



HRVATSKI SABOR

KLASA: 021-03/22-09/25

URBROJ: 65-22-02

Zagreb, 1. travnja 2022.

**ZASTUPNICAMA I ZASTUPNICIMA
HRVATSKOGA SABORA**

**PREDSJEDNICAMA I PREDSJEDNICIMA
RADNIH TIJELA**

Na temelju članka 33. stavka 1. podstavka 3. Poslovnika Hrvatskoga sabora u prilogu upućujem *Izveštaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima za 2021. godinu, te zajednički "Izveštaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2021. godinu"*, koji je predsjedniku Hrvatskoga sabora u skladu s odredbom članka 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima ("Narodne novine", broj 19/14, 93/15, 64/18, 115/18 i 58/20), dostavio PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima, aktom od 31. ožujka 2022. godine.

PREDSJEDNIK

Gordan Jandroković

Zagreb, 31.03.2022.

Broj:2021-0066



Hs**NP*021-03/22-09/25*325-22-01**Hs

| | | |
|-------------------------|-----------|-------|
| Primitljeno: 31-03-2022 | | |
| Klasifikacija izdavača | Org. isd. | |
| 021-03/22-09/25 | 65 | |
| Uradžbeni broj | Podj. | Vrij. |
| 325-22-01 | Spis | (2) |

HRVATSKI SABOR

Trg sv. Marka 6

10 000 Zagreb

n/r Predsjednika Hrvatskog sabora
gospodina Gordana Jandrokovića**Predmet: Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova PBZ CROATIA OSIGURANJE**

Poštovani,

Sukladno odredbi članka 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 19/2014, 93/2015, 64/18, 115/18, 58/20) PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima, u pravitku podnosi Hrvatskom saboru „Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima za 2021. godinu“.

Također dostavljamo i „Zajednički izvještaj obveznih mirovinskih fondova za 2021. godinu“. Oba dokumenta dostavljamo i pohranjena na trajnom mediju.

S poštovanjem,

Član Uprave
Goran Kralj

PBZ CROATIA
OSIGURANJE
d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima
ZAGREB

Predsjednik Uprave
Dubravko Štimac

Sukladno odredbi članka 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 19/14, 93/15, 64/18, 115/18, 58/20), (dalje u tekstu: Zakon), PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima (dalje u tekstu: Društvo) u otvorenom roku podnosi Hrvatskom saboru

Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima za 2021. godinu

Ožujak, 2022.

1 SADRŽAJ

| | | |
|----------|--|-----------|
| 1 | Sadržaj | 2 |
| 1.1 | Popis tablica | 3 |
| 1.2 | Popis slika | 4 |
| 2 | Uvod | 5 |
| 3 | Stanje na financijskim tržištima | 6 |
| 3.1 | Makroekonomsko okruženje | 6 |
| 3.2 | Okruženje u Hrvatskoj | 8 |
| 3.3 | Inflacija | 9 |
| 4 | Rezultati rada fondova pod upravljanjem | 10 |
| 4.1 | Članovi | 10 |
| 4.2 | Imovina | 11 |
| 4.3 | Alokacija sredstava po fondovima | 11 |
| 4.3.1 | Fond A | 11 |
| 4.3.2 | Fond B | 14 |
| 4.3.3 | Fond C | 16 |
| 4.4 | Ključni investicijski događaji i odluke u 2021. godini | 18 |
| 4.5 | Ulaganja iznad 10% u izdavatelju | 19 |
| 4.6 | Ostvareni prinosi i zarade | 19 |
| 4.6.1 | Prinosi od osnutka fondova | 19 |
| 4.6.2 | Prinosi u 2021. godini | 19 |
| 4.6.3 | Doprinosi pojedinih klasa imovine | 20 |
| 4.6.4 | Zarada u 2021. godini | 22 |
| 4.7 | Rizici | 23 |
| 4.7.1 | Upravljanje rizicima | 23 |
| 4.7.1.1 | Rizici koji se kontinuirano prate | 23 |
| 4.7.1.2 | Sklonost rizicima fondova pod upravljanjem Društva | 23 |
| 4.7.1.3 | Mapa rizika Fonda A za 2021. godinu | 24 |
| 4.7.1.4 | Rizici Fonda A u 2021. godini | 26 |
| 4.7.1.5 | Mapa rizika Fonda B za 2021. godinu | 28 |
| 4.7.1.6 | Rizici Fonda B u 2021. godini | 29 |
| 4.7.1.7 | Mapa rizika Fonda C za 2021. godinu | 30 |
| 4.7.1.8 | Rizici Fonda C u 2021. godini | 31 |
| 4.7.2 | Upravljanje obvezama | 32 |
| 4.7.2.1 | Podmirivanje obveza temeljem isplate udjela tijekom 2021. godine | 32 |
| 4.7.2.2 | Podmirivanje obveza temeljem isplate udjela u budućem razdoblju | 33 |
| 5 | Stanje u društvu za upravljanje | 34 |
| 5.1 | Organizacijska struktura i kadrovi | 34 |
| 5.2 | Prihodi, troškovi te ostvarena dobit | 34 |
| 6 | Financijska pismenost | 36 |
| 7 | Zaključak | 37 |

1.1 Popis tablica

| | |
|--|----|
| Tablica 1 Procjena kretanja BDP-a, inflacije i nezaposlenosti u 2021., 2022. i 2023..... | 8 |
| Tablica 2 Indeks potrošačkih cijena | 9 |
| Tablica 3 Usporedni prikaz broja članova 31.12.2020. - 31.12.2021. | 10 |
| Tablica 4 Usporedni prikaz neto imovine pod upravljanjem 31.12.2020.-31.12.2021. | 11 |
| Tablica 5 Tržišni udjeli po neto imovini pod upravljanjem | 11 |
| Tablica 6 Fond A - struktura ulaganja po vrsti imovine | 12 |
| Tablica 7 Fond A - struktura ulaganja po gospodarskim sektorima | 12 |
| Tablica 8 Fond A – struktura ulaganja po geografskoj izloženosti..... | 13 |
| Tablica 9 Fond A - valutna izloženost..... | 13 |
| Tablica 10 Fond B - struktura ulaganja po vrsti imovine | 14 |
| Tablica 11 Fond B - struktura ulaganja po gospodarskim sektorima..... | 14 |
| Tablica 12 Fond B – struktura ulaganja po geografskoj izloženosti..... | 15 |
| Tablica 13 Fond B - valutna izloženost..... | 15 |
| Tablica 14 Fond C - struktura ulaganja po vrsti imovine | 16 |
| Tablica 15 Fond C - struktura ulaganja po gospodarskim sektorima..... | 16 |
| Tablica 16 Fond C – struktura ulaganja po geografskoj izloženosti..... | 16 |
| Tablica 17 Fond C - valutna izloženost..... | 17 |
| Tablica 18 Ulaganja iznad 10% u izdavatelju..... | 19 |
| Tablica 19 Anualizirani prinosi fondova od osnutka..... | 19 |
| Tablica 20 Prinosi fondova u 2021. godini | 19 |
| Tablica 21 Fond A - doprinos pojedinih klasa imovine ukupnom prinosu portfelja | 20 |
| Tablica 22 Fond B - doprinos pojedinih klasa imovine ukupnom prinosu portfelja | 21 |
| Tablica 23 Fond C - doprinos pojedinih klasa imovine ukupnom prinosu portfelja | 21 |
| Tablica 24 Zarada obveznih mirovinskih fondova u 2021. godini | 22 |
| Tablica 25 Sklonost rizicima fondova pod upravljanjem Društva..... | 23 |
| Tablica 26 Definicija stupnjeva sklonosti riziku | 24 |
| Tablica 27 Nivoi utjecaja rizika (tolerancija prema riziku) i potrebne aktivnosti..... | 24 |
| Tablica 28 Fond A - mjere tržišnih rizika i granične vrijednosti po nivoima | 24 |
| Tablica 29 Fond A - ograničenja ovisno o kreditnoj ocjeni izdavatelja | 25 |
| Tablica 30 Fond A - mjere likvidnosti i koncentracijskog rizika i granične vrijednosti po nivoima..... | 26 |
| Tablica 31 Fond A - stupnjevi rizika na 31.12.2021. godine | 26 |
| Tablica 32 Fond A - stupnjevi kreditnog rizika na 31.12.2021. godine..... | 27 |
| Tablica 33 Fond B - mjere tržišnih rizika i granične vrijednosti po nivoima..... | 28 |
| Tablica 34 Fond B - ograničenja ovisno o kreditnoj ocjeni izdavatelja | 28 |
| Tablica 35 Fond B - mjere likvidnosti i koncentracijskog rizika i granične vrijednosti po nivoima..... | 29 |
| Tablica 36 Fond B - stupnjevi rizika na 31.12.2021. godine | 29 |
| Tablica 37 Fond B - stupnjevi kreditnog rizika na 31.12.2021. godine | 30 |
| Tablica 38 Fond C - mjere tržišnih rizika i granične vrijednosti po nivoima..... | 30 |
| Tablica 39 Fond C - ograničenja ovisno o kreditnoj ocjeni izdavatelja | 30 |
| Tablica 40 Fond C - mjere likvidnosti i koncentracijskog rizika i granične vrijednosti po nivoima..... | 31 |
| Tablica 41 Fond C - stupnjevi rizika na 31.12.2021. godine | 31 |
| Tablica 42 Fond C - stupnjevi kreditnog rizika na 31.12.2021. godine | 32 |
| Tablica 43 Isplate udjela tijekom 2021. godine..... | 32 |
| Tablica 44 Prosječni odnos novčanih sredstava i obaveza za isplatu udjela | 32 |

| | |
|---|----|
| Tablica 45 Jednogodišnji omjer likvidnosti..... | 33 |
| Tablica 46 Račun dobiti i gubitka Društva (tis. HRK)..... | 35 |

1.2 Popis slika

| | |
|--|----|
| Slika 1 Kretanje indeksa potrošačkih cijena u 2021. godini (normirano s početkom godine) | 9 |
| Slika 2 Povijesni prikaz broja članova | 10 |
| Slika 3 Povijesni prikaz neto imovine pod upravljanjem | 11 |
| Slika 4 Kretanje vrijednosti obračunskih jedinica tijekom 2021. godine (normirano) | 20 |

2 UVOD

Protekla godina bila je godina snažnog i brzog oporavka iznad očekivanja te izuzetno uspješna za investitore na dioničkim tržištima unatoč i dalje prisutnoj neizvjesnosti u vezi tijeka pandemije koronavirusa. Istovremeno, zbog očekivanog zaoštavanja u politikama centralnih banaka došlo je do rasta referentnih kamatnih stopa i nešto lošije izvedbe na obvezničkim tržištima.

Kako je 2021. godina bila dobra za rizičnije klase imovine tako je i Društvo za svoje članove, posebice u fondovima s većom tolerancijom prema riziku, ostvarilo jako dobre prinose. U PBZ CROATIA OSIGURANJE obveznom mirovinskom fondu – kategorije A (dalje u tekstu: Fond A/PBZCO-A) članovima je ostvareno 16,15% prinosa, u PBZ CROATIA OSIGURANJE obveznom mirovinskom fondu – kategorije B (dalje u tekstu: Fond B/PBZCO-B) 9,25%, dok je u PBZ CROATIA OSIGURANJE obveznom mirovinskom fondu – kategorije C (dalje u tekstu: Fond C/PBZCO-C), koji ima najnižu sklonost prema riziku i kojem nije dopušteno ulaganje na dioničkim tržištima, ostvareno -0,06% prinosa. Prinos ostvaren u Fondu A je najbolji godišnji prinos koji je ostvario jedan obvezni mirovinski fond od početka njegovog rada. Ukupna imovina sva tri fonda (dalje u tekstu: PBZCO fondovi) na kraju godine iznosila je 23,48 milijarde kuna, a bila je raspoređena na računima naših 427.727 članova.

Prinosi ostvareni u 2021. godini rezultat su daljnje kvalitetne transformacije imovine pod upravljanjem u dionice te većina ostvarenog prinosa dolazi od dioničkih i alternativnih klasa imovine, dok su na obvezničkim klasama ostvareni blago pozitivni ili blago negativni prinosi, ovisno o kategoriji fonda. Očekivani rast kamatnih stopa i maksimalne razine na kojima se nalaze vodeći dionički indeksi zahtijevaju oprez u pogledu očekivanih prinosa iz tradicionalnih klasa imovine fokusiranjem na alternativne klase, kao i na domaće kompanije u kojima naši fondovi imaju značajne vlasničke udjele.

Stoga je naše Društvo imovinu fondova u proteklih nekoliko godina počelo ulagati u alternativne klase imovine, prije svega private equity fondove, a također i u domaća dionička društva u kojima PBZCO fondovi imaju znatne vlasničke udjele. Tako su proteklu godinu obilježila dodatna ulaganja u društva Stanovi Jadran d.d. i Modra špilja d.d. Od novih ulaganja sa značajnim udjelom u izdanju ističe se ulaganje u društvo Quattro Logistika d.d. Izuzev navedenih ulaganja gdje su PBZCO fondovi većinski vlasnici u dioničkim društvima važna su bila i ulaganja u društva Span d.d., Končar-elektroindustrija d.d., Saponia d.d., Ericsson Nikola Tesla d.d., Turisthotel d.d., Valamar Riviera d.d., Čakovečki mlinovi d.d. i ostalo. Navedenim ulaganjima Društvo nastavlja transformaciju portfelja Fondova A i B iz obveznica sve više prema dionicama i alternativnim klasama imovine.

Izvan domene investicija, što je naša ključna djelatnost, godinu je obilježilo i pojačano ulaganje, odnosno, aktivnosti usmjerene na financijsko opismenjavanje, što je propisano i Zakonom te Smjernicama Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (dalje u tekstu: Agencija/regulator). Samostalno i kroz Udrugu društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskih osiguravajućih društava (dalje u tekstu: UMFO) poduzete su u tom smislu aktivnosti s ciljem edukacije građana o sustavu mirovinskog osiguranja i radu mirovinskih fondova. U dva dijela tijekom godine realizirana je samostalna kampanja pod nazivom „Nika istražuje“ u cilju jačanja financijskog opismenjavanja. Također je u suradnji s UMFO-om tijekom godine poduzeto više aktivnosti s istim ciljem.

Od ostalih aktivnosti Društva u 2021. godini vrijedno je istaknuti još i pojačan rad na unaprjeđenju procedura i rada, ali i kadrovska pojačanja u Odjelu pravne podrške i praćenja usklađenosti, Odjelu informacijskih sustava i razvoja kvantitativnih modela te Odjelu upravljanja imovinom. Također, osobito bismo naglasili da su sve funkcije i poslovi odrađeni usprkos činjenici da se tijekom godine uglavnom radilo od kuće. S ciljem zaštite zdravlja zaposlenika, a uz uvjet redovitog i ispravnog poslovanja Društva, zaposlenicima je omogućen „smart working“, dakle rad od kuće te je i na taj način poslovanje u potpunosti funkcioniralo.

3 STANJE NA FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA

3.1 Makroekonomsko okruženje

U 2021. godini hrvatski bruto društveni proizvod zabilježio je snažan oporavak od 10,4% zahvaljujući slabljenju utjecaja pandemije na turizam, osobnu potrošnju te međunarodnu razmjenu. Oporavak potrošnje uvelike je pokretan snažnim oporavkom najvećeg sektora - turizma, ali i drugim faktorima poput smanjenja predostrožne štednje, rasta broja zaposlenih, oporavka kredita stanovništvu te viših doznaka iz inozemstva. I nakon negativne revizije zbog rastuće inflacije te indirektnog utjecaja ukrajinske krize, u 2022. očekujemo rast iznad potencijala od 3,5% zahvaljujući daljnjem oporavku turizma, osobne potrošnje, ubrzanja rasta investicija te solidne inozemne potražnje. Pored turizma, na potrošnju pozitivno utječe daljnji oporavak tržišta rada te smanjenje 'nedobrovoljno' akumulirane štednje.

Snažniji izgledi potencijalne stope rasta po restrukturiranju niza kompanija koje posluju s gubitkom, godine rekordnog priljeva EU fondova, rast građevine (podržan obnovom Zagreba i Banovine od potresa), kontinuirano jačanje konkurentnosti izvoznika te i dalje izrazito povoljno financiranje poduzeća su odreda snažni pokretači rasta investicija.

Hrvatsku očekuje daljnji rast zaposlenosti zahvaljujući snažnoj stopi investicija te preostaloj normalizaciji ekonomskih aktivnosti, posebno u uslužnim sektorima. Stoga očekujemo pad stope nezaposlenosti na 7% u 2022. s lanjskih 7,8%.

Prosječna inflacija je u 2021. porasla na 2,6% ponajviše uslijed poskupljenja hrane i energenata. U 2022. prosječnu inflaciju vidimo na 6% gdje glavnu ulogu imaju statistički prijenos, daljnji rast uvoznih cijena energenata i prehrambenih proizvoda te prelijevanje na povezane kategorije dobara i usluga. Od polovice godine očekuje se pad mjesečne dinamike te posljedični osjetniji pad godišnje stope prema kraju 2022. zahvaljujući normalizaciji lanaca nabave, normalizaciji cijena energenata i baznim efektima.

Nakon očekivanog pada na 4,5% BDP-a lani, u 2022. očekujemo pad deficita proračuna u maastriske granice (ispod 3% BDP-a) zahvaljujući oporavku porezno izdašne turističke potrošnje te općenito domaće potražnje, ubrzanju priljeva EU fondova, smanjenju kriznih potpora, nižem trošku kamata te zamrzavanju plaća u javnom sektoru. Pritom prevladavaju rizici snažnije budžetske potrošnje zbog povećanih izdvajanja za obranu te posljedice energetske krize. Prosječni nominalni rast BDP-a od 7-8% u dvije godine, niži izdaci za kamate te uravnoteženje primarnog salda potiču pad javnog duga na 75% BDP-a u 2023. uz bržu dinamiku u usporedbi s EU pravilima. Štoviše, spuštanjem istog za dvadesetinu razlike aktualne razine te maastriskog praga od 60% BDP-a kroz tri godine, Hrvatska zadovoljava nominalni kriterij za uvođenje eura.

Nastavak pandemije, stabilan tečaj te oprezna normalizacija ECB-ovih politika podupiru ekspanzivno usmjerenje HNB-a primarno kroz politiku viška likvidnosti (14% BDP-a) u korist održavanja povoljnih uvjeta financiranja. Pritom rast inflacije stvara izazov, no ukoliko je privremene naravi (osnovni scenarij), HNB neće zaoštravati politike koje bi u uvjetima rasta cijena energenata nanijelo više štete post-pandemijskom oporavku ekonomije negoli koristilo stabilizaciji inflacije. Nakon ulaska u ERM II u srpnju 2021., podržavajuće djeluje i prolongat ugovora o zamjeni valuta između HNB-a i ECB-a od 2 milijardi eura do ožujka 2022. Spomenuto u kombinaciji sa snažnim oporavkom turizma, MMF-ovom polugom (dugoročne) pomoći zbog korona-krize (828 milijuna eura) te povećanim otkupom deviza od države povećava devizne rezerve HNB-a do 25 milijardi eura ili 43% BDP-a. Na stabilnost kune u ovoj godini utjecat će daljnji oporavak prihoda od turizma, ubrzano povlačenje EU fondova, rast inozemnih doznaka stanovništvu te posljedični rast suficita na tekućem računu bilance plaćanja i daljnji rast deviznih rezervi.

Prošlu godinu obilježio je snažan oporavak svjetske ekonomije od 5,8% uslijed jenjavanja pandemijske krize. I nakon negativne revizije zbog rastuće inflacije te ukrajinske krize, očekivani rast u 2022. (oko 3,5%) ostaje oko jednog postotnog boda i dalje iznad potencijala, posebno u razvijenim ekonomijama. Glavni razlog za optimizam su globalno

rastuća dostupnost cjepiva te druga medicinska postignuća (lijekovi za Covid), što podržava daljnji oporavak uslužnih sektora te povezane osobne potrošnje. Štoviše, poslovne investicije već bilježe jači oporavak u odnosu na rast BDP-a nego u svim ciklusima od 1940-ih. Oporavak pokretan investicijama ima trajniji karakter posebno ako uključuje tehnološki napredak s pozitivnim efektima na produktivnost te inflaciju. Nakon rekordnog rasta bilanci centralnih banaka od 2020. naovamo, postepena monetarna normalizacija implicira manji otkup državnih obveznica, no ekonomske politike podrške ipak ostaju izrazito podržavajuće. Stabilizaciji ekonomskih izgleda u EU doprinosi očekivani rast potrošnje pod palicom njemačke koalicije lijevog centra, ubrzani transferi iz EU fondova nove generacije, ali i SAD gdje visoka stopa štednje (18% godišnje potrošnje) na krilima fiskalnog stimulansa te novi infrastrukturni stimulans ublažavaju negativan fiskalni impuls. Očekuje se daljnji rast svjetske trgovine od 1,5-2% nakon 10,5%-tnog skoka u 2021. te premašaja predpandemijskih razina. Snažan rast potražnje za dobrima suočen sa sklerotičnim lancima vrijednosti u kombinaciji s rastom cijena ključnih sirovina te energenata prouzročio je snažan rast inflacije na 4,2% u 2021. na svjetskoj razini. Inflaciju će u 2022. povišenom držati neprohodni nabavni lanci, energetska kriza, nastavak 'frikcija' na razvijenim tržištima rada te snažniji rast plaća. U 2022. očekuje se rast svjetske inflacije nadomak 5% te potom pad na 3,1% u 2023. zahvaljujući normalizaciji nabavnih lanaca te baznim efektima.

Nakon gašenja programa kvantitativnog labavljenja, odnosno kupnji obveznica početkom 2022., ostvarenja ciljane inflacije iznad 2% te drugog strateškog cilja (ujednačenog) oporavka tržišta, Federalne rezerve (FED) u ožujku 2022. započinju ciklus podizanja referentne (FED Funds) kamatne stope s nulte razine. U osnovnom scenariju povišene inflacije iznad 2% u narednim godinama, rasta BDP-a iznad potencijala te maksimalne zaposlenosti tijekom 2022. očekuje se podizanje FED Funds kamatne stope do 2% do kraja ove godine. Unatoč rastu FED Funds stope, pad neutralne stope FED Funds-a u ovom ciklusu zadržava realne kamatne stope negativnima, što u praksi zadržava izrazito akomodativni karakter FED-ove politike. S obzirom na negativan fiskalni impuls, sporiji rast u narednim godinama te dominaciju silaznih rizika za ekonomije ne očekujemo da FED krene u smanjenje bilance s očekivanog maksimuma iznad 9 milijardi dolara (36% BDP-a) dok FED Funds stopa ne dosegne bar 1-1,25%, kao u proteklom ciklusu rasta kamata.

Europska središnja banka (ECB) je već u 2021. u nekoliko navrata smanjivala pandemijski program otkupa obveznica (PEPP) do konačnog ukidanja istog u ožujku 2022., što je djelomično ublaženo privremenim kratkoročnim povećanjem konvencionalnog programa otkupa obveznica (Asset Purchase Programme). Potonji bi mogao biti ukinut tijekom ove godine, iako čelnici centralne banke ostavljaju opciju njegovog ponovnog pokretanja (ili čak jačanja) otvorenom u slučaju nužde. S obzirom na dugotrajan oporavak tržišta rada, sporo i neujednačeno zatvaranje jaza ekonomskog rasta (*output gap*), smanjenu toleranciju aprecijacije eura, rastuće negativne rizike po ekonomsku aktivnost uslijed ukrajinske te energetske krize, očekujemo da ECB zadrži depozitnu stopu na -0,5% tijekom 2022. godine.

Procjena kretanja BDP-a, inflacije i nezaposlenosti u 2021., 2022. i 2023. za odabrane zemlje slijedi u nastavku.

Tablica 1 Procjena kretanja BDP-a, inflacije i nezaposlenosti u 2021., 2022. i 2023.

| | Rast BDP-a (%) | | | | Inflacija (%) | | | | Nezaposlenost (%) | | | |
|-----------------------------|----------------|-------|-------|-------|---------------|-------|-------|-------|-------------------|-------|-------|-------|
| | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
| Svijet* | -3,3 | 5,6 | 4,2 | 3,3 | 2,5 | 4,1 | 3,9 | 2,9 | 6,9 | 6,1 | 5,4 | 5,2 |
| Razvijene ekonomije (G7) | -4,9 | 5,1 | 3,9 | 2,4 | 0,8 | 3,3 | 3,2 | 1,9 | 7,3 | 5,9 | 5,0 | 4,7 |
| SAD | -3,4 | 5,6 | 3,9 | 2,5 | 1,2 | 4,6 | 4,2 | 2,3 | 8,1 | 5,3 | 4,0 | 3,7 |
| Japan | -4,5 | 1,9 | 2,8 | 1,3 | 0,0 | -0,2 | 0,7 | 0,6 | 2,8 | 2,8 | 2,6 | 2,4 |
| Euro zona | -6,5 | 5,1 | 4,2 | 2,4 | 0,3 | 2,5 | 2,5 | 1,5 | 7,9 | 7,8 | 7,4 | 7,1 |
| Njemačka | -4,6 | 2,8 | 3,9 | 2,4 | 0,4 | 3,1 | 2,6 | 1,8 | 5,9 | 5,7 | 5,2 | 5,0 |
| Francuska | -8,0 | 6,6 | 3,9 | 2,2 | 0,5 | 2,0 | 2,1 | 1,5 | 8,0 | 8,0 | 7,8 | 7,5 |
| Italija | -9,0 | 6,3 | 4,3 | 2,2 | -0,1 | 1,9 | 2,2 | 1,3 | 9,3 | 9,7 | 9,2 | 8,8 |
| Španjolska | -10,8 | 4,6 | 5,6 | 3,5 | -0,3 | 2,9 | 2,7 | 1,4 | 15,5 | 15,2 | 14,4 | 13,5 |
| Slovenija | -4,2 | 8,1 | 3,0 | 3,7 | -0,1 | 1,9 | 6,2 | 3,0 | 5,0 | 4,8 | 4,6 | 4,3 |
| Švicarska | -2,4 | 3,5 | 3,0 | 1,8 | -0,7 | 0,6 | 0,8 | 0,6 | 3,1 | 3,1 | 2,6 | 2,5 |
| Ujedinjeno Kraljevstvo | -9,4 | 6,8 | 4,8 | 2,2 | 0,9 | 2,5 | 3,9 | 2,2 | 4,5 | 4,6 | 4,4 | 4,1 |
| Tržišta u nastajanju (BRIC) | 0,2 | 7,6 | 5,0 | 4,9 | 3,1 | 2,5 | 3,1 | 2,8 | 5,1 | 4,7 | 4,5 | 4,5 |
| Kina | 2,3 | 8,0 | 5,1 | 5,2 | 2,5 | 1,0 | 2,2 | 2,2 | 4,2 | 3,9 | 3,7 | 3,8 |
| Rusija | -3,0 | 4,2 | 2,6 | 2,2 | 3,4 | 6,5 | 5,4 | 4,0 | 5,8 | 5,0 | 4,6 | 4,5 |
| Turska | 1,8 | 8,9 | 3,7 | 3,9 | 12,3 | 17,5 | 15,8 | 12,3 | 13,1 | 12,6 | 12,0 | 11,4 |
| CEE | -3,9 | 5,2 | 4,6 | 3,9 | 2,6 | 4,1 | 4,5 | 3,0 | 5,5 | 5,3 | 4,9 | 4,6 |
| Poljska | -2,5 | 5,1 | 4,9 | 4,2 | 3,4 | 4,8 | 5,1 | 3,4 | 6,3 | 5,7 | 5,3 | 4,9 |
| Rumunjska | -3,9 | 6,7 | 4,5 | 4,1 | 2,6 | 4,8 | 5,1 | 3,4 | 5,0 | 5,3 | 4,9 | 4,6 |
| Mađarska | -5,0 | 6,7 | 4,9 | 3,7 | 3,3 | 4,9 | 4,5 | 3,3 | 4,1 | 4,1 | 3,7 | 3,6 |
| Hrvatska | -8,1 | 10,4 | 3,5 | 4,0 | 0,1 | 2,6 | 6,0 | 3,0 | 7,5 | 7,8 | 7,0 | 6,4 |

poboljšana prognoza

pogoršana prognoza

Izvor: FocusEconomics, BoA, za HR i SLO PBZCO prognoze

3.2 Okruženje u Hrvatskoj

Hrvatsko obvezničko tržište lani je bilo pod utjecajem oporavka kamatnih stopa u eurozoni te određenom širenju *spreadova* na periferiji eurozone u očekivanju normalizacije monetarne politike ECB-a. Nakon sužavanja, zahvaljujući očekivanjima oko ranijeg ulaska u eurozonu (na početku 2023.), hrvatski *spreadovi* u kasnijem dijelu godine bilježe rast praćen povećanom volatilnošću. Indeks CROBIS je 2021. godinu zaključio s minusom od 1,61% u odnosu na prethodnu godinu, dok je indeks ukupnog prinosa CROBISTR u 2021. zabilježio rast od 0,71%. U narednom razdoblju, hrvatske obveznice su podržane srednjoročnim izgledima za poboljšanje kreditnog rejtinga nakon ulaska u eurozonu te nastavka povezanih fiskalnih i strukturnih reformi. Rast suficita na tekućem računu bilance plaćanja, brži pad javnog duga u odnosu na maastriška pravila, daljnje smanjenje neto inozemnog duga, oporavak neto ino-investicijske pozicije pogoduju daljnjem padu premije na rizik u cijeni hrvatskih obveznica.

Nakon turbulentne 2020., tijekom 2021. godine uslijedio je rekordan oporavak cijena dionica na Zagrebačkoj burzi. Pritom su najviše porasli sektori industrije i prehrane. CROBEX je krajem listopada probio predpandemijske razine nakon čega je rast nastavljen. Indeks je godinu zaključio na razini od 2.079 bodova (+19,6% godišnje), što predstavlja najveći godišnji rast nakon svjetske financijske krize te najveću vrijednost CROBEX-a nakon ožujka 2017. godine. S obzirom na veliki udio sektora turizma u sastavu indeksa te u hrvatskoj ekonomiji, ostaje prostor za nastavak rasta po jenjavanju pandemije i ublažavanju epidemioloških mjera. Promet na dioničkom tržištu zabilježio je pad od 20,5% na godišnjoj razini. Pritom je gotovo sav pad prometa ostvaren u prvom kvartalu s visoke baze iz prvog kvartala 2020. kad se dogodila velika rasprodaja u strahu od utjecaja pandemije na ekonomiju. U nastavku godine zabilježen je blagi oporavak prometa u odnosu na prethodnu godinu.

Na zadnji dan 2021. godine srednji tečaj EUR/HRK iznosio je 7,5171 što je 0,26% niže u odnosu kraj 2020. godine, dok je najviša vrijednost zabilježena u rujnu pri 7,4706. Hrvatska narodna banka intervenirala je na deviznom tržištu svega dva puta, prodajući 190 milijuna eura u travnju te kupujući 120 milijuna eura u lipnju prošle godine. Nakon ulaska u ERM 2 u srpnju prošle godine očekujemo povećanu sklonost HNB-a da zaustavi aprecijacijske pritiske iz konkurentskih razloga.

3.3 Inflacija

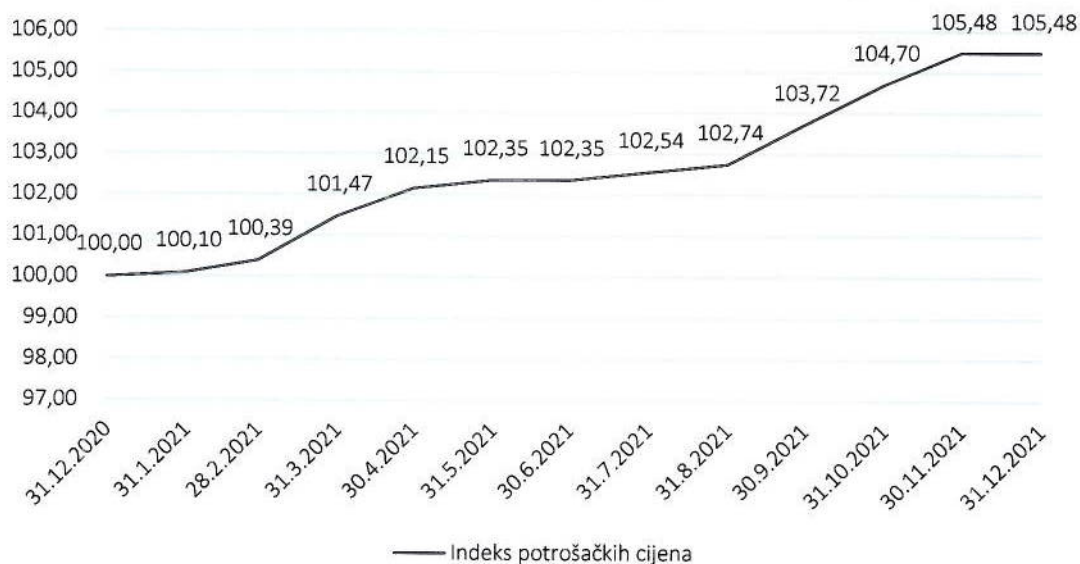
Cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju, mjerene indeksom potrošačkih cijena, u prosincu 2021. su u odnosu na prosinac 2020. godine veće za 5,5%, dok su u godišnjem prosjeku više za 2,6%.

Tablica 2 Indeks potrošačkih cijena

| | sij | velj | ožu | tra | svi | lip | srp | kol | ruj | lis | stu | pro |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2020 | 102,60 | 102,30 | 102,50 | 102,30 | 102,40 | 102,50 | 102,00 | 101,80 | 102,70 | 103,10 | 102,80 | 102,20 |
| 2021 | 102,30 | 102,60 | 103,70 | 104,40 | 104,60 | 104,60 | 104,80 | 105,00 | 106,00 | 107,00 | 107,80 | 107,80 |
| % | -0,3% | 0,3% | 1,2% | 2,1% | 2,1% | 2,0% | 2,7% | 3,1% | 3,2% | 3,8% | 4,9% | 5,5% |

Izvor: Državni zavod za statistiku

Slika 1 Kretanje indeksa potrošačkih cijena u 2021. godini (normirano s početkom godine)



4 REZULTATI RADA FONDOVA POD UPRAVLJANJEM

4.1 Članovi

Fond kategorije A namijenjen je mlađim članovima kojima je prema članku 93. stavak (1) Zakona do referentnog dana, koji je definiran kao dan ispunjenja starosnih uvjeta za stjecanje prava na starosnu mirovinu prema Zakonu o mirovinskom osiguranju, ostalo deset ili više godina. Fond kategorije B namijenjen je članovima srednje životne dobi kojima je do referentnog dana, odnosno ispunjenja starosnih uvjeta za starosnu mirovinu prema Zakonu o mirovinskom osiguranju, ostalo pet ili više godina sukladno odredbi članka 93. stavak (2) Zakona. U fond kategorije B REGOS će rasporediti člana iz fonda kategorije A sukladno odredbi članka 96. stavak (1) na dan kada ispuni uvjet da do referentnog dana ima manje od deset godina. Fond kategorije C namijenjen je za one članove kojima je do starosne mirovine ostalo manje od 5 godina. Počevši od listopada 2019. godine REGOS nove članove koji sami ne odaberu kategoriju obveznog mirovinskog fonda raspoređuje u mirovinski fond kategorije A.

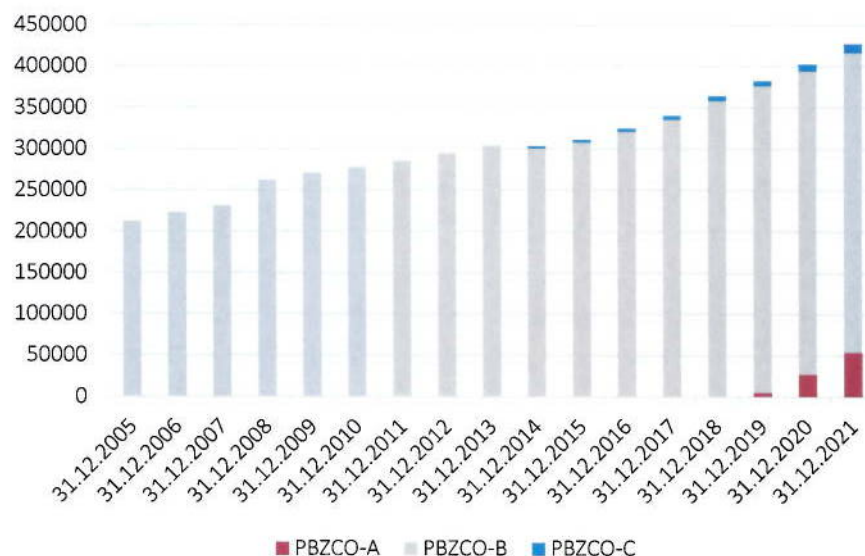
Ukupan broj članova PBZCO fondova pod upravljanjem Društva na dan 31.12.2021. godine je 427.727. U odnosu na 31.12.2020. godine to je porast od 24.407 članova, odnosno 6,1%. Primijeti se velik porast broja članova Fonda A što je posljedica novog načina raspoređivanja članova koji je na snazi od listopada 2019. godine.

Tablica 3 Usporedni prikaz broja članova od 31.12.2020. do 31.12.2021.

| Fond | 31.12.2020 | 31.12.2021 | razlika | % promjena |
|---------------|----------------|----------------|---------------|-------------|
| PBZCO-A | 27.282 | 53.994 | 26.712 | 97,9% |
| PBZCO-B | 367.848 | 363.310 | - 4.538 | -1,2% |
| PBZCO-C | 8.190 | 10.423 | 2.233 | 27,3% |
| Ukupno | 403.320 | 427.727 | 24.407 | 6,1% |

Tržišni udio po članovima je tijekom 2021. godine narastao sa 19,6% na 20,3%.

Slika 2 Povijesni prikaz broja članova



4.2 Imovina

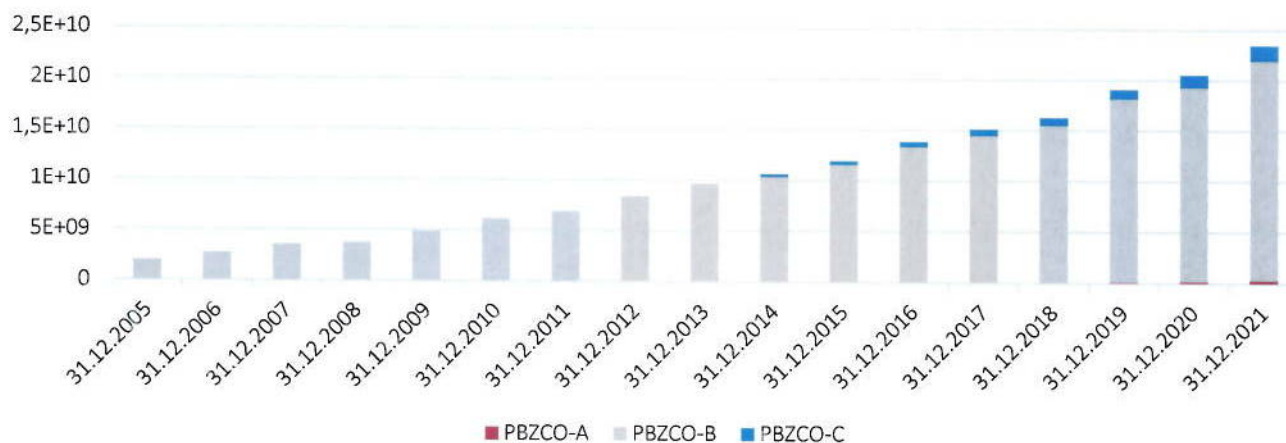
Ukupna imovina pod upravljanjem na dan 31.12.2021. godine iznosi 23.478.575.265 kuna. U odnosu na 31.12.2020. godine to je porast od 2.919.915.376 kuna, odnosno 14,2%.

Tablica 4 Usporedni prikaz neto imovine pod upravljanjem od 31.12.2020. do 31.12.2021.

| Fond | 31.12.2020 | 31.12.2021 | razlika | % promjena |
|---------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|--------------|
| PBZCO-A | 177.533.663 | 330.314.554 | 152.780.892 | 86,1% |
| PBZCO-B | 19.208.297.016 | 21.683.238.861 | 2.474.941.845 | 12,9% |
| PBZCO-C | 1.172.829.210 | 1.465.021.850 | 292.192.640 | 24,9% |
| Ukupno | 20.558.659.889 | 23.478.575.265 | 2.919.915.376 | 14,2% |

Najveći udio odnosi se na Fond B.

Slika 3 Povijesni prikaz neto imovine pod upravljanjem



Tržišni udio PBZCO fondova pod upravljanjem Društva u ukupnoj neto imovini svih obveznih mirovinskih fondova na 31.12.2021. godine iznosio je 17,66% i u proteklih godinu dana narastao je za 0,39%.

Tablica 5 Tržišni udjeli po neto imovini pod upravljanjem

| Fond | 31.12.2020 | | 31.12.2021 | | Promjena tržišnog udjela |
|---------------|-----------------------|----------------------------------|-----------------------|----------------------------------|--------------------------|
| | Neto imovina | Tržišni udio (unutar kategorije) | Neto imovina | Tržišni udio (unutar kategorije) | |
| PBZCO-A | 177.533.663 | 18,02% | 330.314.554 | 22,89% | 4,87% |
| PBZCO-B | 19.208.297.016 | 17,33% | 21.683.238.861 | 17,69% | 0,35% |
| PBZCO-C | 1.172.829.210 | 16,13% | 1.465.021.850 | 16,38% | 0,24% |
| Ukupno | 20.558.659.889 | 17,27% | 23.478.575.265 | 17,66% | 0,39% |

4.3 Alokacija sredstava po fondovima

4.3.1 Fond A

Cilj ulaganja Fonda A je dugoročni kapitalni rast uz prihvaćanje višeg rizika većim ulaganjem u dionice domaćih i stranih izdavatelja s uređenih tržišta kapitala, ulaganjem u dužničke vrijednosne papire i ostale financijske instrumente sukladno zakonskim ograničenjima i utvrđenim Načelima ulaganja Fonda i Statutom.

Dugoročnim ulagačkim horizontom i većom tolerancijom prema riziku pruža se mogućnost ostvarivanja viših prinosa koje ostvaruju dionice uz stabilnost koja se postiže ulaganjem u dužničke vrijednosne papire.

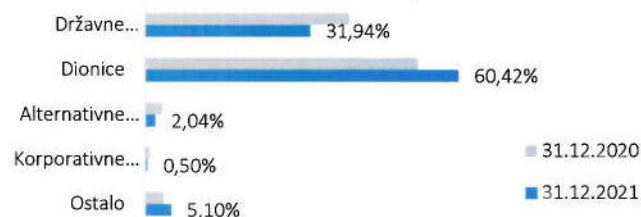
Ulaganjem imovine Fonda A Društvo nastoji ostvariti kapitalni rast investicija, posebno vodeći računa o sigurnosti imovine, postupajući s pozornošću savjesnog gospodarstvenika isključivo u interesu članova.

Na dan 31.12.2021. najveći dio imovine bio je uložen u dionice (60,42%) i državne obveznice (31,94%).

U nastavku je prikazana struktura ulaganja po vrstama imovine, sektorskoj izloženosti, geografskoj izloženosti te valutna struktura na dan 31.12.2021.

Tablica 6 Fond A - struktura ulaganja po vrsti imovine

| Vrsta imovine | 31.12.2020 | 31.12.2021 | razlika |
|------------------------|------------|------------|---------|
| Državne obveznice | 39,44% | 31,94% | -7,50% |
| Dionice | 52,60% | 60,42% | 7,82% |
| Alternativne klase | 3,40% | 2,04% | -1,36% |
| Korporativne obveznice | 0,90% | 0,50% | -0,40% |
| Ostalo | 3,66% | 5,10% | 1,44% |



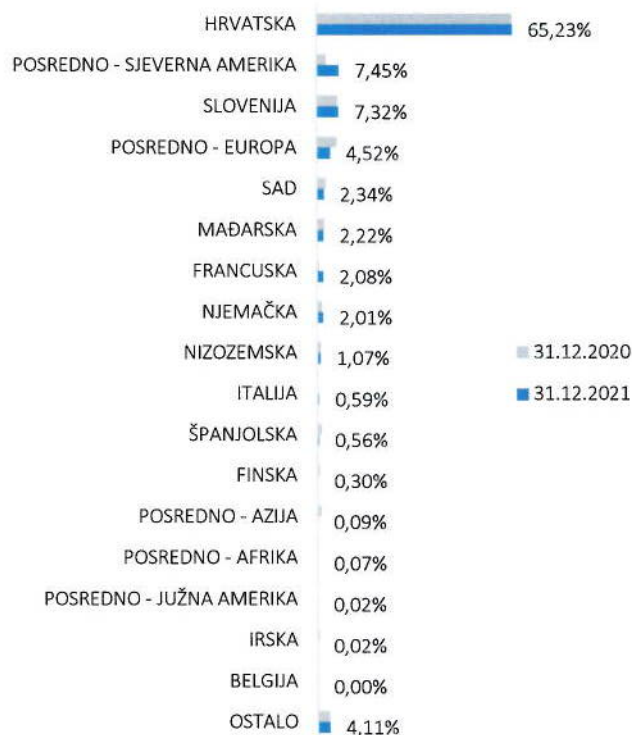
Tablica 7 Fond A - struktura ulaganja po gospodarskim sektorima

| Sektor | 31.12.2020 | 31.12.2021 | razlika |
|----------------------------|------------|------------|---------|
| Državni i lokalni sektor | 40,31% | 32,32% | -7,99% |
| Osnovna potrošačka roba | 12,59% | 11,73% | -0,86% |
| Opcionalna potrošačka roba | 13,19% | 11,26% | -1,93% |
| Zdravstvo | 5,34% | 8,85% | 3,51% |
| Financije | 5,54% | 6,58% | 1,04% |
| Informacijske tehnologije | 4,02% | 5,23% | 1,21% |
| Industrija | 5,68% | 3,75% | -1,93% |
| Telekomunikacije | 1,46% | 2,65% | 1,19% |
| Komunalne usluge | 2,98% | 1,45% | -1,53% |
| Energija | 1,49% | 1,20% | -0,29% |
| Materijali | 1,10% | 0,91% | -0,19% |
| ostalo | 6,30% | 14,06% | 7,76% |



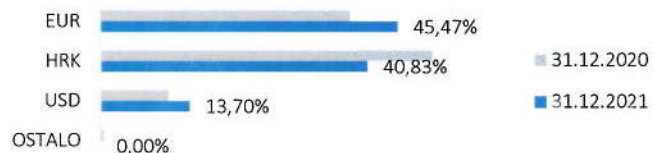
Tablica 8 Fond A – struktura ulaganja po geografskoj izloženosti

| Regija | 31.12.2020 | 31.12.2021 | razlika |
|-----------------------------|------------|------------|---------|
| HRVATSKA | 65,23% | 65,23% | 0,00% |
| POSREDNO - SJEVERNA AMERIKA | 3,22% | 7,45% | 4,23% |
| SLOVENIJA | 7,00% | 7,32% | 0,32% |
| POSREDNO - EUROPA | 6,81% | 4,52% | -2,29% |
| SAD | 3,01% | 2,34% | -0,67% |
| MAĐARSKA | 2,54% | 2,22% | -0,32% |
| FRANCUSKA | 0,58% | 2,08% | 1,50% |
| NJEMAČKA | 1,66% | 2,01% | 0,35% |
| NIZOZEMSKA | 1,16% | 1,07% | -0,09% |
| ITALIJA | 0,00% | 0,59% | 0,59% |
| ŠPANJOLSKA | 1,55% | 0,56% | -0,99% |
| FINSKA | 0,80% | 0,30% | -0,50% |
| POSREDNO - AZIJA | 1,46% | 0,09% | -1,37% |
| POSREDNO - AFRIKA | 0,00% | 0,07% | 0,07% |
| POSREDNO - JUŽNA AMERIKA | 0,00% | 0,02% | 0,02% |
| IRSKA | 0,59% | 0,02% | -0,57% |
| BELGIJA | 0,36% | 0,00% | -0,36% |
| OSTALO | 4,03% | 4,11% | 0,08% |



Tablica 9 Fond A - valutna izloženost

| Valuta | 31.12.2020 | 31.12.2021 | razlika |
|--------|------------|------------|---------|
| EUR | 38,18% | 45,47% | 7,29% |
| HRK | 50,84% | 40,83% | -10,01% |
| USD | 10,44% | 13,70% | 3,26% |
| OSTALO | 0,54% | 0,00% | -0,54% |



Za razliku od valutne izloženosti prikazane u prethodnoj tablici u izračun zakonske valutne usklađenosti ulazi i imovina kojom se trguje ili koja se namiruje u kuni. Na 31.12.2021. udio takve imovine u Fondu A je 44,43% što u potpunosti zadovoljava zakonski minimum od 40%.

4.3.2 Fond B

Investicijski ciljevi Fonda B su očuvanje i rast vrijednosti uloženi novčanih sredstava na dugi rok, umjereno rizičnom strategijom ulaganja.

Investicijski ciljevi ostvaruju se pretežnim ulaganjem u dužničke vrijednosne papire, dionice i ostale financijske instrumente sukladno zakonskim ograničenjima i utvrđenim Načelima ulaganja Fonda i Statutom.

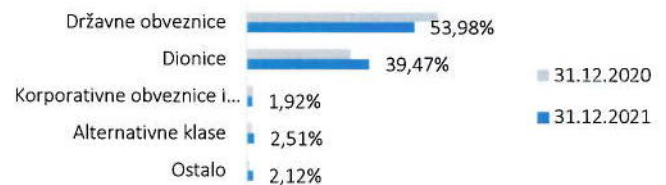
Društvo upravlja imovinom Fonda B pozornošću savjesnog gospodarstvenika isključivo u interesu članova Fonda, posebno vodeći brigu o sigurnosti imovine Fonda ali i o profitabilnosti ulaganja.

Na dan 31.12.2021. najveći udio imovine bio je investiran u državne obveznice (53,98%) i u dionice (39,47%).

Za Fond B u nastavku je prikazana struktura ulaganja po vrsti imovine, sektorskoj izloženosti, geografskoj izloženosti te valutna struktura na dan 31.12.2021.

Tablica 10 Fond B - struktura ulaganja po vrsti imovine

| Vrsta imovine | 31.12.2020 | 31.12.2021 | razlika |
|-----------------------------|------------|------------|---------|
| Državne obveznice | 61,49% | 53,98% | -7,51% |
| Dionice | 33,50% | 39,47% | 5,97% |
| Korporativne obveznice i KZ | 2,15% | 1,92% | -0,23% |
| Alternativne klase | 1,84% | 2,51% | 0,67% |
| Ostalo | 1,02% | 2,12% | 1,10% |



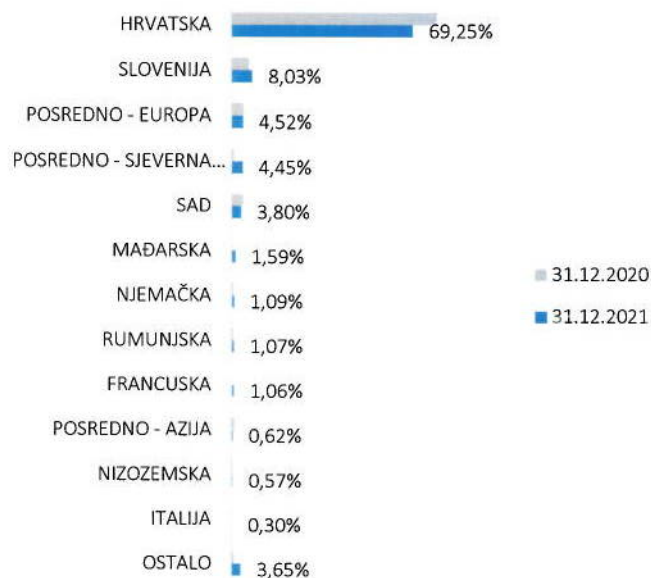
Tablica 11 Fond B - struktura ulaganja po gospodarskim sektorima

| Sektor | 31.12.2020 | 31.12.2021 | razlika |
|----------------------------|------------|------------|---------|
| Državni i lokalni sektor | 61,46% | 53,07% | -8,39% |
| Osnovna potrošačka roba | 6,36% | 6,66% | 0,30% |
| Zdravstvo | 6,60% | 6,16% | -0,44% |
| Financije | 4,53% | 5,59% | 1,06% |
| Opcionalna potrošačka roba | 5,37% | 5,53% | 0,16% |
| Industrija | 3,64% | 4,00% | 0,36% |
| Informacijske tehnologije | 2,48% | 3,04% | 0,56% |
| Energija | 1,62% | 2,52% | 0,90% |
| Komunalne usluge | 2,36% | 2,13% | -0,23% |
| Telekomunikacije | 1,85% | 1,53% | -0,32% |
| Materijali | 0,73% | 0,55% | -0,18% |
| ostalo | 3,01% | 9,23% | 6,22% |



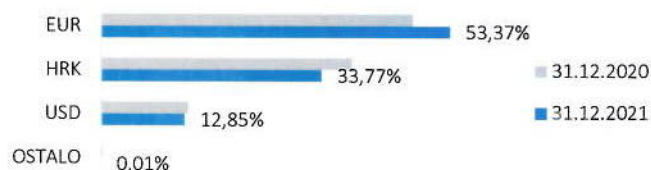
Tablica 12 Fond B – struktura ulaganja po geografskoj izloženosti

| Regija | 31.12.2020 | 31.12.2021 | razlika |
|-----------------------------|------------|------------|---------|
| HRVATSKA | 78,44% | 69,25% | -9,19% |
| SLOVENIJA | 6,83% | 8,03% | 1,20% |
| POSREDNO - EUROPA | 4,71% | 4,52% | -0,19% |
| POSREDNO - SJEVERNA AMERIKA | 0,98% | 4,45% | 3,47% |
| SAD | 4,61% | 3,80% | -0,81% |
| MAĐARSKA | 0,00% | 1,59% | 1,59% |
| NJEMAČKA | 0,76% | 1,09% | 0,33% |
| RUMUNJSKA | 0,63% | 1,07% | 0,44% |
| FRANCUSKA | 0,31% | 1,06% | 0,75% |
| POSREDNO - AZIJA | 1,18% | 0,62% | -0,56% |
| NIZOZEMSKA | 0,53% | 0,57% | 0,04% |
| ITALIJA | 0,00% | 0,30% | 0,30% |
| OSTALO | 1,02% | 3,65% | 2,63% |



Tablica 13 Fond B - valutna izloženost

| Valuta | 31.12.2020 | 31.12.2021 | razlika |
|--------|------------|------------|---------|
| EUR | 47,72% | 53,37% | 5,65% |
| HRK | 38,47% | 33,77% | -4,70% |
| USD | 13,46% | 12,85% | -0,61% |
| OSTALO | 0,35% | 0,01% | -0,34% |



Za razliku od valutne izloženosti prikazane u prethodnoj tablici u izračun zakonske valutne usklađenosti ulazi i imovina kojom se trguje ili koja se namiruje u kuni. Na 31.12.2021. udio takve imovine u Fondu B je 60,97% što u potpunosti zadovoljava zakonski minimum od 60%.

4.3.3 Fond C

Osnovni investicijski ciljevi Fonda C su očuvanje vrijednosti imovine, ostvarenje optimalnog prinosa uz nizak stupanj rizika te visoka razina likvidnosti usklađena s očekivanim trajanjem članstva u Fondu.

Navedeni ciljevi ostvaruju se pretežnim ulaganjem u dužničke vrijednosne papire i ostale financijske instrumente sukladno zakonskim ograničenjima i utvrđenim Načelima ulaganja Fonda i Statutom.

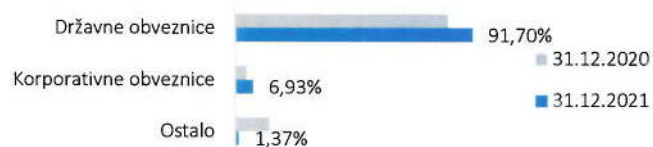
Imovina Fonda C ulaže se na način da bude ročno usklađena s obvezama Fonda.

Na dan 31.12.2021. najveći dio imovine bio je uložen u državne obveznice (91,70%).

Za Fond C u nastavku je prikazana struktura ulaganja po vrsti imovine, sektorskoj izloženosti te valutna struktura na dan 31.12.2021.

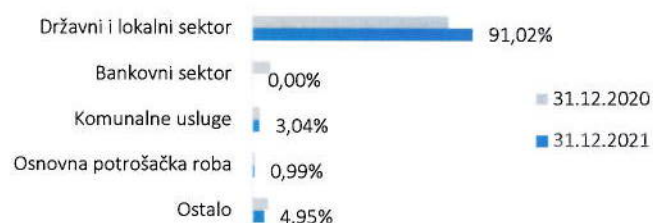
Tablica 14 Fond C - struktura ulaganja po vrsti imovine

| Vrsta imovine | 31.12.2020 | 31.12.2021 | razlika |
|------------------------|------------|------------|---------|
| Državne obveznice | 82,27% | 91,70% | 9,43% |
| Korporativne obveznice | 4,47% | 6,93% | 2,46% |
| Ostalo | 13,26% | 1,37% | -11,89% |



Tablica 15 Fond C - struktura ulaganja po gospodarskim sektorima

| Sektor | 31.12.2020 | 31.12.2021 | razlika |
|--------------------------|------------|------------|---------|
| Državni i lokalni sektor | 81,10% | 91,02% | 9,92% |
| Bankovni sektor | 7,71% | 0,00% | -7,71% |
| Komunalne usluge | 3,23% | 3,04% | -0,19% |
| Osnovna potrošačka roba | 1,24% | 0,99% | -0,25% |
| Ostalo | 6,72% | 4,95% | -1,77% |



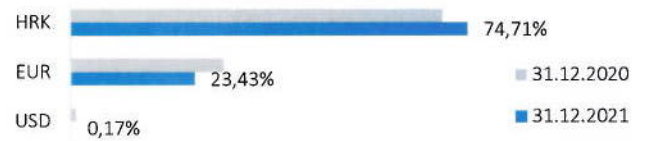
Tablica 16 Fond C - struktura ulaganja po geografskoj izloženosti

| Regija | 31.12.2020 | 31.12.2021 | razlika |
|------------------------------|------------|------------|---------|
| HRVATSKA | 87,50% | 91,75% | 4,25% |
| RUMUNJSKA | 4,00% | 0,00% | -4,00% |
| ITALIJA | 2,17% | 0,00% | -2,17% |
| POSREDNO - EUROPA | 2,17% | 1,74% | -0,43% |
| MAĐARSKA | 2,13% | 3,93% | 1,80% |
| VELIKA BRITANIJA I SJ. IRSKA | 1,11% | 0,89% | -0,22% |
| ŠPANJOLSKA | 0,99% | 0,16% | -0,83% |
| OSTALO | -0,07% | 1,53% | 1,60% |



Tablica 17 Fond C - valutna izloženost

| Valuta | 31.12.2020 | 31.12.2021 | razlika |
|--------|------------|------------|---------|
| HRK | 70,01% | 74,71% | 4,70% |
| EUR | 28,96% | 23,43% | -5,53% |
| USD | 1,03% | 0,17% | -0,86% |



Za razliku od valutne izloženosti prikazane u prethodnoj tablici u izračun zakonske valutne usklađenosti ulazi i imovina kojom se trguje ili koja se namiruje u kuni. Na 31.12.2021. udio takve imovine u Fondu C je 91,62% što u potpunosti zadovoljava zakonski minimum od 90%.

4.4 Ključni investicijski događaji i odluke u 2021. godini

Tijekom 2021. godine nastavlja se sudjelovanje hrvatskih mirovinskih fondova na tržištima državnih dužničkih vrijednosnih papira. Fondovi pod upravljanjem Društva sudjelovali su na izdanjima državnih obveznica Republike Hrvatske na domaćem i inozemnom tržištu. Na inozemnom tržištu, u ožujku 2021. godine izdane su euroobveznice denominirane u eurima s dospijecem 2033. i 2041. godine u ukupnom iznosu od 2 milijarde eura, pri čemu su PBZCO fondovi upisali 51,5 milijuna eura. Na domaćem tržištu, u srpnju 2021. godine izdana je obveznica RHMF-O-287A u iznosu od 9 milijardi kuna, pri čemu su PBZCO fondovi sudjelovali u iznosu od oko 400 milijuna kuna. U klasi municipalne obveznice, grad Varaždin je u travnju 2021. izdao obveznicu u vrijednosti 67 milijuna kuna, a koju su upisali Fondovi A i C u ukupnom iznosu od 2,5 milijuna kuna. PBZCO Fondovi pod upravljanjem Društva također su, u svrhu diverzifikacije, sudjelovali na primarnim izdanjima inozemnih državnih obveznica. Osim navedenog, bili su aktivni i na sekundarnom tržištu domaćih i inozemnih državnih i korporativnih obveznica.

U 2021. godini, nastavljeno je financiranje domaćih kompanija putem tržišta kapitala. Od novih ulaganja sa značajnim udjelom u izdanju ističe se ulaganje u društvo Quattro Logistika d.d. na koje je Nadzorni odbor Društva, obzirom da se radilo o ulaganju u vlasničke vrijednosne papire iznad 10% izdanja, dao svoju suglasnost, a u koje je uloženo oko 195 milijuna kuna. Realizirano je i dodatno ulaganje u društvo Stanovi Jadran d.d. u iznosu 23 milijuna kuna na koje je Nadzorni odbor Društva dao novu suglasnost na ulaganje, obzirom da se radilo o dodatnom ulaganju u vlasničke vrijednosne papire iznad 10% izdanja. U sklopu prethodne suglasnosti Nadzornog odbora, izvršeno je i dodatno ulaganje u društvo Modra špilja d.d. u iznosu od oko 6 milijuna kuna.

Također, sudjelovalo se na inicijalnom izdanju dionica društva Span d.d., pri čemu je ukupno ulaganje iznosilo 12,6 milijuna kuna te na sekundarnom izdanju dionica društva Meritus ulaganja d.d. pri čemu je uloženo 9,7 milijuna kuna.

Na sekundarnom tržištu, Fondovi A i B povećali su izloženost domaćim dionicama ulaganjima u dionice društva Končar-elektroindustrija d.d., Turisthotel d.d., Valamar Riviera d.d., Ericsson Nikola Tesla d.d., HPB d.d., Saponia d.d., AD Plastik d.d., Čakovečki mlinovi d.d., Atlantic grupa d.d., Zagrebačka banka d.d. pri čemu je ukupno uloženo oko 57 milijuna kuna.

Tijekom 2021. godine navedeni fondovi bili su aktivni i na inozemnim dioničkim tržištima na kojima su izloženost stjecali putem ETF-ova te pojedinačnim izborom dionica. U inozemne dionice ulagalo se i korištenjem kvantitativnih modela. Također se dodatno ulagalo u alternativne investicijske fondove u kontekstu preuzetih obaveza prema istima.

4.5 Ulaganja iznad 10% u izdavatelju

U nastavku su prikazana ulaganja u kojima fond ili fondovi drže više od 10% udjela u izdavatelju na dan 31.12.2021.

Tablica 18 Ulaganja iznad 10% u izdavatelju

| Izdavatelj | Vrijednosni papir | Udio u izdavatelju | | | Udio u neto imovini | |
|---------------------------------|------------------------|--------------------|---------|--------|---------------------|---------|
| | | PBZCO-A | PBZCO-B | Ukupno | PBZCO-A | PBZCO-B |
| MODRA ŠPILIJA d.d. | MDSP-R-A | 0,80% | 92,13% | 92,93% | 0,10% | 0,18% |
| HELIOS FAROS d.d. | HEFA-R-A | 0,54% | 77,19% | 77,73% | 0,39% | 0,85% |
| VIS d.d. | VIS-R-A | 0,49% | 72,87% | 73,36% | 0,07% | 0,16% |
| QUATRO LOGISTIKA d.d. | QTLG-R-A | 2,09% | 57,91% | 60,00% | 1,99% | 0,84% |
| JADRAN d.d. | JDRN-R-B | 0,45% | 58,10% | 58,55% | 0,54% | 1,06% |
| PROFESSIO ENERGIA d.d. | DLPR-R-A | 1,03% | 28,97% | 30,00% | 0,34% | 0,14% |
| STANOVI JADRAN d.d.* | STJD-R-A i STJD-R-B | 0,57% | 25,38% | 25,95% | 0,31% | 0,21% |
| KONČAR - ELEKTROINDUSTRIJA d.d. | KOEI-R-A | 0,41% | 17,11% | 17,52% | 2,86% | 1,82% |
| ČAKOVEČKI MLINOVI d.d. | CKML-R-A | 0,77% | 16,00% | 16,77% | 1,90% | 0,60% |
| PODRAVKA d.d. | PODR-R-A | 0,25% | 15,42% | 15,66% | 3,37% | 3,22% |

* ukupni udio u izdavatelju Stanovi Jadran d.d.

4.6 Ostvareni prinosi i zarade

4.6.1 Prinosi od osnutka fondova

Anualizirani prinosi¹ fondova od početka rada do 31.12.2021. godine prikazani su u sljedećoj tablici, pri čemu treba uzeti u obzir da je početak rada Fonda B 30.4.2002. godine, a Fondova A i C 21.8.2014. godine.

Tablica 19 Anualizirani prinosi fondova od osnutka

| Fond | Početak rada | Prinos od početka rada |
|---------|--------------|------------------------|
| PBZCO-A | 21.8.2014 | 9,04% |
| PBZCO-B | 30.4.2002 | 5,37% |
| PBZCO-C | 21.8.2014 | 4,54% |

4.6.2 Prinosi u 2021. godini

Prinosi ostvareni tijekom 2021. godine dani su u sljedećoj tabeli:

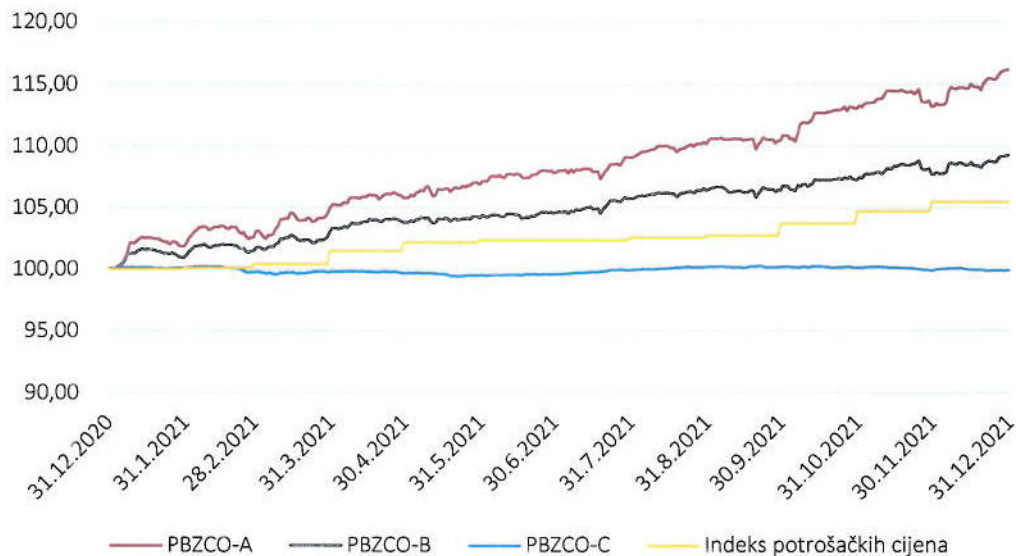
Tablica 20 Prinosi fondova u 2021. godini

| Fond | Vrijednost obračunske jedinice | | Nominalni prinos | Inflacija | Realni prinos |
|---------|--------------------------------|------------|------------------|-----------|---------------|
| | 31.12.2020 | 31.12.2021 | | | |
| PBZCO-A | 162,9256 | 189,2414 | 16,15% | 5,48% | 10,12% |
| PBZCO-B | 256,3978 | 280,1217 | 9,25% | | 3,58% |
| PBZCO-C | 138,7845 | 138,7054 | -0,06% | | -5,25% |

¹ Anualizirani prinos predstavlja prosječni prinos ostvaren na godišnjoj razini koji je fond ostvario od osnivanja, a izračunava se kao geometrijski prosjek prinosa u razdoblju.

Inflacija je u promatranom razdoblju bila 5,5% (prosinac 2020 – prosinac 2021).

Slika 4 Kretanje vrijednosti obračunskih jedinica tijekom 2021. godine (normirano)



4.6.3 Doprinosi pojedinih klasa imovine

Tablica 21 Fond A - doprinosi pojedinih klasa imovine ukupnom prinosu portfelja

| Klasa imovine | Prinos klase | Prosječni udio u portfelju | Doprinos ukupnom prinosu |
|------------------------|--------------|----------------------------|--------------------------|
| Dionice | 28,57% | 57,62% | 15,66% |
| Državne obveznice i TZ | -1,76% | 33,04% | -0,62% |
| Korporativne obveznice | 6,93% | 0,68% | 0,05% |
| Alternativne klase | 39,19% | 2,73% | 1,02% |
| Ostalo | | 5,93% | 0,04% |
| Ukupno | | 100,00% | 16,15% |

U Fondu A u 2021. godini najveća zarada ostvarena je na klasi Dionice na kojoj je ostvaren prinos od 28,57%, tj. čiji doprinos prinosu Fonda iznosi 15,66%. Visok prinos ostvarila je i klasa Alternativne klase, 39,19%, ali zbog niskog udjela u portfelju tijekom godine od 2,73%, doprinos prinosu iznosi 1,02%. Negativan prinos ostvarila je jedino klasa Državne obveznice i TZ (trezorski zapisi) i to -1,76%, čiji doprinos prinosu iznosi -0,62%.

Ostale klase imovina imaju relativno mali udio u ukupnoj imovini, pa je i njihov doprinos ukupnom prinosu relativno mali.

Tablica 22 Fond B - doprinos pojedinih klasa imovine ukupnom prinosu portfelja

| Klasa imovine | Prinos klase | Prosječni udio u portfelju | Doprinos ukupnom prinosu |
|------------------------|--------------|----------------------------|--------------------------|
| Dionice | 22,04% | 38,03% | 7,92% |
| Državne obveznice i TZ | -0,10% | 54,95% | -0,01% |
| Korporativne obveznice | 5,26% | 2,02% | 0,11% |
| Tržište novca | -0,32% | 0,42% | 0,00% |
| Alternativne klase | 55,08% | 2,08% | 0,99% |
| Ostalo | | 2,50% | 0,25% |
| Ukupno | | 100,00% | 9,25% |

U Fondu B u 2021. godini najveća zarada ostvarena je na klasi Dionice. Ukupni prinos klase je 22,04%, a doprinos ukupnom prinosu Fonda je 7,92%, što čini 85,6% prinosa. Iznimno visok prinos ostvarila je i klasa Alternativne klase, 55,08%, ali zbog niskog udjela u portfelju tijekom godine od 2,08%, doprinos prinosu je 0,99%.

Klasa Državne obveznice i TZ (trezorski zapisi) je ostvarila blago negativan prinos (-0,1%), a njen doprinos ukupnom prinosu je -0,01%.

Ostale klase imovine imaju relativno mali udio u ukupnoj imovini Fonda, pa je i njihov doprinos ukupnom prinosu mali.

Tablica 23 Fond C - doprinos pojedinih klasa imovine ukupnom prinosu portfelja

| Klasa imovine | Prinos klase | Prosječni udio u portfelju | Doprinos ukupnom prinosu |
|------------------------|--------------|----------------------------|--------------------------|
| Državne obveznice i TZ | -0,42% | 86,26% | -0,28% |
| Municipalne obveznice | -3,55% | 0,40% | -0,04% |
| Korporativne obveznice | 4,03% | 6,35% | 0,23% |
| Ostalo | | 6,99% | 0,02% |
| Ukupno | | 100,00% | -0,06% |

U Fondu C u 2021. godini najveći doprinos prinosu dala je klasa Državne obveznice i TZ (trezorski zapisi) prvenstveno iz razloga najvećeg udjela u portfelju, a što je sukladno zakonskim limitima. Prinos ostvaren na klasi je bio negativan i iznosio je -0,42%, a prosječan udio u portfelju tijekom godine iznosio je 86,26% što je činilo doprinos ukupnom prinosu od -0,28%. U klasi Korporativne obveznice ostvaren je pozitivan prinos od 4,03%, dok doprinos prinosu iznosi 0,23%.

Ostale klase imovine imaju relativno mali udio u ukupnoj imovini Fonda, pa je i njihov doprinos ukupnom prinosu mali.

4.6.4 Zarada u 2021. godini

Tijekom 2021. godine ukupna zarada na svim osobnim računima članova iznosi 1,84 milijarde kuna.

Tablica 24 Zarada obveznih mirovinskih fondova u 2021. godini

| | PBZCO-A | PBZCO-B | PBZCO-C | PBZCO fondovi |
|------------------------------------|-----------------------|--------------------------|-------------------------|--------------------------|
| Neto imovina na 31.12.2020 | 177.533.662,55 | 19.208.297.016,18 | 1.172.829.210,35 | 20.558.659.889,08 |
| UPLATE | 122.576.975,91 | 1.282.340.510,97 | 522.039.227,28 | 1.926.956.714,16 |
| <i>uplata doprinosa</i> | <i>95.066.012,87</i> | <i>1.265.352.169,79</i> | <i>52.787.733,03</i> | <i>1.413.205.915,69</i> |
| <i>donos - promjena kategorije</i> | <i>12.822.210,25</i> | <i>3.832.489,62</i> | <i>469.159.250,51</i> | <i>485.813.950,38</i> |
| <i>donos - promjena društva</i> | <i>14.101.594,16</i> | <i>13.544.773,50</i> | <i>92.243,74</i> | <i>27.738.611,40</i> |
| <i>uplata ostalo</i> | <i>587.158,63</i> | <i>-388.921,94</i> | <i>0,00</i> | <i>198.236,69</i> |
| ISPLATE | -6.050.602,81 | -612.239.795,37 | -229.175.195,55 | -847.465.593,73 |
| <i>odnos - promjena kategorije</i> | <i>-4.814.937,90</i> | <i>-480.463.458,23</i> | <i>-688.257,75</i> | <i>-485.966.653,88</i> |
| <i>odnos - promjena društva</i> | <i>-232.933,59</i> | <i>-4.002.426,16</i> | <i>-152.434,51</i> | <i>-4.387.794,26</i> |
| <i>umirovljenje (HZMO)</i> | <i>-292.421,85</i> | <i>-69.143.845,08</i> | <i>-103.780.499,33</i> | <i>-173.216.766,26</i> |
| <i>umirovljenje (MOD)</i> | <i>0,00</i> | <i>-22.434.002,34</i> | <i>-116.604.133,72</i> | <i>-139.038.136,06</i> |
| <i>isplata ostalo</i> | <i>-710.309,47</i> | <i>-36.196.063,56</i> | <i>-7.949.870,24</i> | <i>-44.856.243,27</i> |
| Neto uplate u fond | 116.526.373,10 | 670.100.715,60 | 292.864.031,73 | 1.079.491.120,43 |
| Zarada prije naknada | 37.471.779,32 | 1.873.305.734,08 | 3.620.890,78 | 1.914.398.404,18 |
| <i>ulazna naknada</i> | <i>-477.722,58</i> | <i>-6.357.949,07</i> | <i>-265.243,42</i> | <i>-7.100.915,07</i> |
| <i>upravljačka naknada</i> | <i>-693.852,30</i> | <i>-58.265.118,43</i> | <i>-3.778.268,85</i> | <i>-62.737.239,58</i> |
| <i>izlazna naknada</i> | <i>-196,67</i> | <i>-81,72</i> | <i>0,00</i> | <i>-278,39</i> |
| <i>skrbnička naknada</i> | <i>-45.489,37</i> | <i>-3.841.455,77</i> | <i>-248.770,24</i> | <i>-4.135.715,38</i> |
| Zarada | 36.254.518,40 | 1.804.841.129,09 | -671.391,73 | 1.840.424.255,76 |
| Neto imovina na 31.12.2021 | 330.314.554,05 | 21.683.238.860,87 | 1.465.021.850,35 | 23.478.575.265,27 |

4.7 Rizici

4.7.1 Upravljanje rizicima

Upravljanje rizicima jedno je od važnih poslovnih zadaća Društva koja predstavlja skup postupaka, metoda i tehnika za identificiranje, mapiranje, mjerenje, praćenje i upravljanje rizicima uz kontinuirano izvještavanje o istima kojima su Društvo i fondovi kojima upravlja izloženi ili bi mogli biti izloženi u svojem poslovanju.

Društvo ima sveobuhvatan i učinkovit sustav upravljanja rizicima u skladu s vrstom, opsegom i složenosti svoga poslovanja koji naročito obuhvaća: kreiranje politika, postupaka i mjera upravljanja rizicima; primjenu usvojenih tehnika mjerenja, ovladavanja i upravljanja rizicima; uspostavu efikasnog organizacijskog ustroja i podjelu odgovornosti u vezi s upravljanjem rizicima te učinkovit sustav unutarnjih kontrola, sustav unutarnje revizije i upravljanja kontinuitetom poslovanja.

Društvo primjenjuje Sustav unutarnjih kontrola, Strategiju i Politiku upravljanja rizicima u svrhu procjene rizika povezanih s poslovanjem i poslovnim procesima Društva i mirovinskih fondova pod upravljanjem Društva, doprinosa pojedinih rizika cjelokupnom profilu rizičnosti i utvrđivanja prihvatljivog stupnja rizika.

Profil rizičnosti predstavlja procjenu svih rizika prema jasno utvrđenim kriterijima kojima su mirovinski fondovi pod upravljanjem Društva izloženi ili bi mogli biti izloženi u svojem poslovanju.

4.7.1.1 Rizici koji se kontinuirano prate

U 2021. godini identificirani su, mjereni i/ili procjenjivani sljedeći rizici koji se odnose na mirovinske fondove pod upravljanjem Društva:

- Tržišni rizik
 - Rizik promjene cijene
 - Valutni rizik
 - Kamatni rizik
- Kreditni rizik
- Reputacijski rizik
- Rizik namire
- Rizik likvidnosti
- Koncentracijski rizik
- Rizik neuvrštenja vrijednosnih papira na uređeno tržište

4.7.1.2 Sklonost rizicima fondova pod upravljanjem Društva

U skladu s propisanim Politikama upravljanja rizicima Društvo je definiralo sljedeće sklonosti rizicima:

Tablica 25 Sklonost rizicima fondova pod upravljanjem Društva

| Fond | A | B | C |
|--------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Rizik | | | |
| Tržišni rizik (cjenovni) | Prihvatljiva | Konzervativna | Minimalna |
| Tržišni rizik (kamatni) | Prihvatljiva | Konzervativna | Konzervativna |
| Tržišni rizik (valutni) | Prihvatljiva | Konzervativna | Minimalna |
| Kreditni rizik | Konzervativna | Konzervativna | Konzervativna |
| Rizik namire | Minimalna | Minimalna | Minimalna |
| Rizik likvidnosti | Neprihvatljiva | Neprihvatljiva | Neprihvatljiva |
| Koncentracijski rizik | Prihvatljiva | Prihvatljiva | Prihvatljiva |

Pri tome razine sklonosti rizicima imaju sljedeće značenje u smislu omjera rizika i očekivanog povrata:

Tablica 26 Definicija stupnjeva sklonosti riziku

| SKLONOST RIZIKU | OPIS |
|-----------------|---|
| Neprihvatljiva | Ključni cilj je potpuno izbjegavanje rizika i nesigurnosti. Dopuštene aktivnosti koje se poduzimaju u smislu tog rizika ne smiju imati gotovo nikakav inherentni rizik. Očekivana korist (u smislu financijske ili neke druge koristi) nije važna i omjer dobitka i rizika se ne uzima u obzir. |
| Minimalna | Ključni cilj je orijentacija na aktivnosti koje se smatraju vrlo sigurnima u smislu preuzimanja rizika. Aktivnosti koje se poduzimaju imaju vrlo nisku razinu inherentnog rizika. Potencijalni dobitak ne smije biti glavna premisa u odabiru aktivnosti. |
| Konzervativna | Može se prihvatiti određeni stupanj rizika kako bi se ostvario željeni rezultat vodeći se znatnom mogućnošću ostvarivanja dobiti. Aktivnosti koje se poduzimaju mogu u sebi nositi određenu razinu inherentnog rizika koji se u najvećoj mjeri može kontrolirati. Omjer potencijalne dobiti i rizika je važan faktor. |
| Prihvatljiva | Mogu se poduzimati aktivnosti za ostvarivanje velike razine dobiti. Te aktivnosti mogu imati povišenu razinu rizika i nesigurnosti. |
| Otvorena | Cilj je u tom polju biti inovativan i birati aktivnosti koje vode maksimizaciji dobiti iako mogu imati visok inherentni rizik. Vodeći parametar je rezultat dok rizičnost ima sekundarni karakter. |

Sukladno navedenom, određuju se limiti za svako od identificiranih rizika za svaki od PBZCO fondova pod upravljanjem Društva koji mogu biti u jednom od četiri stupnja. U stupnju 5 (Visok) nije dozvoljeno biti po nijednom riziku.

Tablica 27 Nivoi utjecaja rizika (tolerancija prema riziku) i potrebne aktivnosti

| Ocjena | Utjecaj rizika | Napomena |
|--------|----------------|---|
| 1 | Vrlo nizak | Dozvoljeno je biti u području, redovito izvještavanje. |
| 2 | Umjereno nizak | Dozvoljeno je biti u području, redovito izvještavanje. |
| 3 | Umjeren | Dozvoljeno je biti u području, ukoliko se procjeni potrebno je izvještavati na češćoj bazi. |
| 4 | Umjereno visok | Dozvoljeno je biti u području, ali treba kontinuirano pratiti i po mogućnosti umanjiti rizik. |
| 5 | Visok | Nije dozvoljeno područje. U slučaju proboja ograničenja odmah reagirati. |

4.7.1.3 Mapa rizika Fonda A za 2021. godinu

Sukladno zakonskoj regulativi Društvo izrađuje i redovno ažurira mape rizika kojima se definiraju limiti za svaki rizik zasebno.

4.7.1.3.1 Tržišni rizici Fonda A

U tržišne rizike spada rizik promjene cijene, valutni rizik i rizik promjene kamatnih stopa. U tablici u slijedu prikazani su rizici i njihova ograničenja sukladno postavljenim tolerancijama rizika za Fond A:

Tablica 28 Fond A - mjere tržišnih rizika i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjereno nizak | Umjeren | Umjereno visok | Visok |
|-------------------------------|-------------|----------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|-------------------|
| Tržišni rizik | VaR | $VaR < 0,75\%$ | $0,75\% \leq VaR < 1,75\%$ | $1,75\% \leq VaR < 2,00\%$ | $2,00\% \leq VaR < 2,50\%$ | $VaR \geq 2,50\%$ |
| Valutni rizik | Valutni VaR | $VaR < 0,34\%$ | $0,34\% \leq VaR < 0,68\%$ | $0,68\% \leq VaR < 0,78\%$ | $0,78\% \leq VaR < 0,97\%$ | $VaR \geq 0,97\%$ |
| Rizik promjene kamatnih stopa | Duracija | do 2,5 god. | od 2,5 god do 5,0 god | od 5,0 god do 7,5 god | od 7,5 god do 10 god | više od 10 god |

4.7.1.3.2 Kreditni rizik Fonda A

Kreditna kvaliteta korporativnih dužničkih vrijednosnih papira izdanih od strane izdavatelja u Republici Hrvatskoj mjeri se sukladno internom Pravilniku za mjerenje krednih rizika u rasponu od R1 do R9, gdje R1 označava najmanju rizičnost.

Domaće banke rangiraju se u četiri skupine sukladno njihovoj kreditnoj kvaliteti: A, B, C i D. Za ostale vrijednosne papire koriste se rejtinzi dobiveni od vanjskih kreditnih agencija. Fond A smije imati sljedeće udjele vrijednosnih papira u svom portfelju u odnosu na njihovu kreditnu kvalitetu:

Tablica 29 Fond A - ograničenja ovisno o kreditnoj ocjeni izdavatelja

| | Vrlo visok (AAA,AA): | Visok (A,BBB): | Umjeren (BB,B): | Nizak (CCC,CC): | Vrlo nizak (C,D): |
|---|---------------------------|----------------|-----------------|-----------------|--|
| Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj Republika Hrvatska | nema internih ograničenja | | | | |
| Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj druga država | 100% | 50% | 25% | 10% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči Republika Hrvatska | nema internih ograničenja | | | | |
| Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči druga država | 30% | 20% | 10% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Domaće municipalne obveznice | nema internih ograničenja | | | | |
| Strane municipalne obveznice | 30% | 20% | 10% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem izvan RH | 50% | 20% | 10% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod stranih banaka | 50% | 20% | 10% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |

| | Vrlo visok (A): | Visok (B): | Umjeren (C): | Nizak (D): |
|--|-----------------|------------|--------------|--|
| Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod domaćih banaka | 50% | 10% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |

| | Vrlo visok (R1,R2): | Visok (R3,R4): | Umjeren (R5,R6): | Nizak (R7,R8): | Vrlo nizak (R9,D): |
|---|---------------------|----------------|------------------|----------------|--|
| Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem u RH | 50% | 20% | 10% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |

4.7.1.3.3 Rizik namire Fonda A

Rizik namire se mjeri pomoću dva parametra, kvalitetom provedbe transakcija s drugom ugovornom stranom i kompleksnosti vrijednosnih papira kojima Fond trguje. Društvo upravlja rizikom namire za Fond tako da maksimalna razina tog rizika ne pređe ocjenu Umjereno nizak.

4.7.1.3.4 Rizik likvidnosti i koncentracijski rizik Fonda A

Za mjeru koncentracijskog rizika koristi se Herfindahl-Hirschmann Indeks (HHI). U izračun HHI se ne uračunavaju vrijednosni papiri kojima je izdavatelj ili za koje jamči Republika Hrvatska. Maksimalna dopuštena razina za Fond je 0,4.

Tablica 30 Fond A - mjere likvidnosti i koncentracijskog rizika i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjereno nizak | Umjeren | Umjereno visok | Visok |
|-----------------------|-------------------|---------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|--------------|
| Rizik likvidnosti | Omjer Likvidnosti | $OL \geq 5,0$ | $4,00 \leq OL < 5,00$ | $3,00 \leq OL < 4,00$ | $1,00 \leq OL < 3,00$ | $OL < 1,0$ |
| Koncentracijski rizik | HHI indeks | do 0,01 | od 0,01 do 0,15 | od 0,15 do 0,25 | od 0,25 do 0,40 | više od 0,40 |

Rizik likvidnosti mjeri se sukladno Pravilniku o likvidnosti mirovinskog društva i mirovinskih fondova. U svim scenarijama propisanim od strane Agencije omjer likvidnosti za Fond A bio je takav da rizik likvidnosti u nijednom slučaju nije bio iznad razine Vrlo nizak.

4.7.1.4 Rizici Fonda A u 2021. godini

Svi rizici Fonda A u 2021. godini bili su u dozvoljenim granicama. Na 31.12.2021. godine rizici Fonda A bili su sljedećih stupnjeva:

Tablica 31 Fond A - stupnjevi rizika na 31.12.2021. godine

| RB | Rizik | Fond A |
|----|---------------------------------------|----------------|
| 1 | Ukupni tržišni rizik (VaR) | Umjeren |
| 2 | Valutni rizik | Umjereno nizak |
| 3 | Rizik promjene kamatnih stopa | Vrlo nizak |
| 4 | Koncentracijski rizik | Umjereno nizak |
| 5 | Rizik namire | Umjereno nizak |
| 6 | Rizik likvidnosti 1 g | Vrlo nizak |
| 7 | Rizik likvidnosti 3 g | Vrlo nizak |
| 8 | Rizik neuvrštenja vrijednosnih papira | Umjeren |

Koncentracijski rizik mjeri se zanemarujući hrvatske državne obveznice. Ukoliko bi se ova klasa imovine uključila u mjerenje koncentracijskog rizika on bi na 31.12.2021. za Fond A bio na stupnju Umjeren.

Tablica 32 Fond A - stupnjevi kreditnog rizika na 31.12.2021. godine

| Fond A | Prosječni kreditni rejting | Stupanj rizika |
|-------------------------------|----------------------------|----------------|
| Domaće korporativne obveznice | R1 | Vrlo nizak |
| Strane državne obveznice | BBB | Vrlo nizak |

4.7.1.5 Mapa rizika Fonda B za 2021. godinu

4.7.1.5.1 Tržišni rizici Fonda B

Tržišni rizici Fonda B, njihove mjere i ograničenja s obzirom na razinu rizika dani su u tablici u slijedu:

Tablica 33 Fond B - mjere tržišnih rizika i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjereno nizak | Umjeren | Umjereno visok | Visok |
|-------------------------------|-------------|----------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|-------------------|
| Tržišni rizik | VaR | $VaR < 0,85\%$ | $0,85\% \leq VaR < 1,19\%$ | $1,19\% \leq VaR < 1,36\%$ | $1,36\% \leq VaR < 1,70\%$ | $VaR \geq 1,70\%$ |
| Valutni rizik | Valutni VaR | $VaR < 0,27\%$ | $0,27\% \leq VaR < 0,58\%$ | $0,58\% \leq VaR < 0,67\%$ | $0,67\% \leq VaR < 0,83\%$ | $VaR \geq 0,83\%$ |
| Rizik promjene kamatnih stopa | Duracija | do 2 god. | od 2 god do 4 god | od 4 god do 6 god | od 6 god do 8 god | više od 8 god |

4.7.1.5.2 Kreditni rizik Fonda B

Kreditna kvaliteta dužničkih vrijednosnih papira Fonda B s obzirom na njihov udio u Fondu prikazana je u sljedećoj tablici:

Tablica 34 Fond B - ograničenja ovisno o kreditnoj ocjeni izdavatelja

| | Vrlo visok (AAA,AA): | Visok (A,BBB): | Umjeren (BB,B): | Nizak (CCC,CC): | Vrlo nizak (C,D): |
|---|---------------------------|----------------|-----------------|-----------------|--|
| Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj Republika Hrvatska | nema internih ograničenja | | | | |
| Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj druga država | 100% | 50% | 25% | 5% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči Republika Hrvatska | nema internih ograničenja | | | | |
| Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči druga država | 30% | 20% | 10% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Domaće municipalne obveznice | nema internih ograničenja | | | | |
| Strane municipalne obveznice | 30% | 20% | 10% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem izvan RH | 30% | 20% | 10% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod stranih banaka | 30% | 20% | 10% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |

| | Vrlo visok (A): | Visok (B): | Umjeren (C): | Nizak (D): |
|--|-----------------|------------|--------------|--|
| Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod domaćih banaka | 30% | 5% | 2% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |

| | Vrlo visok (R1,R2): | Visok (R3,R4): | Umjeren (R5,R6): | Nizak (R7,R8): | Vrlo nizak (R9,D): |
|---|---------------------|----------------|------------------|----------------|--|
| Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem u RH | 30% | 20% | 10% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |

Kreditni rizik Fonda B tijekom 2021. godine ni u jednom trenutku nije prešao razinu Umjereni nizak.

4.7.1.5.3 Rizik namire Fonda B

Društvo je upravljalo rizikom namire za Fond tako da maksimalna razina tog rizika tijekom 2021. godine nije prešla razinu Umjereni nizak.

4.7.1.5.4 Rizik likvidnosti i koncentracijski rizik Fonda B

Ograničenja za rizik likvidnosti i koncentracijski rizik Fonda B su:

Tablica 35 Fond B - mjere likvidnosti i koncentracijskog rizika i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjereni nizak | Umjeren | Umjereni visok | Visok |
|-----------------------|-------------------|---------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|--------------|
| Rizik likvidnosti | Omjer Likvidnosti | $OL \geq 3,0$ | $2,50 \leq OL < 3,00$ | $2,00 \leq OL < 2,50$ | $1,00 \leq OL < 2,00$ | $OL < 1,00$ |
| Koncentracijski rizik | HHI indeks | do 0,01 | od 0,01 do 0,15 | od 0,15 do 0,25 | od 0,25 do 0,40 | više od 0,40 |

Društvo upravlja rizikom likvidnosti za Fond tako da on bude do razine Umjereni nizak.

4.7.1.6 Rizici Fonda B u 2021. godini

Svi rizici Fonda B u 2021. godini bili su u dozvoljenim granicama. Sa 31.12.2021. godine rizici Fonda B bili su sljedećih stupnjeva:

Tablica 36 Fond B - stupnjevi rizika na 31.12.2021. godine

| RB | Rizik | Fond B |
|----|---------------------------------------|----------------|
| 1 | Ukupni tržišni rizik (VaR) | Umjereni visok |
| 2 | Valutni rizik | Umjereni nizak |
| 3 | Rizik promjene kamatnih stopa | Umjereni nizak |
| 4 | Koncentracijski rizik | Umjereni nizak |
| 5 | Rizik namire | Umjereni nizak |
| 6 | Rizik likvidnosti 1 g | Vrlo nizak |
| 7 | Rizik likvidnosti 3 g | Vrlo nizak |
| 8 | Rizik neuvrštenja vrijednosnih papira | Umjeren |

Koncentracijski rizik mjeri se zanemarujući hrvatske državne obveznice. Ukoliko bi se ova klasa imovine uključila u mjerenje koncentracijskog rizika on bi na 31.12.2021. za Fond B bio na stupnju Umjereno visok.

Tablica 37 Fond B - stupnjevi kreditnog rizika na 31.12.2021. godine

| Fond B | Prosječni kreditni rejting | Stupanj rizika |
|--|----------------------------|----------------|
| Domaće korporativne obveznice | R2 | Vrlo nizak |
| Domaće banke (depoziti i korporativne obveznice) | A | Vrlo nizak |
| Strane državne obveznice | BBB- | Vrlo nizak |

4.7.1.7 Mapa rizika Fonda C za 2021. godinu

4.7.1.7.1 Tržišni rizici Fonda C

Tržišni rizici Fonda C, njihove mjere i ograničenja s obzirom na razinu rizika prikazani su u tablici u slijedu:

Tablica 38 Fond C - mjere tržišnih rizika i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjereno nizak | Umjeren | Umjereno visok | Visok |
|-------------------------------|-------------|--------------|------------------------|------------------------|----------------------|---------------|
| Tržišni rizik | VaR | VaR < 0,7% | 0,7% ≤ VaR < 0,98% | 0,98% ≤ VaR < 1,12% | 1,12% ≤ VaR < 1,40% | VaR ≥ 1,40% |
| Valutni rizik | Valutni VaR | VaR < 0,20% | 0,20% ≤ VaR < 0,39% | 0,39% ≤ VaR < 0,44% | 0,44% ≤ VaR < 0,55% | VaR ≥ 0,55% |
| Rizik promjene kamatnih stopa | Duracija | do 1,75 god. | od 1,75 god do 3,5 god | od 3,5 god do 5,25 god | od 5,25 god do 7 god | više od 7 god |

4.7.1.7.2 Kreditni rizik Fonda C

Kreditna kvaliteta dužničkih vrijednosnih papira Fonda C s obzirom na njihov udio u Fondu prikazana je u sljedećoj tablici:

Tablica 39 Fond C - ograničenja ovisno o kreditnoj ocjeni izdavatelja

| | Vrlo visok (AAA,AA): | Visok (A,BBB): | Umjeren (BB,B): | Nizak (CCC,CC): | Vrlo nizak (C,D): |
|---|---------------------------|----------------|-----------------|--|--|
| Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj Republika Hrvatska | nema internih ograničenja | | | | |
| Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj druga država | 100% | 50% | 25% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči Republika Hrvatska | nema internih ograničenja | | | | |
| Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči druga država | 10% | 10% | 5% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Domaće municipalne obveznice | nema internih ograničenja | | | | |
| Strane municipalne obveznice | 10% | 10% | 5% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |

| | | | | | |
|---|-----|----|----|--|--|
| Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem izvan RH | 10% | 7% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |
| Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod stranih banaka | 10% | 7% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |

| | | | | |
|--|-----------------|------------|--------------|--|
| | Vrlo visok (A): | Visok (B): | Umjeren (C): | Nizak (D): |
| Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod domaćih banaka | 10% | 3% | 2% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |

| | | | | | |
|---|---------------------|----------------|------------------|--|--|
| | Vrlo visok (R1,R2): | Visok (R3,R4): | Umjeren (R5,R6): | Nizak (R7,R8): | Vrlo nizak (R9,D): |
| Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem u RH | 10% | 7% | 3% | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe | Ne ulagati; pratiti izloženost ako je došlo do umanjenja rejtinga na ove nivoe |

Kreditni rizik fonda C tijekom 2021. godine ni u jednom trenutku nije prešao razinu Umjerenost nizak.

4.7.1.7.3 Rizik namire Fonda C

Društvo je upravljalo rizikom namire za Fond tako da maksimalna razina tog rizika tijekom 2021. godine nije prešla razinu Umjerenost nizak.

4.7.1.7.4 Rizik likvidnosti i koncentracijski rizik Fonda C

Ograničenja za rizik likvidnosti i koncentracijski rizik Fonda C su:

Tablica 40 Fond C - mjere likvidnosti i koncentracijskog rizika i granične vrijednosti po nivoima

| Rizik | Mjera | Vrlo nizak | Umjerenost nizak | Umjeren | Umjerenost visok | Visok |
|-----------------------|-------------------|---------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|--------------|
| Rizik likvidnosti | Omjer Likvidnosti | $OL \geq 2,0$ | $1,75 \leq OL < 2,00$ | $1,50 \leq OL < 1,75$ | $1,00 \leq OL < 1,50$ | $OL < 1,00$ |
| Koncentracijski rizik | HHI indeks | do 0,01 | od 0,01 do 0,15 | od 0,15 do 0,25 | od 0,25 do 0,40 | više od 0,40 |

4.7.1.8 Rizici Fonda C u 2021. godini

Svi rizici Fonda C u 2021. godini bili su u dozvoljenim granicama. Sa 31.12.2021. godine rizici Fonda C bili su sljedećih stupnjeva:

Tablica 41 Fond C - stupnjevi rizika na 31.12.2021. godine²

| RB | Rizik | Fond C |
|----|-------------------------------|------------------|
| 1 | Ukupni tržišni rizik (VaR) | Umjerenost nizak |
| 2 | Valutni rizik | Vrlo nizak |
| 3 | Rizik promjene kamatnih stopa | Umjeren |

² U imovini fonda C na 31.12.2021. godine nije bilo neuvrštenih vrijednosnih papira

| | | |
|---|---------------------------------------|----------------|
| 4 | Koncentracijski rizik | Umjereno nizak |
| 5 | Rizik namire | Umjereno nizak |
| 6 | Rizik likvidnosti 1g | Umjereno nizak |
| 7 | Rizik likvidnosti 3g | Umjeren |
| 8 | Rizik neuvrštenja vrijednosnih papira | N/A |

Koncentracijski rizik mjeri se zanemarujući hrvatske državne obveznice. Ukoliko bi se ova klasa imovine uključila u mjerenje koncentracijskog rizika on bi na 31.12.2021. za Fond C bio na stupnju Visok.

Tablica 42 Fond C - stupnjevi kreditnog rizika na 31.12.2021. godine

| Fond C | Prosječni kreditni rejting | Stupanj rizika |
|--|----------------------------|----------------|
| Domaće korporativne obveznice | R2 | Umjereno nizak |
| Strane korporativne obveznice i depoziti u stranim bankama | AA | Vrlo nizak |
| Strane državne obveznice | BBB | Vrlo nizak |

4.7.2 Upravljanje obvezama

4.7.2.1 Podmirivanje obaveza temeljem isplate udjela tijekom 2021. godine

Tijekom 2021. godine PBZCO mirovinski fondovi pod upravljanjem Društva nisu imali problema u podmirivanju svojih obaveza temeljem isplate obračunskih jedinica.

Tablica 43 Isplate udjela tijekom 2021. godine

| | PBZCO-A | PBZCO-B | PBZCO-C | PBZCO fondovi |
|-----------------------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| ISPLATE | -6.050.602,81 | -612.239.795,37 | -229.175.195,55 | -847.465.593,73 |
| odnos - promjena kategorije | -4.814.937,90 | -480.463.458,23 | -688.257,75 | -485.966.653,88 |
| odnos - promjena društva | -232.933,59 | -4.002.426,16 | -152.434,51 | -4.387.794,26 |
| umirovljenje (HZMO) | -292.421,85 | -69.143.845,08 | -103.780.499,33 | -173.216.766,26 |
| umirovljenje (MOD) | 0,00 | -22.434.002,34 | -116.604.133,72 | -139.038.136,06 |
| isplata ostalo | -710.309,47 | -36.196.063,56 | -7.949.870,24 | -44.856.243,27 |

Prosječni iznosi novčanih sredstava nekoliko puta su nadmašivali iznose obaveza temeljem isplate udjela.

Tablica 44 Prosječni odnos novčanih sredstava i obaveza za isplatu udjela

| | PBZCO-A | PBZCO-B | PBZCO-C |
|--|---------------|----------------|---------------|
| (1) Prosječna vrijednost obaveza temeljem isplate udjela | 93.866,89 | 10.175.701,75 | 3.701.254,90 |
| (2) Prosječni iznos novčanih sredstava u portfelju fonda | 14.066.453,08 | 589.755.696,36 | 72.066.280,01 |
| (3) Odnos (2)/(1) | 149,86 | 57,96 | 19,47 |

4.7.2.2 Podmirivanje obveza temeljem isplate udjela u budućem razdoblju

U tablici u nastavku dan je pojednostavljeni izvještaj o likvidnosti imovine i pokriću obveza obveznog mirovinskog fonda sukladno Pravilniku o godišnjim, tromjesečnim i drugim izvještajima obveznog mirovinskog fonda (NN 2/2020, 98/2020, 24/2021). Unatoč konzervativnim pretpostavkama, omjer likvidnosti svih PBZCO fondova je iznad 1, stoga Društvo ne očekuje da će postojati potreba za promjenom strukture ulaganja radi ispunjenja budućih obveza.

Tablica 45 Jednogodišnji omjer likvidnosti

| | PBZCO-A | PBZCO-B | PBZCO-C |
|--|-----------------------|-------------------------|-----------------------|
| Uplate u mirovinski fond (samo 30% očekivanih uplata) | 41.916.621,06 | 372.418.519,09 | 236.850.259,03 |
| Prenosivi dužnički vrijednosni papiri (vrijednost koja se može unovčiti bez značajnog gubitka u periodu od jedne godine) | 86.786.312,56 | 2.624.060.918,92 | 430.116.998,88 |
| Prenosivi vlasnički vrijednosni papiri (vrijednost koja se može unovčiti bez značajnog gubitka u periodu od jedne godine) | 93.413.302,84 | 1.721.105.169,84 | 0,00 |
| Ostalo (vrijednost koja se može unovčiti bez značajnog gubitka u periodu od jedne godine) | 64.601.171,32 | 2.381.153.450,28 | 41.559.146,86 |
| UKUPNO LIKVIDNA IMOVINA | 286.717.407,78 | 7.098.738.058,13 | 708.526.404,77 |
| Isplate iz fonda na ime umirovljenja i prelazaka A->B odnosno B->C | 8.777.513,48 | 899.007.568,96 | 270.296.310,29 |
| Ostale obveze | 1.481.901,94 | 97.861.693,71 | 11.838.986,61 |
| UKUPNO POTREBE ZA LIKVIDNOŠĆU | 10.259.415,42 | 996.869.262,67 | 282.135.296,90 |
| OMJER LIKVIDNOSTI | 27,95 | 7,12 | 2,51 |

5 STANJE U DRUŠTVU ZA UPRAVLJANJE

5.1 Organizacijska struktura i kadrovi

Organizacijski zahtjevi za mirovinska društva propisani su odredbama članaka od 48. do 58. Zakona te su u potpunosti implementirani u poslovanje PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima. Organizacijska struktura Društva postavljena je u jasno definiranom sustavu unutarnjih kontrola kroz Odjel upravljanja rizicima, Odjel interne revizije te Odjel pravne podrške i praćenja usklađenosti. Ulaganje imovine članova zadaća je Odjela upravljanja imovinom u kojem je organizacijski raspoređen i najveći broj djelatnika, dok Odjel analize financijskih tržišta analizira financijska tržišta, rezultate i financijske izvještaje kompanija u koje fondovi ulažu imovinu te potencijalna nova ulaganja. Odjel operativnih poslova zadužen je za provedbu trgovanja te evidentiranje i vrednovanje imovine fondova kojima Društvo upravlja. Poslovi podrške organizirani su kroz Odjel odnosa s klijentima, Odjel računovodstva i financija, Odjel informacijskih sustava i razvoja kvantitativnih modela te Odjel marketinga i odnosa s javnošću.

Sukladno propisanim organizacijskim uvjetima u Društvo je zadovoljen broj izvršitelja u svim organizacijskim dijelovima koji omogućava nezavisno i samostalno funkcioniranje svake organizacijske jedinice. Na 31.12.2021. godine Društvo ima 30 djelatnika.

5.2 Prihodi, troškovi te ostvarena dobit

Prihodi od upravljanja PBZCO fondovima su u odnosu na 2020. godinu veći za 4,99 milijuna kuna što je posljedica veće imovine pod upravljanjem. Rashodi od upravljanja fondovima veći su za 2,25 milijuna kuna što je većinski posljedica povećanih naknada Agenciji (zbog rasta imovine pod upravljanjem) i REGOS-u (zbog većeg broja članova). Neto dobit Društva veća je za 1,55 milijuna kuna, odnosno 7,8%.

Tablica 46 Račun dobiti i gubitka Društva (tis. HRK)

| Stavka | Poslovna godina | |
|---|-------------------|-------------------|
| | 2020. | 2021. |
| Naknada od uplaćenih doprinosa | 6.356,22 | 7.100,92 |
| Naknada od ukupne imovine fonda | 58.487,59 | 62.737,24 |
| Naknada za izlaz | 0,09 | 0,28 |
| Prihodi od upravljanja fondovima | 64.843,90 | 69.838,43 |
| Ostali prihodi | 2.162,69 | 1.097,84 |
| Ukupni prihodi | 67.006,59 | 70.936,28 |
| Naknada za Agenciju | -6.918,62 | -7.804,61 |
| Naknada za REGOS | -14.529,54 | -15.296,40 |
| Troškovi marketinga i CRM-a | -382,62 | -529,45 |
| Ostali troškovi | -1.930,08 | -2.380,89 |
| Rashodi od upravljanja fondovima | -23.760,86 | -26.011,36 |
| Troškovi osoblja | -12.405,94 | -13.001,53 |
| Ostali troškovi | -5.801,14 | -5.463,38 |
| Amortizacija | -845,55 | -372,60 |
| Rashodi od poslovanja društva | -19.052,62 | -18.837,51 |
| Ukupni rashodi | -42.813,48 | -44.848,86 |
| Dobit prije poreza | 24.193,11 | 26.087,41 |
| Porez | -4.357,90 | -4.698,82 |
| Neto dobit | 19.835,20 | 21.388,60 |

6 FINANCIJSKA PISMENOST

Sukladno odredbi članka 59. stavak (1) točka 22. Zakona, mirovinsko društvo dužno je dio prihoda svake godine ulagati u osnaživanje financijske pismenosti građana Republike Hrvatske o individualnoj kapitaliziranoj i mirovinskoj štednji općenito.

U skladu sa Smjernicama mirovinskim društvima za osnaživanje financijske pismenosti građana Republike Hrvatske od dana 10. lipnja 2020. godine, Društvo je u propisanom roku (do 15.3.2022.) dostavilo Agenciji izvješće o provedenim aktivnostima financijske pismenosti 2021. godine. U predmetnom izvješću dan je pregled samostalnih aktivnosti, kampanja te projekata od strane Društva kao i pregled aktivnosti, kampanja te projekata u suradnji s Udrugom društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskim osiguravajućim društvima s ciljem jačanja financijske pismenosti. Iskazan je i ukupni trošak navedenih samostalnih aktivnosti Društva te aktivnosti u suradnji s UMFO-om u 2021. godini koji iznosi 793.837,64 kuna, što čini 1,18% u odnosu na ukupne prihode Društva ostvarene u 2020. godini ili 1,12% u odnosu na ukupne prihode Društva ostvarene u 2021. godini.

Cilj kampanja koje kontinuirano provodimo je educirati građane o ključnim financijskim pojmovima, mirovinskoj štednji, štednji u 2. stupu, odgovornosti pri donošenju financijskih odluka i štednji te povećavati svijest o potrebi individualne brige za svoju mirovinu.

Na temelju podataka od 2016. do 2021. godine, novi članovi biraju PBZCO fondove pod upravljanjem Društva u većem postotku nego što je naš tržišni udio, budući naš prosječni tržišni udio po članovima iznosi 18,9%, a među članovima koji samostalno biraju fondove njih 33,9% biraju naše. Moguće je da je veći udjel članova koji samostalno odabiru naše fondove djelomično rezultat i naših kampanja usmjerenih jačanju financijske pismenosti, imidža Društva, rezultata rada, povjerenja i opće percepcije u javnosti.

Također, sukladno odredbi članka 59. točke 22. Zakona te Smjernicama mirovinskim društvima za osnaživanje financijske pismenosti građana Republike Hrvatske, Agenciji je dostavljena na uvid samostalna kampanja pod nazivom „Nika istražuje“ koja se provodila u dva dijela tijekom godine, od 23.6. do 4.7. te od 25.10. do 14.11.2021., a realizirana je putem elektronskih i tiskanih medija diljem Republike Hrvatske.

Pregled aktivnosti, kampanja te projekata Društva u suradnji s UMFO-om prikazan je u zajedničkom „Izveštaju o radu obveznih mirovinskih fondova za 2021. godinu“.

7 ZAKLJUČAK

Godina 2021. bila je izrazito dobra za članove Fondova kategorije A i B, dok je za članove Fonda kategorije C bila blago negativna.

U 2021. nastavljen je snažan rast dioničkih tržišta, no postupan rast inflacije, kao i očekivanja daljnjeg rasta cijena upućuju na promjenu politika centralnih banaka. Za očekivati je da će započeti proces podizanja kamatnih stopa centralnih banaka i iz tog razloga došlo je do rasta prinosa obveznica, odnosno pada cijena obveznica. Upravo zbog toga smo nastavili s diverzifikacijom rizika u portfeljima PBZCO fondova, a osobito u obnovljive izvore energije i poduzeća koja pružaju logističke usluge i razvijaju nekretninske projekte. Daljnja ulaganja u alternativne klase ovisit će i o promjenama Zakona, koji bi trebao omogućiti daljnje povećanje izloženosti tim klasama.

I ove godine, u trenutku pisanja ovog zaključka, nalazimo se u neizvjesnom okruženju, no ovaj put snažno dominira geopolitička nestabilnost (događanja u Ukrajini), koja stvara dodatan negativan učinak na tržišta kapitala. No, bili smo svjedoci već niza vrlo stresnih i volatilnih godina, pa smatramo da su i u ovom trenutku sredstva na računima naših članova sigurna i da će unatoč oscilacijama i dalje postupno rasti.

U narednom periodu ulazimo u više diverzificirane portfelje s pojačanim ulaganjima u nove klase imovine. Rad na upravljanju rizicima, također i na pojačanoj komunikaciji s našim članovima te aktivnosti oko financijske pismenosti bit će naši prioriteti.

Financijski izvještaji PBZ CROATIA OSIGURANJE obveznih mirovinskih fondova kategorije A, B i C za 2021. godinu bit će dostupni javnosti na uvid na mrežnim stranicama www.pbzco-fond.hr u roku propisanom odredbom članka 147. Zakona.

Članovi Uprave PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima

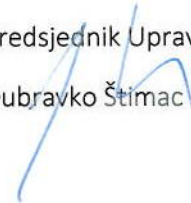
Član Uprave

Goran Kralj



Predsjednik Uprave

Dubravko Štimac



PBZ CROATIA
OSIGURANJE
d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima
ZAGREB