

Analiza financijskog poslovanja obveznih mirovinskih fondova u Republici Hrvatskoj

Rajić, Hrvoje

Master's thesis / Diplomski rad

2020

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of Economics in Osijek / Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:838238>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-11-23**



Repository / Repozitorij:

[EFOS REPOSITORY - Repository of the Faculty of Economics in Osijek](#)



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Diplomski studij (financijski menadžment)

Hrvoje Rajić

**Analiza financijskog poslovanja obveznih mirovinskih fondova u
Republici Hrvatskoj**

Diplomski rad

Osijek, 2020.

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Diplomski studij (financijski menadžment)

Hrvoje Rajić

**Analiza financijskog poslovanja obveznih mirovinskih fondova u
Republici Hrvatskoj**

Diplomski rad

Kolegij: Osiguranje

JMBAG: 0010214198

e-mail: hrvoje.rajic.96@gmail.com

Mentor: prof. dr. sc. Branko Matic

Osijek, 2020.

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek

Faculty of Economics in Osijek

Undergraduate of Graduate Study (financial management)

Hrvoje Rajić


**Analysis of financial operations of mandatory pension funds in
the Republic of Croatia**

Graduate paper

Osijek,2020.

IZJAVA

O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI, PRAVU PRIJENOSA INTELEKTUALNOG VLASNIŠTVA, SUGLASNOSTI ZA OBJAVU U INSTITUCIJSKIM REPOZITORIJIMA I ISTOVJETNOSTI DIGITALNE I TISKANE VERZIJE RADA

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je DIPLOMSKI
(navesti vrstu rada: završni / diplomski / specijalistički / doktorski) rad isključivo rezultat osobnoga rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu. Potvrđujem poštivanje nepovredivosti autorstva te točno citiranje radova drugih autora i referiranje na njih.
2. Kojom izjavljujem da je Ekonomski fakultet u Osijeku, bez naknade u vremenski i teritorijalno neograničenom opsegu, nositelj svih prava intelektualnoga vlasništva u odnosu na navedeni rad pod licencom *Creative Commons Imenovanje – Nekomercijalno – Dijeli pod istim uvjetima 3.0 Hrvatska*. 
3. Kojom izjavljujem da sam suglasan/suglasna da se trajno pohrani i objavi moj rad u institucijskom digitalnom repozitoriju Ekonomskoga fakulteta u Osijeku, repozitoriju Sveučilišta Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku te javno dostupnom repozitoriju Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu (u skladu s odredbama Zakona o znanstvenoj djelatnosti i visokom obrazovanju, NN br. 123/03, 198/03, 105/04, 174/04, 02/07, 46/07, 45/09, 63/11, 94/13, 139/13, 101/14, 60/15).
4. izjavljujem da sam autor/autorica predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

Ime i prezime studenta/studentice: HRVOJE RAJIĆ

JMBAG: 0010214138

OIB: 86287851349

e-mail za kontakt: hrvoje.rajic.96@gmail.com

Naziv studija: FINANCIJSKI MENADŽMENT

Naslov rada: ANALIZA FINANCIJSKOG POSLOVANJA OBVEZNIH PIRROVINSKIH FONDOVA
U REPUBLICI HRVATSKOJ

Mentor/mentorica diplomskog rada: prof. dr. sc. BRANKO MATIĆ

U Osijeku, 08. 09. 2020. godine

Potpis Hrvoje Rajić

Analiza financijskog poslovanja obveznih mirovinskih fondova u Republici Hrvatskoj

SAŽETAK

Mirovinski sustav definira se kao skup pravnih normi, te financijskih i institucionalnih aranžmana kojima se regulira osiguranje od različitih rizika poput starosti, invalidnosti ili gubitka hranitelja. Mirovinski sustav u Republici Hrvatskoj podijeljen je na tri stupa, te su sukladno tome osnovani dobrovoljni i obvezni mirovinski fondovi. Prvi i drugi stup čine obvezno mirovinsko osiguranje gdje se prvi stup temelji na međugeneracijskoj solidarnosti, a drugi na individualnoj kapitaliziranoj štednji, dok je treći stup dobrovoljno mirovinsko osiguranje i također se temelji na individualnoj kapitaliziranoj štednji. Mirovinski fond imovina je bez pravne osobnosti u kojoj se prikuplja novac koji uplaćuju njegovi članovi ujedno i vlasnici fonda. Zadaća društva koje upravlja fondom je ulaganje novca kako bi se povećala imovina fonda. Obvezni mirovinski fondovi podijeljeni su u tri kategorije prema rizičnosti. Najrizičniji su obvezni mirovinski fondovi kategorije A, a najmanje se rizični fondovi kategorije C, dok kategorija B predstavlja tzv. „zlatnu sredinu“. U radu se analizira financijsko poslovanje obveznih mirovinskih fondova kategorije B, i to Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. u razdoblju od 2015. do 2019. godine, te njihova uloga u funkcioniranju mirovinskog sustava Republike Hrvatske. Analiza obuhvaća kretanje neto imovine navedenih fondova, njihov prinos u promatranom razdoblju, njihove novčane tokove, te ostvarenu dobit/gubitak.

Ključne riječi: mirovinski sustav, stupovi mirovinskog osiguranja, mirovinski fondovi

Analysis of financial operations of mandatory pension funds in the Republic of Croatia

ABSTRACT

The pension system is defined as a set of legal norms, as well as financial and institutional arrangements that regulate insurance against various risks such as old age, disability or loss of caregiver while unable to live by yourself. The pension system in the Republic of Croatia is divided into three pillars, which are accordingly established voluntary and mandatory pension funds. The first and second pillars are compulsory pension insurance, where the first pillar is based on intergenerational solidarity, and the second one on individual capitalized savings, while the third pillar is voluntary pension insurance and is also based on individual capitalized savings. A pension fund is an asset without legal personality in which money is collected and paid by its members as well as the owners of the fund. The task of the company that manages the fund is to invest money in order to increase the fund's assets. Mandatory pension funds are divided into three categories according to risk. Mandatory pension funds of category A are the most risky, and the least risky are funds of category C, while category B represents the so-called "golden mean". The paper analyzes the financial operations of mandatory pension funds of category B, namely Erste d.o.o., PBZ CO d.d. and Raiffeisen d.d. in the period from 2015 to 2019, and their role in the functioning of the pension system of the Republic of Croatia. The analysis includes the movement of net assets of these funds, their return in the observed period, their cash flows, and the realized profit / loss.

Key words: pension system, pension insurance pillars, pension funds

Sadržaj

1. Uvod	1
2. Mirovinski sustav u Republici Hrvatskoj.....	2
2.1. Definiranje mirovinskog sustava i njegova podjela	2
2.2. Povijest hrvatskog mirovinskog sustava	4
2.3. Stupovi mirovinskog osiguranja	7
2.3.1. Prvi stup mirovinskog osiguranja	8
2.3.2. Drugi stup mirovinskog osiguranja.....	9
2.3.3. Treći stup mirovinskog osiguranja.....	10
2.4. Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje (HZMO)	11
2.5. Mirovinski fondovi.....	13
2.5.1. Obvezni mirovinski fond	14
2.5.2. Dobrovoljni mirovinski fond	15
2.6. Prava iz mirovinskog osiguranja	16
2.7. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA).....	16
2.8. Središnji registar osiguranika (REGOS)	19
3. Metodologija rada.....	21
4. Obvezni mirovinski fondovi.....	22
4.1. Kategorije obveznih mirovinskih fondova.....	22
4.1.1. Obvezni mirovinski fond kategorije A	22
4.1.2. Obvezni mirovinski fond kategorije B.....	23
4.1.3. Obvezni mirovinski fond kategorije C.....	24
4.2. Pružatelji usluga obvezne mirovinske štednje u Republici Hrvatskoj.....	25
4.3. Vrste i oblici mirovina.....	26
4.4. Rizici mirovinskih fondova.....	31
5. Komparativna analiza poslovanja Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. mirovinskih fondova u razdoblju od 2015. do 2019. godine.....	32
5.1. Neto imovina obveznih mirovinskih fondova kategorije B u promatranom razdoblju	32
5.2. Prinos obveznih mirovinskih fondova kategorije B u navedenom razdoblju ...	35
5.3. Novčani tokovi obveznih mirovinskih fondova kategorije B u promatranom razdoblju	37
5.4. Ostvarena dobit/gubitak obveznih mirovinskih fondova kategorije B u analiziranom razdoblju.....	40

6. Zaključak.....	43
Literatura.....	45
Popis grafikona.....	46
Popis tablica.....	46
Popis slika	47

1. Uvod

Mirovinski sustav definira se kao skup pravnih normi, te financijskih i institucionalnih aranžmana kojima se regulira osiguranje od različitih rizika poput starosti, invalidnosti ili gubitka hranitelja. Sustav prikuplja novac tako što njegovi članovi tijekom radnog vijeka uplaćuju doprinose, koji se dijele na doprinose iz plaća i doprinose na plaće. Razlikuje se mirovinski sustav utemeljen na generacijskoj solidarnosti i mirovinski sustav koji se temelji na individualnoj kapitaliziranoj štednji. Mirovinski sustav u Republici Hrvatskoj podijeljen je na tri stupa, te su sukladno tome osnovani dobrovoljni i obvezni mirovinski fondovi. Mirovinski fond imovina je bez pravne osobnosti u kojoj se prikuplja novac koji uplaćuju njegovi članovi ujedno i vlasnici fonda. Zadaća društva koje upravlja fondom je ulaganje novca kako bi se povećala imovina fonda.

Rad se sastoji od šest dijelova. Prvi dio je *Uvod*, nakon čega slijedi *Mirovinski sustav u Republici Hrvatskoj* u kojemu se definira mirovinski sustav i mirovinski fondovi te njihova podjela na stupove. U trećem dijelu *Metodologija rada* definira se predmet i cilj rada, hipoteze te korištene znanstvene metode. Četvrti dio rada *Obvezni mirovinski fondovi* pojašnjava podjelu mirovinskih fondova po kategorijama, vrste i oblike mirovine te rizike mirovinskih fondova. Peti dio rada čini *Komparativna analiza poslovanja Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. mirovinskih fondova u razdoblju od 2014. do 2018. godine*. Ovaj dio rada prikazuje kretanje neto imovine navedenih fondova, njihov prinos u promatranom razdoblju, njihove novčane tokove, te ostvarenu dobit/gubitak. Šesti dio rada je *Zaključak* nakon čega se nalazi popis korištene literature, te popis tablica, slika i grafikona.

2. Mirovinski sustav u Republici Hrvatskoj

Mirovinski sustav u Republici Hrvatskoj zasniva se na tri stupa mirovinskog osiguranja. Prvi i drugi stup čine obvezno mirovinsko osiguranje, dok treći stup uključuje dobrovoljno mirovinsko osiguranje. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA) navodi kako se sustav mirovinskog osiguranja temelji na sljedećim zakonima:

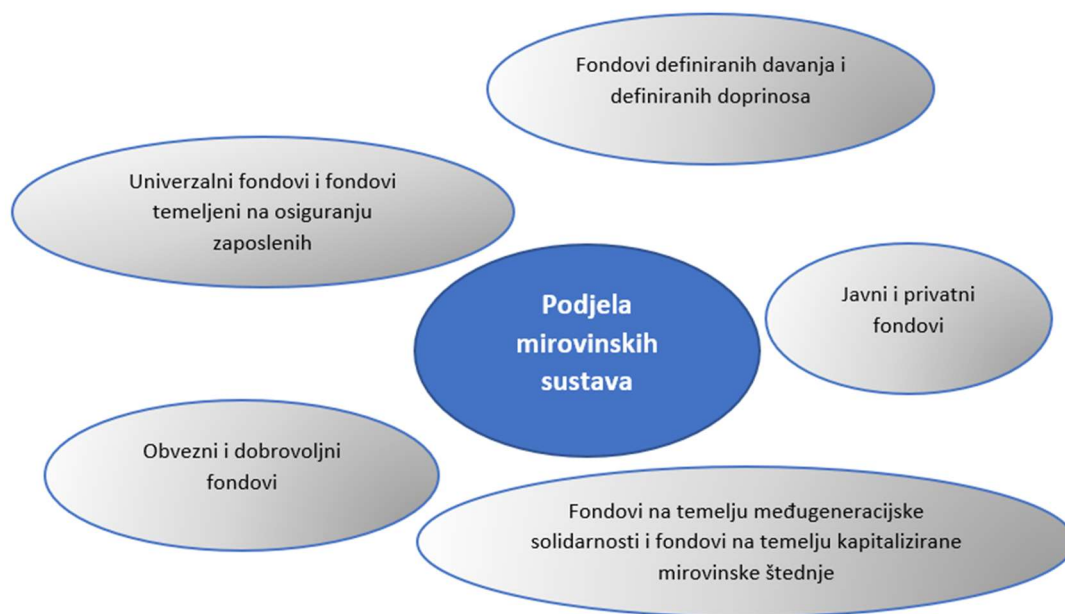
- Zakon o mirovinskom osiguranju
- Zakon o obveznim mirovinskim fondovima
- Zakon o dobrovoljnim mirovinskim fondovima
- Zakon o mirovinskim osiguravajućim društvima
- pripadajući podzakonski akti.

2.1. Definiranje mirovinskog sustava i njegova podjela

„Socijalna zaštita obuhvaća sve kolektivne sustave isplata novčanih sredstava, izgrađene da zaštite ljude od mogućih rizika gubitka posla, bolesti, invalidnosti, starosti i slično. Ti se sustavi u državama članicama EU znatno razlikuju, ali uglavnom osiguravaju isplate posebnih prihoda za pokrivanje klasičnih rizika: starosti i umirovljenja, smrti hranitelja obitelji, invalidnosti, bolesti, materinstva, nezbrinute djece i nezaposlenosti.“ (Miletić, 2006:54)

„Mirovinski je sustav skup pravnih normi, financijskih i institucionalnih aranžmana kojima se regulira osiguranje od rizika starosti, invalidnosti i gubitka hranitelja. Mirovinski se sustav u pravilu sastoji od nekoliko podsustava definiranih s obzirom na kategorije osiguranika, način financiranja, upravljanje mirovinskim fondovima, raspodjelu mirovina i slično.“ (Puljiz, 2007:164)

Mirovinski sustav kontinuirano prikuplja sredstva na temelju doprinosa osiguranika koji njegovim članovima osigurava različita prava proizašla iz mirovinskog osiguranja. Najvažnija funkcija sustava je raspodjela potrošnje njegovih članova tijekom svog životnog vijeka, a mirovine su izrazito bitan oblike kako individualne, tako i nacionalne štednje. Također, mirovine održavaju solidarnost unutar društva jer se provodi horizontalna i vertikalna redistribucija dohotka. *Slika 1* prikazuje podjelu mirovinskih sustava.



Slika 1: Podjela mirovinskih sustava

Izvor: Puljiz (2007:164)

S obzirom na podjelu iz *Slike 1*, javne i privatne fondove razlikujemo po tijelu koje upravlja istima. Javnim mirovinskim fondovima upravljaju državna tijela dok privatnim upravljaju privatne financijske institucije. Kod fondova na temelju međugeneracijske solidarnosti mirovina se preraspodjeljuje od bogatih prema siromašnim kategorijama umirovljenika, dok kod fondova na temelju kapitalizirane mirovinske štednje mirovina zavisi o uplaćenim doprinosima i njihovoj kapitalizaciji. Obvezni i dobrovoljni mirovinski fondovi razlikuju se po obveznosti plaćanja doprinosa. Univerzalni fondovi prilagođeni su cjelokupnom građanstvu a financiraju se iz poraza i ostalih javnih prihoda. Fondovi temeljeni na osiguranju zaposlenih odnose se na osigurane osobe a financiraju se iz doprinosa osiguranika i poslodavaca. Država jamči isplatu mirovina kod fondova definiranih davanja, dok u slučaju fondova definiranih doprinosa mirovina zavisi o uplaćenim doprinosima osiguranika u mirovinske fondove.

2.2. Povijest hrvatskog mirovinskog sustava

Prije pojave mirovinskih sustava, skrb o starim i nemoćnim osobama pripadala je isključivo obitelji. Tijekom predindustrijskog doba javlja se neformalan oblik zbrinjavanja starih i nemoćnih osoba u obliku kućnih zadruga koje su tada brojale mnogo članova, a takav oblik se i dalje javlja u nerazvijenim zemljama. Prvi oblik socijalnog osiguranja osnivaju rudari zbog velikog broja smrtnih slučajeva tokom rada.

„Prva rudarska bratinska blagajna u Hrvatskoj osnovana je 1833. godine u Rudama kod Samobora. U Dalmaciji je 1880. godine utemeljena bratinska blagajna u rudniku Monte Promina (Siverić) kod Drniša. Rudarske bratinske blagajne osnivane su i u drugim mjestima Hrvatske (u Topuskom, Ivancu, Kalniku, Krapini, Golubovcu). Osnivanje bratinskih blagajni potaknuo je austrijski rudarski zakon iz 1854. godine koji je vlasnike rudnika obvezao na osiguranje rudara od nesreće na poslu i u vrijeme starosti. Propisano je da dvije trećine doprinosa u bratinske blagajne uplaćuju radnici, a jednu trećinu poslodavci.“ (Puljiz, 2007:166)

Prema Puljiz (2007) do razvoja mirovinskog osiguranja dolazi nakon osnivanja kraljevine Jugoslavije, posebice nakon što je 1922. godine usvojen Zakon o socijalnom osiguranju radnika, no zbog gospodarskih i ekonomskih neprilika zakon se provodi tek 1937. godine. Provedbom zakona radnici su osigurani od rizika nesreće na poslu, bolesti i starosti gdje je dobna granica bila 70 godina. Mirovinski fondovi financirani su kombinacijom doprinosa poslodavaca i radnika. Također, mirovinsko osiguranje službenika obvezno se provodilo u Dalmaciji još prije Prvog svjetskog rata, a 1933. godine prema slobodnom izboru omogućeno je u cijeloj Jugoslaviji. U tzv. Nezavisnoj Državi Hrvatskoj tijekom Drugog svjetskog rata zakon iz 1922. godine preimenovan je uz minimalne izmjene u Zakon o osiguranju radnika.

„Nakon Drugog svjetskog rata, u Hrvatskoj, koja je federalna jedinica socijalističke Jugoslavije, mirovinski se sustav dinamično razvijao. Već 1946. godine donesen je Zakon o socijalnom osiguranju radnika, namještenika i službenika, koji je stupio na snagu početkom 1947. godine. Državni zavod za socijalno osiguranje, u čijem je nadležstvu bilo mirovinsko osiguranje, dospijeva pod neposrednu državnu kontrolu u djelokrugu saveznog ministra rada.“ (Puljiz, 2007:168)

U 1950-im godinama dolazi do decentralizacije kada skupštine i samoupravna tijela počinju upravljati novoformiranim zavodom za socijalno osiguranje. Mirovine su financirane iz doprinosa zaposlenika dok su državne subvencije isplaćivane za pripadnike vojske, policije i

slično. Prema Puljiz (2007) godine 1964., uspostavlja se dobrovoljno mirovinsko osiguranje za građane zaposlene u sektorima koji ne zahtijevaju obvezno mirovinsko osiguranje. Nadalje, 1980. godine uspostavlja se mirovinsko osiguranje individualnih poljoprivrednika koji doprinose plaćaju na temelju katastarskog i ostalog prihoda. U nastavku slijedi *Tablica 1* koja prikazuje omjer osiguranika i umirovljenika od 1950. do 1990. godine.

Tablica 1: Broj osiguranika i umirovljenika u razdoblju od 1950. do 1990. godine

Godina	Osiguranici	Umirovljenici	Omjer
1950.	593 120	67 771	8,75:1
1955.	689 212	123 627	5,57:1
1960.	912 290	176 978	5,15:1
1965.	1 079 111	251 304	4,29:1
1970.	1 116 088	340 134	3,42:1
1975.	1 287 396	377 565	3,40:1
1980.	1 518 049	438 133	3,46:1
1985.	1 658 960	507 551	3,26:1
1990.	1 682 971	594 339	2,83:1

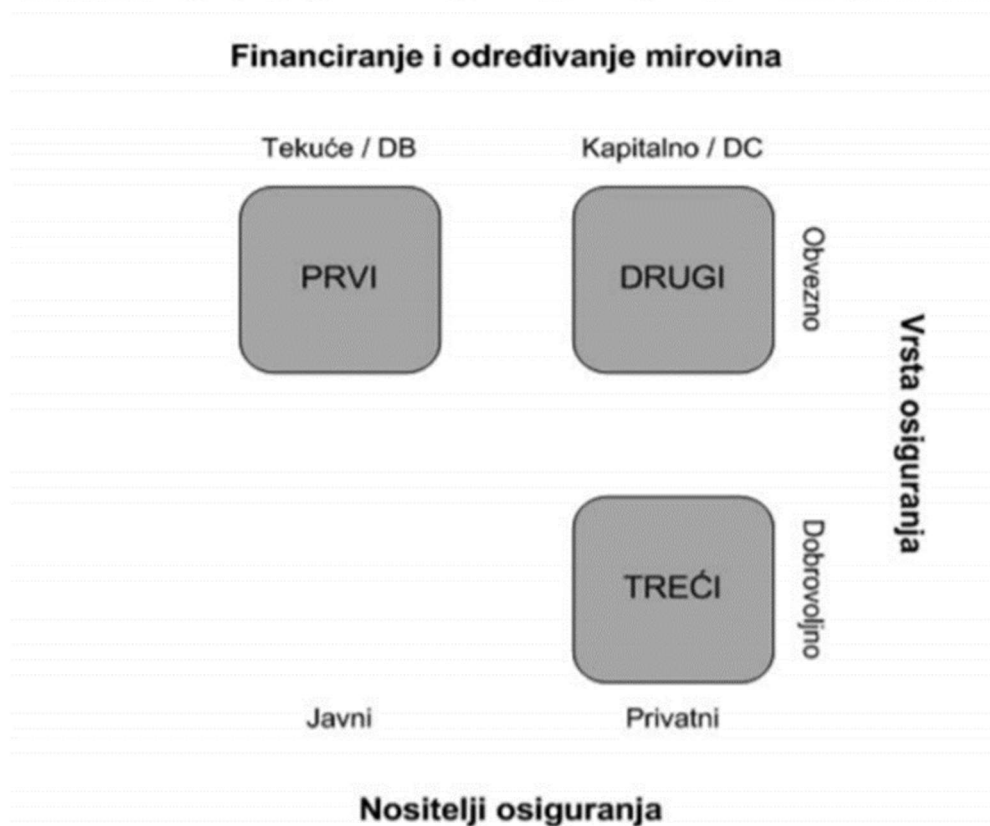
Izvor: Puljiz (2007:170)

Od 1950. do 1990. godine broj osiguranika i umirovljenik konstantno je rastao no problem nastaje u 1970-im i 1980-im godinama kada dolazi do pogoršanja njihovog omjera što je i vidljivo u *Tablici 1*. Najveći broj osiguranika i umirovljenika bio je u 1990. godini kada je omjer iznosio 2,83:1 , što pokazuje da na 2,83 osigurane osobe dolazi 1 umirovljenik.

Prema Puljiz (2007) Ustavom Republike Hrvatske, koji je usvojen u prosincu 1990. godine, osigurano je pravo zaposlenima i članovima njihovih obitelji na socijalno osiguranje. Prilikom privatizacije državnih poduzeća u 1990-im godinama mirovinski sustav je sudjelovao u prijenosu dionica, te udjela u vlasništvu 1365 trgovačkih društava u mirovinske fondove prilikom čega se vrijednost portfelja prepolovila. Naglo povećanje broja umirovljenog stanovništva, odnosno demografske promjene uzrokovale su krizu mirovinskog sustava i samim time njegovu reformu. Mirovinski sustav prije njegove reforme 1999. godine sastojao se samo od prvog stupa mirovinskog osiguranja (20% bruto plaće osiguranika) koji se zasnivao na generacijskoj solidarnosti. Također, veliki broj invalidskih, prijevremenih i povlaštenih mirovina produbio je krizu mirovinskog sustava. Takozvana mala mirovinska reforma u Republici Hrvatskoj pokrenuta je 01.01.1999. godine a bila je orijentirana na reorganizaciju i

bolju kontrolu tekućih mirovinskih troškova. Provedbom reforme zaoštavaju se uvjeti za odlazak u mirovinu, te se dobna granica kod muškaraca podiže na 65 godina, a kod žena na 60 godina. Prije reforme u formulu za izračun mirovina uvrštava se samo 10 najboljih godina, a nakon, cijeli radni staž. Izmjenom definicije invalidnosti smanjuje se i broj invalidskih mirovina. Zbog strožih kriterija, u 2000. godini dolazi do smanjenja broja umirovljenika. 2000. godine dolazi do radikalnije reforme mirovinskog sustava pri čemu se uvodi trodijelni mirovinski sustav koji je i danas aktualan. Shema hrvatskog mirovinskog sustava nakon reforme prikazana je *Slikom 2*.

Glavna obilježja pojedinih dijelova novog mirovinskog sustava



Slika 2: Shema hrvatskog mirovinskog sustava nakon reforme

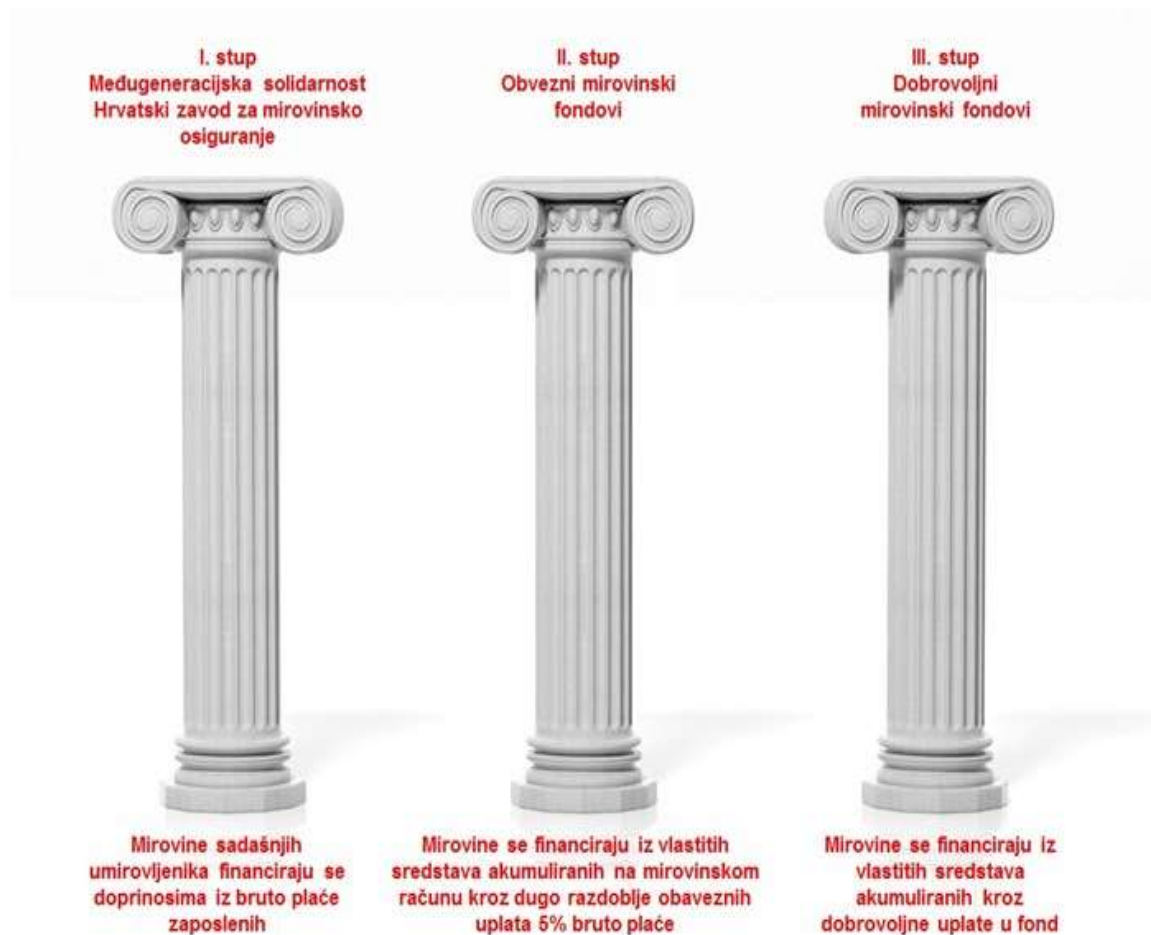
Izvor: : https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2003_06_97_1230.html?fbclid=IwAR3T_d25S1xQEQ4EsnfSQS1tcTGztXA_29T6TCzSvJ9PwGqPI-4ua_ZtbAs

Prvi i drugi stup predstavljaju obvezno mirovinsko osiguranje (*Slika 2*). Prvi stup temelji se na međugeneracijskoj solidarnosti, a izdvaja se 15% bruto plaća, dok je drugi stup individualna kapitalizirana štednja za koju se izdvaja 5% bruto plaće. Treći stup predstavlja dobrovoljno

mirovinsko osiguranje a izdvajanje je po želji uz državne poticaje. Nakon reforme svi osiguranici koji su tada imali manje od 40 godina obvezani su postati članovima drugog stupa mirovinskog osiguranja, dok su osobe između 40 i 50 godina imale pravo na izbor. Dvije institucije odgovorne su za nadzor nad poslovima mirovinskog osiguranja a to su Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA) i Središnji registar osiguranika (REGOS).

2.3. Stupovi mirovinskog osiguranja

Nakon podjele na trodijelni mirovinski sustav, prvi i drugi stup predstavljaju obvezno mirovinsko osiguranje, dok je treći stup dobrovoljno mirovinsko osiguranje što je vidljivo na Slici 3.



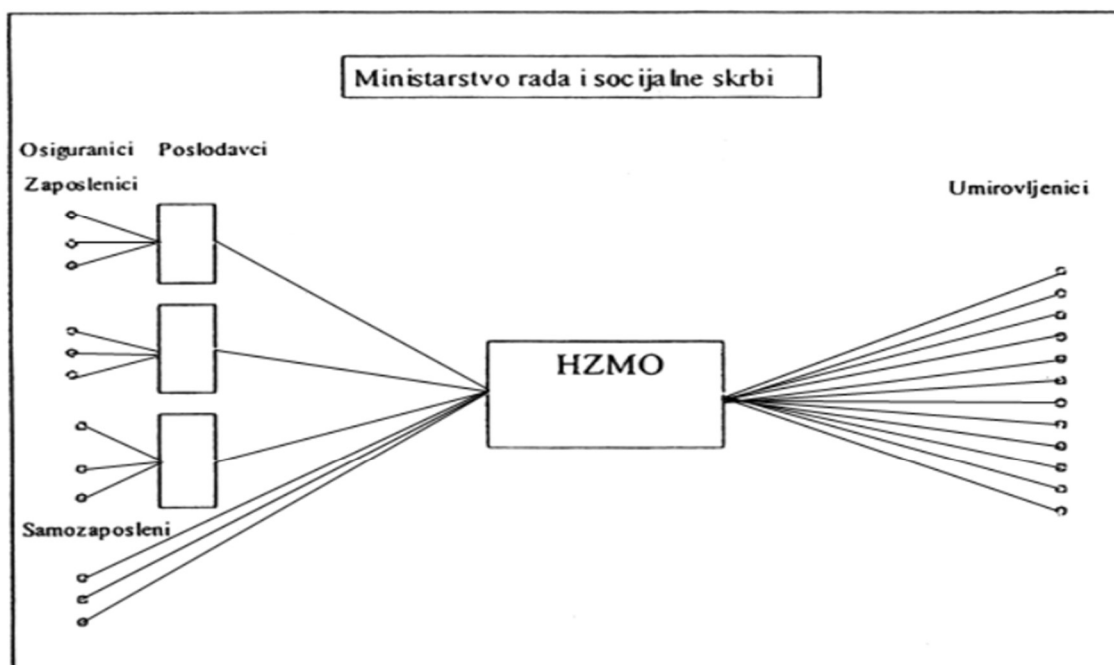
Slika 3: Stupovi mirovinskog osiguranja u Republici Hrvatskoj

Izvor: <https://www.hanfa.hr/edukacija-i-potro%C5%A1a%C4%8Di/financijska-pismenost/izaberi-budu%C4%87nost/>

Prvi stup naziva se stup međugeneracijske solidarnosti, dok se drugi i treći stup temelje na individualnoj kapitaliziranoj štednji. Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje zadužen je za provedbu prvog stupa mirovinskog osiguranje, dok su obvezni i dobrovoljni mirovinski fondovi zaduženi za provedbu drugog, odnosno trećeg stupa mirovinskog osiguranja.

2.3.1. Prvi stup mirovinskog osiguranja

Za provedbu prvog stupa mirovinskog osiguranja zadužen je Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje (HZMO), a on predstavlja obvezno mirovinsko osiguranje. Na temelju međugeneracijske solidarnosti osiguranici izdvajaju 15% bruto plaće, te se na temelju tih doprinosa isplaćuju plaće sadašnjim umirovljenicima. Budući da uplaćeni doprinosi nisu dovoljni, prvi stup financira se i iz državnog proračuna. Mirovina za građane osigurane samo u prvom stupu određena je Zakonom o mirovinskom osiguranju, dok se za građane osigurane u prvom i drugom stupu određuje Zakonom o mirovinskom osiguranju i Zakonom o obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima. *Slika 4* prikazuje organizaciju prvog stupa mirovinskog osiguranja.



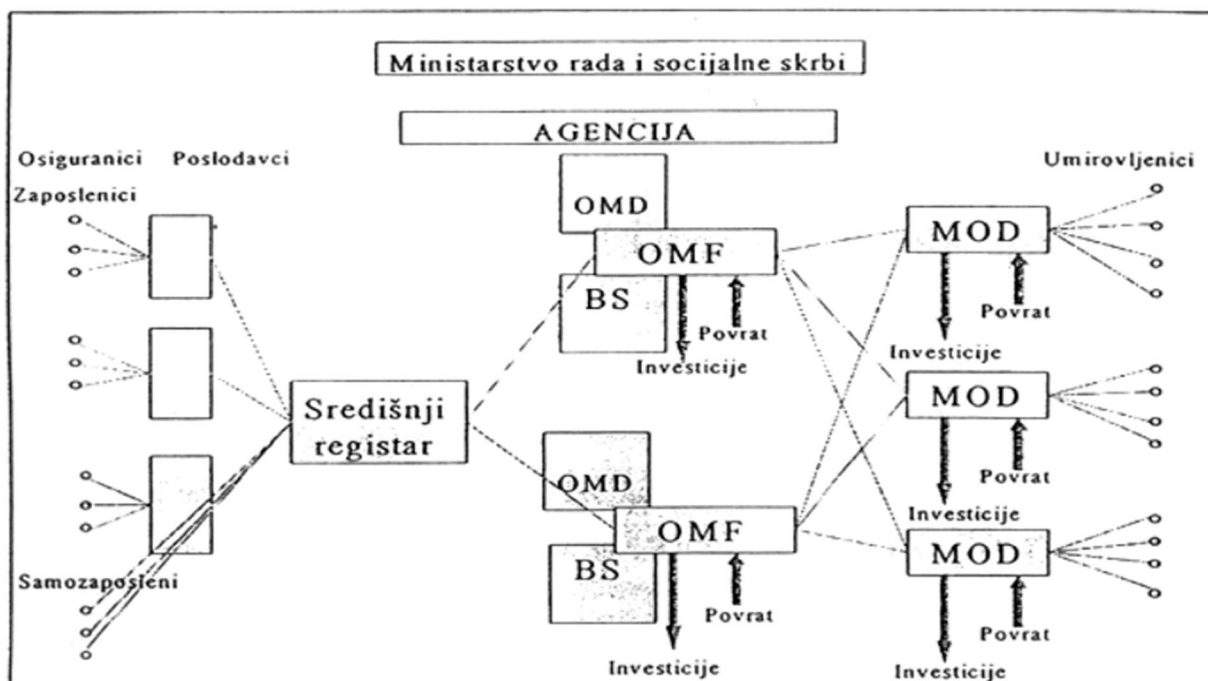
Slika 4: Organizacija prvog stupa mirovinskog osiguranja

Izvor: https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2003_06_97_1230.html?fbclid=IwAR3T_d25S1xQEQ4EsnfSQ_S1tcTGztXA_29T6TCzSvJ9PwGqPI-4ua_ZtbAs

Iz *Slike 4* vidljivo je da je prvi stup organiziran tako da poslodavci uplaćuju doprinose za svoje osiguranika u HZMO, odnosno samozaposleni sami uplaćuju svoje doprinose, a HZMO zatim umirovljenicima isplaćuje mirovine.

2.3.2. Drugi stup mirovinskog osiguranja

Drugi stup također pripada obveznom mirovinskom osiguranju a zasniva se na individualnoj kapitaliziranoj štednji dijela doprinosa. Iz bruto plaće osiguranika izdvaja se 5% sredstava na osobni račun u obveznom mirovinskom fondu. Osiguranik ima zakonski rok od mjesec dana nakon prvog zapošljavanja da se prijavi u obvezni mirovinski fond. U suprotnom, Središnji registar osiguranika (REGOS) će ga rasporediti u obvezni mirovinski fond kategorije A. Postoje tri kategorije fondova ovisno o ograničenjima članstva prema životnoj dobi, ograničenjima ulaganja i investicijskoj strategiji. Član mirovinskog fonda ne može iskoristiti sredstva s osobnog računa sve do umirovljenja iako je to njegova osobna imovina. Nadzor nad poslovima mirovinskih fondova vrši Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA). Organizacija drugog stupa mirovinskog osiguranja prikazana je *Slikom 5*.



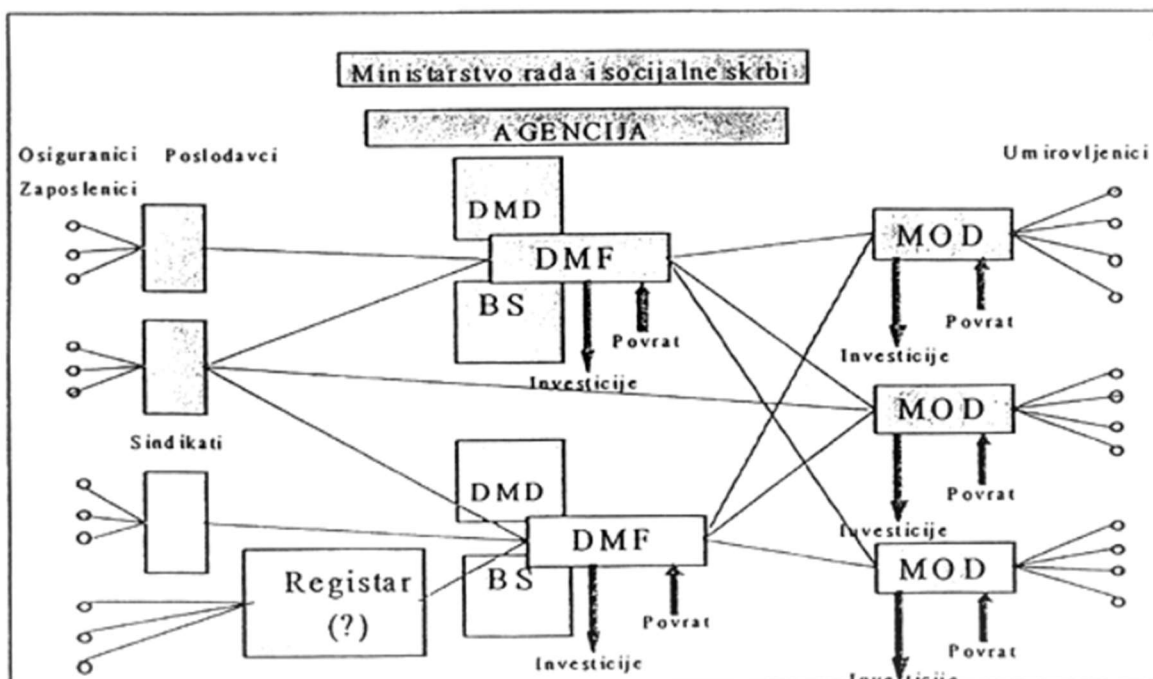
Slika 5: Organizacija drugog stupa mirovinskog osiguranja

Izvor: https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2003_06_97_1230.html?fbclid=IwAR3T_d25S1xQEQ4EsnfSQ_S1tcTGztXA_29T6TCzSvJ9PwGqPI-4ua_ZtbAs

Slika 5 opisuje ulogu REGOS-a koji predstavlja centralnu državnu instituciju za sakupljanje doprinosa, te vođenje osobnih računa osiguranika. REGOS prikupljene doprinose dalje prosljeđuje obveznom mirovinskom fondu odabranom od strane osiguranika.

2.3.3. Treći stup mirovinskog osiguranja

Treći stup predstavlja dobrovoljno mirovinsko osiguranje a temelji se na individualnoj kapitaliziranoj štednji. Osiguranik izabire visinu mjesečnih uloga koje će uplaćivati u dobrovoljni mirovinski fond. Država kod ovog oblika štednje isplaćuje poticaje od 15% ukupno uplaćenih iznosa, ali najviše do 5.000,00 kn uplaćenih u jednoj kalendarskoj godini. Osiguranik može biti član više dobrovoljnih mirovinskih fondova, ali poticaje prima samo u jednom. Osiguranik može koristiti sredstva i prije stupanja u mirovinu, ali tek kada navrší 55 godina. Dobrovoljni mirovinski fondovi asociraju na investicijske fondove jer se uplaćena sredstva ulažu u obveznice, dionice i novčane depozite. U slučaju smrti člana fonda, njegova porodica nasljeđuje kapitalizirana sredstva sa računa. Slikom 5 opisana je organizacija trećeg stupa mirovinskog osiguranja.



Slika 6: Organizacija trećeg stupa mirovinskog osiguranja

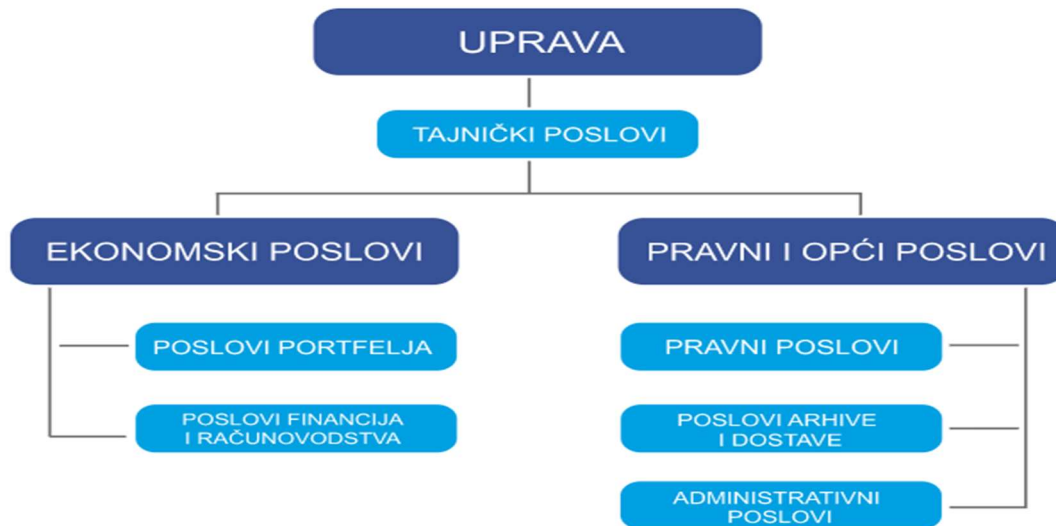
Izvor: https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2003_06_97_1230.html?fclid=IwAR3T_d25S1xQE4EsnfSQ_S1tcTGztXA_29T6TCzSvJ9PwGqPI-4ua_ZtbAs

Za razliku od drugog stupa, prikupljanje doprinosa u trećem stupu mirovinskog osiguranja nije centralizirano (*Slika 6*). Iako REGOS može preuzeti obvezu prikupljanja doprinosa i vođenja osobnih računa za osiguranika to u većini slučajeva čine dobrovoljni mirovinski fondovi za svoje članove.

2.4. Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje (HZMO)

Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje (HZMO) predstavlja javnu ustanovu osnovanu Zakonom o mirovinskom osiguranju sa svojstvima pravne osobe, koja ima javne ovlasti u rješavanju prava i obveza iz mirovinskog osiguranja. Javnost rada HZMO-a ostvarena je podnošenjem izvješća Hrvatskom saboru, osiguranicima te korisnicima prava iz mirovinskog osiguranja najmanje jedanput godišnje. Misija HZMO-a je provođenje mirovinskog osiguranja na temelju generacijske solidarnosti po zakonskoj osnovi uz prihvatljiv trošak u zadanim rokovima. Definirana vizija razvoja je unapređivanje HZMO-a u javnu ustanovu koja građanima jamči zakonitost, točnost i kvalitetu poslovanja uz suvremenu tehnologiju i informatizaciju. Zakon o pravu na pristup informacijama jamči da sve pravne i fizičke osobe koje zatraže informacije s kojima raspolažu ili ih nadziru javne ustanove, moraju iste i dobiti. HZMO posluje samostalno a vodi ga ravnatelj koji organizira rad i poslovanje javne ustanove. Zamjenika i šest pomoćnika ravnatelja HZMO-a imenuje Vlada Republike Hrvatske a predlaže ih ministar nadležan za mirovinski sustav. Tri pravne osobe u vlasništvu HZMO-a su Hrvatsko mirovinsko osiguranje d.o.o. (HMO d.o.o.), Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o. (HMID d.o.o.) i Hrvatsko mirovinsko osiguravajuće društvo (HR MOD d.d.).

Hrvatsko mirovinsko osiguranje d.o.o. (HMO d.o.o.) registrirano je za obavljanje poslova financijskog posredovanja, upravljanja holding društvima i savjetovanja u vezi s poslovanjem i upravljanjem. *Slikom 7* prikazana je podjela poslova HMO-a.



Slika 7: Podjela poslova HMO-a

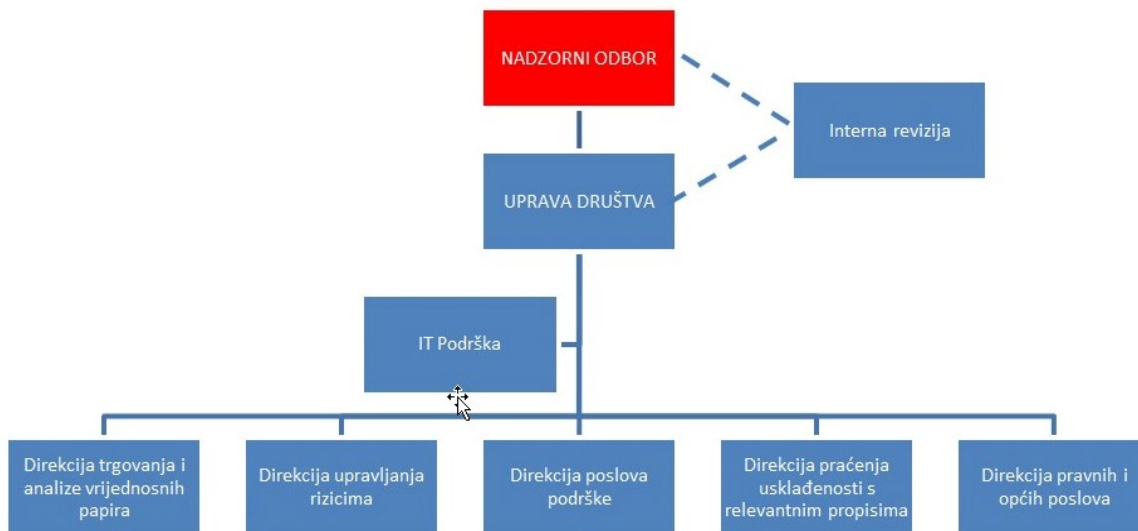
Izvor: <https://www.mirovinsko.hr/hr/hrvatsko-mirovinsko-osiguranje-d-o-o/414>

Iz *Slike 7* vidljivo je kako su poslovi podijeljeni u 2 skupine, odnosno ekonomske, te pravne i opće poslove. U ekonomske poslove pripadaju poslovi portfelja, te financija i računovodstva, dok u pravne i opće poslove pripadaju pravni i administrativni poslovi, te poslovi arhive i dostave.

„U okviru registriranih djelatnosti HMO se bavi administrativno - tehničkim poslovima vezanim uz portfelj HZMO-a u okviru kojih:

- vodi sve propisane knjigovodstvene i druge evidencije o trgovačkim društvima koja čine portfelj HZMO-a
- surađuje s pravnom službom HZMO-a u sudskim postupcima koji se vode radi naplate dividende
- priprema i vodi sudske postupke za naplatu svih potraživanja ostvarenih prodajom trgovačkih društava iz portfelja HZMO-a
- vodi brigu i poduzima sve potrebne aktivnosti u vezi s naplatom svih dospjelih potraživanja.“ (HZMO, <https://www.mirovinsko.hr/hr/hrvatsko-mirovinsko-osiguranje-d-o-o/414>)

Djelatnost Hrvatskog mirovinskog investicijskog društva d.o.o. (HMID d.o.o.) je upravljanje alternativnim investicijskim fondovima. HMID trenutno upravlja s dva alternativna investicijska fonda a tu su *KAPITALNI FOND d.d.* koji je zatvoreni alternativni investicijski fond s privatnom ponudom i *HMID PLUS* otvoreni alternativni investicijski fond s privatnom ponudom. Organizacijska struktura HMID-a vidljiva je na *Slici 8*.



Slika 8: Organizacijska struktura HMID-a

Izvor: <https://www.hmid.hr/wp-content/uploads/2017/05/HMID-organizacija.x57748.png>

Iz *Slike 8* vidljivo je da nadzorni odbor nadgleda rad uprave društva koja je zadužena za organiziranje poslova HMID-a koji su podijeljeni na pet direkcijskih jedinica: direkcija trgovanja i analize vrijednosnih papira, direkcija upravljanja rizicima, direkcija poslova podrške, direkcija praćenja usklađenosti s relevantnim propisima, te direkcija pravnih i općih poslova.

2.5. Mirovinski fondovi

Mirovinski fond predstavlja imovinu bez pravne osobnosti, a sredstva uplaćuju njegovi članovi koji glase i za vlasnike fonda. Cilj mirovinskog fonda je povećanje vrijednosti njegove imovine. Povećanjem vrijednosti imovine fonda omogućava se isplata veće mirovine članovima u budućnosti. Ovisno o doprinosima koji se uplaćuju i načinu kojim se upravlja fondom razlikuju se sredstva na osobnim računima članova. Razlikuju se obvezni mirovinski fondovi koje čini drugi stup i dobrovoljni mirovinski fondovi koje čini treći stup.

2.5.1. Obvezni mirovinski fond

Zakonski je odlučeno da poslodavac ima obvezu uplaćivati 5% bruto plaće zaposlenika u obvezni mirovinski fond koji zaposlenik može sam izabrati, kao i kategoriju fonda koju želi. Prilikom odabira mirovinskog društva i obveznog mirovinskog fonda te njegove kategorije, osiguranik mora razumjeti da će to utjecati na visinu njegovih mirovinskih primanja u budućnosti. Mirovinsko društvo upravlja fondom što im daje pravo da odlučuju kako će fond ulagati prikupljena sredstva. Obvezni mirovinski fondovi prikupljena sredstva ulažu u dionice, obveznice i druge vrste financijske imovine. 2014. godine Zakonom o obveznim mirovinskim fondovima uspostavljene su tri kategorije obveznih mirovinskih fondova, A, B i C. Osiguranik može biti član samo jednog obveznog mirovinskog fonda u isto vrijeme te imati jedan osobni račun. Prikupljena sredstva na osobnom računu obveznog mirovinskog fonda ne mogu se ovršiti ili osigurati protiv vas, činiti stečajnu, odnosno likvidacijsku masu, založiti ili prenijeti u korist drugoga.

„Sredstva na osobnom mirovinskom računu vode se u obračunskim jedinicama, odnosno doprinosi uplaćeni u obvezni mirovinski fond preračunavaju se u obračunske jedinice. Vrijednost obračunske jedinice iznos je koji se dobije dijeljenjem vrijednosti neto imovine fonda s brojem obračunskih jedinica (neto vrijednost imovine fonda zbroj je vrijednosti ukupne imovine fonda umanjen za iznos obveza fonda).“

(HANFA, <https://www.hgk.hr/documents/hanfamirovinski57877d5bcf60d.pdf>)

Ukoliko osiguranik prestane vršiti uplate doprinosa u obvezni mirovinski fond, ukupno uplaćena sredstva i dalje se ulažu za račun osiguranika sve do njegova umirovljenja. Pri odlučivanju koju kategoriju obveznog mirovinskog fonda odabrati osiguranik mora biti upoznat s rizicima koje pojedina kategorija donosi. Osiguranik ima zakonski vremenski rok od mjesec dana nakon prvog zapošljavanja da odabere kategoriju i mirovinski fond u koji želi uplaćivati svoje doprinose, u suprotnom će ga Središnji registar osiguranika (REGOS) svrstati u mirovinski fond kategorije B. Kod odabira kategorije, rizici se odnose na ulaganje novca, dok o strategiji ulaganja odlučuje mirovinsko društvo. Rizik je u većini slučajeva usko povezan s profitom, što znači da veći rizik donosi i veći profit, ali postoji i veća vjerojatnost gubitka dijela uložениh sredstava. S pozicije strategije ulaganja, najveći rizik nose fondovi kategorije A, dok najmanji fondovi kategorije C.

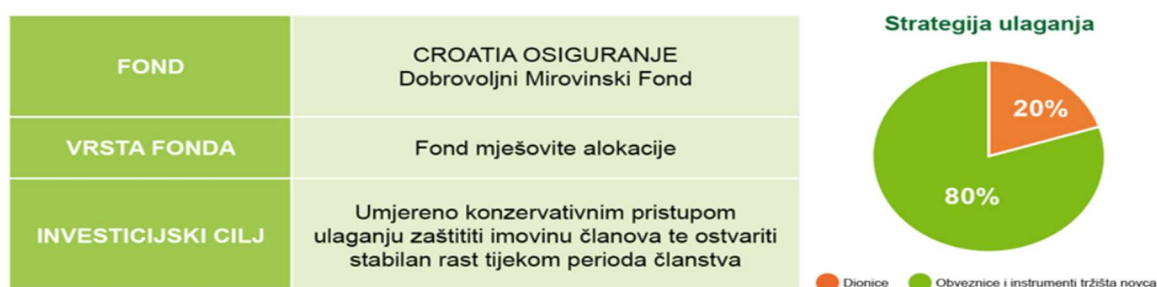
2.5.2. Dobrovoljni mirovinski fond

Članstvo u dobrovoljnom mirovinskom fondu stvar je individualnog izbora. Osoba prilikom učlanjenja u dobrovoljni mirovinski fond sklapa ugovor o članstvu te se upisuje u registar članova fonda. Osoba može raskinuti ugovor o članstvu 15 dana nakon prve uplate na vlastiti račun u fondu uz pisanu izjavu upućenu mirovinskom društvu. Osiguranik može biti član više dobrovoljnih mirovinskih fondova. Član dobrovoljnog mirovinskog fonda ostvaruje pravo na državne poticaje od 15% ukupno uplaćenih iznosa, ali najviše do 5.000,00 kn uplaćenih u jednoj kalendarskoj godini.

„Dobrovoljni mirovinski fondovi mogu biti otvoreni ili zatvoreni. Otvoreni fondovi namijenjeni su za sve fizičke osobe, a zatvoreni fondovi predviđeni su za zaposlenike određenog poslodavca (tzv. pokrovitelja) koji je odlučio osnovati fond za svoje zaposlenike, za sindikat koji želi osnovati fond za svoje članove, za članove udruge samostalnih djelatnosti ili za samozaposlene osobe.“

(HANFA, <https://www.hgk.hr/documents/hanfamirovinski57877d5bcf60d.pdf>)

Mirovinska društva kod zatvorenih dobrovoljnih mirovinskih fondova obvezni su dati informacije članovima fonda o prilikama koje im osigurava članstvo u fondu, te ih obavještavati o pravima i obvezama. Mirovinsko društvo za dobrovoljni mirovinski fond u njihovoj nadležnosti mora izrađivati i objavljivati dokumente poput prospekta, statuta fonda, polugodišnjih i revidiranih godišnjih izvještaja, ključnih podataka za članove fonda i slične objave vezane uz poslovanje fonda. *Slika 9* poslužiti će kao primjer strategije ulaganja dobrovoljnog mirovinskog fonda.



Slika 9: Strategija ulaganja CROATIA OSIGURANJE dobrovoljnog mirovinskog fonda

Izvor: <https://www.sberbank.hr/gradjani/stednja-i-ulaganje/dobrovoljni-mirovinski-fond/>

CROATIA OSIGURANJE DMF svoju strategiju ulaganja (*Slika 9*) temelji na konzervativnom pristupu kako bi zaštitili imovinu članova a istodobno ostvarili stabilan rast tijekom perioda članstva. Čak 80% ulaganja odlazi na obveznice i instrumente tržišta novca, dok 20% na dionice.

2.6. Prava iz mirovinskog osiguranja

Osiguranik je svaka fizička osoba koja je u radnom odnosu te vrši određenu djelatnost. Neizostavno se osiguravaju za slučaj starosti i umanjenja, djelomičnog ili potpunog gubitka radne sposobnosti, dok se za slučaj smrti od posljedica ozljede na radu ili profesionalne bolesti osiguravaju članovi obitelji osiguranika. Osiguranici poput policijskih službenika, vojnika, hrvatskih branitelja i slično postižu pravo na mirovinu po povoljnijim uvjetima jer obavljaju poslove visokog rizika.

Na temelju sklopljenog ugovora o mirovini koji osiguranik, pripadnik drugog ili trećeg stupa, sklapa s osiguravajućim društvom utvrđuje se i isplaćuje mirovina. Iznos mirovine definira se prema ukupno kapitaliziranim sredstvima uplaćenima u fond, izravnim jednokratnim uplatama na račun mirovinskog društva, vrsti i obliku mirovine, dobi osiguranika i slično. Ugovor o mirovini mora sadržavati podatke o mirovinskom društvu, osobne podatke osiguranika, podatke o bračnom drugu, podatke o korisnicima obiteljske mirovine. Ugovor treba sadržavati visinu naknade koju je osiguranik dužan isplatiti mirovinskom društvu, kao i sve podatke vezane za isplatu mirovine poput visine i načina isplate.

Mirovinski staž označava razdoblje koje osiguranik provede u obveznom mirovinskog osiguranju i produženom osiguranju te određena razdoblja poput vremena provedenog u Hrvatskoj domovinskoj vojsci koja se prihvaćaju u mirovinski staž. Osiguranik trenutno ostvaruje pravo na odlazak u starosnu mirovinu kada navrší 65 godina života i 15 godina mirovinskog staža, no postoji nekoliko razlika a odnosi se na dob, mirovinski staž i spol osiguranika što će se objasniti kasnije u radu.

2.7. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA)

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA) predstavlja nadzorno tijelo koje nadgleda financijska tržišta, financijske usluge te pravne i fizičke osobe koje te usluge pružaju. HANFA je osnovana 2005. godine kada su se spojili Komisija za vrijednosne papire, Direkcija

za nadzor društava za osiguranje i Agencija za nadzor mirovinskih fondova i osiguranja koje su predstavljale nadzorne institucije. HANFA odgovara Hrvatskom saboru, a predstavlja samostalnu pravnu osobu s javnim ovlastima u svom djelokrugu i nadležnostima propisanih Zakonom o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, te drugim zakonima.

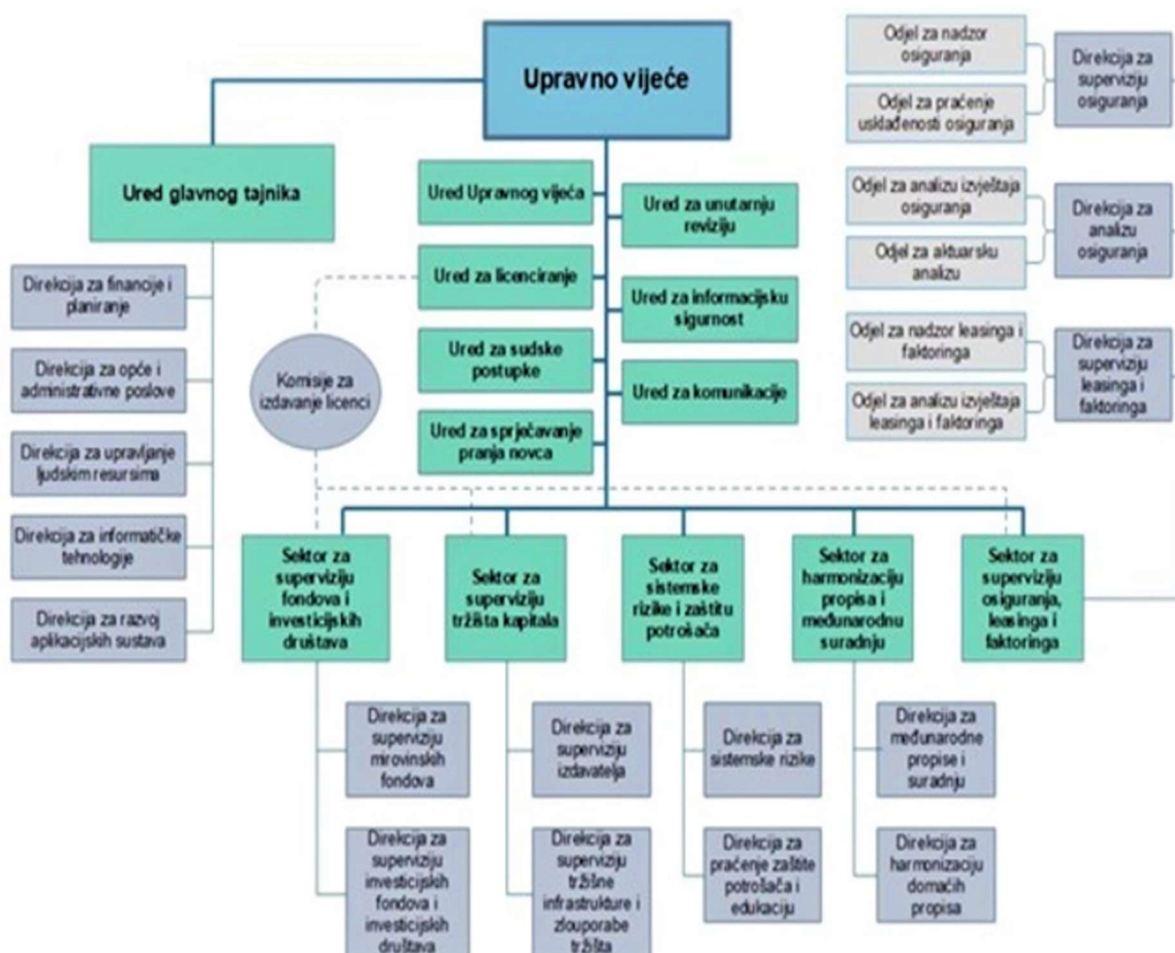
HANFA za temeljni cilj ima promicati i očuvati stabilnost financijskog sustava kao i nadzirati zakonitost poslovanja subjekata nadzora. Postavljena vizija je suvremena regulacija i proaktivan nadzor koji podupiru održiv razvoj financijskog sustava što donosi gospodarski razvoj Republike Hrvatske, kao i zaštita korisnika financijskih usluga. Misija je pak, gradnja pogodnog okruženja za stabilan financijski sustav te gradnja povjerenja između sudionika financijskog tržišta. HANFA svoju javnu ulogu nastoji provoditi dosljedno i transparentno uz primjenu međunarodnih regulatornih standarda.

„U obavljanju svojih javnih ovlasti HANFA je ovlaštena:

1. donositi provedbene propise na temelju Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, zakona koji uređuju tržište kapitala, investicijske i druge fondove, preuzimanje dioničkih društava, mirovinska osiguravajuća društva, leasing društva, osiguranje i reosiguranje te financijske usluge, kao i drugih zakona kada je to tim zakonima ovlaštena,
2. obavljati nadzor poslovanja subjekata nadzora utvrđenih u propisima iz točke 1. te pravnih osoba koje se bave poslovima faktoringa, osim ako ih banke obavljaju unutar svoje registrirane djelatnosti, te nalagati mjere za uklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti,
3. izdavati i oduzimati dozvole, odobrenja, licencije i suglasnosti za koje je ovlaštena na temelju posebnih propisa iz točke 1.,
4. poticati, organizirati i nadgledati mjere za učinkovito funkcioniranje financijskih tržišta,
5. voditi knjige, evidencije i registre u skladu s odredbama Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga i posebnih propisa iz točke 1.,
6. predlagati inicijative za donošenje zakona i drugih propisa te informirati javnost o načelima po kojima djeluju financijska tržišta,

7. donositi podzakonske akte radi propisivanja uvjeta, načina i postupaka za jedinstveno obavljanje nadzora unutar svog djelokruga i nadležnosti te poduzimati druge mjere i obavljati druge poslove u skladu sa zakonskim ovlaštenjima,
8. izvješćivati ostala nadzorna, upravna i pravosudna tijela o svim pitanjima koja se neposredno ili posredno tiču njihove nadležnosti i djelokruga, povodom postupaka koji se vode pred tim tijelima, a u vezi su s postupcima iz djelokruga i nadležnosti HANFE,
9. davati mišljenja o provedbi Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga i posebnih propisa iz točke 1. na zahtjev stranaka u postupku ili osoba koje dokažu svoj pravni interes. „ (HANFA, <https://www.hanfa.hr/o-nama/djelokrug-i-nadleznost/>)

Slikom 10 prikazana je organizacijska struktura HANFE.



Slika 10: Organizacijska struktura HANFE

Izvor: <https://www.hanfa.hr/o-nama/organizacijska-struktura/>

Za upravljanje HANFOM zaduženo je upravno vijeće (*Slika 10*) kojeg čini pet članova, a jedan od njih je predsjednik. Hrvatski sabor imenuje i razrješava članove Upravnog vijeća a predlaže ih Vlada Republike Hrvatske. Glavni tajnik zadužen je za organiziranje te vođenje rada i poslovanja HANFE.

2.8. Središnji registar osiguranika (REGOS)

Središnji registar osiguranika (REGOS) predstavlja instituciju javne uprave a obavlja poslove vezane uz mirovinsko osiguranje temeljeno na individualnoj kapitaliziranoj štednji građana Republike Hrvatske. Cilj je građanima pružati kvalitetne usluge koje su u skladu sa standardima Europske Unije. REGOS obavlja poslove vezane uz vođenje i održavanje registra podatak o doprinosima, prikupljanje i kontrolu podataka o osiguranicima i slično, a ima usku suradnju s tijelima državne i javne uprave. Stavljen je poseban naglasak na racionalnost i transparentnost trošenja proračunskih sredstava. Misija REGOS-a je kontinuirano razvijati cjelovit, funkcionalan i transparentan sustav kod odabira obveznog mirovinskog fonda i njegovih kategorija, te transparentnost pri vođenju evidencija, registra, osobnih računa i izvješćivanju.

„Unutarnji ustroj REGOS-a:

- Ured ravnatelja – podrška upravljanju poslovanjem i poslovnom planiranju, odnosi s javnošću, informiranje, izvješćivanje i promidžbe.
- Samostalna služba za razvoj i strategiju – podrška strategijskom planiranju, upravljanje sustavom kvalitete, nadzor i koordiniranje razinom usluga, kontinuitetom poslovanja, rizicima, utjecajima na poslovanje i definiranje mjera unaprjeđenja uspješnosti u odnosu na zahtjeve poslovanja.
- Samostalna služba informatičko tehničke podrške – upravljanje informacijsko-komunikacijskim sustavom REGOS-a, informatičko-tehnička podrška, projektiranje i informatizacije definiranih poslovnih procesa u suradnji s outsourcing partnerima, upravljanje informatičkim projektima i održavanja pristupne točke za elektroničku razmjenu podataka u sustavu socijalne sigurnosti.

- Sektor obveznika – prikupljanje, prihvatanje i obrada podataka o svim primicima te doprinosima za mirovinska osiguranja, vođenja privremenog računa, povezivanje i raspored doprinosa po osiguranicima, obračun i prijenos sredstava doprinosa za mirovinsko osiguranje temeljem individualne kapitalizirane štednje u obvezne mirovinske fondove i obvezna mirovinska društva.
- Sektor osiguranika i Registra – prijave i raspored u obvezni mirovinski fond i kategoriju obveznog mirovinskog fonda, vođenje jedinstvenog računovodstva osobnih računa članova obveznih mirovinskih fondova, izbor mirovinskog osiguravajućeg društva, vođenje i održavanje registra, prihvatanje, dostava, razmjena podataka.
- Sektor administrativne podrške – računovodstveno-financijski poslovi, nabava i planiranja, financijsko upravljanje i kontrole, pravna podrška, kadrovski poslovi i uredsko poslovanje.“ (REGOS, <https://regos.hr/o-regosu/uvod>)

Statistički pokazatelji REGOSA ukazuju da je u 2019. godini REGOS 96,03% novih članova raspodijelio u jedan od obveznih mirovinskih fondova dok se samo 3,97% njih osobno prijavilo, a u 2018. godini 0,99%. Broj novih članova u 2019. godini, njih 83 354, manji je nego 2018. kada ih je bilo 101 181. U 2019. godini 9 215 članova obveznih mirovinskih fondova zatvorilo je svoje osobne račune. Osiguranici su na temelju doprinosa iz drugog stupa mirovinskog osiguranja u 2019. uplatili 6.697.394.062,27 kuna što je više za 7,94% nego u 2018. godini.

3. Metodologija rada

Pri izradi diplomskog rada korišteni su izvori pretežito na hrvatskoj jeziku, odnosno knjige i internet izvori. Kako bi se postigao postavljeni cilj u radu je korišteno nekoliko znanstvenih metoda poput: metoda analize, metoda klasifikacije, statistička metoda, povijesna metoda, metoda indukcije, metoda deskripcije, metoda kompilacije.

Metoda analize korištena je da bi se iz složenih činjenica donijeli što jednostavniji zaključci o važnosti mirovinskog osiguranja za cjelokupni ekonomski razvitak Republike Hrvatske. Metoda klasifikacije primjenjuje se kod podjele revizijskih stupova mirovinskog osiguranja, te vrsta i oblika mirovina. Statistička metoda korištena je kod financijske analize obveznih mirovinskih fondova, dok je povijesna metoda korištena za objašnjenje početaka hrvatskog mirovinskog sustava. Korištena je i induktivna metoda kojom se do općeg zaključka dolazi iz pojedinačnih činjenica. Metodom deskripcije opisuju se slikovni sadržaji i tablice u diplomskom radu, dok se metodom kompilacije opisuju istraživanja koja su proveli drugi autori.

Zadani cilj rada je objasniti funkcioniranje mirovinskog sustava u Republici Hrvatskoj te dati uvid u financijsko poslovanje obveznih mirovinskih fondova, dok je premet rada analiza financijskog poslovanja obveznih mirovinskih fondova kategorije B u Republici Hrvatskoj.

Postavljene su i dvije hipoteze:

1. mirovinski sustav Republike Hrvatske dugoročno je neodrživ
2. postoji korelacija između imovine obveznih mirovinskih fondova i bruto domaćeg proizvoda Republike Hrvatske.

4. Obvezni mirovinski fondovi

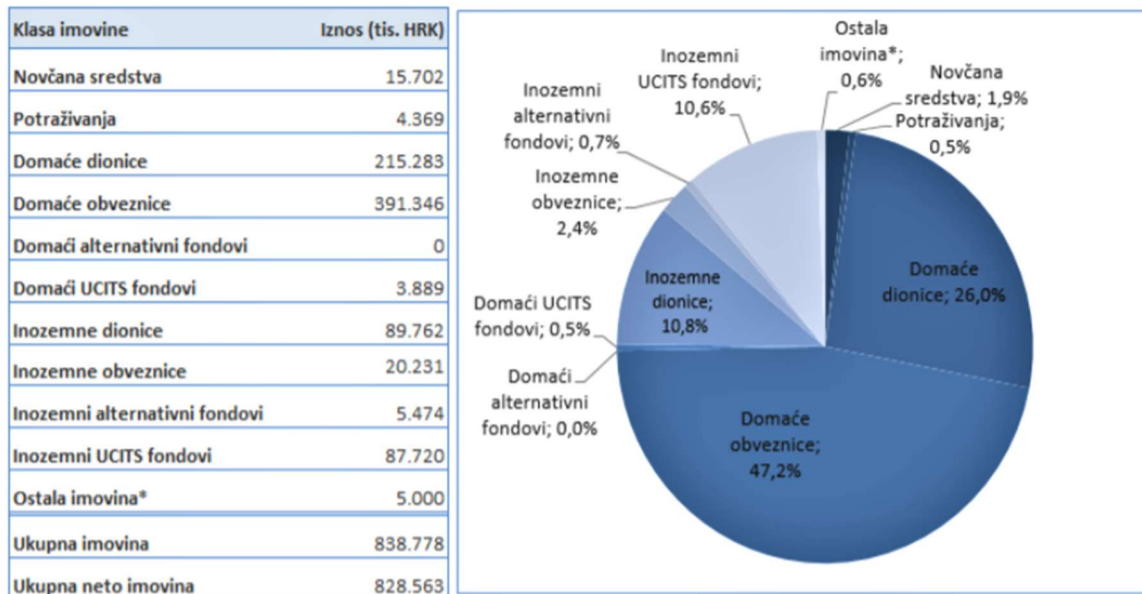
„Obvezni mirovinski fond (OMF) zasebna je imovina. Sastavljen je od novca i vrijednosnih papira koji su vlasništvo osiguranika odnosno članova fonda, koji su novac i uplatili. Prikupljenim sredstvima upravljaju profesionalni upravitelji fondova, koji su zaposleni u društvima za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima.“ (Miletić, 2006:71)

4.1. Kategorije obveznih mirovinskih fondova

Kada osiguranik odabire mirovinsko društvo i obvezni mirovinski fond te njegovu kategoriju, mora shvatiti da će to utjecati na visinu njegovih mirovinskih primanja u budućnosti. U 2014. godini pomoću Zakona o obveznim mirovinskim fondovima uspostavljene su tri kategorije obveznih mirovinskih fondova, A, B i C. S pozicije strategije ulaganja, najveći rizik nose fondovi kategorije A, dok najmanji rizik imaju fondovi kategorije C.

4.1.1. Obvezni mirovinski fond kategorije A

Obvezni mirovinski fondovi kategorije A sukladno strategiji ulaganja preuzimaju veći rizik stoga su prvenstveno namijenjeni mlađim osiguranicima. Dopušta se da čak 55% imovine fonda bude izloženo na dioničkom tržištu, odnosno 55% imovine fonda može se sastojati od prenosivih vlasničkih vrijednosnih papira. Ulaganje u dionice donosi veći rizik nego ulaganje u dužničke vrijednosne papire jer dionice imaju veću izloženost prema riziku promjene cijena. Bar 30% uložene imovine obveznog mirovinskog fonda kategorije A mora se sastojati od prenosivih dužničkih vrijednosnih papira i instrumenata tržišta novca čiji je izdavatelj Republika Hrvatska, druga država članica, odnosno država članica Organizacije za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD) te Hrvatska narodna banka ili središnja banka druge države članice ili države članice OECD-a. REGOS će automatski prebaciti osiguranika, ukoliko to sam ne učini ranije, u fond kategorije B 10 godine prije stjecanja uvjeta za starosnu mirovinu. Uz sva zakonska ograničenja osiguranik može odabrati fond kategorije A jednom u godini u mjesecu kada je rođen, i to osobnom prijavom na šalteru REGOS-a u poslovnica FINA-e, uz važeću identifikacijsku ispravu s fotografijom i OIB-om. *Slikom 11* prikazan je struktura ulaganja OMF-ova kategorije A u 2019. godini.



*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

Slika 11: Struktura ulaganja obveznih mirovinskih fondova kategorije A (31.12.2019.)

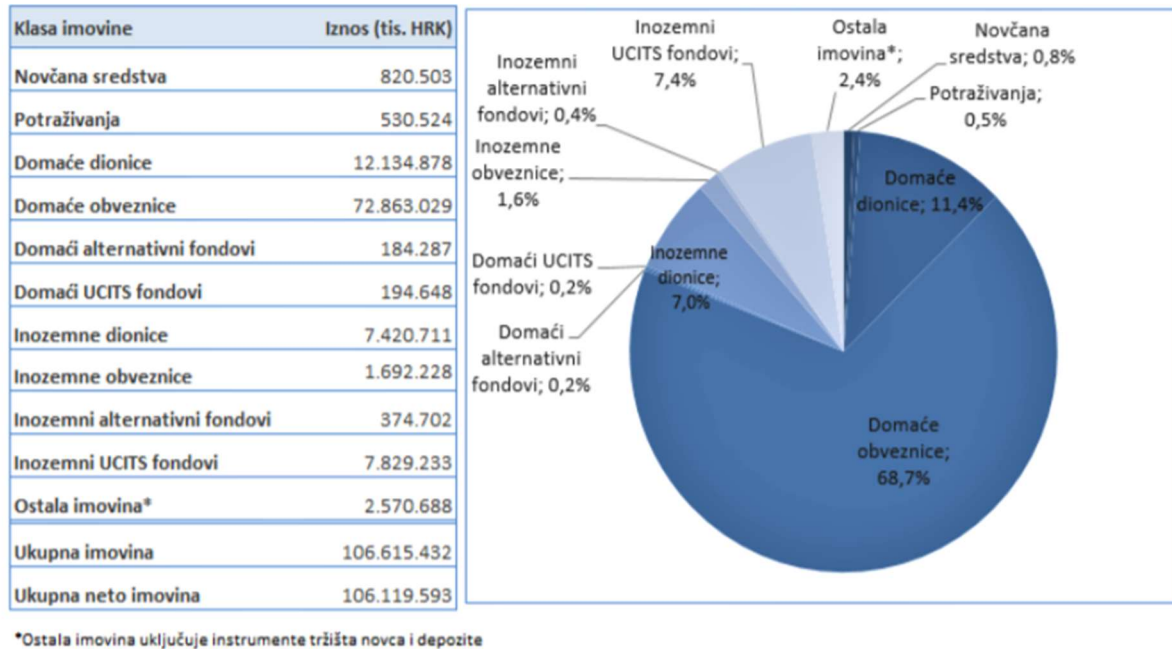
Izvor: https://www.sabor.hr/sites/default/files/uploads/sabor/2020-04-08/171902/ZAJEDNICKI_IZVJESTAJ_MIROVINSKA_DRUSTVA_2019.pdf

Iz Slike 11 vidljivo je kako su u 2019. godini OMF-ovi kategorije A najviše ulagali u domaće obveznice s 47,2%, zatim u domaće dionice (26,0%), slijede ih inozemne dionice (10,8%) i inozemni UCITS fondovi (10,6%). Ulaganje u inozemne dionice iznosi 2,4%, a u novčana sredstva 1,9%, dok ispod 1% iznose ulaganja u inozemne alternativne fondove, potraživanja, domaće UCITS fondove i ostalu imovinu.

4.1.2. Obvezni mirovinski fond kategorije B

Član obveznog mirovinskog fonda kategorije B preuzima manju količinu rizika od člana fonda kategorije A, ali nešto veću nego članovi fonda kategorije C, odnosno nalazi se u sredini. Zakonski su definirana strategija i ograničenja ulaganja shodno količini rizika koju fond ove kategorije preuzima. Za razliku od fonda kategorije A, kod obveznog mirovinskog fonda kategorije B najmanje 50% uložene imovine mora se sastojati od prenosivih dužničkih vrijednosnih papira i instrumenata tržišta novca čiji je izdavatelj Republika Hrvatska, druga država članica, odnosno država članica Organizacije za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD) te Hrvatska narodna banka ili središnja banka druge države članice ili države članice OECD-a, a najviše 35% imovine može se uložiti u prenosive vrijednosne papire. Osiguranik može biti

član fonda kategorije B sve dok mu ne ostane 5 godina do starosne mirovine kada će ga REGOS automatski preseliti u fond kategorije C. *Slika 12* prikazuje strukturu ulaganje OMF-ova kategorije B u 2019. godini.



Slika 12: Struktura ulaganja obveznih mirovinskih fondova kategorije B (31.12.2019.)

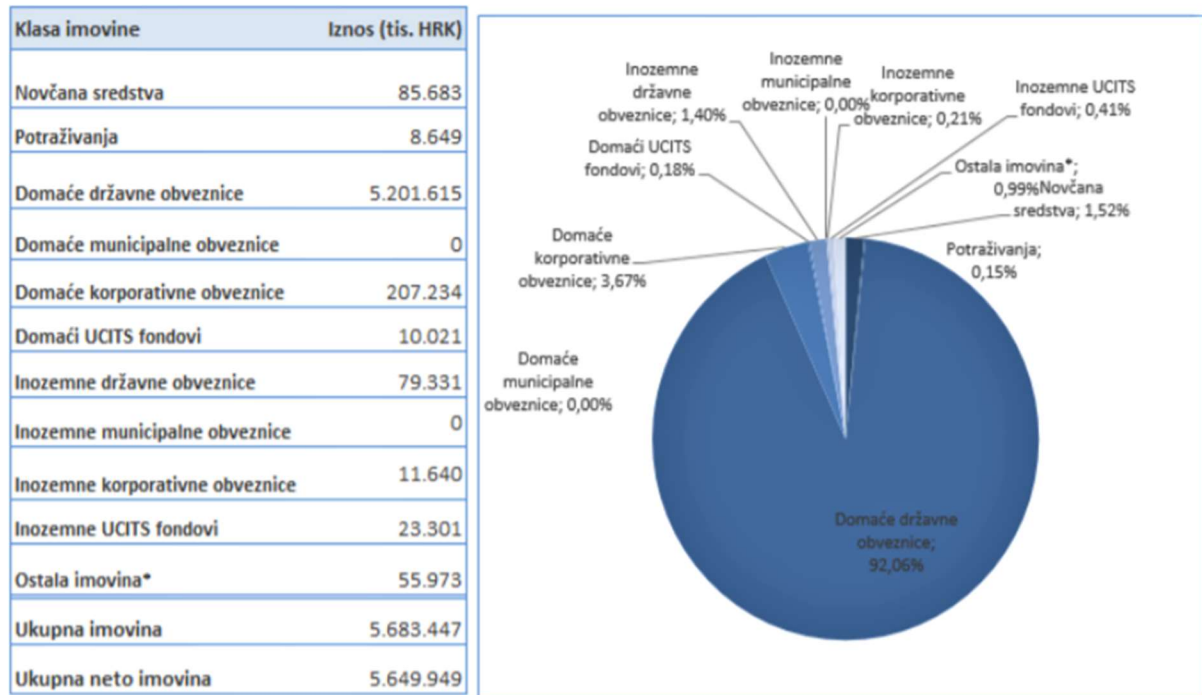
Izvor: https://www.sabor.hr/sites/default/files/uploads/sabor/2020-04-08/171902/ZAJEDNICKI_IZVJESTAJ_MIROVINSKA_DRUSTVA_2019.pdf

OMF-ovi kategorije B u 2019. godini najviše su ulagali u domaće obveznice (68,7%) što je vidljivo iz *Slike 12*. Nakon domaćih obveznica, fondovi su najviše ulagali u domaće dionice (11,4%), zatim u inozemne UCITS fondove (7,4%) i inozemne dionice (7,0%).

4.1.3. Obvezni mirovinski fond kategorije C

Član obveznog mirovinskog fonda kategorije C izabire strategiju koja nosi najmanje rizika. Iako članom može postati svaka zaposlena osoba, namijenjen je prvenstveno starijim osobama koje su blizu mirovine i žele očuvati realnu vrijednost uštedevine. Kako bi rizičnost bila minimalna zabranjeno je ulagati u dionice, a 70% uložene imovine mora se sastojati od prenosivih dužničkih vrijednosnih papira i instrumenata tržišta novca čiji je izdavatelj Republika Hrvatska, druga država članica, odnosno država članica Organizacije za ekonomsku

suradnju i razvoj (OECD) te Hrvatska narodna banka ili središnja banka druge države članice ili države članice OECD-a. Najmanje 90% nete vrijednosti uložene imovine fonda mora činiti imovina kojom se trguje ili se namiruje u kunama. Osiguranik mora biti član fond 5 godine prije odlaska u mirovinu pa sve do trenutka umirovljenja. Slikom 13 prikazana je struktura ulaganja OMF-ova kategorije C u 2019. godini.



*Ostala imovina uključuje instrumente tržišta novca i depozite

Slika 13: Struktura ulaganja obveznih mirovinskih fondova kategorije C (31.12.2020.)

Izvor: https://www.sabor.hr/sites/default/files/uploads/sabor/2020-04-08/171902/ZAJEDNICKI_IZVJESTAJ_MIROVINSKA_DRUSTVA_2019.pdf

Iz Slike 13 vidljivo je kako su domaće državne obveznice činile čak 92,06% ulaganja OMF-ova kategorije C u 2019. godini. Fondovi su ulagali i u domaće korporativne obveznice (3,67%), inozemne državne obveznice (1,40%), inozemne UCITS fondove (0,41%), novčana sredstva (1,52%) i ostalo.

4.2. Pružatelji usluga obvezne mirovinske štednje u Republici Hrvatskoj

Društva za osiguranje izuzetno su bitni u pružanju štednje za mirovinu jer pomažu pri upravljanju i vođenju mirovinskih fondova, ali nude i različite oblike životnog, zdravstvenog i

rentnog osiguranja koje predstavlja važan oblik isplate kapitaliziranih mirovina. U svim zemljama Europske unije osiguravajuća društva predstavljaju partnersku instituciju u mirovinskom sustavu. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA) nadzire poslovanje mirovinskih osiguravajućih društava.

MIREX predstavlja referentni indeks pomoću kojeg se prikazuju prinosi obveznih mirovinskih fondova. Najveće prinose u 2019. godini postigli su fondovi kategorije A, a najmanje fondovi kategorije C kao što je i vidljivo u *Tablici 2*.

Tablica 2: Prinosi obveznih mirovinskih fondova prikazani uz pomoć indeksa MIREX

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

Izvor: https://www.sabor.hr/sites/default/files/uploads/sabor/2020-04-08/171902/ZAJEDNICKI_IZVJESTAJ_MIROVINSKA_DRUSTVA_2019.pdf

Prinos fondova kategorije A u 2019. godini iznosio je 13,22%, dok njihov prinos od početka rada iznosi 8,16%. Prinos fondova kategorije B u 2019. godini iznosi 9,04%, a fondova kategorije C 5,43%. Prinos fondova kategorije C (5,89%) od početka rada bio je veći od prinosa fondova kategorije B (5,67%).

Pružatelji obvezne mirovinske štednje u Republici Hrvatskoj su:

- AZ obvezni mirovinski fond
- Erste plavi obvezni mirovinski fond
- PBZ Croatia osiguranje obvezni mirovinski fond
- Raiffeisen obvezni mirovinski fond

4.3. Vrste i oblici mirovina

Osiguranik stječe prava na starosnu mirovinu s navršenih 65 godina života i 15 godina radnog staža. Razdoblje od 2020. do 2029. godine naziva se prijelazno razdoblje gdje žene imaju povoljnije uvjete za ostvarivanje prava na starosnu mirovinu. Od 01.01.2020. najavljeno je izjednačavanje uvjeta za žene i muškarce. *Tablicom 3* prikazano je koja životna dob je uvjet za

starosnu mirovinu za žene u prijelaznom razdoblju, koje pri tome imaju najmanje 15 godina radnog staža.

Tablica 3: Uvjeti za starosnu mirovinu za žene s najmanje 15 godina radnog staža

GODINA	ŽIVOTNA DOB	
	godina	mjesec
2020.	62	6
2021.	62	9
2022.	63	0
2023.	63	3
2024.	63	6
2025.	63	9
2026.	64	0
2027.	64	3
2028.	64	6
2029.	64	9

Izvor: <https://www.mirovinsko.hr/hr/starosna-mirovina/166>

Osiguranik stječe pravo za starosnu mirovinu za dugogodišnjeg osiguranika s navršenih 60 godina života i 41 godinom staža osiguranja, a ta prava ne može postići osiguranik s ispunjenim uvjetima za redovitu starosnu mirovinu.

„Dobna granica snižava se ovisno o stupnju povećanja staža, i to po jednu godinu za određeni zakonom propisani broj godina staža osiguranja koji se za efektivno navršenih 12 mjeseci računa s povećanim trajanjem:

- po jednu godinu za svakih 6 godina staža osiguranja koji se za efektivno navršenih 12 mjeseci računa kao 14 mjeseci staža osiguranja (12/14)
- po jednu godinu za svakih 5 godina staža osiguranja koji se računa 12/15
- po jednu godinu za svake 4 godine staža osiguranja koji se računa 12/16
- po jednu godinu za svake 3 godine staža osiguranja koji se računa 12/18.“ (HZMO, <https://www.mirovinsko.hr/hr/starosna-mirovina/166>)

U prijevremenu starosnu mirovinu osiguranik može stupiti s navršenih 60 godina i 35 godina mirovinskog staža. Kao i kod starosne mirovine, u prijelaznom razdoblju žene imaju povoljnije uvjete dok će se u 2030. godini ti uvjeti izjednačiti kod žena i muškaraca. Tablica 4 prikazuje

životnu dobi i potreban staž koji moraju zadovoljiti žene kako bi ispunile uvjet za prijevremenu starosnu mirovinu u prijelaznom razdoblju.

Tablica 4: Uvjeti za prijevremenu starosnu mirovinu kod žena

GODINA	ŽIVOTNA DOB		STAŽ	
	godina	mjesec	godina	mjesec
2020.	57	6	32	6
2021	57	9	32	9
2022.	58	0	33	0
2023.	58	3	33	3
2024.	58	6	33	6
2025.	58	9	33	9
2026.	59	0	34	0
2027.	59	3	34	3
2028.	59	6	34	6
2029.	59	9	34	9

Izvor: <https://www.mirovinsko.hr/hr/prijevremena-starosna-mirovina/168>

Kod definiranja prava na prijevremenu starosnu mirovinu polazni faktor umanjuje se za 0,2% za svaki mjesec ranijeg odlaska u mirovinu u odnosu na ostvarivanje prava za starosnu mirovinu, bez obzira na mirovinski staž.

Osiguranik može ostvariti pravo na invalidsku mirovinu zbog djelomičnog ili potpunog gubitka radne sposobnosti, te uz zadovoljavanje uvjeta radnog staža. Djelomični gubitak radne sposobnosti odnosi se na osiguranika koji se zbog zdravstvenog stanja uz rehabilitaciju ne može osposobiti za rad u punom radnom vremenu, ali može 70% radnog vremena provesti na prilagođenim poslovima. Osiguranik ostvaruje pravo na invalidsku mirovinu ukoliko izgubi radnu sposobnost zbog bolesti ili ozljede izvan radnog mjesta prije napunjenih 65 godina života ako mu mirovinski staž prekriva najmanje trećinu radnog vijeka. Ukoliko osiguranik izgubi potpunu radnu sposobnost prije napunjenih 30 odnosno 35 godina života kraći je uvjet staža.

„Invalid rada koji se profesionalnom rehabilitacijom osposobio za rad za druge poslove, a nakon završene rehabilitacije je dugotrajno bio nezaposlen, ima pravo na privremenu invalidsku mirovinu prema sljedećim uvjetima:

- da je nezaposlenost trajala najmanje pet godina nakon završetka rehabilitacije
- da je nezaposlenost trajala do navršene 58. godine života

- da je bez odgađanja prihvaćena ponuda o radu, odnosno da nije odbijen ponuđeni posao od tijela nadležnog za zapošljavanje.“ (HZMO, <https://www.mirovinsko.hr/hr/privremena-invalidska-mirovina/276>)

Profesionalna rehabilitacija predstavlja postupak osposobljavanja invalida rada za rad kako bi se očuvale njegove preostale radne sposobnosti, a provodi je specijalizirana radna ustanova.

„Pravo na profesionalnu rehabilitaciju imaju::

- radnici i s njima prema posebnim propisima izjednačene osobe, obrtnici te osobe koje samostalno obavljaju profesionalnu djelatnost kod kojih je prije navršene 55. godine života nastalo smanjenje sposobnosti za rad uz preostalu radnu sposobnost
- ako je smanjenje radne sposobnosti uz preostalu radnu sposobnost nastalo zbog ozljede izvan rada ili bolesti, osiguranik ima pravo na profesionalnu rehabilitaciju ako ispunjava uvjete mirovinskog staža za stjecanje prava na invalidsku mirovinu
- ako je smanjenje radne sposobnosti uz preostalu radnu sposobnost nastalo zbog ozljede na radu ili profesionalne bolesti, osiguranik ima pravo na profesionalnu rehabilitaciju bez obzira na dužinu mirovinskog staža.“ (HZMO, <https://www.mirovinsko.hr/hr/profesionalna-rehabilitacija/278>)

Članovi obitelji umrlog osiguranika mogu ostvariti prava na obiteljsku mirovinu ukoliko osiguranik ima najmanje 5 godina radnog staža, odnosno 10 godina mirovinskog staža, ostvario je uvjete mirovinskog staža za invalidsku mirovinu, koristio je starosnu, prijevremenu starosnu ili invalidsku mirovinu, odnosno koristio je pravo na profesionalnu rehabilitaciju. Ukoliko je smrt osiguranika prouzrokovala ozljeda na radu ili profesionalna bolest, mirovinski staž nije uvjet za ostvarivanja prava na obiteljsku mirovinu.

Ukoliko je tjelesno oštećenje od najmanje 30% prouzrokovano ozljedom na radu ili profesionalnom bolesti, osiguranik ostvaruje pravo na naknadu. Naknada ovisi o postotku tjelesnog oštećenja, što je prikazano *Tablicom 5*, a definira se odgovarajućim postotkom od osnovice koja iznosi 1.567,90 kn.

Tablica 5: Naknada zbog tjelesnog oštećenja

% tjelesnog oštećenja	stupanj	Naknada iznosi u postotku od osnovice
100%	1	40%
90%	2	36%
80%	3	32%
70%	4	28%
60%	5	24%
50%	6	20%
40%	7	16%
30%	8	12%

Izvor: <https://www.mirovinsko.hr/hr/naknada-zbog-tjelesnog-ostecenja/284>

„Određene skupine osiguranika ostvaruju prava iz mirovinskog osiguranja na temelju posebnih zakona, koji propisuju blaže uvjete za stjecanje prava i/ili povoljniji način određivanja mirovina od uvjeta propisanih općim propisom. To su sljedeći korisnici:

- djelatne vojne osobe
- policijski službenici i ovlaštene službene osobe pravosuđa
- radnici na poslovima razminiranja
- hrvatski branitelji iz Domovinskog rata
- zastupnici u Hrvatskom saboru, članovi Vlade, suci Ustavnog suda, predsjednik Republike Hrvatske
- bivši politički zatvorenici
- redoviti članovi HAZU-a
- službenici u saveznim tijelima bivše SFRJ
- radnici izloženi azbestu, radnici ugljenokopa "Tupljak" i neke druge skupine
- osobe koje su ostvarile povoljnija prava prema ranije važećim propisima iz mirovinskog osiguranja (borci NOR-a, pripadnici Hrvatske domovinske vojske od 1941. do 1945. i pripadnici bivše JNA)
- pripadnici Hrvatskog vijeća obrane
- članovi posade broda u međunarodnoj i nacionalnoj plovidbi
- profesionalni vatrogasci

- vojne osobe prema Zakonu o službi u Oružanim snagama Republike Hrvatske.“
(HZMO, <https://www.mirovinsko.hr/hr/mirovine-prema-posebnim-propisima/286>)

4.4. Rizici mirovinskih fondova

Obvezni mirovinski fondovi u svom poslovanju preuzimaju određene rizike ovisno o kategoriji fonda. Svi rizici s kojima se fond susreće utječu na njegovu profitabilnost te vrijednost obračunskih jedinica. Najviše su izloženi tržišnom i kreditnom riziku.

Tržišni rizici koji najviše utječu na poslovanje OMF-ova su rizik promjene cijene, kamatni rizik te valutni rizik ukoliko je fond investirao u financijske instrumente u stranoj valuti. Rizik promjene cijena predstavlja rizik pada vrijednosti financijskih instrumenata u imovini fonda. Kamatni rizik preuzimaju fondovi koji trguju instrumentima koji nose kamatu. Odnosi se na promjenu kamatnih stopa koje utječu na vrijednost dužničkih instrumenata, pa tako i na vrijednost samog OMF-a. Tečajni rizik se javlja ukoliko se dogodi promjena tečaja strane valute u odnosu na referentnu valutu, odnosno kunu.

Kreditni rizik odnosi se na opasnost ukoliko izdavatelj vrijednosnog papira koji čini imovinu fonda djelomično ili u cijelosti ne ispuni svoje obveze. Rizik namire se javlja ukoliko zaključena transakcija ne bude namirena po dogovorenim uvjetima, odnosno na vrijeme i u punom iznosu.

Rizik likvidnosti predstavlja rizik da vrijednosni papir ili drugi oblike imovine ne može biti pretvoren u novac u potrebnom roku i tako spriječiti fond da pravovremeno izvrši sve svoje dospjele obveze. Rizik koncentracije javlja se ukoliko dođe do promjene situacije u pojedinim zemljama u koje fond ulaže svoja sredstva. Operativni rizik odnosi se na mogućnost grešaka zaposlenika, grešaka prouzrokovanih lošom upotrebom tehnologije, propusta u organizaciji poslovanja i internih procedura.

5. Komparativna analiza poslovanja Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. mirovinskih fondova u razdoblju od 2015. do 2019. godine

Raiffeisen mirovinsko osiguravajuće društvo d.d. osnovano je od strane Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb koja je ujedno i prva banke u Hrvatskoj osnovana pomoću inozemnog kapitala. PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima u jednakom je vlasništvu Privredne banke Zagreb d.d. i Croatia osiguranje d.d., oboje s udjelom u temeljnom kapitalu 50%. ERSTE d.o.o. – društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima ima čak 6 vlasnika, od kojih je najveći ERSTE & STEIERMÄRKISCHE BANK d.d. s 45,86% vlasništva, zatim ATBIH GMBH s 25,30%, ERSTE GROUP BANK AG s 10,80%, STEIERMARKISCHE BANK UND SPARKASSEN AG s 10,51%, ZAVAROVALNICA TRIGLAV s 5,38%, dok najmanji udio ima ISTARSKA KREDITNA BANKA d.d. UMAG s 2,15% vlasništva.

5.1. Neto imovina obveznih mirovinskih fondova kategorije B u promatranom razdoblju

Ukupno povećanje/smanjenje neto imovine mirovinskog fonda predstavlja zbroj povećanja/smanjenja neto imovine od poslovanja mirovinskog fonda (dobit ili gubitak + ostala sveobuhvatna imovina) i ukupnog povećanja/smanjenja od transakcija s obračunskim jedinicama mirovinskog fonda (primici s osnova uplata doprinosa i promjene članstva – izdaci s osnove isplata mirovina i promjene članstva te zbog smrti člana). *Tablice 6* prikazuju povećanje/smanjenje neto imovine Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B u promatranom razdoblju.

Tablica 6: Povećanje/smanjenje neto imovine od poslovanja promatranih OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine

OMF kategorije B	GODINA				
	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Erste d.o.o.	581.722.377	810.856.041	591.250.679	12.445.790	1.449.419.153
PBZ CO d.d.	736.958.226	1.042.301.964	334.258.697	209.605.300	1.710.634.646
Raiffeisen d.d.	1.266.668.050	1.658.324.597	1.161.319.833	331.586.226	2.502.757.238

Izvor: izrada autora prema revidiranim godišnjim izvješćima Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B

Tablica 6 ukazuje kako je najveće povećanje neto imovine od poslovanja mirovinskog fonda u 2019. godini kada je Raiffeisen d.d. ostvario povećanje od 2.502.757.238 kuna. Također, vi fondovi najveće povećanje ostvarili su u 2019. godini. Erste d.o.o. najmanje povećanje ostvario je 2018. godine kada je ono iznosilo 12.445.790 kuna. U svakoj promatranoj godini Raiffeisen d.d. zabilježio je najveće povećanje. U *tablici 7* prikazati će se ukupno povećanje/smanjenje od transakcija s obračunskim jedinicama Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B u analiziranom razdoblju.

Tablica 7: Ukupno povećanje/smanjenje od transakcija s obračunskim jedinicama promatranih OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine

OMF kategorije B	GODINA				
	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Erste d.o.o.	425.835.882	611.752.129	676.562.658	707.204.384	816.075.392
PBZ CO d.d.	495.140.346	732.544.055	776.646.270	808.887.963	907.695.533
Raiffeisen d.d.	877.732.109	1.190.463.755	1.234.744.263	1.235.819.638	1.426.989.664

Izvor: izrada autora prema revidiranim godišnjim izvješćima Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B

Iz *tablice 8* vidljivo je kako su najveća povećanja od transakcija s obračunskim jedinicama fondovi ostvarili u 2019. godini. Najveće povećanje ostvario je Raiffeisen d.d. a iznosilo je 1.426.989.664 kune. Također, najveća povećanja u svakoj promatranoj godini ostvario je Raiffeisen d.d. , dok je najmanje zabilježeno povećanja imao Erste d.o.o. 2015. godine kada je ono iznosilo 425.835.882 kune. U *tablici 8* prikazati će se ukupno povećanje/smanjenje neto

imovine Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B u promatranom razdoblju.

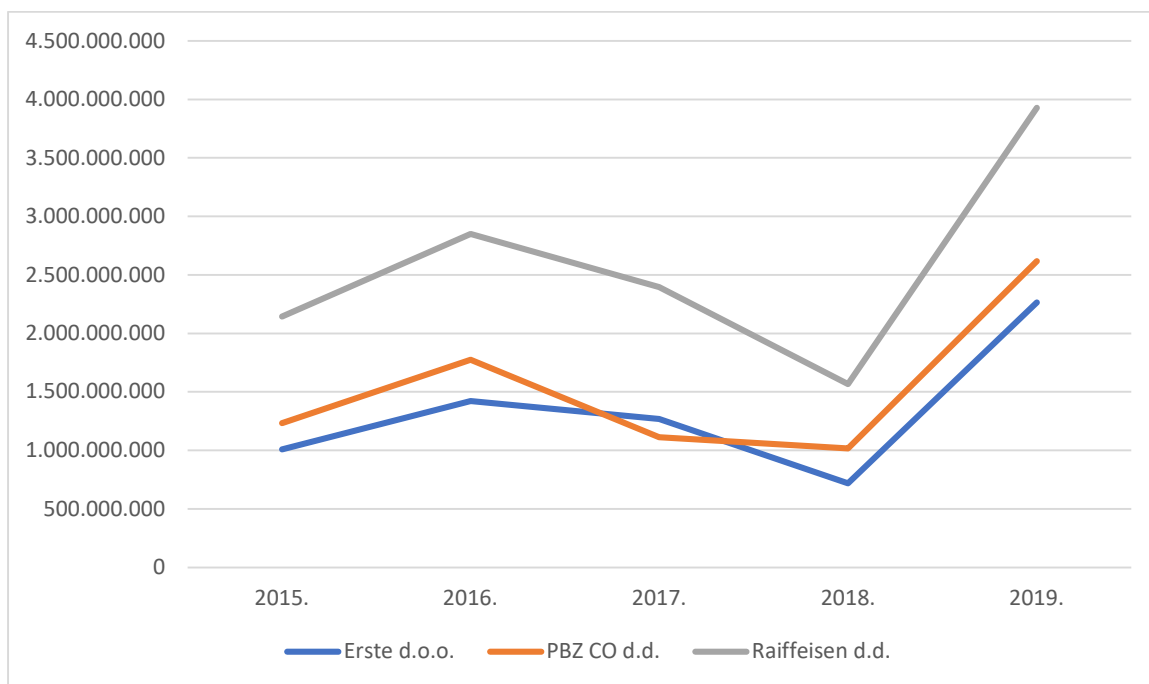
Tablica 8: Ukupno povećanje/smanjenje neto imovine promatranih OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine

OMF kategorije B	GODINA				
	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Erste d.o.o.	1.007.558.259	1.422.608.169	1.267.813.337	719.650.174	2.265.494.546
PBZ CO d.d.	1.232.098.572	1.774.846.019	1.110.904.967	1.018.493.263	2.618.330.179
Raiffeisen d.d.	2.144.400.159	2.848.788.352	2.396.064.096	1.567.405.864	3.929.746.902

Izvor: izrada autora prema revidiranim godišnjim izvješćima Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B

U *Tablici 7* vidljivo je da je najveće povećanje neto imovine mirovinskog fondova bilo 2019. godine kada je Raiffeisen d.d. zabilježio povećanje od 3.929.746.902 kuna. Raiffeisen d.d. najmanje povećanje zabilježio je 2018. godine (1.567.405.864 kn), što je manji porast u odnosu na 2017. godinu za 828.658.232 kuna. Erste d.o.o. najveće ukupno povećanje neto imovine mirovinskog fonda ostvario je 2019. godine (2.265.494.546 kn), dok je najmanje bilo godinu prije (719.650.174). Također, u 2019. godini najveći je porast neto imovine PBZ CO d.d. OMF-a (2.618.330.179 kn) dok je u 2018. najmanji (1.018.493.263 kn). Za razliku od Erste d.o.o. OMF-a kod kojega se u 2018., u odnosu na 2017. godinu, porast smanjio za više od 500 milijuna kuna, kod PBZ CO d.d. OMF-a taj porast smanjio se za nešto manje od 100 milijuna kuna. *Grafikon 1* prikazuje kretanje povećanja neto imovine sva 3 promatrana fonda.

Grafikon 1: Kretanje povećanja neto imovine promatranih obveznih mirovinskih fondova



Izvor: izrada autora prema revidiranim godišnjim izvješćima Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B

Iz *Grafikona 1* vidljivo je kako se povećanje neto imovine mirovinskih fondova kretalo podjednakim smjerom. Svi fondovi doživjeli su pad povećanja neto imovine u 2018. godini koji je najblaži kod PBZ CO d.d. mirovinskog fonda, dok je kod istoga pad u 2017. najizraženiji. Raiffeisen d.d. ima najveće povećanje neto imovine, dok Erste d.o.o. u većini razdoblja ima najmanje, samo u 2017. godini veće je od PBZ CO d.d. OMF-a. Svi promatrani fondovi u 2016. godini doživjeli su rast povećanja neto imovine, no ipak najizraženiji je bio onaj u 2019. godini.

5.2. Prinos obveznih mirovinskih fondova kategorije B u navedenom razdoblju

Prinos fonda računa se kao postotna razlika vrijednosti koju obračunska jedinica ima na prvi i zadnji dan određenog razdoblja. Pri izračunu prinosa uračunavaju se sve naknade i troškovi izuzev ulaznih i izlaznih naknada. Najveći prosječni prinos od osnutka kod promatranih fondova ima Erste d.o.o. a on iznosi 5,66%, slijedi ga Raiffeisen d.d. s prinosom od 5,50%, a zadnji je PBZ CO d.d. s prinosom 5,10%. Razlike u prosječnim prinosima od osnutka nisu velike, ali utjecaj ima i epidemiološka situacija koja je u 2020. godini ostavila trag, te su do

01.09.2020. godine svi promatrani OMF-ovi ostvarili negativan prinos. On je najznačajniji kod Erste d.o.o. OMF-a kategorije B a iznosi – 2,66%, zatim Raiffeisen d.d. – 1,83%, dok kod PBZ CO d.d. OMF-a kategorije B prinos za tekuću godinu iznosi – 0,63%. U *Tablici 9* prikazani su prinosi analiziranih fondova u promatranom razdoblju.

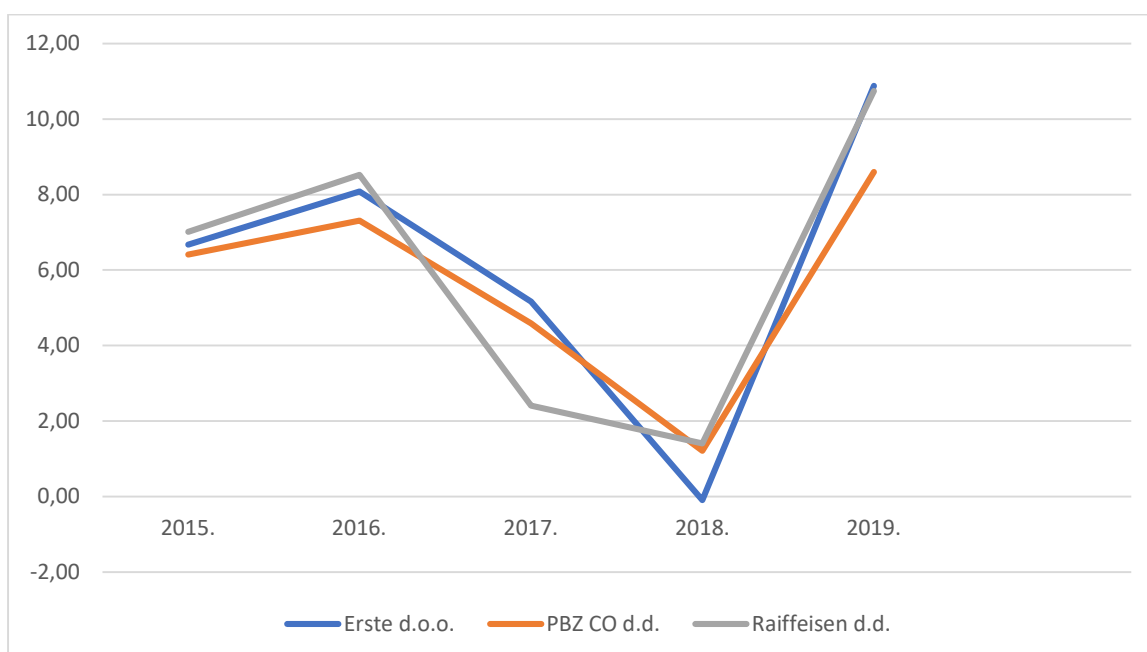
Tablica 9: Prinosi promatranih OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine

OMF kategorije B	GODINA				
	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Prinos Erste d.o.o.	6,67%	8,08%	5,16%	-0,09%	10,88%
Prinos PBZ CO d.d.	6,41%	7,31%	4,59%	1,22%	8,60%
Prinos Raiffeisen d.d.	7,01%	8,52%	2,41%	1,41%	10,75%

Izvor: izrada autora prema revidiranim godišnjim izvješćima Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B

Iz *Tablice 9* vidljivo je kako su promatrani fondovi najveći prinos ostvarili u 2019. godini, a posebice Erste d.o.o. i Raiffeisen čiji prinosi prelaze 10%. Najmanje prinose ostvarili su u 2018. godini kada je Erste d.o.o., jedini od tri promatran fonda, ostvario negativan prinos, odnosno – 0,09%. *Grafikon 2* prikazat će kretanje prinosa promatranih mirovinskih fondova.

Grafikon 2: Kretanje prinosa promatranih obveznih mirovinskih fondova



Izvor: izrada autora prema revidiranim godišnjim izvješćima Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B

Iz *Grafikona 2* vidljivo je da u 2015. i 2016. godini najveći prinos ostvaruje Raiffeisen d.d., dok u 2017. njegov prinos značajno pada. U 2017. godini najveći prinos ostvario je Erste d.o.o.. U 2018. godini svi promatrani fondovi ostvarili su značajan pad prinosa, a posebice Erste d.o.o. čije je prinos pao ispod 0%, no u 2019. godini dolazi do još značajnijeg rasta prinosa svih promatranih fondova. Krivulje promatranih fondova ne odskakuju, odnosno imaju podjednak rast/pad prinosa kroz promatrano razdoblje.

5.3. Novčani tokovi obveznih mirovinskih fondova kategorije B u promatranom razdoblju

Neto povećanje (smanjenje) novčanih sredstava izračunava se zbrajanjem novčanih tokova iz poslovnih aktivnosti i novčanih tokova iz financijskih aktivnosti. Novčani tokovi iz poslovnih aktivnosti sastoje se od stavki poput dobiti ili gubitka, prihoda i rashoda od kamata, prihoda od dividendi, povećanja (smanjenja) ulaganja u prenosive dužničke i vlasničke vrijednosne papire, instrumente tržišta novca, udjele investicijskih fondova, izvedenice, primitaka i izdataka od kamata, primitaka od dividendi, povećanja (smanjenja) imovine, financijskih obveza i slično. Novčani tokovi iz financijskih aktivnosti sastoje se od primitaka s osnove uplata doprinosa i promjene članstva, izdataka s osnove isplata mirovina i promjene članstva te zbog smrti člana, ostalih primitaka i izdataka iz financijskih aktivnosti. *Tablica 10* prikazati će novčane tokove iz poslovnih aktivnosti Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B u analiziranom razdoblju.

Tablica 10: Novčani tokovi iz poslovnih aktivnosti promatranih OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine

OMF kategorije B	GODINA				
	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Erste d.o.o.	-431.485.538	-381.996.616	-892.875.073	-519.189.954	-906.329.949
PBZ CO d.d.	-679.712.325	-623.810.144	-865.529.870	-261.611.297	-1.442.274.706
Raiffeisen d.d.	-839.964.231	-870.744.564	-951.318.505	-856.002.259	-2.093.600.647

Izvor: izrada autora prema revidiranim godišnjim izvješćima Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B

Tablica 10 ukazuje kako su promatrani fondovi ostvarili negativne novčane tokove iz poslovnih aktivnosti u promatranom razdoblju. U 2019. godini Raiffeisen zabilježio je najveći negativan novčani tok iz poslovnih aktivnosti kada je došlo do značajnih izdataka od kupnje prenosivih vrijednosnih papira i udjela investicijskih fondova, te izdataka po depozitima i sličnim instrumentima. Erste d.o.o. i PBZ CO d.d. također su 2019. godine zabilježili najveći negativan novčani tok iz poslovnih aktivnosti. *Tablica 12* prikazati će novčane tokove iz financijskih aktivnosti Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B u analiziranom razdoblju.

Tablica 11: Novčani tokovi iz financijskih aktivnosti promatranih OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine

OMF kategorije B	GODINA				
	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Erste d.o.o.	425.835.882	611.752.128	676.562.659	707.204.384	816.075.392
PBZ CO d.d.	495.140.346	732.544.055	776.646.270	808.887.963	907.695.533
Raiffeisen d.d.	877.534.151	1.193.027.781	1.232.298.636	1.237.120.337	1.426.342.813

Izvor: izrada autora prema revidiranim godišnjim izvješćima Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B

Iz *Tablice 11* vidljivo je kako su fondovi u 2019. godini ostvarili najveće novčane tokove iz financijskih aktivnosti. Raiffeisen d.d. kroz sve godine ostvario je najveće novčane tokove iz financijskih aktivnosti, a posebice 2019. godine kada je najznačajnija stavka bila primici s osnova uplata doprinosa i promjene članstva, odnosno 1.916.326.090 kuna. Najmanji novčani tok zabilježio je Erste d.o.o. 2015. godine. *Tablica 12* prikazati će neto povećanja, odnosno smanjenje novčanih sredstava Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B u promatranom razdoblju.

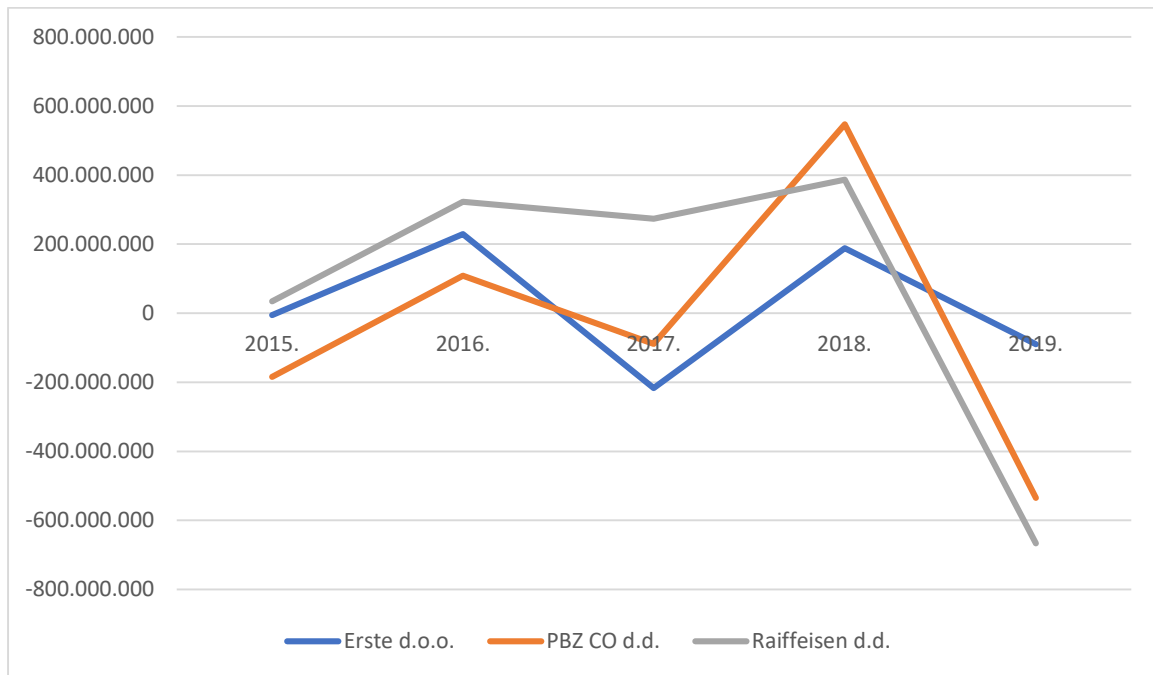
Tablica 12: Neto povećanje/smanjenje novčanih sredstava promatranih OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine

OMF kategorije B	GODINA				
	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Erste d.o.o.	-5.649.656	229.755.512	-216.312.414	188.014.430	-90.254.558
PBZ CO d.d.	-184.571.979	108.733.911	-88.883.600	547.276.666	-534.579.173
Raiffeisen d.d.	34.255.835	322.470.192	273.685.965	386.722.430	-665.675.368

Izvor: izrada autora prema revidiranim godišnjim izvješćima Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B

Tablica 12 ukazuje da je Raiffeisen d.d. u 2015., 2016., 2017. i 2018. godini ostvario neto povećanje novčanih sredstava, a najveće je bilo 2018. godine, odnosno 386.722.430 kuna. Najmanje neto povećanje novčanih sredstava Raiffeisen d.d. zabilježio je 2015. godini i iznosilo je 34.255.835 kuna, a ujedno su tada i ostvareni najveći primici od prodaje prenosivih vrijednosnih papira u promatranom razdoblju, odnosno 2.482.886.820, no izdaci od kupnje prenosivih vrijednosnih papira bili su još i veći (-4.435.386.224 kn). Erste d.o.o. najveće neto povećanje novčanih sredstava ostvario u 2016. godini (229.755.512 kn) kada je stavka dobiti iznosila 629.381.361 kunu, dok je najveće neto smanjenje novčanih sredstava bilo u 2017. godini (-216.312.414 kn). U 2015., 2017. i 2019. godini Erste d.o.o. bilježi neto smanjenja novčanih sredstava, a najmanje smanjenje bilo je u 2015. godini. PBZ CO d.d. ostvario je neto povećanje novčanih sredstava u 2016. i 2018. godini, a najveće je bilo ono 2018. godine, odnosno 547.276.666 kuna. Najveće neto smanjenje novčanih sredstava bilo je u 2019. godini a iznosilo je 534.579.173 kune. U 2015. i 2017. godini PBZ CO d.d. također je zabilježio neto smanjenja novčanih sredstava. *Grafikon 3* prikazati će kretanje novčanih tokova promatranih mirovinskih fondova.

Grafikon 3: Kretanje novčanih tokova promatranih obveznih mirovinskih fondova



Izvor: izrada autora prema revidiranim godišnjim izvješćima Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B

Iz *Grafikona 3* vidljivo je kako su kod Erste d.o.o. i PBZ CO d.d. OMF-a u 2015., 2017. i 2019. godini prisutna neto smanjenja novčanih sredstava, dok je Raiffeisen d.d. imao smanjenje samo u 2019. godini. Također, vidljivo je da je najveće neto povećanje novčanih sredstava imao PBZ CO d.d. i to u 2018. godini. Najveće neto smanjenje novčanih sredstava od promatranih mirovinskih fondova imao je Raiffeisen d.d. 2019. godine. U 2016. i 2017. godini svi promatrani mirovinski fondovi ostvarili su neto povećanje novčanih sredstava.

5.4. Ostvarena dobit/gubitak obveznih mirovinskih fondova kategorije B u analiziranom razdoblju

Dobit ili gubitak izračunava se tako što se od neto realiziranih dobitaka/gubitaka od financijskih instrumenata, neto nerealiziranih dobitaka/gubitaka od financijskih instrumenata i ostalih prihoda oduzmu ostali financijski rashodi, te ostali rashodi. U ostale prihode ubrajaju se prihodi od kamata i amortizacije premije, pozitivne tečajne razlike, prihodi od dividendi, dobit od ukidanja rezervacija za umanjenje vrijednosti za očekivane kreditne gubitke te ostali prihodi. U ostale financijske rashode ubrajaju se rashodi od kamata, negativne tečajne razlike, gubici od umanjenja vrijednosti za očekivane kreditne gubitke te ostali rashodi s osnova ulaganja u

financijske instrumente, dok u ostale rashode pripadaju rashodi s osnova odnosa s mirovinskim društvom, naknada depozitaru, transakcijski troškovi, umanjeње ostale imovine te ostali dozvoljeni troškovi mirovinskog fonda. Ostvarena dobit analiziranih fondova prikazana je *Tablicom 13.*

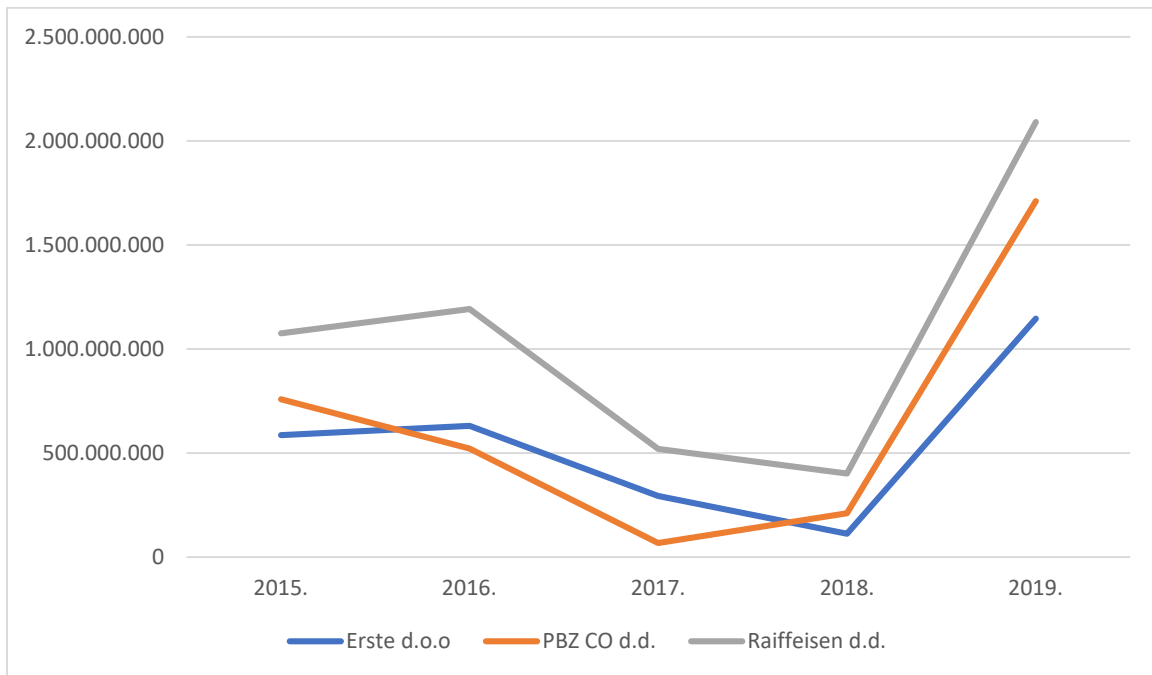
Tablica 13: Ostvarena dobit/gubitak promatranih. OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine

OMF kategorije B	GODINA				
	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Erste d.o.o.	585.221.576	629.381.361	292.518.493	112.701.221	1.145.975.184
PBZ CO d.d.	758.114.092	520.183.407	67.663.796	209.605.300	1.710.634.646
Raiffeisen d.d.	1.074.363.358	1.191.153.961	519.464.311	400.839.576	2.090.802.043

Izvor: izrada autora prema revidiranim godišnjim izvješćima Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B

Iz *Tablice 13* vidljivo je da niti jedan OMF u promatranom razdoblju nije ostvario gubitak. U svim analiziranim godinama najveću dobit imao je Raiffeisen d.d., a njegova najveća dobit bila je 2019. godine i iznosila je 2.090.802.043 kune. Iste te godine Raiffeisen ostvario je velike neto nerealizirane dobitke financijskih instrumenata po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka, točnije 961.208.760 kuna. Raiffeisen d.d. najmanju dobit ostvario je 2018. godine (400.839.576 kn) kada je došlo do neto nerealiziranih gubitaka financijskih instrumenata po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka. Erste d.o.o. najveću dobit ostvario je 2019. godine kada je ona iznosila 1.145.975.184 kune, dok je najmanja bila godinu prije i iznosila je 112.701.221 kunu. PBZ CO d.d. najmanju dobit ostvario je 2017. godine (67.663.796 kn), dok je najveća dobit također ostvarena 2019. godine (1.710.634.646 kn). U 2015. godini zabilježeni su najveći prihodi od kamata i amortizacije premije koje je ostvario Raiffeisen d.d., a iznosili su 876.456.437 kuna. Najveće financijske rashode također je imao Raiffeisen d.d. i to u 2017. godini kada su oni iznosili 2.373.767.866 kuna gdje su se posebno istaknule negativne tečajne razlike. *Grafikon 4* pokazati će kako se povećavala, odnosno smanjivala ostvarena dobit kod promatranih mirovinskih fondova.

Grafikon 4: Ostvarena dobit promatranih obveznih mirovinskih fondova



Izvor: izrada autora prema revidiranim godišnjim izvješćima Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. OMF-ova kategorije B

Iz *Grafikona 4* vidljivo je kako je u 2019. godini došlo do naglog povećanja ostvarene dobiti u odnosu na prethodnu godinu kod svih promatranih mirovinskih fondova. Također, grafikon prikazuje da je Raiffeisen d.d. ostvario najveću dobit u svim promatranim godinama. U 2016. godini Erste d.o.o. i Raiffeisen d.d. ostvarili su povećanje ostvarene dobiti, dok je PBZ CO d.d. zabilježio smanjenje. 2017. godine kod svih promatranih fondova došlo je do smanjenja ostvarene dobiti, a taj trend nastavlja se i u 2018. kod Erste d.o.o. i Raiffeisen d.d. OMF-a. PBZ CO d.d. u 2018. godini jedini ostvaruje povećanje dobiti kada prvi put nakon 2015. godine ima veću dobit od Erste d.o.o. OMF-a, a tako ostaje i u 2019. godini.

6. Zaključak

Mirovinski sustav Republike Hrvatske susreće se s mnogo problema, jedan od njih je što doprinosi ne mogu pokriti mirovinske rashode. Sukladno tome iz državnog proračuna financira se oko 45% mirovinski rashoda. Jedan od glavnih razloga su demografsko-organizacijski problemi vezani uz starenje stanovništva jer sve je manje novorođenih a povećava se udjel stanovništva starijeg od 65 godina. Također, prisutan je i značajan odlazak radno sposobnog stanovništva u razvijenije zemlje Europske Unije. Jedan od razloga je i financijsko-sustavni problem jer se svi prikupljeni mirovinski doprinosi koriste za uzdržavanje sadašnjih umirovljenika koji su za vrijeme radnog vijeka uplaćivali doprinose po nižim stopama, a sada po većim stopama terete zaposlene. Prije dvije godine, trenutni ministar financija dr. sc. Zdravko Marić naglasio je kako se omjer zaposlenih i umirovljenih u Republici Hrvatskoj nalazi znatno ispod prosjeka drugih zemalja, odnosno ispod 1,3 zaposlena na jednog umirovljenika. Tako je i krajem 2018. godine, tadašnji ministar rada i mirovinskog sustava Marko Pavić izjavio: „Prvenstveno, s financijske strane imamo godišnji deficit od 17 milijardi kuna koji nam nedostaje za mirovine u odnosu na ono što se prikupi. Također, hrvatski umirovljenik u prosjeku ima 30 godina radnog staža, europski prosjek je 35, a samo 19 posto umirovljenika odradilo je 40 godina staža. Ono što je svakako cilj mirovinske reforme je da produljimo godine staža, da ljudi što dulje budu na tržištu rada". Početkom 2019. godine krenulo se u provedbu mirovinske reforme kako bi se između ostaloga osigurala održivost mirovinskog sustava pa će tako od 2033. godine osobe koje imaju manje od 41 godine staža imati obvezu raditi do 67 godine života, omogućen je rad umirovljenicima na pola radnog vremena uz daljnje primanje pune mirovine i slično. Iako iz Ministarstva rada i mirovinskog sustava poručuju da su ovom reformom osigurali održivost mirovinskog sustava za dolazak do pravih brojki, odnosno argumenata mora proći neko izvjesno vrijeme, tek tada se može govoriti o učinkovitosti reforme. Sukladno navedenom, prva hipoteza da je *mirovinski sustav Republike Hrvatske dugoročno neodrživ* može se potvrditi.

Bruto domaći proizvod Republike Hrvatske rastao je u periodu analiziranja obveznih mirovinskih fondova kao i njihova imovina. Analizom stope rasta BDP-a u navedenom razdoblju vidljivo je da se stopa povećava u 2016. godini u odnosu na 2015., dok se u 2017. i 2018. ona smanjuje da bi 2019. godine ponovno porasla. Ista situacija dogodila se s ukupnim povećanjem neto imovine promatranih mirovinskih fondova. Stoga, hipoteza da *postoji*

korelacija između imovine obveznih mirovinskih fondova i bruto domaćeg proizvoda Republike Hrvatske se potvrđuje.

Financijskom analizom poslovanja Erste d.o.o., PBZ CO d.d. i Raiffeisen d.d. obveznih mirovinskih fondova kategorije B može se doći do zaključka kako je Raiffeisen d.d. u promatranom razdoblju ostvarivao najveću dobit i imao najveće ukupno povećanje neto imovine. Također, Raiffeisen d.d. u 2019. godini imao je najveću ukupnu imovinu koja je iznosila 32.485.741.022 kune, a slijedi ga PBZ CO d.d. s ukupnom imovinom od 18.207.932.899 kuna, dok najmanju ukupnu imovinu ima Erste d.o.o., točnije 15.252.428.862 kune. Najveća dobit ostvarena je 2019. godine kada je Raiffeisen d.d. imao dobit od 2.090.802.043 kune. Osvrtom na kretanje novčanih tokova vidljivo je kako Raiffeisen d.d. u prve tri godine analiziranog razdoblja ostvaruje najveća neto povećanja novčanih sredstava, dok u 2019. godini ostvaruje najveće neto smanjenje novčanih sredstava (-665.675.368 kn). Najveće neto povećanje novčanih sredstava bilo je u 2018. godini kada je PBZ CO d.d. ostvario povećanje od 547.276.666 kuna. Analizom prinosa vidljivo je kako krivulje svih promatranih fondova imaju jako sličan smjer, odnosno u pojedinoj godini sve tri krivulje ili rastu ili padaju. Najveći prinos ostvario je Erste d.o.o. 2019. godine a iznosio je 10,88%. Također Erste d.o.o. jedini je ostvario negativan prinos (-0.09%) i to samo godinu prije. Raiffeisen d.d. ostvario je najveći prinos 2015., 2016. i 2018. godine, dok je 2017. zabilježio najmanji prinos od promatranih fondova. Najveći prinos od osnivanja fonda ima Erste d.o.o. (5,68%), slijedi ga Raiffeisen d.d. (5,50%), dok PBZ CO d.d. bilježi najmanji (5,10%). Sukladno svim analiziranim stavkama može se zaključiti da je Raiffeisen d.d. ostvario najbolje rezultate u promatranom razdoblju.

Literatura

- 1) Bađun, M. (2010). *Hrvatski mirovinski sustav i gospodarska kriza*. Zagreb: Institut za javne financije
- 2) Jurković, P. (2002). *Javne financije*. Zagreb: MASMEDIA
- 3) Miletić, V. (2006). *Vodič za razumijevanje mirovinskih fondova*. Zagreb: RIFIN
- 4) Potočnjak, Ž. (2000). *Nova koncepcija i struktura hrvatskog mirovinskog sustava*. Zagreb: Zbornik Pravnog fakulteta u Zagrebu
- 5) Puljiz, V. (2007). *Hrvatski mirovinski sustav: korijeni, evolucija i perspektive*. Zagreb: Studijski centar socijalnog rada
- 6) Službena stranica Erste Plavi mirovinskog fonda
(www.ersteplavi.hr) (02.09.2020.)
- 7) Službena stranica Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga
(www.hanfa.hr) (30.08.2020.)
- 8) Službena stranica Hrvatskog zavoda za mirovinsko osiguranje
(www.hzmo.hr) (31.08.2020.)
- 9) Službena stranica PBZ Croatia Osiguranje mirovinskog fonda
(www.pbzco-fond.hr) (02.09.2020.)
- 10) Službena stranica Raiffeisen mirovinskog fonda
(www.rmfm.hr) (02.09.2020.)
- 11) Službena stranica Središnjeg registra osiguranika
(www.regos.hr) (28.08.2020.)

Popis grafikona

Grafikon 1: Kretanje povećanja neto imovine promatranih obveznih mirovinskih fondova ..	35
Grafikon 2: Kretanje prinosa promatranih obveznih mirovinskih fondova.....	36
Grafikon 3: Kretanje novčanih tokova promatranih obveznih mirovinskih fondova.....	40
Grafikon 4: Ostvarena dobit promatranih obveznih mirovinskih fondova.....	42

Popis tablica

Tablica 1: Broj osiguranika i umirovljenika u razdoblju od 1950. do 1990. godine.....	5
Tablica 2: Prinosi obveznih mirovinskih fondova prikazani uz pomoć indeksa MIREX	26
Tablica 3: Uvjeti za starosnu mirovinu za žene s najmanje 15 godina radnog staža.....	27
Tablica 4: Uvjeti za prijevremenu starosnu mirovinu kod žena	28
Tablica 5: Naknada zbog tjelesnog oštećenja	30
Tablica 6: Povećanje/smanjenje neto imovine od poslovanja promatranih OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine.....	33
Tablica 7: Ukupno povećanje/smanjenje od transakcija s obračunskim jedinicama promatranih OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine.....	33
Tablica 8: Ukupno povećanje/smanjenje neto imovine promatranih OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine.....	34
Tablica 9: Prinosi promatranih OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine	36
Tablica 10: Novčani tokovi iz poslovnih aktivnosti promatranih OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine.....	37
Tablica 11: Novčani tokovi iz financijskih aktivnosti promatranih OMF-ovaa kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine.....	38
Tablica 12: Neto povećanje/smanjenje novčanih sredstava promatranih OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine.....	39
Tablica 13: Ostvarena dobit/gubitak promatranih. OMF-ova kategorije B u razdoblju od 2015. do 2019. godine.....	41

Popis slika

Slika 1: Podjela mirovinskih sustava	3
<i>Slika 2: Shema hrvatskog mirovinskog sustava nakon reforme.....</i>	<i>6</i>
Slika 3: Stupovi mirovinskog osiguranja u Republici Hrvatskoj.....	7
Slika 4: Organizacija prvog stupa mirovinskog osiguranja	8
Slika 5: Organizacija drugog stupa mirovinskog osiguranja	9
Slika 6: Organizacija trećeg stupa mirovinskog osiguranja.....	10
Slika 7: Podjela poslova HMO-a	12
Slika 8: Organizacijska struktura HMID-a	13
Slika 9: Strategija ulaganja CROATIA OSIGURANJE dobrovoljnog mirovinskog fonda	15
Slika 10: Organizacijska struktura HANFE.....	18
Slika 11: Struktura ulaganja obveznih mirovinskih fondova kategorije A (31.12.2019.)	23
Slika 12: Struktura ulaganja obveznih mirovinskih fondova kategorije B (31.12.2019.)	24
Slika 13: Struktura ulaganja obveznih mirovinskih fondova kategorije C (31.12.2020.)	25