

## VII.

# PORTFELJ ZAVODA

### 1. PORTFELJ ZAVODA NA DAN 31. PROSINCA 2008.

Hrvatski fond za privatizaciju je u skladu s člankom 1a. Zakona o privatizaciji<sup>1)</sup> sa svim imateljima dionica i poslovnih udjela cjelokupnoga državnog portfelja, uključujući i Zavod, bio obvezan sklopiti ugovor o gospodarenju vlasničkim udjelima. Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje takav ugovor s Hrvatskim fondom za privatizaciju sklopio je dana 27. srpnja 2000. Portfeljem Zavoda gospodarilo se prema modelima i Planu i programu privatizacije koje je utvrdila Vlada Republike Hrvatske, na temelju odluka tijela Hrvatskog fonda za privatizaciju i suglasnosti Upravnog vijeća Zavoda. Stručne poslove u vezi s pripremom i izradom odgovarajuće dokumentacije radi gospodarenja portfeljem u ime i za račun Zavoda obavljalo je Hrvatsko mirovinsko osiguranje d.o.o.

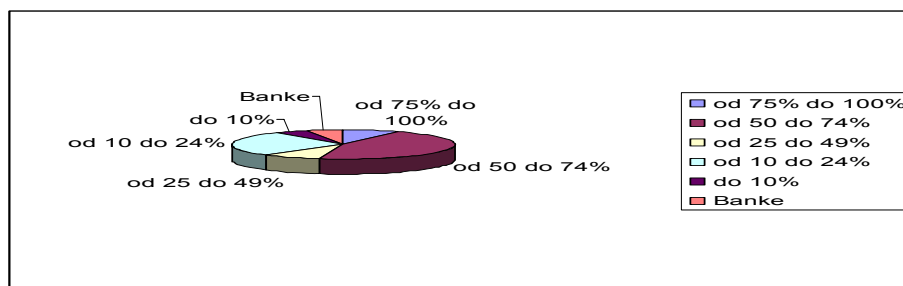
#### **Struktura i vrijednost portfelja**

Nominalna vrijednost ukupnog portfelja Zavoda na dan 31. prosinca 2007. iznosila je 3.132.647.862 kn. Tijekom 2008. smanjena je nominalna vrijednost portfelja za 5.308.870 kn, te je stanje portfelja na dan 31. prosinca 2008. po nominalnoj vrijednosti iznosilo 3.127.338.992 kn.

**Tablica 1 – Struktura vlasništva Zavoda 31. prosinca 2008.**

Redni broj	% vlasništva HZMO-a	Broj društava	Nominalna vrijednost u kn	%
0	1	2	3	4
1.	od 75% do 100%	5	249.320.650	7,97
2.	od 50 do 74%	3	1.418.225.400	45,35
3.	od 25 do 49%	5	251.554.218	8,04
4.	od 10 do 24%	43	887.159.887	28,37
5.	do 10%	69	156.661.637	5,01
6.	Banke	4	164.417.200	5,26
<b>UKUPNO</b>		<b>129</b>	<b>3.127.338.992</b>	<b>100,00</b>

**Slika 1 – Struktura vlasništva Zavoda**



<sup>1)</sup> Zakon o privatizaciji – "Narodne novine", br. 21/96, 71/97. i 73/00.

**Tablica 2 – Struktura smanjenja portfelja Zavoda u 2008.**

Redni broj	Opis	Broj društava	Nom. vrijednost u kn
0	1	2	3
1.	Prodana društva	1	12.006.885
2.	Smanjenje temeljnog kapitala	1	459.810
3.	Isknjižena društva iz portfelja	1	8.308.320
	<b>1 do 3 - smanjenje</b>	<b>3</b>	<b>20.775.015</b>
4.	Povećanje temeljnog kapitala	1	375.045
5.	Nova društva u portfelju	2	15.091.100
	<b>4 do 5 - povećanje</b>	<b>3</b>	<b>15.466.145</b>
	<b>UKUPNO smanjenje</b>	<b>---</b>	<b>5.308.870</b>

U skladu sa Statutom Zavoda i navedenim ugovorom o gospodarenju dionicama i poslovnim udjelima, Upravno vijeće Zavoda je na osnovi odgovarajućih odluka Upravnog odbora Hrvatskog fonda za privatizaciju te obrađenih prijedloga Hrvatskog mirovinskog osiguranja d.o.o. tijekom 2008. dalo suglasnosti za prodaju četiri društva iz portfelja Zavoda ukupne nominalne vrijednosti 280.562.100 kn, a prodano nije ni jedno društvo.

U 2008. od gospodarenja portfeljem naplaćeno je ukupno 1.259.458,54 kn, od čega 1.120.221,66 kn s osnova prodaje dionica ili udjela, te po osnovi naplate dividendi 139.236,88 kn.

Na dan 31. prosinca 2008. ukupna potraživanja Zavoda vezana uz portfelj Zavoda iznosila su 15.379.888,35 kn, od čega se 9.703.129,29 kn odnosilo na potraživanja po osnovi prodaje dionica ili udjela, 76.759,06 kn na potraživanja po osnovi dividendi te 5.600.000,00 kn na potraživanja po osnovi odobrenih zajmova trgovačkim društvima radi osiguranja redovitog poslovanja.

Za sporne slučajeve pokrenuti su odgovarajući sudski postupci radi naplate.

Radi pokrića troškova po osnovi sudskih sporova koji se odnose na portfelj Zavoda, društvo Hrvatsko mirovinsko osiguranje d.o.o. obvezno je na svojim računima osigurati potrebna sredstva, što je činilo i tijekom 2008.

Posljednji dan burzovnoga trgovanja u 2008. tržna vrijednost dionica 38 društava iz portfelja Zavoda iznosila je 1.634.564.472,22 kuna, što znači smanjenje od 3.828.461.635,74 kuna (70,08%) u odnosu na vrijednost 31. prosinca 2007., a dionicama preostalog 91 društva u 2008. na Zagrebačkoj burzi nije se uopće trgovalo.

## **2. HRVATSKO MIROVINSKO INVESTICIJSKO DRUŠTVO d.o.o. i Kapitalni fond d.d.**

Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima (HMID) je tvrtka u 100% vlasništvu Hrvatskog zavoda za mirovinsko osiguranje (HZMO). Osnovano je u skladu sa Zakonom o investicijskim fondovima<sup>2)</sup>, sa svrhom osnivanja i upravljanja investicijskim fondom u koji se prenio dio portfelja HZMO-a, kako bi se osiguralo aktivno upravljanje portfeljem Zavoda. HMID

<sup>2)</sup> Zakon o investicijskim fondovima – „Narodne novine“, broj 150/05.

upravlja jednim investicijskim fondom – Kapitalnim fondom d.d., zatvorenim investicijskim fondom s javnom ponudom.

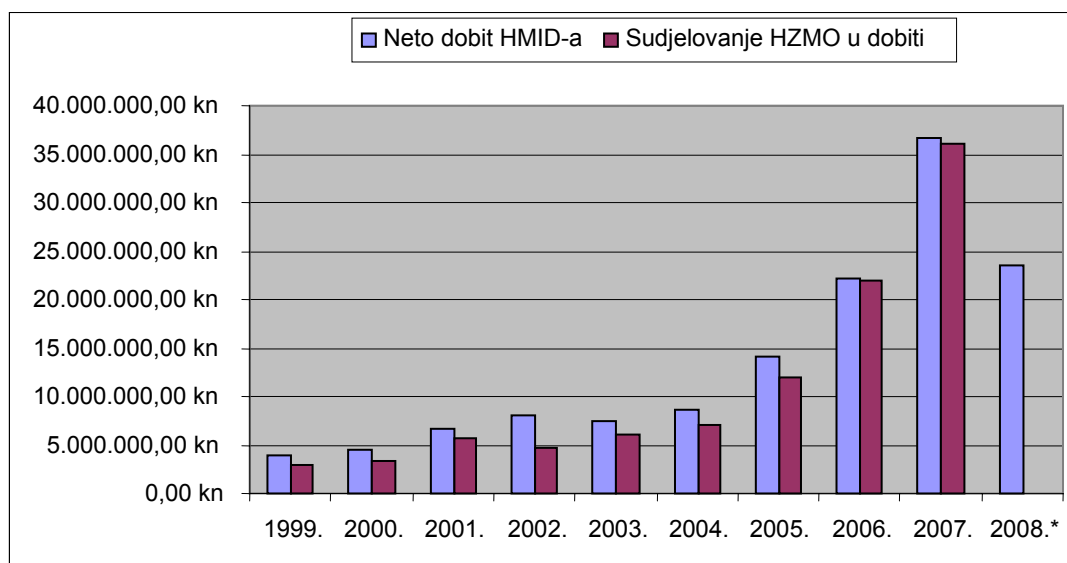
Ukupno djelovanje HMID-a u razdoblju od 1. siječnja do 31. prosinca 2008. može se definirati kao nastavak provedbe strategije upravljanja Kapitalnim fondom d.d., a to je dugoročni rast vrijednosti imovine Fonda preko ulaganja u najbolje dionice na domaćem i stranom tržištu kapitala, odnosno očuvanje vrijednosti Fonda u teškim vremenima za tržišta kapitala, kao što je bila 2008. godina. Osnovni prihod HMID-a je naknada za upravljanje Kapitalnim fondom koja iznosi 2% od prosječne godišnje neto vrijednosti imovine Fonda.

**Tablica 3 – Račun dobiti i gubitka HMID-a za razdoblje od 1. siječnja do 31. prosinca 2008.**

u mil. kuna			
Red.br.	POZICIJA	2008.	2007.
1.	Poslovni prihodi	35,6	52,3
2.	Poslovni rashodi	6,1	6,5
3.	<b>Dobit iz poslovanja</b>	<b>29,5</b>	<b>45,8</b>
4.	Neto financijski prihod		
5.	<b>Dobit prije poreza</b>	<b>29,5</b>	<b>45,8</b>
6.	Porez na dobit	5,9	9,1
	<b>NETO DOBIT</b>	<b>23,6</b>	<b>36,7</b>

U 2008. HMID je ostvario neto dobit u iznosu od 23.627.129,02 kn.

**Slika 2 – Neto dobit HMID-a u razdoblju od 1999. do 2008.**



\* Raspored dobiti za 2008. utvrdit će se na redovitoj godišnjoj skupštini

Kapitalni fond d.d. je zatvoreni investicijski fond, osnovan 26. ožujka 1999. prijenosom dijela dionica iz portfelja Zavoda, koji je Zavodu pripao na temelju Zakona o pretvorbi društvenih poduzeća. Stoga je Zavod 100%-tni vlasnik Kapitalnog fonda. Prvenstveni cilj Fonda je ostvarivanje rasta vrijednosti imovine koja je u njegovom portfelju, odnosno očuvanje i oplođivanje kapitala vlasnika (Zavod).

Nominalna (knjigovodstvena) vrijednost dionica unesenih 1999. godine u Kapitalni fond iznosila je 1.214.601.654 kn. Tržišna vrijednost ovih dionica u trenutku osnivanja iznosila je 384.550.100 kn, pa

je tako, na temelju članka 176. Zakona o trgovačkim društvima, temeljni kapital Fonda registriran na iznos od 384.550.100 kn, a podijeljen je na 3.845.500 dionica nominalne vrijednosti od 100,00 kuna. Neto imovinska vrijednost (NIV) Kapitalnog fonda na dan 31. prosinca 2008. iznosila je 1.101.867.982 kuna.

U 2008. Kapitalni fond ostvario je realiziranu dobit u iznosu od 24.320.418 kn, a nerealizirani gubitak u iznosu od 1.607.946.158 kuna.

**Tablica 4 – Kretanje vrijednosti neto imovine Kapitalnog fonda od njegova osnutka**

Rezultati Kapitalnog fonda od početka rada	
Rast neto imovine Fonda	180,0%
Rast neto imovine Fonda na godišnjoj razini (CAGR)	10,9%
Rast neto imovine Fonda (mil. kn)	665,8
Isplaćena dividenda (mil. kn)	165,3
Ukupan rast (mil. kn)	831,1

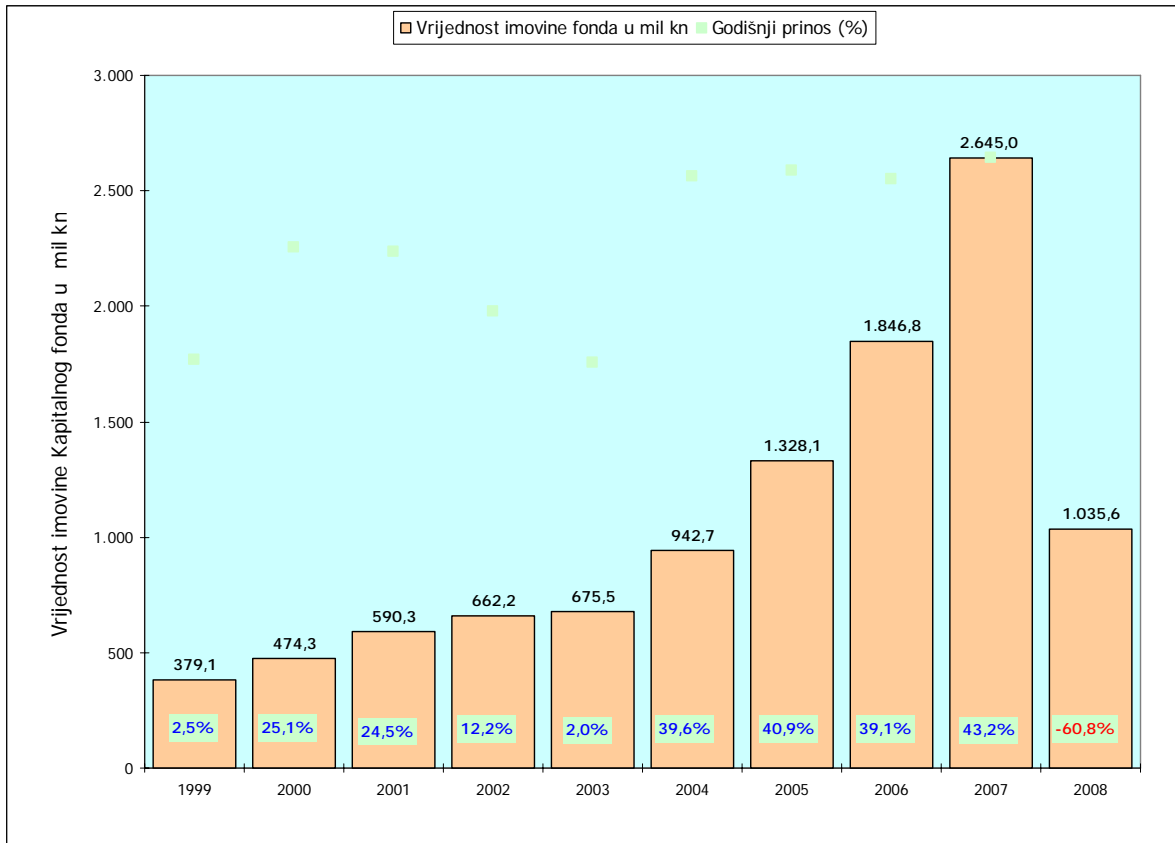
Od početka poslovanja neto imovina Kapitalnog fonda rasla je po prosječnoj godišnjoj stopi od 10,9 posto. Ukupno je od početka rada Kapitalni fond povećao svoju imovinu za 180 posto ili za 831,1 milijun kuna.

**Tablica 5 – Performanse Kapitalnog fonda po godinama**

Statistički podaci Kapitalnog fonda	2008.	2007.	2006.	2005.	2004.	2003.	2002.	2001.	2000.	1999.
Isplaćena dividenda (mil. kn)	-	-	165,3	-	-	-	-	-	-	-
Rast neto imovine Fonda (mil. kn)	<b>-1.609,4</b>	798,2	518,7	385,4	267,2	13,3	71,9	116,0	95,2	9,3
Rast neto imovine (%)	<b>-60,8%</b>	43,2%	39,1%	40,9%	39,6%	2,0%	12,2%	24,5%	25,1%	2,5%
Vrijednost neto imovine fonda nakon isplate dividendi (mil. kn)	<b>1.035,6</b>	2.645,0	1.846,8	1.328,1	942,7	675,5	662,2	590,3	474,3	379,1
Vrijednost neto imovine (mil. eura)	<b>142,8</b>	363,3	251,4	180,1	122,9	88,3	89,0	80,1	62,4	49,4

Protekle godine, s obzirom na velik pad tržišta kapitala, kako u svijetu, tako i kod nas, prvi put od osnutka zabilježen je pad vrijednosti imovine Fonda. Imovina Kapitalnog fonda pala je za 1.690,4 milijarde kuna ili 60,8%<sup>3)</sup>, što je manje od pada CROBEX-a koji je iznosio 67%. Unatoč tome, Kapitalni fond je u 2008. ostvario neto dobit od 5,11 milijuna kuna.

<sup>3)</sup> Izračun prinosa Fonda razlikuje se u knjigovodstvenoj evidenciji zbog dodanih obveza u bilanci (obveza poreza na dobit i doprinosa za šume), dok izračun NIV-a na dan 31.12.2008. ne uključuje navedene obveze.

**Slika 3 - Prinosi Kapitalnog fonda po godinama**

Godina 2008. bila je vrlo turbulentna za tržišta kapitala u svijetu, obilježena žestokom korekcijom cijena gotovo svih dionica zbog nedostatka povjerenja u krizom ranjeni financijski sustav, te zamrzavanja likvidnosti, što se na kraju prelilo i u realni sektor.

Kriza sekundarnih hipotekarnih kredita je gorući tekući ekonomski problem okarakteriziran smanjenom likvidnošću na globalnim kreditnim tržištima i bankovnim sustavima. Loša procjena rizika, prvenstveno inozemnih, a posebno američkih banaka, stvarnog rizika na sekundarnim hipotekarnim tržištima, rezultirala je kaskadnim učinkom na globalnu ekonomiju u svijetu.

**Slika 4 - Struktura portfelja Kapitalnog fonda po djelatnostima na dan 31. prosinca 2008.**