



HRVATSKI SABOR

Klasa: 021-12/16-09/17

Urbroj: 65-16-02

Zagreb, 1. travnja 2016.

**ZASTUPNICAMA I ZASTUPNICIMA
HRVATSKOGA SABORA**

**PREDSJEDNICAMA I PREDSJEDNICIMA
RADNIH TIJELA**

Na temelju članka 33. stavka 1. podstavka 3. Poslovnika Hrvatskoga sabora u prilogu upućujem ***Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova PBZ CROATIA OSIGURANJE za 2015. godinu***, koje je predsjedniku Hrvatskoga sabora sukladno odredbi članka 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima ("Narodne novine", broj 19/14 i 93/15), dostavio PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima, aktom od 31. ožujka 2016. godine.

PREDSJEDNIK


akademik Željko Reiner

OBVEZNI MIROVINSKI FONDOVI

PBZ CROATIA

OSIGURANJE REPUBLIKA HRVATSKA
HRVATSKI SABOR
ZAGREB, Trg Sv. Marka 6

Zagreb, 31.03.2016.
Broj:75/16/KR

Prilijeno:	01-04-2016		
Klasifikacijska oznaka:	021-12/16-09/17		Org. jed.
Urudžbeni broj:	325-16-01		Pril. Vrij.
			5 -

HRVATSKI SABOR
Trg sv. Marka 6
10 000 Zagreb

n/r Predsjednika Hrvatskog sabora
gospodina Željka Reinera

Predmet: Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova PBZ CROATIA OSIGURANJE

Poštovani,

Sukladno odredbi članka 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 19/2014, 93/15) PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima, u prilogu podnosi Hrvatskom saboru „Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojim upravlja PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima za 2015. godinu“.

S poštovanjem,

Članica Uprave
Renata Kašnjar-Putar



Predsjednik Uprave
Dubravko Štimac



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

Sukladno odredbi članka 150. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 19/14, 93/15) (dalje u tekstu: Zakon), PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima (dalje u tekstu: Društvo), u otvorenom roku podnosi Hrvatskom saboru Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova pod upravljanjem PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za 2015. godinu.

**Izvještaj o radu obveznih mirovinskih fondova kojima
upravlja PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje
obveznim mirovinskim fondovima za 2015. godinu**

Ožujak, 2016.

Sadržaj

1. Uvod.....	3
2. Informacije o Društvu i obveznim mirovinskim fondovima pod upravljanjem	4
3. Profil rizičnosti fondova kojima upravlja Društvo.....	5
Upravljanje rizicima	5
Rizici koji se kontinuirano prate.....	6
Mape rizika za fondove za 2015. godinu	6
Profil rizičnosti fondova	7
Kretanje razina SPRU pokazatelja u 2015. godini za fondove pod upravljanjem Društva.....	7
Ostali rizici.....	9
4. Rezultati poslovanja PBZ CROATIA OSIGURANJE obveznih mirovinskih fondova u 2015. godini .	10
PBZ CROATIA OSIGURANJE obvezni mirovinski fond – kategorija A	10
Imovina fonda	10
Struktura ulaganja.....	10
Najznačajnija ulaganja	13
Prinos i zarada fonda	14
Članovi fonda	15
PBZ CROATIA OSIGURANJE obvezni mirovinski fond – kategorija B.....	17
Imovina fonda	17
Struktura ulaganja.....	17
Najznačajnija ulaganja	20
Prinos i zarada fonda	21
Članovi fonda	23
PBZ CROATIA OSIGURANJE obvezni mirovinski fond – kategorija C.....	24
Imovina fonda	24
Struktura ulaganja.....	24
Pozicije s udjelom u neto imovini PBZCO OMF –kategorija C većim od 1% na 31.12.2015	26
Najznačajnija ulaganja	26
Prinos i zarada fonda	27
Članovi fonda	28
5. Vrednovanje i metode procjene	29
Vrednovanje vlasničkih i dužničkih vrijednosnih papira kojima se trguje na neaktivnom tržištu	29

Vrednovanje dužničkih vrijednosnih papira kojima se trguje na neaktivnom tržištu	30
Vrednovanje vlasničkih vrijednosnih papira kojima se trguje na neaktivnom tržištu	32

Prilog:

- „Izveštaj o radu obveznih mirovinskih fondova za 2015. godinu“ kojeg su zajednički pripremili sva mirovinska društva koja upravljaju obveznim mirovinskim fondovima u Republici Hrvatskoj

1. Uvod

Na dan 31.12.2015. godine ukupna imovina PBZ CROATIA OSIGURANJE obveznih mirovinskih fondova iznosila je 11.978.265.000,00 HRK, što je porast u toj godini za 1,33 milijarde HRK, do kojeg je došlo zbog uplata doprinosa, te ostvarenih prinosa. Tijekom godine članovima je zarađeno ukupno 758,70 milijuna HRK.

PBZ CROATIA OSIGURANJE obvezni mirovinski fondovi na dan 31.12.2015. godine imali su ukupno 311.591 članova što je porast u odnosu na zadnji dan prethodne godine za 7.913 članova, usprkos tome što je sukladno zakonskim odredbama iz Fondova izašlo 5.693 člana¹.

U 2015. godini PBZ CROATIA OSIGURANJE obvezni mirovinski fondovi ostvarili su dobre prinose svojim članovima. Najveći fond kategorije B ostvario je prinos od 7,01%, fond kategorije A ostvario je prinos od 8,03%, a fond kategorije C ostvario je prinos od 6,54%.

Glede rizika, tijekom 2015. godine nije bilo prekoračenja zakonom utvrđenih limita ulaganja, rizici su se kretali unutar planiranih veličina, valutni rizici su bili niski ili umjereni. Došlo je do pada kreditnih rizika, rizici likvidnosti su bili niski, kao i rizici namire. Ukupna volatilitnost portfelja tijekom 2015. godine bila je nešto niža od prosječne volatilitnosti tijekom proteklog trogodišnjeg razdoblja (2012., 2013. i 2014.).

Tijekom 2015. godine nije bilo niti jednog događaja vezanog za dionička društva u čije je vrijednosne papire uložena imovina fondova koji bi doveli do umanjjenja vrijednosti imovine u portfelju. Tijekom godine dolazilo je do privremenih umanjjenja vrijednosti pojedinih pozicija u portfelju zbog njihove niske likvidnosti, no udio takve imovine nikada nije prelazio 1% fonda.

Dodatno, od važnijih događaja na tržištima kapitala možemo istaknuti sudjelovanje naših fondova u dokapitalizacijama Podravke, Tankerske Next Generation, Luke Rijeka, Hrvatske poštanske banke, Zagrebačke burze, sudjelovanje u izdanjima korporativnih obveznica Jadran Galenskog Laboratorija i Hrvatske elektroprivrede, kao i sudjelovanje u svim izdanjima obveznica Republike Hrvatske na domaćem i međunarodnim tržištima.

¹ Uredba o izmjenama i dopunama Zakona o obveznim mirovinskim fondovima iz članstva obveznih mirovinskih fondova izuzela je djelatne vojne osobe, policijske službenike i ovlaštene osobe koje nisu izašle iz II stupa prema izmjenama Zakona iz 2014. godine i one koji su korisnici mirovine zbog profesionalne nesposobnosti te osobe u profesionalnoj mirovini po općem Zakonu o mirovinskom osiguranju.

2. Informacije o Društvu i obveznim mirovinskim fondovima pod upravljanjem

PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima registrirano je kao dioničko društvo pri Trgovačkom sudu u Zagrebu dana 28.09.2001. godine.

Sjedište Društva je u Zagrebu, Radnička cesta 44.

Osnivači Društva su PRIVREDNA BANKA ZAGREB d.d. te CROATIA osiguranje d.d., značajni sudionici domaćeg tržišta u području bankarstva i osiguranja, svaki s udjelom od 50% u temeljnom kapitalu Društva koji iznosi 56.000.000,00 kuna.

Članovi Uprave Društva su Dubravko Štimac – predsjednik Uprave te Renata Kašnjar-Putar – članica Uprave. Članovi Nadzornog odbora u 2015. godine bili su: Ivana Đerek – predsjednik Nadzornog odbora, Matija Birov – zamjenik predsjednika Nadzornog odbora te Robert Vučković – član Nadzornog odbora.

U Društvu je na dan 31. prosinca 2015. godine zaposleno 26 radnika.

Depozitar mirovinskih fondova kojima Društvo upravlja je HYPO-ALPE-ADRIA-BANK dioničko društvo, Slavenska avenija 6, 10000 Zagreb, sukladno odobrenjima za obavljanje poslova depozitara izdanima od Hrvatske narodne banke (broj Z-1671/2003. od 16. prosinca 2009.) i Agencije (KLASA: UP/I-140-01/08-33/6, URBROJ: 326-113-08-5, od 11. rujna 2008.).

Ovlašteni revizor Društva za poslovnu 2015. godinu je KPMG Croatia d.o.o., Zagreb, Ivana Lučića 2a.

Rad Društva nadzire Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje u tekstu: Agencija) temeljem odredbe članka 196. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 19/14, 93/15).

PBZ CROATIA OSIGURANJE d.d. za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima upravlja s tri fonda različite kategorije koji se međusobno razlikuju prema zakonskim dobnim ograničenjima članova, investicijskoj strategiji i ograničenjima ulaganja.

Obvezni mirovinski fondovi pod upravljanjem Društva su:

- PBZ CROATIA OSIGURANJE obvezni mirovinski fond – kategorija A, (dalje u tekstu: PBZCO OMF – kategorija A),
- PBZ CROATIA OSIGURANJE obvezni mirovinski fond – kategorija B, (dalje u tekstu: PBZCO OMF – kategorija B) te
- PBZ CROATIA OSIGURANJE obvezni mirovinski fond – kategorija C (dalje u tekstu: PBZCO OMF – kategorija C).

PBZCO OMF – kategorija A osnovan je dana 30. svibnja 2014. godine Rješenjem Agencije, (Klasa:UP/I-140-01/14-32/7, Urbroj:326-443-14-6) te njime upravlja Društvo, sukladno odredbama Zakona i usvojenim Načelima ulaganja i Statutom Fonda.

PBZ CROATIA OSIGURANJE obvezni mirovinski fond osnovan je dana 05.11.2001. godine Rješenjem Agencije, (Klasa:UP/I 034-04/01-01/66, Urbroj:383-01-01-2), a dana 21. kolovoza 2014. godine postaje PBZCO OMF – kategorija B, temeljem odredbe članka 237. stavak (2) Zakona, Društvo njime upravlja , sukladno Zakonu, usvojenim Načelima ulaganja i Statutom Fonda.

PBZCO OMF – kategorija C osnovan je dana 30. svibnja 2014. godine Rješenjem Agencije, (Klasa: UP/I-140-01/14-32/7, Urbroj: 326-443-14-6) Društvo njime upravlja sukladno odredbama Zakona, usvojenim Načelima ulaganja i Statutom Fonda.

3. Profil rizičnosti fondova kojima upravlja Društvo

Upravljanje rizicima

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

Društvo je uspostavilo 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, sustava unutarnje revizije i upravljanja kontinuitetom poslovanja.

Društvo primjenjuje Strategiju i Politiku upravljanja rizicima u svrhu procjene rizika povezanih s poslovanjem Društva, poslovnim procesima, doprinose 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 svom poslovanju.

Profil rizičnosti promatra se kroz složenost procesa, čimbenike poslovne strategije i okruženja, ostvarene gubitke ili dobitke, kao i kroz procjene aktualne izloženosti rizicima.

Rizici koji se kontinuirano prate

U 2015. godini identificirani su, mjereni i/ili procjenjivani sljedeći rizici koji se odnose na Društvo ili mirovinske fondove pod upravljanjem Društva:

- Tržišni rizik
 - Rizik promjene cijene
 - Valutni rizik
 - Kamatni rizik
- Kreditni rizik
- Reputacijski rizik
- Rizik namire i rizik druge ugovorne strane
- Likvidnosni rizik
- Koncentracijski rizik
- Regulatorni rizik
- Rizik sukoba interesa

Mape rizika za fondove za 2015. godinu

Sukladno zakonskoj regulativi Društvo izrađuje i redovno ažurira mape rizika kojima se procjenjuje ukupna značajnost svakog identificiranog rizika prema njegovoj učestalosti pojavljivanja i utjecaju koje može imati na Društvo ili fondove pod upravljanjem Društva.

Mapa rizika fondova A, B i C kategorije

	PBZ CROATIA OSIGURANJE OMF kategorije A	PBZ CROATIA OSIGURANJE OMF kategorije B	PBZ CROATIA OSIGURANJE OMF kategorije C
	Značajnost rizika 2015. godine	Značajnost rizika 2015. godine	Značajnost rizika 2015. godine
Kreditni rizik	Srednja značajnost	Srednja značajnost	Srednja značajnost
Tržišni rizici	Srednja značajnost	Srednja značajnost	Niska značajnost
Valutni rizik	Srednja značajnost	Srednja značajnost	Niska značajnost
Kamatni rizik	Srednja značajnost	Srednja značajnost	Srednja značajnost
Rizik promjene cijene	Visoka značajnost	Srednja značajnost	Niska značajnost
Koncentracijski rizik	Niska značajnost	Niska značajnost	Niska značajnost
Likvidnosni rizici	Srednja značajnost	Srednja značajnost	Srednja značajnost
Rizik namire	Niska značajnost	Niska značajnost	Niska značajnost
Operativni rizik	Niska značajnost	Niska značajnost	Niska značajnost
Regulatorni rizik	Srednja značajnost	Srednja značajnost	Srednja značajnost
Rizik sukoba interesa	Niska značajnost	Niska značajnost	Niska značajnost
Rizik usklađenosti	Niska značajnost	Niska značajnost	Niska značajnost

Profil rizičnosti fondova

Kako je rizik promjene cijene detektiran kao rizik najvišeg značaja njegovo mjerenje ima najčešću frekvenciju i prati se kontinuirano. Za kvantitativno praćenje ovog rizika Društvo koristi globalno priznati pokazatelj SPRU² – sintetički pokazatelj rizičnosti i uspješnosti.

Ukupna razina rizika mjerena SPRU pokazateljem koje je Društvo propisalo za svaki od fondova je sljedeća:

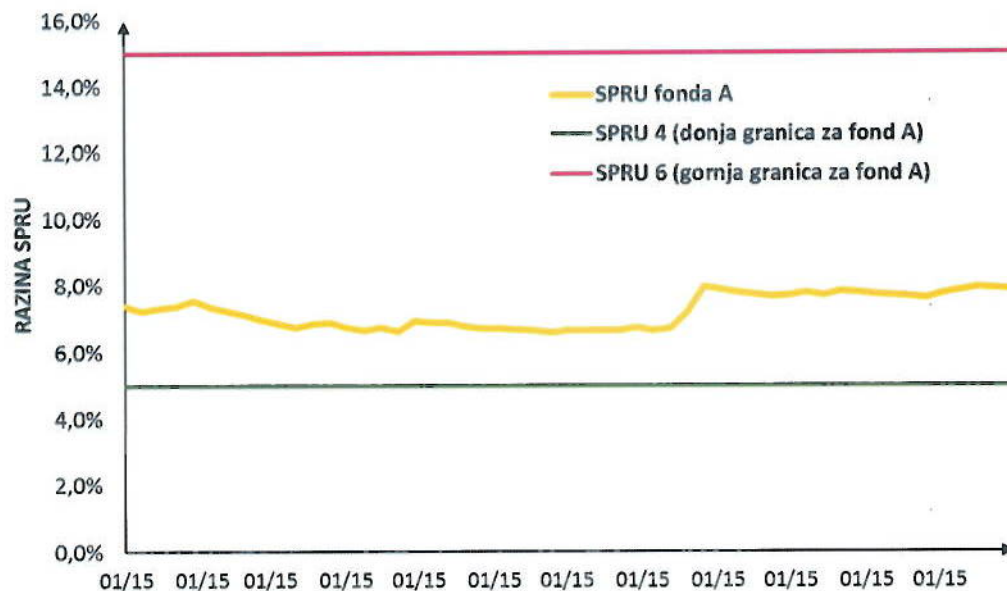
Dozvoljene razine SPRU pokazatelja po vrstama fondova

FOND	RAZINA RIZIKA	RAZINA SPRU
PBZCO OMF – kategorija A	umjereno visoka	4 - 5
PBZCO OMF – kategorija B	umjerena	3 - 4
PBZCO OMF – kategorija C	niska	2 - 3

Kretanje razina SPRU pokazatelja u 2015. godini za fondove pod upravljanjem Društva

Društvo na tjednoj razini prati i mjeri razinu SPRU indikatora za svaki od fondova pod upravljanjem.

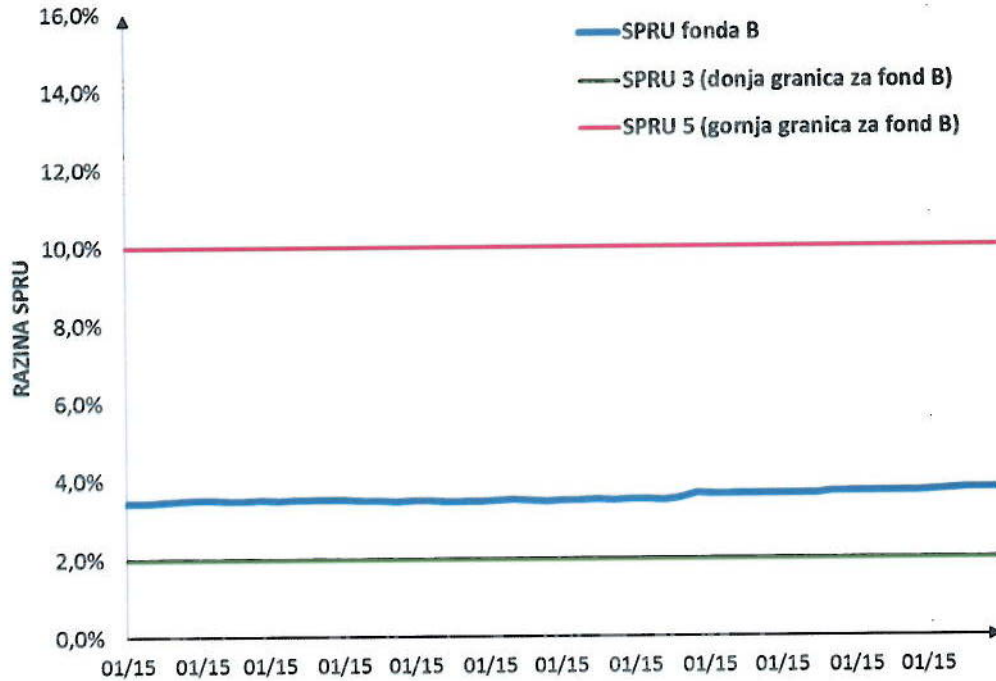
Kretanje SPRU pokazatelja u 2015. godini za PBZCO OMF – kategorija A



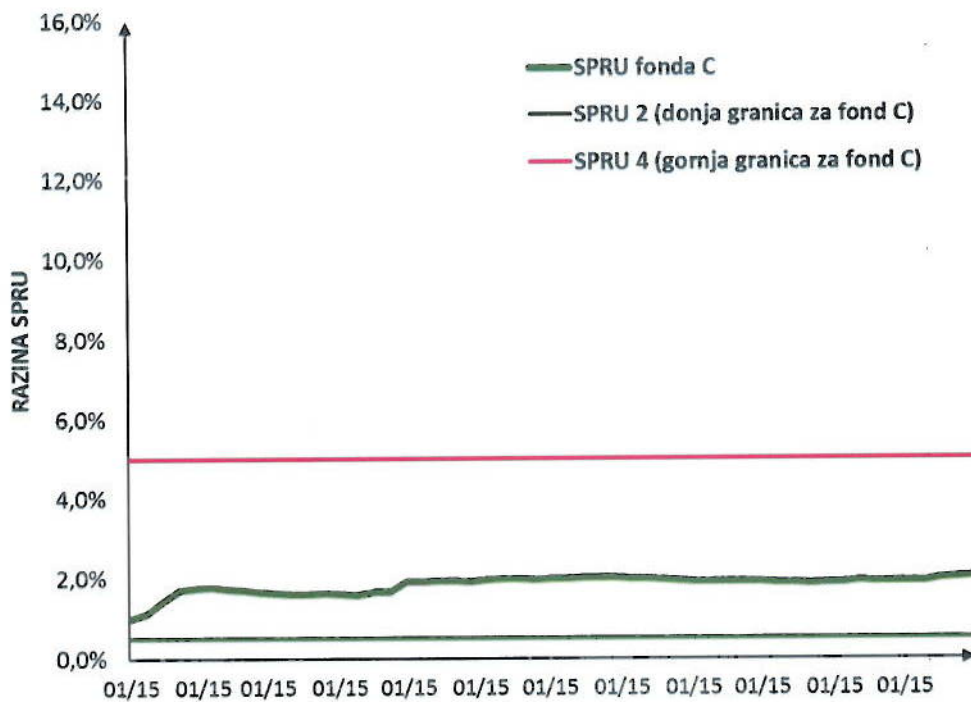
² SPRU - sintetički pokazatelj rizičnosti i uspješnosti je definiran kao zorni pokazatelj rizičnosti Fonda. SPRU ima sedam razina, pri čemu najniža razina (1) predstavlja ulaganje s najmanjim rizikom i potencijalno najmanjim prinosom, a najveća razina (7) označava ulaganje visokog rizika s visokim potencijalnim prinosom. Metoda izračuna SPRU određena je smjericama *Committee of European Securities Regulators (CESR/10-673 od 01.07.2010.)*.

Iz prikazanih analiza vidljivo je da niti jedan fond pod upravljanjem Društva u niti jednom trenutku tijekom 2015. godine nije prekršio zadana ograničenja rizičnosti.

Kretanje SPRU pokazatelja u 2015. godini za PBZCO OMF – kategorija B



Kretanje SPRU pokazatelja u 2015. godini za PBZCO OMF – kategorija C



Ostali rizici

U 2015. godini zabilježen je pad kreditnih rizika u imovini portfelja. Kreditni rizici se prate na razini pojedinog financijskog instrumenta.

Rizik likvidnosti je i tijekom 2015. godine ostao na niskoj razini, kao i rizik namire.

Regulatornim rizikom je aktivno upravljano kroz implementaciju novih internih akata i procedura što je posljedica stupanja na snagu nove eksterne regulative.

Globalno makroekonomsko okruženje je tijekom 2015. godine poboljšano. Rast proizvodnje u razvijenim zemljama svijeta, iako nešto sporiji od očekivanja, ipak je značajan. Nakon dugog perioda pada domaćeg bruto društvenog proizvoda u protekloj godini došlo je do prvog porasta, što ukazuje na zaustavljanje negativnih trendova i u Republici Hrvatskoj. Ukupno gledajući može se zaključiti da su se rizici na makroekonomskom planu umanjili u odnosu na prethodno razdoblje.

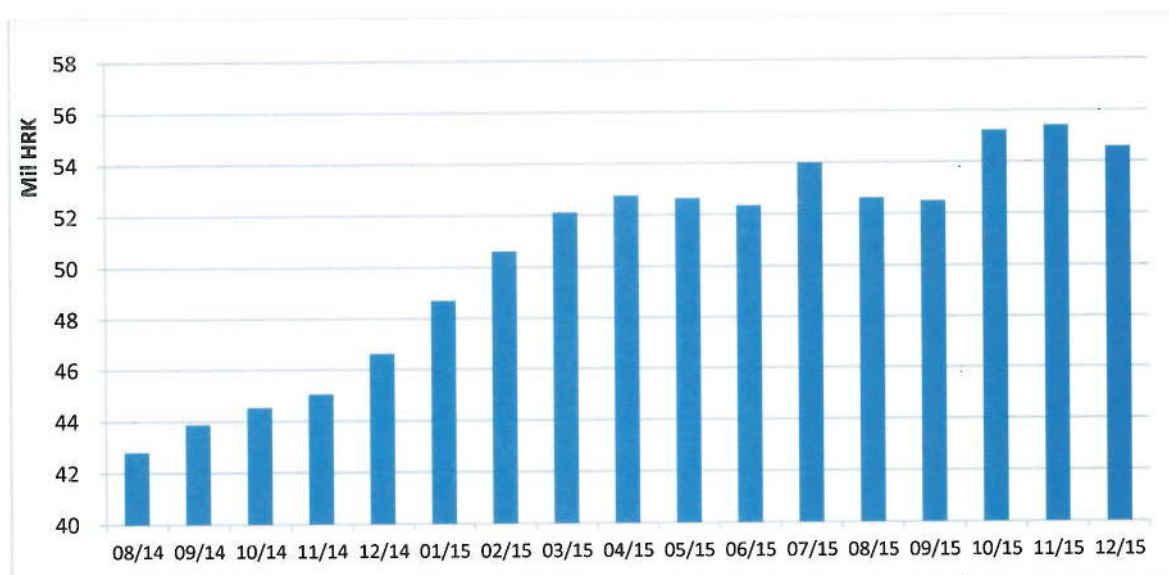
4. Rezultati poslovanja PBZ CROATIA OSIGURANJE obveznih mirovinskih fondova u 2015. godini

PBZ CROATIA OSIGURANJE obvezni mirovinski fond – kategorija A

Imovina fonda

PBZCO OMF - kategorija A s radom je započeo 21.08.2014. Uvođenjem tri nove kategorije fonda, članovima je dana mogućnost odabira pa je imovina članova koji su odabrali fond PBZCO OMF - kategorija A na dan početka rada fonda iznosila 42.385.915,21 HRK. Neto imovina fonda na dan 31.12.2015. iznosila je 54.602.024,10 HRK.

Kretanje neto imovine fonda PBZCO OMF - kategorija A od osnivanja do kraja 2015. godine



Struktura ulaganja

Cilj ulaganja PBZCO OMF – kategorija 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 PBZCO OMF - kategorija A.

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.

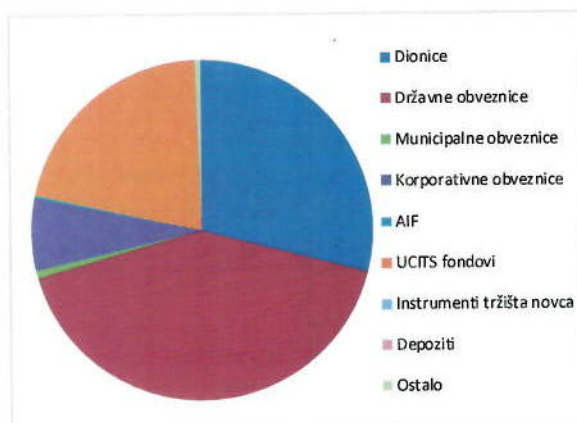
Ulaganjem imovine PBZCO OMF – kategorija A Društvo nastoji ostvariti kapitalni rast investicija, posebno vodeći računa o sigurnosti imovine, postupajući s pozornošću savjesnog gospodarstvenika isključivo u interesu članova.

Na dan 31.12.2015. najveći dio imovine 42,91% bio je uložen u državne obveznice, u dionice 29,94% te u UCITS fondove 21,66%.

U nastavku je prikazana struktura ulaganja po klasama imovine, sektorskoj izloženosti, geografskoj izloženost te valutna struktura na dan 31.12.2015.

Struktura ulaganja PBZCO OMF – kategorija A po klasama imovine na 31.12.2015.

Klasa imovine	Iznos (tis. HRK)	Udio u neto imovini
Dionice	16.346	29,94%
Državne obveznice	23.427	42,91%
Municipalne obveznice	432	0,79%
Korporativne obveznice	3.839	7,03%
AIF	194	0,36%
UCITS fondovi	11.827	21,66%
Instrumenti tržišta novca	0	0,00%
Depoziti	0	0,00%
Ostalo	331	0,61%



Izloženost imovine PBZCO OMF – kategorija A po gospodarskim sektorima na 31.12.2015.

Gospodarski sektor	Udio u imovini fonda
Državni i lokalni sektor	42,31%
Osnovna potrošačka roba	13,91%
Industrija	8,13%
Opcionalna potrošačka roba	7,88%
Zdravstvo	6,76%
Financije	6,39%
Komunalne usluge	3,26%
Informacijske tehnologije	2,99%
Materijali	1,81%
Energija	1,62%
Telekomunikacije	1,57%
Ostalo	3,38%

Geografska struktura imovine fonda PBZCO OMF - kategorija A po regijama na 31.12.2015.

Regija	Udio u imovini fonda
Europa	91,50%
Sjeverna Amerika	8,31%
Ostalo	0,19%

Valutna struktura imovine fonda PBZCO OMF – kategorija A na 31.12.2015.

Valuta	Udio u neto imovini
EUR	56,41%
HRK	23,87%
USD	19,72%

Udio 10 najvećih pojedinačnih pozicija u imovini fonda PBZCO OMF - kategorija A na 31.12.2015.

Vrijednosni papir	Udio u neto imovini
PODR-R-A, PODRAVKA d.d.	6,63%
FNOI-D-181A, FOND ZA NAKNADU ODUZETE IMOVINE	5,55%
FNOI-D-187A, FOND ZA NAKNADU ODUZETE IMOVINE	5,34%
FNOI-D-191A, FOND ZA NAKNADU ODUZETE IMOVINE	5,14%
FNOI-D-197A, FOND ZA NAKNADU ODUZETE IMOVINE	4,92%
RHMF-O-26CA, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	4,83%
FNOI-D-167A, FOND ZA NAKNADU ODUZETE IMOVINE	3,81%
FNOI-D-171A, FOND ZA NAKNADU ODUZETE IMOVINE	3,73%
FNOI-D-177A, FOND ZA NAKNADU ODUZETE IMOVINE	3,59%
KRKG SV, KRKA d.d.	3,26%

Najznačajnija ulaganja

Pozicije s udjelom u neto imovini većim od 1% fonda PBZCO OMF – kategorija A na 31.12.2015.

Vrijednosni papir	Udio u neto imovini
PODR-R-A, PODRAVKA d.d.	6,63%
FNOI-D-181A, FOND ZA NAKNADU ODUZETE IMOVINE	5,55%
FNOI-D-187A, FOND ZA NAKNADU ODUZETE IMOVINE	5,34%
FNOI-D-191A, FOND ZA NAKNADU ODUZETE IMOVINE	5,14%
FNOI-D-197A, FOND ZA NAKNADU ODUZETE IMOVINE	4,92%
RHMF-O-26CA, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	4,83%
FNOI-D-167A, FOND ZA NAKNADU ODUZETE IMOVINE	3,81%
FNOI-D-171A, FOND ZA NAKNADU ODUZETE IMOVINE	3,73%
FNOI-D-177A, FOND ZA NAKNADU ODUZETE IMOVINE	3,59%
KRKG SV, KRKA d.d.	3,26%
CRO 6,0%24USD, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	3,15%
RHMF-O-187A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	2,84%
ETFSX5E GT, DEKA INVESTMENT GMBH	2,65%
HEP 2022 USD, HRVATSKA ELEKTROPRIVREDA d.d.	2,62%
LKRI-R-A, LUKA RIJEKA d.d.	2,62%
XDAX GT, DB PLATINUM AVISORS	2,56%
MSE FP, LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT	2,52%
CBDAX GT, COMMERZ FUNDS SOLUTIONS S.A.	2,51%
DAXEX GT, BLACKROCK ASSET MANAGEMENT DEUTSCHLAND AG	2,50%
ATGR-R-A, ATLANTIC GRUPA d.d.	2,46%
SPY US, SPDR TRUST	2,40%
JDGL-O-20CA, JADRAN-GALENSKI LABARATORIJ d.d.	2,26%
SX5EEEX GT, BLACKROCK ASSET MANAGEMENT DEUTSCHLAND AG	2,18%
HP-O-19BA, HRVATSKA POŠTA d.d.	2,15%
ZVTG SV, ZAVAROVALNICA TRIGLAV d.d.	2,10%
SLPF-R-A, SLAVONSKI ZATVORENI INVESTICIJSKI FOND d.d.	2,01%
DAX FP, LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT	1,81%
VOO US, THE VANGUARD GROUP	1,65%
KOEI-R-A, KONČAR d.d.	1,43%
JMNC-R-A, JAMNICA d.d.	1,25%
PLAG-R-A, PLAVA LAGUNA d.d.	1,03%
TPNG-R-A, TANKERSKA NEXT GENERATION d.d.	1,01%

Na tržištu korporativnih obveznica u 2015. godini, PBZCO OMF - kategorija A sudjelovao je u izdanju korporativnih obveznica izdavatelja Jadran Galenski laboratorij d.d. sudjelujući u ukupnom izdanju od 200 mio HRK s 1,23 mio HRK te ukupnom izdanju korporativnih obveznica Hrvatske elektroprivrede d.d. od 550 mio USD sudjelujući s 0,2 mio USD.

Tijekom 2015. godine nastavlja se sudjelovanje hrvatskih mirovinskih fondova na tržištima dužničkih državnih vrijednosnih papira. PBZCO OMF - kategorija A je sudjelovao u sva 3 izdanja državnih obveznica Republike Hrvatske. U 2015. godini izdane su dvije nove obveznice na domaćem tržištu i jedna na međunarodnom tržištu. Na domaćem tržištu u ožujku 2015. godine izdano je 6 mlrd HRK obveznice RHMF-O-257A pri čemu je PBZCO OMF - kategorija A sudjelovao s 5,23 mio HRK te 6

mlrd HRK obveznice RHMF-O-26CA u kojem izdanju je PBZCO OMF - kategorija A sudjelovao s 2,59 mio HRK. Na međunarodnom tržištu Republika Hrvatska je izdala jednu obveznicu i to CROATIA EUR 2025 u iznosu od 1,5 mlrd EUR u čijem izdanju je PBZCO OMF - kategorija A sudjelovao s 0,27 mio EUR.

Poslovnu 2015. godinu obilježio je i određeni preokret u financiranju hrvatskih kompanija, jer po prvi put nakon početka gospodarske krize, domaće tvrtke u značajnijoj mjeri financiraju se putem hrvatskog tržišta kapitala osiguravajući kapital potreban za daljnji rast i razvoj iz domaćih izvora. U značajnija izdanja svakako se ubraja dokapitalizacija Podravke d.d. koja je izdavanjem novih dionica u iznosu od 510 mio HRK financirala preuzimanje slovenskog Žita d.d. te u daljnji rast i razvoj. U ovoj dokapitalizaciji je PBZCO OMF - kategorija A sudjelovao sa 0,67 mio HRK. Tvrtka Tankerska Next Generation d.d. u 2015. godini je uspješno provela dvije dokapitalizacije ukupnog iznosa prikupljenog kapitala od oko 236,7 mio HRK za potrebe daljnjeg razvoja poslovanja i kupnju novih brodova. U spomenutoj dokapitalizaciji PBZCO OMF - kategorija A sudjelovao je sa 0,48 mio HRK. Osim spomenutih kompanija, na prikupljanje kapitala izdavanjem novih dionica još su se odlučile i Hrvatska poštanska banka d.d., koja je kroz dokapitalizaciju prikupila oko 550 mio HRK te Luka Rijeka d.d. koja je prikupila 300 mio HRK kapitala potrebnog za daljnji rast poslovanja u čemu je PBZCO OMF - kategorija A sudjelovao s 1,33 mio HRK.

Prinos i zarada fonda

Od početka rada do kraja 2015. godine fond PBZCO OMF – kategorija A ostvario je anualizirani³ prinos od 10,76%, dok je u 2015. godini ostvaren prinos od 8,03%. Prema podacima Državnog zavoda za statistiku, cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju u 2015. godini, na godišnjoj razini, mjerene indeksom potrošačkih cijena u prosincu 2015. u odnosu na prosinac 2014. niže su za 0,6% što daje realni prinos⁴ fonda PBZCO OMF - kategorija A u 2015. godini od 8,68%.

Neto imovina na dan 31.12.2015. iznosila je 54.602.024,10 HRK, ukupne uplate u fond PBZCO OMF – kategorija A u 2015. godini iznosile su 5.967.569,70 HRK dok je u 2015. godini isplaćeno kroz zatvaranje računa 1.881.652,14 HRK što znači da je PBZCO OMF – kategorija A svojim članovima zaradio 3.851.828,10 HRK. U nastavku je prikazana zarada po klasama imovine u 2015. godini.

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.

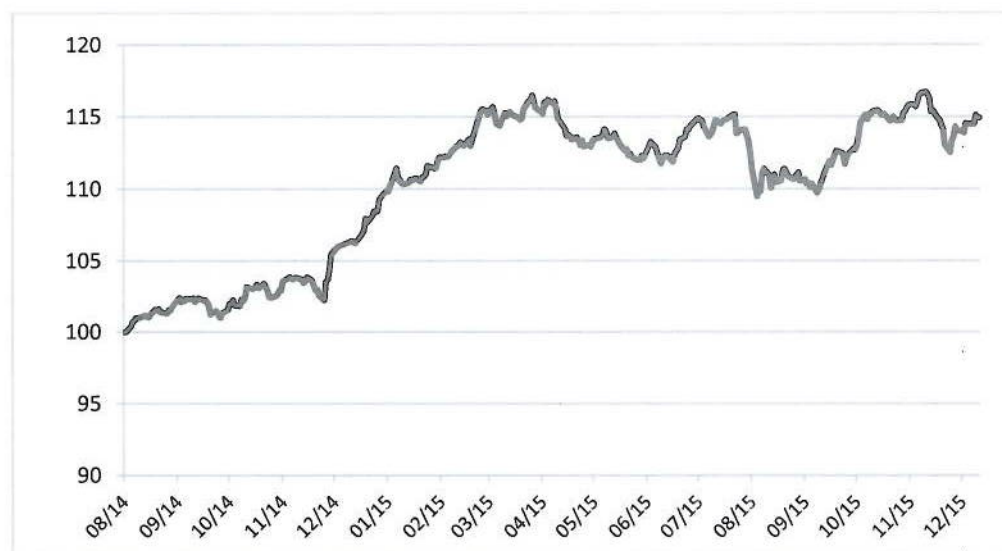
⁴ Stopa realnog prinosa mirovinskog fonda predstavlja nominalni prinos mirovinskog fonda deflacioniran stopom inflacije potrošačkih cijena a računa se prema formuli $(1 + \text{realni prinos}) * (1 + \text{stopa inflacije}) = (1 + \text{nominalni prinos})$.

Zarada po klasama imovine za PBZCO OMF – kategorije A za 2015. godinu

Klase imovine	Zarada u HRK	Prosječni udio u imovini ⁵
Domaće dionice	762.960,45	15,64%
Strane dionice	101.464,31	24,93%
Domaće obveznice	2.886.629,69	57,53%
Instrumenti novčanog tržišta	318,72	0,06%
Ostalo	352.681,06	1,84%
Ukupna zarada prije naknada	4.104.054,23	100,00%
Ukupna zarada članovima	3.851.828,10	

Ukupna zarada članovima dobiva se oduzimanjem naknada Društvu i Skrbniku koje iznose za 2015. godinu 252.226,13 HRK. Upravljačka naknada iz koje se plaća i naknada Regosu iznosi 236.461,96 HRK dok skrbnička naknada iznosi 15.764,17 HRK.

Kretanje vrijednosti obračunske jedinice PBZCO OMF - kategorija A od osnivanja do 31.12.2015.



Članovi fonda

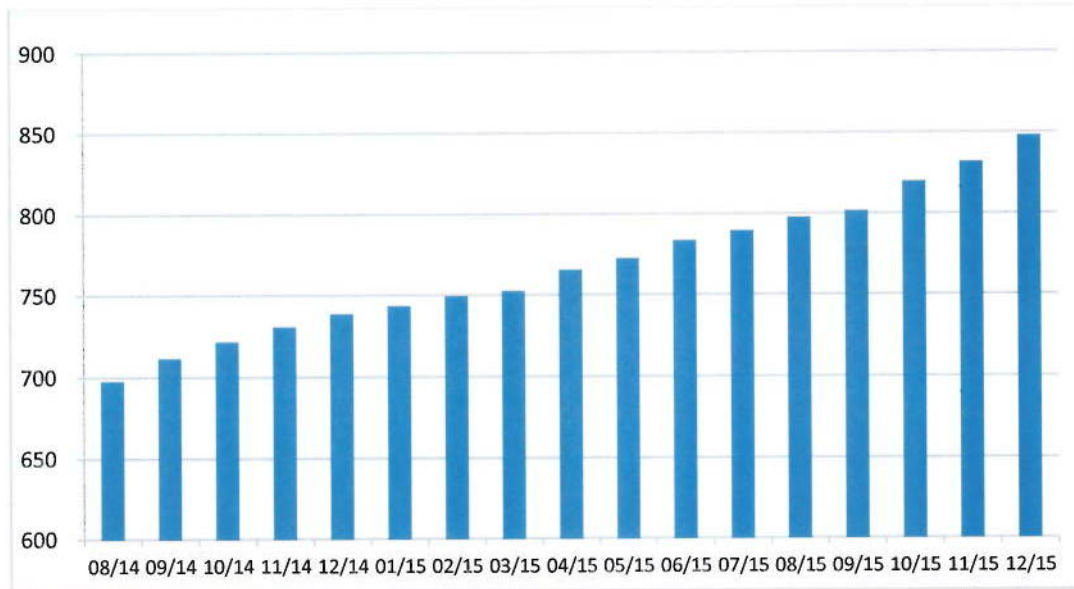
Kategorija fonda A namijenjena je mlađim članovima kojima je prema članku 93. stavak (1) Zakona do referentnog dana koji je definiran kao dan ispunjenja starosnih uvjeta za stjecanje prava na starosnu mirovinu prema Zakonu o mirovinskom osiguranju ostalo deset ili više godina.

Na dan 31.12.2015. fond PBZCO OMF - kategorija A nalazilo se 848 članova.

⁵ Prosječni udio u imovini računa se kao aritmetički prosjek udjela u imovini na dnevnoj bazi.

Tijekom 2015. godine, sukladno odredbama Uredbe o izmjenama i dopunama Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 93/15), iz PBZCO OMF – kategorija A izašlo je 10 članova čija je imovina iznosila 995.264,26 HRK.

Kretanje broja članova PBZCO OMF - kategorija A

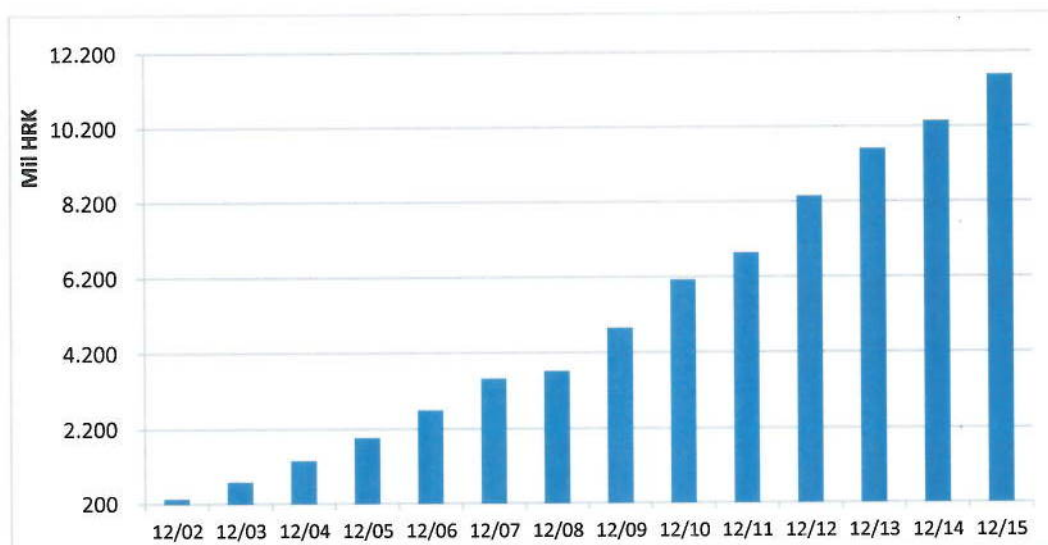


PBZ CROATIA OSIGURANJE obvezni mirovinski fond – kategorija B

Imovina fonda

PBZ CROATIA OSIGURANJE obvezni mirovinski fond osnovan je dana 05.11.2001. a stupanjem na snagu Zakona postaje PBZCO OMF - kategorija B s ukupnom neto imovinom na dan 31.12.2015. u iznosu od 11.590.591.261,73 HRK.

Neto imovina fonda PBZCO OMF - kategorija B od osnivanja do 31. 12. 2015.



Struktura ulaganja

Investicijski ciljevi PBZCO OMF - kategorija B su očuvanje i rast vrijednosti uložениh 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.

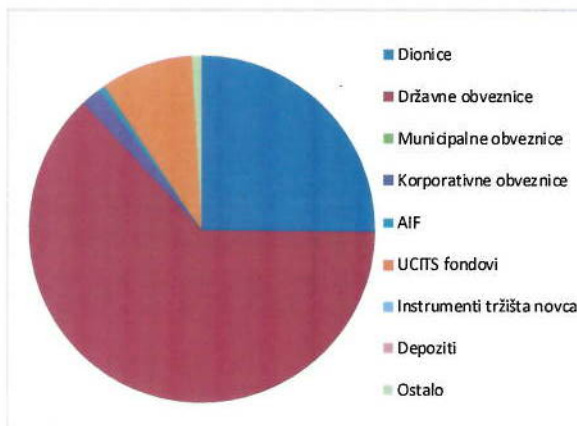
Društvo upravlja imovinom PBZCO OMF - kategorija B pozornošću savjesnog gospodarstvenika, isključivo u interesu članova fonda, posebno vodeći brigu o sigurnosti imovine fonda ali i o profitabilnosti ulaganja.

Na dan 31.12.2015. najveći udio imovine, 64,25%, bio je investiran u državne obveznice, 25,66% investirano je u dionice te u UCITS fondove 8,80%.

Za fond PBZCO OMF – kategorija B u nastavku je prikazana je struktura ulaganja po klasama imovine, sektorskoj izloženosti, geografskoj izloženosti te valutna struktura na dan 31.12.2015.

Struktura ulaganja PBZCO OMF - kategorija B po klasama imovine na 31.12.2015.

Klasa imovine	Iznos (tis. HRK)	Udio u neto imovini
Dionice	2.974.002	25,66%
Državne obveznice	7.446.634	64,25%
Municipalne obveznice	212	0,00%
Korporativne obveznice	221.620	1,91%
AIF	73.014	0,63%
UCITS fondovi	1.020.363	8,80%
Instrumenti tržišta novca	0	0,00%
Depoziti	0	0,00%
Ostalo	108.409	0,94%



Izloženost imovine PBZCO OMF – kategorija B gospodarskim sektorima za na 31.12.2015.

Gospodarski sektor	Udio u imovini fonda
Državni i lokalni sektor	62,87%
Osnovna potrošačka roba	7,17%
Industrija	5,78%
Opcionalna potrošačka roba	5,09%
Zdravstvo	4,65%
Financije	2,67%
Komunalne usluge	2,66%
Informacijske tehnologije	2,49%
Materijali	2,07%
Energija	1,88%
Telekomunikacije	0,86%
Ostalo	1,84%

Geografska struktura po regijama imovine PBZCO OMF - kategorija B na 31.12.2015.

Regija	Udio u imovini fonda
Europa	95,95%
Sjeverna Amerika	2,79%
Azija	1,05%
Ostalo	0,22%

Valutna struktura imovine PBZCO OMF – kategorija B na 31.12.2015.

Valuta	Udio u neto imovini
EUR	48,70%
HRK	34,15%
USD	14,58%
DKK	1,00%
Ostale	1,58%

Udio najvećih pojedinačnih pozicija u imovini PBZCO OMF - kategorija B na 31.12.2015.

Vrijednosni papir	Udio u neto imovini
RHMF-O-247E, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	14,33%
RHMF-O-203E, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	7,91%
RHMF-O-257A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	6,25%
RHMF-O-26CA, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	5,75%
RHMF-O-172A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	5,16%
RHMF-O-227E, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	5,06%
KRKG SV, KRKA d.d.	4,90%
CRO 5,5%23USD, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	2,99%
RHMF-O-17BA, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	2,93%
CRO 6,0%24USD, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	2,61%

Pozicije s udjelom u neto imovini PBZCO OMF –kategorija B većim od 1% na 31.12.2015

Vrijednosni papir	Udio u neto imovini
RHMF-O-247E, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	14,33%
RHMF-O-203E, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	7,91%
RHMF-O-257A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	6,25%
RHMF-O-26CA, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	5,75%
RHMF-O-172A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	5,16%
RHMF-O-227E, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	5,06%
KRKG SV, KRKA d.d.	4,90%
CRO 5,5%23USD, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	2,99%
RHMF-O-17BA, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	2,93%
CRO 6,0%24USD, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	2,61%
CRO 3,00%25EUR, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	2,46%
RHMF-O-19BA, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	2,39%
ZVTG SV, ZAVAROVALNICA TRIGLAV d.d.	2,23%
PODR-R-A, PODRAVKA d.d.	2,22%
XDAX GT, DB PLATINUM ADVISORS	2,04%
INA-R-A, INA d.d.	1,78%
HT-R-A, HRVATSKE TELEKOMUNIKACIJE	1,74%
DAX FP, LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT	1,73%
RHMF-O-203A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	1,56%
HEP 2022 USD, HRVATSKA ELEKTROPRIVREDA d.d.	1,51%
KOEI-R-A, KONČAR d.d.	1,45%
LEDO-R-A, LEDO d.d.	1,32%
CRO 6,375%21USD, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	1,30%
RHMF-O-187A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINACIJA	1,13%

Najznačajnija ulaganja

Na tržištu korporativnih obveznica u 2015. godini, PBZCO OMF - kategorija B sudjelovao je u izdanju korporativnih obveznica u vrijednosti 200 mio HRK izdavatelja Jadran Galenski laboratorij d.d. sa 12,2 mio HRK, te u izdanju od 550 mio USD korporativnih obveznica Hrvatske elektroprivrede d.d. sa 21,4 mio USD.

I u 2015. godini nastavlja se sudjelovanje hrvatskih mirovinskih fondova na tržištima državnih dužničkih vrijednosnih papira. PBZCO OMF - kategorija B sudjelovao je u sva tri izdanja državnih obveznica Republike Hrvatske. U 2015. godini izdane su dvije nove obveznice na domaćem tržištu te jedna na međunarodnom tržištu. Od obveznica na domaćem tržištu izdano je 6 mlrd HRK obveznice RHMF-O-257A u kojoj PBZCO OMF - kategorija B sudjeluje sa 776,3 mio HRK, te 6 mlrd HRK obveznice RHMF-O-26CA u čijem izdanju sudjeluje sa 654,5 mio HRK. Na međunarodnom tržištu Republika Hrvatska je izdala obveznicu CROATIA EUR 2025 u iznosu od 1,5 mlrd EUR a PBZ CO OMF - kategorija B sudjelovao je sa 34,4 mio EUR.

Od početka gospodarske krize tek se u 2015. godini primjećuje trend financiranja domaćih tvrtki u nešto značajnijoj mjeri putem hrvatskog tržišta kapitala. Kapital potreban za daljnji rast i razvoj hrvatske kompanije osiguravaju iz domaćih izvora. Od značajnih izdanja potrebno je izdvojiti provedenu dokapitalizaciju Podravke d.d. u iznosu od 510 mio HRK koja je izdavanjem novih dionica

prikupila financijska sredstva za preuzimanje slovenskog Žita d.d. te daljnji rast i razvoj tvrtke. U tom izdanju je PBZCO OMF - kategorija B sudjelovao sa 81,8 mio HRK. U 2015. godini tvrtka Tankerska Next Generation d.d. u dva navrata je uspješno provodila dokapitalizacije ukupno u iznosu oko 236,7 mio HRK u svrhu daljnjeg razvoja poslovanja i kupnju novih brodova. U spomenutoj dokapitalizaciji PBZCO OMF - kategorija B sudjelovao je sa 55,28 mio HRK. Osim spomenutih kompanija, na prikupljanje kapitala izdavanjem novih dionica još su se odlučile i Hrvatska poštanska banka d.d., koja je kroz dokapitalizaciju prikupila cca 550 milijuna kuna u kojoj je PBZCO OMF - kategorija B sudjelovao sa 50 mio HRK, te Luka Rijeka d.d. koja je prikupila 300 milijuna kuna kapitala potrebnog za daljnji rast poslovanja a PBZCO OMF- kategorija B sudjelovao je sa 40,96 mio HRK.

Prinos i zarada fonda

Od početka rada do kraja 2015. godine fond PBZCO OMF - kategorija B ostvario je anualizirani⁶ prinos od 5,24%. U 2015. godini fond PBZCO OMF - kategorija B ostvario je prinos od 7,01%. Prema podacima Državnog zavoda za statistiku, cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju u 2015. godini, na godišnjoj razini mjerene indeksom potrošačkih cijena u prosincu 2015. u odnosu na prosinac 2014. niže su za 0,6% što daje realni prinos⁷ fonda PBZCO OMF kategorija - B u 2015. godini od 7,66%.

Neto imovina na dan 31.12.2015. iznosila je 11.590.591.261,73 HRK, ukupne uplate u fond PBZCO OMF- kategorija B u 2015. godini iznosile su 883.605.744,71 HRK dok je u 2015. godini isplaćeno kroz zatvaranje računa 388.465.399,11 HRK što znači da je fond svojim članovima zaradio 736.958.226,48 HRK.

Uredbom o izmjenama i dopunama Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 93/15), po sili zakona izuzete su iz članstva pojedine kategorije osiguranika, te je iz PBZCO OMF –kategorija B izašlo 5.693 članova sa 259.545.333 HRK imovine.

⁶ Anualizirani prinos predstavlja prosječni prinos ostvaren na godišnjoj razini koji je fond ostvario od osnivanja, a izračunava se kao geometrijski prosjek prinosa u razdoblju.

⁷ Stopa realnog prinosa mirovinskog fonda predstavlja nominalni prinos mirovinskog fonda deflacioniran stopom inflacije potrošačkih cijena a računa se prema formuli $(1+\text{realni prinos}) \cdot (1+\text{stopa inflacije}) = (1+\text{nominalni prinos})$.

Zarada po klasama imovine za fond PBZCO OMF kategorija – B za 2015. godinu

Klase imovine	Zarada u HRK	Prosječni udio u imovini ⁸
Domaće dionice	44.231.543,13	13,22%
Strane dionice	202.563.888,46	19,76%
Domaće obveznice	493.712.807,57	64,32%
Instrumenti novčanog tržišta	10.892.128,40	0,65%
Ostalo	39.448.383,68	2,05%
Ukupna zarada prije naknada	790.848.751,24	100,00%
Ukupna zarada članovima	736.958.226,48	

Ukupna zarada članovima dobiva se oduzimanjem naknada Društvu i Skrbniku koje iznose za 2015. godinu 53.890.524,76 HRK. Upravljačka naknada iz koje se plaća i naknada Regosu iznosi 50.522.366,98 HRK dok skrbnička naknada iznosi 3.368.157,78 HRK.

Kretanje vrijednosti obračunske jedinice PBZCO OMF - kategorija B u 2015. godini



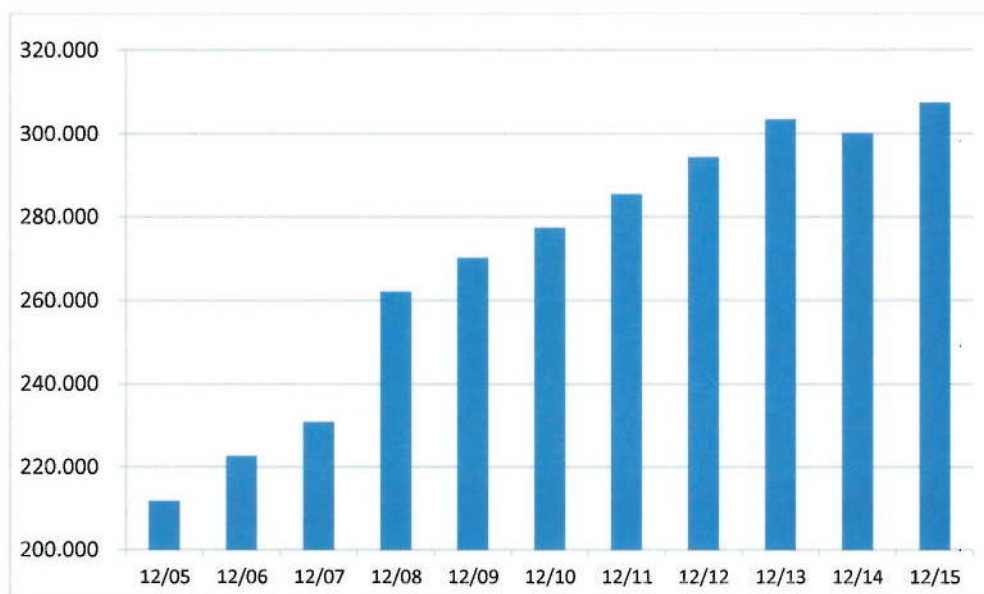
⁸ Prosječni udio u imovini računa se kao aritmetički prosjek udjela u imovini na dnevnoj bazi.

Članovi fonda

Fond kategorije B namijenjen je članovima srednje životne dobi kojima je do referentnog dana odnosno ispunjenja starosnih uvjeta za starosnu mirovinu prema Zakonu o mirovinskom osiguranju ostalo pet ili više godina sukladno odredbi članka 93 stavak (2) Zakona. U fond kategorije B REGOS će rasporediti člana iz fonda kategorije A silom odredbe članka 96. stavak (1) na dan kada ispuni uvjet da do referentnog dana ima manje od deset godina.

Na dan 31.12.2015. u fondu PBZCO OMF – kategorija B nalazilo se 307.618 članova.

Kretanje broja članova fonda PBZCO OMF - kategorija B od osnivanja do 31.12.2015. godine

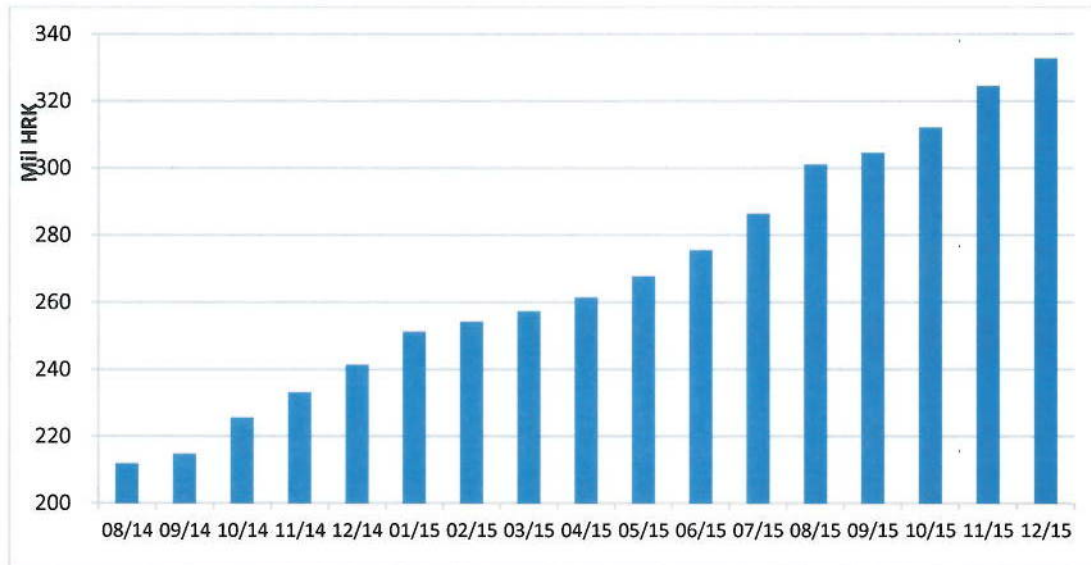


PBZ CROATIA OSIGURANJE obvezni mirovinski fond – kategorija C

Imovina fonda

PBZCO OMF – kategorija C s radom je započeo 21.08.2014. Imovina članova koji su odabrali fond PBZCO OMF – kategorija C ili su raspoređeni silom Zakona, članak 96. stavak (2), iznosila je na dan 31.12.2015. 333.072.206,53 HRK.

Neto imovina fonda PBZCO OMF - kategorija C od osnivanja do kraja 2015. godine



Struktura ulaganja

Osnovni investicijski ciljevi PBZCO OMF – kategorija C su očuvanje vrijednosti imovine, ostvarenje optimalnog prinosa uz nizak stupanj rizika te visoku razinu likvidnosti usklađenu 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 i Statutom PBZCO OMF – kategorija C.

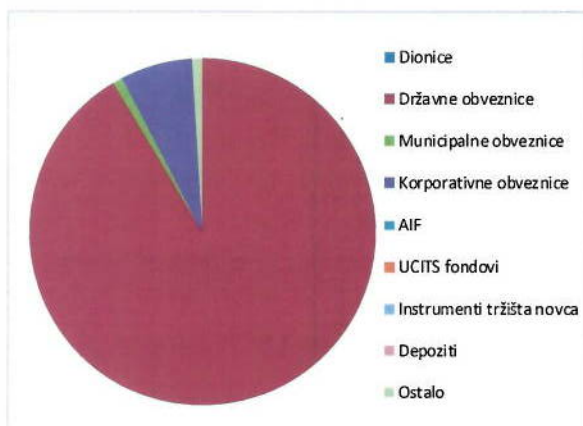
Imovina PBZCO OMF – kategorija C ulaže se na način da bude ročno usklađena s obvezama mirovinskog fonda.

Na dan 31.12.2015. najveći dio imovine, 91,50%, bio je uložen u državne obveznice, u korporativne obveznice 6,71% te u municipalne obveznice 0,94%.

Za fond PBZCO OMF – kategorija C u nastavku je prikazana struktura ulaganja po klasama imovine, sektorskoj izloženosti te valutna struktura na dan 31.12.2015.

Struktura ulaganja PBZCO OMF - kategorija C po klasama imovine na 31.12.2015.

Klasa imovine	Iznos (tis. HRK)	Udio u neto imovini
Dionice	0	0,00%
Državne obveznice	304.751	91,50%
Municipalne obveznice	3.132	0,94%
Korporativne obveznice	22.354	6,71%
AIF	0	0,00%
UCITS fondovi	0	0,00%
Instrumenti tržišta novca	0	0,00%
Depoziti	0	0,00%
Ostalo	3.259	0,98%



Izloženost imovine PBZCO OMF – kategorija C prema gospodarskim sektorima na 31.12.2015.

Gospodarski sektor	Udio u imovini fonda
Državni i lokalni sektor	92,32%
Komunalne usluge	2,70%
Zdravstvo	2,25%
Opcionalna potrošačka roba	1,76%
Ostalo	0,98%

Geografska struktura po regijama imovine PBZCO OMF – kategorija C na 31.12.2015.

Regija	Udio u imovini fonda
Europa	100,00%

Valutna struktura imovine PBZCO OMF – kategorija C na 31.12.2015.

Valuta	Udio u neto imovini
HRK	57,38%
EUR	37,98%
USD	4,65%

Udio najvećih pojedinačnih pozicija u imovini PBZCO OMF - kategorija C na 31.12.2015.

Vrijednosni papir	Udio u neto imovini
RHMF-O-26CA, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	16,47%
RHMF-O-257A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	13,27%
RHMF-O-187A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	13,19%
RHMF-O-19BA, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	12,78%
RHMF-O-203E, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	11,69%
RHMF-O-247E, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	3,43%
RHMF-O-203A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	3,18%
RHMF-O-167A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	3,16%
CRO 3,00%25EUR, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	2,99%
RHMF-O-227E, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	2,70%

Pozicije s udjelom u neto imovini PBZCO OMF –kategorija C većim od 1% na 31.12.2015

Vrijednosni papir	Udio u neto imovini
RHMF-O-26CA, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	16,47%
RHMF-O-257A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	13,27%
RHMF-O-187A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	13,19%
RHMF-O-19BA, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	12,78%
RHMF-O-203E, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	11,69%
RHMF-O-247E, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	3,43%
RHMF-O-203A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	3,18%
RHMF-O-167A, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	3,16%
CRO 3,00%25EUR, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	2,99%
RHMF-O-227E, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	2,70%
RHMF-O-17BA, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	2,60%
JDGL-O-20CA, JADRAN-GALENSKI LABORATORIJ d.d.	2,25%
HEP 2022 USD, HRVATSKA ELEKTROPRIVREDA d.d.	2,02%
CRO 6,0%24USD, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	1,79%
HP-O-19BA, HRVATSKA POŠTA d.d.	1,76%
CRO 3,875%22EUR, REPUBLIKA HRVATSKA MINISTARSTVO FINANCIJA	1,06%
CRO R&D 2020, HRVATSKA BANKA ZA OBNOVU I RAZVOJ	1,03%

Najznačajnija ulaganja

Na tržištu korporativnih obveznica u 2015. godini, PBZCO OMF - kategorija C sudjelovao je u izdanju korporativnih obveznica izdavatelja Jadran Galenski laboratorij d.d. s 7,52 mio HRK te u izdanju korporativnih obveznica Hrvatske elektroprivrede d.d. s 0,94 mio USD.

I u 2015. godini nastavlja se sudjelovanje hrvatskih mirovinskih fondova na tržištima dužničkih državnih vrijednosnih papira. PBZCO OMF - kategorija C sudjelovao je u izdanjima državnih obveznica na domaćem i međunarodnom tržištu. U izdanju od 6 mlrd HRK obveznice RHMF-O-257A fond je sudjelovao sa 41,2 mio HRK, u izdanju 6 mlrd HRK obveznice RHMF-O-26CA s 53,9 mio HRK, a

u izdanju obveznice CROATIA EUR 2025 u iznosu od 1,5 mlrd EUR izdane na međunarodnom tržištu PBZCO OMF - kategorija C sudjelovao je s 0,32 mio EUR, sve u skladu s utvrđenim zakonskim limitima ulaganja propisanim za fondove kategorije C.

Prinos i zarada fonda

Od početka rada do kraja 2015. godine fond PBZCO OMF – kategorija C ostvario je anualizirani⁹ prinos od 7,05%. U 2015. godini fond PBZCO OMF – kategorija C ostvario je prinos od 6,54%. Prema podacima Državnog zavoda za statistiku, cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju u 2015. godini, mjerene indeksom potrošačkih cijena u prosincu 2015. u odnosu na prosinac 2014., tj. na godišnjoj razini, niže su za 0,6% što daje realni prinos¹⁰ fonda PBZCO OMF – kategorija C u 2015. godini od 7,18%.

Neto imovina na dan 31.12.2015. iznosila je 333.072.206,53 HRK, ukupne uplate u PBZCO OMF – kategorija C u 2015. godini iznosile su 110.959.619,36 HRK, dok je u 2015. godini isplaćeno kroz zatvaranje računa 37.484.544,91 HRK, što znači da je PBZCO OMF – kategorija C svojim članovima zaradio 17.893.565,94 HRK.

Zarada po klasama imovine za fond PBZCO OMF – kategorija C za 2015. godinu

Klase imovine	Zarada u HRK	Prosječni udio u imovini ¹¹
Domaće obveznice	19.303.249,73	90,65%
Instrumenti novčanog tržišta	388.095,31	5,92%
Ostalo	- 416.036,76	3,44%
Ukupna zarada prije naknada	19.275.308,28	100,00%
Ukupna zarada članovima	17.893.565,94	

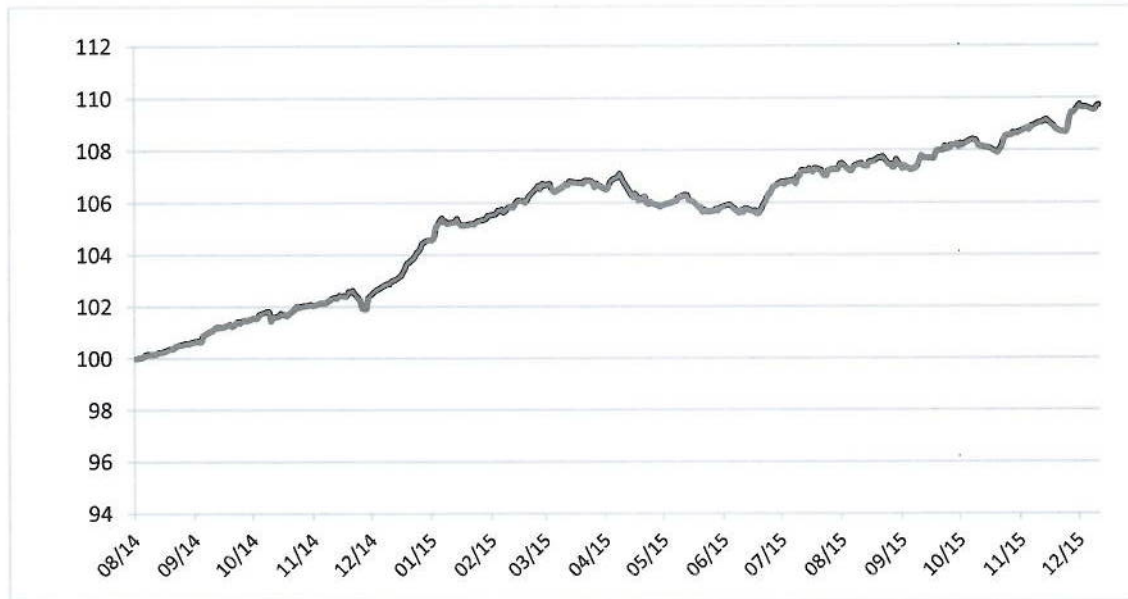
Ukupna zarada članovima dobiva se oduzimanjem naknada Društvu i Skrbniku koje iznose za 2015. godinu 1.381.742,34 HRK. Upravljačka naknada iz koje se plaća i naknada Regosu iznosi 1.295.383,42 HRK dok skrbnička naknada iznosi 86.358,92 HRK.

⁹ Anualizirani prinos predstavlja prosječni prinos ostvaren na godišnjoj razini koji je fond ostvario od osnivanja, a izračunava se kao geometrijski prosjek prinosa u razdoblju.

¹⁰ Stopa realnog prinosa mirovinskog fonda predstavlja nominalni prinos mirovinskog fonda deflacioniran stopom inflacije potrošačkih cijena a računa se prema formuli $(1 + \text{realni prinos}) * (1 + \text{stopa inflacije}) = (1 + \text{nominalni prinos})$.

¹¹ Prosječni udio u imovini računa se kao aritmetički prosjek udjela u imovini na dnevnoj bazi.

Kretanje vrijednosti obračunske jedinice PBZCO OMF - kategorija C od osnivanja do 31.12.2015.



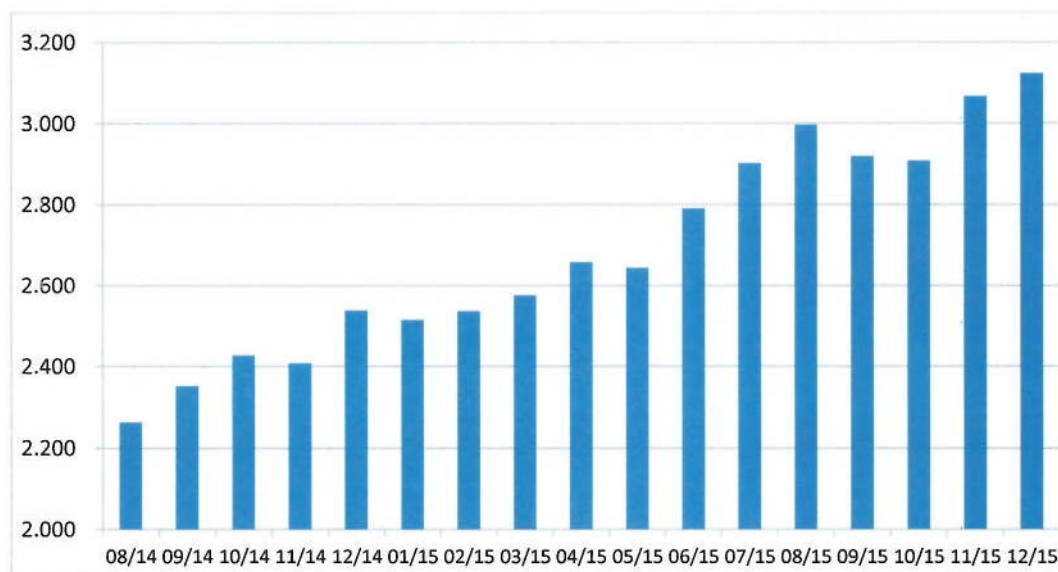
Članovi fonda

Fond kategorije C namijenjen je za one članove kojima je do starosne mirovine ostalo manje od 5 godina.

Na dan 31.12.2015. u fondu PBZCO OMF – kategorija C nalazilo se 3.125 članova.

Tijekom 2015. godine, sukladno odredbama Uredbe o izmjenama i dopunama Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (NN 93/15), iz PBZCO OMF – kategorija C izašlo je 129 članova čija je imovina iznosila 5.893.989,00 HRK.

Kretanje broja članova fonda PBZCO OMF - kategorija C od osnivanja do 31.12.2015.



5. Vrednovanje i metode procjene

U skladu s Pravilnikom o utvrđivanju neto vrijednosti imovine i vrijednosti obračunske jedinice obveznog mirovinskog fonda i važećim računovodstvenim standardima, Društvo je izradilo tehnike i metode vrednovanja vrijednosnih papira kojima se trguje na neaktivnim tržištima, definirane sljedećim internim pravilnicima:

1. Pravilnikom za vrednovanje financijskih instrumenata
2. Pravilnikom o određivanju ocjene kreditne kvalitete (kreditnog rejtinga) i kreditnog raspona (kreditnog spreada)

Sukladno tome, Društvo za instrumente kojima se trguje na neaktivnim tržištima, pri izradi konačnog vrednovanja za vlasničke vrijednosne papire pridodaje diskont za nelikvidnost, odnosno rizik likvidnosti, a za dužničke vrijednosne papire osim rizika likvidnosti u izračun ukupne cijene uračunavaju se još i kreditni rizik i rizik osjetljivosti na promjene kamatnih stopa (rizik duracije).

Vrednovanje vlasničkih i dužničkih vrijednosnih papira kojima se trguje na neaktivnom tržištu



Vrednovanje dužničkih vrijednosnih papira kojima se trguje na neaktivnom tržištu

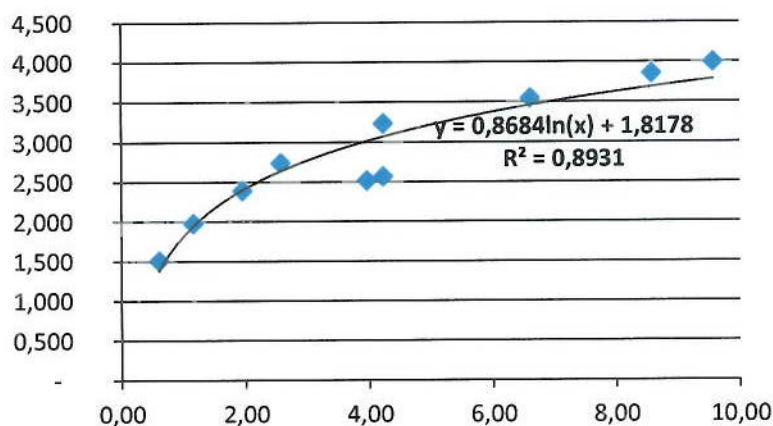
Proces vrednovanja dužničkih vrijednosnih papira započinje određivanjem kreditne kvalitete izdavatelja vrijednosnog papira. Društvo je internim pravilnikom propisalo primjenu metoda za određivanje kreditne kvalitete koja se kreće u rasponu od najviše AAA do najniže D.

Kreditne kvalitete koje koristi Društvo pri ocjenjivanju kreditne sposobnosti izdavatelja

KREDITNA KVALITETA	BOD	OPIS
AAA	1	Kreditna kvaliteta najviše razine, iznimno mala mogućnost neispunjenja financijskih obveza
AA	2	
A	3	
BBB	4	Kreditna kvaliteta srednje razine, postoji rizik od neispunjenja financijskih obveza
BB	5	
B	6	
CCC	7	Loša kreditna kvaliteta, postoji značajan rizik od neispunjenja financijskih obveza
CC	8	
C	9	
D	10	Izdavatelj u stečaju ili je neposredna prijetnja stečaja

Nakon ocjene kreditne kvalitete iz tržišnih podataka se na dan vrednovanja određuje referentna krivulja prinosa za tržište na kojem je vrijednosni papir izdan.

Primjer krivulje prinosa hrvatskih obveznica (HRK i VK)



Referentna krivulja prinosa državnih obveznica na kojem je izdan dužnički vrijednosni papir smatra se najvišom (AAA) kreditnom kvalitetom na koju se dodaje kreditni raspon s obzirom na izračunatu kreditnu kvalitetu izdavatelja. Kreditni rasponi ažuriraju se na datum vrednovanja a izvor podataka su najpoznatije svjetske kreditne agencije.

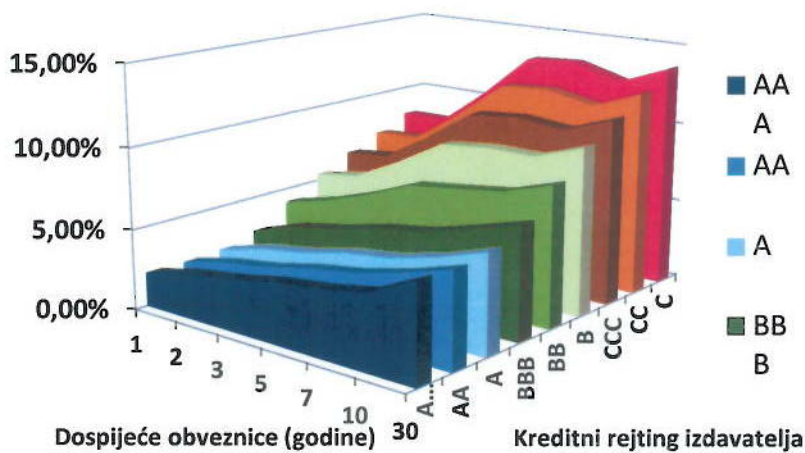
Primjer kreditnih raspona u ovisnosti o kreditnoj kvaliteti i duraciji

Kreditni spreadovi 29-1-16		DURACIJA						
		1	2	3	5	7	10	30
KREDITNI REITING	AAA	1,68%	2,40%	2,87%	3,52%	3,95%	4,54%	6,23%
	AA	1,82%	2,49%	2,97%	3,66%	4,19%	4,99%	5,98%
	A	1,95%	2,68%	3,20%	3,94%	4,39%	5,09%	6,48%
	BBB	2,41%	3,42%	4,06%	4,87%	5,35%	5,96%	7,46%
	BB	3,19%	4,39%	5,80%	7,45%	7,90%	8,16%	9,32%
	B	5,02%	5,63%	7,12%	8,91%	9,28%	9,33%	10,56%
	CCC	5,91%	6,38%	8,17%	10,29%	10,62%	10,39%	11,68%
	CC	6,81%	7,13%	9,22%	11,67%	11,96%	11,46%	12,80%
	C	7,71%	7,88%	10,27%	13,05%	13,30%	12,52%	13,92%

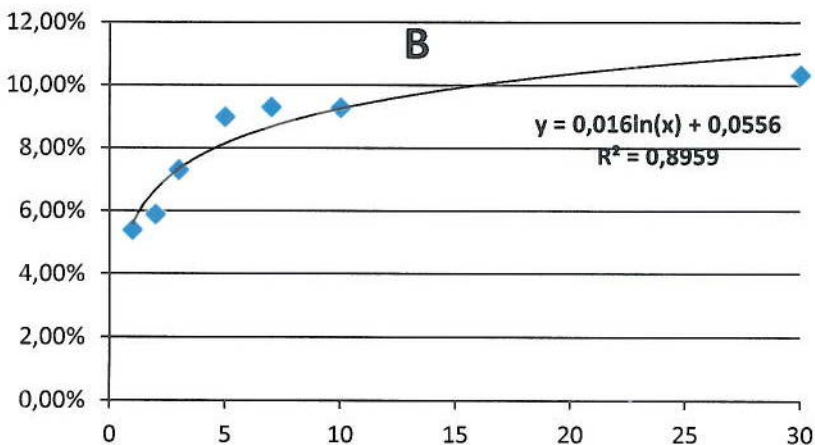
Izvor: http://www.bondsonline.com/Search_Quote_Center/Corporate_Agency_Bonds/Spreads/Industrial_Spreads.php | <http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yield>

Za svaki od 9 (od AAA do C) stupnjeva kreditne kvalitete formira se zasebna krivulja prinosa.

Krivulja prinosa hrvatskih korporativnih obveznica u ovisnosti o kreditnoj kvaliteti



Primjer krivulje prinosa za kreditnu kvalitetu B



Svi novčani tokovi pojedinog dužničkog vrijednosnog papira se potom diskontiraju po referentnoj krivulji prinosa kreditnog rejtinga koji ima izdavatelj. Na taj način se u cijenu uračunavaju kreditni i rizik promjene kamatnih stopa.

Nakon izračuna cijene na ovoj razini za svaki vrijednosni papir se izračunava diskont za nelikvidnost kako bi se u konačnu cijenu uračunao i rizik likvidnosti. Izračun diskonta za nelikvidnost je propisan Pravilnikom o vrednovanju financijskih instrumenata a sastoji se od kombinacije kvantitativnih (faktori sa tržišta i vlasničke strukture vrijednosnog papira) i kvalitativnih pokazatelja. Diskont za nelikvidnost dužničkih vrijednosnih papira se ravnomjerno amortizira do dospijeca vrijednosnog papira.

Dužnički vrijednosni papiri kojima je izdavatelj ili za koje jamči Republika Hrvatska a kojima se trguje na neaktivnom tržištu vrednuju se korištenjem cijena objavljenih na službenim financijsko-informacijskim sustavima. Društvo koristi financijsko informacijski sustav Bloomberg.

Iznimno od ovoga vrednuju se obveznice fonda za naknadu oduzete imovine (FNOI) čije cijene ne postoje na financijsko-informacijskim sustavima a vrednuju se diskontiranjem po prinosima utvrđenim na referentnoj krivulji prinosa za hrvatske državne obveznice na dan vrednovanja što je sukladno Zakonu o Fondu za naknadu oduzete imovine.

Vrednovanje vlasničkih vrijednosnih papira kojima se trguje na neaktivnom tržištu

Za vrednovanje vlasničkih vrijednosnih papira Društvo koristi relevantne tehnike vrednovanja. Odabir metode vrši se sukladno kvaliteti podataka s kojima Društvo raspolaže u trenutku vrednovanja i koji se sukladno međunarodnim računovodstvenim standardima, dijele u tri razine:

RAZINA 1 su javno dostupni podaci na aktivnim tržištima za identičnu imovinu ili obveze za koje Društvo može dobiti relevantne podatke na dan vrednovanja imovine.

RAZINA 2 su podaci koji su vidljivi i mjerljivi na izravan ili neizravan način za određeni financijski instrument a ne spadaju u razinu 1.

RAZINA 3 su podaci koji nisu dostupni iz vanjskih izvora.

Društvo pri vrednovanju vlasničkih vrijednosnih papira najčešće raspolaže podacima razine 2 i onda koristi slijedeće metode za izračun fer vrijednosti:

1. Metode temeljene na tržišnim parametrima
 - a. Transakcijska cijena za identičan ili sličan instrument kod istog izdavatelja
 - b. Metoda usporednih multiplikatora (PEER analiza)
2. Metode temeljene na projekciji prihoda
 - a. Metoda diskontiranih novčanih tokova (DCF)
 - b. Tehnika vrednovanja diskontiranih dividendi (DDM)
 - c. Tehnika vrednovanja konstantnog rasta diskontiranih dividendi
 - d. Tehnika vrednovanja izračunom kapitalizacije
 - e. Tehnika vrednovanja izračunom prilagođene neto imovine
3. Metode na temelju troška stjecanja (samo na dan stjecanja)

Nakon što je vlasnički vrijednosni papir vrednovan korištenjem najkvalitetnijih dostupnih ulaznih podataka jednom od navedenih metoda na tu vrijednost primjenjuje se diskont za nelikvidnost koji se računa na isti način kao i za dužničke vrijednosne papire osim što se on primjenjuje kontinuirano, odnosno ne amortizira se.

Na taj način se u konačnu cijenu vlasničkih vrijednosnih papira kojima se trguje na neaktivnom tržištu u konačan izračun fer vrijednosti uračunava i rizik likvidnosti.

Prethodno navedenim metodama, uslijed neaktivnosti financijskih tržišta, vrednovana je na primjer sljedeća imovina:

- Obveznice Grada Rijeke
- Obveznice Hrvatske elektroprivrede d.d.
- Obveznice Hrvatske pošte d.d.
- Obveznice Dalekovoda d.d.
- Obveznice Atlantic Grupe d.d.
- Obveznice Metroneta d.d.
- Dionice Hrvatske poštanske banke d.d.
- Dionice Čakovečkih mlinova d.d.
- Dionice Metroneta d.d.

Tijekom 2015. godine cjelokupna tako vrednovana imovina iznosila je oko 1% ukupne imovine fondova pod upravljanjem Društva.

Pri tome su se umanjena za nelikvidnost kretala od 10% do 30%, u ovisnosti o tržišnim parametrima pojedine vrijednosnice, što je rezultiralo objektivnim vrednovanjem imovine.

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

Članica Uprave

Renata Kašnjar-Putar

Predsjednik Uprave

Dubravko Štimac

Izvori podataka:

- Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Mjesečna izvješća (2006.-2014.)
- Središnji registar osiguranika, ONLINE statistika
- Hrvatska narodna banka, Godišnje izvješće 2013
- Državni zavod za statistiku
- Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje
- Zagrebačka burza