

KAPITALNI FOND d.d.
zatvoreni alternativni investicijski fond s privatnom
ponudom

Godišnji izvještaj
za 2025. godinu

	Stranica
Izvešće neovisnog revizora	3
Odgovornost Uprave Društva za upravljanje za financijske izvještaje Fonda	9
Izveštaj posloводства	10
Izveštaj o sveobuhvatnoj dobiti	19
Izveštaj o financijskom položaju	21
Izveštaj o novčanim tokovima	23
Izveštaj o promjenama kapitala	24
Bilješke uz financijske izvještaje	26



Izvešće neovisnog revizora

Dioničarima fonda Kapitalni fond d.d.

Izvešće o reviziji financijskih izvještaja

Naše mišljenje

Prema našem mišljenju, financijski izvještaji fer prezentiraju, u svim značajnim odrednicama, financijski položaj fonda Kapitalni fond d.d., zatvoreni alternativni investicijski fond s privatnom ponudom („Fond”) na dan 31. prosinca 2025. godine i financijsku uspješnost i novčane tokove za tada završenu godinu u skladu s Pravilnikom o strukturi i sadržaju godišnjih i polugodišnjih izvještaja i drugih izvještaja alternativnog investicijskog fonda (NN, br. 155/22, NN 12/24) („Pravilnik”) („zakonska računovodstvena regulativa AIF fondova u Republici Hrvatskoj”).

Naše mišljenje je usklađeno s našim dodatnim izvještajem Revizijskom odboru od 10. travnja 2026.

Što smo revidirali

Financijski izvještaji Fonda obuhvaćaju:

- izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti za godinu koja je završila 31. prosinca 2025.
- izvještaj o financijskom položaju na dan 31. prosinca 2025.
- izvještaj o novčanim tokovima (direktna metoda) za tada završenu godinu
- izvještaj o promjenama kapitala za tada završenu godinu i
- bilješke uz financijske izvještaje, koje sadrže značajne informacije o računovodstvenim politikama i ostale objašnjavajuće informacije.

PricewaterhouseCoopers d.o.o., Heinzelova 70, 10000 Zagreb, Hrvatska
T: +385 1 632 8888, F: +385 1 6111 556

Osnova za mišljenje

Obavili smo našu reviziju u skladu s Međunarodnim revizijskim standardima (MRevS-ima). Naše odgovornosti prema tim standardima su detaljnije opisane u našem izvješću u odjeljku o Odgovornostima revizora za reviziju financijskih izvještaja.

Uvjereni smo da su pribavljeni dokazi dostatni i primjereni te da pružaju odgovarajuću osnovu za izražavanje našeg mišljenja.

Neovisnost

Neovisni smo od Fonda u skladu s etičkim zahtjevima propisanim Uredbom (EU) br. 537/2014 koji su primjenjivi na revizije financijskih izvještaja subjekata od javnog interesa, etičkim zahtjevima propisanim Zakonom o reviziji koji su primjenjivi na revizije financijskih izvještaja u Republici Hrvatskoj te Međunarodnim kodeksom etike za profesionalne računovođe (uključujući Međunarodne standarde neovisnosti) koji je izdao Odbor za međunarodne standarde etike za računovođe (Kodeks), koji se primjenjuje na revizije financijskih izvještaja subjekata od javnog interesa. Također smo ispunili naše ostale etičke odgovornosti u skladu s etičkim zahtjevima propisanim Uredbom (EU) br. 537/2014, Zakonom o reviziji i Kodeksom.

Prema našim najboljim saznanjima i uvjerenju, izjavljujemo da nismo pružili nerevizijske usluge koje su zabranjene člankom 5(1) Uredbe (EU) br. 537/2014, te nadalje, da Fondu nismo pružili nikakve nerevizijske usluge u razdoblju od 1. siječnja 2025. do datuma izdavanja ovog izvješća.

Ključna revizijska pitanja

Ključna revizijska pitanja su ona pitanja koja su, po našoj profesionalnoj prosudbi, bila od najveće važnosti za našu reviziju financijskih izvještaja tekućeg razdoblja. Tim pitanjima smo se bavili u kontekstu naše revizije financijskih izvještaja kao cjeline i pri formiranju našeg mišljenja o njima te ne dajemo zasebno mišljenje o tim pitanjima.

Ključno revizijsko pitanje

Kako smo revidirali ključno revizijsko pitanje

Fer vrijednost financijske imovine

Vidjeti bilješku 8.1. Prenosivi vrijednosni papiri koji se vrednuju po fer vrijednosti, bilješku 2 Značajne informacije o računovodstvenim politikama te bilješku 12 Financijski instrumenti i upravljanje rizicima, za detaljnije informacije.

Na dan 31. prosinca 2025. godine, Fond je držao ulaganja u vlasničke vrijednosne papire koji se mjere po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit u iznosu od 741 milijuna eura.

Usmjerili smo pozornost na vrednovanje ulaganja koja se mjere po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit zbog značajnosti te imovine. Naša revizija je bila usmjerena na pitanje da li je fer vrijednost vrijednosnih papira pravilno utvrđena.

Dobili smo detaljni pregled ulaganja, uključujući njihovo vrednovanje.

Usporedili smo detaljni pregled ulaganja i izračun njihove fer vrijednosti s pravilima Fonda, odnosno računovodstvenom politikom vrednovanja imovine Fonda.

Portfelj vrijednosnih papira čine vrijednosni papiri koji kotiraju na aktivnom tržištu pa smo usporedili vrijednosti po kojima su vrednovane u Izvještaju o financijskom položaju Fonda na dan 31. prosinca 2025. godine s javno objavljenim tržišnim cijenama.

Provjerili smo da se javno dostupni podaci o cijenama točno koriste u izračunu fer vrijednosti i testirali smo matematičku točnost izračuna fer vrijednosti.

Provjerili smo objave u financijskim izvještajima koje se odnose na fer vrijednost financijske imovine, s obzirom na njihovu primjerenost i usklađenost sa zahtjevima zakonske računovodstvene regulative AIF fondova u Republici Hrvatskoj.

Izveštavanje o ostalim informacijama, uključujući Izvještaj posloводства

Uprava je odgovorna za ostale informacije. Ostale informacije uključuju Izvještaj posloводства i ostale informacije obuhvaćene Godišnjim izvještajem, ali ne uključuju financijske izvještaje i naše izvješće revizora o njima.

Naše mišljenje o financijskim izvještajima ne obuhvaća ostale informacije, uključujući Izvještaj posloводства.

U vezi s našom revizijom financijskih izvještaja, naša je odgovornost pročitati gore navedene ostale informacije, te pri tome razmotriti jesu li ostale informacije značajno proturječne financijskim izvještajima ili našim saznanjima stečenim u reviziji ili se na neki drugi način čini da su značajno pogrešno prikazane.

U pogledu Izvještaja posloводства, obavili smo također postupke propisane odredbama Zakona o računovodstvu Republike Hrvatske. Ti postupci obuhvaćaju provjeru je li Izvještaj posloводства sastavljen u skladu s člankom 24. Zakona o računovodstvu.

Na temelju posla koji smo obavili tijekom revizije, prema našem mišljenju:

- informacije u Izvještaju posloводства za financijsku godinu za koju su sastavljeni financijski izvještaji usklađene su, u svim značajnim odrednicama, s financijskim izvještajima
- Izvještaj posloводства sastavljen je u skladu s člankom 24. Zakona o računovodstvu.

Nadalje, na temelju poznavanja i razumijevanja poslovanja Fonda i njegovog okruženja stečenog u okviru revizije, od nas se zahtijeva da izvijestimo ako zaključimo da postoje značajni pogrešni prikazi u Izvještaju posloводства i ostalim informacijama sadržanima u Godišnjem izvještaju. U tom smislu nemamo ništa za izvijestiti.

Odgovornosti uprave i onih koji su zaduženi za nadzor za financijske izvještaje

Uprava je odgovorna za sastavljanje i fer prikaz financijskih izvještaja u skladu sa zakonskom računovodstvenom regulativom AIF fondova u Republici Hrvatskoj i za one interne kontrole za koje uprava odredi da su potrebne za omogućavanje sastavljanja financijskih izvještaja koji su bez značajnog pogrešnog prikaza uslijed prijevare ili pogreške.

U sastavljanju financijskih izvještaja, uprava je odgovorna za procjenjivanje sposobnosti Fonda da nastavi s vremenski neograničenim poslovanjem, za objavljivanje okolnosti povezanih s vremenski neograničenim poslovanjem ako je to primjenjivo te za korištenje računovodstvene osnove utemeljene na vremenski neograničenom poslovanju, osim ako uprava namjerava likvidirati Fond ili prekinuti poslovanje ili nema realne alternative nego da to učini.

Oni koji su zaduženi za nadzor odgovorni su za nadziranje procesa financijskog izvještavanja Fonda.

Odgovornosti revizora za reviziju financijskih izvještaja

Naši ciljevi su steći razumno uvjerenje o tome jesu li financijski izvještaji kao cjelina bez značajnog pogrešnog prikaza uslijed prijevare ili pogreške i izdati izvješće revizora koje uključuje naše mišljenje. Razumno uvjerenje je visoka razina uvjerenja, ali nije jamstvo da će revizija obavljena u skladu s MRevS-ima uvijek otkriti značajno pogrešno prikazivanje kad ono postoji. Pogrešni prikazi mogu nastati uslijed prijevare ili pogreške i smatraju se značajnima ako se razumno može očekivati da, pojedinačno ili u zbroju, utječu na ekonomske odluke korisnika donesene na osnovi tih financijskih izvještaja.

Kao sastavni dio revizije u skladu s MRevS-ima, donosimo profesionalne prosudbe i održavamo profesionalni skepticizam tijekom revizije. Također:

- Prepoznamo i procjenjujemo rizike značajnog pogrešnog prikaza financijskih izvještaja, uslijed prijevare ili pogreške, oblikujemo i obavljamo revizijske postupke kao odgovor na te rizike i pribavljamo revizijske dokaze koji su dostatni i primjereni kako bismo osigurali osnovu za naše mišljenje. Rizik neotkrivanja značajnog pogrešnog prikaza nastalog uslijed prijevare je veći od rizika nastalog uslijed pogreške, jer prijevare može uključivati tajne sporazume, krivotvorenje, namjerno ispuštanje, pogrešno prikazivanje ili zaobilaženje internih kontrola.
- Stječemo razumijevanje internih kontrola relevantnih za reviziju kako bismo osmislili revizijske postupke koji su primjereni u danim okolnostima, ali ne i za svrhu izražavanja mišljenja o učinkovitosti internih kontrola Fonda.
- Ocjenjujemo primjerenost primijenjenih računovodstvenih politika i razumnost računovodstvenih procjena koje donosi uprava i s njima povezanih objava.
- Zaključujemo o primjerenosti korištene računovodstvene osnove utemeljene na vremenskoj neograničenosti poslovanja koju koristi uprava i, na temelju pribavljenih revizijskih dokaza, zaključujemo o tome postoji li značajna neizvjesnost u vezi s događajima ili okolnostima koji mogu izazvati značajnu sumnju u sposobnost Fonda da nastavi s vremenski neograničenim poslovanjem. Ako zaključimo da postoji značajna neizvjesnost, od nas se zahtijeva da skrenemo pozornost u našem izvješću revizora na povezane objave u financijskim izvještajima ili, ako takve objave nisu odgovarajuće, da modificiramo naše mišljenje. Naši zaključci temelje se na revizijskim dokazima pribavljenim sve do datuma našeg izvješća revizora. Međutim, budući događaji ili okolnosti mogu dovesti do prekida vremenski neograničenog poslovanja Fonda.
- Ocjenjujemo cjelokupnu prezentaciju, strukturu i sadržaj financijskih izvještaja, uključujući i objave, kao i odražavaju li financijski izvještaji transakcije i događaje na kojima se temelje na način kojim se postiže fer prezentacija.

Komuniciramo s onima koji su zaduženi za nadzor, među ostalim pitanjima, o planiranom djelokrugu i vremenskom rasporedu revizije te važnim revizijskim nalazima, uključujući značajne nedostatke u internim kontrolama ako su otkriveni tijekom naše revizije.

Također dajemo izjavu onima koji su zaduženi za nadzor da smo postupili u skladu s relevantnim etičkim zahtjevima u vezi s neovisnošću i da ćemo komunicirati s njima o svim odnosima i drugim pitanjima za koja se može razumno smatrati da utječu na našu neovisnost, kao i, gdje je primjenjivo, o radnjama poduzetim u svrhu uklanjanja prijetnji ili primijenjenim mjerama zaštite.

Među pitanjima o kojima se komunicira s onima koji su zaduženi za nadzor, određujemo ona pitanja koja su od najveće važnosti u reviziji financijskih izvještaja tekućeg razdoblja i stoga predstavljaju ključna revizijska pitanja. Navedena pitanja opisujemo u našem izvješću revizora, osim ako zakon ili regulativa sprječava javno objavljivanje pitanja ili kada odlučimo, u iznimno rijetkim okolnostima, da pitanje ne treba priopćiti u našem izvješću jer se razumno može očekivati da bi negativne posljedice priopćavanja nadmašile dobrobiti javnog interesa od takve objave.

Izješće o ostalim zakonskim i regulatornim zahtjevima

Imenovanje

Odlukom skupštine dioničara imenovani smo za revizore Fonda 5. svibnja 2025. godine. Prvi put smo revidirali financijske izvještaje Fonda.

Angažirani partner u reviziji odgovoran za ovo izvješće neovisnog revizora je Marija Mihaljević.

PricewaterhouseCoopers d.o.o.

PricewaterhouseCoopers d.o.o.

Heinzelova 70, Zagreb

15. travnja 2026.

pwc

PricewaterhouseCoopers

d.o.o.

4

Marija Mihaljević

Marija Mihaljević

Članica Uprave, ovlašteni revizor

Odgovornost Uprave Društva za upravljanje za financijske izvještaje Fonda

Uprava društva Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o. (u nastavku „Uprava Društva za upravljanje“) je dužna osigurati da se financijski izvještaji za svaku financijsku godinu sastave u skladu s Pravilnikom o strukturi i sadržaju godišnjih i polugodišnjih izvještaja i drugih izvještaja alternativnog investicijskog fonda, tako da daju istinitu i fer prezentaciju financijskog položaja društva Kapitalni fond d.d. (u nastavku „Fond“) te njegove rezultate poslovanja i novčane tokove za to razdoblje.

Uprava Društva za upravljanje razumno očekuje kako Fond ima odgovarajuća sredstva za nastavak poslovanja u doglednoj budućnosti. Iz navedenog razloga, Uprava društva za upravljanje i dalje prihvaća načelo neograničenosti vremena poslovanja pri izradi financijskih izvještaja Fonda.

Odgovornost Uprave Društva za upravljanje pri izradi financijskih izvještaja Fonda uključuje osiguravanje:

- odabira i dosljednog primjenjivanja odgovarajućih računovodstvenih politika;
- razumnih i opreznih prosudbi i procjena;
- primjenjivanja važećih računovodstvenih standarda; te
- pripremu financijskih izvještaja po načelu trajnosti poslovanja, osim ako je neprimjereno pretpostaviti hoće li Fond nastaviti svoje poslovne aktivnosti.

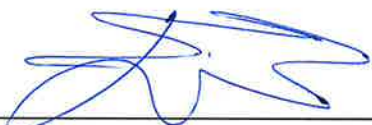
Uprava Društva za upravljanje je odgovorna za vođenje ispravnih računovodstvenih evidencija koje će u bilo koje doba, s prihvatljivom točnošću, odražavati financijski položaj Fonda, kao i njegovu usklađenost s važećim hrvatskim Zakonom o računovodstvu. Uprava Društva za upravljanje je također odgovorna za očuvanje imovine Fonda te stoga i za poduzimanje razumnih mjera radi sprječavanja i otkrivanja pronevjera i ostalih nepravilnosti.

Uprava Društva za upravljanje je odobrila priložene financijske izvještaje Fonda dana 25. ožujka 2025. godine.


Uprava Društva za upravljanje je također odgovorna za sastavljanje i sadržaj Izvještaja poslovanja, sukladno zahtjevima članka 24. Zakona o računovodstvu.

Financijske izvještaje usvojila je Uprava Društva i odobrila njihovo izdavanje dana 15. travnja 2026. godine.

Potpisano od strane:



dr.sc. Darko Horvatin
Predsjednik Uprave



Darjan Dasen Radičević, CFA
Član Uprave

Izveštaj posloводства za 2025. godinu

Izveštaj posloводства za razdoblje od 01.01.2025. do 31.12.2025.

Sukladno relevantnim propisima, Uprava Hrvatskog mirovinskog investicijskog društva d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima podnosi izvještaj o poslovanju Kapitalnog fonda d.d., zatvorenog investicijskog fonda kojim upravlja.

Kapitalni fond je dionički fond kojemu se većina imovine nalazi na tržištima kapitala u razvoju i kao takav spada u visoku kategoriju rizika. S obzirom na to da su oko 77% portfelja Kapitalnog fonda činila ulaganja na hrvatskom tržištu, poslovanje Fonda se u 2025. godini, kao i prethodnih godina odvijalo pod pretežitim utjecajem situacije na tržištu kapitala u Hrvatskoj i u hrvatskom gospodarstvu.

Performanse tržišta kapitala u 2025. godini bile su snažno pozitivne u većini ključnih svjetskih i regionalnih ekonomija.

Zagrebačka burza je u 2025. godini nastavila pozitivan trend te je treću godinu zaredom završila s dvoznamenkastim rastom glavnih dioničkih indeksa. Glavni dionički indeks CROBEX na godišnjoj je razini porastao 21%. Istodobno je CROBEX10 (blue-chip indeks) također ostvario snažan rezultat, uz godišnji rast od oko 23%, dok je ukupno tržište dodatno obilježilo jačanje prometa i nekoliko novih uvrštenja. Uz iznimku CROBEXnutrisa i CROBEXtransporta koji su godinu zaključili u minusu, svi sektorski indeksi dvoznamenkasto su rasli. Među sektorskim indeksima ponovno se posebno istaknuo CROBEXkonstrukt, koji je u 2025. zabilježio daleko najbolju izvedbu – rast od 61%. U ostatku sektorskih indeksa kretanja su bila neujednačenija, uz izraženije oscilacije tijekom godine. Trgovinsku statistiku na domaćem tržištu obilježila je pojačana dinamika te izražen interes ulagatelja. Promet dionicama unutar knjige ponuda tako je porastao za gotovo 76%, promet ETF-ova za 85%, a ukupni promet za 89%.

Dionica Končar elektroindustrije, koja ima najveći udjel u imovini Kapitalnog fonda, tijekom 2025. zadržala je pozitivan trend te je ponovno bila među najuspješnijim dionicama, uz rast na godišnjoj razini od 58%. Dionica Končar ujedno je bila i najlikvidnija dionica na domaćoj burzi u 2025. godini. Druga po veličini pozicija u portfelju Kapitalnog fonda dionica Podravke, nakon značajnog rasta od preko 90% u 2023. godini i padom vrijednosti dionice od oko 9% u 2024. godini, 2025. godinu zaključila je s približno istoj vrijednosti s blagim porastom od oko 1% na godišnjoj razini. Obje su dionice bile među top 3 dionice s najvećim prometom u prošloj godini.

U takvom makroekonomskom okruženju, imovina Kapitalnog fonda u 2025. godini ostvarila je rast vrijednosti od 44,2%.

Rast svjetskih tržišta kapitala je i dalje bio potaknut tehnološkim i „AI“ temama, dok su europska i CEE tržišta dodatno profitirala od poboljšanog investicijskog sentimenta i pojačane aktivnosti ulagača, uz povremene volatilnosti.

Na razini CEE regije, burzovni indeksi su u 2025. uglavnom bilježili iznadprosječne prinose. Posebno su se izdvojila tržišta s naglašenim „blue chip“ i dividendnim karakteristikama: slovenski SBITOP je porastao oko 50%, češki PX je ojačao oko 47%, a rumunjski BET je godinu završio na rekordnim razinama uz rast od oko 46%. Značajan rast zabilježili su i mađarski BUX s prinosom od 39%, te poljski WIG s prinosom od 47%.

Unutar razvijenih europskih tržišta, 2025. je također bila vrlo povoljna: britanski FTSE 100 indeks je s prinosom od 22% ostvario jedan od najboljih rezultata u posljednjem desetljeću, dok je njemački DAX porastao za više od 22%. Francuski CAC 40 završio je godinu s rastom od 10%. Na razini paneuropskog tržišta, STOXX Europe 600 porastao je približno 17%.

Izveštaj posloводства za 2025. godinu

Na globalnoj razini, 2025. je obilježena nastavkom rasta dioničkih tržišta: MSCI World indeks ostvario je godišnji prinos od 22%. U SAD-u je S&P 500 završio godinu s ukupnim prinosom od 18%, dok je Nasdaq-100 ojačao za 20%. U Aziji je japanski Nikkei 225 zabilježio rast od 26%, a kineski Shanghai Composite godinu je zaključio s rastom od oko 18%.

U razdoblju od 1. siječnja do 31. prosinca 2025. ostvareni su ukupni prihodi (primarno prihodi od dividendi i kamata) u iznosu od 10.481.363 eura. (Realizirani dobiti/gubici od prodaje dionica iz portfelja po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit se prenose izravno u zadržanu dobiti u bilanci i u 2025. godini su iznosili 3.543.592 eura). Ukupni rashodi Fonda ostvareni su u iznosu od 13.718.495 eura. Gubitak u poslovnoj godini iznosio je 3.237.132 eura. Neto imovina Fonda u financijskim izvještajima na dan 31.12.2025. iskazana je u iznosu od 641.127.771 eura, odnosno Fond je u 2025. ostvario rast vrijednosti imovine od 44,20%.

Prošle godine nije bilo izmjena i dopune Računovodstvenih politika Kapitalnog fonda.

U izvještajnom razdoblju nije bilo značajnijih poslovnih događaja poput podjele dionica, promjena vlasničke strukture i pripajanja ili spajanja.

Najznačajniji rizici kojima je izložen Fond su tržišni rizici. Tržišni rizici raznovrsna su skupina rizika koji objedinjuju cjenovni (pozicijski), valutni, kamatni i robni rizik. Zbog visoke fokusiranosti prema hrvatskom tržištu kapitala postoji značajan rizik zemljopisne i industrijske koncentracije kao i prisustvo nelikvidnih dionica niske tržišne kapitalizacije u portfelju. Sukladno statutu, pravilima i strategiji ulaganja Društvo nastoji postupno reducirati navedene rizike Fonda diverzifikacijom i restrukturiranjem portfelja.

Kapitalni fond d.d. je dugoročni financijski ulagač koji posluje sukladno relevantnim propisima i čiji je cilj konstruirati portfelj koji će se sastojati od najbolje kombinacije kotirajućih i likvidnih dionica i ostale financijske imovine. U skladu s temeljnom svrhom svojeg poslovanja, koja se odnosi na osiguravanje održivog rasta poslovanja i rasta vrijednosti za dioničare, Uprava i Nadzorni odbor Kapitalnog fonda d.d. kroz svoje djelovanje poštuju načela korporativnog upravljanja.

Kapitalni fond d.d. kontinuirano prati reforme na području korporativnog upravljanja i teži stalnom unapređenju odnosa s dioničarima, investitorima te sveukupnom javnošću, uvođenjem visokih standarda u međusobnoj komunikaciji, postupajući u skladu s važećim zakonodavstvom Republike Hrvatske i uvažavajući posebice smjernice OECD-a za korporativno upravljanje te Kodeks korporativnog upravljanja HANFA-e i Zagrebačke burze.

Ključna načela korporativnog upravljanja koje Kapitalni fond d.d. uvažava su:

- transparentnost poslovanja,
- jasno razrađene procedure za rad Nadzornog odbora, Uprave i drugih organa koji donose važne odluke,
- izbjegavanje sukoba interesa,
- učinkovita unutarnja kontrola te
- učinkovit sustav odgovornosti.

Izvještaj posloводства za 2025. godinu

Svjestan važnosti odgovornog i etički utemeljenog ponašanja poslovnih subjekata, Kapitalni fond d.d. poštuje načela etike u svim svojim poslovnim odnosima te je prihvatio obvezu djelovanja u skladu s načelima odgovornosti, istinitosti, učinkovitosti, transparentnosti, kvalitete, postupanja u dobroj vjeri te poštivanja dobrih poslovnih običaja prema poslovnim partnerima, poslovnom i društvenom okruženju i vlastitim zaposlenicima.

Tijekom 2025. Kapitalni fond nije vršio otkup vlastitih dionica niti je imao aktivnosti vezane uz ulaganja u aktivnosti istraživanja i razvoja.

Kapitalni fond nema podružnica.

U poslovnoj 2024. godini Kapitalni fond d.d. ulagao je dio imovine, sukladno statutu i pravilima fonda u dionice i udjele drugim investicijskim fondovima.

Dodatne informacije ulagateljima:

Kapitalni fond d.d. ne koristi financijsku polugu u bilo kojem obliku te nema nelikvidnu imovinu koja bi podlijeerala posebnim mjerama.

Izveštaj posloводства za 2025. godinu

Izveštaj o djelatnostima u poslovnoj 2025. godini

Sukladno relevantnim propisima, Uprava Hrvatskog mirovinskog investicijskog društva d.o.o. za upravljanje alternativnim investicijskim fondovima podnosi izvješće o djelatnostima Kapitalnog fonda d.d., zatvorenog alternativnog investicijskog fonda u poslovnoj 2025. godini.

Prošle godine nije bilo bitnih izmjena i dopuna Računovodstvenih politika Kapitalnog fonda.

U izvještajnom razdoblju nije bilo značajnijih poslovnih događaja poput podjele dionica, promjena vlasničke strukture i pripajanja ili spajanja.

Kapitalni fond je dionički fond kojemu se većina imovine nalazi na tržištima kapitala u razvoju i kao takav spada u visoku kategoriju rizika. S obzirom na to da su više od 70% portfelja Kapitalnog fonda činila ulaganja na hrvatskom tržištu, poslovanje Fonda se u 2025. godini, kao i prethodnih godina odvijalo pod pretežitim utjecajem situacije na tržištu kapitala u Hrvatskoj i u hrvatskom gospodarstvu.

Portfelj Kapitalnog fonda na 31.12.2025.

R. br.	Naziv	Broj dionica	TICKER	31.12.2025.	
				Cijena u eurima	Vrijednost u eurima
	Inozemna kotacija				145.666.030,94
	Austrija				31.319.896,05
1.	Addiko bank	100.250	ADKO AV	22,50	2.255.625,00
2.	Andritz AG	50.000	ANDR AV	66,75	3.337.500,00
3.	Mayr Melnhof	52.400	MMK AV	92,90	4.867.960,00
5.	OMV AG	100.000	OMV AV	47,52	4.752.000,00
6.	Palfinger	157.423	PAL AV	33,35	5.250.057,05
7.	Vienna Insurance Group	120.000	VIG AV	67,20	8.064.000,00
8.	Telekom Austria	310.306	TKA AV	9,00	2.792.754,00
	Slovenija				81.353.662,60
8.	Krka	130.603	KRKG SV	203,00	26.512.409,00
9.	Luka Koper	129.582	LKPG SV	72,00	9.329.904,00
10.	Petrol	197.200	PETG SV	51,60	10.175.520,00
11.	Pozavarovalnica Sava	325.000	POSR SV	66,50	21.612.500,00
12.	Zavarovalnica Triglav	231.813	ZVTG SV	59,20	13.723.329,60
	Rumunjska				26.784.872,29
13.	Romgaz	5.081.010	SNG RO	1,96	9.959.050,76
14.	OMV Petrom	54.982.761	SNP RO	0,20	10.733.763,77
15.	Hidroelectrica	250.000	H20 RO	24,37	6.092.057,76
	Njemačka				6.207.600,00
16.	ISHR STOXX Banks 30-15	240.000	SX7EEX GY	25,87	6.207.600,00
	Hrvatska				595.193.958,10
	Vodeće tržište				72.325.615,50
17.	Arena Hospitality Group d.d.	59.187	ARNT	35,00	2.071.545,00

Izvještaj posloводства za 2025. godinu

18.	Podravka d.d.	406.842	PODR	150,00	61.026.300,00
19.	Valamar Riviera d.d.	1.419.657	RIVP	6,50	9.227.770,50
	Službeno tržište				507.160.500,00
20.	Končar d.d.	724.515	KOEI	700,00	507.160.500,00
	Redovito tržište				15.707.842,60
21.	Adris grupa d.d. - povlaštene	179.303	ADRS2	82,20	14.738.706,60
22.	Adris grupa d.d. - redovne	8.144	ADRS	119,00	969.136,00
	Kratkoročna ulaganja				29.182.813,33
	Potraživanja				123.228
	SVEUKUPNA IMOVINA				770.166.030,57

Performanse tržišta kapitala u 2025. godini bile su snažno pozitivne u većini ključnih svjetskih i regionalnih ekonomija.

Zagrebačka burza je u 2025. godini nastavila pozitivan trend te je treću godinu zaredom završila s dvoznamenkastim rastom glavnih dioničkih indeksa. Glavni dionički indeks CROBEX na godišnjoj je razini porastao 21%. Istodobno je CROBEX10 (blue-chip indeks) također ostvario snažan rezultat, uz godišnji rast od oko 23%, dok je ukupno tržište dodatno obilježilo jačanje prometa i nekoliko novih uvrštenja. Uz iznimku CROBEXnutrisa i CROBEXtransporta koji su godinu zaključili u minusu, svi sektorski indeksi dvoznamenkasto su rasli. Među sektorskim indeksima ponovno se posebno istaknuo CROBEXkonstrukt, koji je u 2025. zabilježio daleko najbolju izvedbu – rast od 61%. U ostatku sektorskih indeksa kretanja su bila neujednačenija, uz izraženije oscilacije tijekom godine. Trgovinsku statistiku na domaćem tržištu obilježila je pojačana dinamika te izražen interes ulagatelja. Promet dionicama unutar knjige ponuda tako je porastao za gotovo 76%, promet ETF-ova za 85%, a ukupni promet za 89%.

Dionica Končar elektroindustrije, koja ima najveći udjel u imovini Kapitalnog fonda, tijekom 2025. zadržala je pozitivan trend te je ponovno bila među najuspješnijim dionicama, uz rast na godišnjoj razini od 58%. Dionica Končar ujedno je bila i najlikvidnija dionica na domaćoj burzi u 2025. godini. Druga po veličini pozicija u portfelju Kapitalnog fonda dionica Podravke, nakon značajnog rasta od preko 90% u 2023. godini i padom vrijednosti dionice od oko 9% u 2024. godini, 2025. godinu zaključila je s približno istoj vrijednosti s blagim porastom od oko 1% na godišnjoj razini. Obje su dionice bile među top 3 dionice s najvećim prometom u prošloj godini.

U takvom makroekonomskom okruženju, imovina Kapitalnog fonda u 2025. godini ostvarila je rast vrijednosti od 42,7%.

Rast svjetskih tržišta kapitala je i dalje bio potaknut tehnološkim i „AI“ temama, dok su europska i CEE tržišta dodatno profitirala od poboljšanog investicijskog sentimenta i pojačane aktivnosti ulagača, uz povremene volatilnosti.

Na razini CEE regije, burzovni indeksi su u 2025. uglavnom bilježili iznadprosječne prinose. Posebno su se izdvojila tržišta s naglašenim „blue chip“ i dividendnim karakteristikama: slovenski SBITOP je porastao oko 50%, češki PX je ojačao oko 47%, a rumunjski BET je godinu završio na rekordnim razinama uz rast od oko 46%. Značajan rast zabilježili su i mađarski BUX s prinosom od 39%, te poljski WIG s prinosom od 47%.

Unutar razvijenih europskih tržišta, 2025. je također bila vrlo povoljna: britanski FTSE 100 indeks je s prinosom od 22% ostvario jedan od najboljih rezultata u posljednjem desetljeću, dok je njemački DAX porastao za više od 22%. Francuski CAC 40 završio je godinu s rastom od 10%. Na razini paneuropskog tržišta, STOXX Europe 600 porastao je približno 17%.

Izveštaj posloводства za 2025. godinu

Na globalnoj razini, 2025. je obilježena nastavkom rasta dioničkih tržišta: MSCI World indeks ostvario je godišnji prinos od 22%. U SAD-u je S&P 500 završio godinu s ukupnim prinosom od 18%, dok je Nasdaq-100 ojačao za 20%. U Aziji je japanski Nikkei 225 zabilježio rast od 26%, a kineski Shanghai Composite godinu je zaključio s rastom od oko 18%.

Vrednovanje imovine

Vrednovanje imovine Kapitalnog fonda vrši se u skladu s „*Politikama i postupcima vrednovanja imovine, utvrđivanja i izračuna neto vrijednosti Kapitalnog fonda i umanjenja vrijednosti imovine*“.

Načela i temelj za priznavanje, mjerenje te prestanak priznavanja imovine i obveza propisani su Računovodstvenim politikama Fonda, Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja i Pravilnikom o utvrđivanju neto vrijednosti imovine AIF-a i cijene udjela AIF-a kojeg propisuje Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA).

Vrijednost neto imovine Fonda i cijena udjela izračunava se jednom mjesečno, za zadnji dan u mjesecu.

Aktivno i neaktivno tržište

Za vlasničke vrijednosne papire aktivnim tržištem se smatra tržište na kojem se vrijednosnim papirom trgovalo minimalno 20 trgovinskih dana u tromjesečnom razdoblju. Za dužničke vrijednosne papire i instrumente tržišta novca aktivnim tržištem smatra se tržište na kojem se navedenim instrumentima trgovalo minimalno 15 trgovinskih dana u tromjesečnom razdoblju. Direkcija trgovanja i analize financijskih instrumenata je dužna jednom tromjesečno, na kraju tromjesečnog razdoblja, odrediti zadovoljava li financijski instrument ranije navedeni uvjet. Transakcije koje se neće smatrati relevantnima prilikom izračuna broja dana trgovanja su one transakcije koje zadovoljavaju kumulativno slijedeće kriterije:

- promjena cijene veća od 15% i
- manje od pet provedenih transakcija ili ukupna vrijednost transakcija manja od 7.000,00 EUR.

Za vrijednosne papire koji ne zadovoljavaju kriterij aktivnog tržišta, Direkcija trgovanja i analize financijskih instrumenata izrađuje procjenu u pisanom obliku i to korištenjem metoda i modela propisanih Metodologijama procjene vrijednosti koje definiraju sve modele koji se mogu koristiti zajedno s njihovim osnovnim značajkama za svaku vrstu imovine u koju Fond može ulagati. Navedene Metodologije procjene vrijednosti osiguravaju pouzdan, transparentan i sveobuhvatan postupak vrednovanja nelikvidnih vrijednosnih papira.

Sprječavanje sukoba interesa i objektivnost vrednovanja osigurava se tako da napravljenu pisanu procjenu treba odobriti Direktor direkcije trgovanja i analize financijskih instrumenata, Direktor direkcije upravljanja rizicima i Uprava. Isto tako, vodi se posebna briga u okviru Pravilnika o sprječavanju sukoba interesa i Pravilnika o nagrađivanju da se onemogući situacija u kojoj bi navedena procjena bila prevaga koja osigurava bilo kakvu materijalnu korist u vidu isplate bonusa i slično bilo kome od zaposlenika Društva i Uprave.

Zaštitne mjere za funkcionalno i neovisno provođenje vrednovanja baziraju se na striktnom pridržavanju Metodologija procjene vrijednosti i višestrukoj kontroli od strane Direktora direkcije trgovanja i analize financijskih instrumenata, Direktora direkcije upravljanja rizicima i Uprave.

Obračun naknada

Osnovica za obračun naknade Društvu, depozitaru i HANFA-i izračunava se tako da se od ukupne imovine Fonda oduzme iznos obveza s osnove ulaganja u financijske instrumente. Dobivena osnovica množi se odgovarajućim koeficijentom. Obračun naknade Društvu obavlja se kvartalno i to koristeći

Izvještaj posloводства za 2025. godinu

tromjesečni prosjek osnovice (stanja s kraja mjeseca). Obračun naknade depozitaru i HANFA-i obavlja se mjesečno (stanje osnovice na kraju mjeseca).

Umanjenje imovine za očekivane kreditne gubitke

Društvo priznaje rezervacije za umanjenje vrijednosti za očekivane kreditne gubitke za financijsku imovinu koja se mjeri po amortiziranom trošku.

Za dužničke vrijednosne papire, depozite te novac na računu koji se vode po amortiziranom trošku potrebno je procijeniti i rezervirati iznos očekivanih kreditnih gubitaka. Taj se iznos procjenjuje kao 12-mjesečni očekivani kreditni gubitak ili kreditni gubitak kroz cijeli vijek trajanja instrumenta, ovisno o tome da li je došlo do značajnog kreditnog pogoršanja od inicijalnog priznavanja, te se prilikom procjene koristi model očekivanog gubitka s procijenjenom vjerojatnošću gubitka (u danom razdoblju) i procijenjenom stopom otpisa.

U dokumentu Tehnike mjerenja rizika propisan je način izračuna očekivanog gubitka za dužničke vrijednosne papire, depozite te novac na računu koji se vode po amortiziranom trošku.

Pokriće rizika od profesionalne odgovornosti

S obzirom na veličinu temeljnog kapitala HMID-a (663.610,00 eura) njime je sukladno mjerodavnoj regulativi pokriven i rizik od profesionalne odgovornosti koji proizlazi iz djelatnosti HMID-a.

Poslovni rezultati

U razdoblju od 1. siječnja do 31. prosinca 2025. ostvareni su ukupni prihodi (primarno prihodi od dividendi i kamata) u iznosu od 10.481.363 eura. (Realizirani dobici/gubici od prodaje dionica iz portfelja po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit se prenose izravno u zadržanu dobiti u bilanci i u 2025. godini su iznosili 3.543.592 eura). Ukupni rashodi Fonda ostvareni su u iznosu od 13.718.495 eura. Gubitak u poslovnoj godini iznosio je 3.237.132 eura. Neto imovina Fonda u financijskim izvještajima na dan 31.12.2025. iskazana je u iznosu od 641.127.771 eura, odnosno Fond je u 2025. ostvario rast vrijednosti imovine od 44,20%.

Izveštaj posloводства za 2025. godinu

Pozicija	31.12.2025.	31.12.2024.	31.12.2023.	31.12.2022.	31.12.2021.
Neto imovina fonda	641.098.409	444.593.155	285.090.656	200.570.363	226.963.140
Broj dionica	3.845.501	3.845.501	3.845.501	3.845.501	3.845.501
Vrijednost neto imovine fonda po dionici	166,71	115,61	74,14	52,16	59,02
Isplaćena dividenda po dionici	-	-	-	2,76	-
Ukupan prinos	44,20%	55,95%	42,15%	-11,63%	30,79%
Ukupan prinos s uključenom dividendom (<i>total return</i>)	44,20%	55,95%	42,15%	-6,95%	30,79%
Najniža vrijednost neto imovine fonda po dionici	122,27	78,49	55,83	50,01	47,40
Najviša vrijednost neto imovine fonda po dionici	166,71	115,61	74,14	59,62	59,02
Najviša vrijednost neto imovine fonda	641.098.409	444.593.155	285.090.656	229.255.406	226.957.755
Najniža vrijednost neto imovine fonda	561.358.318	301.842.529	214.676.759	192.310.714	182.296.651

Vrijednost neto imovine fonda po dionici na dan 31.12.2025. godine iznosila je 166,71 eura, a dobivena je dijeljenjem vrijednosti neto imovine s brojem dionica fonda. Vrijednost dionice fonda na dan 31.12.2024. godine iznosila 115,61 eura.

Ukupan prinos investicijskog fonda na kraju 2025. godine iznosio je 44,20%. Ovaj pokazatelj izračunava se kao zbroj promjene u neto imovinskoj vrijednosti po dionici u tijeku obračunskog razdoblja i vrijednosti ponovno uloženi novčanih raspodjela po dionici akumuliranih do kraja obračunskog razdoblja, podijeljen s neto imovinskom vrijednosti po dionici na početku obračunskog razdoblja.

Rizici

Najznačajniji rizici kojima je izložen Fond su tržišni rizici koji se odnose na raznovrsnu skupinu rizika koji objedinjuju cjenovni (pozicijski), valutni, kamatni i robni rizik. Tržišnim rizikom i cjelokupnim portfeljem Fonda dnevno upravlja Društvo za upravljanje sukladno usvojenim politikama i procedurama pomoću kojih nastoji postići optimalnu razinu diversifikacije svog ulagačkog portfelja.

Izloženost tržišnim rizicima fond mjeri koristeći povijesnu metodu izračuna rizične vrijednosti VaR (*Value at Risk*) koji predstavlja maksimalni očekivani gubitak tijekom određenog vremenskog razdoblja i za određenu razinu vjerojatnosti. Za procjenu ekstremnih gubitaka koristi se uvjetna rizična vrijednost CVaR (*Conditional Value at Risk*) uz iste pretpostavke i vremenski horizont. Mjesečni VaR fonda izračunat povijesnom metodom na dan 31. prosinca 2025. uz razinu vjerojatnosti od 95% iznosi 8,3% ukupne imovine fonda, odnosno 63.561.556 eura. CVaR s istom razinom vjerojatnosti i s istim vremenskim intervalom iznosi 12,7% ukupne imovine fonda, odnosno 97.570.133 eura. Prema tome,

Izveštaj posloводства za 2025. godinu

uz vjerojatnost od 95% gubitak fonda u mjesec dana neće premašiti 63,4 milijuna eura (VaR). Ukoliko stvarni gubitak bude veći od procijenjenog, najvjerojatnije će iznositi 97,5 milijuna eura (CVaR), a vjerojatnost tog događaja je 5%.

Visok utjecaj na vrijednost VaR-a imaju dionice Končar Elektroindustrija i Podravka koje zajedno čine 73,8% ukupne imovine Fonda. Dionica Končar Elektroindustrija na kraju 2025. godine imala je udjel od 65,9% u ukupnoj imovini Fonda, dok je dionica Podravke imala udjel od 7,9%.

Zbog visoke usmjerenosti prema hrvatskom tržištu kapitala postoji značajan rizik zemljopisne i industrijske koncentracije kao i prisustvo nelikvidnih dionica niske tržišne kapitalizacije u portfelju. Sukladno statutu, prospektu i strategiji ulaganja Društvo nastoji postepeno reducirati navedene rizike Fonda diversifikacijom i restrukturiranjem portfelja.

Kapitalni fond d.d. je dugoročni financijski ulagač koji posluje sukladno relevantnim propisima i čiji je cilj konstruirati portfelj koji će se sastojati od najbolje kombinacije kotirajućih i likvidnih dionica i ostale financijske imovine.



dr.sc. Darko Horvatin
Predsjednik Uprave



Darjan Dasen Radičević, CFA
Član Uprave

U Zagrebu, travanj 2026.

IZVJEŠTAJ O SVEOBUHVAATNOJ DOBITI

Naziv AIF-a: Kapitalni fond d.d.
OIB AIF-a: 08269700991
Naziv društva za upravljanje: Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o.
Izvršajno razdoblje: 01.01.-31.12.2025.

(u EUR)

Pozicija	Bilješka	01.01.- 31.12.2024.	01.01.- 31.12.2025.
Prihodi			
I. Prihodi od ulaganja		10.449.943,88	10.475.829,12
1. Prihodi od dividendi i udjela u dobiti	4.1	9.981.026,08	10.031.794,98
2. Prihodi od kamata		468.917,8	444.034,14
3. Prihodi od najma		0	0,00
II. Realizirani dobiti od ulaganja		0	0,00
III. Nerealizirani dobiti od ulaganja		0	0,00
IV. Drugi prihodi		79.037,93	5.533,89
1. Prihodi od naknada za pozajmljene vrijednosne papire		0	0,00
2. Ostali prihodi	4.2	79.037,93	5.533,89
Ukupno prihodi		10.528.981,81	10.481.363,01
Rashodi		0,00	0,00
I. Realizirani gubici od ulaganja		0,00	0,00
II. Nerealizirani gubici od ulaganja		0,00	0,00
III. Gubici od umanjenja vrijednosti za očekivane kreditne gubitke		12.547,72	10.928,37
IV. Umanjenje imovine		0,00	0,00
V. Naknade za usluge investicijskog savjetovanja		0,00	0,00
VI. Naknade za upravljanje	10	8.824.907,14	13.123.714,10
VII. Naknade za depozitara	10	191.941,73	285.440,78
VIII. Drugi rashodi	5	204.354,54	298.412,07
1. Administrativne pristojbe		139.492,53	208.823,52
2. Profesionalni honorari		48.220,96	50.048,33
3. Naknade za skrbničke usluge		0,00	0,00
4. Kamate		0,00	0,00
5. Ostali rashodi		16.641,05	39.540,22
Ukupni rashodi		9.233.751,13	13.718.495,32
Dobit ili gubitak prije oporezivanja		1.295.230,68	-3.237.132,31
Porez na dobit	6	-240.741,04	0,00
Dobit ili gubitak		1.054.489,64	-3.237.132,31
Ostala sveobuhvatna dobit		158.316.861,43	196.198.794,22
Stavke koje neće biti reklasificirane u račun dobiti i gubitka		158.316.861,43	196.198.794,22
<i>Promjena revalorizacijskih rezervi: nekretnine, postrojenja, oprema i nematerijalna imovina</i>		0,00	0,00
<i>Promjena fer vrijednosti vlasničkih instrumenata</i>		193.069.343,21	239.266.822,22
<i>Promjene na ostalim stavkama koje neće biti reklasificirane u račun dobiti i gubitka</i>		0,00	0,00
<i>Porez na dobit koji se odnosi na stavke koje neće biti reklasificirane</i>		-34.752.481,78	-43.068.028,00
Stavke koje je moguće reklasificirati u račun dobiti i gubitka		0,00	0,00
<i>Promjena revalorizacijskih rezervi: dužnički vrijednosni papiri</i>		0,00	0,00
<i>- nerealizirani dobiti/gubici</i>		0,00	0,00

IZVJEŠTAJ O SVEOBUHVAATNOJ DOBITI

Naziv AIF-a: Kapitalni fond d.d.
OIB AIF-a: 08269700991
Naziv društva za upravljanje: Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o.
Izveštajno razdoblje: 01.01.-31.12.2025.

(u EUR)

Pozicija	Bilješka	01.01.- 31.12.2024.	01.01.- 31.12.2025.
– preneseno u račun dobiti i gubitka (reklasifikacijske usklade)		0,00	0,00
<i>Promjena revalorizacijskih rezervi: računovodstvo zaštite (učinkoviti dio)</i>		0,00	0,00
– dobici/gubici		0,00	0,00
– preneseno u račun dobiti i gubitka (reklasifikacijske usklade)		0,00	0,00
<i>Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja</i>		0,00	0,00
<i>Promjene na ostalim stavkama koje je moguće reklasificirati u račun dobiti i gubitka</i>		0,00	0,00
– dobici/gubici		0,00	0,00
– preneseno u račun dobiti i gubitka (reklasifikacijske usklade)		0,00	0,00
<i>Porez na dobit koji se odnosi na stavke koje je moguće reklasificirati u račun dobiti i gubitka</i>		0,00	0,00
Ukupna sveobuhvatna dobit		159.371.351,07	192.961.661,91
Dodatak		0,00	0,00
Pripisano imateljima matice		0,00	0,00
Pripisano manjinskom interesu		0,00	0,00

Bilješke prikazane na stranicama koje slijede čine sastavni dio ovih financijskih izvještaja.

IZVJEŠTAJ O FINACIJSKOM POLOŽAJU

Naziv AIF-a: Kapitalni fond d.d.
OIB AIF-a: 08269700991
Naziv društva za upravljanje: Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o.
Izveštajno razdoblje: 01.01.-31.12.2025.

(u EUR)

Pozicija	AOP	Bilješka	31.12.2024.	31.12.2025.
I. Ulaganja	182		526.630.106,14	768.859.989,04
1. Prenosivi vrijednosni papiri	183	8	511.630.106,14	740.859.989,04
– koji se vrednuju po fer vrijednosti	184	8.1	511.630.106,14	740.859.989,04
– koji se vrednuju po amortiziranom trošku	185		0,00	0,00
2. Instrumenti tržišta novca	186		0,00	0,00
3. Udjeli u subjektima za zajednička ulaganja	187		0,00	0,00
4. Izvedeni financijski instrumenti	188		0,00	0,00
5. Depoziti kod kreditnih institucija	189	8.2	15.000.000,00	28.000.000,00
6. Nekretnine	190		0,00	0,00
7. Roba	191		0,00	0,00
8. Poslovni udjeli	192		0,00	0,00
9. Potraživanja po danim zajmovima	193		0,00	0,00
10. Instrumenti nalik vlasničkim instrumentima	194		0,00	0,00
11. Ostala ulaganja	195		0,00	0,00
II. Novac i novčani ekvivalenti	196		2.451.125,39	1.182.813,33
1. Novčana sredstva	197	7	2.451.125,39	1.182.813,33
2. Depoziti po viđenju	198		0,00	0,00
3. Ostala kratkoročna likvidna ulaganja	199		0,00	0,00
III. Potraživanja	200		100.054,45	123.228,20
1. Potraživanja od dividendi i kamata	201		99.836,07	123.077,26
2. Potraživanja s osnove prodaje ulaganja	202		0,00	0,00
3. Potraživanja od brokera i danih predujmova	203		218,38	150,94
4. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja	204		0,00	0,00
IV. Ostala imovina	205		0,00	0,00
Ukupna imovina	206		529.181.285,98	770.166.030,57
Izvanbilančna evidencija aktiva	207	10	465.133,37	10.000.000,00
I. Obveze plaćanja	208		8.824.907,14	10.185.029,56
1. Obveze s osnove ulaganja	209		0,00	0,00
2. Obveze s osnove isplate udjela	210		0,00	0,00
3. Obveze prema brokerima	211		0,00	0,00
4. Obveze za naknade za upravljanje	212		8.824.907,14	10.185.029,56
5. Obveze za naknade za savjetodavne usluge	213		0,00	0,00
6. Obveze za naknadu za uspješnost	214		0,00	0,00
7. Obveze za kamate i druge izdatke	215		0,00	0,00
II. Obveze s osnove primljenih zajmova	216		0,00	0,00
1. Obveze s osnove primljenih zajmova od banaka	217		0,00	0,00
2. Obveze s osnove primljenih zajmova od drugih ugovornih strana	218		0,00	0,00
III. Druge obveze	219		0,00	0,00
1. Obveze s osnove prinosa od pozajmljenih vrijednosnih papira	220		0,00	0,00

IZVJEŠTAJ O FINANCIJSKOM POLOŽAJU

Naziv AIF-a: Kapitalni fond d.d.
OIB AIF-a: 08269700991
Naziv društva za upravljanje: Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o.
Izveštajno razdoblje: 01.01.-31.12.2025.

(u EUR)

Pozicija	AOP	Bilješka	31.12.2024.	31.12.2025.
2. Prihod budućeg razdoblja	221		0,00	0,00
3. Obveze s osnove isplate dividende i plative raspodjele	222		0,00	0,00
IV. Ostale obveze AIF-a	223		75.744.259,93	118.853.229,89
Ukupno obveze AIF-a	224		84.569.167,07	129.038.259,45
Neto imovina AIF-a	225		444.612.118,91	641.127.771,12
Broj izdanih dionica	226		3.845.501	3.845.501
Neto imovina po dionici	227		115,6188	166,7215
Temeljni kapital	228	9	49.991.513,00	49.991.513,00
Premija na emitirane dionice/kapitalne rezerve	229		3.899.431,97	3.899.431,97
Vlastite dionice	230		0,00	0,00
Dobit/gubitak tekuće poslovne godine	231		1.054.489,64	-3.237.132,31
Zadržana dobit/gubitak iz prethodnih razdoblja	232		45.928.208,52	50.526.290,49
Rezerve fer vrijednosti	233		343.738.475,78	539.947.667,97
– fer vrijednost financijske imovine	234		343.738.475,78	539.947.667,97
– učinkoviti dio računovodstva zaštite	235		0,00	0,00
Ostale revalorizacijske rezerve	236		0,00	0,00
Ukupno kapital i rezerve	237		444.612.118,91	641.127.771,12
Izvanbilančna evidencija pasiva	238	10	465.133,37	10.000.000,00
Dodatak	239		0,00	0,00
Pripisano imateljima matice	240		0,00	0,00
Pripisano manjinskom interesu	241		0,00	0,00

Bilješke prikazane na stranicama koje slijede čine sastavni dio ovih financijskih izvještaja.

IZVJEŠTAJ O NOVČANIM TOKOVIMA (direktna metoda)

Naziv AIF-a: Kapitalni fond d.d.
OIB AIF-a: 08269700991
Naziv društva za upravljanje: Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o.
Izveštajno razdoblje: 01.01.-31.12.2025.

(u EUR)

Pozicija	01.01.-31.12.2024.	01.01.-31.12.2025.
Novčani tokovi iz poslovnih aktivnosti	-362.115,66	-1.268.571,09
Primici od prodaje prenosivih vrijednosnih papira	669.677,46	18.004.501,04
Izdaci od kupnje prenosivih vrijednosnih papira	-4.031.922,14	-4.423.969,37
Primici od prodaje instrumenata tržišta novca	0,00	0,00
Izdaci od kupnje instrumenata tržišta novca	0,00	0,00
Primici od prodaje udjela u subjektima za zajednička ulaganja	0,00	0,00
Izdaci od kupnje udjela u subjektima za zajednička ulaganja	0,00	0,00
Primici od ulaganja u izvedenice	0,00	0,00
Izdaci od ulaganja u izvedenice	0,00	0,00
Primici od prodaje nekretnine	0,00	0,00
Izdaci od kupnje nekretnine	0,00	0,00
Primici od prodaje robe	0,00	0,00
Izdaci od kupnje robe	0,00	0,00
Primici od prodaje poslovnih udjela	0,00	0,00
Izdaci od kupnje poslovnih udjela	0,00	0,00
Primici od prodaje ostalih ulaganja	0,00	0,00
Izdaci od kupnje ostalih ulaganja	0,00	0,00
Primici od dividendi	9.981.026,08	10.031.794,98
Primici od kamata	468.917,80	420.792,96
Izdaci za kamate	0,00	0,00
Primici po zajmovima, depozitima, repo ugovorima i sličnim ugovorima o prodaji i ponovnoj kupnji	0,00	33.000.000,00
Izdaci po zajmovima, depozitima, repo ugovorima i sličnim ugovorima o kupnji i ponovnoj prodaji	-3.000.000,00	-46.000.000,00
Izdaci od naknada za upravljanje	-4.240.753,79	-11.970.007,29
Izdaci za naknade depozitaru	-185.118,14	-279.345,76
Izdaci za transakcijske troškove i ostale dozvoljene troškove	-15.194,43	-32.087,68
Ostali primici iz poslovnih aktivnosti	1,50	0,03
Ostali izdaci iz poslovnih aktivnosti	-8.750,00	-20.250,00
Novčani tokovi iz financijskih aktivnosti	0,00	0,00
Primici od izdavanja udjela/dionica	0,00	0,00
Izdaci od otkupa udjela/otkup vlastitih dionica	0,00	0,00
Isplate imateljima udjela iz ostvarene dobiti/dividenda	0,00	0,00
Ostali primici iz financijskih aktivnosti	0,00	0,00
Ostali izdaci iz financijskih aktivnosti	0,00	0,00
Efeki promjene tečaja stranih valuta	80.217,87	259,03
Neto povećanje (smanjenje) novčanih sredstava	-281.897,79	-1.268.312,06
Novac na početku razdoblja	2.733.023,18	2.451.125,39
Novac na kraju razdoblja	2.451.125,39	1.182.813,33

Bilješke prikazane na stranicama koje slijede čine sastavni dio ovih financijskih izvještaja.

IZVJEŠTAJ O PROMJENAMA KAPITALA

Naziv AIF-a:

OIB AIF-a:

Naziv društva za upravljanje:

Izvršajno razdoblje:

Kapitalni fond d.d.

08269700991

Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o.

01.01.-31.12.2025.

(u EUR)

Pozicija	Raspodjeljivo vlasnicima matice							Raspodjeljivo vlasnicima nekontrolirajućih interesa	Ukupno kapital i rezerve
	Temeljni kapital	Kapitalne rezerve	Vlastite dionice	Rezerve fer vrijednosti	Ostale revaloriza-cijske rezerve	Zadržana dobit ili preneseni gubitak	Dobit ili gubitak tekuće godine (razdoblja)		
Kapital i rezerve									
Stanje na dan početka prethodne poslovne godine	51.038.574,55	2.852.370,42	0,00	185.416.287,59	0,00	37.530.040,29	8.267.020,91	0,00	285.104.293,76
Promjene računovodstvenih politika	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ispravak pogreški prethodnih razdoblja	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Stanje na dan početka prethodne poslovne godine (prepravljeno)	51.038.574,55	2.852.370,42	0,00	185.416.287,59	0,00	37.530.040,29	8.267.020,91	0,00	285.104.293,76
Dobit ili gubitak razdoblja	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.054.489,64	0,00	1.054.489,64
Promjene fer vrijednosti financijskih instrumenata	0,00	0,00	0,00	158.453.335,51	0,00	0,00	0,00	0,00	158.453.335,51
Ostali dobiti i gubici od ulaganja u financijske instrumente	0,00	0,00	0,00	-131.147,32	0,00	131.147,32	0,00	0,00	0,00
Neto rezultat računovodstva zaštite od rizika	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Promjene ostalih revalorizacijskih rezervi (nekretnine, postrojenja, oprema i nematerijalna imovina)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostale nevlasničke promjene kapitala	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8.267.020,91	-8.267.020,91	0,00	0,00
Ukupno izravno priznati prihodi i rashodi prethodne godine (razdoblja iz prethodne godine)	0,00	0,00	0,00	158.322.188,19	0,00	8.398.168,23	-7.212.531,27	0,00	159.507.825,15
Povećanje/smanjenje temeljnog kapitala	-1.047.061,55	1.047.061,55	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostale uplate vlasnika	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otkup vlastitih udjela/dionica	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ispлата udjela u dobiti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostale raspodjele vlasnicima	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Stanje na zadnji dan izvještajnog razdoblja prethodne poslovne godine	49.991.513,00	3.899.431,97	0,00	343.738.475,78	0,00	45.928.208,52	1.054.489,64	0,00	444.612.118,91
Stanje na dan početka tekuće poslovne godine	49.991.513,00	3.899.431,97	0,00	343.738.475,78	0,00	45.928.208,52	1.054.489,64	0,00	444.612.118,91

IZVJEŠTAJ O PROMJENAMA KAPITALA

Naziv AIF-a: Kapitalni fond d.d.
 OIB AIF-a: 08269700991

Naziv društva za upravljanje: Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o.
 Izvještajno razdoblje: 01.01.-31.12.2025.

(u EUR)

Pozicija	Raspodjeljivo vlasnicima matice							Raspodjeljivo vlasnicima nekontrolirajućih interesa	Ukupno kapital i rezerve
	Temeljni kapital	Kapitalne rezerve	Vlastite dionice	Rezerve fer vrijednosti	Ostale revaloriza-cijske rezerve	Zadržana dobit ili preneseni gubitak	Dobit ili gubitak tekuće godine (razdoblja)		
Kapital i rezerve									
Promjene računovodstvenih politika	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ispravak pogreški prethodnih razdoblja	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Stanje na dan početka tekuće poslovne godine (prepravljeno)	49.991.513,00	3.899.431,97	0,00	343.738.475,78	0,00	45.928.208,52	1.054.489,64	0,00	444.612.118,91
Promjene fer vrijednosti financijskih instrumenata	0,00	0,00	0,00	199.752.784,52	0,00	0,00	-3.237.132,31	0,00	-3.237.132,31
Ostali dobiti i gubici od ulaganja u financijske instrumente	0,00	0,00	0,00	-3.543.592,33	0,00	3.543.592,33	0,00	0,00	0,00
Neto rezultat računovodstva zaštite od rizika	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Promjene ostalih revalorizacijskih rezervi (nekretnine, postrojenja, oprema i nematerijalna imovina)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostale nevlasničke promjene kapitala	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.054.489,64	-1.054.489,64	0,00	0,00
Ukupno izravno priznati prihodi i rashodi tekuće godine (tekućeg razdoblja)	0,00	0,00	0,00	196.209.192,19	0,00	4.598.081,97	-4.291.621,95	0,00	196.515.652,21
Povećanje/smanjenje temeljnog kapitala	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostale uplate vlasnika	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otkup vlastitih udjela/dionica	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Isplata udjela u dobiti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostale raspodjele vlasnicima	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Stanje na zadnji dan izvještajnog razdoblja tekuće poslovne godine	49.991.513,00	3.899.431,97	0,00	539.947.667,97	0,00	50.526.290,49	-3.237.132,31	0,00	641.127.771,12

Bilješke prikazane na stranicama koje slijede čine sastavni dio ovih financijskih izvještaja.

1. Opći podaci o Fondu

1.1. Pravni okvir i djelatnost

Kapitalni fond d.d. je zatvoreni alternativni investicijski fond s privatnom ponudom. Osnovan je kao zatvoreni investicijski fond upisom u sudski registar rješenjem Trgovačkog suda u Zagrebu br. Tt-99/1113-4 od 14. svibnja 1999. godine. Većinski dioničar Fonda je Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje s 99,992% udjela u vlasništvu dionica. Fond je od osnutka do danas zatvoreni fond, ali je više puta mijenjao punu tvrtku, sukladno promjenama regulative: od 1999. godine do 2006. godine je zatvoreni investicijski fond, od 2007. godine do svibnja 2014. godine je zatvoreni investicijski fond s javnom ponudom, od svibnja 2014. godine do srpnja 2015. godine je zatvoreni alternativni investicijski fond s javnom ponudom. Konačno, u srpnju 2015. godine je puna tvrtka Fonda izmijenjena u „zatvoreni alternativni investicijski fond s privatnom ponudom“.

Fond je osnovan isključivo radi prikupljanja novčanih sredstava i imovinskih stvari ponudom svojih neograničeno prenosivih dionica i njihovog ulaganja u prenosive vrijednosne papire i novčane depozite na tržištima novca i kapitala u zemlji i ostalim tržištima kapitala sukladno Statutu i Pravilima Fonda. U razdoblju u kojem je poslovao kao investicijski fond s javnom ponudom, Fond je novčana sredstva i imovinske stvari mogao prikupljati isključivo javnom ponudom, a od 2. listopada 2015. godine, od kada posluje kao investicijski fond s privatnom ponudom, navedena sredstva i stvari može prikupljati isključivo privatnom ponudom sukladno propisanom u Zakonu o alternativnim investicijskim fondovima (u daljnjem tekstu: ZAIF) za alternativne investicijske fondove s privatnom ponudom.

Odobrenje za osnivanje Fonda izdala je Komisija za vrijednosne papire dana 26. siječnja 1999. godine. Dana 5. studenog 2014. godine Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga Republike Hrvatske (u daljnjem tekstu: Hanfa) donijela je Rješenje kojim je dano odobrenje za rad Fonda kao zatvorenog alternativnog investicijskog fonda s javnom ponudom, te su odobrena Pravila Fonda. Nova Pravila Fonda, kao zatvorenog alternativnog investicijskog fonda s privatnom ponudom je Rješenjem od 2. listopada 2015. odobrila Hanfa.

1.2. Tijela Fonda

Predsjednik Uprave:

Darko Horvatin – od 15. studenoga 2016.

Članovi Uprave:

Darjan Dasen Radičević –od 16. prosinca 2016.

Dražen Mršić – od 23. prosinca 2020. do 16. srpnja 2025.

Članovi Nadzornog odbora

1. Zlatko Lovrić – član od 3. listopada 2019, predsjednik od 16.3.2022.
2. Hrvoje Prusina – član od 2. ožujka 2018., zamjenik predsjednika od 16.3.2022.
3. Ivana Duvnjak – član od 1.lipnja.2021.
4. Ivan Penić – član od 20. listopada 2022.
5. Cvjetko Obradović – član od 1. veljače 2024.

1.3. Društvo za upravljanje Fondom

U skladu sa Statutom Fonda i odredbama Zakona o alternativnim investicijskim fondovima, Fondom upravlja društvo Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o. Zagreb. Društvo je registrirano pri Trgovačkom sudu u Zagrebu dana 13. studenog 1997. godine. Temeljni kapital Društva iznosi 663.610 eura sastoji se iz tri temeljna uloga. Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje jedini je udjelničar Društva.

Društvo odgovara za štetu počinjenu imateljima udjela uslijed kršenja Zakona o alternativnim investicijskim fondovima (prije: Zakona o investicijskim fondovima) i Statuta Fonda. Sukladno Zakonu i Statutu Fonda, Društvo Fondu zaračunava naknadu za upravljanje u visini 2% godišnje od ukupne imovine Fonda umanjene za iznos obveza Fonda s osnove ulaganja u financijske instrumente. Naknada se obračunava tromjesečno na temelju tromjesečnog prosjeka.

1.4. Depozitna banka

Depozitna banka Fonda je Hrvatska poštanska banka d.d. sa sjedištem na adresi Jurišićeva 4, 10000 Zagreb. Naknada Depozitnoj banci iznosi 0,0435% godišnje od ukupne imovine Fonda umanjene za iznos obveza Fonda s osnove ulaganja u financijske instrumente. Naknada se obračunava za svaki dan vrednovanja imovine Fonda na osnovi ukupne imovine Fonda, a isplaćuje se Banci jednom mjesečno za prethodni mjesec.

1.5. Struktura ulaganja

Sukladno Statutu i Pravilima Fonda strategija ulaganja Fonda je sljedeća:

- Najmanje 70% neto vrijednosti imovine Fonda bit će uloženo u vrijednosne papire koji su uvršteni na burzama ili nekim drugim organiziranim tržištima EU-a i OECD-a.
- Najviše 30% neto vrijednosti imovine Fonda bit će uloženo u inozemne vrijednosne papire kojima se trguje na burzama ili nekim drugim organiziranim tržištima EU-a i OECD-a.
- Najviše 10% neto vrijednosti imovine Fonda bit će uloženo u instrumente tržišta novca (trezorski i komercijalni zapisi) izdavatelja iz EU-a i OECD-a.
- Fond može ulagati najviše 30% neto vrijednosti imovine u investicijske fondove i to samo u fondove ovlaštene od strane nadzornog tijela države članice EU ili odgovarajućih nadležnih tijela zemalja OECD-a, te koji ispunjavaju druge regulatorne zahtjeve sukladno zahtjevima propisanim Zakonom o alternativnim fondovima i Pravilnikom o vrstama alternativnih fondova.
- Novčani depoziti su imovina koja se drži kod kreditnih institucija od čega najviše do 20% neto vrijednosti imovine Fonda kod jedne te iste kreditne institucije. Najviše 30% neto vrijednosti imovine Fonda može se držati u depozitima i novcu na računu.

Zbog svoje investicijske strategije, Fond je dionički zatvoreni alternativni investicijski fond.

Ograničenja ulaganja Fonda određena su pravilnicima Hanfe, a mogu biti određena i mjerodavnom regulativom (primjerice, ali ne isključivo, pravilnicima Hanfe itd.).

2. Značajne informacije o računovodstvenim politikama

Značajne informacije o računovodstvenim politikama navedene su u nastavku. Politike su dosljedno primjenjivane za sva razdoblja uključena u ove izvještaje, osim ako nije drukčije navedeno.

2.1. Izjava o usklađenosti i osnova prikaza

Financijski izvještaji Fonda pripremljeni su u skladu s Pravilnikom o strukturi i sadržaju godišnjih i polugodišnjih izvještaja i drugih izvještaja alternativnog investicijskog fonda („Pravilnik“) („zakonska računovodstvena regulativa AIF fondova u Republici Hrvatskoj“) izdanom od strane HANFA-e i zakonskim zahtjevima za računovodstvo alternativnih investicijskih fondova u Republici Hrvatskoj. Računovodstveni propisi HANFA-e temelje se na Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja koje je usvojila Europska unija. Osnovne razlike između računovodstvenih propisa HANFA-e i Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja koji su usvojeni u Europskoj uniji odnose se na primjenu MSFI 9 Financijski instrumenti koji je prilagođena na način propisan Pravilnikom o utvrđivanju neto vrijednosti imovine AIF-a i cijene udjela AIF-a izdanim od strane HANFA-e te na primjenu Pravilnika o strukturi i sadržaju godišnjih i polugodišnjih i drugih izvještaja alternativnog investicijskog fonda. Financijski izvještaji Fonda pripremljeni su u skladu s Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja usvojenim od strane Europske unije (MSFI usvojeni od EU).

Financijski izvještaji sastavljeni su na osnovi fer vrijednosti za financijsku imovinu i obveze po fer vrijednosti. Ostala financijska imovina i obveze iskazani su po amortiziranom trošku ili povijesnom trošku te pod pretpostavkom vremenske neograničenosti poslovanja.

2.2. Ključne procjene i neizvjesnosti procjena

Priprema financijskih izvještaja u skladu s MSFI-jevima zahtijeva donošenje prosudbi, procjena i pretpostavki od strane Uprave društva za upravljanje koje utječu na primjenu politika i objavljenih iznosa imovine i obveza, prihoda i troškova. Procjene i povezane pretpostavke temelje se na povijesnom iskustvu i različitim drugim faktorima koji se smatraju realnima u određenim okolnostima, čiji rezultati čine osnovu za donošenje prosudbi o knjigovodstvenim vrijednostima imovine i obveza koje nisu direktno vidljive iz ostalih izvora. Stvarni rezultati se mogu razlikovati od procjena.

Procjene i pripadajuće pretpostavke redovito se pregledavaju. Promjene računovodstvenih procjena priznaju se u razdoblju u kojem je promjena procjene napravljena ako promjena utječe samo na to razdoblje. Ako promjena utječe na razdoblje u kojem je nastala i na buduća razdoblja, priznaje se u razdoblju u kojem je nastala i u budućim razdobljima.

Prosudbe rukovodstva koje se odnose na primjenu MSFI-jeva koji imaju značajan utjecaj na financijske izvještaje i procjene sa znatnim rizikom mogućeg značajnog usklađenja u idućoj godini opisane su u Bilješci 3.: Računovodstvene procjene i prosudbe.

2.3. Funkcionalna i prezentacijska valuta

Financijski izvještaji pripremljeni su u eurima (u nastavku „EUR“), što predstavlja funkcionalnu i prezentacijsku valutu Fonda.

2.4. Transakcije u stranim valutama

Transakcije u stranim valutama početno se preračunavaju u eure primjenom tečajeva na datum transakcije. Monetarna imovina i obveze iskazane u stranim sredstvima plaćanja preračunate su u eure na dan bilance po tečaju koji je važio na taj dan. Tečajne razlike proizašle iz preračunavanja stranih sredstava plaćanja priznaju se u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti. Tečajne razlike po glavnničkim instrumentima u stranim valutama iz portfelja po fer vrijednosti iskazuju se u glavnici u okviru revalorizacijskih rezervi, zajedno s dobitcima i gubicima od promjene fer vrijednosti, sve do prodaje instrumenata.

2.5. Izmjene računovodstvenih standarda i tumačenja

a) Usvajanje novih i izmijenjenih standarda i tumačenja

Sljedeći izmijenjeni standardi u primjeni su od 1. siječnja 2025. godine, usvojeni su u EU, ali nisu imali značajnog utjecaja na Fond:

- Dodaci MRS-u 21 Nedostatak zamjenjivosti (objavljeni 15. kolovoza 2023. godine i na snazi za godišnja razdoblja koja počinju na dan ili nakon 1. siječnja 2025. godine).

Objavljeno je nekoliko novih standarda i tumačenja koji su obvezni za godišnja razdoblja koja počinju na dan ili nakon 1. siječnja 2026. godine ili kasnije, usvojeni su u EU, ali nisu imali značajnog utjecaja na Fond:

- Dodaci klasifikaciji i mjerenju financijskih instrumenata - Dodaci MSFI-ju 9 i MSFI-ju 7 (objavljeni 30. svibnja 2024. godine i na snazi za godišnja razdoblja koja počinju na dan ili nakon 1. siječnja 2026. godine).
- Godišnja poboljšanja MSFI-jeva (objavljena u srpnju 2024. godine i na snazi od 1. siječnja 2026. godine).
- Dodaci MSFI-ju 9 i MSFI-ju 7 u vezi s ugovorima o električnoj energiji koja ovisi o prirodnim uvjetima (objavljeni 18. prosinca 2024. godine, na snazi od 1. siječnja 2026. godine).

b) Novi standardi i tumačenja koji još nisu usvojeni

Objavljeno je nekoliko novih standarda i tumačenja koji su obvezni za godišnja razdoblja koja počinju na dan ili nakon 1. siječnja 2026. godine ili kasnije, koja nisu usvojena u EU i koje Fond nije ranije usvojio.

- MSFI 18 Prezentiranje i objave u financijskim izvještajima (objavljen 9. travnja 2024. godine i na snazi za godišnja razdoblja koja počinju na dan ili nakon 1. siječnja 2027. godine). Društvo trenutno razmatra utjecaj na svoje financijske izvještaje.
- MSFI 19 Ovisna društva koja nemaju obvezu javnog objavljivanja: Objave (objavljen 9. svibnja 2024. godine i na snazi za godišnja razdoblja koja počinju na dan ili nakon 1. siječnja 2027. godine).
- MSFI 14, Odgođeno priznavanje prihoda i rashoda u sustavu propisanih cijena (objavljen 30. siječnja 2014. godine i na snazi za godišnja razdoblja koja počinju na dan ili nakon 1. siječnja 2016. godine).
- Prodaja ili unos imovine između investitora i njegovog pridruženog društva ili zajedničkog pothvata – Dodaci MSFI-ju 10 i MRS-u 28 (objavljeni 11. rujna 2014. godine i na snazi za godišnja razdoblja koja počinju na dan ili nakon dana koji će utvrditi IASB).

Osim ako gore nije drugačije navedeno, ne očekuje se da će novi standardi i tumačenja značajno utjecati na financijske izvještaje Fonda.

2.6. Priznavanje prihoda

Prihodi se priznaju kada se iznos prihoda može pouzdano mjeriti, kada će dioničari Fonda imati buduće ekonomske koristi i kada su zadovoljeni specifični kriteriji za svaku od pozicija imovine Fonda.

Prihodi od dividendi

Dividende na vlasničke vrijednosnice priznaju se na datum izglasavanja dividende na glavnoj skupštini društva ili *ex-dividend date*, ovisno koji datum je kasniji, a povezana potraživanja iskazuju se u izvještaju o financijskom položaju u okviru „ostalih potraživanja“, odnosno u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti u okviru „prihoda od dividendi“.

Potraživanja za dividende ili udjele u dobiti priznaju se u imovini AIF-a na prvi dan od kojeg se dionicom trguje bez prava na dividendu - *ex dividend date* (Pravilnik o utvrđivanju neto vrijednosti imovine AIF-a i cijene udjela AIF-a, NN 89/2024).

Iznimno, Fond može priznati prihod na dan utvrđivanja imateljevog prava, a temeljem odluke o isplati dividende ili raspodjeli dobiti nadležnog organa trgovačkog društva (npr. glavne skupštine ili skupštine) ili zaprimljene obavijesti od depozitara.

Realizirani dobiti od ulaganja u vrijednosne papire

Kod prodaje vlasničkih vrijednosnih papira koji se vrednuju po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit, realizirana rezerva fer vrijednosti se ne reklasificira u dobit ili gubitak, nego se priznaje u okviru ostale sveobuhvatne dobiti.

2.7. Troškovi upravljanja Fondom i drugi troškovi

Troškovi upravljanja koji terete imovinu Fonda su kako slijedi:

- naknada Društvu za upravljanje investicijskim fondom – 2% godišnje od ukupne imovine Fonda umanjene za iznos obveza Fonda s osnove ulaganja u financijske instrumente,
- naknada depozitnoj banci - najviše do 0,14% godišnje od ukupne vrijednosti imovine Fonda umanjene za iznos obveza Fonda s osnove ulaganja u financijske instrumente,
- troškovi koje naplaćuje Depozitna banka radi isplate ili raspodjele dobiti dioničarima Fonda,
- troškovi godišnje revizije Fonda,
- naknada i drugi troškovi članova Nadzornog odbora Fonda i njegovih pododbora odobrenih Statutom Fonda ili odlukom Glavne skupštine Fonda, u stvarnoj visini,
- troškovi, provizije i pristojbe neposredno povezane sa stjecanjem ili prodajom imovine Fonda u stvarnoj visini,
- troškovi vanjskih suradnika Fonda kao što su odvjetnici, savjetnici ili revizori kada su ti troškovi izravno povezani s postupkom stjecanja, držanja ili prodaje imovine Fonda te su potrebni za realizaciju toga postupka (primjerice, ali ne isključivo postupak dubinskog snimanja društva ili subjekta prilikom razmatranja ulaganja Fonda, izrada analize, postupak preuzimanja dioničkog društva, angažiranje savjetnika za prodaju prilikom dezinvestiranja i slično),
- naknada i trošak vođenja knjige dionica, troškovi izdavanja potvrda dioničarima Fonda o stanju njihovog udjela te troškovi isplate dividendi u stvarnoj visini,
- javnobilježnički troškovi vezani uz stjecanje ili raspolaganje imovinom odnosno u poslovanju Fonda u stvarnoj visini (ovjere potpisa, solemnizacije, sastavljanje prijava za upis promjena u sudski registar kod trgovačkih sudova ili druge odgovarajuće registre i upisnike, troškovi vođenja zapisnika glavne skupštine zatvorenog AIF-a s pravnom osobnošću i sl.),
- odvjetnički i svi drugi troškovi zastupanja Fonda u parničnim, arbitražnim ili drugim odgovarajućim postupcima koji se vode radi zaštite imovine Fonda ili su nastali izravno u vezi s imovinom Fonda (primjerice, ali ne isključivo: ako obveznik iz Zakona o preuzimanju dioničkih društava (NN br. 109/07, 36/09, 108/12, 90/13, 99/13, 148/13) ne objavi ponudu za preuzimanje, svaki dioničar ciljnog društva, dakle i Fond, može putem mjerodavnog suda zahtijevati obvezno sklapanje ugovora o prodaji dionica, i slično),
- troškovi izrade, tiskanja i poštarine vezani uz objave i dostavu izvješća koja se prema Zakonu o alternativnim investicijskim fondovima podnose,
- troškovi održavanja glavne skupštine,

- sve propisane naknade i pristojbe Hanfi u vezi s izdavanjem odobrenja Fondu, kao i sve naknade tijekom redovnog poslovanja Fonda, a koje su propisane posebnim propisima u stvarnoj visini,
- porezi koje je Fond dužan platiti na imovinu i/ili dobit u stvarnoj visini i
- troškovi oglašavanja, ali samo kad je ono obvezno za Fond prema ZAIF-u ili drugom propisu.

2.8. Oporezivanje

Porez na dobit sastoji se od tekućeg i odgođenog poreza. Trošak poreza na dobit iskazuje se u dobiti ili gubitku s izuzetkom poreza na dobit koji se odnosi na stavke priznate izravno u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, kada se porez na dobit također priznaje u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti.

Tekući porez predstavlja očekivanu poreznu obvezu obračunatu na oporezivu dobit za godinu, koristeći porezne stope koje su bile na snazi ili su u suštini bile važeće na datum izvještavanja i sva usklađenja porezne obveze iz prethodnih razdoblja.

Odgođeni porezi priznaju se bilančnom metodom, odražavajući privremene razlike između knjigovodstvene vrijednosti imovine i obveza za potrebe financijskog izvještavanja i iznosa koji se koriste za potrebe izračuna poreza. Odgođeni porez izračunava se korištenjem poreznih stopa koje se očekuju primijeniti na privremene razlike kada će se one nadoknaditi ili namiriti, a na osnovi propisa koji su bili na snazi ili u suštini važeći na datum izvještavanja.

Odgođena porezna imovina priznaje se do iznosa za koji je vjerojatno da će buduća oporeziva dobit biti dostatna za korištenje privremenih razlika. Odgođena porezna imovina pregledava se na svaki datum izvještavanja te se smanjuje ukoliko više nije vjerojatno da će se povezana porezna korist moći realizirati.

Odgođena porezna imovina i obveze se ne diskontiraju, a iskazuju se kao dugotrajna imovina i/ili dugoročne obveze.

2.9. Novac i novčani ekvivalenti

Novac obuhvaća stanja na računima kod banaka. Novčani ekvivalenti su kratkoročna ulaganja visoke likvidnosti koja se mogu u svakom trenutku konvertirati u poznate iznose novca i koja nisu izložena značajnim promjenama vrijednosti. Knjigovodstveni iznosi novca i novčanih ekvivalenata općenito su približni njihovim fer vrijednostima.

U svrhu izvještavanja o novčanim tokovima, novac i novčani ekvivalenti obuhvaćaju novac i račune kod banaka sa dospjećem do tri mjeseca.

2.10. Financijski instrumenti

Ocjena poslovnog modela

Poslovni modeli predstavljaju način zajedničkog upravljanja skupinom financijske imovine kao cjelinom (portfeljom) radi ostvarenja određenog poslovnog cilja i definiraju način na koji se očekuje da će financijska imovina generirati novčane tokove, što uključuje:

- politike za upravljanjem i cilj portfelja te provedba tih politika u praksi;
- kako se ocjenjuje uspješnost portfelja te izvještava menadžment Fonda;

- rizike koji utječu na uspješnost poslovnog modela (i financijske imovine u okviru tog poslovnog modela) te strategiju upravljanja tim rizicima; i
- učestalost, obujam i vrijeme prodaje u prethodnim razdobljima, razloge za prodaju te očekivanja o budućim aktivnostima prodaje.

Klasifikacija

Nakon početnog priznavanja, financijska imovina se klasificira kao imovina po amortiziranom trošku, imovina po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit (FVOCI) i imovina po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka (FVTPL).

a) Financijska imovina po amortiziranom trošku

Financijska imovina mjeri se po amortiziranom trošku ako ispunjava oba uvjeta u nastavku te ako nije vrednovana po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka (FVTPL):

- svrha poslovnog modela je držanje imovine radi prikupljanja ugovornih novčanih tokova; i
- ugovorni uvjeti financijske imovine pretpostavljaju novčane tokove koji su isključivo otplata glavnice i kamate, na određene datume.

Financijska imovina po amortiziranom trošku uključuje Novčana sredstva, kratkoročne depozite te potraživanja.

b) Financijska imovina po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit

Dužnički instrumenti mjere se po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit ako ispunjavaju oba uvjeta u nastavku te ako nisu vrednovani po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka (FVTPL):

- svrha poslovnog modela je držanje imovine radi prikupljanja ugovornih novčanih tokova te prodaja financijske imovine; i
- ugovorni uvjeti financijske imovine pretpostavljaju novčane tokove koji su isključivo otplata glavnice i kamate, na određene datume.

Prilikom početnog priznavanja ulaganja u vlasničke instrumente koji se ne drže radi trgovanja, Društvo za upravljanje može neopozivo odlučiti prikazati naknadne promjene fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit. Ovaj izbor se vrši na temelju pojedinog ulaganja.

Na datum izvještavanja sva ulaganja Fonda u vlasničke instrumente klasificirana su po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit.

c) Financijska imovina po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka

Sva ostala financijska imovina klasificira se kao financijska imovina po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka. Dodatno, prilikom početnog priznavanja, Fond može neopozivo jednokratno reklasificirati financijsku imovinu po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka, iako ispunjava zahtjeve za mjerenje po amortiziranom trošku ili po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit, ako se time eliminira ili značajno smanjuje računovodstvena neusklađenost koja bi u suprotnome nastala.

d) Financijske obveze

Sve financijske obveze Fonda koje se ne određuju po fer vrijednosti kroz dobit ili gubitak, vrednuju se po amortiziranom trošku, uključujući obveze za naknade za upravljanje, odgođenu poreznu obvezu i ostale obveze.

Financijska imovina se ne reklasificira nakon početnog priznavanja, osim u razdoblju nakon promijene poslovnog modela za upravljanje financijskom imovinom. Financijske obveze se ne reklasificiraju.

Umanjenje vrijednosti financijske imovine

Društvo za upravljanje priznaje rezervacije za umanjeње vrijednosti za očekivane kreditne gubitke (ECL – expected credit loss) za financijsku imovinu koja se mjeri po amortiziranom trošku.

Dvanaestomjesečni ECL je očekivani gubitak koji proizlazi iz neispunjavanja obveza na financijskom instrumentu u roku od 12 mjeseci nakon datuma izvještavanja. Financijski instrumenti za koje se priznaje dvanaestomjesečni ECL odnosi se na „financijske instrumente Stage-a 1“.

Cjeloživotni ECL je očekivani gubitak koji proizlazi iz svih mogućih događaja neispunjavanja obveza tijekom očekivanog vijeka trajanja financijskog instrumenta. Financijski instrumenti za koje se priznaje ECL, ali koji nisu kreditno umanjeni, nazivaju se „financijski instrumenti Stage-a 2“.

Mjerenje ECL-a

ECL je procjena vjerojatnošću ponderiranih kreditnih gubitaka. Mjere se na sljedeći način:

- financijska imovina koja nije umanjena za kreditne gubitke na datum izvještavanja: sadašnja vrijednost svih razlika u novčanim tokovima;
- financijska imovina koja je na datum izvještavanja umanjena za kreditne gubitke: razlika između bruto knjigovodstvene vrijednosti i sadašnje vrijednosti procijenjenih budućih novčanih tokova.

Na svaki datum izvještavanja, Društvo za upravljanje procjenjuje je li financijska imovina koja se vodi po amortiziranom trošku kreditno umanjena („Stage 3 financijska imovina“). Financijski instrument je umanjen za kreditne gubitke kada je došlo do jednog ili više događaja koji imaju štetan utjecaj na procijenjene buduće novčane tokove financijske imovine.

Dokaz da je financijska imovina umanjena za kreditne gubitke uključuje sljedeće dostupne podatke:

- značajne financijske poteškoće dužnika ili izdavatelja;
- kršenje ugovora kao što je neispunjenje ili slučaj dospijeca;
- restrukturiranje potraživanja od strane Društva za upravljanje pod uvjetima koje Društvo za upravljanje ne bi razmatralo u uobičajenim okolnostima;
- postaje vjerojatno da će komitent ući u stečaj ili drugu financijsku reorganizaciju.

Novac i novčani ekvivalenti obuhvaćaju novac i depozite kod banaka s originalnim rokom dospijeca do tri mjeseca. Knjigovodstveni iznosi novca i novčanih ekvivalenata općenito su približni njihovim fer vrijednostima.

Prestanak priznavanja

Društvo za upravljanje prestaje priznavati financijske instrumente Fonda kada njegovo pravo na primitak novčanih tokova od ulaganja istekne ili kada prenese financijsku imovinu u transakciji kojom se prenose suštinski svi rizici i koristi od vlasništva na drugi poslovni subjekt.

Financijska imovina prestaje se priznavati kada isteknu ugovorna prava na novčane tokove od financijske imovine ili prijenosom na datum trgovanja. Na dan zaključenja transakcije prodaje, u imovini AIF-a financijski instrument se prestaje priznavati, a počinje se priznavati potraživanje s osnove prodaje financijskog instrumenta.

Financijske obveze prestaju se priznavati samo kada financijska obveza prestane postojati, tj. kada je otpuštena, otkazana ili istekla. Kod značajnijih promjena uvjeta financijske obveze, Društvo za upravljanje prestaje priznavati tu financijsku obvezu Fonda te trenutačno priznaje novu financijsku obvezu s novim uvjetima.

Dobici ili gubici od promjene fer vrijednosti financijske imovine po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit priznaju se direktno u rezervu fer vrijednosti u kapitalu i rezervama. Dobici i gubici od tečajnih razlika, prihodi od kamata i amortizacija premije ili diskonta primjenom metode efektivne kamatne stope za monetarnu imovinu raspoloživu za prodaju priznaju se u računu dobiti i gubitka. Kod prodaje financijske imovine po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit, akumulirana nerealizirana dobit ili gubitak, priznata u kapitalu i rezervama, ne reklasificira se iz ostale sveobuhvatne dobiti u dobit ili gubitak.

2.11. Načela mjerenja fer vrijednosti

Fer vrijednost financijskih instrumenata izračunava se primjenom zadnje cijene trgovanja objavljene na uređenim tržištima ili službenim financijsko-informacijskim servisima na dan za koji se vrednuje imovina i obveze AIF-a, bez umanjena za procijenjene buduće troškove prodaje. Hanfa je propisala Pravilnik o utvrđivanju neto vrijednosti imovine AIF-a i cijene udjela AIF-a za mjerenje fer vrijednosti pojedine vrste financijske imovine, a koja za cilj ima pružanje najprikladnije mjere fer vrijednosti vodeći računa i o tome da li se vrijednosnicom trgovalo u određenom periodu.

Ako cijena financijskog instrumenta nije dostupna na burzi ili od brokera/dealera za instrumente kojima se trguje na uređenom tržištu, fer vrijednost instrumenta procjenjuje se primjenom tehnika procjene, uključujući upotrebu usporednih transakcija koje su obavljene prema tržišnim uvjetima, usporedbom fer vrijednosti drugog instrumenta koji je suštinski isti, tehnike diskontiranja novčanih tokova, ili bilo kojom drugom tehnikom procjene koja omogućava pouzdanu procjenu cijena dobivenih u stvarnim tržišnim transakcijama. Fer vrijednost kratkoročnih dužničkih vrijednosnih papira domaćih društava i onih koje je izdala Republika Hrvatska, temelji se na prinosu do dospijeca ostvarenih zadnjom kupnjom ili prodajom takvog vrijednosnog papira od strane Fonda.

Kod primjene tehnika diskontiranog novčanog toka, procijenjeni novčani tokovi temelje se na najboljoj procijeni rukovodstva Društva za upravljanje, a primijenjena diskontna stopa je tržišna stopa na datum izvještavanja koja je primjenjiva na instrumente sa sličnim uvjetima. Kod primjene ostalih modela utvrđivanja cijene, ulazni podaci temelje se na tržišnim podacima na datum izvještavanja.

Fond koristi sljedeću hijerarhiju mjerenja fer vrijednosti koja reflektira značajnost inputa korištenih prilikom mjerenja fer vrijednosti:

- Razina 1: Fer vrijednost financijskih instrumenata temelji se na njihovim kotiranim tržišnim cijenama dostupnim na aktivnom tržištu.
- Razina 2: Fer vrijednost financijskih instrumenata procjenjuje se primjenom tehnike procjene na temelju mjerljivih inputa. Ova kategorija uključuje usporedbu fer vrijednosti drugog instrumenta koji je suštinski isti, tehnike diskontiranih novčanih tokova, ili bilo koju drugu tehniku procjene koja omogućava pouzdanu procjenu cijena dobivenih u stvarnim tržišnim transakcijama.
- Razina 3: Fer vrijednost financijskih instrumenata procjenjuje se primjenom tehnika procjene koje se temelje na nemjerljivim inputima.

a) Dionice (udjeli)

Nominalna vrijednost jedne dionice Kapitalnog fonda je 13 EUR. Dionice Fonda glase na ime i neograničeno su prenosive. Fond ne smije izdavati povlaštene dionice ni dionice s različitim pravima. Svaka dionica Fonda daje pravo na jedan glas na skupštini Fonda. Najniži pojedinačni iznos ulaganja u Fond iznosi protuvrijednost jedne dionice. Dionice Fonda mogu se uplatiti u novčanim sredstvima. U slučaju povećanja temeljnog kapitala Fonda, dionice moraju biti uplaćene prije upisa povećanja temeljnog kapitala Fonda u sudski registar.

b) Neto vrijednost imovine po dionici (udjelu)

Neto imovinska vrijednost Fonda – NIV je ukupna vrijednost imovine fonda umanjena za obveze fonda.

Vrijednost neto imovine Fonda izračunava Društvo za upravljanje, a potvrđuje Depozitna banka, jednom mjesečno na zadnji dan u mjesecu na temelju tečajnih vrijednosti njegovih vrijednosnih papira i depozita u financijskim institucijama te drugih imovinskih vrijednosti uz odbitak obveza na isti dan.

Mjerenje svih vrsta imovine i obveza denominiranih u stranoj valuti obavlja se prema srednjem tečaju Europske središnje banke važećem na dan vrednovanja. Razlike u fer vrijednosti nastale zbog promjene tečaja evidentiraju se u neto dobiti ili gubitku razdoblja u kojem nastaju.

2.12. Status investicijskog subjekta

Pri utvrđivanju statusa investicijskog subjekta u skladu s MSFI-jem 10, Fond je u obzir uzeo sljedeće:

- Fond je prikupio obveze ulagača kako bi skupio kapital za ulaganje u investicije;
- Fond namjerava generirati dobit od svojih ulaganja u investicije koja će naknadno biti distribuirana ulagačima; i
- Fond ocjenjuje uspješnost svojih ulaganja u investicije (ovisna i pridružena društva) po osnovi fer vrijednosti, u skladu s politikama utvrđenim ovim financijskim izvještajima.

Iako je zadovoljio sva tri kriterija za definiciju, Fond je također ocijenio i svoju poslovnu namjenu, ulagačku strategiju za ulaganja u investicije, prirodu bilo kakve zarade od ulaganja u investicije i modele fer vrijednosti.

Sukladno navedenim kriterijima, Fond smatra da zadovoljava definiciju investicijskog subjekta.

3. Računovodstvene procjene i prosudbe

Procjene i prosudbe koje nose znatan rizik mogućih značajnih usklađenja knjigovodstvene vrijednosti imovine i obveza u sljedećoj poslovnoj godini, opisane su u nastavku.

Fer vrijednost financijskih instrumenata

Dio financijskih instrumenata Fonda mjeri se po fer vrijednosti i obično je moguće utvrditi njihovu fer vrijednost unutar razumnog raspona procjena.

Za financijske instrumente Fonda kojima se trguje na organiziranim tržištima, a koji se mjere po fer vrijednosti, kotirane cijene su direktno dostupne. Međutim, fer vrijednost određenih financijskih instrumenata, na primjer vrijednosnica koje ne kotiraju, određuje se primjenom tehnika procjene, uključujući pozivanje na sadašnju fer vrijednost ostalih suštinski sličnih instrumenata (podložno odgovarajućim usklađenjima).

Procjene fer vrijednosti provode se u određenom vremenskom trenutku na temelju tržišnih uvjeta i informacija o financijskom instrumentu. Ove su procjene po prirodi subjektivne i uključuju neizvjesnosti i pitanja koja značajno ovise o prosudbi, poput kamatnih stopa, promjenjivosti i procijenjenim novčanim tokovima, te se stoga, ne mogu utvrditi s potpunom preciznošću. Fond mjeri fer vrijednost temeljem hijerarhije fer vrijednosti koja je objašnjena u bilješki 12: *Financijski instrumenti i upravljanje rizicima*.

KAPITALNI FOND d.d., Zagreb

Bilješke uz financijske izvještaje

Za godinu koja je završila 31.prosinca 2025.

4. Prihodi od ulaganja

4.1. Prihodi od dividendi

	<u>2025.</u>	<u>2024.</u>
	EUR	EUR
Prihodi od dividendi na dionice inozemnih izdavatelja	5.588.191	6.029.391
Prihodi od dividendi na dionice domaćih izdavatelja	4.443.604	3.951.635
UKUPNO	10.031.795	9.981.026

4.2. Ostali prihodi

	<u>2025.</u>	<u>2024.</u>
	EUR	EUR
Pozitivne tečajne razlike	5.004	2.167
Prihod od ukidanja očekivanih kreditnih gubitaka	530	7.221
Ostali prihodi	0	69.650
UKUPNO	5.534	79.039

5. Ostali rashodi

Ostali dozvoljeni troškovi Fonda prikazani su kako slijedi:

	<u>2025.</u>	<u>2024.</u>
	EUR	EUR
Obračunati troškovi HANFA-e	208.824	139.493
Troškovi revizije	15.625	14.000
Ostali rashodi	73.963	50.862
Ukupno	298.412	204.355

6. Porez na dobit

Porez na dobit obračunat je po stopi od 18% (2024. godine 18%) sukladno zakonskim propisima na osnovicu koju čini razlika ostvarenih prihoda nad rashodima obračunskog razdoblja za koje se porezna osnovica utvrđuje.

	2025.	2024.
	EUR	EUR
Priznato u računu dobiti i gubitka		
Tekući porez	0	0
Odgođeni porez	0	240.741
Porez na dobit	0	240.741
Usklađenje računovodstvene i oporezive dobiti		
Dobit / (gubitak) prije oporezivanja	-3.237.132	1.295.230
Porez na dobit po stopi od 18%	582.684	-233.141
Utjecaj uvećanja porezne osnovice	-639.814	-25.865
Utjecaj umanjenja porezne osnovice	1.805.723	2.037.302
Porezni gubici za prijenos u sljedeće razdoblje koji nisu priznati kao odgođena porezna imovina	-1.748.593	-1.778.296
Tekući porez na dobit	0	0
Ukidanje odgođene porezne imovine	0	240.741
Odgođeni porez na dobit	0	240.741
Trošak poreza na dobit	0	240.741

Raspoloživost poreznih gubitaka (efekti poreznih gubitaka po stopi od 18%) u budućim razdobljima, koja podliježe nadzoru Ministarstva financija, prikazana je u nastavku:

EUR	Efekti prenesenih poreznih gubitaka 2025.
Do 31. prosinca 2026.	565.994
Do 31. prosinca 2027.	697.591
Do 31. prosinca 2028.	1.579.789
Do 31. prosinca 2029.	1.778.296
Do 31. prosinca 2030.	1.748.593
Ukupno	6.370.263

KAPITALNI FOND d.d., Zagreb**Bilješke uz financijske izvještaje****Za godinu koja je završila 31.prosinca 2025.**

Fond nije priznao odgođenu poreznu imovinu po poreznim gubicima, obzirom da Uprava smatra da nije vjerojatno da će se u narednom periodu od 5 godina ostvariti toliko oporezive porezne dobiti temeljem koje bi se taj gubitak mogao iskoristiti.

	31.12.2025.	Priznato u Računu dobiti i gubitka	Priznato u sveobuhvatnoj dobiti	31.12.2024.
Odgođena porezna imovina	228.065		-50.837	278.902
Odgođena porezna obveza	-118.919.134		-43.017.191	-75.901.943
UKUPNO	-118.691.069	0	-43.068.028	-75.623.041
	31.12.2024.	Priznato u Računu dobiti i gubitka	Priznato u sveobuhvatnoj dobiti	31.12.2023.
Odgođena porezna imovina	278.902		-343.645	622.547
Odgođene porezne obveze	-75.901.943	-	-34.649.578	-41.252.365
UKUPNO	-75.623.041		-34.993.223	-40.629.818

7. Novčana sredstva

Novčana sredstva prikazana su kako slijedi:

	31.12.2025.	31.12.2024.
	EUR	EUR
Novčana sredstva na žiro računima	988.627	2.451.118
Novčana sredstva na deviznim računima	194.186	7
Ukupno	1.182.813	2.451.125

8. Prenosivi vrijednosni papiri**8.1. Prenosivi vrijednosni papiri koji se vrednuju po fer vrijednosti**

Financijska imovina koja se vrednuje po per vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit prikazana je kako slijedi:

	31.12.2025.	31.12.2024.
	EUR	EUR
Financijska imovina za ulaganja		
Ulaganja u redovne dionice domaćih izdavatelja	580.455.252	392.053.385
Ulaganja u redovne dionice inozemnih izdavatelja	145.666.031	108.997.844
Ulaganja u povlaštene dionice domaćih izdavatelja	14.738.707	10.578.877
Ukupno	740.859.990	511.630.106

KAPITALNI FOND d.d., Zagreb**Bilješke uz financijske izvještaje****Za godinu koja je završila 31. prosinca 2025.**

Detaljan pregled strukture ulaganja u dionice u portfelju financijske imovine po fer vrijednosti na dan 31. prosinca 2025. prikazan je u tablici kako slijedi:

31.12.2025. u EUR	Broj dionica	Trošak nabave	Fer vrijednost	Udio u vl. izdavatelja (%)	Udio u ukupnoj imovini fonda (%)
Redovne dionice domaćih izdavatelja					
Adris grupa	8.144	525.575	969.136	0,08%	0,13%
Arena Hospitality Group	59.187	3.338.573	2.071.545	1,15%	0,27%
Končar elektroindustrija	724.515	8.259.596	507.160.500	28,17%	65,83%
Podravka	406.842	6.932.684	61.026.300	5,71%	7,92%
Valamar Riviera	1.419.657	1.737.544	9.227.771	1,13%	1,20%
Ukupno domaće redovne dionice		20.793.972	580.455.252		75,35%
Povlaštene dionice domaćih izdavatelja					
Adris grupa	179.303	7.247.128	14.738.707	2,64%	1,91%
Ukupno domaće povlaštene dionice		7.247.128	14.738.707		1,91%
Redovne dionice inozemnih izdavatelja					
Mayr Melnhof	52.400	3.548.787	4.867.960	0,24%	0,63%
Palfinger	157.423	2.342.570	5.250.057	1,70%	0,68%
Krka	130.603	6.726.914	26.512.409	0,40%	3,44%
Luka Koper	129.582	3.000.072	9.329.904	0,93%	1,21%
Petrol	197.200	3.045.660	10.175.520	0,47%	1,32%
Zavarovalnica Triglav	231.813	3.689.108	13.723.330	1,02%	1,78%
Romgaz	5.081.010	3.525.859	9.959.051	1,32%	1,29%
Pozavarovalnica Sava	325.000	5.131.560	21.612.500	1,89%	2,81%
OMV Petrom	54.982.761	3.414.768	10.733.764	0,09%	1,39%
Addiko bank	100.250	1.573.097	2.255.625	0,51%	0,29%
Vienna Insurance Group	120.000	2.909.999	8.064.000	0,09%	1,05%
Andritz	50.000	1.513.695	3.337.500	0,05%	0,43%
iShares EURO STOXX Banks 30-15	240.000	2.420.638	6.207.600	0,00%	0,81%
Telekom Austria	310.306	2.225.195	2.792.754	0,05%	0,36%
Hidroelectrica	250.000	5.366.236	6.092.058	0,06%	0,79%
OMV	100.000	3.775.357	4.752.000	0,03%	0,62%
Ukupno inozemne redovne dionice		54.209.515	145.666.031		18,90%
UKUPNO		82.250.614	740.859.989		96,16%

KAPITALNI FOND d.d., Zagreb**Bilješke uz financijske izvještaje****Za godinu koja je završila 31.prosinca 2025.**

Detaljan pregled strukture ulaganja u dionice u portfelju financijske imovine po fer vrijednosti na dan 31. prosinca 2024. prikazan je u tablici kako slijedi:

31.12.2024. u EUR	Broj dionica	Trošak nabave	Fer vrijednost	Udio u vl. izdavatelja (%)	Udio u ukupnoj imovini fonda (%)
Redovne dionice domaćih izdavatelja					
Adris grupa	8.144	525.575	643.376	0,08%	0,13%
Arena Hospitality Group	59.187	3.338.573	1.870.309	1,15%	0,35%
Končar elektroindustrija	724.515	8.259.596	321.684.660	28,17%	60,77%
Podravka	406.842	6.932.684	60.416.037	5,71%	11,41%
Valamar Riviera	1.419.657	1.737.544	7.439.003	1,13%	1,41%
Ukupno domaće redovne dionice		20.793.972	392.053.385		74,07%
Povlaštene dionice domaćih izdavatelja					
Adris grupa	179.303	7.247.128	10.578.877	2,64%	2,00%
Ukupno domaće povlaštene dionice		7.247.128	10.578.877		2,00%
Redovne dionice inozemnih izdavatelja					
Mayr Melnhof	52.400	3.548.787	4.171.040	0,24%	0,79%
Palfinger	157.423	2.342.570	3.098.085	1,70%	0,59%
Krka	130.603	6.726.914	18.153.817	0,40%	3,43%
Luka Koper	129.582	3.000.072	5.183.280	0,93%	0,98%
Petrol	197.200	3.045.660	6.211.800	0,47%	1,17%
Zavarovalnica Triglav	231.813	3.689.108	9.388.427	1,02%	1,77%
Romgaz	7.081.010	4.913.717	7.316.887	1,84%	1,38%
Pozavarovalnica Sava	325.000	5.131.560	13.000.000	1,89%	2,46%
OMV Petrom	79.982.761	4.967.422	11.400.152	0,13%	2,15%
Oesterreichische post	90.000	2.665.502	2.592.000	0,14%	0,49%
Addiko bank	100.250	1.573.097	1.974.925	0,51%	0,37%
Vienna Insurance Group	120.000	2.909.999	3.642.000	0,09%	0,69%
Andritz	50.000	1.513.695	2.449.000	0,05%	0,46%
ISHR STOXX Europe 600 Oil&Gas	80.000	2.604.277	2.694.400	0,00%	0,51%
ISHARES EUR 600 TELECOMS DE	125.000	2.607.114	2.720.000	0,00%	0,51%
iShares EURO STOXX Banks 30-15	240.000	2.420.638	3.413.280	0,00%	0,64%
Telekom Austria	310.306	2.225.195	2.470.036	0,05%	0,47%
Hidroelectrica	250.000	5.366.236	6.131.516	0,06%	1,16%
OMV	80.000	2.994.892	2.987.200	0,02%	0,56%
Ukupno inozemne redovne dionice		64.246.454	108.997.844		20,58%
UKUPNO		92.287.554	511.630.106		96,65%

8.2 Depoziti kod kreditnih institucija

	<u>31.12.2025.</u>	<u>31.12.2024.</u>
	<u>EUR</u>	<u>EUR</u>
Depozit kod kreditnih institucija	28.000.000	15.000.000
Ukupno	28.000.000	15.000.000

Depoziti kod kreditnih institucija odnose se na tri oročena depozita kod Zagrebačke banke d.d. Rok oročenja depozita je 8.4.2026. Godišnja kamatna stopa iznosi 1,91% (2024: tri oročena depozita kod Raiffeisenbank Austria d.d., rok oročenja depozita 08.04.2025. godine, godišnja kamatna stopa 2,9%).

9. Kapital

Temeljni kapital Fonda iznosi na dan 31. prosinca 2025. i 31. prosinca 2024. iznosi 49.991.513 eura a sastoji se od 3.845.501 dionice, nominalnog iznosa 13 eura.

Pregled dioničarske strukture Fonda prikazan je kako slijedi:

<u>Dioničar</u>	<u>Broj dionica</u>	<u>% udjela u temeljnom kapitalu</u>
Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje	3.845.201	99,99%
Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o., Zagreb	300	0,01%
Ukupno	3.845.501	100,00%

9.1. Kapitalne rezerve

Kapitalne rezerve Fonda na dan 31. prosinca 2025. i 31. prosinca 2024. iznose 3.899.432 eura, a nastale su izdvajanjem 5% ostvarene neto dobiti, dok nisu dosegnule visinu od 5% temeljnog kapitala Fonda, a temeljem Zakona o trgovačkim društvima, te povećanjem za iznos od 1.047.056 eura koji je nastao zbog konverzije nominalne vrijednosti dionice od 100 kuna u 13 eura.

10. Izvanbilančna evidencija

Na dan 31.12.2025. godine izvanbilančna evidencija iznosila je 10.000.000 eura i odnosila se na obveza ulaganje u dva private equity fonda, za koje su ugovori sklopljeni u prosincu 2025.

11. Transakcije s povezanim stranama

Uprava Društva za upravljanje Fondom smatra da je neposredno povezana osoba sa svojim Društvom za upravljanje, članovima Uprave Društva za upravljanje te ostalim izvršnim poslovođstvom (zajedno „ključno rukovodstvo“) Društva za upravljanje te članovima uže obitelji ključnog rukovodstva kao i svojim članovima u skladu s definicijom nevedenom u Međunarodnom računovodstvenom standardu 24 „Objavlivanje povezanih stranaka“ („MRS 24“).

Stranka je povezana sa subjektom kada direktno ili indirektno kroz jednog ili više posrednika kontrolira, kontrolirana je od ili je pod zajedničkom kontrolom subjekta, ima udio u subjektu koji mu daje značajan utjecaj nad tim subjektom i ima zajedničku kontrolu nad subjektom. Ukupni iznosi transakcija s povezanim strankama, potraživanja i obveze na kraju godine i povezani rashodi i prihodi za godinu prikazani su kako slijedi:

KAPITALNI FOND d.d., Zagreb**Bilješke uz financijske izvještaje****Za godinu koja je završila 31.prosinca 2025.**

O P I S	Povezano društvo	31.12.2025.	31.12.2024.
		EUR	EUR
Obveze prema društvu za upravljanje Fondom - naknada za upravljanje	Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o., Zagreb	10.185.030	8.824.907
Obveze prema društvu za upravljanje Fondom - ostale obveze	Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o., Zagreb	124.867	88.036
Obveze prema depozitnoj banci	Hrvatska poštanska banka d.d.	27.919	19.183
Ukupno obveze		10.337.816	8.932.126
Rashodi od naknada za upravljanje	Hrvatsko mirovinsko investicijsko društvo d.o.o., Zagreb	13.123.714	8.824.907
Rashodi od naknade depozitnoj banci	Hrvatska poštanska banka d.d.	285.441	191.942
Troškovi osoblja	Ključno rukovodstvo	354.780	337.639
Ukupno rashodi		13.763.935	9.354.488

Ključno rukovodstvo odnosi se na članove Uprave društva i nadzornog odbora Fonda.

Društvo za upravljanje je tijekom 2025. godine priznalo troškove mirovinskih doprinosa u obvezne fondove mirovinskog osiguranja s definiranim iznosom doprinosa vezano za ključno rukovodstvo u iznosu od 14.309 eura (2024.: 13.613 eura).

12. Financijski instrumenti i upravljanje rizicima

Društvo za upravljanje upravlja rizicima vezanim uz imovinu Fonda sukladno usvojenim politikama i procedurama, te osnovnim investicijskim ciljem, a to je povećanje vrijednosti imovine Fonda ulaganjem u dionice. Dionički fondovi u koje spada i Kapitalni fond predstavljaju investicijske fondove povećanog i visokog stupnja rizika koje karakterizira visoka volatilnost imovine. Karakteristike portfelja i strategija ulaganja Fonda implicira visoku sklonost prema riziku koja je trenutno u skladu sa profilom rizika određenim u pravilima Fonda. Vrijednost financijskih instrumenata u portfelju mijenja se u skladu s tržišnim uvjetima na koje može utjecati čitavi niz čimbenika od kojih su neki u cijelosti nepredvidivi.

Skala kojom Društvo za upravljanje opisuje profil rizičnosti Fonda je: niska, umjerena, povećana i visoka rizičnost. Ista skala koristi se i kod opisa stupnja utjecaja pojedinog rizika. Profil rizičnosti Fonda je visok.

Tablica najznačajnijih rizika kojima je izložena imovina fonda te razina utjecaja pojedinog rizika na imovinu Fonda navedene su u nastavku:

VRSTA RIZIKA	Razina utjecaja na Fond na 31.12.2025.	Maksimalna prihvatljiva razina rizika (određena Pravilima)
Tržišni rizik	VISOK	VISOK
Rizici specifični Fondu	VISOK	VISOK
Rizik promjene tečaja	NIZAK	UMJEREN
Kreditni rizik	NIZAK	UMJEREN
Rizik financiranja likvidnosti	NIZAK	NIZAK
Rizik tržišne likvidnosti	UMJEREN	UMJEREN
Rizik namire i druge ugovorne strane	NIZAK	NIZAK
Profil rizičnosti fonda	VISOK	VISOK

Tržišni rizik

Tržišni rizik je rizik gubitka zbog promjene tržišnih cijena financijskih instrumenata u koje Fond ulaže. Uključuje cjenovni rizik i kamatni rizik. Tržišnim rizikom i cjelokupnim portfeljem Fonda upravlja Društvo za upravljanje sukladno usvojenim politikama i procedurama pomoću kojih nastoji postići optimalnu razinu diverzifikacije svog ulagačkog portfelja, unutar ograničenja postavljena investicijskom strategijom.

Fond mjeri izloženost tržišnim rizicima koristeći povijesnu metodu izračuna rizične vrijednosti (Value at Risk) za vremenski horizont od mjesec dana i razinu vjerojatnosti od 95%. Za procjenu ekstremnih gubitaka, odnosno onih koji premašuju dani VaR, koristi se Conditional VaR (CVaR) kao i analiza scenarija.

Analiza rizičnih vrijednosti

Rizična vrijednost (VaR) predstavlja maksimalni očekivani gubitak tijekom određenog vremenskog perioda za određenu razinu vjerojatnosti. Ukoliko nam je vremenski period mjesec dana a razina vjerojatnosti 95%, to znači da gubitak portfelja u narednih mjesec dana s vjerojatnošću od 95% neće prelaziti VaR.

Vrijednosti VaR i Conditional VaR (CVaR) Kapitalnog fonda na navedene datume:

KAPITALNI FOND d.d., Zagreb

Bilješke uz financijske izvještaje

Za godinu koja je završila 31. prosinca 2025.

	31.12.2025.	% portfelja	31.12.2024.	% portfelja
VaR	63.561.422 eur	8,25%	39.820.176 eur	7,52%
CVaR	97.570.133 eur	12,67%	51.670.819 eur	9,76%

Cjenovni rizik

Cjenovni rizik je rizik umanjenja vrijednosti portfelja fonda kao rezultat promjena tržišnih cijena financijskih instrumenata, bilo da su iste uzrokovane faktorima specifičnima za određeno ulaganje, njegovog izdavatelja ili faktore koji utječu na sve instrumente kojima se trguje na tržištu.

Sistemske rizici kojima je Fond izložen, odnosno rizici koji se ne mogu umanjiti diverzifikacijom portfelja, značajno su povećani uslijed mnogobrojnih faktora od kojih su trenutno najznačajniji povećani geopolitički rizici (rat u Ukrajini) te neizvjesnosti vezane uz potencijalni trgovinski sukob sa SAD-om. Dugoročna strategija ulaganja Fondu omogućava podnošenje trenutnih povećanih rizika.

Najveći cjenovni rizik ipak proizlazi iz velikih pozicija u Končar Elektroindustriji d.d. te Podravka d.d. koje na 31.12.2025. zajedno iznose 568.186.800 eura odnosno 73,77% ukupne imovine Fonda. Te dvije pozicije redom navođenja pojedinačno iznose 65,85% i 7,92% ukupne imovine Fonda (na dan 31.12.2024. te su dvije pozicije iznosile 382.100.697 eura odnosno 72,21% ukupne imovine Fonda). Zbog toga je Fond ekstremno osjetljiv na promjene vrijednosti dionica Končar Elektroindustrije. Razlog porasta vrijednosti navedenih pozicija u razdoblju od 31.12.2024. do 31.12.2025. godine je isključivo porast tržišne vrijednosti dionica navedenih kompanija.

Na izvještajni datum imovina Fonda koja je izložena cjenovnom riziku su prenosivi vrijednosni papiri koji se vrednuju po fer vrijednosti u iznosu od 740.859.989 eura odnosno 96,19% imovine fonda (31. prosinca 2024.: 511.630.106 eura odnosno 96,65% ukupne imovine Fonda).

Kamatni rizik

Kamatni rizik je rizik gubitka uslijed promjene tržišnih kamatnih stopa koje utječu na vrijednost financijskih instrumenata u portfelju fonda. Na dan 31. prosinca 2025. godine imovina Fonda koja je izložena kamatnom riziku iznosi 1.182.813 eura, a odnosi se novac na a vista računu te čini 0,15% ukupne imovine fonda (na 31. prosinca 2024. imovina Fonda izložena kamatnom riziku iznosi 2.451.125 eura odnosno 0,46% ukupne imovine Fonda)

Rizici specifični Fondu

Zbog značajne alokacije imovine u vlasničke vrijednosne papire jednog izdavatelja, Fond je izložen visokom pozicijskom riziku kao i riziku zemljopisne i industrijske koncentracije te je značajno izložen dionicama niske tržišne kapitalizacije. Veći dio imovine Fonda od njegovog osnutka do danas uložen je u Hrvatsku. Hrvatsko tržište, kao i tržišta ostalih zemalja jugoistočne Europe u koje je Fond dijelom ulagao, smatraju se tržištima kapitala u razvoju koja nose veće rizike od razvijenih tržišta kapitala. Ova tržišta su rizičnija zato jer imaju nestabilnije makroekonomsko i političko okruženje, manju tržišnu kapitalizaciju te slabiju likvidnost trgovanja, a neka imaju i nižu razinu zakonodavne infrastrukture, kvalitete financijskog izvještavanja, te sustava namire transakcija no u ta potonja ne bismo uključili i hrvatsko tržište kapitala.

Društvo kontinuirano prati makroekonomske pokazatelje, strukturu portfelja po zemljama i sektorima kao i izloženosti pojedinim izdavateljima s ciljem ograničavanja gore navedenih rizika koncentracije unutar okvira zadanih investicijskom strategijom i ograničenjima ulaganja, trudeći se istodobno ostvariti investicijski cilj.

Ukupna vrijednost strateških ulaganja u Fondu na dan 31.12.2025. iznosi 568.186.800 eura, odnosno 73,77% imovine Fonda i odnosi se na pozicije u Končar Elektroindustriji d.d. i Podravci d.d.

KAPITALNI FOND d.d., Zagreb**Bilješke uz financijske izvještaje****Za godinu koja je završila 31. prosinca 2025.**

Rizik zemljopisne koncentracije prikazan kroz strukturu ulaganja po zemljama na dane 31. prosinca 2025. i 31. prosinca 2024. godine prikazan je kako slijedi:

Država	Udio u portfelju	
	31.12.2025.	31.12.2024.
Hrvatska	77,3%	76,1%
Slovenija	10,6%	9,8%
Austrija	4,1%	4,4%
Rumunjska	3,5%	4,7%
Njemačka	0,8%	1,7%
Kratkotrajna ulaganja*	3,8%	3,3%
Potraživanja	0,0%	0,0%
Ukupno	100%	100%

*Kratkotrajna ulaganja čine novac na a vista računu u različitim valutama te depoziti u banci.

Rizik industrijske koncentracije prikazan kroz strukturu ulaganja po sektorima (distribucija po sektorima prikazana je prema ICB klasifikaciji, The Industry Classification Benchmark) na dane 31. prosinca 2025. i 31. prosinca 2024. godine prikazan je kako slijedi:

Sektor	Udio u portfelju	
	31.12.2025.	31.12.2024.
Industrija i industrijske usluge	68,8%	64,1%
Prehrana i pića	7,9%	11,4%
Osiguranja	5,7%	4,9%
Nafta i plin	4,6%	5,8%
Farmaceutika	3,4%	3,4%
Holding ¹	2,0%	2,1%
Turizam	1,5%	1,2%
Banke + sektorski ETF	1,1%	1,8%
Utility	0,8%	1,0%
Telekom	0,4%	1,0%
Kratkotrajna ulaganja	3,8%	3,3%
Potraživanja	0,0%	0,0%
Ukupno	100%	100%

¹: U sektoru Holding nalaze se redovne i povlaštene dionice Adris Grupe

Rizik koncentracije ulaganja u određenom sektoru stvara izloženost prema izdavateljima koji posluju u tom sektoru. Zbog velikog udjela dionica Končar Elektroindustrije d.d. i Podravka d.d. u portfelju Fonda postoji velika izloženost prema tim izdavateljima i pripadajućim sektorima industrije i industrijskih usluga te prehrane i pića.

Prvih pet dionica prema vrijednosti u portfelju na dane 31. prosinca 2025. i 31. prosinca 2024. godine su:

Dionica	31.12.2025.		Dionica	31.12.2024.	
	Udio u portfelju			Udio u portfelju	
Končar	65,9%		Končar	60,8%	
Podravka	7,9%		Podravka	11,4%	
Krka	3,4%		Krka	3,4%	
Pozavarovalnica Sava	2,8%		Pozavarovalnica Sava	2,5%	
Adris Grupa - povlaštena	1,9%		OMV Petrom	2,2%	

Bilješke uz financijske izvještaje**Za godinu koja je završila 31.prosinca 2025.****Rizik promjene tečaja**

Službena valuta fonda je euro. Imovina fonda uložena je u financijske instrumente većinski denominirane u eurima. Dio imovine Fonda koji nije u eurima izlaže se riziku promjene tečaja u odnosu na obračunsku valutu u kojoj se mjeri prinos na ulaganje u fondu. Vrijednost imovine fonda denominirane u stranoj valuti na datum izvještavanja je kako slijedi.

Valutna struktura fonda na dan 31.12.2025. godine:

Imovina (u '000 eur)	EUR	RON	Ukupno
Prenosivi vrijednosni papiri po fer vrijednosti	714.075	26.785	740.860
Novac i novčani ekvivalenti	28.989	194	29.183
Potraživanja	123	0	123
Ukupno	743.187	26.979	770.166
Udio u ukupnoj imovini (%)	96,50%	3,50%	100,00%

Valutna struktura fonda na dan 31.12.2024. godine:

Imovina (u '000 eur)	EUR	RON	Ukupno
Prenosivi vrijednosni papiri po fer vrijednosti	486.782	24.848	511.630
Novac i novčani ekvivalenti	17.451	0	17.451
Potraživanja	100	0	100
Ukupno	504.333	24.848	529.181
Udio u ukupnoj imovini (%)	95,30%	4,70%	100,00%

Promjena tečaja ostalih valuta nema značajnog utjecaja na vrijednost imovine fonda.

Kreditni rizik

Kreditni rizik predstavlja vjerojatnost da izdavatelj financijskog instrumenta koji je uključen u imovinu Fonda neće u cijelosti ili djelomično podmiriti svoje obveze, što bi negativno utjecalo na likvidnost i vrijednost imovine Fonda. Ovaj rizik uključuje i vlasničke vrijednosne papire pošto financijska stabilnost kompanije utječe na cijenu njenih dionica, ali je kod vlasničkih vrijednosnih papira kreditni rizik sadržan u tržišnom riziku.

Društvo za upravljanje upravlja kreditnim rizikom sukladno usvojenim politikama i procedurama. Prilikom izbora banaka i investicijskih fondova u koja će se plasirati kratkoročna ulaganja vodi se računa o visini aktive banke (odnosno imovine fonda), pokazateljima kapitala, kreditnom rejtingu i sl. te se prati izloženost pojedinom društvu i banci kao i ukupna izloženost pojedinim kreditnim institucijama. Prilikom ulaganja u dužničke i vlasničke vrijednosne papire analizira se kreditni rizik izdavatelja prema podacima iz financijskih izvještaja, kreditnom rejtingu (ako ga ima) i slično.

Fond je izložen kreditnom riziku kroz novac na a vista računu, depozite u bankama te potraživanjima u ukupnom iznosu od 29.182.813 eura odnosno 3,79% ukupne imovine Fonda. Na dan 31.12.2025. knjigovodstveni iznos navedene financijske imovine predstavlja maksimalnu izloženost kreditnom riziku.

Rizik tržišne likvidnosti

Kapitalni fond je izložen riziku tržišne likvidnosti, odnosno nemogućnosti brze prodaje financijskog instrumenta bez značajnog snižavanja cijene. Navedenim rizikom Društvo za upravljanje upravlja procjenom likvidnosti financijskog instrumenta prilikom donošenja investicijske odluke.

Prema važećoj Strategiji i taktičkoj alokaciji imovine Kapitalnog fonda, fond neće ulagati u vlasničke vrijednosne papire koji imaju tržišnu kapitalizaciju manju od 40 milijuna eura, zbog smanjene likvidnosti takvih instrumenata.

Na dane 31. prosinca 2025 i 31.12.2024. Fond u svom portfelju nije imao ulaganja koji nisu zadovoljili uvjete aktivnog tržišta.

Rizik financiranja likvidnosti fonda

Pod rizikom financiranja likvidnosti podrazumijevamo rizik da Fond neće u svakom trenutku biti u mogućnosti podmirivati svoje obveze.

S obzirom da je Kapitalni fond zatvoreni alternativni investicijski fond koji ne koristi financijsku polugu te nema obvezu isplate investitorima, njegov je rizik financiranja likvidnosti nizak.

Rizik namire i rizik druge ugovorne strane

Rizik namire na imovinu Fonda nastoji se smanjiti kad god je to moguće ugovaranjem transakcija na financijskim tržištima prema kojima se istovremeno obavlja prijenos vlasništva nad vrijednosnim papirom i novčanog iznosa ugovorenog pojedinom transakcijom (eng. "delivery versus payment").

Fer vrijednost financijskih instrumenata

Fer vrijednost financijskog instrumenta je iznos po kojem se sredstvo može razmijeniti ili obveza podmiriti između poznatih i spremnih strana u transakciji pred pogodbom. Fer vrijednost se temelji na kotiranim tržišnim cijenama ako su dostupne. Ako tržišne cijene nisu dostupne, fer vrijednost se procjenjuje sukladno Pravilniku o utvrđivanju neto vrijednosti imovine AIF-a i cijene udjela AIF-a. Promjene u pretpostavkama na kojima se temelje procjene, uključujući diskontne stopa i procijenjene buduće novčane tokove, značajno utječu na procjene. Iz tog razloga, procijenjene fer vrijednosti ne mogu se ostvariti prodajom financijskog instrumenta u ovome trenutku. Na datum izvještavanja knjigovodstveni iznosi novca, potraživanja i obveza približni su njihovim fer vrijednostima zbog kratkoročne prirode tih financijskih instrumenata.

MSFI 7 Financijski instrumenti: Objavljivanje („MSFI“) zahtjeva određivanje hijerarhije fer vrijednosti financijskih instrumenata na tri razine i objavu podataka o financijskim instrumentima koji se u financijskim izvještajima mjere po fer vrijednosti. Fond koristi sljedeću hijerarhiju mjerenja fer vrijednosti koja reflektira značajnost inputa korištenih prilikom mjerenja fer vrijednosti:

- Razina 1: Fer vrijednost financijskih instrumenata temelji se na njihovim kotiranim tržišnim cijenama dostupnim na aktivnom tržištu.
- Razina 2: Fer vrijednost financijskih instrumenata procjenjuje se primjenom tehnike procjene na temelju mjerljivih inputa. Ova kategorija uključuje usporedbu fer vrijednosti drugog instrumenta koji je suštinski isti, tehnike diskontiranih novčanih tokova, ili bilo koju drugu tehniku procjene koja omogućava pouzdanu procjenu cijena dobivenih u stvarnim tržišnim transakcijama.
- Razina 3: Fer vrijednost financijskih instrumenata procjenjuje se primjenom tehnika procjene koje se temelje na nemjerljivim inputima.

Na dan 31. prosinca 2025. fer vrijednost financijskih instrumenata Fonda čija se fer vrijednost temelji na njihovim kotiranim tržišnim cijenama dostupnim na aktivnom tržištu iznosi 740.859.989 eura (31. prosinca 2024.: 511.630.106 eura) i odnosi se na ulaganja Fonda u dionice.

Na dan 31. prosinca 2025. u portfelju Fonda nema financijskih instrumenata koji nisu zadovoljili uvjete aktivnog tržišta.

13. Događaji nakon datuma bilance

Od datuma bilance do datuma odobrenja ovih financijskih izvještaja nisu nastupili događaji koji bi zahtijevali usklađenje iznosa priznatih u financijskim izvještajima Fonda na 31. prosinca 2025. niti dodatne objave u bilješkama uz financijske izvještaje.