



HRVATSKI SABOR

KLASA: 021-03/25-09/27

URBROJ: 65-25-2

Zagreb, 1. travnja 2025.



Hs**NP*021-03/25-09/27*65-25-2**Hs

**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 2024. godinu, te zajednički "Izveštaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2024. 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, 58/20 i 156/23), dostavilo PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima, aktom od 31. ožujka 2025. godine.

PREDSJEDNIK

Gordan Jandroković

Zagreb, 31.03.2025.

Broj:2025- 0052

Hs**NP*021-03/25-09/27*325-25-1**Hs

Primijeno	31-03-2025		
Klasifikacijska oznaka	021-03/25-09/27	Org. jed.	65
Uredbeni broj	325-25-1	Prih.	1
		Vrijednost	CD

HRVATSKI SABOR**Ilica 256B, zgrada 62****10 000 Zagreb****(prostor u okviru Hrvatskog****vojnog učilišta dr. Franjo Tuđman)****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 19/14, 93/15, 64/18, 115/18, 58/20, 156/23) te odredbama Pravilnika o sadržaju i strukturi izvještaja o radu obveznih mirovinskih fondova koji se podnose Hrvatskom saboru (NN 152/24), PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima, u pritviku podnosi Hrvatskom saboru „Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima upravlja PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima za 2024. godinu“.

Također dostavljamo i „Zajednički izvještaj obveznih mirovinskih fondova za 2024. godinu“.

Oba dokumenta dostavljamo i pohranjena na trajnom mediju.

S poštovanjem,

PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovimaČlan Uprave
Goran Kralj**PBZ CROATIA**
OSIGURANJE
d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima
ZAGREBPredsjednik Uprave
Dubravko Štimac

Sukladno odredbi članka 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 19/14, 93/15, 64/18, 115/18, 58/20, 156/23), (dalje u tekstu: Zakon) te Pravilnika o sadržaju i strukturi izvještaja o radu obveznih mirovinskih fondova koji se podnose Hrvatskom saboru (NN 152/24), 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 2024. godinu

Ožujak, 2025.

Sadržaj

1.	Uvod.....	4
2.	Stanje na financijskim tržištima.....	5
2.1.	Makroekonomsko okruženje.....	5
2.2.	Makroekonomski pokazatelji.....	7
3.	Podaci o članovima.....	9
3.1.	Fond kategorije A.....	9
3.2.	Fond kategorije B.....	9
3.3.	Fond kategorije C.....	10
4.	Rezultati poslovanja.....	11
4.1.	Fond kategorije A.....	11
4.1.1.	Prikaz strukture imovine	11
4.1.2.	Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja	13
4.1.3.	Ključne investicijske odluke i događaji	13
4.1.4.	Ostvareni prinosi	14
4.1.5.	Poslovni rezultati	16
4.1.6.	Realizirani i nerealizirani dobici i gubici.....	16
4.2.	Fond kategorije B.....	17
4.2.1.	Prikaz strukture imovine	17
4.2.2.	Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja	19
4.2.3.	Ključne investicijske odluke i događaji	20
4.2.4.	Ostvareni prinosi	21
4.2.5.	Poslovni rezultati	23
4.2.6.	Realizirani i nerealizirani dobici i gubici.....	23
4.3.	Fond kategorije C.....	24
4.3.1.	Prikaz strukture imovine	24
4.3.2.	Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja	25
4.3.3.	Ključne investicijske odluke i događaji	26
4.3.4.	Ostvareni prinosi	26
4.3.5.	Poslovni rezultati	27
4.3.6.	Realizirani i nerealizirani dobici i gubici.....	28
5.	Profil rizičnosti Fondova.....	29
5.1.	Fond kategorije A.....	31
5.1.1.	Tržišni rizici	31
5.1.2.	Kreditni rizik	31

5.1.3.	Rizik namire.....	32
5.1.4.	Rizik likvidnosti.....	32
5.1.5.	Koncentracijski rizik.....	32
5.1.6.	Rizici Fonda A u 2024. godini	33
5.2.	Fond kategorije B.....	34
5.2.1.	Tržišni rizici	34
5.2.2.	Kreditni rizik.....	34
5.2.3.	Rizik namire.....	35
5.2.4.	Rizik likvidnosti.....	35
5.2.5.	Koncentracijski rizik.....	35
5.2.6.	Rizici Fonda B u 2024. godini	35
5.3.	Fond kategorije C.....	37
5.3.1.	Tržišni rizici	37
5.3.2.	Kreditni rizik.....	37
5.3.3.	Rizik namire.....	38
5.3.4.	Rizik likvidnosti.....	38
5.3.5.	Koncentracijski rizik.....	38
5.3.6.	Rizici Fonda C u 2024. godini	38
6.	Likvidnost	40
6.1.	Fond kategorije A.....	40
6.2.	Fond kategorije B.....	41
6.3.	Fond kategorije C.....	42
7.	Naknade	44
7.1.	Fond kategorije A.....	44
7.2.	Fond kategorije B.....	44
7.3.	Fond kategorije C.....	44
8.	Organizacija i poslovanje mirovinskog društva.....	46
8.1.	Organizacijska struktura i kadrovi	46
8.2.	Prihodi, troškovi i ostvarena dobit te naknade.....	47
8.3.	Profil rizičnosti i planirani razvoj za naredno razdoblje.....	49
8.3.1.	Profil rizičnosti Društva.....	49
8.3.2.	Planirani razvoj za naredno razdoblje.....	51
9.	Financijska pismenost.....	52
10.	Zaključak.....	53

1. Uvod

U 2024. godini fondovi pod upravljanjem PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima (Društvo) ostvarili su dobre rezultate. Fond kategorije A članovima je ostvario 16,50% prinosa, Fond kategorije B 12,72%, a Fond kategorije C 3,93% prinosa.

Na visoki ostvareni prinos u 2024. godini najviše su utjecali ekonomski rast bolji od očekivanog, ekspanzivnija FED-ova politika i strukturne inovacije. Najveći doprinos prinosu kod fondova kategorije A i B proizlazio je od podklase dionice, posebice od hrvatskih i slovenskih potaknut rastom domaćeg i regionalnog tržišta, snažnom osobnom potrošnjom te investicijama. Također, stabilnost fiskalne politike i povoljni makroekonomski pokazatelji dodatno su podržali rast vrijednosti dioničkih ulaganja. Obzirom na dugoročni profil ulaganja, bitno je za istaknuti da su ostvareni prinosi na petogodišnjoj razini atraktivni te konkurentni, kako lokalno tako i globalno. Tako je u Fondu kategorije A ostvaren prosječni godišnji prinos u zadnjih 5 godina od 8,62%, u Fondu kategorije B 5,61% te u Fondu kategorije C 0,57%.

Ukupan broj članova na 31.12.2024. bio je 493.526, što predstavlja porast od 4,2% u odnosu na 31.12.2023. godine. Tržišni udio po članovima za isti period povećao se s 21,07% na 21,15%.

Ukupna imovina pod upravljanjem na 31.12.2024. godine iznosila je 4.345.177.930,50 EUR, što predstavlja porast od 19,92% u odnosu na 31.12.2023. godine. Tržišni udio fondova u ukupnoj neto imovini svih obveznih mirovinskih fondova na 31.12.2024. godine iznosio je 18,71%.

Izvan domene investicija, što je ključna djelatnost Društva, tijekom godine provodile su se aktivnosti usmjerene na financijsko opismenjavanje, što je propisano i Zakonom te Smjernicama regulatora. Samostalno i zajednički kroz Udrugu društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskih osiguravajućih društava poduzete su u tom smislu aktivnosti s ciljem informiranja i financijskog opismenjavanja građana vezano uz individualnu kapitaliziranu štednju.

Od ostalih aktivnosti Društva u 2024. godini vrijedno je istaknuti i kadrovsko pojačanje u Odjelu informacijskih sustava i razvoja kvantitativnih modela te u Odjelu upravljanja rizicima.

Tijekom 2024. započeo je proces posrednog nadzora Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (Agencija) vezano za praćenje likvidnosti obveznih mirovinskih fondova. Predmetni posredni nadzor otvoren je nad svim mirovinskim društvima te je na sve dosadašnje upite odgovoreno u zadanim rokovima. Upiti se nastavljaju i u 2025. godini.

Tijekom 2024. Društvo se usklađivalo s novim izmjenama i dopunama Zakona o obveznim mirovinskim fondovima te provedbenim pravilnicima.

Društvo je u studenom 2023. godine s kompanijom PortofolioMetrics d.o.o. sklopilo Ugovor o kupoprodaji, implementaciji i održavanju novog softvera u svrhu potpunog usklađenja Društva i fondova pod upravljanjem s novom zakonskom regulativom i najboljim praksama pri upravljanju imovinom i trgovanju vrijednosnim

papirima. U 2024. godini sklopljen je dodatak ugovora o implementaciji kojim su redefinirane pojedine projektne faze, a u 2025. godini planira se puštanje aplikacije u produkcijsku fazu.

2. Stanje na financijskim tržištima

2.1. Makroekonomsko okruženje

Rast realnog BDP-a Hrvatske ubrzao se u 2024. godini i prema prvoj procjeni rastao je prosječnom stopom od 3,8%, što je najsnažniji rast među zemljama članicama europodručja. BDP je nastavio snažno rasti u posljednjem kvartalu 2024. te je stopom rasta od 3,7% u odnosu na isto razdoblje prošle godine premašio očekivanja. Na snažan rast upućivali su brojni podaci za aktivnost objavljeni za razdoblje četvrtog kvartala. Tako je realni promet trgovine na malo porastao 6,5% u prosincu u odnosu na godinu ranije te 6,6% u posljednjem tromjesečju, nakon rasta od 6,9% u trećem tromjesečju. Obujam građevinskih radova porastao je u studenom 15,5% u odnosu na godinu ranije, nakon rasta od 16% u listopadu. Navedeni podaci odražavaju snažni doprinos osobne potrošnje i investicija. Promatrano na razini cijele 2024. u odnosu na 2023., osobna potrošnja rasla je 6,3%, a investicije 9,5%. Pritom na snažnu osobnu potrošnju utječe dobra situacija na tržištu rada, odnosno snažan rast plaća i zaposlenosti.

Nakon što se gotovo kontinuirano usporavala tijekom 2023. godine i tijekom prva tri kvartala 2024., tijekom posljednjeg kvartala prošle godine inflacija se ubrzala, a daljnje blago ubrzavanje očekuje se i u sljedećih nekoliko mjeseci. Početkom 2025. godine očekuje se zadržavanje godišnje stope harmonizirane inflacije oko 4,5% pod utjecajem prijenosa rasta plaća u javnom sektoru u 2024. godini na rast domaćih cijena, kao i obnavljanja uvezenih inflatornih pritisaka kroz rastuće cijene energenata, prehrambenih sirovina te industrijskih dobara. Prosječna godišnja inflacija mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena u 2024. je iznosila 4,0%, što je najviša stopa inflacije u europodručju nakon Bugarske (4,3%). Visoka zaposlenost i rast plaća te potrošački optimizam iznad dugoročnog prosjeka doveli su do izrazito snažnog jačanja domaće potražnje te rasta cijena usluga koje su dale glavni doprinos ukupnom rastu potrošačkih cijena u protekloj 2024. godini. Navedeni trendovi još bi neko vrijeme mogli stvarati pritiske na inflaciju cijena usluga, iako bi ti pritisci u 2025. mogli biti znatno manje izraženi nego u prethodnoj godini. Usporavanje inflacije cijena usluga u 2025. moglo bi biti primjetno i zahvaljujući relativno visokoj dostignutoj razini cijena usluga povezanih s turizmom.

Krajem rujna 2024. godine javni dug Republike Hrvatske u apsolutnom iznosio 49,98 milijardi EUR, što je 2 milijarde EUR ili 4,2% više u odnosu na kraj rujna 2023. godine. S druge strane, dug opće države u odnosu na BDP spustio se na 59,7% na kraju rujna 2024. sa 63,3% na kraju rujna 2023. godine. Prema statistici Eurostata, manjak opće države na kraju rujna 2024. iznosio je 2,3% BDP-a, što predstavlja smanjenje u odnosu na kvartal ranije (-3,3%), ali povećanje u odnosu na usporedivi kvartal u 2023. godini (-0,7%). Ciljani proračunski deficit za 2025. iznosi 2,3% BDP-a, što je vrlo slično razini iz 2024. te predstavlja manje balansiranu fiskalnu politiku u odnosu na prethodne dvije godine.

Globalna ekspanzija nastavila se u 2024. godini, a rast BDP-a pokazao se boljim od očekivanja. Dok se očekivalo usporavanje globalnog rasta sa 2,8% u 2023. prema 2% u 2024., globalna ekonomija rasla je oko 2,7%. Inflacija je usporila manje od očekivanog što je ograničilo centralne banke u spuštanju kamata. Stabilne

cijene dobara bile su u kontrastu s povišenim cijenama uslužnog sektora. Globalni rast, iako snažniji od očekivanog, pokazao se divergentan. Na sektorskoj razini, globalni proizvodni sektor izuzev tehnološkog je razočarao te je rast primarno dolazio iz uslužnog sektora. Na regionalnoj razini, pokretač globalnog rasta bila je američka ekonomija koja se pokazala superiorna u odnosu na druge razvijene ekonomije te se razlika nastavila povećavati. Rast Eurozone približio se trendovskoj razini, no rast je bio koncentriran u državama južne Europe dok je Njemačka nastavila zaostajati. Kineski rast usporio je ispod 5% te je ovisio o fiskalnoj potpori i izvozu, dok je zbog pada nekretninskog sektora i slabe osobne potrošnje privatna potražnja u Kini bila slaba. Tijekom prve polovice 2024. globalno usporavanje ukupne inflacije se zaustavilo, a razine ukupne inflacije su se stabilizirale iznad ciljanih. Međutim, u drugoj polovici godine ukupna inflacija nastavila je usporavati. Na pad globalne ukupne inflacije utjecao je bazni efekt, no najveći razlog usporavanja ukupne inflacije su cijene energije s obzirom da je *Brent nafta* tijekom godine pala na najniže razine od kolovoza 2021. Smanjivanje globalne ukupne inflacije usporilo je sa 3,6% u posljednjem kvartalu 2023. na 3% u posljednjem kvartalu 2024. godini.

Američka ekonomija rasla je oko 2,7% u 2024., što predstavlja otprilike isti tempo kao i u godini ranije. Domaća potražnja u SAD-u rasla je snažnih 3,2% tijekom posljednja četiri kvartala, a američki neto izvoz postao je negativan tijekom godine kao rezultat snažnog uvoza potrošačkih i kapitalnih dobara. Visoke kamate u SAD-u u 2024. nisu dovele do recesije. Restriktivna FED-ova politika praćena je visokim nominalnim rastom BDP-a, relaksiranim financijskim uvjetima, korporativnim profitnim maržama na povijesno visokim razinama i stabilnim bilancama kućanstava. Ekonomija je ostala podržana snažnim ulaganjima u tehnologiju i rastom produktivnosti.

Rast eurozone ubrzao je na 0,8% u 2024. godini, no nije se ostvarilo očekivanje oko značajnog porasta osobne potrošnje unatoč tome što realni dohodak raste. Stopa štednje je porasla te su potrošači ostali oprezni. S druge strane, kapitalne investicije su razočarale uslijed visokih kamatnih stopa i slabije inozemne potražnje te se domaća potražnja oslanja na državnu potrošnju. Proizvodni sektor je u padu zbog visokih cijena energije i svoje ovisnosti o kineskom rastu. Cijene energije su znatno pale ali cijene plina u Europi ostaju značajno iznad razina prije sukoba u Ukrajini i više nego u SAD-u. Dodatno, Kina je postala glavni konkurent europskom izvozu dobara i povećava tržišni udio u industrijama s povišenim proizvodnim troškovima. Rast eurozone pokretao je uslužni sektor što je stvorilo razliku u rastu među državama ovisno o izloženosti tom sektoru pa tako Njemačka stagnira dok Španjolska, Portugal i Grčka ubrzano rastu.

Što se tiče monetarne politike u SAD-u, na početku 2024. godine tržište je očekivalo spuštanje referentne kamate od strane FED-a za 150 baznih bodova, dok je zbog uporne inflacije i ekonomskog rasta koji je bio bolji od očekivanog FED na kraju spustio kamatu za 100 baznih bodova. Efektivna referentna kamata spustila se sa 5,33% na početku godine na 4,33% na kraju. Komisija je sa spuštanjem kamate započela na sastanku u rujnu, spustivši kamatu za 50 bp. Na sastanku u siječnju 2025. FED je očekivano napravio pauzu u spuštanju kamate sa zaključkom da želi vidjeti daljnji napredak u usporavanju inflacije prije nego donese odluku o daljnjem spuštanju. Daljnje odluke uvelike će ovisiti o politikama Donalda Trumpa vezane uz imigraciju, fiskalnu politiku i carine.

ECB je u 2024. spustila referentnu kamatu sa 4% na 3%. ECB se unatoč povišenim makroekonomskim rizicima odlučila na oprezno spuštanje uvažavajući još uvijek povišenu inflaciju uslužnog sektora. Procjenjuje

se da bi ECB mogla spuštati kamatu za -25 bazna boda na svojim sastancima sve do ljeta, što znači ukupno smanjenje od 125 baznih bodova do kamate od 1,75%. Ovakvo očekivanje proizlazi iz neizvjesnosti oko mogućeg trgovinskog rata sa SAD-om i rizika vraćanja režima niske inflacije iz predpandemijskog razdoblja.

2.2. Makroekonomski pokazatelji

U Hrvatskoj se u 2025. očekuje nastavak snažnog realnog rasta osobne potrošnje temeljem solidnog tržišta rada i prelijevanja učinaka prethodnih značajnih povećanja plaća u javnom sektoru. Ipak, očekuje se manji doprinos osobne potrošnje i manji rast realnih plaća nego u 2024. godini. Rast investicija mogao bi ostati solidan uzevši u obzir tržišna očekivanja o padu troškova financiranja te očekivano jačanje doprinosa fondova EU-a, no stopa rasta ipak bi mogla usporiti nakon snažnog rasta u prethodnim godinama. Oporavak vanjske potražnje ostaje neizvjestan uslijed niskog očekivanog rasta eurozone pod utjecajem strukturnih problema i nesigurnosti koja dolazi od mogućeg trgovinskog rata sa SAD-om. Rast izvoza turističkih usluga s obzirom na visoku dosegnutu razinu bit će relativno nizak, s time da će se zbog cjenovne nekonkurentnosti djelatnosti vezane uz turizam suočiti s brojnim izazovima.

Nedavno održani njemački izbori značajno su promijenili dugoročne procjene rasta za Europu. Najava buduće njemačke vlade o povećanju potrošnje na obranu i infrastrukturnu obnovu predstavlja značajan zaokret u njemačkoj fiskalnoj politici. Konzervativna njemačka fiskalna politika je duže od desetljeća bila uteg za cjelokupno europsko gospodarstvo te se od najavljene potrošnje očekuje pozitivan utjecaj na širi europski rast u nadolazećim godinama. Carine ostaju ključan rizik za europski rast u ovoj godini.

Visoka neizvjesnost oko trgovinskog rata već utječe na poslovni sentiment i povjerenje potrošača u SAD-u. Brojne objavljene ankete o poslovnom i potrošačkom sentimentu pokazuju da su se očekivanja oko ekonomskog rasta pogoršala. Navedeno je već utjecalo na smanjena očekivanja za rast američkog BDP-a u prvom kvartalu ove godine u odnosu na prethodna očekivanja. S obzirom da je teško predvidjeti na koje proizvode i u kojem iznosu će carine biti uvedene, nije moguće prognozirati kako će one utjecati na gospodarski rast i inflaciju u SAD-u. Očekivanja su da će trgovinski rat usporiti američki rast u ovoj godini, ali da neće dovesti do recesije.

Poboljšani izgledi za europski rast te istovremeno pogoršani izgledi za američki rast doveli su do toga da su europske dionice od početka godine ostvarile bolji prinos u odnosu na američke. Istovremeno, američki tehnološki sektor pod pritiskom je koliko su velika kapitalna ulaganja opravdana nakon kineskih objava na polju AI-a. S obzirom na visoke valuacije i koncentraciju investitora u najvećim tehnološkim dionicama te veliku neizvjesnost oko ishoda trgovinskog rata za pretpostaviti je da će se nastaviti osjetljivost američkih dionica na pogoršavanje ekonomskog sentimenta. Zaoštavanje trgovinskog rata najveći je rizik i za europske dionice. Najavljena njemačka fiskalna potrošnja djelovala je kao pozitivan katalizator na kretanje europskih dionica, ali vrijeme uvođenja stimulusa još uvijek je nepoznato pa postoji rizik da će carine u međuvremenu utjecati na povećanu volatilnost.

Povećana volatilnost očekuje se i na prinosima državnih obveznica na čiji rast može utjecati veća fiskalna potrošnja, a na pad neočekivani potezi Trumpove administracije zbog kojih će investitori povećavati izloženost u manje rizičnim klasama.

S obzirom na navedeno, poslovanje mirovinskih fondova prilagođavat će se većoj očekivanoj neizvjesnosti na tržištima kapitala na način da će se po potrebi koristiti instrumenti zaštite i prilagođavati izloženost pojedinim klasama imovine kako bi se smanjila oscilacija prinosa mirovinskih fondova.

Rast realnog BDP-a i stopa inflacije

Regija	Rast realnog BDP-a % (y/y)					Stopa inflacije % (y/y)				
	2022	2023	2024	2025*	2026*	2022	2023	2024	2025*	2026*
Svijet	3,6	3,3	3,2	2,9	3	8,6	6,7	5,7	3,8	3,4
SAD	2,5	2,9	2,8	2,3	2	8	4,1	3	2,8	2,6
Kina	3,1	5,4	5	4,5	4,2	2	0,2	0,2	0,7	1,3
Europodručje	3,5	0,4	0,9	0,9	1,3	8,4	5,5	2,4	2,2	1,9
Njemačka	1,4	-0,3	-0,2	0,3	1	8,6	6,1	2,5	2,3	2
Francuska	2,6	0,9	1,2	0,7	1,1	5,9	5,7	2,3	1,6	1,9
Italija	4,8	0,7	0,7	0,6	0,9	8,7	6	1,1	2	1,7
Slovenija	2,8	2,1	1,6	2,2	2,4	8,8	7,3	2,2	2,4	2
Hrvatska	7,3	3,3	3,8	3	2,8	10,7	8,1	3	2,8	2,4

Stopa nezaposlenosti i fiskalna ravnoteža

Regija	Stopa nezaposlenosti %					Fiskalna ravnoteža (% BDP-a)				
	2022	2023	2024	2025*	2026*	2022	2023	2024	2025*	2026*
SAD	3,6	3,6	4	4,2	4,2	-5,3	-6,3	-6,9	-6,5	-6,5
Kina	5,6	5,2	5,1	5,1	5,1	-4,6	-4,5	-4,8	-5,5	-5,7
Europodručje	6,7	6,6	6,4	6,4	6,4	-3,5	-3,6	-3,2	-3	-3
Njemačka	5,3	5,7	6	6,3	6,2	-2,1	-2,6	-2,3	-2	-1,9
Francuska	7,3	7,3	7,4	7,8	7,7	-4,7	-5,5	-6,1	-5,8	-5,3
Italija	8,1	7,7	6,6	6,3	6,2	-8,1	-7,2	-4	-3,6	-3,1
Slovenija	4	3,7	3,5	3,6	3,5	-3	-2,6	-2,4	-2,4	-1,9
Hrvatska	6,8	6,2	5,3	5	4,9	0,1	-0,9	-2,2	-2,3	-2

*prognoza

Izvor: Bloomberg

3. Podaci o članovima

Ukupan broj članova fondova pod upravljanjem Društva na dan 31.12.2024. godine bio je 493.526, što u odnosu na 31.12.2023. predstavlja porast od 19.740 članova, odnosno 4,2%. Tržišni udio po članovima je tijekom 2024. godine narastao sa 21,1% na 21,2%.

3.1. Fond kategorije A

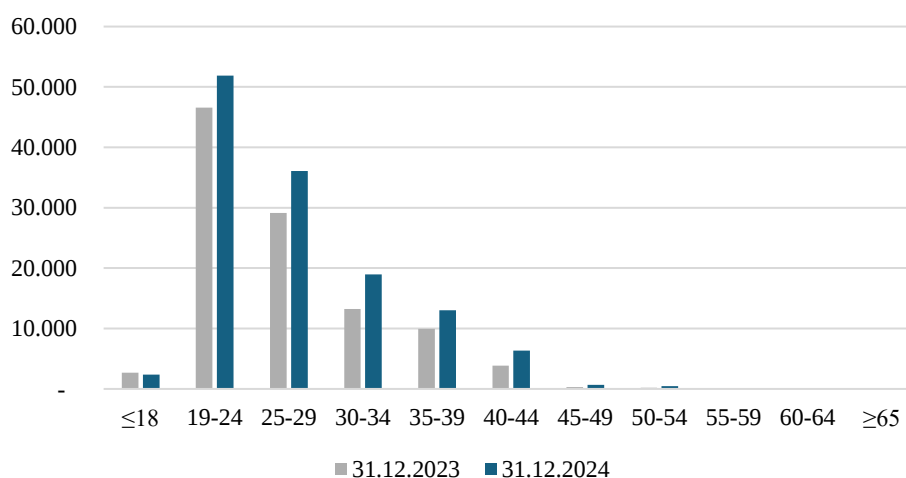
Fond kategorije A namijenjen je mlađim članovima kojima je, prema članku 93. stavak (1) Zakona, do referentnog dana, koji je definiran kao dan ispunjenja starosnih uvjeta za stjecanje prava na starosnu mirovinu, a prema Zakonu o mirovinskom osiguranju, ostalo deset ili više godina. Iznimno od navedenog, na temelju zahtjeva, osiguranik može biti član mirovinskog Fonda kategorije A ako je do referentnog dana ostalo pet ili više godina. Od listopada 2019. godine nove članove koji sami ne odaberu kategoriju obveznog mirovinskog fonda, REGOS raspoređuje u mirovinski fond kategorije A.

Usporedni prikaz broja članova od 31.12.2023. do 31.12.2024.

31.12.2023.	31.12.2024.	Razlika	% promjena
105.932	129.965	24.033	22,7%

Usporedni prikaz dobne strukture članova od 31.12.2023. do 31.12.2024.

Dobna struktura članova



3.2. Fond kategorije B

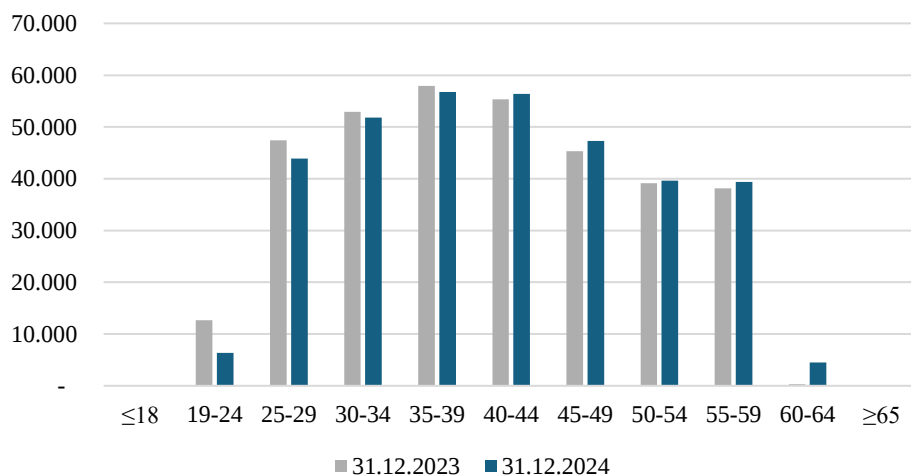
Fond kategorije B namijenjen je članovima srednje životne dobi, čiji član može biti neovisno o duljini vremenskog razdoblja do referentnog dana.

Usporedni prikaz broja članova od 31.12.2023. do 31.12.2024.

31.12.2023.	31.12.2024.	Razlika	% promjena
349.449	346.177	-3.272	-0,9%

Usporedni prikaz dobne strukture članova od 31.12.2023. do 31.12.2024.

Dobna struktura članova



3.3. Fond kategorije C

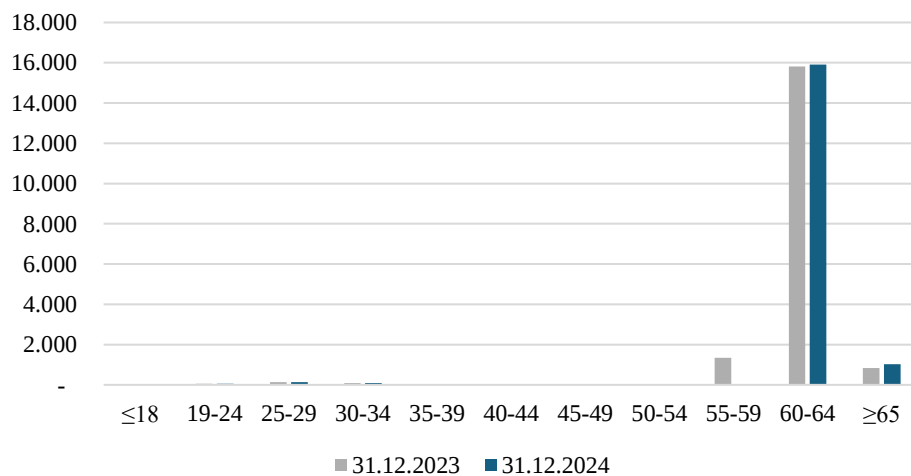
Fond kategorije C namijenjen je članovima pred mirovinom koji mogu biti članovi tog fonda neovisno o duljini vremenskog razdoblja do referentnog dana. Član mirovinskog Fonda kategorije C kojem je do referentnog dana ostalo manje od šest mjeseci ne može promijeniti kategoriju mirovinskog fonda.

Usporedni prikaz broja članova od 31.12.2023. do 31.12.2024.

31.12.2023.	31.12.2024.	Razlika	% promjena
18.405	17.384	-1.021	-5,5%

Usporedni prikaz dobne strukture članova od 31.12.2023. do 31.12.2024.

Dobna struktura članova



4. Rezultati poslovanja

4.1. Fond kategorije 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.

4.1.1. Prikaz strukture imovine

Za Fond A u nastavku je prikazana struktura imovine (u nominalnom i postotnom iznosu) na 31.12.2024. i zadnji dan prethodnog izvještajnog razdoblja, koja uključuje strukturu po klasama imovine, gospodarskim sektorima, geografsku te valutnu strukturu.

Kod prikaza strukture ulaganja imovine Fonda prema klasama imovine i geografskoj strukturi, ukupna izloženost svakoj klasi imovine ili državi podijeljena je na neposrednu i posrednu izloženost. Geografska izloženost za sve vrijednosne papire i alternativne investicijske fondove temelji se na državi sjedišta izdavatelja. Za UCITS fondove posredna izloženost prikazuje se kroz kontinente, odnosno regiju u koju taj investicijski fond pretežito ulaže. Izvori podataka uključuju informacijski servis Bloomberg, interne baze podataka te izvještaje društava za upravljanje fondovima.

Fond A – Struktura ulaganja po klasama imovine

Klasa imovine	31.12.2023.		31.12.2024.	
	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)
Dionice	31,18%	38.209.364	29,64%	75.361.055
Dionice - posredno	10,55%	12.932.627	20,04%	50.951.581
Obveznice	43,61%	53.440.830	42,91%	109.088.696
Obveznice - posredno	0,00%	0	0,00%	0
Tržište novca	10,73%	13.155.309	1,87%	4.744.249
Tržište novca - posredno	0,00%	0	0,01%	29.545
Alternativne klase	2,26%	2.767.173	3,87%	9.850.135
Infrastrukturni projekti	0,00%	0	0,00%	0
Ostalo	1,65%	2.021.038	1,62%	4.116.488
Ostalo - posredno	0,02%	22.538	0,04%	96.508
Ukupno	100,00%	122.548.880	100,00%	254.238.257

Fond A – Struktura ulaganja po gospodarskim sektorima

Gospodarski sektor	31.12.2023.		31.12.2024.	
	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)
Državni i lokalni sektor	39,87%	48.854.972	36,01%	91.544.590
Financije	9,26%	11.350.603	14,33%	36.441.391
Industrija	4,66%	5.707.907	6,88%	17.497.996
Osnovna potrošačka roba	8,40%	10.296.888	4,67%	11.883.259
Opcionalna potrošačka roba	5,37%	6.578.972	3,83%	9.738.153
Zdravstvo	3,08%	3.768.432	3,41%	8.670.333
Energija	3,64%	4.459.777	3,39%	8.624.725
Informacijske tehnologije	2,56%	3.136.726	2,16%	5.483.281
Telekomunikacije	2,34%	2.862.830	1,23%	3.116.390
Komunalne usluge	1,07%	1.317.273	0,81%	2.062.526
Materijali	0,18%	226.273	0,17%	443.316
Ostalo	19,57%	23.988.226	23,10%	58.732.297
Ukupno	100,00%	122.548.880	100,00%	254.238.257

Fond A – Struktura ulaganja po geografskoj izloženosti

Geografska struktura - prvih 10 najvećih izloženosti	31.12.2023		31.12.2024	
	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)
Hrvatska	54,39%	66.651.107	45,74%	116.298.095
Posredno – Sjeverna Amerika	8,47%	10.382.957	15,83%	40.233.635
Slovenija	10,59%	12.973.121	12,07%	30.689.435
Posredno - Europa	4,32%	5.300.148	6,78%	17.226.411
Poljska	0,00%	0	5,25%	13.351.770
SAD	1,40%	1.721.701	2,24%	5.695.833
Rumunjska	0,73%	889.234	2,16%	5.500.059
Francuska	7,39%	9.053.187	1,55%	3.952.510
Posredno - Azija	0,02%	26.929	1,32%	3.349.452
Bugarska	0,00%	0	1,17%	2.973.712
Ostalo	12,69%	15.550.496	5,89%	14.967.346
Ukupno	100,00%	122.548.880	100,00%	254.238.257

Fond A – Valutna izloženost

Valutna struktura	31.12.2023.		31.12.2024.	
	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)
EUR	87,60%	107.350.277	84,70%	215.337.836
USD	10,36%	12.690.304	13,11%	33.322.256
GBP	1,32%	1.617.965	1,06%	2.687.025
CAD	0,00%	0	0,80%	2.043.005
RON	0,73%	890.334	0,33%	848.136
Ukupno	100,00%	122.548.880	100,00%	254.238.257

Obzirom na zahtjeve valutne usklađenosti Fond A se ne nalazi u prekoračenjima zakonskih ograničenja.

4.1.2. Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja

Fond kategorije A pojedinačno ne drži više od 10% vlasničkih vrijednosnih papira jednog izdavatelja stoga je u nastavku prikaz ulaganja Fonda kategorije A te kombinirani prikaz s Fondom kategorije B u ulaganjima gdje fondovi drže više od 10% udjela u izdavatelju na dan 31.12.2023. i 31.12.2024. godine.

Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja

Izdavatelj	Vrijednosni papir	31.12.2023.					31.12.2024.				
		Udio u izdavatelju			Udio u neto imovini		Udio u izdavatelju			Udio u neto imovini	
		PBZCO-A	PBZCO-B	Ukupno	PBZCO-A	PBZCO-B	PBZCO-A	PBZCO-B	Ukupno	PBZCO-A	PBZCO-B
MODRA ŠPILJA d.d.	MDSP-R-A	2,16%	93,34%	95,50%	0,14%	0,23%	2,16%	93,34%	95,50%	0,06%	0,18%
VIS d.d.	VIS-R-A	6,44%	80,51%	86,95%	0,39%	0,19%	6,44%	80,51%	86,95%	0,18%	0,15%
HELIOS FAROS d.d.	HEFA-R-A	0,92%	77,68%	78,60%	0,36%	1,17%	1,01%	77,78%	78,79%	0,22%	1,12%
QUATTRO LOGISTIKA d.d.	QTLG-R-A	2,09%	57,91%	60,00%	0,80%	0,86%	2,09%	57,91%	60,00%	0,41%	0,77%
JADRAN d.d.	JDRN-R-B	0,45%	58,30%	58,75%	0,16%	0,79%	0,45%	58,30%	58,75%	0,06%	0,56%
PROFESSIO ENERGIA d.d.	DLPR-R-A	0,26%	28,29%	28,55%	0,24%	1,02%	0,26%	28,29%	28,55%	0,11%	0,82%
STANOVI JADRAN d.d.	STJD-R-A	0,57%	25,38%	25,95%	0,11%	0,19%	0,57%	25,38%	25,95%	0,05%	0,15%
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA d.d.	KOEI-R-A	0,58%	18,00%	18,58%	2,27%	2,73%	0,79%	18,00%	18,79%	3,56%	5,49%
ČAKOVEČKI MLINOVI d.d.	CKML-R-A	0,82%	16,01%	16,83%	0,71%	0,54%	1,56%	23,24%	24,80%	0,64%	0,65%
PODRAVKA d.d.	PODR-R-A	0,39%	15,42%	15,81%	3,64%	5,56%	0,39%	15,42%	15,81%	1,59%	4,25%

4.1.3. Ključne investicijske odluke i događaji

Tijekom 2024. godine Fond kategorije A aktivno je sudjelovao na domaćem i međunarodnom tržištu kapitala, realizirajući značajne investicijske odluke usmjerene na diversifikaciju portfelja i ostvarivanje dugoročnog rasta prinosa posebno s obzirom na kontinuirani rast neto imovine i potrebu za održavanjem ciljanih udjela u pojedinim pozicijama i klasama imovine.

Fond je bio iznimno aktivan na dioničkim tržištima. Na hrvatskom tržištu kapitala, Fond je provodio ciljne investicije u kompanije s visokim potencijalom rasta uključujući ulaganja u Končar Elektroindustriju d.d., HPB d.d., Končar - Distributivni i specijalni transformatori d.d. te Span d.d. Istovremeno je smanjivao izloženost kompanijama poput Plava laguna d.d., Ad Plastik d.d. te Ericsson Nikola Tesla d.d. Fond je sudjelovao u dokapitalizaciji društva Bosqar d.d. s iznosom od oko 900 tisuća EUR. Od dioničkih društava u kojima fondovi drže većinski vlasnički udio, dodatno je uloženo u Čakovečke mlinove d.d. Tijekom 2023. potpisan je Ugovor o uređenju odnosa između PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d., Mlin i pekare d.o.o., Plodinec d.o.o. i Allianz ZB d.o.o. s ciljem povezivanja Mlin i pekare d.o.o. s Čakovečkim mlinovima d.d. Ugovorom je nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje predmetnih dionica, pri čemu je Fond kategorije A uložio oko 840 tisuća EUR.

Na regionalnoj razini, Fond je povećao izloženost slovenskom tržištu kapitala, posebno kroz ulaganja u dionice Nove Ljubljanske Banke d.d., Telekom Slovenije d.d., Krke d.d. i Petrola d.d., usklađujući portfelj s tržišnim prilikama i strateškim ciljevima.

Globalno, Fond je dodatno diversificirao svoj portfelj ulaganjem u širok spektar geografskih i tematskih ETF-ova poput Roundhill Magnificent Seven ETF, iShares Euro Stoxx Banks, Invesco QQQ Trust, VanEck Gold Miners, iShares Russell 2000, itd. Također je trgovao i pojedinačnim dionicama, većinom putem kvantitativnih modela.

Uz dominantan fokus na dionice, Fond A je nastavio ulagati i u obvezničko tržište. Sudjelovao je u primarnim izdanjima državnih obveznica Republike Hrvatske, Slovačke, Rumunjske i Bugarske. Također, tijekom godine aktivno je trgovao obveznicama na sekundarnim tržištima, uključujući hrvatske državne obveznice te obveznice i trezorske zapise drugih zemalja kao što su SAD, Francuska, Španjolska, Poljska, itd. Unutar klase obveznica, ulagao je i u korporativne obveznice, uključujući izdanja kompanija poput Jadran-Galenskog laboratorija d.d. na lokalnom tržištu te povećavao izloženost obveznicama izdanima radi ispunjenja minimalnih zahtjeva za regulatorni kapital i prihvatljive obveze (MREL) na inozemnim tržištima.

Alternativne investicije predstavljale su značajan dio aktivnosti Fonda, posebno nakon regulatornih promjena koje omogućavaju veću izloženost ovoj klasi imovine. Fond A je tijekom godine donio odluke o ulaganjima u nove alternativne investicijske fondove fokusirajući se na direktne i sekundarne private equity, nekretninske fondove i ostalo. Nastavljena su i ulaganja u postojeće fondove za koje su ranije preuzete obveze.

Višak likvidnih sredstava Fond je plasirao u kratkoročne depozite i instrumente tržišta novca.

Zaključno, Fond kategorije A tijekom 2024. godine uspješno je realizirao svoju strategiju aktivnog upravljanja s naglaskom na ulaganja u dionička tržišta te dodatnu diverzifikaciju kroz obveznička tržišta i alternativne investicije, osiguravajući članovima dugoročni rast vrijednosti njihovih ulaganja.

4.1.4. Ostvareni prinosi

Anualizirani prinos¹ Fonda kategorije A od početka rada, odnosno 21.8.2014. godine, do 31.12.2024. godine iznosi 8,88%. Tijekom 2024. godine, Fond je ostvario nominalan prinos od 16,50%, dok je uz inflaciju od 3,4% (prosinac 2023. – prosinac 2024.) realni prinos iznosio 12,67%.

Fond A – Prinosi u 2024. godini

Fond	Vrijednost obračunske jedinice		Nominalni prinos	Inflacija	Realni prinos
	31.12.2023.	31.12.2024.			
PBZCO-A	27,5352	32,0785	16,50%	3,40%	12,67%

U tabeli u nastavku prikazan je doprinos prinosa pojedine klase imovine ukupnom prinosu u izvještajnom razdoblju, kao i u prethodnom izvještajnom razdoblju.

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.

Fond A – Doprinos pojedinih klasa imovine ukupnom prinosu Fonda

Klasa imovine	31.12.2022. - 31.12.2023.			31.12.2023. - 31.12.2024.		
	Prinos klase	Prosječni udio u portfelju	Doprinos ukupnom prinosu	Prinos klase	Prosječni udio u portfelju	Doprinos ukupnom prinosu
Dionice	34,80%	43,01%	15,04%	31,70%	46,98%	13,71%
Obveznice	5,36%	43,22%	2,46%	5,35%	44,67%	2,47%
Tržište novca	3,08%	8,97%	0,30%	2,89%	4,31%	0,14%
Alternativne klase	8,82%	2,39%	0,22%	9,99%	3,00%	0,31%
Ostalo		2,41%	0,02%		1,04%	-0,13%
Ukupno		100,00%	18,04%		100,00%	16,50%

Prinos klase iskazan je u eurima (EUR), uključuje i tečajni efekt u slučaju ulaganja u vrijednosne papire denominirane u valutama različitim od eura.

U 2024. godini većina klasa imovine u Fondu A ostvarile su pozitivan prinos, pri čemu su dionice i obveznice imale najveći doprinos ukupnom prinosu Fonda. Dionice su ostvarile najznačajniji doprinos zahvaljujući snažnom rastu dioničkih tržišta. Negativan doprinos ukupnom prinosu došao je od korištenja financijskih izvedenica u svrhu zaštite portfelja od tečajnog rizika.

Dionička ulaganja pokazala su se kao glavni pokretač rasta, ostvarivši značajan prinos od 31,70%. Njihov udio u portfelju bio je značajan, u prosjeku 46,98%, a upravo su one najviše pridonijele ukupnom rezultatu Fonda s 13,71%. Među njima hrvatske dionice posebno su se istaknule svojim visokim rastom od 39,72%, čime su doprinijele prinosu od 6,57%. No, nisu bile jedine koje su ostvarile dobre rezultate – inozemne dionice također su se pokazale uspješnim s prinosom od 27,43% i doprinosom od 7,19%. Među njima su slovenske dionice bile najistaknutije, ostvarivši najveći rast od 44,93%, što se odrazilo i na doprinos od 4,2%.

S druge strane, obveznice su donijele dodatnu stabilnost portfelju. Iako njihov prinos nije bio toliko izražen kao kod dionica s ostvarenih 5,35% bile su pouzdan oslonac u strukturi ulaganja. Njihov prosječan udio iznosio je 44,67%, a ukupno su pridonijele prinosu fonda s 2,47%. Unutar ove klase, državne obveznice donijele su stabilan i očekivan prinos od 4,76% s doprinosom od 1,79%, dok su korporativne obveznice ostvarile viši prinos od 7,66%. Iako su imale nešto manji udio u portfelju, njihov doprinos od 0,42% pokazuje da su bile vrijedan dodatak strategiji ulaganja. Najmanji udio u ukupnom portfelju bio je alociran u alternativnu klasu koja je ostvarila prinos od 9,99% uz prosječan udio od 3,0%, što je rezultiralo doprinosom ukupnom prinosu fonda od 0,31%.

Kombinacija rasta dionica i stabilnosti obveznica pokazala se uspješnom formulom, osiguravši Fondu solidan prinos i uravnotežen portfelj.

Društvo je imalo ključnu ulogu u ostvarenju prinosa Fonda kroz upravljanje alokacijom imovine, prilagodbu tržišnim uvjetima i aktivno upravljanje rizicima. Tijekom 2024. godine, Društvo je zadržalo visoku dioničku izloženost, što se pokazalo ispravnom strategijom u kontekstu snažnog rasta globalnih burzi. Poseban naglasak stavljen je na diverzifikaciju ulaganja, pri čemu su značajna sredstva usmjerena na inozemne dionice, uključujući slovenske, koje su ostvarile natprosječne povrate.

Istodobno, kroz aktivno upravljanje obvezničkim dijelom portfelja, Društvo je nastojalo postići optimalan omjer prinosa i rizika, ulažući u korporativne obveznice s atraktivnim povratima, dok je stabilna izloženost

državnim obveznicama osigurala dodatnu sigurnost portfelja. Ovakav pristup omogućio je Fondu da maksimalno iskoristi pozitivne tržišne trendove, istovremeno osiguravajući dugoročnu stabilnost i održivost investicijske strategije.

4.1.5. Poslovni rezultati

Tablica u nastavku prikazuje poslovni rezultat Fonda A u 2024. godini raščlanjen na uplate i isplate iz Fonda ovisno o vrsti, zaradu prije naknada, naknade koje terete imovinu Fonda te zaradu nakon umanjenja za obračunate naknade.

Fond A – Poslovni rezultat u 2024. godini

	Fond A (iznosi u EUR)
Neto imovina na 31.12.2023.	122.548.880
UPLATE	107.770.265
<i>uplata doprinosa</i>	53.920.307
<i>uplata zbog promjene kategorije fonda</i>	15.324.861
<i>uplata zbog promjene mirovinskog društva</i>	36.583.214
<i>uplata ostalo</i>	1.941.883
ISPLATE	-2.240.059
<i>isplata zbog promjene kategorije fonda</i>	-1.836.240
<i>isplata zbog promjene mirovinskog društva</i>	-121.531
<i>umirovljenje (HZMO)</i>	-32.906
<i>umirovljenje (MOD)</i>	0
<i>isplata ostalo</i>	-249.382
Neto uplate u Fond	105.530.207
Zarada prije naknada	26.776.581
upravljačka naknada	-444.559
skrbnička naknada	-30.230
transakcijski troškovi	-142.622
Zarada	26.159.171
Neto imovina na 31.12.2024	254.238.257

4.1.6. Realizirani i nerealizirani dobiti i gubici

U nastavku je prikaz financijskog rezultata Fonda kategorije A po pojedinim stavkama izvještaja o sveobuhvatnoj dobiti, a uključuje prikaz realiziranih i nerealiziranih dobitaka i gubitaka, prihoda od kamata, dividendi, tečajnih razlika, ostalih prihoda i rashoda te ukupnu dobit Fonda A.

Fond A – Realizirani i nerealizirani dobici i gubici

	Fond A (iznosi u EUR)
Neto realizirani dobici/(gubici) od financijskih instrumenata	37.986
Neto nerealizirani dobici/(gubici) od financijskih instrumenata po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka	21.037.484
Prihodi/(rashodi) od kamata i amortizacije premije (diskonta)	2.740.367
Prihodi od dividendi	2.776.811
Ostale pozitivne/(negativne) tečajne razlike	50.740
Ostali prihodi	133.193
Ostali rashodi	-617.410
Dobit 2024.	26.159.171

4.2. Fond kategorije B

Investicijski ciljevi Fonda B su očuvanje i rast vrijednosti uložених 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.

4.2.1. Prikaz strukture imovine

Za Fond B u nastavku je prikazana struktura imovine (u nominalnom i postotnom iznosu) na 31.12.2024. i zadnji dan prethodnog izvještajnog razdoblja, koja uključuje strukturu po klasama imovine, strukturu prema gospodarskim sektorima, geografsku te valutnu strukturu.

Kod prikaza strukture ulaganja imovine Fonda prema klasama imovine i geografskoj strukturi, ukupna izloženost svakoj klasi imovine ili državi podijeljena je na neposrednu i posrednu izloženost. Geografska izloženost za sve vrijednosne papire i alternativne investicijske fondove temelji se na državi sjedišta izdavatelja. Za UCITS fondove posredna izloženost prikazuje se kroz kontinente, odnosno regiju u koju taj investicijski fond pretežito ulaže. Izvori podataka uključuju informacijski servis Bloomberg, interne baze podataka te izvještaje od društava za upravljanje fondovima.

Fond B – Struktura ulaganja po klasama imovine

Klasa imovine	31.12.2023.		31.12.2024.	
	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)
Dionice	32,85%	1.042.904.245	33,27%	1.252.191.112
Dionice - posredno	5,78%	183.381.013	5,28%	198.698.286
Obveznice	54,99%	1.745.494.310	54,90%	2.066.287.495
Obveznice - posredno	1,30%	41.275.986	1,14%	42.863.396
Tržište novca	1,34%	42.542.785	1,34%	50.489.361
Tržište novca - posredno	0,00%	0	0,03%	983.822
Alternativne klase	3,19%	101.358.089	3,69%	139.048.952
Infrastrukturni projekti	0,00%	0	0,00%	0
Ostalo	0,37%	11.763.019	0,33%	12.499.525
Ostalo - posredno	0,18%	5.574.511	0,02%	828.082
Ukupno	100,00%	3.174.293.958	100,00%	3.763.890.030

Fond B – Struktura ulaganja po gospodarskim sektorima

Gospodarski sektor	31.12.2023.		31.12.2024.	
	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)
Državni i lokalni sektor	53,83%	1.708.787.746	52,13%	1.961.990.034
Financije	6,34%	201.390.809	9,80%	368.673.224
Industrija	4,07%	129.225.594	6,37%	239.763.777
Osnovna potrošačka roba	8,84%	280.465.954	6,28%	236.409.677
Opcionalna potrošačka roba	5,55%	176.126.326	5,21%	196.222.154
Zdravstvo	5,14%	163.017.241	4,45%	167.359.993
Energija	3,85%	122.068.898	2,83%	106.620.311
Informacijske tehnologije	2,21%	70.257.758	1,98%	74.362.922
Telekomunikacije	0,35%	11.245.864	0,41%	15.586.164
Komunalne usluge	0,33%	10.397.564	0,18%	6.838.771
Materijali	0,14%	4.324.432	0,02%	853.442
Ostalo	9,36%	296.985.772	10,34%	389.209.560
Ukupno	100,00%	3.174.293.958	100,00%	3.763.890.030

Fond B – Struktura ulaganja po geografskoj izloženosti

Geografska struktura - prvih 10 najvećih izloženosti	31.12.2023.		31.12.2024.	
	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)
Hrvatska	72,80%	2.310.837.326	62,32%	2.345.721.754
Slovenija	9,56%	303.418.885	10,63%	400.098.218
Posredno - Sjeverna Amerika	4,31%	136.865.825	5,25%	197.701.217
Rumunjska	0,61%	19.445.215	4,02%	151.307.341
Posredno - Europa	4,24%	134.745.890	3,70%	139.335.884
Poljska	0,00%	0	3,32%	124.910.695
SAD	2,52%	80.076.796	3,13%	117.922.505
Njemačka	1,91%	60.753.378	1,23%	46.450.050
Italija	0,07%	2.114.756	0,97%	36.389.869
Litva	0,00%	0	0,93%	35.011.446
Ostalo	3,97%	126.035.886	4,49%	169.041.053
Ukupno	100,00%	3.174.293.958	100,00%	3.763.890.030

Fond B – Valutna izloženost

Valutna struktura	31.12.2023.		31.12.2024.	
	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)
EUR	87,38%	2.773.551.321	86,57%	3.258.280.593
USD	11,21%	355.797.960	11,47%	431.567.595
GBP	0,92%	29.111.399	0,88%	33.231.731
CAD	0,00%	0	0,64%	24.122.642
RON	0,50%	15.833.278	0,44%	16.687.469
Ukupno	100,00%	3.174.293.958	100,00%	3.763.890.030

Obzirom na zahtjeve valutne usklađenosti Fond B se ne nalazi u prekoračenjima zakonskih ograničenja.

4.2.2. Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja

U nastavku je prikaz ulaganja Fonda kategorije B u vrijednosne papire jednog izdavatelja više od 10% te kombinirani prikaz s Fondom kategorije A u ulaganjima gdje fondovi drže više od 10% udjela u izdavatelju na dan 31.12.2023. i 31.12.2024.

Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja

Izdavatelj	Vrijednosni papir	31.12.2023.					31.12.2024.				
		Udio u izdavatelju			Udio u neto imovini		Udio u izdavatelju			Udio u neto imovini	
		PBZCO-A	PBZCO-B	Ukupno	PBZCO-A	PBZCO-B	PBZCO-A	PBZCO-B	Ukupno	PBZCO-A	PBZCO-B
MODRA ŠPILJA d.d.	MDSP-R-A	2,16%	93,34%	95,50%	0,14%	0,23%	2,16%	93,34%	95,50%	0,06%	0,18%
VIS d.d.	VIS-R-A	6,44%	80,51%	86,95%	0,39%	0,19%	6,44%	80,51%	86,95%	0,18%	0,15%
HELIOS FAROS d.d.	HEFA-R-A	0,92%	77,68%	78,60%	0,36%	1,17%	1,01%	77,78%	78,79%	0,22%	1,12%
QUATTRO LOGISTIKA d.d.	QTLG-R-A	2,09%	57,91%	60,00%	0,80%	0,86%	2,09%	57,91%	60,00%	0,41%	0,77%
JADRAN d.d.	JDRN-R-B	0,45%	58,30%	58,75%	0,16%	0,79%	0,45%	58,30%	58,75%	0,06%	0,56%
PROFESSIO ENERGIA d.d.	DLPR-R-A	0,26%	28,29%	28,55%	0,24%	1,02%	0,26%	28,29%	28,55%	0,11%	0,82%
STANOVI JADRAN d.d.	STJD-R-A	0,57%	25,38%	25,95%	0,11%	0,19%	0,57%	25,38%	25,95%	0,05%	0,15%
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA d.d.	KOEI-R-A	0,58%	18,00%	18,58%	2,27%	2,73%	0,79%	18,00%	18,79%	3,56%	5,49%
ČAKOVEČKI MLINOVI d.d.	CKML-R-A	0,82%	16,01%	16,83%	0,71%	0,54%	1,56%	23,24%	24,80%	0,64%	0,65%
PODRAVKA d.d.	PODR-R-A	0,39%	15,42%	15,81%	3,64%	5,56%	0,39%	15,42%	15,81%	1,59%	4,25%

4.2.3. Ključne investicijske odluke i događaji

Tijekom 2024. godine Fond kategorije B aktivno je sudjelovao na domaćem i inozemnom tržištu kapitala, realizirajući ključne investicijske odluke usmjerene na optimizaciju portfelja i dugoročni rast prinosa.

Na tržištu državnih obveznica Fond kategorije B sudjelovao je na izdanjima Republike Hrvatske na domaćem i inozemnom tržištu. Na inozemnom tržištu u ožujku 2024., izdane su euroobveznice denominirane u eurima s dospijecem 2034. godine u ukupnom iznosu od 1,5 milijardi EUR, a na domaćem tržištu, u srpnju 2024. godine je izdana obveznica RHMF-O-347A u iznosu od 1,25 milijardi EUR. Također, tijekom godine aktivno je trgovao obveznicama na sekundarnim tržištima, uključujući hrvatske državne obveznice te obveznice drugih zemalja kao što su SAD, Poljska, Slovačka, Litva, Rumunjska, Italija itd.

U klasi korporativnih obveznica, Fond je u prosincu 2024. godine sudjelovao na izdanju Jadran-Galenskog laboratorija d.d., čime se nastavilo jačanje prisutnosti u sektoru farmaceutske industrije. Osim toga, tijekom godine Fond je aktivno trgovao korporativnim obveznicama na primarnom i sekundarnom tržištu te dodatno povećavao izloženost obveznicama koje ispunjavaju minimalne zahtjeve za regulatorni kapital i prihvatljive obveze (MREL).

Pored obvezničkih klasa, Fond je bio aktivan na tržištu dionica, iako značajnije na inozemnim dioničkim tržištima. Na domaćem dioničkom tržištu, Fond je sudjelovao u dokapitalizaciji društva Bosqar d.d. u ukupnom iznosu od oko 3,8 milijuna EUR, čime se nastavila strategija podrške rastućim domaćim kompanijama putem tržišta kapitala. Od dioničkih društava u kojima fondovi drže većinski vlasnički udio, dodatno je uloženo u Čakovečke mlinove d.d. Tijekom 2023. potpisan je Ugovor o uređenju odnosa između PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d., Mlin i pekare d.o.o., Plodinec d.o.o. i Allianz ZB d.o.o. s ciljem povezivanja Mlin i pekare d.o.o. s Čakovečkim mlinovima d.d. Ugovorom je nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje predmetnih dionica, pri čemu je Fond kategorije B uložio oko 8,1 milijuna EUR.

Zbog već značajne izloženosti na domaćem tržištu dionica, aktivnosti Fonda na sekundarnom tržištu bile su uglavnom usmjerene na prodaju određenih pozicija, uključujući dionice Plava laguna d.d., Ericsson Nikola Tesla d.d. i AD Plastik d.d.

Na inozemnim dioničkim tržištima Fond je aktivno stjecao izloženost putem ETF-ova te pojedinačnim izborom dionica. Izloženost globalnim dioničkim tržištima uglavnom se stjecala putem geografskih i tematskih ETF-ova te korištenjem kvantitativnih modela, dok se izloženost regionalnim tržištima stjecala pojedinačnim izborom dionica. Primjerice, Fond je povećao izloženost slovenskim dionicama uključujući NLB d.d. i Telekom Slovenije d.d., dok je istovremeno smanjio poziciju u Krki d.d.

Alternativni investicijski fondovi postali su sve značajnija klasa imovine, posebno nakon zakonskih izmjena koje su stupile na snagu početkom 2024. godine, omogućavajući Fondu kategorije B ulaganja do 15% neto imovine u ovu klasu. Tijekom godine provedeno je nekoliko dubinskih analiza (due diligence) novih alternativnih investicijskih fondova te su donesene odluke o ulaganju u direktne i sekundarne private equity fondove, mezzanine fondove i ostalo. Nastavljena su i ulaganja u postojeće fondove za koje su ranije preuzete obveze.

Višak likvidnih sredstava Fond je plasirao u kratkoročne depozite i instrumente tržišta novca.

Zaključno, tijekom 2024. godine Fond kategorije B uspješno je nastavio diversifikaciju portfelja kroz aktivno upravljanje ulaganjima u državne i korporativne obveznice, domaća i inozemna dionička tržišta te alternativne investicijske fondove s ciljem dugoročnog rasta vrijednosti za svoje članove.

4.2.4. Ostvareni prinosi

Anualizirani prinos² Fonda kategorije B od početka rada, odnosno 30.4.2002. godine, do 31.12.2024. godine iznosi 5,40%. Tijekom 2024. godine, Fond je ostvario nominalan prinos od 12,72%, dok je uz inflaciju od 3,4% (prosinac 2023. – prosinac 2024.) realni prinos iznosio 9,02%.

Fond B – Prinosi u 2024. godini

Fond	Vrijednost obračunske jedinice		Nominalni prinos	Inflacija	Realni prinos
	31.12.2023.	31.12.2024.			
PBZCO-B	38,8090	43,7464	12,72%	3,40%	9,02%

U tabeli u nastavku prikazan je doprinos prinosa pojedine klase imovine ukupnom prinosu u izvještajnom razdoblju kao i u prethodnom izvještajnom razdoblju.

² Anualizirani prinos predstavlja prosječni prinos ostvaren na godišnjoj razini koji je Fond ostvario od osnivanja, a izračunava se kao geometrijski prosjek prinosa u razdoblju.

Fond B – Doprinos pojedinih klasa imovine ukupnom prinosu Fonda

Klasa imovine	31.12.2022. - 31.12.2023.			31.12.2023. - 31.12.2024.		
	Prinos klase	Prosječni udio u portfelju	Doprinos ukupnom prinosu	Prinos klase	Prosječni udio u portfelju	Doprinos ukupnom prinosu
Dionice	27,66%	37,07%	9,68%	25,84%	38,74%	9,60%
Obveznice	4,39%	54,75%	2,46%	3,99%	54,26%	2,21%
Tržište novca	3,15%	4,07%	0,18%	5,46%	3,36%	0,17%
Alternativne klase	5,50%	3,29%	0,20%	14,50%	3,22%	0,47%
Ostalo		0,82%	0,47%		0,42%	0,27%
Ukupno		100,00%	12,99%		100,00%	12,72%

Prinos klase iskazan je u eurima (EUR), uključuje i tečajni efekt u slučaju ulaganja u vrijednosne papire denominirane u valutama različitim od eura.

U 2024. godini sve klase imovine u Fondu B ostvarile su pozitivan prinos, pri čemu su dionice i obveznice imale najveći doprinos ukupnom prinosu fonda. Dionice su ostvarile najznačajniji doprinos zahvaljujući snažnom rastu dioničkih tržišta.

Klasa dionice ostvarila je prinos od 25,84%, uz prosječan udio u portfelju od 38,74%, čime su pridonijele ukupnom prinosu Fonda s 9,60%. Hrvatske dionice ostvarile su prinos od 24,65% uz prosječan udio od 20,55%, što je rezultiralo doprinosom od 4,83%. Inozemne dionice ostvarile su prinos od 25,95% uz prosječan udio u portfelju od 18,18%, pri čemu su ukupnom prinosu Fonda pridonijele s 4,69%. Među njima su slovenske dionice predvodile s prinosom od 37,94%, što je rezultiralo doprinosom od 3,52% ukupnom prinosu Fonda.

Obveznice su također pozitivno pridonijele ukupnom rezultatu ostvarivši prinos od 3,99% uz prosječan udio u portfelju od 54,26%, čime su ukupnom prinosu Fonda dodale 2,21%. Državne obveznice ostvarile su stabilan prinos od 3,63% (1,89% doprinosa), dok su korporativne obveznice, iako s manjim udjelom u portfelju, ostvarile visok prinos od 8,85%, uz doprinos od 0,18%.

Alternativna klasa ostvarila je prinos od 14,50% uz prosječan udio od 3,22%, što je rezultiralo doprinosom ukupnom prinosu Fonda od 0,47%.

Društvo je imalo ključnu ulogu u ostvarenju pozitivnog prinosa kroz aktivno upravljanje portfeljem i prilagodbu tržišnim uvjetima. Tijekom 2024. godine Društvo je održavalo visoku dioničku izloženost, što se pokazalo ispravnom strategijom s obzirom na snažan rast dioničkih tržišta. Posebna pažnja posvećena je diversifikaciji portfelja, pri čemu je značajan udio bio usmjeren na inozemne dionice, uključujući slovenske dionice koje su ostvarile iznadprosječne prinose. Osim toga, kroz aktivno upravljanje obvezničkim dijelom portfelja, Društvo je nastojalo optimizirati prinos uz kontrolu rizika, ulažući u korporativne obveznice s višim prinosima te zadržavajući stabilnu izloženost državnim obveznicama. Takav pristup omogućio je Fondu da iskoristi pozitivne tržišne trendove, istovremeno osiguravajući dugoročnu održivost i stabilnost portfelja.

4.2.5. Poslovni rezultati

Tablica u nastavku prikazuje poslovni rezultat Fonda B u 2024. godini raščlanjen na uplate i isplate iz Fonda ovisno o vrsti, zaradu prije naknada, naknade koje terete imovinu fonda te zaradu nakon umanjenja za obračunate naknade.

Fond B – Poslovni rezultat u 2024. godini

	Fond B (iznosi u EUR)
Neto imovina na 31.12.2023.	3.174.293.958
UPLATE	245.392.561
<i>uplata doprinosa</i>	235.389.668
<i>uplata zbog promjene kategorije fonda</i>	5.174.298
<i>uplata zbog promjene mirovinskog društva</i>	4.604.493
<i>uplata ostalo</i>	224.103
ISPLATE	-68.920.691
<i>isplata zbog promjene kategorije fonda</i>	-41.808.831
<i>isplata zbog promjene mirovinskog društva</i>	-5.052.459
<i>umirovljenje (HZMO)</i>	-12.150.692
<i>umirovljenje (MOD)</i>	-3.458.251
<i>isplata ostalo</i>	-6.450.459
Neto uplate u Fond	176.471.870
Zarada prije naknada	423.056.872
upravljačka naknada	-8.682.940
skrbnička naknada	-590.440
transakcijski troškovi	-659.290
Zarada	413.124.202
Neto imovina na 31.12.2024	3.763.890.030

4.2.6. Realizirani i nerealizirani dobiti i gubici

U nastavku je prikaz financijskog rezultata Fonda kategorije B po pojedinim stavkama izvještaja o sveobuhvatnoj dobiti, a uključuje prikaz realiziranih i nerealiziranih dobitaka i gubitaka, prihoda od kamata, dividendi, tečajnih razlika, ostalih prihoda i rashoda te ukupnu dobit Fonda B.

Fond B – Realizirani i nerealizirani dobici i gubici

	Fond B (iznosi u EUR)
Neto realizirani dobici/(gubici) od financijskih instrumenata	22.235.470
Neto nerealizirani dobici/(gubici) od financijskih instrumenata po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka	289.632.250
Prihodi/(rashodi) od kamata i amortizacije premije (diskonta)	54.185.524
Prihodi od dividendi	43.674.747
Ostale pozitivne/(negativne) tečajne razlike	1.954.194
Ostali prihodi	11.374.687
Ostali rashodi	-9.932.670
DOBIT 2024.	413.124.202

4.3. Fond kategorije 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, Statutom te pozornošću savjesnog gospodarstvenika isključivo u interesu članova Fonda.

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

4.3.1. Prikaz strukture imovine

Za Fond C u nastavku je prikazana struktura imovine (u nominalnom i postotnom iznosu) na 31.12.2024. i zadnji dan prethodnog izvještajnog razdoblja, koji uključuje strukturu po klasama imovine, gospodarskim sektorima, geografsku te valutnu strukturu.

Fond C – Struktura ulaganja po klasama imovine

Klasa imovine	31.12.2023.		31.12.2024.	
	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)
Obveznice	96,85%	316.326.926	96,34%	315.072.291
Tržište novca	3,06%	9.992.507	3,63%	11.872.993
Ostalo	0,09%	302.721	0,03%	104.360
Ukupno	100,00%	326.622.155	100,00%	327.049.644

Fond C – Struktura ulaganja po gospodarskim sektorima

Gospodarski sektor	31.12.2023.		31.12.2024.	
	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)
Državni i lokalni sektor	90,66%	296.122.275	88,77%	290.305.618
Financije	2,62%	8.560.258	3,71%	12.142.758
Komunalne usluge	2,21%	7.205.840	2,22%	7.266.236
Osnovna potrošačka roba	0,74%	2.431.936	0,75%	2.450.012
Informacijske tehnologije	0,61%	2.006.617	0,59%	1.915.977
Zdravstvo	0,00%	0	0,30%	991.689
ostalo	3,15%	10.295.228	3,66%	11.977.353
Ukupno	100,00%	326.622.155	100,00%	327.049.644

Fond C – Struktura ulaganja po geografskoj izloženosti

Geografska struktura - prvih 10 najvećih izloženosti	31.12.2023.		31.12.2024.	
	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)
Hrvatska	92,29%	301.438.113	79,05%	258.541.162
Poljska	0,00%	0	5,01%	16.383.403
Rumunjska	0,95%	3.095.638	3,11%	10.175.208
Slovenija	1,00%	3.262.604	2,04%	6.677.245
SAD	0,22%	725.260	1,45%	4.748.011
Bugarska	0,00%	0	1,41%	4.605.560
Francuska	1,51%	4.931.741	1,22%	3.980.304
Španjolska	0,00%	0	1,14%	3.731.356
Litva	0,00%	0	0,99%	3.223.250
Njemačka	0,97%	3.176.292	0,94%	3.084.497
Ostalo	3,06%	9.992.507	3,64%	11.899.649
Ukupno	100,00%	326.622.155	100,00%	327.049.644

Fond C – Valutna izloženost

Valutna struktura	31.12.2023		31.12.2024	
	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)	Udio u NAVu	Iznos (u EUR)
EUR	97,66%	318.963,54	98,53%	322.246,63
USD	2,34%	7.658,61	1,47%	4.803,01
Ukupno	100,00%	326.622,15	100,00%	327.049,64

Obzirom na zahtjeve valutne usklađenosti Fond C se ne nalazi u prekoračenjima zakonskih ograničenja.

4.3.2. Ulaganje u vlasničke vrijednosne papire više od 10% jednog izdavatelja

Fond kategorije C na izvještajni dan nije imao ulaganja u vlasničke vrijednosne papire.

4.3.3. Ključne investicijske odluke i događaji

Tijekom 2024. godine Fond kategorije C provodio je konzervativnu strategiju ulaganja, usmjerenu prije svega na očuvanje vrijednosti imovine članova Fonda kroz ulaganja u obveznice i instrumente tržišta novca.

Fond kategorije C tijekom godine bio je aktivan na tržištu državnih obveznica, sudjelujući u primarnim izdanjima Republike Hrvatske, Slovačke, Rumunjske i Bugarske. Uz primarna izdanja, Fond je aktivno trgovao na sekundarnim tržištima obveznica, uključujući i hrvatske državne obveznice te obveznice drugih država poput SAD-a, Francuske, Španjolske i Poljske. Također, Fond je povećavao izloženost korporativnim obveznicama izdanima radi ispunjenja minimalnih zahtjeva za regulatorni kapital i prihvatljive obveze (MREL) posebno putem ulaganja na inozemnim tržištima, dok je na domaćem tržištu sudjelovao u izdanjima renomiranih kompanija kao što je Jadran-Galenski laboratorij d.d.

Dio sredstava Fonda bio je uložen u oročene depozite, kao dio strategije očuvanja kapitala i osiguravanja stabilnih prinosa u skladu s konzervativnim pristupom Fonda.

Iako je od početka 2024. godine zakonski bilo omogućeno ulaganje u dionice, detaljni pravilnik kojim bi se takva ulaganja regulirala stupio je na snagu tek 1. siječnja 2025., zbog čega Fond kategorije C tijekom 2024. godine nije realizirao ulaganja u dionice.

Zaključno, Fond kategorije C tijekom 2024. godine održao je discipliniranu strategiju ulaganja te nastavio geografsku i sektorsku diversifikaciju portfelja kroz aktivno upravljanje ulaganjima, s jasnim fokusom na obveznice i oročene depozite, pružajući članovima stabilnost i očuvanje vrijednosti njihove imovine.

4.3.4. Ostvareni prinosi

Anualizirani prinos³ Fonda kategorije C od početka rada, odnosno 21.8.2014. godine, do 31.12.2024. godine iznosi 3,26%. Tijekom 2024. godine Fond je ostvario nominalan prinos od 3,93%, dok je uz inflaciju od 3,4% (prosinac 2023. – prosinac 2024.) realni prinos iznosio 0,51%.

Fond C – Prinosi u 2024. godini

Fond	Vrijednost obračunske jedinice		Nominalni prinos	Inflacija	Realni prinos
	31.12.2023.	31.12.2024.			
PBZCO-C	17,8136	18,5140	3,93%	3,40%	0,51%

U tabeli u nastavku prikazan je doprinos prinosa pojedine klase imovine ukupnom prinosu u izvještajnom razdoblju i u prethodnom izvještajnom razdoblju.

³ Anualizirani prinos predstavlja prosječni prinos ostvaren na godišnjoj razini koji je Fond ostvario od osnivanja, a izračunava se kao geometrijski prosjek prinosa u razdoblju.

Fond C – Doprinos pojedinih klasa imovine ukupnom prinosu Fonda

	31.12.2022. - 31.12.2023.			31.12.2023. - 31.12.2024.		
Klasa imovine	Prinos klase	Prosječni udio u portfelju	Doprinos ukupnom prinosu	Prinos klase	Prosječni udio u portfelju	Doprinos ukupnom prinosu
Obveznice	4,21%	96,61%	4,10%	3,85%	96,22%	3,68%
Tržište novca	1,92%	2,23%	0,05%	6,42%	3,88%	0,17%
Ostalo		1,16%	0,08%		-0,10%	0,08%
Ukupno		100,00%	4,23%		100,00%	3,93%

Prinos klase iskazan je u eurima (EUR) te uključuje i tečajni efekt u slučaju ulaganja u vrijednosne papire denominirane u valutama različitim od eura.

U 2024. godini sve klase imovine u Fondu C ostvarile su pozitivan prinos, pri čemu je klasa obveznice imala najveći doprinos ukupnom prinosu Fonda.

Klasa obveznice ostvarila je prinos od 3,85% uz prosječan udio od 96,22%, što je rezultiralo doprinosom ukupnom prinosu Fonda od 3,68%. Državne obveznice ostvarile su prinos od 3,48% uz prosječan udio od 87,67%, čime su pridonijele ukupnom prinosu Fonda s 3,02%. Korporativne obveznice imale su najviši prinos među svim obveznicama od 8,07% s prosječnim udjelom u portfelju od 6,88%, a njihov doprinos ukupnom prinosu fonda iznosio je 0,55%.

Tijekom 2024. godine Društvo je aktivnim upravljanjem portfeljem i prilagodbom tržišnim uvjetima doprinijelo prinosu Fonda C. Izloženost inozemnim državnim i korporativnim obveznicama povećana je radi diversifikacije i optimizacije prinosa uz kontrolu rizika, dok je istovremeno pojačano ulaganje na tržištu novca kako bi se osigurala veća likvidnost Fonda. Ovakav pristup omogućio je Društvu iskorištavanje povoljnih tržišnih prilika, stabilan rast vrijednosti Fonda te dugoročnu održivost portfelja, u skladu s očekivanim većim potrebama za financiranjem odljeva u budućem razdoblju.

4.3.5. Poslovni rezultati

Tablica u nastavku prikazuje poslovni rezultat Fonda C u 2024. godini raščlanjen na uplate i isplate iz Fonda ovisno o vrsti, zaradu prije naknada, naknade koje terete imovinu Fonda te zaradu nakon umanjenja za obračunate naknade.

Fond C – Poslovni rezultat u 2024. godini

	Fond C (iznosi u EUR)
Neto imovina na 31.12.2023.	326.622.155
UPLATE	45.007.490
<i>uplata doprinosa</i>	15.068.902
<i>uplata zbog promjene kategorije fonda</i>	29.828.250
<i>uplata zbog promjene mirovinskog društva</i>	83.577
<i>uplata ostalo</i>	26.761
ISPLATE	-57.650.281
<i>isplata zbog promjene kategorije fonda</i>	-3.571.149
<i>isplata zbog promjene mirovinskog društva</i>	-168.542
<i>umirovljenje (HZMO)</i>	-28.839.520
<i>umirovljenje (MOD)</i>	-23.361.428
<i>isplata ostalo</i>	-1.709.641
Neto uplate u Fond	-12.642.791
Zarada prije naknada	13.983.131
<i>upravljačka naknada</i>	-852.986
<i>skrbnička naknada</i>	-58.003
<i>transakcijski troškovi</i>	-1.862
Zarada	13.070.280
Neto imovina na 31.12.2024	327.049.644

4.3.6. Realizirani i nerealizirani dobiti i gubici

U nastavku je prikaz financijskog rezultata Fonda kategorije C po pojedinim stavkama izvještaja o sveobuhvatnoj dobiti, a uključuje prikaz realiziranih i nerealiziranih dobitaka i gubitaka, prihoda od kamata, tečajnih razlika, ostalih prihoda i rashoda te ukupnu dobit Fonda C.

Fond C – Realizirani i nerealizirani dobiti i gubici

	Fond C (iznosi u EUR)
Neto realizirani dobiti/(gubici) od financijskih instrumenata	728.812
Neto nerealizirani dobiti/(gubici) od financijskih instrumenata po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka	3.687.987
Prihodi/(rashodi) od kamata i amortizacije premije (diskonta)	9.274.821
Ostale pozitivne/(negativne) tečajne razlike	165.244
Ostali prihodi	126.267
Ostali rashodi	-912.851
DOBIT 2024.	13.070.280

5. Profil rizičnosti Fondova

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 uspostavljen 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.

U 2024. 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
- Rizik namire
- Rizik likvidnosti
- Koncentracijski rizik
- Rizik neuvrštenja vrijednosnih papira na uređeno tržište.

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

Sklonost rizicima fondova pod upravljanjem Društva

Fond Rizik	A	B	C
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:

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

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.

5.1. Fond kategorije A

5.1.1. Tržišni rizici

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.

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

5.1.2. Kreditni rizik

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.

Fond A – Ograničenja ovisno o kreditnoj ocjeni izdavatelja

	Vrlo visok (AAA,AA)	Visok (A,BBB)	Umjeren (BB,B)	Nizak (CCC,CC)
Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj Republika Hrvatska				
Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj druga država	100%	50%	25%	10%
Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči Republika Hrvatska				
Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči druga država	30%	20%	10%	2%
Domaće municipalne obveznice				

Strane municipalne obveznice	30%	20%	10%	2%
Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem izvan RH	50%	20%	10%	2%
Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod stranih banaka	50%	20%	10%	2%

	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)
Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem u RH	50%	20%	10%	do 2%

5.1.3. Rizik namire

Rizik namire mjeri se 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.

5.1.4. Rizik likvidnosti

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.

Fond A – Mjere likvidnosti i granične vrijednosti po nivoima

Rizik	Mjera	Vrlo nizak	Umjereno nizak	Umjeren	Umjereno visok	Visok
Rizik likvidnosti	Omjer Likvidnosti	$OL \geq 5,0$	$4,00 \leq OL < 5,00$	$3,00 \leq OL < 4,00$	$1,00 \leq OL < 3,00$	$OL < 1,0$

Detaljnije informacije o riziku likvidnosti dostupne su u poglavlju Likvidnost.

5.1.5. Koncentracijski rizik

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.

Fond A – Mjere koncentracijskog rizika i granične vrijednosti po nivoima

Rizik	Mjera	Vrlo nizak	Umjereno nizak	Umjeren	Umjereno visok	Visok
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

5.1.6. Rizici Fonda A u 2024. godini

Svi rizici Fonda A tijekom 2024. godine bili su unutar dozvoljenih granica. Na dan 31. prosinca 2024. stupnjevi pojedinih rizika Fonda A bili su sljedeći:

Fond A – Stupnjevi rizika na 31.12.2024.

RB	Rizik	Očekivani stupanj	Stvarni stupanj 31.12.2024.
1	Ukupni tržišni rizik (VaR)	Umjeren	Umjeren
2	Valutni rizik	Vrlo nizak	Vrlo nizak
3	Rizik promjene kamatnih stopa	Umjereno nizak	Umjereno nizak
4	Koncentracijski rizik	Umjereno nizak	Umjereno nizak
5	Rizik namire	Umjereno nizak	Umjereno nizak
6	Rizik likvidnosti 1 godina	Vrlo nizak	Vrlo nizak
7	Rizik likvidnosti 3 godine	Vrlo nizak	Vrlo nizak
8	Rizik neuvrštenja vrijednosnih papira	_*	_*

* Na 31.12.2024. Fond A nije imao neuvrštenih vrijednosnih papira

Koncentracijski rizik mjeri se zanemarujući hrvatske državne obveznice. Ukoliko bi se ova klasa imovine uključila u mjerenje koncentracijskog rizika on bi na 31.12.2024. za Fond A također ostao na stupnju Umjereno nizak.

1Fond A – Stupnjevi kreditnog rizika na 31.12.2024.

Fond A	Stupanj rizika
Domaće korporativne obveznice	Umjereno nizak
Domaće banke (depoziti i korporativne obveznice)	Umjereno nizak
Strane državne obveznice	Umjereno nizak
Strane korporativne obveznice, depoziti u stranim bankama i strani dužnički vrijednosni papiri za koje jamči država	Umjeren

5.2. Fond kategorije B

5.2.1. Tržišni rizici

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

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

5.2.2. Kreditni rizik

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

Fond B – Ograničenja ovisno o kreditnoj ocjeni izdavatelja

	Vrlo visok (AAA,AA)	Visok (A,BBB)	Umjeren (BB,B)	Nizak (CCC,CC)
Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj Republika Hrvatska				
Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj druga država	100%	50%	25%	10%
Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči Republika Hrvatska				
Dužnički vrijednosni papiri za koje jamči druga država	30%	20%	10%	1%
Domaće municipalne obveznice				
Strane municipalne obveznice	30%	20%	10%	1%
Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem izvan RH	50%	20%	10%	1%

Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod stranih banaka	50%	20%	10%	1%
--	-----	-----	-----	----

	Vrlo visok (A)	Visok (B)	Umjeren (C)	Nizak (D)
Dužnički vrijednosni papiri od i depoziti kod domaćih banaka	50%	10%	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)
Dužnički vrijednosni papiri izdani od izdavatelja sa sjedištem u RH	50%	20%	10%	do 1%

5.2.3. Rizik namire

Društvo je upravljalo rizikom namire za Fond tako da maksimalna razina tog rizika tijekom 2024. godine nije prešla razinu Umjereno nizak.

5.2.4. Rizik likvidnosti

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

Fond B – Mjere likvidnosti i granične vrijednosti po nivoima

Rizik	Mjera	Vrlo nizak	Umjereno nizak	Umjeren	Umjereno visok	Visok
Rizik likvidnosti	Omjer Likvidnosti	$OL \geq 3,0$	$2,50 \leq OL < 3,00$	$2,00 \leq OL < 2,50$	$1,00 \leq OL < 2,00$	$OL < 1,00$

Detaljnije informacije o riziku likvidnosti dostupne su u poglavlju Likvidnost.

5.2.5. Koncentracijski rizik

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.

Fond B – Mjere koncentracijskog rizika i granične vrijednosti po nivoima

Rizik	Mjera	Vrlo nizak	Umjereno nizak	Umjeren	Umjereno visok	Visok
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

5.2.6. Rizici Fonda B u 2024. godini

Svi rizici Fonda B tijekom 2024. godine bili su unutar dozvoljenih granica. Na dan 31. prosinca 2024. stupnjevi pojedinih rizika Fonda B bili su sljedeći:

Fond B – Stupnjevi rizika na 31.12.2024.

RB	Rizik	Očekivani stupanj	Stvarni stupanj 31.12.2024.
1	Ukupni tržišni rizik (VaR)	Umjeren	Umjereno visok
2	Valutni rizik	Vrlo nizak	Vrlo nizak
3	Rizik promjene kamatnih stopa	Umjereno nizak	Umjereno nizak
4	Koncentracijski rizik	Umjereno nizak	Umjereno nizak
5	Rizik namire	Umjereno nizak	Umjereno nizak
6	Rizik likvidnosti 1 godina	Vrlo nizak	Vrlo nizak
7	Rizik likvidnosti 3 godine	Vrlo nizak	Vrlo nizak
8	Rizik neuvrštenja vrijednosnih papira	_*	_*

* Na 31.12.2024. Fond B nije imao neuvrštenih vrijednosnih papira

Koncentracijski rizik mjeri se zanemarujući hrvatske državne obveznice. Ukoliko bi se ova klasa imovine uključila u mjerenje koncentracijskog rizika on bi na 31.12.2024. za Fond B bio na stupnju Umjeren.

Fond B – Stupnjevi kreditnog rizika na 31.12.2024.

Fond B	Stupanj rizika
Domaće korporativne obveznice	Vrlo nizak
Domaće banke (depoziti i korporativne obveznice)	Umjereno nizak
Strane državne obveznice	Umjereno nizak
Strane korporativne obveznice, depoziti u stranim bankama i strani dužnički vrijednosni papiri za koje jamči država	Umjereno nizak

5.3. Fond kategorije C

5.3.1. Tržišni rizici

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

2Fond C – Mjere tržišnih rizika i granične vrijednosti po nivoima

Rizik	Mjera	Vrlo nizak	Umjereno nizak	Umjeren	Umjereno visok	Visok
Tržišni rizik	VaR	$VaR < 0,7\%$	$0,7\% \leq VaR < 0,98\%$	$0,98\% \leq VaR < 1,12\%$	$1,12\% \leq VaR < 1,40\%$	$VaR \geq 1,40\%$
Valutni rizik	Valutni VaR	$VaR < 0,20\%$	$0,20\% \leq VaR < 0,39\%$	$0,39\% \leq VaR < 0,44\%$	$0,44\% \leq VaR < 0,55\%$	$VaR \geq 0,55\%$
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

5.3.2. Kreditni rizik

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

Fond C – Ograničenja ovisno o kreditnoj ocjeni izdavatelja

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

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
--	-----	----	----	--

	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)
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

5.3.3. Rizik namire

Društvo je upravljalo rizikom namire za Fond tako da maksimalna razina tog rizika tijekom 2024. godine nije prešla razinu Umjereno nizak.

5.3.4. Rizik likvidnosti

Rizik likvidnosti mjeri se sukladno Pravilniku o likvidnosti mirovinskog društva i mirovinskih fondova. U scenarijima propisanim od strane Agencije omjeri likvidnosti Fonda C na jednogodišnjem horizontu upućuju na vrlo nizak rizik likvidnosti, dok na trogodišnjem horizontu ukazuju na umjereno visok rizik.

Fond C – Mjere likvidnosti i granične vrijednosti po nivoima

Rizik	Mjera	Vrlo nizak	Umjereno nizak	Umjeren	Umjereno visok	Visok
Rizik likvidnosti	Omjer Likvidnosti	$OL \geq 2,0$	$1,75 \leq OL < 2,00$	$1,50 \leq OL < 1,75$	$1,00 \leq OL < 1,50$	$OL < 1,00$

Detaljnije informacije o riziku likvidnosti dostupne su u poglavlju Likvidnost.

5.3.5. Koncentracijski rizik

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.

Fond C – Mjere koncentracijskog rizika i granične vrijednosti po nivoima

Rizik	Mjera	Vrlo nizak	Umjereno nizak	Umjeren	Umjereno visok	Visok
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

5.3.6. Rizici Fonda C u 2024. godini

Svi rizici Fonda C tijekom 2024. godine bili su unutar dozvoljenih granica. Na dan 31. prosinca 2024. stupnjevi pojedinih rizika Fonda C bili su sljedeći:

Fond C – Stupnjevi rizika na 31.12.2024.

RB	Rizik	Očekivani stupanj	Stvarni stupanj 31.12.2024.
1	Ukupni tržišni rizik (VaR)	Vrlo nizak	Vrlo nizak
2	Valutni rizik	Vrlo nizak	Vrlo nizak
3	Rizik promjene kamatnih stopa	Umjereno nizak	Umjereno nizak
4	Koncentracijski rizik	Umjereno nizak	Umjereno nizak
5	Rizik namire	Umjereno nizak	Umjereno nizak
6	Rizik likvidnosti 1 godina	Vrlo nizak	Vrlo nizak
7	Rizik likvidnosti 3 godine	Umjereno visok	Umjereno visok
8	Rizik neuvrštenja vrijednosnih papira	_*	_*

* Na 31.12.2024. Fond C nije imao neuvrštenih vrijednosnih papira

Koncentracijski rizik mjeri se zanemarujući hrvatske državne obveznice. Ukoliko bi se ova klasa imovine uključila u mjerenje koncentracijskog rizika on bi na 31.12.2024. za Fond C bio na stupnju Visok.

Fond C – Stupnjevi kreditnog rizika na 31.12.2024.

Fond C	Stupanj rizika
Domaće korporativne obveznice	Umjereno nizak
Domaće banke (depoziti i korporativne obveznice)	Umjeren
Strane državne obveznice	Umjereno nizak
Strane korporativne obveznice, depoziti u stranim bankama i strani dužnički vrijednosni papiri za koje jamči država	Umjereno nizak

6. Likvidnost

Društvo upravlja rizikom likvidnosti u skladu s važećim zakonom i regulatornim smjernicama. Kontinuirano se provode analize i upravljanje rizikom likvidnosti kroz definirane interne politike i redovita testiranja likvidnosti, sukladno regulatornim zahtjevima. Cilj je osigurati da svaki fond može ispuniti svoje obveze bez odgode u normalnim uvjetima i uvjetima smanjene tržišne likvidnosti ili izvanrednih okolnosti. Svi obvezni mirovinski fondovi (A, B i C) ostvaruju vrijednosti koje su iznad propisanih regulatornih pragova i u skladu sa sklonošću preuzimanja rizika, što potvrđuje da fondovi raspolažu dovoljnim količinama likvidne imovine za redovito ispunjavanje svih obveza.

6.1. Fond kategorije A

U skladu s Pravilnikom o sadržaju i strukturi izvještaja o radu obveznih mirovinskih fondova koji se podnose Hrvatskom saboru izrađena je projekcija kretanja broja članova Fonda kategorije A, kao i s time povezanih isplata i uplata u budućem izvještajnom razdoblju, koje obuhvaća razdoblje od jedne godine. Kvantitativni podaci prikazani su u tablici u nastavku i uključuju sve relevantne promjene po osnovama poput smrti, umirovljenja i dobrovoljnog odlaska članova uz ukupan očekivani novčani odljev ili priljev i njegov udio u neto vrijednosti imovine Fonda na referentni dan.

Fond A – Projekcija kretanja broja članova, isplate i uplate u budućem izvještajnom razdoblju

FOND KATEGORIJE A		
Vrsta priljeva/odljeva	Projekcija promjene broja članova	Isplata/uplata (EUR)
Smrt	-191	-531.733
Umirovljenje	-1	-7.864
Dobrovoljni odlazak	-83	-251.717
Zakonski A -> B	-180	-7.936.977
Novi članovi	20.520	19.233.024
UKUPNO	20.065	10.504.734
Neto vrijednosti imovine na 31.12.2024.		254.238.257
Udio u neto vrijednosti imovine		4%

Temeljem Izvješća o likvidnosti imovine i pokriću obveza obveznog mirovinskog fonda na dan 31.12.2024., može se zaključiti da Fond A raspolaže dostatnom razinom likvidnosti za uredno i pravodobno podmirivanje svih dospjelih obveza u skladu s važećim regulatornim zahtjevima. Struktura imovine fonda, uključujući njezinu likvidnost i ročnost, omogućuje stabilno i neometano poslovanje čak i u promijenjenim ili nepovoljnim tržišnim uvjetima.

Ostvareni koeficijenti likvidnosti Fonda A u scenariju normalne tržišne okolnosti višestruko premašuju vrijednosti 1 koja označava prag dostatne pokrivenosti, pri čemu je omjer likvidne imovine i potreba za likvidnošću na jednogodišnjem horizontu iznad 21, a na trogodišnjem preko 14. Time Fond A u potpunosti zadržava vrlo nizak stupanj rizika likvidnosti na oba analizirana horizonta, sukladno internim mapama rizika. Ovi rezultati potvrđuju otpornost portfelja i sposobnost Fonda da učinkovito upravlja svojim obvezama bez potrebe za prisilnim dezinvestiranjem imovine.

Dodatno, analiza provedena u sklopu testiranja stresnih tržišnih scenarija, uključujući pad tržišne likvidnosti, porast kamatnih stopa, korekcije vrijednosti dioničkih instrumenata te kombinirani stres, potvrđuje da Fond A i u tim okolnostima ostaje unutar dopuštenih granica. Omjeri likvidnosti i dalje ostaju daleko iznad 1 u svim scenarijima (raspon: 20,5 do 8,9 na jednogodišnjem i 14,2 do 9,4 na trogodišnjem horizontu), čime Fond A zadržava vrlo nizak rizik likvidnosti i u najzahtjevnijim simuliranim uvjetima. Čak i u ekstremnim tržišnim stresovima, Fond zadržava sposobnost pravodobnog podmirivanja svih obveza bez potrebe za aktivacijom izvanrednih mjera likvidnosti.

6.2. Fond kategorije B

U skladu s Pravilnikom o sadržaju i strukturi izvještaja o radu obveznih mirovinskih fondova koji se podnose Hrvatskom saboru izrađena je projekcija kretanja broja članova Fonda kategorije B, kao i s time povezanih isplata i uplata u budućem izvještajnom razdoblju, koje obuhvaća razdoblje od jedne godine. Kvantitativni podaci prikazani su u tablici u nastavku i uključuju sve relevantne promjene po osnovama poput smrti, umirovljenja i dobrovoljnog odlaska članova, uz ukupan očekivani novčani odljev ili priljev i njegov udio u neto vrijednosti imovine Fonda na referentni dan.

Fond B – Projekcija kretanja broja članova, isplate i uplate u budućem izvještajnom razdoblju

FOND KATEGORIJE B		
Vrsta priljeva/odljeva	Projekcija promjene broja članova	Isplata/uplata (EUR)
Smrt	-912	-14.088.615
Umirovljenje	-1.857	-34.132.961
Dobrovoljni odlazak	-240	-2.824.782
Zakonski A -> B	180	7.936.977
Zakonski B -> C	0	0
Novi članovi	0	0
UKUPNO	-2.829	-43.109.380
Neto vrijednosti imovine na 31.12.2024.		3.763.890.030
Udio u neto vrijednosti imovine		1%

Temeljem Izvješća o likvidnosti imovine i pokriću obveza obveznog mirovinskog fonda na dan 31.12.2024. može se zaključiti da Fond B raspolaže dostatnom razinom likvidnosti za uredno podmirivanje svih dospjelih obveza u skladu s važećim regulatornim zahtjevima. Struktura imovine omogućuje stabilno i neometano poslovanje Fonda, čak i u promijenjenim ili nepovoljnim tržišnim okolnostima.

Koeficijenti likvidnosti Fonda B u normalnim tržišnim uvjetima višestruko premašuju vrijednost 1, koja označava prag dostatne pokrivenosti. Na jednogodišnjem horizontu omjer likvidnosti iznosi 18,3, dok na trogodišnjem horizontu iznosi 8,3, što jasno upućuje na vrlo nizak stupanj rizika likvidnosti prema internim mapama rizika. Ovi rezultati potvrđuju otpornost portfelja i sposobnost Fonda da učinkovito upravlja svojim obvezama bez potrebe za prisilnim dezinvestiranjem imovine.

Rezultati simulacija pod stresnim tržišnim uvjetima uključujući smanjenje tržišne likvidnosti, porast kamatnih stopa, pad vrijednosti dionica te kombinirani stres, potvrđuju da Fond B i u takvim okolnostima ostaje unutar

dopuštenih granica. Koeficijenti likvidnosti i dalje ostaju iznad vrijednosti 1 u svim stresnim scenarijima (raspon: 18,0 do 4,6 na jednogodišnjem te 8,2 do 4,7 na trogodišnjem horizontu), čime Fond zadržava vrlo nizak rizik likvidnosti na svim analiziranim vremenskim horizontima i u svim simuliranim uvjetima. Čak i u najzahtjevnijim situacijama Fond B zadržava sposobnost pravodobnog podmirivanja svih obveza bez potrebe za aktivacijom izvanrednih mjera likvidnosti.

6.3. Fond kategorije C

U skladu s Pravilnikom o sadržaju i strukturi izvještaja o radu obveznih mirovinskih fondova koji se podnose Hrvatskom saboru izrađena je projekcija kretanja broja članova Fonda kategorije C, kao i s time povezanih isplata i uplata u budućem izvještajnom razdoblju, koje obuhvaća razdoblje od jedne godine. Kvantitativni podaci prikazani su u tablici u nastavku i uključuju sve relevantne promjene po osnovama poput smrti, umirovljenja i dobrovoljnog odlaska članova, uz ukupan očekivani novčani odljev ili priljev i njegov udio u neto vrijednosti imovine Fonda na referentni dan.

Fond C – Projekcija kretanja broja članova, isplate i uplate u budućem izvještajnom razdoblju

FOND KATEGORIJE C		
Vrsta priljeva/odljeva	Projekcija promjene broja članova	Isplata/uplata (EUR)
Smrt	-133	-2.745.326
Umirovljenje	-2.840	-58.054.022
Dobrovoljni odlazak	-12	-199.847
Zakonski B -> C	0	0
Novi članovi	0	0
UKUPNO	-2.985	-60.999.195
Neto vrijednosti imovine na 31.12.2024.		327.049.644
Udio u neto vrijednosti imovine		19%

Na temelju Izvješća o likvidnosti imovine i pokriću obveza obveznog mirovinskog fonda na dan 31.12.2024. može se zaključiti da Fond C održava zadovoljavajuću razinu likvidnosti potrebnu za uredno podmirivanje obveza u kratkoročnom razdoblju, u skladu s regulatornim zahtjevima. Struktura imovine Fonda uključuje udjele visokolikvidnih instrumenata, što omogućuje svakodnevno operativno funkcioniranje i pravodobno izvršavanje isplata.

Rezultati simulacija pod normalnim i stresnim tržišnim uvjetima na jednogodišnjem horizontu upućuju na vrlo nizak stupanj rizika likvidnosti, uz ostvarene omjere likvidnosti u rasponu od 2,4 do 1,9, čime se razina likvidnosti zadržava na dostatnoj razini. Na trogodišnjem horizontu, za razliku od fondova A i B koji zadržavaju vrlo nizak rizik, Fond C iskazuje umjereno visok rizik likvidnosti, sukladno internim mapama rizika, uz ostvarene omjere likvidne imovine i potreba za likvidnošću u rasponu od 1,1 do 1,0. Ova promjena rezultat je regulatornih izmjena, prema kojima više nije propisan obvezan prijelaz članova iz fondova kategorije B u fondove kategorije C nakon određene životne dobi. Takva promjena izravno utječe na projekcije budućih priljeva i odljevih tokova, a posljedično i na dugoročnu procjenu likvidnosti Fonda.

Društvo raspolaže mehanizmima koji bi u kratkom roku mogli povećati omjer likvidnosti Fonda C, no njihova bi aktivacija mogla prouzročiti nepovoljan učinak za članove Fonda.

Unatoč tim okolnostima Fond C ne bilježi poteškoće u kratkoročnom izvršavanju obveza te trenutno nije potrebna aktivacija izvanrednih mjera likvidnosti.

7. Naknade

7.1. Fond kategorije A

Iz imovine Fonda A tijekom 2024. godine plaćene su sljedeće naknade i troškovi:

- naknada društvu za upravljanje koja se obračunavala po stopi od 0,25% godišnje od ukupne imovine umanjene za financijske obveze mirovinskog fonda
- naknada depozitaru koja se obračunavala po stopi od 0,017% godišnje od ukupne imovine umanjene za financijske obveze mirovinskog fonda
- troškovi vanjskih suradnika vezani uz stjecanje imovine
- ostali troškovi vezani za stjecanje i prodaju imovine – transakcijski troškovi, troškovi platnog prometa te namire transakcija.

Fond A – Naknade

Naknada društvu za upravljanje	444.559
Naknada depozitaru	30.230
Troškovi vanjskih suradnika	5.744
Ostali troškovi vezani za stjecanje i prodaju imovine - transakcijski troškovi, troškovi platnog prometa i namire transakcija	136.877
UKUPNO	617.410

7.2. Fond kategorije B

Iz imovine Fonda B tijekom 2024. godine plaćene su sljedeće naknade i troškovi:

- naknada društvu za upravljanje koja se obračunavala po stopi od 0,25% godišnje od ukupne imovine umanjene za financijske obveze mirovinskog fonda
- naknada depozitaru koja se obračunavala po stopi od 0,017% godišnje od ukupne imovine umanjene za financijske obveze mirovinskog fonda
- troškovi vanjskih suradnika vezani uz stjecanje imovine
- ostali troškovi vezani za stjecanje i prodaju imovine – transakcijski troškovi, troškovi platnog prometa te namire transakcija.

Fond B – Naknade

Naknada društvu za upravljanje	8.682.940
Naknada depozitaru	590.440
Troškovi vanjskih suradnika	55.636
Ostali troškovi vezani za stjecanje i prodaju imovine - transakcijski troškovi, troškovi platnog prometa i namire transakcija	603.654
UKUPNO	9.932.670

7.3. Fond kategorije C

Iz imovine Fonda C tijekom 2024. godine plaćene su sljedeće naknade i troškovi:

- naknada društvu za upravljanje koja se obračunavala po stopi od 0,25% godišnje od ukupne imovine umanjene za financijske obveze mirovinskog fonda
- naknada depozitaru koja se obračunavala po stopi od 0,017% godišnje od ukupne imovine umanjene za financijske obveze mirovinskog fonda
- troškovi platnog prometa te namire transakcija.

Fond C – Naknade

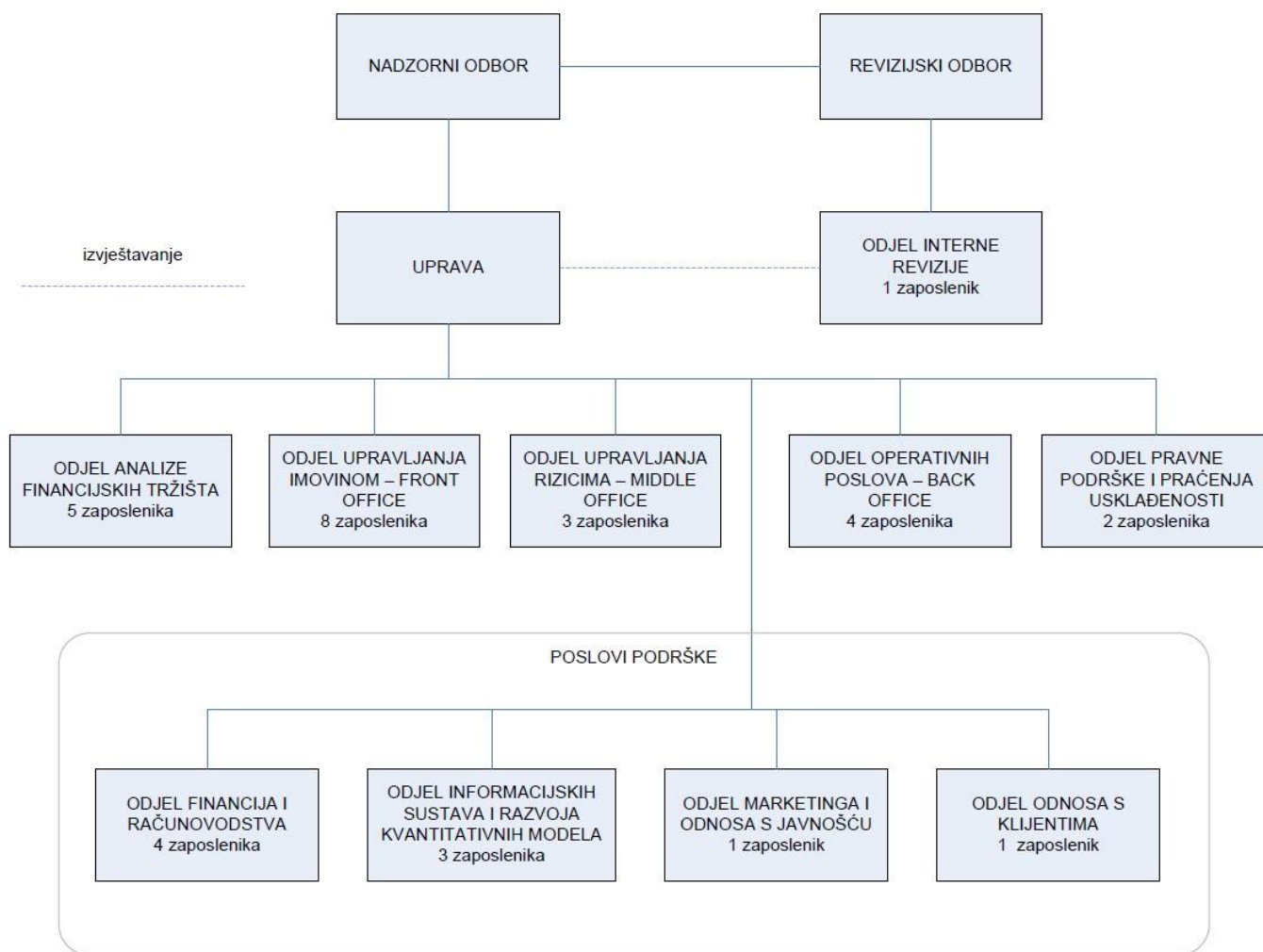
Naknada društvu za upravljanje	852.986
Naknada depozitaru	58.003
Ostali troškovi vezani za stjecanje i prodaju imovine - troškovi platnog prometa i namire transakcija	1.862
UKUPNO	912.851

8. Organizacija i poslovanje mirovinskog društva

8.1. 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 Društvu je zadovoljen broj izvršitelja u svim organizacijskim dijelovima koji omogućava nezavisno i samostalno funkcioniranje svake organizacijske jedinice. Na dan 31.12.2024. godine Društvo ima ukupno 34 djelatnika, od čega 2 člana Uprave.



8.2. Prihodi, troškovi i ostvarena dobit te naknade

Prihodi od upravljanja fondovima niži su od prošlogodišnjih uslijed ukidanja ulazne naknade od 1. siječnja 2024. godine. Istodobno, s porastom imovine i broja članova rasli su rashodi od upravljanja fondovima te su u usporedbi s prethodnom godinom veći za 279 tisuća EUR. Naknade prema REGOS-u porasle su zbog većeg broja članova, a naknade Agenciji zbog prosječno veće imovine pod upravljanjem.

Ukupni prihodi Društva u usporedbi s prošlogodišnjim niži su za 178 tisuća EUR, ukupni rashodi veći za 593 tisuća EUR, što ukupno čini neto dobit manju za 632 tisuće EUR, odnosno 18,7% u usporedbi s prethodnom godinom.

Prihodi, troškovi i ostvarena dobit

Stavka	Poslovna godina	
	2023.	2024.
Naknada od uplaćenih doprinosa	1.255.987	5.622
Naknada od ukupne imovine fondova	9.021.784	9.980.485
Naknada za izlaz	332	87
Prihodi od upravljanja fondovima	10.278.104	9.986.194
Ostali prihodi	560.008	673.742
Ukupni prihodi	10.838.112	10.659.935
Naknada za Agenciju	-1.172.318	-1.401.057
Naknada za REGOS	-2.290.878	-2.350.787
Troškovi marketinga i financijske pismenosti	-168.704	-153.901
Ostali troškovi	-16.268	-21.714
Rashodi od upravljanja fondovima	-3.648.168	-3.927.459
Troškovi osoblja	-2.031.647	-2.257.121
Ostali troškovi	-912.281	-978.316
Amortizacija	-112.649	-134.972
Rashodi od poslovanja društva	-3.056.577	-3.370.408
Ukupni rashodi	-6.704.745	-7.297.867
Dobit prije poreza	4.133.368	3.362.068
Porez na dobit	-744.942	-606.448
Neto dobit	3.388.426	2.755.620

Naknade koje se plaćaju iz imovine mirovinskog društva, a vezane su uz poslovanje mirovinskog fonda sastoje se od:

- naknade Agenciji u iznosu od 0,35% na osnovicu koju čini vrijednost ukupne imovine pojedinog mirovinskog fonda
- naknade REGOS-u za vođenje jedinstvenog računovodstva osobnih računa članova obveznih mirovinskih fondova u iznosu od 0,40 eura po članu
- naknade plative REGOS-u za ućlanjenja, išćlanjenja te uplate i isplate.

Dodatno, Društvo je tijekom 2024. godine platilo naknade Agenciji za potrebe licenciranja člana Nadzornog odbora te za odobrenje pojedinačnih statuta fondova pod upravljanjem.

Naknade

Naknada Agenciji od ukupne imovine mirovinskih fondova	1.401.057
za Fond kategorije A	62.725
za Fond kategorije B	1.218.591
za Fond kategorije C	119.741
REGOS naknada po članu	2.320.427
za Fond kategorije A	563.582
za Fond kategorije B	1.667.347
za Fond kategorije C	89.498
REGOS učlanjenja/iščlanjenja, uplate/isplate	30.360
za Fond kategorije A	5.770
za Fond kategorije B	23.087
za Fond kategorije C	1.503
Ostale naknade Agenciji (licenciranje, odobrenje statuta)	2.256
UKUPNO	3.754.101

8.3. Profil rizičnosti i planirani razvoj za naredno razdoblje

8.3.1. Profil rizičnosti Društva

Upravljanje rizicima predstavlja jednu od ključnih poslovnih aktivnosti Društva i obuhvaća sustavan pristup identifikaciji, procjeni, mjerenju, praćenju i izvještavanju o svim rizicima kojima je Društvo izloženo ili bi moglo biti izloženo u okviru svojeg poslovanja. Društvo ima uspostavljen sveobuhvatan, učinkovit i neovisan sustav upravljanja rizicima, koji je u potpunosti integriran s ostalim poslovnim procesima u skladu s vrstom, opsegom i složenošću aktivnosti koje obavlja.

U skladu sa Strategijom i Politikama upravljanja rizicima, Društvo redovito procjenjuje profil rizičnosti, utvrđuje apetit za rizik i toleranciju prema pojedinim vrstama rizika, pri čemu su ključni ciljevi zaštita imovine Društva i održavanje stabilnosti poslovanja.

Sukladno usvojenim Politikama upravljanja rizicima, Društvo je jasno definiralo ključne vrste rizika kojima može biti izloženo, kao i pripadajuće razine sklonosti preuzimanju svakog od tih rizika kako je prikazano u tablici u nastavku.

Sklonost rizicima Društva

Rizik	Društvo	Sklonost riziku
Tržišni rizik (cjenovni)		Minimalna
Tržišni rizik (kamatni)		Minimalna
Tržišni rizik (valutni)		Minimalna
Kreditni rizik		Minimalna
Rizik namire		Neprihvatljiva
Rizik likvidnosti		Neprihvatljiva
Regulatorni rizik		Prihvatljiva
Rizik kontinuirane primjerenosti i usklađenosti		Minimalna
Operativni rizik		Konzervativna
Rizik sukoba interesa		Neprihvatljiva
Reputacijski rizik		Minimalna

Regulatorni rizik Društvo prihvaća jer nema načina utjecanja, odnosno, upravljanja njime. Za ostale se rizike koristi nekoliko metoda u svrhu njihovog upravljanja, odnosno umanjnja.

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

3Definicija 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, koje 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.

Društvo primjenjuje definiran sustav tolerancije rizika temeljen na matricama vjerojatnosti i utjecaja, pri čemu nije dopušteno biti izložen rizicima u visokoj kategoriji.

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.

Uprava Društva, Odjel upravljanja rizicima te ostale organizacijske jedinice i zaposlenici aktivno sudjeluju u procesu upravljanja rizicima s jasno definiranim odgovornostima, čime se osigurava sveobuhvatno i odgovorno upravljanje rizicima na svim razinama poslovanja.

Na 31.12.2024. stupnjevi rizika Društva su:

Stupnjevi rizika na 31.12.2024.

RB	Rizik	Stupanj rizika
1	Ukupni tržišni rizik	Vrlo nizak
2	Valutni rizik	Vrlo nizak
3	Rizik promjene kamatnih stopa	Vrlo nizak
4	Rizik namire	Vrlo nizak
5	Rizik likvidnosti	Vrlo nizak
6	Rizik kontinuirane primjerenosti i usklađenosti	Vrlo nizak
7	Operativni rizik	Umjereno nizak
8	Rizik sukoba interesa	Vrlo nizak
9	Reputacijski rizik	Umjereno nizak

8.3.2. Planirani razvoj za naredno razdoblje

Planirani razvoj za naredno razdoblje uključuje finalizaciju započetih projekata, kao što je implementacija programskog rješenja PortfolioMetrics s ciljem daljnjeg unaprjeđenja internih procesa – procesa upravljanja imovinom, upravljanja rizicima te podrške poslovanju.

Nadalje, tijekom 2025. godine Društvo ima obvezu implementirati Uredbu (EU) 2022/2554 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. prosinca 2022. godine o digitalnoj operativnoj otpornosti za financijski sektor i izmjeni uredbi (EZ) br. 1060/2009, (EU) br. 648/2012, (EU) br. 600/2014, (EU) br. 909/2014 i (EU) 2016/1011 (DORA) budući da ista započinje s primjenom za obvezna mirovinska društva 01.01.2026. godine.

Društvo će ulagati u daljnje povećanje sigurnosti informacijskih sustava implementacijom preporuka temeljem provedenih penetracijskih testiranja, snimanja trenutnog stanja i pritom utvrđenih preporuka za unaprjeđenje. Planira se i zamjena IT infrastrukture i računalne opreme zaposlenika.

Slijedom posljednjih izmjena i dopuna Zakona o obveznim mirovinskim fondovima koje su stupile na snagu dana 01.01.2024. godine i s kojima se Društvo usklađivalo tijekom cijele 2024. godine, u 2025. godini nastavlja se usklađivanje s provedbenim pravilnicima Agencije. To se poglavito odnosi na Pravilnik o organizacijskim zahtjevima za mirovinska društva za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima, Pravilnik o dozvoljenim ulaganjima i dodatnim ograničenjima ulaganja obveznog mirovinskog fonda te Pravilnik o izvještavanju o održivosti za mirovinska društva i obvezne mirovinske fondove.

9. 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 i mirovinskim osiguravajućim društvima za osnaživanje financijske pismenosti građana Republike Hrvatske od dana 23. srpnja 2024. godine, Društvo je u propisanom roku dostavilo Agenciji izvješće o provedenim aktivnostima u cilju jačanja financijske pismenosti tijekom 2024. godine. U predmetnom dokumentu dan je pregled svih samostalno od strane Društva i zajednički provedenih aktivnosti i kampanja u suradnji s Udrugom društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskim osiguravajućim društvima, kao i analiza medijskih objava odrađenih edukativnih aktivnosti te ostalo propisano. Iskazan je i ukupni trošak svih aktivnosti provedenih tijekom 2024. godine namijenjenih informiranju i financijskom opismenjavanju postojećih i budućih članova, kao i šire javnosti, u iznosu od 119.474,05 EUR, što čini 1,12% u odnosu na ukupne prihode Društva ostvarene u 2024. godini, a u odnosu na ostvarene prihode Društva u 2023. godini 1,10%.

Dodatno, od početka 2024. godine izmjenama Zakona Društvo je u obvezi obavijestiti svoje članove o mogućnosti ostanka u obveznom mirovinskom fondu kategorije A, o ostvarivanju prava na mirovinu te o mogućnosti prelaska iz kategorije C u kategoriju B, pri čemu se navedeno smatra dijelom obveze osnaživanja financijske pismenosti građana. Navedene obavijesti Društvo dostavlja putem pošte. Ova obveza ima za cilj dodatno osnaživanje financijske pismenosti građana, omogućujući im bolje razumijevanje i upravljanje vlastitim mirovinskim osiguranjem.

Kroz edukativne aktivnosti usmjerene osnaživanju financijske pismenosti cilj je omogućiti bolje razumijevanje individualne kapitalizirane mirovinske štednje i osigurati znanje potrebno za odgovorno upravljanje vlastitom mirovinskom štednjom, kao i dodatno povećavati opću razinu financijske pismenosti s naglaskom na obvezne mirovinske fondove, njihovo poslovanje i značaj. Edukativne aktivnosti koje Društvo kontinuirano provodi usmjerene su pored informiranja i educiranja građana (ciljnih skupina) i na podizanje svijesti o potrebi individualne brige za svoju mirovinsku štednju i odgovornosti pri donošenju financijskih odluka, osvještavanje važnosti štednje za mirovinu te poticanje na motiviranost i angažiranost u kontekstu mirovinske štednje s naglaskom na štednju u 2. stupu.

Dodatno, sukladno regulativi, Agenciji je u propisanom roku tijekom 2024. dostavljen i dokument „Strategija financijskog opismenjavanja PBZ CROATIA OSIGURANJA d.d. u razdoblju od 2024. do 2027. godine“.

10. Zaključak

2024. godina bila je još jedna dobra godina za sve sudionike tržišta kapitala, a izuzetno dobra za fondove kategorije A i B pod upravljanjem Društva koji su, kao i 2023. godine, imali prinose preko 10% (A: 16,50%; B: 12,72%).

Godina pred nama bit će izazovnija jer su vrednovanja na svjetskim dioničkim tržištima iznad 10-godišnjeg prosjeka te očekivanja oko inflacije, odnosno kretanja kamatnih stopa još nisu potpuno jasna. Dodatno, geopolitičke okolnosti unosit će sigurno značajnu neizvjesnosti. U tom kontekstu u protekloj godini Društvo je dodatno radilo na daljnjoj diverzifikaciji portfelja te ulaže u klase imovine s manjom korelacijom u odnosu na tradicionalne.

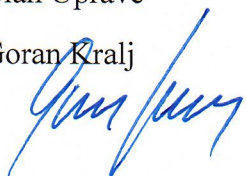
Novi Zakon o obveznim mirovinskim fondovima donio je dodatnu liberalizaciju glede mogućnosti ulaganja u nove klase imovine što je u interesu članova fondova.

Financijski izvještaji PBZ CROATIA OSIGURANJE obveznih mirovinskih fondova kategorije A, B i C za 2024. godinu bit će dostupni javnosti na uvid na mrežnim stranicama www.pbzco-fond.hr u roku propisanom odredbom članka 148. Zakona.

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

Član Uprave

Goran Kralj



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

Predsjednik Uprave

Dubravko Štimac

