu nema takvih jamstava. Sličnom strukturom ulaganja, mirovinska društva smanjuju rizik da se zbog većih odstupanja od prosječnih prinosa obveznih mirovinskih fondova aktivira zajamčeni prinos i nastanu troškovi po toj osnovi, smanjuje konkurenciju među mirovinskim fondovima. Kriteriji sigurnosti važniji je za mirovinske nego za druge investicijske fondove jer imovina fonda osigurava socijalnu sigurnost članovima njihovih obitelji. Treba istaknuti da iako je uloga države manja, a veća odgovornost osiguranika za vlastitu socijalnu sigurnost u kapitaliziranom mirovinskom osiguranju nego u mirovinskom osiguranju na temelju međugeneracijske solidarnosti. Država je također odgovorna za uspješnost i stabilnost kapitaliziranog mirovinskog osiguranja i socijalnu sigurnost korisnika mirovina iz tog osiguranja. Stoga su zbog smanjivanja rizika kojima se izlažu fondovi, kao i smanjivanja rizika da za državu nastanu troškovi po toj osnovi, propisi o ulaganju imovine mirovinskih fondova, osobito obveznih, restriktivniji i konzervativniji nego za investicijske fondove. Radi zaštite vrijednosti sredstava na osobnom računu, članovima obveznog mirovinskog fonda za svaku godinu jamči se prinos u visini referentnog prinosa, utvrđenog od strane Agencije, umanjenog za šest postotnih bodova (Prga, 2011., p. 153).

U hrvatskom se obvezno kapitalno financiranom mirovinskog podsustavu od početka primjenjuje institut zajamčenog prinosa. Tijekom vremena se mijenjao način njegova izračuna, kao i osobe koje za njega snose materijalnu odgovornost.

**Tablica 3: Prikaz regulative zajamčenog prinosa u Republici Hrvatskoj**

<b>Razdoblje</b>	<b>Iznos zajamčenog prinosa na koji ima pravo svaki član OMF-a</b>	<b>Na čiji teret pada garancija</b>
Do 2007.godine	Ako je referentni prinos pozitivan u prethodne tri godine u visini trećine referentnog prinosa, a maksimalno do visine eskontne tope HNB-a. Ako je referentni prinos negativan u prethodne tri godine u visini 3x referentnog prinosa utvrđenog od strane Agencije. Izračunava se u siječnju svake godine, na temelju podataka za prethodno trogodišnje razdoblje.	Uplata razlike do iznosa zajamčenog prinosa: OMD iz jamstvenog pologa(kod banke skrbnika), a ako to nije dovoljno: OMD iz temeljnog kapitala OMD-a do najviše 20% temeljnog kapitala društva godišnje, a preostali iznos: iz državnog proračuna.
Od 2007. do pristupanja u EU-u	U visini referentnog prinosa (ponderirane aritmetičke sredine stopa prosječnih godišnjih prinosa svih OMFova), utvrđenog od strane Agencije, umanjenog za 6 postotnih bodova.Izračunava se u siječnju svake godine za prethodnu na način i u roku utvrđenom propisom Agencije(pravilnikom je propisano da se račun za prethodno trogodišnje razdoblje)	Uplata razlike do iznosa zajamčenog prinosa:OMD iz jamstvenog pologa (kod banke skrbnika),a ako to nije dovoljno. OMD iz kapitala OMD-a do najviše 80%kapitala društva, a preostali iznos: iz državnog proračuna.

<p>Nakon članstva EU-u</p>	<p>U visini referentnog prinosa(ponderirane aritmetičke sredine stopa prosječnih godišnjih prinosa svih OMF-ova), utvrđenog za 6 postotnih bodova.</p> <p>Izračunava se u siječnju svake godine za prethodnu na način i u roku utvrđenom propisom Agencije(pravilnikom je propisano da se računa za prethodno trogodišnje razdoblje).</p>	<p>Uplate razlike do iznosa zajamčenog prinosa:</p> <p>-OMD iz jamstvenog pologa(kod banke skrbnika)</p> <p>-sredstva OMD-a.</p> <p>Kao garancija za zajamčeni prinos, a koji pada na teret sredstava MD-a, propisano je osnivanje posebnog garancijskog fonda .</p>
----------------------------	---	--

Izvor: obrada prema Nestić, 2011.

## **5.PREDNOSTI MIROVINSKIH FONDOVA ZA NJIHOVE ČLANOVE U ODNOSU NA SUSTAV MEĐUGENERACIJSKE SOLIDARNOSTI**

Nekoliko je temeljnih podjela mirovinskih sustava. Prva se podjela mirovinskih sustava temelji na kriteriju načina financiranja. Po tom se kriteriju mirovinski sustavi dijele na sustave koji se temelje na međugeneracijskoj solidarnosti, sustave koji se temelje na kapitaliziranoj štednji i mješovite sustave. Mirovinski sustavi koji se temelje na međugeneracijskoj solidarnosti financiraju se iz tekuće uplate doprinosa. To znači da sadašnje generacije aktivnih zaposlenih (osiguranika) plaćaju mirovine sadašnjim generacijama umirovljenika, a mirovine sadašnje generacije zaposlenih financirat će buduća generacija zaposlenih. Osnovno obilježje mirovinskih sustava koji se temelje na kapitaliziranoj štednji je da zaposleni izdvajaju doprinose i štede za svoje buduće mirovine. Takvi sustavi imaju niz prednosti u odnosu na sustave koji se temelje na međugeneracijskoj solidarnosti, a prije svega izravno utječu na povećanje ukupne razine nacionalne štednje, čime se stvara kapital za investiranje i razvoj, doprinose razvoju tržišta kapitala i ukupnom ekonomskom rastu.

Druga pojava koja obilježava javne mirovinske sustave jest tzv. starenje sustava. Sam životni ciklus mirovinskog sustava koji se temelji na međugeneracijskoj solidarnosti, a koji se financira iz tekuće uplate doprinosa, uzrokuje krizu tog sustava. U prvim desetljećima njegovog uvođenja izrazito je povoljan omjer zaposlenih i umirovljenika. To čini sustav jeftinim, za njegovo financiranje potrebne su niske stope doprinosa, a uz to u okviru samog sustava često se propisuju visoke razine mirovinskih prava bez pravog sagledavanja ukupne održivosti sustava na dugi rok. Nakon nekoliko desetljeća od uvođenja sustava, kada se umirove brojne generacije, a zaposlene su malobrojnije mlade generacije, sustav traži višestruko više stope doprinosa nego u početnoj fazi njegovog uvođenja. Financijska kriza koja pogađa mirovinske sustave koji se temelje na međugeneracijskoj solidarnosti izražena je u državama sa visokim udjelom starog u aktivnom stanovništvu, odnosno u državama gdje je više od 20% stanovništva starije od 65 godina.

Početak osamdesetih godina počeli su se razvijati privatni mirovinski sustavi u kojima glavnu ulogu imaju privatni mirovinski fondovi. Privatni se mirovinski fondovi formiraju u okviru velikih proizvodnih poduzeća, grane djelatnosti, sindikalnih udruženja. Posebna podvrsta privatnih mirovinskih fondova su fondovi koji djeluju na načelu "kapitalizacije" uplata članova. To su fondovi koji sredstva pribavljaju uplatama od doprinosa svojih članova

za vrijeme njihovog radnog vijeka, prikupljena sredstva ulazu u različite vrste imovine, te svojim članovima osiguravaju doživotne redovne mjesečne isplate od ušteđenih sredstava zajedno s prinosima poslije njihovog odlaska u mirovinu. Mirovinski kapitalizirani fondovi imaju sve osobine financijske institucije koja nastoji uvećati primljene uplate plasmanima na financijskom tržištu, za razliku od onih koji djeluju na načelu "generacijske solidarnosti" pri čemu se uplate zaposlenih koriste za isplatu mirovina trenutnih umirovljenika. Mirovinski kapitalizirani fondovi imaju specifičnu socijalnu namjenu pa je uobičajeno da država određuje osnovna pravila njihova poslovanja, a često ih podržava određenim jamstvima. Kapitalizirani privatni mirovinski fondovi imaju prednost jer se njima racionalnije upravlja, oni pojačavaju odgovornost pojedinaca za vlastitu sudbinu, mogu se bolje usmjeriti u investicije na nacionalnom planu, usklađeniji su s tržišnim gospodarstvom. Cilj im je očuvati realnu vrijednost i ostvariti prihode na prikupljena sredstva članova radi većih isplata po njihovu odlasku u mirovinu.

Kompanijski mirovinski sustavi su mirovinski sustavi koje organiziraju velike korporacije, a osnivaju se radi zadovoljavanja interesa definirane grupacije zaposlenih. Uglavnom se radi o osnivanju privatnih mirovinskih fondova radi dodatnog dobrovoljnog mirovinskog osiguranja pojedine kategorije zaposlenih.

Mješoviti mirovinski sustavi obuhvaćaju kombinaciju osnovnih značajki javnih i privatnih mirovinskih sustava. Osnovna im je prednost diversifikacija rizika različitih sustava, te korištenje pozitivnih aspekata pojedine vrste mirovinskog sustava (npr. državno jamstvo iz javnog mirovinskog sustava u kombinaciji s individualnim mirovinskim računom iz privatnog mirovinskog sustava).

Treća podjela mirovinskih sustava odnosi se na način definiranja visine mirovine u sustavu, odnosno pravila (formule) po kojoj se računa mirovina. Prema kriteriju načina računanja mirovine postoje sustavi u kojima se mirovina računa prema uplaćenim doprinosima - sustav definiranih doprinosa. Za razliku od toga sustava postoji i sustav definiranih beneficija. U sustavu definiranih beneficija mirovina se računa po zadanoj formuli, bez obzira kolika je svota doprinosa uplaćena u sustav. Mješoviti sustavi su mirovinski sustavi koji u sebi imaju ugrađena obilježja oba sustava - sustava definiranih doprinosa i sustava definiranih beneficija.

## 6.ZAKLJUČAK

Slično kao i u mnogim drugim europskim zemljama, tijekom posljednja tri desetljeća Hrvatska se suočava sa sve težim stanjem u javnom mirovinskom sustavu koji je načelno određen s tri ključna čimbenika: demografskim i gospodarskim kretanjima te kretanjima u području zakonske regulative. Negativni demografski trendovi (npr. Pad stope nataliteta, produljenje očekivanog životnog vijeka i dr.)uzrokovali su depopulaciju i ubrzanog starenje stanovništva. Godinama se pogoršavao odnos između broja osiguranika i umirovljenika koji je u Republici Hrvatskoj dodatno potaknut poslijeratni i tranzicijskim razdobljem tijekom devedesetih godina. Neuspješnost gospodarskih politika i učestali izborni ciklusi obilježili su razdoblje prijevremenih umirovljenja jer su se nastale socijalne neprilike često tretirale zaobilaznjem strukturnih reformi što je u kratkom roku stvaralo privid rješenja mirovinskog deficita.

Mirovinska reforma iz 2002. godine zamišljena je kao (re)distribucija odgovornosti za isplate budućih mirovina uz istovremeno osvještavanje individualnih pristupa prema problematici rizika koje nosi treća životna dob. Osim uvođenja II. I III. Stupa koji su postavljeni kako bi zadovoljili ciljeve mirovinske reforme, tijekom niza godina svjedoci smo djelomičnih intervencija u mirovinskom sustavu od kojih su neke nedvojbeno predstavljale korak unatrag u odnosu na inicijalno postavljenu mirovinsku reformu. Nameće se zaključak da je podjela tereta osiguranja adekvatnih mirovina između državnog proračuna i samih osiguranika opcija koja dugoročno ima najviše izgleda za uspjeh. Pokrivanje rastućih fiskalnih deficita potrebno je realizirati putem cijeloga spektra poznatih konsolidacijskih mjera kako bi se budućim generacijama olakšalo financiranje iznimno velikog broja umirovljenika koji se prema svim projekcijama nedvojbeno prikazuju u daljnjem porastu što će pogoršati već sad neprikladan omjer s brojem osiguranika.

Mirovinski fond je fond koji osniva poduzeće ili organizacija kako bi upravljao ušteđevinama zaposlenih i kako bi im isplaćivao mirovine na koje im te ušteđevine daju pravo. Mirovinski su fondovi među najvećim investitorima na burzama vrijednosnica, ali tradicionalno se drže po strani kad je riječ o kompanijama što ih posjeduju. Postoje obvezni i dobrovoljni mirovinski fondovi. Obvezni fond je mirovinski fond koji na temelju odobrenja Agencije osniva mirovinsko društvo i kojim mirovinsko društvo upravlja u svoje ime i za zajednički



račun članova u skladu s odredbama zakona. Dobrovoljni mirovinski fond može biti otvoreni i zatvoreni.

Otvoreni dobrovoljni mirovinski fond je fond u koji se, pod uvjetima predviđenim Zakonom o dobrovoljnim mirovinskim fondovima, mogu učlaniti fizičke osobe. Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond je fond u koji se, pod uvjetima predviđenim Zakonom o dobrovoljnim mirovinskim fondovima mogu učlaniti fizičke osobe koje su zaposlene kod poslodavca ili su članovi sindikata, članovi udruge samostalnih djelatnosti ili samozaposlene osobe.

Zadatak mirovinskog svih ovih mirovinskih fondova i cijelog sustava jest osigurati sigurne i dostatne prihode u starijoj dobi, neovisno o različitostima primijenjenih oblika ili njihovih kombinacija. Ozbiljan i argumentiran socijalni dijalog nužan je preduvjet kvalitetnijem rješenjima u radu na oblikovanju i prilagođavanju mirovinskog sustava novim okolnostima, kako bi se osigurala njegova dugoročna financijska održivost ali i primjerena mirovinska primanja. Između ova dva cilja nužno je uspostaviti društveno prihvatljivu ravnotežu. To se može postići planskim i sustavnim radom uz simulaciju posljedica prihvaćenih rješenja i uključenošću svih zainteresiranih. Područje socijalne sigurnosti u starosti, jer o tome se radi, područje je ljudskih prava druge generacije, a ujedno i mjera civiliziranosti društvene zajednice. Starost je naša sudbina, premda to optimizam mladosti ne raspoznaje. Činjenica je da će snažne promjene u svijetu rada, pritisak ka većoj fleksibilizaciji i deregulaciji tržišta rada sužavati bazu i obuhvat doprinosa za mirovinsko osiguranje. Duža razdoblja nezaposlenosti i potrage za poslom već su danas uobičajeni za većinu mladih, a nove tehnologije smanjuju potrebu za ljudskim radom te je zamisliva realnost u kojoj gospodarski rast neće ujedno značiti i rast zapošljavanja. U takvim uvjetima, potreba za društvenom solidarnošću i odgovornošću države (javnih financija) bit će veća.

## 7. LITERATURA

1. Kašnjar- Putar R. (2004.): Mirovinski sustav
2. Puljiz V. (2008.): Analiza vrijednosnih papira
3. Vukorepa I. (2012.): Mirovinski sustavi, Kapitalna financiranja kao čimbenik socijalne sigurnosti
4. HANFA: Izaberi budućnost: obvezni mirovinski i drugi fondovi.  
Dostupno na : <https://www.hanfa.hr/edukacija-i-zastita-potrosaca/financijska-pismenost/izaberi-budu%C4%87nost>
- 5.RBA: Mirovinska reforma. Dostupno na : <http://mirovinskifondovi.hr/wp-content/uploads/2015/02/RBA-Mirovinska-reforma.pdf>
6. Bejaković P. (2012.): Mirovinski sustav u Hrvatskoj:problemi i perspektiva  
Dostupno na : <http://www.ijf.hr/upload/files/file/AMS/zbornik.pdf>
7. Prga et.al., (2011.): Upravljanje institucionalnim investitorima, pomoćni materijal za izučavanje
- 8.Nestić D. (2011.): Izazovi i mogućnosti za ostvarenje primjerenih starosnih mirovina u Hrvatskoj
9. <http://www.poslovni.hr/hrvatska/sto-trebate-znati-o-novim-kategorijama-mirovinskih-fondova-272701>
10. <http://www.banka.hr/projekti/analiza-mirovinskog-sustava/pojmovnik>
11. HANFA: Mirovinski sustav  
Dostupno na : <https://www.hgk.hr/documents/hanfamirovinski57877d5bcf60d.pdf>

## **8.DODATAK**

### **Popis tablica**

Tablica 1: Prikaz prinosa OMF-ova

Tablica 2: Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi u Republici Hrvatskoj

Tablica 3: Prikaz regulative zajamčenog prinosa u Republici Hrvatskoj

### **Popis slika**

Slika1: Prikaz mirovinskih stupova

Slika 2: Tri ključna čimbenika za odabir fonda

### **Popis grafikona**

Grafikon 1: Stanovništvo prema starosti u Republici Hrvatskoj

Grafikon 1: Stanovništvo prema starosti u Republici Hrvatskoj

