Analiza investicijskih fondova

Horvat, Valentina

Undergraduate thesis / Završni rad

2019

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Organization and Informatics / Sveučilište u Zagrebu, Fakultet organizacije i informatike**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:211:480977

Rights / Prava: Attribution-ShareAlike 3.0 Unported/Imenovanje-Dijeli pod istim uvjetima 3.0

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**

SVEUČILIŠTE U ZAGREBU
FAKULTET ORGANIZACIJE I INFORMATIKE
VARAŽDIN

Repository / Repozitorij:

Faculty of Organization and Informatics - Digital Repository

zir.nsk.hr

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U ZAGREBU

FAKULTET ORGANIZACIJE I INFORMATIKE

V A R A Ž D I N

Valentina Horvat

ANALIZA INVESTICIJSKIH FONDOVA

ZAVRŠNI RAD

Varaždin, 2019.

SVEUČILIŠTE U ZAGREBU

FAKULTET ORGANIZACIJE I INFORMATIKE

V A R A Ž D I N

Valentina Horvat

Matični broj: 43793/15–R

Studij: Ekonomika poduzetništva

ANALIZA INVESTICIJSKIH FONDOVA

ZAVRŠNI RAD

Mentorica:

Izv. prof. dr. sc. Klačmer Čalopa Marina

Varaždin, kolovoz 2019.

Valentina Horvat

Izjava o izvornosti

Izjavljujem da je moj završni rad izvorni rezultat mojeg rada te da se u izradi istoga nisam koristila drugim izvorima osim onima koji su u njemu navedeni. Za izradu rada su korištene etički prikladne i prihvatljive metode i tehnike rada.

Autorica potvrdila prihvaćanjem odredbi u sustavu FOI-radovi

_____

Sažetak

Tema ovog završnog rada je Analiza investicijskih fondova. Investicijski fondovi su financijske organizacije ili institucionalni ulagači koji od svojih ulagača prikupljaju sredstva, te ih zatim plasiraju u kratkoročne i dugoročne investicije, odnosno u različite financijske oblike. Investicijski fondovi u današnje vrijeme predstavljaju najvažnije pokretače financijskih tržišta. U Republici Hrvatskoj postaju sve značajniji sudionici na tržištu kapitala, odnosno investitori sve više koriste investicijske fondove kao mogućnost investiranja viška novčanih sredstava. Investicijski fondovi podjednako su atraktivni dobrim poznavateljima svijeta financija i početnicima koji nemaju dovoljno iskustva i znanja da bi se samostalno bavili kupnjom vrijednosnih papira. Ulaganja u investicijske fondove imaju niz prednosti pred drugim oblicima ulaganja, odnosno nude veće prinose, veću likvidnost, te diverzifikaciju ulaganja. U ovom završnom radu napravljena je analiza UCITS fondova koji su namijenjeni svima, te alternativnih investicijskih fondova koji su namijenjeni za one koji su spremni preuzeti više rizika te posjeduju dovoljno stručnog znanja.

Ključne riječi: Investicijski fondovi, UCITS fondovi, alternativni investicijski fondovi, neto imovina, struktura ulaganja

Sadržaj

Sadržaj iii
1. Uvod 1
2. Investicijski fondovi 2
2.1. UCITS fondovi 5
2.2. Alternativni investicijski fondovi 6
3. Analiza investicijskih fondova 8
3.1. Broj investicijskih fondova 8
3.2. Neto imovina investicijskih fondova 9
3.2.1. Neto imovina UCITS fondova 9
3.2.2. Neto imovina alternativnih investicijskih fondova 10
4. UCITS investicijski fondovi 12
4.1. Udjelničari UCITS fondova 12
4.2. Struktura ulaganja UCITS fondova 13
4.2.1. Struktura ulaganja dioničkih UCITS fondova 14
4.2.2. Struktura ulaganja mješovitih UCITS fondova 15
4.2.3. Struktura ulaganja napajujćih UCITS fondova 16
4.2.4 Struktura ulaganja novčanih UCITS fondova 17
4.2.5. Struktura ulaganja obvezničkih UCITS fondova 18
4.2.6. Struktura ulaganja ostalih UCITS fondova 19
5. Broj investicijskih fondova po pojedinim zemljama 20
6. Zaključak 21
Popis literature 22
Popis grafikona 23
Popis tablica 24
Popis slika 25

1. Uvod

Tema ovog završnog rada je analiza investicijskih fondova. Fokus je stavljen na imovinu i strukturu ulaganja UCITS i alternativnih investicijskih fondova.

Cilj završnog rada je upoznavanje s osnovnim karakteristikama investicijskih fondova, te njihovo analiziranje djelovanja i struktura.

Završni rad se sastoji od dva dijela, teorijskog i praktičnog. U teorijskom dijelu su opisane osnovne karakteristike UCITS fondova i alternativnih investicijskih fondova, te njihova daljnja podjela. U praktičnom dijelu je analizirana investicijska struktura investicijskih fondova.

Rad započinje uvodom nakon kojeg slijedi prva velika cjelina: “Investicijski fondovi“, u ovom dijelu rečeno je nešto osnovno o fondovima kao i napravljena podjela na UCITS i alternativne investicijske fondove. Nakon toga slijedi cjelina posvećena analizi investicijskih fondova prema broju investicijskih fondova i neto imovini investicijskih fondova. Sljedeća cjelina je posvećena UCITS investicijskim fondovima gdje su analizirani prema udjelničarima UCITS fondova i strukturi ulaganja UCITS fondova. U posljednjem dijelu prije zaključka nalazi se broj investicijskih fondova po pojedinim zemljama svijeta.

Prilikom izrade rada korištene su metode sinteze i analize, metoda kompilacije i komparativna metoda. Metoda analize predstavlja postupak putem kojeg se cjelina rastavlja na manje dijelove. Metoda sinteze predstavlja postupak znanstvenog istraživanja putem spajanja dijelova elemenata u jednu cjelinu. Metoda kompilacije je postupak preuzimanja tuđih rezultata istraživanja. Komparativna metoda se odnosi na uočavanje sličnosti, zajedničkih obilježja ili različitosti između dva objekta, događaja ili pojava.

Izrada rada temeljena je na proučavanju dostupne stručne literature, knjiga, podacima HANFA-e i korištenjem interneta.

2. Investicijski fondovi

Investicijski fondovi su institucije stvorene s namjerom javnog prikupljanja novčanih sredstava koja se ulažu u dobra kao što su vrijednosni papiri, financijski derivati, nekretnine, novčana sredstva i slično. (Gašparović, 2001., str. 25).

Investicijski fondovi su nove financijske institucije u hrvatskom financijskom sustavu, te se od njih očekuje brz i uspješan razvoj s obzirom na njihov dinamičan razvoj u svijetu i na strukturu ponude novčanih sredstava u Republici Hrvatskoj. Mogu se osnivati kao otvoreni i zatvoreni fondovi. Za osnivanje fonda je potrebno je odobrenje od HANFA-e. Zakonom je detaljno uređen sadržaj i način odobravanja statuta fonda, sadržaj prospekta kao javne ponude na kupnju udjela u fondu, način sastavljanja i obvezu izrade polugodišnjih i godišnjih izvješća te njihov obvezni sadržaj, dokumente koji se uručuju pri kupnji udjela u fondu i slično. (Leko, 2008., str. 156)

Investicijski fondovi iskorištavaju principe ekonomije obujma tako da troškove koje imaju, a koji proizlaze iz ulaganja na financijskim tržištima, dijele na ulagače u fond i tako za njih ostvaruju niži trošak nego što bi pojedinačni ulagač mogao samostalno osigurati. (Domšić, 2019., str. 98).

Mishkin i Eakins (kao što citira Domšić) navode prednosti ulaganja u investicijske fondove, a to su diverzifikacija ulaganja, likvidnost, profesionalno upravljanje fondovima, mogućnost ostvarenja većih prinosa u odnosu na klasične oblike štednje, jednostavna kupnja i prodaja udjela, zaštita investitora, dostupnost informacija o fondovima i povjerenje. Zbog navedenih činjenica investicijski fondovi su postali jedni od najistaknutijih institucionalnih investitora na današnjem financijskom tržištu.

Investicijskim fondovima može upravljati i osnivati ih samo društvo za upravljanje fondovima (što je u Hrvatskoj HANFA), te ulažu novčana sredstva u vlastito ime i za zajednički račun vlasnika udjela otvorenih fondova i u ime i za račun dioničara zatvorenih fondova te upravljanje tim sredstvima prema načelima iz zakona. Društvo za upravljanje investicijskim fondovima je trgovačko društvo u smislu Zakona o trgovačkim društvima osnovano u pravnom obliku dioničkog društva ili društva s ograničenom odgovornošću. (Klačmer Čalopa, Cingula, 2009., str. 105-106)

Prvo društvo za upravljanje investicijskim fondovima u Republici Hrvatskoj dobilo je odobrenje za rad 1997. godine, a dvije godine nakon počinje intenzivniji razvoj fondovske industrije. U Republici Hrvatskoj trenutno ima 21 društvo za upravljanje investicijskim fondovima, 96 UCITS fondova, 34 alternativnih investicijskih fondova, Fond hrvatskih

branitelja iz Domovinskog rata i članova njihovih obitelji te Umirovljenički fond. („Hrvatska gospodarska komora HGK“, bez dat.)

Investicijski fond može biti UCITS fond ili alternativni investicijski fond. Poslovanje UCITS fondova regulirano je Zakonom o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom, a poslovanje alternativnih investicijskih fondova je regulirano Zakonom o alternativnim investicijskim fondovima. („Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga HANFA“, bez dat.)

U nastavku su prikazane kategorije otvorenih investicijskih fondova te njihova rizičnost i glavne karakteristike.

Tablica 1 Kategorije investicijskih fondova

KATEGORIJA	ULAGANJE	GLAVNA KARAKTERISTIKA
Dionički fondovi	Pretežno u dionice – visoka volatilnost	Dinamična strategija ulaganja
Mješoviti fondovi	U dionice i obveznice – srednja volatilnost	Umjerena do umjereno konzervativna strategija ulaganja
Obveznički fondovi	U obveznice – mala volatilnost	Konzervativna strategija ulaganja
Kratkoročni obveznički fondovi	Pretežno u trezorske zapise i bankovne depozite – iznimno mala volatilnost	Jako konzervativna strategija ulaganja
Posebni fondovi	Posebne strategije investiranja, rizičnost ovisi o strategiji ulaganja	Različito od fonda do fonda
Novčani fondovi	Pretežno u trezorske zapise i bankovne depozite – praktički nema negativnih pomaka, rast je minimalan i kontinuiran	Iznimno konzervativna strategija ulaganja

Izvor: izrada autorice prema podacima Hrportfolia

Ulaganje u fond predstavlja preuzimanje određenih rizika. U slučaju investiranja u fond negativni prinos može nastati kao posljedica sljedećih rizika: rizici kretanja na tržištu, rizici investiranja u inozemstvo i rizici ekonomskog okruženja, rizici strukture portfelja, rizici vezani uz izdavatelja i nefinancijski rizici. Rizici kretanja na tržištu mogu biti: rizik tržišta

kapitala (rizik gubitka na temelju promjene cijene financijskog instrumenta), rizik promjene cijena financijskih instrumenata / rizik volatilnosti (vrijednost financijskih instrumenata koja su povezana s tržištem kapitala mogu drastično fluktuirati i dovesti do pada cijene udjela fonda), rizik likvidnosti / nelikvidnosti (teškoće pri pronalaženju sredstava za namiru obveza povezanih s povlačenjem udjela iz fonda), rizik dužničkih financijskih instrumenata (dužnički instrumenti su osjetljivi na promjene kamatnih stopa i druge faktore koji utječu na vrijednost dužničkih instrumenata) i kamatni rizik (rizik od smanjenja vrijednosti udjela u fondu koji proizlazi iz promjena tržišnih kamatnih stopa). Rizici investiranja u inozemstvo i rizici ekonomskog okruženja su: valutni rizik (promjena tečaja), rizik tržišta u razvoju (manji volumen transakcija u odnosu na razvijena tržišta), rizik zemlje odnosno politički rizik (rizik gubitka uslijed pogoršanja ekonomske ili političke situacije određene zemlje), rizik sektorske koncentracije (mogućnost financijskog gubitka uslijed značajne izloženosti fonda prema pojedinim gospodarskim sektorima), rizik zemljopisne koncentracije (rizik promjene ekonomskih, političkih i regulatornih uvjeta u državi ili geografskim regijama u kojima je fond izložen) i rizik inflacije (stopa inflacije može rasti što se može negativno odraziti na vrijednost investicije u fondu). Rizici strukture portfelja mogu biti: rizici specifični fondu (rizike koji variraju ovisno o financijskim instrumentima u koje fond ulaže), rizik aktivnog upravljanja (rizik učestalog trgovanja ili strategija tržišnog tempiranja), i rizik korištenja financijske poluge (uz relativno manji iznos ulaganja može se ostvariti značajno veći iznos prinosa, ali postoji rizik obrnute situacije). Rizici vezani uz izdavatelja su: kreditni rizik (potencijalni gubitak tržišne vrijednosti), rizik namire (vjerojatnost da se pri prijenosu vlasništva nad novčanim sredstvima ili financijskim instrumentima namira ne dogodi u predviđenom roku) i rizik transparentnosti i korektnosti podataka (mogućnost da izdavatelji u čije vrijednosne papire fond ulaže nedovoljno ili netočno izvješćuju o svom financijskom stanju, poslovanju i slično). Nefinancijski rizici mogu biti: rizik promjene zakonskih propisa (ovaj rizik posebno je važan ukoliko fond ulaže u strane investicijske fondove čiji zakonski, a posebice porezni tretman može biti bitno drugačiji od onoga domaćih investicijskih fondova), operativni rizik / rizik sukoba interesa (rizik gubitka zbog pogrešnih ili neprimjerenih unutarnjih procesa, ljudi, sustava ili vanjskih događaja), strateški rizik (rizik gubitka koji nastaje zbog pogrešnih poslovnih odluka, neadekvatnog provođenja poslovnih odluka, neadekvatne alokacije resursa ili neprilagodljivosti promjenama u ekonomskom okruženju), reputacijski rizik odnosno rizik ugleda (rizik gubitka ugleda te povećanja negativne javne percepcije društva za upravljanje) i rizik valuacije (smanjena likvidnost tržišta uzrokovana ekonomskom krizom, gubitkom povjerenja investitora ili sličnim poremećajima, proces utvrđivanja cijena pojedinih vrijednosnih papira i instrumenata, a samim time i vrednovanje fonda može biti otežano, te društvo može biti primorano vrednovati investicije fonda po vlastitim modelima valuacije). (Hrportfolio, bez dat.)

2.1. UCITS fondovi

UCITS fondovi (Undertakings for the Collective Investment in Transferable Securities) ili Društva za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire su otvoreni investicijski fondovi s javnom ponudom. To znači da se novac prikuplja na temelju ponude otvorene za sve koji žele ulagati. (HANFA, bez dat.)

Predmet poslovanja otvorenih investicijskih fondova je prikupljanje novčanih sredstava od pojedinačnih investitora i diverzificirano ulaganje u vrijednosne papire za koje se očekuje porast cijene u budućim razdobljima. Imovina u otvorenom investicijskom fondu je podijeljena na udjele, te pojedinačni vlasnik udjela u otvorenom investicijskom fondu u svakom trenutku može istupiti iz fonda. Vlasnik svoj udio može zamijeniti za novac koji je uložio i dobitak razmjeran uspješnosti poslovanja fonda. (Klačmer Čalopa, Cingula, 2009., str. 107.)

Društvo za upravljanje investicijskim fondovima osniva otvoreni fond tako da izradi statut i prospekt fonda, zatim sklopi ugovor s depozitnom bankom te Komisiji podnese zahtijev za izdavanje odobrenja za osnivanje. (Gašparović, 2001., str. 27)

Prospekt fonda predstavlja temeljni dokument jer su u njemu opisane bitne karakteristike fonda kao što su naziv fonda, vrste imovine u koju fond ulaže, ograničenja ulaganja, rizici ulaganja i slično. Prije objave prospekta društvo za upravljanje treba zatražiti odobrenje za rad fonda od strane HANFA-e, te nakon toga društvo počinje s prikupljanjem sredstava za kupnju imovine. U toj fazi fond poziva na ulaganje buduće investitore odnosno imatelje udjela u fondu. U Hrvatskoj je zakonski potrebno prikupiti minimalno pet milijuna kuna tijekom početne ponude udjela. Početna ponuda udjela smije trajati najviše 30 dana i za to vrijeme se investitorima ne smiju obračunavati nikakve naknade. Fond se mora osigurati da ima dovoljnu količinu kapitala za ulaganje. Ako društvo za upravljanje ne uspije u tih 30 dana prikupiti navedeni iznos, ono je dužno vratiti novac investitorima u roku od 15 dana. Ako se iznos uspije prikupiti, sredstva se za račun UCITS fonda ulažu u različite vrste imovine. Skup imovine koju fond ima u svome vlasništvu naziva se portfelj. Vrijednost imovine u portfelju nije konačno definirana, već je podložna promjenama uslijed tržišnih kretanja. Kao posljedica tih promjena mijenja se i cijena udjela u fondu. Kako bi se praćenje cijene udjela u UCITS fondu olakšalo, cijena udjela fonda se izračunava za svaki dan, a objavljuje za svaki radni dan. (HANFA, bez dat.)

Cjelokupna imovina fonda podijeljena je na jednake dijelove odnosno udjele. Svaki udjel je proporcionalni u ukupnoj imovini fonda. Cijena udjela je vrijednost koja se izračunava svaki radni dan za protekli radni dan te se objavljuje u tečajnici fondova i proširenoj tečajnici

fondova. Cijena udjela može u odnosu na prethodni radni dan porasti ili pasti, što je u tečajnici prikazano u postocima. Promjena cijene udjela ovisi o promjenama cijena vrijednosnih papira koji se nalaze u portfelju fonda. Prinosi fonda ostvareni u proteklim razdobljima ne predstavljaju indikaciju i nemaju nikakav utjecaj na buduće prinose fonda. (Hrportfolio d.o.o. bez dat.)

Poslovanje UCITS fondova prilagođeno je direktivama Europske unije te su, zbog zaštite investitora, strože regulirani te im je omogućen uži raspon ulaganja kada se razmatraju potencijalni oblici investicijske imovine. (Domšić, 2019. str. 98)

2.2. Alternativni investicijski fondovi

Alternativni investicijski fond osnovan je sa svrhom prikupljanja novca od ulagatelja, ali za razliku od UCITS fondova alternativni investicijski fondovi prikupljaju sredstva temeljem javne i privatne ponude. Prikupljena novčana sredstva mogu se nakon toga uložiti u financijske instrumente, ali se može ulagati i u druge, nešto rizičnije vrste imovine poput nekretnina, poslovne udjele i slično. (HANFA, bez dat.)

Privatna ponuda se odnosi na to da ne mogu svi zainteresirani uložiti svoja sredstva, već samo profesionalni i kvalificirani ulagatelji. Pod profesionalne ulagatelje se odnose financijske institucije, dok se pod kvalificirane ulagatelje odnose oni koji posjeduju dovoljno iskustva i stručnog znanja kako bi bili sposobni razumjeti rizike ulaganja. (Domšić, 2019. str. 99)

Alternativni investicijski fondovi mogu biti otvoreni i zatvoreni, bez obzira jesu li sa privatnom ili javnom ponudom. Otvoreni alternativni investicijski fondovi osnovani u Hrvatskoj nemaju pravnu osobnost, dok zatvoreni imaju odnosno mogu se osnovati kao dioničko društvo ili društvo s ograničenom odgovornošću. (HANFA, bez dat.)

Zatvoreni investicijski fondovi posluju kao dionička društva, a to znači da investitor koji ulaže u taj tip fonda kupuje dionice tog fonda. Za razliku od otvorenih investicijskih fondova, njima se trguje na organiziranim tržištima. (Klačmer Čalopa, Cingula, 2009., str. 108)

Osnovna razlika između otvorenih i zatvorenih investicijskih fondova je u tome da investicijski fondovi zatvorenog tipa izdaju dionice i ne mogu ih otkupiti od svojih ulagača, a kod otvorenih fondova ta transakcija čini bezuvjetnu obvezu. Društvo za upravljanje fondovima osniva zatvoreni fond usvajanjem statuta i prospekta zatvorenog fonda, preuzme i uplati dionice zatvorenog fonda u ukupnom nominalnom iznosu od najmanje 30.000 kn i imenuje članove uprave i prvog nadzornog odbora te Komisiji podnese zahtjev da mu izda

odobrenje za osnivanje. Dionice zatvorenog investicijskog fonda glase na ime i neograničeno su prenosive. Zatvoreni fond ne smije izdavati povlaštene dionice ni dionice s različitim pravima. Dionice zatvorenog fonda mogu se uplatiti u novčanim sredstvima, vrijednosnim papirima i pravima, te moraju biti u cijelosti uplaćene prije nego se osnivanje zatvorenog fonda upiše u sudski registar ili prije upisa povećanja temeljnoga kapitala. (Gašparović, 2001., str. 28.)

Udjeli zatvorenog alternativnog investicijskog fonda osnovanog u obliku društva s ograničenom odgovornošću mogu se nuditi samo privatnom ponudom. Ako je fond osnovan u obliku dioničkog društva, može se nuditi i javnom i privatnom ponudom. Dionicama zatvorenog alternativnog investicijskog fonda može se trgovati na uređenom tržištu tj. burzi, te će njihova cijena u tom slučaju ovisiti isključivo o ponudi i potražnji. (HANFA, bez dat.)

Otvoreni alternativni investicijski fond s javnom ponudom po nekim karakteristikama je sličan UCITS fondu. Značajno se ne razlikuju od UCITS fondova po potrebnim dokumentima, promidžbi, učestalosti izračuna vrijednosti neto imovine i cijena udjela te osoba koje mogu u njega ulagati. Značajna razlika je u tome što je alternativnim investicijskim fondovima dopušteno ulaganje u određene vrste imovine u koje UCITS fondovi ne smiju ulagati, te mu je dopušteno preuzimanje nešto većih rizika nego UCITS fondu. (HANFA bez dat.)

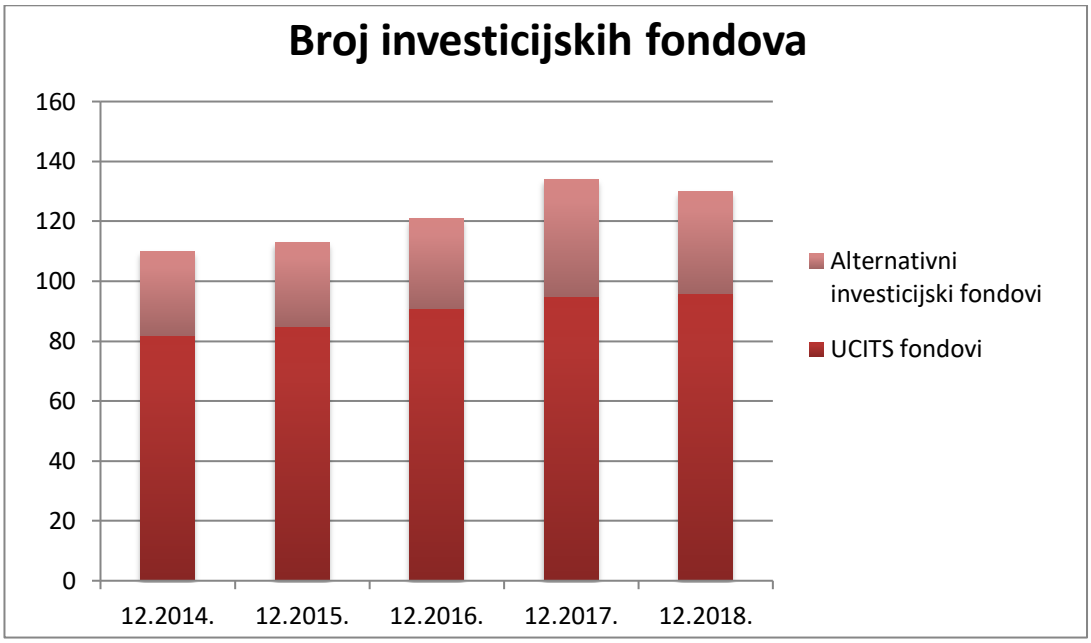
3. Analiza investicijskih fondova

U nastavku rada će biti analizirani investicijski fondovi u razdoblju od 5 godina. Godine koje su uzete za promatranje su 2014., 2015., 2016., 2017. i 2018. godina. Bit će prikazan broj investicijskih fondova, neto imovina investicijskih fondova, te strukture ulaganja investicijskih fondova.

3.1. Broj investicijskih fondova

Tijekom godina broj investicijskih fondova je kontinuirano rastao. Prve godine promatranja, odnosno 2014. godine bilo je 110 investicijskih fondova, a od toga je 82 UCITS fondova i 28 alternativnih investicijskih fondova. Sljedeće godine broj investicijskih fondova raste te ih je tada bilo ukupno 113, odnosno 85 UCITS fondova, dok alternativni investicijski fondovi ostaju na istoj razini kao i prethodne godine tj. 28 fondova. Godine 2016. broj investicijskih fondova i dalje je u porastu te ih je tada bilo 121, od kojih je 91 UCITS fondova i 30 alternativnih investicijskih fondova. Sljedeće godine u odnosu na ostale promatrane godine primjećuje se najveći broj investicijskih fondova, te je to 134 investicijska fonda, od čega je 95 UCITS fonda i 39 alternativna investicijska fonda. Posljednje promatrane godine, odnosno 2018. primjećuje se blagi pad broja investicijskih fondova u odnosu na prethodnu godinu. Ukupan broj investicijskih fondova posljednje godine je 130, od čega je 96 UCITS fondova i 34 alternativna investicijska fonda. Iz navedenog se vidi da je broj UCITS fondova u porastu, a broj alternativnih investicijskih fondova u blagom padu.

Grafikon 1 Grafički prikaz broja investicijskih fondova



Izvor: izrada autorice prema podacima HANFA-e

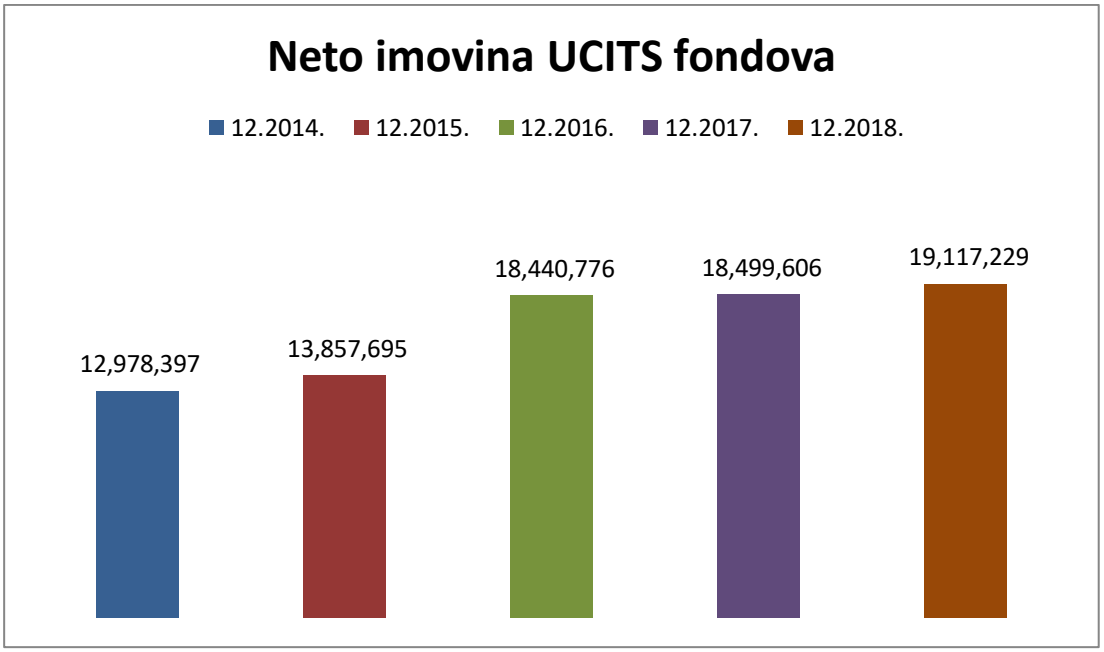
3.2. Neto imovina investicijskih fondova

U nastavku će biti prikazana neto imovina UCITS i alternativnih investicijskih fondova za promatrano razdoblje od 5 godina. Iznosi su prikazani u tisućama HRK.

3.2.1. Neto imovina UCITS fondova

Neto imovina UCITS fondova prve godine promatranja, odnosno 2014. godine iznosila je 12.978.397 HRK, te je najveći udio u novčanim fondovima. Sljedeće godine neto imovina je u blagom porastu, te sada iznosi 13.857.695 HRK i također je najveći udio u novčanim fondovima. Godine 2016. dolazi do većeg rasta u odnosu na prethodne godine, te neto imovina UCITS fondova iznosi 18.440.776 HRK, te je najveći udio u novčanim fondovima. Godinu nakon neto imovina raste, ali manje nego u odnosu na prethodne godine, te sada iznosi 18.499.606 HRK i najveći je udio kao i proteklih godina u novčanim fondovima. Zadnje godine promatranja neto imovina je i dalje u porastu i sada iznosi 19.117.229 HRK. Također, dolazi do prelijevanja imovine iz novčanih u obvezničke fondove, te 2018. godine najveći dio neto imovine UCITS fondova čine obveznički fondovi.

Grafikon 2 Neto imovina UCITS fondova

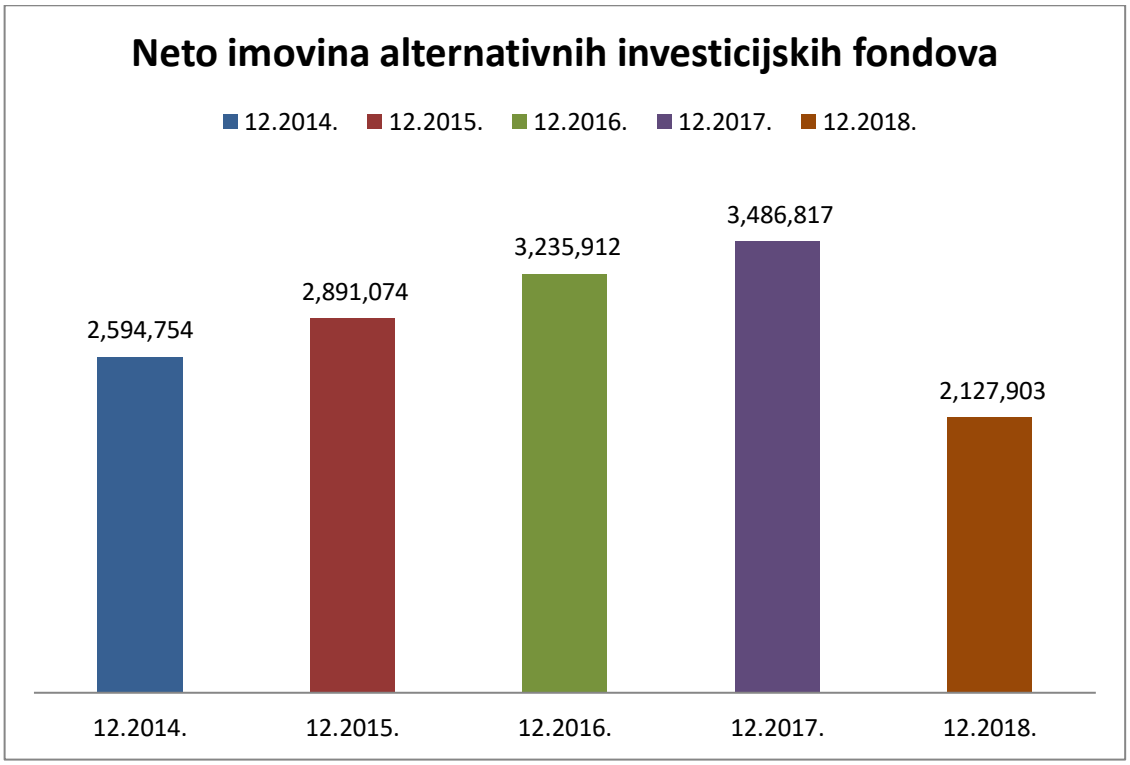


Izvor: izrada autorice prema podacima HANFA-e

3.2.2. Neto imovina alternativnih investicijskih fondova

Neto imovina alternativnih investicijskih fondova 2014. godine bila je 2.594.754 HRK, te ima podjednake udjele u investicijskim fondovima sa javnom ponudom (1.490.679 HRK) i sa privatnom ponudom (1.104.075 HRK). Godinu nakon neto imovina alternativnih investicijskih fondova iznosila je 2.891.074 HRK što pokazuje da je u blagom porastu u odnosu na prethodnu godinu, te većinski udio je sadržan u fondovima sa privatnom ponudom (2.512.598 HRK). Godine 2016. neto imovina alternativnih investicijskih fondova je i dalje rasla, te je bila 3.235.912 HRK. Većinski udio u fondovima s privatnom ponudom (2.894.991 HRK) je u porastu, a udio u fondovima s javnom ponudom (340.922 HRK) je u padu. Sljedeće promatrane godine neto imovina je u porastu, te iznosi 3.486.817 HRK i primjećuje se daljnje prelijevanje neto imovine iz fondova sa javnom ponudom u fondove sa privatnom ponudom, te sada fondovi s javnom ponudom imaju imovinu od 309.779 HRK, a fondovi s privatnom ponudom 3.177.038 HRK. Posljednje godine promatranja dolazi do pada iznosa neto imovine alternativnih investicijskih fondova u odnosu na prethodnu, te sada iznosi 2.127.903 HRK. Većinski udio neto imovine i dalje ostaje u investicijskim fondovima s privatnom ponudom te je ona sada 1.693.614 HRK.

Grafikon 3 Neto imovina alternativnih investicijskih fondova



Izvor: izrada autorice prema podacima HANFA-e

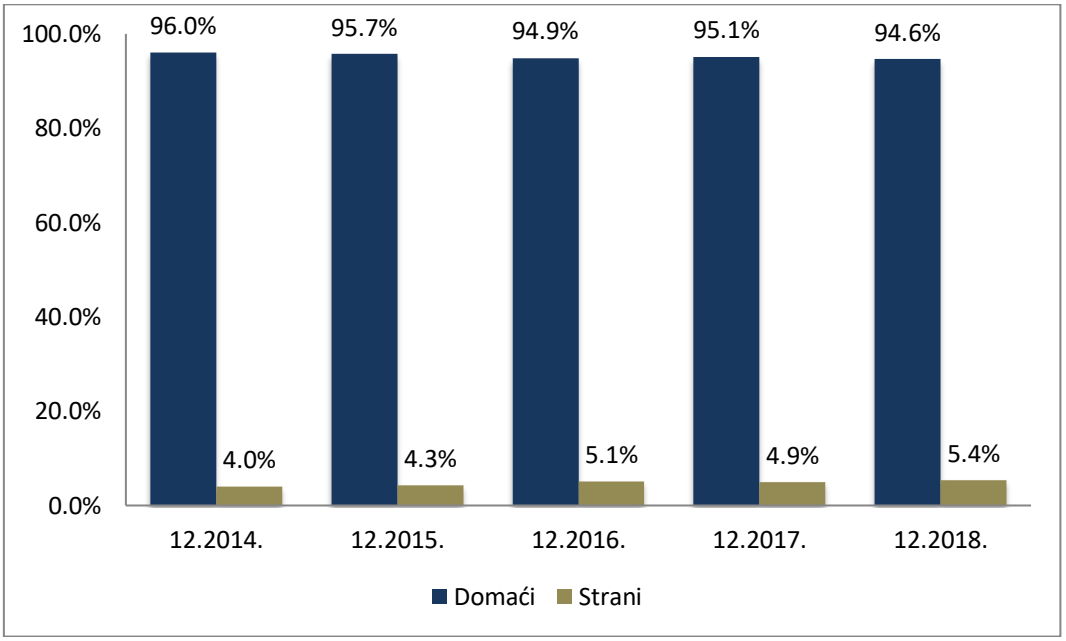
4. UCITS investicijski fondovi

U nastavku će biti analizirani UCITS fondovi za razdoblje promatranja od 5 godina. Bit će prikazani udjelničari fondova i struktura ulaganja UCITS fondova prema kategorijama. Iznosi su prikazani u tisućama HRK.

4.1. Udjelničari UCITS fondova

Kroz sve godine promatranja UCITS investicijskih fondova su većinski domaći udjelničari. Prve godine može se primijetiti da je čak 96% domaćih udjelničara, ali se u promatranim godinama taj postotak smanjuje, te zadnje godine promatranja taj postotak dolazi na 94,6% domaćih udjelničara. Može se primjetiti trend rasta stranih udjelničara te sa početnih 4,0% dolazi do 5,4% stranih udjelničara. Kategorije udjelničara su kreditne institucije, osiguravajuća društva, investicijski fondovi, mirovinski fondovi, investicijska društva, ostali i fizičke osobe.

Grafikon 4 udjelničari UCITS fondova



Izvor: izrada autorice prema podacima HANFA-e

4.2. Struktura ulaganja UCITS fondova

Tablica 1 prikazuje strukturu ulaganja UCITS fondova u Hrvatskoj od 2014. do 2018. godine. Kroz promatranje ulaganja u UCITS fondove može se primjetiti da je daleko najznačajnija stavka vrijednosni papiri i depoziti jer fondovi ulažu u njih. Slijedeća su novčana sredstva koje fondovi moraju imati jer njima podmiruju obveze i otkupljuju udjele. Ostale stavke u strukturi su potraživanja i ostala imovina. Promatrajući, može se uočiti da fondovi više ulažu u domaće vrijednosne papire i depozite, a nešto manje u strane. Kod domaćih vrijednosnih papira i depozita najviše se ulaže u državne obveznice, depozite i instrumente tržišta novca, a nešto manje se ulaže u dionice i GDR-ove, korporativne obveznice, UCITS fondove, korporativne obveznice, te u municipalne obveznice. Kod inozemnih vrijednosnih papira i depozita najviše se ulaže u državne obveznice i dionice, a ostatak se ulaže u UCITS fondove i otvorene investicijske fondove s javnom ponudom, instrumente tržišta novca, korporativne obveznice, dok se u depozite i municipalne obveznice ne ulaže.

Ukupna imovina UCITS fondova 2018. godine bila je 20.189.777 HRK, dok su obveze iznosile 1.072.548 HRK. Oduzimanjem obveza od imovine dobije se neto imovina u iznosu od 19.117.229 HRK.

Tablica 2 Struktura ulaganja UCITS fondova

Vrsta imovine	12.2014.	12.2015.	12.2016.	12.2017.	12.2018.
Novčana sredstva	**952.285**	**1.008.191**	**2.410.810**	**2.324.541**	**2.844.618**
Potraživanja	**131.009**	**140.314**	**326.203**	**491.859**	**72.992**
Vrijednosni papiri i depoziti	**12.174.327**	**12.942.475**	**17.158.828**	**16.422.570**	**17.252.608**
Domaći	10.675.492	11.443.852	15.580.920	13.841.039	14.426.981
Inozemni	1.498.835	1.498.623	1.577.908	2.581.531	2.825.627
Ostala imovina	5.020	**7.560**	**12.200**	**15.851**	**19.558**
UKUPNA IMOVINA	**13.262.641**	**14.098.540**	**19.908.041**	**19.254.821**	**20.189.777**
UKUPNE OBVEZE	284.244	240.845	1.467.265	755.214	1.072.548
NETO IMOVINA	**12.978.397**	**13.857.695**	**18.440.776**	**18.499.606**	**19.117.229**

Izvor: izrada autorice prema podacima HANFA-e

4.2.1. Struktura ulaganja dioničkih UCITS fondova

Dionički fondovi većinski ulažu u dionice i pogodni su za investitore koji očekuju znatne prinose. Tablica 2 prikazuje strukturu ulaganja dioničkih UCITS fondova u Hrvatskoj za razdoblje od 2014. do 2018. Najznačajnija stavka kod ulaganja dioničkih UCITS fondova su vrijednosni papiri i depoziti, zatim su novčana sredstava i potraživanja, a u ostalu imovinu se ulagalo samo 2017. i 2018. godine. Kod ulaganja u vrijednosne papire i depozite većim dijelom se ulagalo u inozemne vrijednosne papire i depozite u odnosu na domaće vrijednosne papire i depozite. Kod domaćih vrijednosnih papira i depozita prednjače dionice i GDR, što je i logično jer bi dionički fondovi trebali većinu imovine ulagati u dionice. Zatim slijede državne obveznice, ulaganja u druge UCITS fondove, korporativne obveznice, te depoziti. U instrumente tržišta novca ulagalo se samo 2014. i 2015. godine. Kod inozemnih vrijednosnih papira i depozita struktura ulaganja je slična kao i kod domaćih. Većina ulaganja je u dionice, a ostatak u UCITS fondove i otvorene investicijske fondove s javnom ponudom.

Ukupna imovina dioničkih UCITS fondova 2018. godine iznosila je 1.613.217 HRK, a obveze su iznosile 15.450 HRK, što nas dovodi do neto imovine koja je iznosila 1.597.766 HRK.

Tablica 3 Struktura ulaganja dioničkih UCITS fondova

Vrsta imovine	**12.2014.**	**12.2015.**	**12.2016.**	**12.2017.**	**12.2018.**
Novčana sredstva	**155.586**	**117.648**	**188.563**	**187.921**	**155.063**
Potraživanja	**14.303**	**10.945**	**12.502**	**19.595**	**7.399**
Vrijednosni papiri i depoziti	**1.544.338**	**1.513.728**	**1.623.462**	**1.722.193**	**1.447.894**
Domaći	577.326	604.610	723.575	608.231	506.438
Inozemni	967.012	909.117	899.887	1.113.961	941.456
Ostala imovina	**0**	**0**	**0**	**313**	**2.860**
UKUPNA IMOVINA	**1.714.227**	**1.642.321**	**1.824.527**	**1.930.022**	**1.613.217**
UKUPNE OBVEZE	17.967	11.977	34.391	16.251	15.450
NETO IMOVINA	**1.696.259**	**1.630.344**	**1.790.136**	**1.913.771**	**1.597.766**

Izvor: izrada autorice prema podacima HANFA-e

4.2.2. Struktura ulaganja mješovitih UCITS fondova

Tablica 3 prikazuje strukturu ulaganja mješovitih UCITS fondova za razdoblje od 5 godina, odnosno od 2014. do 2018. godine. Promatrajući strukturu ulaganja mješovitih UCITS fondova može se primjetiti da se ulaže u novčana sredstva, potraživanja, vrijednosne papire i depozite, te ostalu imovinu. Najznačajnija stavka su vrijednosni papiri i depoziti koji se dijele na domaće i inozemne. Većim dijelom je ulagano u domaće vrijednosne papire i depozite gdje je najviše ulagano u državne obveznice, zatim u dionice i GDR-ove, korporativne obveznice i ostale UCITS fondove. Dok se u municipalne dionice ulagalo samo do rujna 2017. godine, a u instrumente tržišta novca do listopada 2017. godine. Kod inozemnih vrijednosnih papira i depozita struktura ulaganja je nešto drugačija. Najvećim dijelom se ulaže u dionice, zatim u UCITS fondove i otvorene investicijske fondove s javnom ponudom. Ostale stavke ulaganja su državne obveznice i korporativne obveznice.

Ukupna imovina mješovitih UCITS fondova na kraju 2018. godine iznosila je 891.744 HRK, dok su ukupne obveze bile 43.452 HRK. Oduzimanjem obveza od imovine dobije se neto imovina koja u ovom slučaju iznosi 848.292 HRK.

Tablica 4 Struktura ulaganja mješovitih UCITS fondova

Vrsta imovine	12.2014.	12.2015.	12.2016.	12.2017.	12.2018.
Novčana sredstva	**36.753**	**30.529**	**114.196**	**70.187**	**94.989**
Potraživanja	**1.081**	**16.814**	**33.174**	**2.278**	**4.976**
Vrijednosni papiri i depoziti	**713.741**	**777.061**	**749.505**	**824.250**	**790.147**
Domaći	371.280	418.054	466.019	447.558	422.781
Inozemni	342.461	359.007	283.486	376.692	367.366
Ostala imovina	446	385	2.014	3.163	1.632
UKUPNA IMOVINA	**752.022**	**824.789**	**898.889**	**899.878**	**891.744**
UKUPNE OBVEZE	2.254	15.477	32.325	15.823	43.452
NETO IMOVINA	**749.768**	**809.312**	**866.564**	**884.054**	**848.292**

Izvor: izrada autorice prema podacima HANFA-e

4.2.3. Struktura ulaganja napajujćih UCITS fondova

Tablica 4 prikazuje strukturu ulaganja napajajućih UCITS fondova u Hrvatskoj. Napajajući fondovi se pojavljuju samo 2018. godine za vrijeme promatranja. Kod ovih fondova ulaže se samo u inozemne vrijednosne papire i depozite i novčana sredstva. Jedina stavka kod vrijednosnih papira i depozita jesu ulaganja u UCITS fondove i ostale investicijske fondove s javnom ponudom.

Ukupna imovina napajajućih fondova iznosila je 19.471 HRK, dok su ukupne obveze iznosile 168 HRK, što dovodi do neto imovine u iznosu od 19.304 HRK.

Tablica 5 Struktura ulaganja napajajućih UCITS fondova

Vrsta imovine	**12.2018.**
Novčana sredstva	**2.159**
Potraživanja	**0**
Vrijednosni papiri i depoziti	**17.312**
Domaći	0
Inozemni	17311,71
Ostala imovina	0
UKUPNA IMOVINA	**19.471**
UKUPNE OBVEZE	168
NETO IMOVINA	**19.304**

Izvor: izrada autorice prema podacima HANFA-e

4.2.4 Struktura ulaganja novčanih UCITS fondova

Tablica 5 prikazuje strukturu ulaganja novčanih UCITS fondova u Hrvatskoj za razdoblje od 2014. do 2018. godine. Kao i u prijašnjim fondovima najvažnija stavka ulaganja novčanih UCITS fondova su vrijednosni papiri i depoziti. Zatim slijede novčana sredstva, potraživanja, a u ostalu imovinu se ulagalo samo 2017. i 2018. godine. Najznačajnije je ulaganje u domaće vrijednosne papire i depozite, dok je u inozemne nešto manje (2015. i 2016. godine u inozemne vrijednosne papire i depozite se nije niti ulagalo). Kod domaćih vrijednosnih papira i depozita najviše se ulagalo u depozite, državne obveznice i instrumente tržišta novca, dok ih dalje slijede korporativne obveznice i ulaganja u ostale UCITS fondove. Kod inozemnih vrijednosnih papira i depozita je nešto drugačija struktura pa se najvećim dijelom ulagalo u državne obveznice, te instrumente tržišta novca i korporativne obveznice.

Neto imovina novčanih UCITS fondova 2018. godine iznosila 7.082.940 HRK. Do tog iznosa se dolazi oduzimanjem ukupnih obveza, koje iznose 358.889 HRK, od ukupne imovine koja je 7.468.830 HRK.

Tablica 6 Struktura ulaganja novčanih UCITS fondova

Vrsta imovine	**12.2014.**	**12.2015.**	**12.2016.**	**12.2017.**	**12.2018.**
Novčana sredstva	**559.277**	**685.228**	**1.250.622**	**1.144.437**	**1.561.461**
Potraživanja	**94.117**	**61.562**	**210.781**	**355.023**	**48.281**
Vrijednosni papiri i depoziti	**8.736.713**	**8.661.925**	**10.705.406**	**7.611.102**	**5.858.875**
Domaći	8.707.260	8.661.925	10.705.406	7.410.974	5.675.653
Inozemni	29.453	**0**	**0**	200.128	183.223
Ostala imovina	0	0	0	20	212
UKUPNA IMOVINA	**9.390.108**	**9.408.714**	**12.166.809**	**9.110.582**	**7.468.830**
UKUPNE OBVEZE	209.800	152.187	1.055.512	438.700	385.889
NETO IMOVINA	**9.180.308**	**9.256.527**	**11.111.297**	**8.671.882**	**7.082.940**

Izvor: izrada autorice prema podacima HANFA-e

4.2.5. Struktura ulaganja obvezničkih UCITS fondova

Tablica 6 prikazuje strukturu ulaganja obvezničkih UCITS fondova za razdoblje od 5 godina, odnosno od 2014. do 2018. godine. Najznačajnija stavka ulaganja su vrijednosni papiri i depoziti, zatim slijede novčana sredstva i potraživanja, dok se u ostalu imovinu ulagalo od 2016. godine. Većim dijelom se ulagalo u domaće vrijednosne papire. Najvećim dijelom se ulagalo u domaće državne obveznice, zatim u instrumente tržišta novca, depozite, korporativne obveznice, te u ostale UCITS fondove. Manjim dijelom se ulagalo u inozemne vrijednosne papire i depozite čija je struktura ulaganja slična kao i kod domaćih vrijednosnih papira i depozita. Najvećim dijelom se ulagalo u državne obveznice, zatim u korporativne obveznice, instrumente tržišta novca i UCITS fondove i otvorene investicijske fondove s javnom ponudom.

Ukupna imovina obvezničkih UCITS fondova 2018. godine iznosila je 9.299.636 HRK, dok su ukupne obveze bile 599.526 HRK. Neto imovina se dobila oduzimanjem ukupnih obveza od ukupne imovine, što dovodi do iznosa od 8.700.110 HRK.

Tablica 7 Struktura ulaganja obvezničkih UCITS fondova

Vrsta imovine	**12.2014.**	**12.2015.**	**12.2016.**	**12.2017.**	**12.2018.**
Novčana sredstva	**28.732**	**112.486**	**802.896**	**829.976**	**991.665**
Potraživanja	**18.416**	**30.498**	**57.665**	**112.994**	**10.204**
Vrijednosni papiri i depoziti	**917.965**	**1.364.185**	**3.495.357**	**5.573.824**	**8.294.566**
Domaći	799.114	1.288.903	3.281.803	4.945.219	7.272.712
Inozemni	118.851	75.282	213.553	628.606	1.021.854
Ostala imovina	0	0	1.032	1.026	3.201
UKUPNA IMOVINA	**965.113**	**1.507.169**	**4.356.949**	**6.517.820**	**9.299.636**
UKUPNE OBVEZE	30.222	49.567	308.155	255.927	599.526
NETO IMOVINA	**934.891**	**1.457.602**	**4.048.794**	**6.261.893**	**8.700.110**

Izvor: izrada autorice prema podacima HANFA-e

4.2.6. Struktura ulaganja ostalih UCITS fondova

Tablica 7 prikazuje strukturu ulaganja ostalih UCITS fondova za razdoblje od 2014. do 2018. godine. Imovina ostalih UCITS fondova se sastoji od novčanih sredstava, potraživanja, vrijednosnih papira i depozita, te ostale imovine. Najvećim dijelom imovinu čine vrijednosni papiri i depoziti, kao što je i u prijašnjim fondovima bila situacija. Najvećim dijelom je ulagano u domaće vrijednosne papre i depozite, odnosno najvećim dijelom je ulagano u domaće državne obveznice zatim u depozite, te ostale UCITS fondove, dionice i GDR-ove i korporativne obveznice. Kod ulaganja u inozemne vrijednosne papire i dionice, struktura ulaganja je nešto drugačija i ne ulaže se u depozite. Najvećim dijelom se ulaže u druge UCITS fondove i otvorene investicijske fondove s javnom ponudom, zatim u državne obveznice, dionice, te korporativne obveznice. Prema tome se može zaključiti da ostali fondovi kod domaćih vrijednosnih papira ulažu u manje rizične vrijednosne papire (državne obveznice), a kod inozemnih vrijednosnih papira ulažu u srednje rizične poput ostalih UCITS fondova. Ostatak imovine ostalih UCITS fondova čine novčana sredstva, zatim ostala imovina i najmanji dio imovine čine potraživanja.

Ukupna imovina ostalih UCITS fondova 2018. godine bila je 896.880 HRK, dok su ukupne obveze iznosile 28.063 HRK. Razlikom ukupne imovine i ukupnih obveza dobije se neto imovina koja u ovome slučaju iznosi 868.817 HRK.

Tablica 8 Struktura ulaganja ostalih UCITS fondova

Vrsta imovine	12.2014.	12.2015.	12.2016.	12.2017.	12.2018.
Novčana sredstva	**171.936**	**62.300**	**54.533**	**92.020**	**39.281**
Potraživanja	**3.093**	**20.496**	**12.081**	**1.969**	**2.131**
Vrijednosni papiri i depoziti	**261.570**	**625.576**	**585.099**	**691.200**	**843.814**
Domaći	220.512	470.359	404.117	429.057	549.397
Inozemni	41.058	155.217	180.982	262.143	294.417
Ostala imovina	4.574	7.176	9.154	11.329	11.654
UKUPNA IMOVINA	**441.172**	**715.547**	**660.867**	**796.518**	**896.880**
UKUPNE OBVEZE	24.001	11.637	36.882	28.512	28.063
NETO IMOVINA	**417.172**	**703.910**	**623.985**	**768.006**	**868.817**

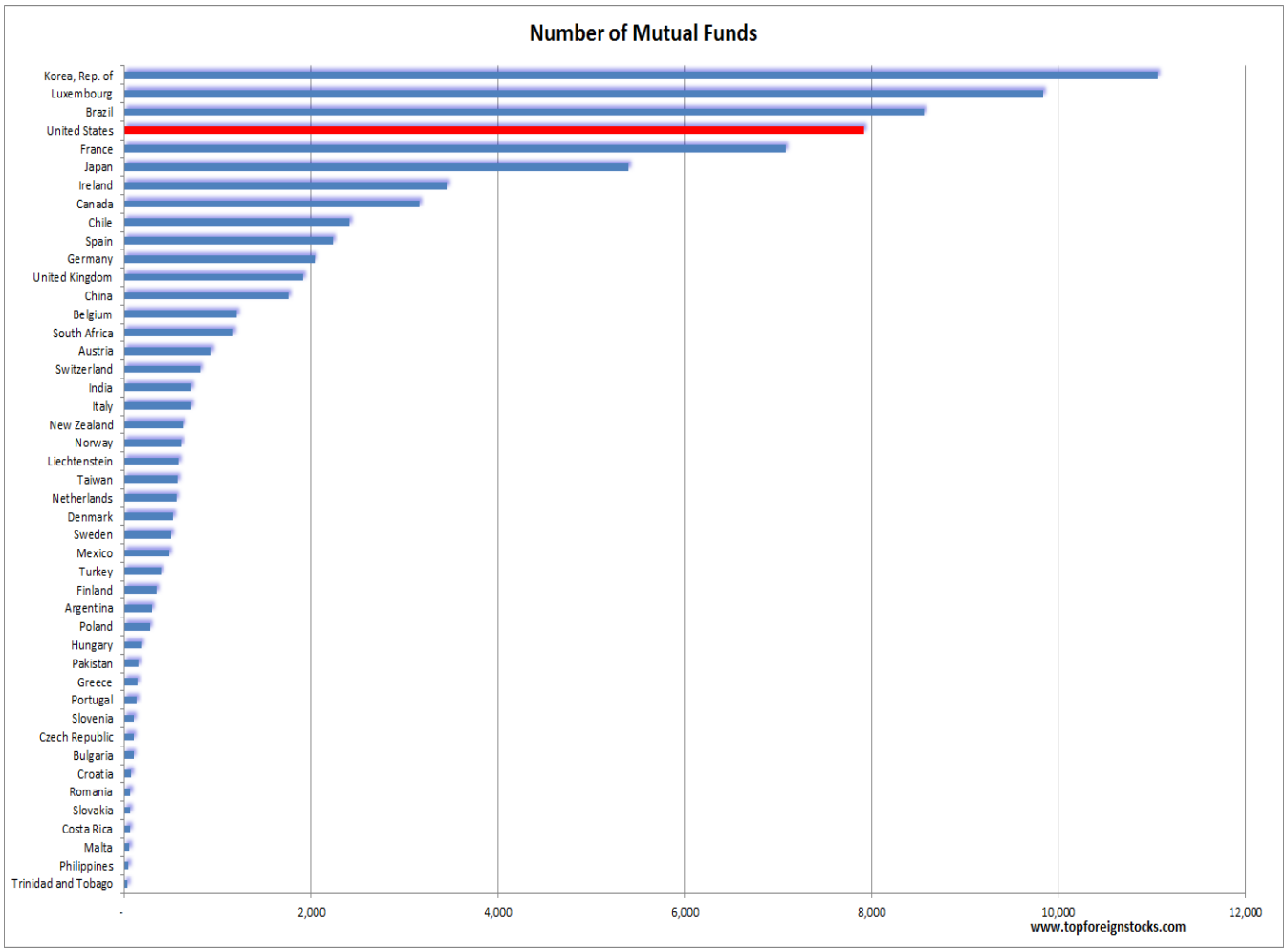
Izvor: izrada autorice prema podacima HANFA-e

5. Broj investicijskih fondova po pojedinim zemljama

Veliki broj investicijskih fondova djeluje na globalnom tržištu kapitala putem kojih im se omogućava pristup regionalnim i lokalnim tržištima kapitala. U današnjim uvjetima globaliziranog tržišta kapitala poseban značaj imaju oni investicijski fondovi koji primarno djeluju na razvijenim zemljama s razvijenim financijskim tržištem. (Perčević, Mićin 2017. str 213)

U nastavku je prikazan broj investicijskih fondova po pojedinim zemljama u svijetu, te se može primijetiti da je Republika Hrvatska pri dnu, te teško može konkurirati financijski razvijenijim zemljama.

Slika 1 Broj investicijskih fondova po pojedinim zemljama na kraju 2014. godine



Izvor: https://topforeignstocks.com/wp-content/uploads/2016/04/Number-of-Mutual-Funds-by-COuntry.png

6. Zaključak

Investicijski fondovi djeluju kao jedan od najznačajnijih financijskih posrednika na tržištu kapitala kako u svijetu tako i u Republici Hrvatskoj, te preuzimaju nekadašnju ulogu banaka na financijskom tržištu. Utjecaj investicijskih fondova posebno je značajan na razvijenijim financijskim tržištima poput Sjedinjenih Američkih Država.

U ovom radu analizirani su investicijski fondovi u Republici Hrvatskoj. Ova vrsta ulaganja u Hrvatskoj nije još dovoljno poznata, ali se kroz godine sve više razvija i dolazi do sve većeg broja ulagača. Unatoč tome broj otvorenih investicijskih fondova je prevelik u odnosu na broj investitora na tržištu i promet dionica.

Kroz ovaj rad prikazane su prednosti i nedostaci ulaganja u investicijske fondove. Kao i kod svakog ulaganja i ovdje postoje rizici koje treba uzeti u obzir. Rizik ulaganja na tržištu kapitala predstavlja mogućnost da prinos od ulaganja bude negativan. Sredstva uložena u investicijski fond nisu osigurana od niti jedne financijske institucije. Rizik od volatilnosti cijena najzastupljeniji je kod dioničkih fondova koji su najizloženiji rizičnijim vrijednosnim papirima. Rizik inflacije, gubici zbog prijevara, kreditni i valutni rizik i mnogi drugi mogu imati utjecaj na ulaganje u sve vrste investicijskih fondova, pa ih svakako treba uzeti u obzir kod ulaganja sredstava.

Možemo zaključiti da su investicijski fondovi u današnje vrijeme nositelji aktivnosti financijskog tržišta, te se sve više razvijaju. Prilikom ulaganja u investicijske fondove treba sakupiti sve dostupne informacije, analizirati ih i tek onda donijeti konačnu odluku o obliku investiranja sredstava jer svako ulaganje nosi određeni rizik te treba biti spreman prihvatiti ga.

Popis literature

Domšić I. (2019.) Investicijske opcije i financijski rizici. Hrvatski časopis za osiguranje

Gašparović A. (2001.) Tržište kapitala u Republici Hrvatskoj zakonodavni i institucionalni okvir. Zagreb

HANFA statistika preuzeto 25.6.2019. s https://www.hanfa.hr/publikacije/statistika/#section3

HANFA Edukativne brošure preuzeto 10.8.2019. s https://www.hanfa.hr/media/3389/za-web-investicijski-fondovi-2019.pdf

HGK Investicijski fondovi preuzeto 18.8.2019. s https://www.hgk.hr/investicijski-fondovi

Hrportfolio d.o.o. Otvoreni fondovi preuzeto 18.8.2019. https://hrportfolio.hr/o-fondovima/opcenito-o-fondovima

Klačmer Čalopa M., Cingula M. (2009.) Financijske institucije i tržište kapitala. Varaždin: Sveučilište u Zagrebu, Fakultet organizacije i informatike

Leko V. (2008.) Financijske institucije i tržišta. Zagreb: Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet

Perčević H., Mićin M. (2017.) Povezanost kretanja neto imovine investicijskih fondova i bruto domaćeg proizvoda u Republici Hrvatskoj,

TOPFOREIGNSTOCKS.COM Number of Mutual Funds by Country preuzeto 15.8.2019. s https://topforeignstocks.com/2016/04/14/number-of-mutual-funds-by-country/

Popis grafikona

Grafikon 1 Grafički prikaz broja investicijskih fondova 9
Grafikon 2 Neto imovina UCITS fondova 10
Grafikon 3 Neto imovina alternativnih investicijskih fondova 11

Popis tablica

Tablica 1 Kategorije investicijskih fondova.....3
Tablica 2 Struktura ulaganja UCITS fondova.....13
Tablica 3 Struktura ulaganja dioničkih UCITS fondova.....14
Tablica 4 Struktura ulaganja mješovitih UCITS fondova.....15
Tablica 5 Struktura ulaganja napajajućih UCITS fondova.....16
Tablica 6 Struktura ulaganja novčanih UCITS fondova.....17
Tablica 7 Struktura ulaganja obvezničkih UCITS fondova.....18
Tablica 8 Struktura ulaganja ostalih UCITS fondova.....19

Popis slika

Slika 1 Broj investicijskih fondova po pojedinim zemljama na kraju 2014. godine 20