Uloga Erste banke na financijskom tržištu Republike Hrvatske

Pacur, Jasmina

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2019

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **The Polytechnic of Rijeka / Veleučilište u Rijeci**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:125:428125

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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



Repository / Repozitorij:

Polytechnic of Rijeka Digital Repository - DR PolyRi

zir.nsk.hr

Image not found or type unknown

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Jasmina Bajec

ULOGA ERSTE BANKE NA FINANCIJSKOM TRŽIŠTU REPUBLIKE HRVATSKE

(specijalistički završni rad)

Rijeka, 2019.

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Poslovni odjel

Specijalistički diplomski stručni studij Poduzetništvo

ULOGA ERSTE BANKE NA FINANCIJSKOM TRŽIŠTU REPUBLIKE HRVATSKE

(specijalistički završni rad)

MENTOR:

mr.sc Denis Buterin

STUDENT:

Jasmina Bajec

MBS:2423000133/15

Rijeka, lipanj 2019.

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Poslovni odjel

Rijeka, 1.04.2019.

ZADATAK
za specijalistički završni rad

Pristupnici Jasmini Bajec **MBS: 2423000133/15**

Studentici specijalističkog studija Poduzetništvo izdaje se zadatak završni rad – tema specijalističkog završnog rada pod nazivom:

Uloga Erste banke na financijskom tržištu Republike Hrvatske

Sadržaj zadatka:

Analizirati bitne karakteristike financijskih tržišta s posebnim osvrtom na tržište kapitala. Istražiti značajke financijskog tržišta u Republici hrvatskoj. Uzimajući u obzir izrazito bitnu ulogu banaka na hrvatskom financijskom tržištu, analizirati položaj i značaj Erste banke u navedenom kontekstu. Istražiti buduća kretanja na financijskom tržištu Republike Hrvatske te buduću ulogu promatrane banke. Rezultate istraživanja sustavno prikazati u zaključku.

Rad obraditi sukladno odredbama Pravilnika o završnom radu Veleučilišta u Rijeci.

Zadano: 1.4.2019. **Predati do: 15.9.2019.**

Mentor:

Mr.sc. Denis Buterin

Pročelnica odjela:

Mr.sc. Anita Stilin

Zadatak primila dana: 1.4.2019.

Bajec

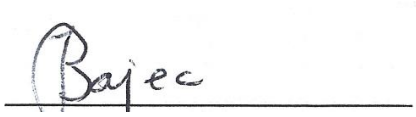
Jasmina Bajec

Dostavlja se:
- **mentoru**
- **pristupnici**

I Z J A V A

Izjavljujem da sam specijalistički završni rad pod naslovom „Uloga Erste banke na financijskom tržištu Republike Hrvatske“ izradila samostalno pod nadzorom i uz stručnu pomoć mentora mr.sc Denisa Buterina.

Jasmina Bajec



SADRŽAJ:

1. UVOD 1

2. RELEVANTNE ZNAČAJKE FINANCIJSKIH TRŽIŠTA 2

2.1. Tržište kapitala 2

2.2. Tržište novca 4

3. ERSTE BANKA KAO SUDIONIK FINANCIJSKOG TRZISTA 6

3.1. Povijesni razvoj banke 6

3.2. Uloga Erste Banke na hrvatskom i europskom trzistu 9

4. ZNACAJKE FINANCIJSKOG TRZISTA U RH 13

4.1. Kretanja na burzi 15

4.2. Mirovinski i investicijski fondovi 17

5. OCEKIVANA KRETANJA NA FINANCIJSKOM TRZISTU RH 29

5.1. Suvremeni trendovi na financijskim trzistima 30

5.2. Preporuke za jačanje pozicije Erste banke na tržištu RH 31

6. ZAKLJUČAK 33

LITERATURA: 35

POPIS SLIKA: 36

SAŽETAK

Ovi radom pod nazivom Uloga Erste banke na financijskom tržištu Republike Hrvatske istražit će se koja je pozicija banke na tržištu kapitala, odnosno novca. Govorit će se o kretanjima na burzi ali ukazat će se na značajke drugih burzi a ne samo Hrvatske. Cilj koji će se ovim radom definirarti je pbliže upoznati financijsko tržište i poziciju Erste banke na tržištu. Pitanja koja se protežu kroz ovaj rad su: Koja je pozicija Erste banke na tržištu? Kakva su kretanja na burzi?

Metode koje su korištene tijekom pisanja i istraživanja rada su: metoda analize i sinteze, metoda apstrakcije i konkretizacije, metoda klasifikacije, metoda deskripcije te metoda kompilacije kako bi rad dobio svoju konačnu formu.

Rad je podijeljen u 5 cijelina a to su:

1. Uvod
2. Relevantne značajke financijskih tržišta
3. Erste banka kao sudionik financijskog tržišta
4. Značajke financijskog tržišta u RH
5. Očekivana kretanja na financijskom tržištu RH
6. Zaključak

Cjeline rada su opisane detaljno te je svaka cjelina podijeljena na podcjelinu kako bi se preciznije pojasnile i dokazale važne činjenice koje se protežu kroz cijeli rad.

Ključne riječi: **financijsko tržište, Erste banka, fond, burza**

1. UVOD

Erste banka je prema udjelu u ukupnoj aktivi banaka treća banka u Hrvatskoj, odnosno 15,14% tržišnog udjela iza Zagrebačke banke i Privredne banke Zagreb te spada u skupinu tzv. "velikih banaka" kod kojih se rizik smatra izuzetno niskim.

Erste & Steiermärkische Bank d.d. posluje na nacionalnoj razini te uslužuje više od 820.000 klijenata kroz mrežu od 131 poslovnice (ožujak 2016.) i više od 630 bankomata (ožujak, 2016.). Mreža ujedno uključuje 13 komercijalnih, 8 poduzetničkih i 9 profitnih centara za korporativne klijente. Prema veličini aktive banka zauzima treće mjesto u Hrvatskoj, odnosno 14,7 posto tržišnog udjela (HNB, 31.12.2015.).

U svom poslovanju banka je prvenstveno usmjerena na građanstvo te male i srednje poduzetnike, no istodobno i na tradicionalne velike partnere s kojima posluje u regijama gdje je snažno prisutna - Rijeci, Zagrebu i Bjelovaru. Banka se posebno ističe inovativnošću i brigom za klijente, pri čemu permanentno radi na proširenju usluga za klijente kao i stalnom podizanju razine kvalitete. Tako je, primjerice, Erste & Steiermärkische banka prva u Hrvatskoj uvela brojne inovacije u poslovanje, poput kreiranja Facebook stranice i prve virtualne poslovnice hrvatske banke na toj društvenoj mreži. Inovativnost se očitovala i u novim proizvodima i tehnologijama, poput usluge Erste Maestro Plus, posebnih modela stambenih kredita s tzv. ostatkom vrijednosti, prve debitne Maestro kartice s modernom, chip-tehnologijom.

Jedinstveni investicijsko-štedni proizvodi kreirani prema suvremenim svjetskim trendovima te potrebama i interesima klijenata, također su našli mjesto među brojnim financijskim uslugama koje banka nudi na hrvatskom tržištu. Tome treba pridodati i nezaobilaznu i prepoznatljivu dječju štednju Medo Štedo, kao i specijaliziranu poslovnicu za djecu - "Medo Štedo brlog", ali i dvije Erste Club poslovnice specijalizirane za mlade, po jednu u Zagrebu i Rijeci. Banka i dalje nastoji pratiti trendove modernog poslovanja pa se uključila i u trendove u segmentu tzv. pametnih telefona ponudivši svim sadašnjim i potencijalnim klijentima besplatne aplikacije za iPhone i Android operativne sustave, a u čemu se posebno ističe usluga "Slikaj i plati", a odnedavno i aplikacija "Redomat" i "Erste Wallet".

2. RELEVANTNE ZNAČAJKE FINANCIJSKIH TRŽIŠTA

Financijsko je tržište mjesto na kom se trguje financijskim instrumentima i na kom se susreću ponuda i potražnja za financijskim instrumentima. Financijsko je tržište dio financijskog sustava. To podrazumijeva niz financijskih institucija i instrumenata koji posreduju između sudionika s financijskim viškom i onih s financijskim manjkom (tj. onih kojima je potrebno financiranje).

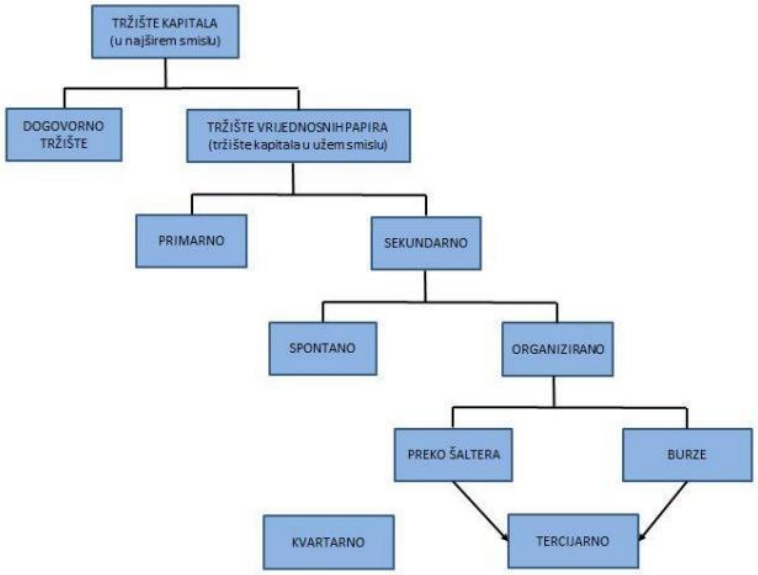
U svakom ekonomskom sustavu, prva skupina obuhvata javnost, ili štediše, koji svoj višak financijskih resursa stavljaju na raspolaganje ili ga investiraju u financijske institucije i instrumente. Druga skupina, ili sudionici s financijskim manjkom, prodaju financijske instrumente ili se zadužuju kod financijskih institucija kako bi stekli financijske resurse koji su im neophodni da bi nastavili poslovanje ili proširili proizvodnju.Financijsko tržište čine tržišta kapitala i tržišta novca. Tržišta kapitala su ona na kojima postoje dugoročni financijski instrumenti, tj. instrumenti čije je dospijeće neodređeno ili se njima trguje barem jednu godinu dana. Na tržištima novca se trguje vrijednosnim papirima čije dospijeće je manje od godine.

2.1. Tržište kapitala

Logična asocijacija na pojam tržišta jest da je to o mjesto na kojemu se nešto trži, odnosno mjesto na kojemu se kupuje i prodaje neka roba. To je mjesto na kojemu se susreću ponuda i potražnja: prodavatelj nudi robu na prodaju (ponuda), kupac traži robu za kupnju (potražnja). Primjerice, roba kojom se trguje na zelenoj tržnici jest voće i povrće, u ribarnici se susreću ponuda i potražnja ribe, plodova mora i sl. Stoga u pokušaju prvog približavanja pojma tržišta kapitala recimo ovo: Tržište kapitala je tržište na kojemu se kupuje i prodaje kapital, odnosno mjesto na kojemu se susreću potražnja i ponuda kapitala. Iako možda i ne znamo točno što kapital jest, već predosjećamo da ima veze s novcem. Zapravo, tržište kapitala jako miriše na novac zbog istog razloga zbog kojega tržnica odiše sezonskim voćem i povrćem, a ribarnica svojom specifičnom i lako prepoznatljivom mješavinom mirisa(Alajbeg,Bubaš 2001.).

Stoga jedna od najpoznatijih (i najjednostavnijih) definicija kapitala i kaže da je to novac koji se upotrebljava u investicijske svrhe. Ako se npr. na tržištu voća i povrća sastaju ponuda i potražnja voća i povrća, to znači da se za određenu količinu voća ili povrća razmjenjuje određeni novčani iznos. Analogno tome, mogli bismo reći da se na tržištu kapitala razmjenjuje novac za investicijske svrhe za određeni novčani iznos - i tako ćemo doći do točke gdje je malo toga jasno.

Osnovni razlog zbog kojega je prethodna analogija toliko zbunjujuća jest da roba kojom se trguje nije preciznije razgraničena od novčanih iznosa kojima se trguje: za novac se na tržištu kapitala ne trguje kapitalnim (tj. novčanim) iznosima, već kapitalnim dobrima odnosno financijskim instrumentima, tj. vrijednosnim papirima. Kapitalna dobra, financijski instrumenti i vrijednosni papiri (vrijednosnice) sinonimi su - oni samo ističu aspekte ekonomske vrijednosti, financiranja poduzeća ili pravnu stranu dionica, obveznica odnosno drugih vrijednosnica (Alajbeg,Bubaš 2001.).



Slika 1. Struktura tržišta kapitala

Izvor: Orsag,Dedi (2014)

2.2. Tržište novca

Tržište novca (engl. *money market,* njem. *Geldmarkt*), nije konkretno mjesto, već uobičajeni apstraktni pojam za sveukupne kratkoročne novčane poslove, kojima financijske institucije (uglavnom banke) dolaze do dodatnih likvidnih sredstava, pozajmljuju svoje viškove rezervi ili trguju kratkoročnim vrijednosnim papirima.

Ovisno o visini ponude i potražnje i roku na koji se novac pozajmljuje (na jednu noć – *overnight money,* jedan dan – *daily money*, sedam dana, na jedan ili više mjeseci ili do opoziva – *call money*) formira se kamatnjak. Rastući trend kamatnjaka znak je oskudne likvidnosti, a trend padajućeg kamatnjaka viška ponude kratkoročnih novčanih sredstava nad potražnjom.

Novac pozajmljuju banke međusobno, središnje banke mogu i ne moraju sudjelovati, a ponekad na tržištu sudjeluju i nebankovni subjekti. Vrijednosni papiri (*money market papers*), dospijevaju od nekoliko dana do 2 godine. To su blagajnički zapisi i slični kratkoročni papiri države, certifikati o depozitu, komercijalni papiri – zapisi, bankarski akcepti, diskontne obveznice države i raznovrsni oblici "sporazuma o reotkupu" (*repurchase agreement*) kojima banke međusobno održavaju likvidnost. Novčano je tržište veleprodajno, predstavlja skup različitih tržišta i specijalista, posluje se "na riječ" – telefonom, teleksom, telefaksom, nema formalne organizacije i uz specifična nacionalna tržišta, egzistira i kao svjetsko tržište likvidnosti.

Važni sudionici nacionalnog, a često i svjetskog tržišta novca jesu centralne banke, koje promjenom eskontnih i lombardnih stopa (po kojima odobravaju eskontne i druge oblike kredita poslovnim bankama) te operacijama na otvorenom tržištu bitno utječu na promjenu ponude, potražnje i kamatnjaka na tržištu novca.Tržište novca, organizirano tržište kratkoročnim financijskim sredstvima za osiguranje likvidnosti u financijskom sustavu.

Subjekti tržišta novca su banke koje preko njega reguliraju i održavaju svoju likvidnost uz budnu pažnju centralne banke koja vlastitim intervencijama regulira količinu novca u optjecaju. Kamatna stopa na tržištu novca regulira se u pravilu kroz proces ponude i potražnje za kratkoročnim sredstvima, i ta je stopa jasno niža od one na tržištu dugoročnih financijskih sredstava.

U najširem smislu obuhvaća i devizno tržište, u širem smislu tržište novca obuhvaća sve kratkoročne kreditne poslove, kod kojih redovito nastaje novi novac, a u užem smislu obuhvaća dogovorno tržište kratkoročnih kredita, tržište kratkoročnih vrijednosnih papira te međubankovno tržište novca.To je tržište kratkoročnog novčanog kapitala koji ima funkciju platežnog sredstva. Ima važnu ulogu u optjecaju kratkoročnih financijskih sredstava. Ono na racionalan način uravnotežuje viškove i manjkove novca u gospodarstvu te ubrzava optjecaj novca. Suprotnost je tržište kapitala. Tržište novca i tržište kapitala zajedno čine tržište kredita (http://www.poslovni.hr/leksikon/trziste-novca-1052).

3. ERSTE BANKA KAO SUDIONIK FINANCIJSKOG TRŽIŠTA

3.1. Povijesni razvoj banke

Erste & Steiermärkische Bank d.d. (u daljnjem tekstu: Erste banka), pod tim imenom posluje od 1. kolovoza 2003. Nastala je spajanjem Riječke banke d.d., Rijeka i tadašnje Erste & Steiermärkische Bank d.d., Zagreb. Obje banke imale su značajnu ulogu na hrvatskom financijskom tržištu.

Riječka banka, osnovana 1954. godine, s 50-godišnjom tradicijom u bankarstvu predstavljala je vodeću banku grada Rijeke, Primorja i Istre. Erste & Steiermärkische Bank d.d. Zagreb nastala je 2000. godine spajanjem triju uspješnih regionalnih hrvatskih banaka: Bjelovarske, Trgovačke i Čakovečke banke. Erste & Steiermärkische Bank d.d. posluje putem mreže od 134 poslovnice; 13 komercijalnih centara, 8 poduzetničkih i 9 profitnih centara za korporativne klijente te 626 bankomata.

Erste Card Club je kartična kuća s najdužom tradicijom poslovanja na hrvatskom kartičnom tržištu. Povijest njezinog poslovanja do kraja 2008. bila je vezana za Diners Club, čije franšizno poslovanje vodi za hrvatsko tržište, a od početka 2009. počinje poslovati i s Visa, MasterCard, JCB i Discover kreditnim karticama.Diners Club je na hrvatskom tržištu je prisutan od 1969. godine, kad je potpisan franšizni ugovor s Diners Clubom International za područje tadašnje Jugoslavije. Potpisom ovog ugovara je Diners Club kartica bila prva koja je ušla na domaće i tržišta zemalja u regiji.

U početku, Diners Club posluje kao sektor poduzeća Generalturist, kada se 1984. godine osniva poseban OOUR pod nazivom 'Kreditne kartice u turizmu'. Usklađivanjem prema tadašnjem Zakonu o poduzećima 1990. Diners Club postaje samostalna radna organizacija. Promjenom društvenih okolnosti 1992. mijenja oblik organizacije te iz društvenog poduzeća postaje dioničko društvo Diners Club Adriatic. Osnutkom novog društva potpisan je i novi franšizni ugovor kojim je DC Adriatic dobio franšizno pravo poslovanja za zemlje cijele bivše Jugoslavije, a nakon toga i franšizno pravo za Albaniju, Bugarsku i Rumunjsku. Tijekom 2004. Srbija i Makedonija postaju samostalne franšize, dok u prosincu 2007. Diners Club Adriatic dobiva franšizno pravo i za mađarsko tržište.

Sredinom 2013. Erste Card Club uspješno dovršava akviziciju Diners Club franšize na području Slovenije.

Kao dioničko društvo u vlasništvu privatnih vlasnika posluje sve do početka 2007. kad ga u cijelosti kupuje Erste der oesterreichischen Sparkassen AG (Erste Bank) iz Beča, čime Diners Club Adriatic postaje član Erste Bank grupe. Nakon kupnje, društvo započinje proces prilagodbe poslovanja standardima poslovanja ostalih članica grupe, a kao rezultat te prilagodbe je i promjena naziva društva iz Diners Club Adriatic u Erste Card Club. Istodobno s promjenom naziva, započinje i proces centralizacije cjelokupnog segmenta poslovanja kreditnim karticama Erste grupe u Erste Card Club, čime društvo od početka 2009. godine započinje s procesuiranjem Visa i MasterCard kreditnih kartica. Ujedno iste godine, počinje i s ugovaranjem prihvata JCB i Discover kartica. Razlozi ove centralizacije poslovanja su dugogodišnji know how i iskustvo, koje je društvo tijekom godina steklo u uspješnom procesuiranju Diners kartica.

Sredinom 2011. sve dionice ECC-a iz vlasništva Erste Bank iz Beča prelaze u vlasništvo Erste banke u Hrvatskoj, u čijem je sada vlasništvu.

Vaznije godine iz poslovanja:

1950. izdana prva kreditna kartica u svijetu – Diners Club.

1969. potpisan franšizni ugovor s Diners Clubom International.

1992. osnovano dioničko društvo Diners Club Adriatic i potpisan novi franšizni ugovor s DCI. Istodobno, društvo dobiva pravo franšiznog poslovanja za cijelu bivšu Jugoslaviju, a potom i za tržišta Albanije, Bugarske i Rumunjske.

1992. lansirana prva Diners Club poslovna kartica na tržištu.

1995. pokrenut prvi program nagrađivanja članova na tržištu.

1997. potpisan ugovor s Croatia Airlinesom, čime je lansirana prva cobrand kartica na tržištu.

1996., 1998. i 2004. hrvatska franšiza od strane Diners Cluba International dobiva priznanje „Best Franchise“, kao najbolja franšiza EMEA regije koju čini 49 zemalja Europe, Srednjeg Istoka i Afrike. Među ovim zemljama nalaze se i najrazvijenije zemlje svijeta kao što su Velika Britanija, Francuska i Njemačka.

2000. potpisan ugovor s Hrvatskim autoklubom i plasirana prva zajednička Diners Club kartica.

2001., 2003., 2006. principal Diners Clubu Adriatic dodjeljuje priznanje „Best New Initiative“ za razvoj novog proizvoda. 2001. za plasman E-Carda – kartice koja korisniku jamči sigurnost prilikom kupnje na internetu; 2003. za plasman besplatnih on-line usluga na www.diners.com.hr te 2006. za plasman Diners D2C kartice, prve na svijetu s dva čipa – kontaktnim i beskontaktnim.

2007. Erste der oesterreichischen Sparkassen AG (Erste Bank) iz Beča kupuje cjelokupni udio Diners Cluba Adriatic.

2007. principal DC Adriaticu dodjeljuje priznanje „Best Corporate performance“ za ostvaren rast u segmentu poslovnih kartica i prometa po njima.

2008. Diners Club Adriatic mijenja naziv u Erste Card Club te istodobno započinje proces centralizacije kartičnog poslovanja iz Erste Banke u ECC, čime ECC postaje specijalizirana članica grupe za poslovanje kreditnim karticama.

2008. Discover Financial Serices postaje vlasnik branda Diners Cluba International, a time i novi principal hrvatske franšize. Ovom kupnjom DFS svoje poslovanje širi s tržišta Sjeverne Amerike na 185 zemalja te ujedno započinje proces jačanja branda na američkom tržištu.

2008. Uvedena beskontaktna naplata Diners Club karticom javnog prijevoza u Osijeku.

2008. Diners Club International ECC-u dodjeljuje nagradu „Best New Initiative“ za nagradni program „dinersirano za vas“.

2009. počinje izdavanje i ugovaranje prihvata Visa i MasterCard kreditnih kartica te ugovaranje prihvata JCB i Discover kartica.

2009. plasirana prva privatna Visa Croatia Airlines companion kartica na tržištu.

2009. DCI po peti put ECC-u dodjeljuje priznanje „Best New Iniative“ te drugi put priznanje „Best Corporate Perfomance“.

2010. Diners Club slavi 60. obljetnicu poslovanja u svijetu.

2010. Počinje izdavanje privatnih i poslovnih Visa Croatia Airlines kartica koje se mogu zatražiti ili samostalno ili u paketu s nekom od Diners Club kartica.

2011. ECC potpisuje ugovor sa Sveučilištem u Rijeci, čime po prvi put u Hrvatskoj te drugi put u Europi započinje izdavanje identifikacijskih sveučilišnih kartica za zaposlenike s Diners Club platnom opcijom plaćanja.

2011. Erste banka u Hrvatskoj preuzima cjelokupni paket dionica od Erste bank iz Beča i time postaje novi vlasnik Erste Card Cluba d.o.o.

2012. Diners Club International po treći put hrvatskoj franšizi dodjeljuje priznanje „Best Corporate Performance“.

2013. Uspješno dovršena akvizicija Diners Club franšize na području Slovenije (https://www.erstebank.hr/hr/gradjanstvo).

3.2. Uloga Erste Banke na hrvatskom i europskom tržištu

Glavni izvor informacija o poslovanju banaka, ali i tvrtki su financijska izvješća. Informacije koje sadrže ta izvješća vezana su uz njihove aktivnosti u prošlosti i uz njihove rezultate kojima se služi korisnik tih informacija. Cilj tih financijskih izvještaja je pružiti zainteresiranim korisnicima relevantne i pouzdane informacije o financijskom položaju poduzeća, te uspješnosti poslovanja. Financijski izvještaji su izvještaji o financijskom stanju i financijskom prometu nekog poslovnog subjekta.

Mjerenje performansi banaka tradicionalno se temelji na analizi financijskih pokazatelja (financijskih omjera). Međutim, bez obzira koliko se i kojih pokazatelja koristi, još nije razvijen model koji bi u potpunosti zadovoljavao potrebe za analizom i vrednovanjem efikasnosti poslovanja banaka(Hunjak,Jakovčević,2003.).

Financijski izvještaji ne pružaju sve informacije koje su potrebne korisnicima pri donošenju ekonomskih odluka, jer oni uglavnom daju sliku financijskih učinaka prošlih događaja i ne pružaju nefinancijske informacije. Oni korisnici koji teže ocijeniti rad menadžmenta ili njegovu odgovornost čine to kako bi omogućili donošenje ekonomskih odluka(Belak, 2002.).



Slika 2. Logotip Erste banke

Izvor: https://de.wikipedia.org/wiki/Datei:Logo_Erste_Group.png

Prvi korak ka stvaranju tržišta kapitala je reguliranje osnovne infrastrukture financijskog tržišta putem kvalitetnog zakonodavnog okvira kao i transparentne i učinkovite institucionalne baze.

U suprotnom nastaje «tržište na livadi», bez zaštite prava kreditora i dioničara, uz nemogućnost pristupa kvalitetnim informacijama i bez kvalitetnog korporativnog upravljanja. Zakonodavni okvir u najširem smislu podrazumijeva adekvatnu i pravovremenu uspostavu primjerene legislative i pravnog sustava čime se osigurava efikasno funkcioniranje tržišta.

U užem smislu navedeno se odnosi na uspostavu sigurnog okruženja za investitore u smislu osiguranja zaštite vlasničkih prava i prava manjinskih dioničara. Institucionalni čimbenik uključuje osnivanje institucija za nadzor i kontrolu trgovanja na financijskom tržištu, institucije za prijeboj i namiru, uspostavu jeftinih i učinkovitih platformi za sekundarno trgovanje, a od posredne je važnosti i neovisnost središnje banke.

Osim toga, postoje brojni faktori institucionalne kvalitete koji mogu pomoći razvoju tržišta kapitala.

Većina autora slaže se da postoji statistički značajna veza između razvoja tržišta kapitala s jedne strane te razine korupcije, vladavine prava, kvalitete korporacijskog upravljanja, efikasnosti birokracije i administrativnih prepreka s druge strane. U kontekstu tranzicijskih zemalja koje su u fokusu ovog rada, navedenim determinantama razvoja mogu se dodati i procesi privatizacije te makroekonomska stabilnost. Tranzicijski proces ubrzava alokaciju vlasničkih prava nakon inicijalne distribucije kupona u masovnoj privatizaciji .

Očekuje se i ispunjavanje zadaće izvora kapitala za ekspandirajuća srednja poduzeća koja su od centralnog značaja za ekonomski rast. Navedeni autori dalje naglašavaju da je prirodan put za mala, tranzicijska tržišta kapitala ulazak u strateško udruživanje s burzama u okruženju. Od makroekonomskih faktora koji determiniraju razvoj tržišta kapitala u najširem smislu se ističu stopa nacionalnog dohotka, stopa štednje, stopa investicija i realna kamatna stopa.

Negativni utjecaj na razvoj tržišta kapitala može imati visina javnog duga zbog otežanog pristupa financiranju privatnog sektora kao i inflacija. Sagledavajući utjecaj inflacije na tržište kapitala, mišljenja su podijeljena. Konvencionalno prevladava stajalište da burze pružaju zaštitu od rizika ili da je nominalni povrat na dionice u pozitivnom odnosu s inflacijom (Fisherova hipoteza).

S druge strane, negativan odnos između dioničkog povrata i inflacijskih kretanja karakterističan je za kratak horizont ulaganja. Panel istraživanjem 42 tranzicijske zemlje za razdoblje od 1990.-2004. godine, dokazano je da od makroekonomskih faktora na tržište kapitala posebno utječu: razina dohotka, investicije, razvoj bankovnog tržišta, tijek privatnog kapitala i likvidnost tržišta kapitala. Od institucionalnih determinanti utjecaj je dokazan za pravno okruženje, politički rizik i kvalitetu birokracije. Značajan utjecaj na razvoj tržišta kapitala država može ostvariti i osiguranjem političke stabilnosti.

To je posebno važno za mlade, tranzicijske ekonomije koje su na samom početku razvoja efikasnih tržišta kapitala. Međutim, u tranzicijskim se zemljama kao značajan problem ističe provedba i poštivanje usvojenih zakona, s obzirom da je dobar pravni sustav nužan, ali ne i dovoljan uvjet za ekonomski razvoj.

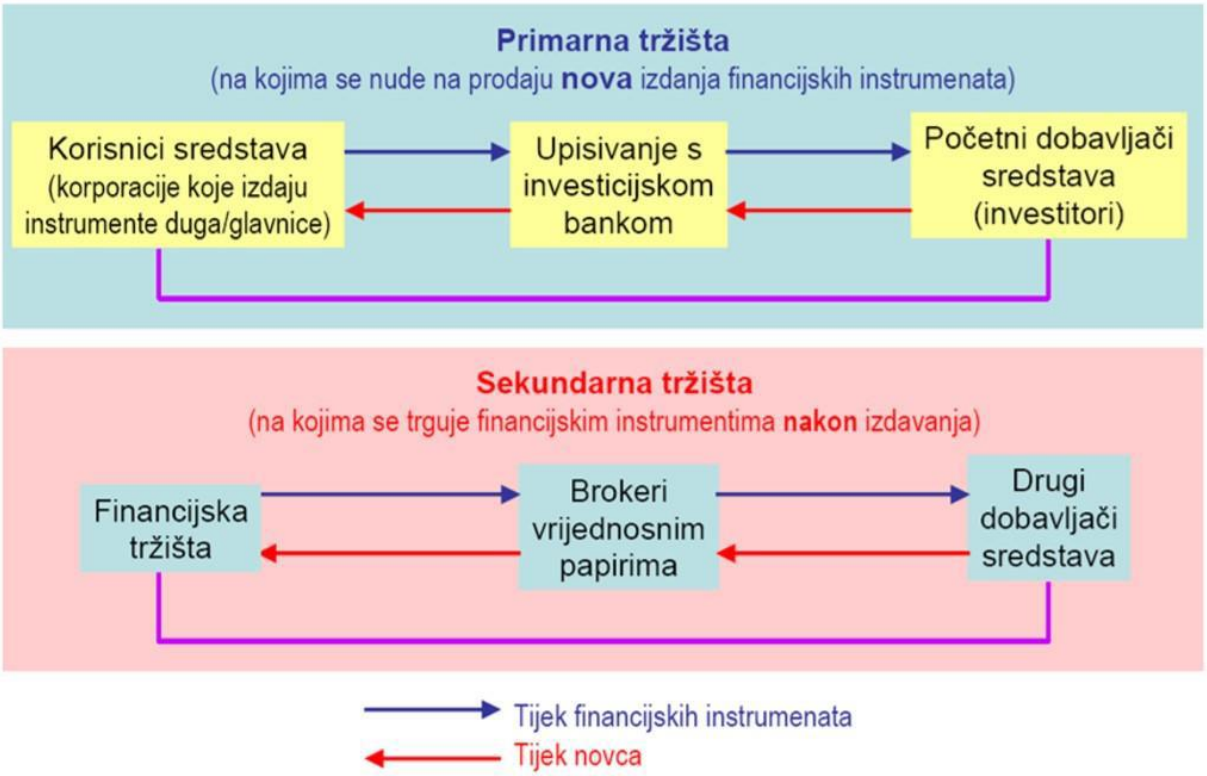
Financijsku intermedijaciju u smislu razvoja institucionalnih investitora, kao najvećih stvaratelja potražnje na tržištu, možemo istaknuti kao još jednu od ključnih determinanti razvoja tržišta kapitala. Širenjem baze investitora povećava se likvidnost, smanjuje značaj financijskih šokova zbog različitih strategija i sklonosti riziku pojedinih investitora te se u konačnici povećava potražnja za vrijednosnim papirima. Ne umanjujući važnost stranih investitora, korporativnog sektora i individualnih ulagatelja, napori usmjereni širenju baze investitora primarno se trebaju usmjeriti na institucionalne investitore, posebno u inicijalnim naporima za razvoj tržišta.

4. ZNAČAJKE FINANCIJSKOG TRŽIŠTA U RH

Dionice, obveznice i drugi financijski instrumenti zaživljavaju na tzv. primarnom ili emisijskom tržištu. To je onaj segment tržišta na kojemu izdavatelj dionice ili obveznice dolazi do kapitala, odnosno do određenoga novčanog iznosa koji mu je potreban (npr. za financiranje investicijskog projekta ili drugu poslovnu aktivnost). Posao izdavanja, odnosno primarne emisije vrijednosnog papira (engl. IPO - Initial Public Offering) prilično je složen i najčešće odveć zahtjevan da bi ga izdavatelj mogao samostalno odraditi. Banke, odnosno njihovi odjeli za investicijsko bankarstvo najčešće odrađuju posao od ideje do realizacije primarne emisije.

One stoga i vladaju tim tržištem: bilo kao "veletrgovci" koji otkupljuju cijelo izdanje i rasprodaju ga dalje, bilo kao posrednici koji pronalaze izravnog kupca vrijednosnice. Nakon što su prvi put prodani, vrijednosni papiri svoj život nastavljaju na tzv. sekundarnom ili transakcijskom tržištu. Za razliku od primarnog tržišta, gdje izdavatelj pribavlja novčana sredstva, na sekundarnom se tržištu "samo" mijenja vlasnik vrijednosnice. Međutim, upravo stoga što postoji mogućnost preprodaje vrijednosnica, sekundarno je tržište izrazito važno. Zamislite se samo kao investitor u dugoročnu vrijednosnicu s kojom do njezina dospijeća ne možete ništa učiniti - to je kao da ste oročili svoja sredstva na dugi rok bez ikakve mogučnosti raskidanja oročenja prije isteka dogovorenog roka(Alajbeg, Bubaš, 2001.).

Sekundarno tržište kapitala omogučuje mobilnost i likvidnost – investitor može prodati svoj (dugoročni) vrijednosni papir i tako prema potrebi doći do novčanih sredstava. Kada se u širokoj populaciji govori o tržištu kapitala, najčešće se zapravo govori o sekundarnom tržištu kapitala(Alajbeg, Bubaš 2001.).



Slika 3. Ključne razlike u kretnju sredstava na primarnom i sekundarnom tržištu

Izvor: Saunders, Cornett, 2006.

Tržište vlasničkih i dužničkih vrijednosnica

Ta se podjela temelji na obilježju financijskog odnosa između izdavatelja i vlasnika vrijednosnice. Kao što im sam naziv kaže, vlasnički papiri predstavljaju udio u vlasništvu nad poduzećem i za njih su vezana određena vlasnička prava, dok je u pozadini dužničkoga vrijednosnog papira financijsko kreditiranje izdavatelja. Klasični vlasnički instrument je dionica, dok je obveznica tipičan predstavnik skupine dužničkih vrijednosnica. Iako postoje određene organizacijske razlike između tih tržišnih segmenata, oni u praksi čine cjelinu: mjesto na kojemu se sastaju ponuda i potražnja dugoročnih financijskih instrumenata(Alajbeg, Bubaš 2001.).

4.1. Kretanja na burzi

Burza je centralizirano mjesto razmjene standardiziranih financijskih instrumenata. Instrumenti se prodaju po sustavu kontinuirane aukcije tj. sudionici kupuju i prodaju instrumente tokom radnog vremena. Na burzi direktno mogu trgovati samo specijalisti i brokeri – posebno ovlašteni sudionici koji plaćaju 'članarinu' pripadajućoj burzi. Članarina se prodaje kao mjesto (eng. floor seat), termin koji je uveden u 19. st prije kojega je svatko mogao direktno trgovati na burzama, a vlasnik mjesta je član te burze. Cijene mjesta su varirale pa su 90tih dosezale čak 4 milijuna dolara za godišnje pravo trgovanja na NYSE. Danas radi razvoja IT tehnologije iznose par desetaka tisuća dolara na godinu, ovisno o burzi. Bitno je napomenuti da su burze privatne kompanije koje se i same međusobno natječu na tržištu i spadaju pod lokalne zakone o sigurnosti i trgovanju. Najvećih 5 burzi u svijetu prema World Federation of Exchanges poredane prema vrijednosti svih izlistanih kompanija su(Horvatić, 2015.):

1. **NYSE – 18.800 milijardi dolara**

Burza u New Yorku je najpoznatija i ujedno i najveća burza u svijetu. Obuhvaća preko 2800 kompanija koje moraju zadovoljiti stroge uvjete pristupanja i izlistavanja na toj burzi. Takvim stavom postavlja čvrste kriterije i samim time dobru reklamu za svaku kompaniju izlistanu na NYSE kao solidnu investiciju.

2. **NASDAQ – 6.700 milijardi dolara**

Kratica za **National Association of Securities Dealers Automated Quotations,** prva potpuno elektronička burza osnovana 1971. godine koja je služila kao glavno OTC tržište i prvi automatski sustav izlistavanja cijena instrumenata. Danas obuhvaća pretežito IT i tehnološke kompanije koje nisu dovoljno velike za NYSE, ali konkurira u volumenu istrgovanih dionica radi fokusa na algoritamsko trgovanje.

3. **TSE – 4.500 milijardi dolara**

Tokijska burza je glavni centar na azijskom tržištu iako ima sve veće konkurente u Shangaiu, Hong Kongu i Shenzhenu. Zajedno te četiri burze obuhvaćaju vrijednost od preko 12.000 milijardi dolara, a izlistavaju pretežito azijske kompanije. Njihovo radno vrijeme je relativno kratko (lokalno 9-15) uz pauzu za ručak od 11-13, specifičnu samo za te četiri burze u najvećih 20 u svijetu. Time nude alternativu dok su ostale burze zatvorene preko noći jer njihovo radno vrijeme odgovara od ponoći do 8 ujutro po hrvatskom vremenu, iako ne unose niti približnu aktivnost na tržištu kao za radnog vremena Europe i Amerike.

4. **Euronext – 3.500 milijardi dolara**

Euronext je distribuirana europska burza smještena u Amsterdamu, Bruxellesu, Londonu, Lisabonu i Parizu. Stvorena spajanjem pripadajućih burzi 2000. godine , obuhvaća glavne centre u Europi koji su uvođenjem eura postali međurazmjenjivi.

5. **LSE – 3.400 milijardi dolara**

Među najstarijim burzama u svijetu, London Stock Excahnge smještena je, naravno, u Londonu iako posjeduje i Milansku burzu. Kombinirano sa Euronextom, Njemačkom i Švicarskom burzom obuhvaćaju preko 10.000 milijardi dolara godišnjeg prometa.

Radno vrijeme se generalno gleda radi perioda većih aktivnosti na FX tržištu i samom burzovnom tržištu kojem se ima pristup samo ako pripadajuća burza trenutno radi. Prema hrvatskom vremenu period najveće aktivnosti je preklapanje radnog vremena Amerike i Europe. To je između 14 i 17 sati, ali samo otvaranje europskog tržišta već u 8 ujutro stvara dovoljno aktivnosti za profitabilno trgovanje i reakcije na azijsku sesiju.

Drugi veliki faktor glede aktivnosti su i sudionici na tržištu. Radi povijesnih razloga većina kapitala se nalazi u europskom i američkom geografskom području. Najveće investicijske banke i fondovi imaju sjedišta upravo u tim vremenskim zonama. Od deset najvećih banaka u svijetu prema ukupnim bilancama, pet ih je u Aziji (četiri u Kini), ali te banke se tek okreću investicijskom sustavu, dok kineska kontrola valute ne pomaže tranziciji.

Ključne centralne banke (ECB, FED, BOY, BOE, RBA) pretežito rade na Europskom i Američkom vremenu, osim BOY i RBA, te utječu na preko 80% volumena valuta na tržištu Privatni fondovi u svijetu konstantno optimiziraju svoje portfelje i traže nove načine ulaganja i povrata svojeg kapitala. Procjena je da ukupno uz državne fondove upravljaju sa preko 20.000 milijardi dolara AUM (Asset Under Management). Kombinirano oni su najveći igrači na tržištu koji koriste banke za dodatne usluge.

Treća skupina su mali ulagači za koje se procjenjuje da utječu na oko 10-20% tržišta. To su privatni investitori i špekulanti koji nisu definirani kao veći fondovi, banke ili osiguravajuća društva. Često imaju deficit u informacijama jer nisu dio globalnih kretanja i vrlo teško se mogu organizirati u veće pothvate kako bi utjecali na pomake tržišta.

4.2. Mirovinski i investicijski fondovi

Mirovinski je sustav skup pravnih normi, financijskih i institucionalnih aranžmana kojima se regulira osiguranje od rizika starosti, invalidnosti i gubitka hranitelja.[1] Sustav se sastoji od nekoliko podsustava definiranih s obzirom na kategorije osiguranika, način financiranja, upravljanje mirovinskim fondovima, raspodjelu mirovina i slično. Nadalje, mogu biti javni u slučaju kada njima upravlja država, tj. od nje ovlaštena tijela ili pak privatni u slučaju kad njima upravljaju privatne financijske institucije. Zatim obvezni ili dobrovoljni što ovisi o tome obvezuje li država osiguranike na plaćanje doprinosa iz kojih se financiraju mirovine. Takozvanih definiranih davanja, kad su mirovine unaprijed zadane mirovinskom formulom, a država tako jamči njihovu isplatu, tj. kad iznosi mirovina izravno ovise o uplaćenim doprinosima osiguranika u mirovinske fondove.

Mirovinski sustavi mogu biti univerzalni, namijenjeni svim građanima. Univerzalni mirovinski sustavi financiraju se porezima i drugim javnim prihodima. Zatim mogu biti namijenjeni osiguranicima te od njih ovisnim članovima obitelji, utemeljeni na osiguranju zaposlenih, a financiraju se doprinosima zaposlenika i poslodavaca. Za aktualne mirovinske reforme ključna je podjela na mirovine tekuće raspodjele ili međugeneracijske solidarnosti, za koje se ustalio engleski naziv PAYG (pay as you go – plati kako stigne) te kapitalizirane mirovine (capital funded)

individualne mirovinske štednje koje se financiraju doprinosima osiguranika kapitaliziranim u privatnim mirovinskim fondovima.

Kod prve vrste mirovina bitna je komponenta redistribucije od bogatijih prema siromašnijim kategorijama umirovljenika, dok je kod druge vrste mirovina u prvom planu osobna odgovornost osiguranika koja se ogleda kroz ovisnost visine mirovine o ukupno uplaćenim doprinosima i njihovoj kapitalizaciji(Puljiz, 2007.).

Danas je uobičajeno da su mirovinski sustavi kombinacija različitih shema s obzirom na način financiranja, raspodjelu, organizaciju i upravljanje. Tako, umjesto s jednim, imamo sustave s više mirovinskih stupova koji funkcioniraju prema različitim režimima prikupljanja, upravljanja i raspodjele sredstava.

Najvažnija je funkcija mirovinskog sustava da pojedincima i njihovim obiteljima posluži kao mehanizam koji će im omogućiti raspodjelu potrošnje tijekom cijelog životnog vijeka, posebno nakon razdoblja zaposlenosti, u slučaju invaliditeta ili pak gubitka hranitelja, dakle kad osiguranici i od njih uzdržavani članovi nisu u stanju zarađivati sredstva za život. Mirovine, također, predstavljaju važan oblik individualne i nacionalne štednje koja je važna kako za same građane tako i za društvo u cjelini. Nadalje, mirovine imaju bitnu funkciju u održanju solidarnosti unutar društva. U okviru mirovinskog sustava odvija se vertikalna redistribucija dohotka od bogatijih prema siromašnijim kategorijama umirovljenika. U mirovinskim se sustavima vrši i horizontalna redistribucija dohotka u prilog onim umirovljenicima koji su u posebnoj životnoj situaciji, imaju dodatne troškove pa su im stoga potrebna veća sredstva za život (npr. umirovljenici s ovisnim članovima svoje obitelji ili oni sa brojnim obiteljima). Opseg redistribucije ovisi o načelima na kojima je mirovinski sustav utemeljen. Tako, primjerice, u zemljama liberalne orijentacije, kao što je SAD, naglasak je na privatnim mirovinama koje ovise o sumi individualnih doprinosa osiguranika, pa je znatno manja preraspodjela dohotka u korist siromašnijih kategorija umirovljenika(Puljiz, 2007.).

U zemljama koje u okviru javnih mirovinskih sustava održavaju visoku razinu socijalne solidarnosti preraspodjela je veća te tako ublažavaju socijalne umirovljeničke nejednakosti.

Ukratko, mirovinski je sustav civilizacijsko dostignuće bez kojeg je nemoguće funkcioniranje modernog društva.

Značenje je mirovinskog sustava u tome što on bitno utječe na ekonomsku sudbinu većine ljudi. Za mirovine se iz nacionalnog dohotka izdvajaju ogromna sredstva, a mirovinski fondovi u mnogim zemljama raspolažu s velikim kapitalom. U europskim društvima, zbog intenzivnog demografskog starenja, umirovljenici čine brojnu kategoriju stanovnika, stoga su oni važan dio glasačkog tijela za čije se glasove na izborima nadmeću političke stranke. O prisutnosti umirovljenika na *političkom tržištu* svjedoče novoformirane stranke umirovljenika koje na izborima postižu zapažene rezultate i sudjeluju u raznim koalicijama. Općenito uzevši, mirovinskim sustavima u suvremenom društvu poklanja se izuzetna pažnja, stoga su oni česti predmet političkih nadmetanja, a isto tako stručnih i znanstvenih rasprava.

Dobrovoljna mirovinska štednja je vrsta namjenskog financijskog proizvoda. Rečeno svakodnevnim jezikom, to je ulaganje novca čija je namjena biti vaš izvor dodatnih prihoda u mirovini. Naravno, što više novca sada odvojite za dobrovoljnu mirovinsku štednju, to će vam više biti na raspolaganju u mirovini.

Dobrovoljna mirovinska štednja je vaše ulaganje u mirovinski fond čiji cilj je uvećati vašu imovinu izlažući se propisanim razinama rizika. Prilikom učlanjenja stječete određenu količinu udjela u fondu te se sa svakom vašom uplatom visina vaših udjela u fondu povećava (https://www.erstebank.hr/hr/gradjanstvo).

Erste Plavi u svojoj ponudi ima dva dobrovoljna mirovinska fonda – Erste Plavi Protect i Erste Plavi Expert. Erste Plavi Protect ne ulaže u dionice, već pretežno u obveznice i depozite. Najveći dio imovine fonda odnosi se na obveznice koje izdala Republika Hrvatska, pri čemu je najveći broj vrijednosnih papira u kunama. Ovaj fond namijenjen je osobama koje očekuju stabilniji umjeren rast vrijednosti fonda.

Erste Plavi Expert ulaže i u dionice, tako da su među 10 najvećih ulaganja tog fonda dionice tvrtki poput Podravke i Adris Grupe. Ovaj fond namijenjen je osobama koje očekuju veći porast vrijednosti, ali mogu prihvatiti i određene padove vrijednosti udjela u pojedinim razdobljima (https://www.erstebank.hr/hr/gradjanstvo).

Dobrovoljnim mirovinskim fondovima upravljaju djelatnici Erste Plavog. Njihov je posao analizirati tržište kapitala, tražiti najbolje prilike za ulaganja koristeći modele financijske matematike te izdavati naloge za kupnju ili prodaju različitih vrijednosnih papira.Upravljanje fondovima je kompleksan posao koji traži od naših djelatnika visoko razvijene analitičke vještine i vrlo specifična znanja. Većinu tima čine diplomirani matematičari, fizičari i ekonomisti. U timu čak 5 članova ima CFA potvrdu, a jedan član tima ima i doktorat iz teorijske astrofizike sa Sveučilišta u New Yorku.

CFA je skraćenica za Chartered Financial Analyst, a tu potvrdu dodjeljuje CFA Institut sa sjedištem u SAD-u. Edukacija i ispiti koje prethode dobivanju potvrde traju u prosjeku četiri godine te pokrivaju široko područje od razumijevanja ekonomije na međunarodnoj razini do poznavanja različitih vrsta vrijednosnih papira(https://www.erstebank.hr/hr/gradjanstvo).

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. Na finacijskom tržištu pojavljuju se kao institucionalni ulagači koji putem javne ponude prikupljaju financijska sredstva te ih ulažu u prenosive vrijednosne papire ili u nekretnine i depozite u različitim financijskim institucijama.

Investicijski fond je pravna osoba ili zasebna imovina, čiji su osnivanje i ustroj određeni zakonom o investicijskim fondovima. Investicijskim fondom se smatra i svaki pravni subjekt, društvo ili zasebna imovina, bez obzira na pravni oblik, u kojoj se sudjelovanje – bilo putem dionica, udjela ili kakvog prava – nudi s ciljem prikupljanja uloga u gotovom novcu te s izričitom namjerom ulaganja više od 60% tih uloga u portfelj vrijednosnih papira, novčanih depozita i svih drugih vrsta imovine, pri čemu ulagatelji nemaju svakodnevni nadzor nad donošenjem odluka o ulaganjima, a osnovni je cilj osigurati ulagateljima povrat na njihova ulaganja, i to bilo u dobiti ili kakvoj drugoj koristi(http://narodne novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/290419.html).

Investicijski fondovi predstavljaju posrednike jer prikupljaju sredstva od individualnih investitora kojima zauzvrat daju dionice fonda ili potvrde o učešću u financijskoj aktivi (Lešić,Gregurek , 2014.).

Kupnjom ovih dionica ili udjela investitorikupuju sposobnost i znanje financijskih posrednika koji upravljaju fondom. Ova vrsta investicije je dosta niskog rizika, što znači da je i manje isplativa.

Što je investicija rizičnija, to je ujedno i veći potencijal zarade. Štednja u banci je potpuno sigurna i nosi oko 5% godišnje. Prosječan prinos dioničkih investicionih fondova u svijetu je oko 20%, dok na Balkanu zbog procesa tranzicije dionički fondovi u zadnje dvije godine doživljavaju procvat i ostvaruju prinose koji dostižu čak 80-90%,godišnje. Najmanje rizični su novčani fondovi, koji donose povrat novca otprilike kao i štednja u banci. Njihova primarna svrha je mobilnost kapitala, budući da se iz fonda novac može povući bilo kada, odnosno nije oročen. Po riziku ih zatim slijede obveznički, mješoviti i na kraju dionički fondovi. Što je fond rizičniji, to su veće promjene vrijednosti imovine fonda na dnevnoj razini. Dionički fondovi su najrizičniji jer se cijene dionica dnevno mijenjaju, a ujedno su izložene i najvećem riziku zbog nepredvidljivosti uvjeta poslovanja kompanija čijim se dionicama trguje. Na financijskim tržištima treba paziti na veliku dostupnost sredstava koja može sugerirati naznake buduće financijske krize. To se nadalje vrlo lako može transformirati u gospodarsku krizu pa u takvim uvjetima treba kod zaduživanja posebno oprezno postupati (Buterin et al, 2018). Za vrijeme trajanja zadnje financijske krize, poznate kao Velika recesija, do izražaja su došle brojne posljedice prezaduženosti i bilančnih neravnoteža (Buterin i Buterin, 2014).

Što je fond rizičniji, to je predviđeni rok ulaganja duži. Svrha toga je kako bi se izbjegle dnevne, tjedne ili čak i mjesečne oscilacije cijena. Primjer: vrijednost novčanog fonda će svaki dan pomalo, ali neznatno stabilno, rasti, dok vrijednost dioničkog fonda iz jednog dana u drugi može oscilirati čak do 1% u plus ili minus, iako su i veće promjene moguće. Ipak, pretpostavka je da će vrijednost dionica kroz duži period ipak rasti te se stoga kod dioničkih fondova preporučuje ulaganje na barem godinu ili dvije, dok kod se novčanih fondova radi o nekoliko mjeseci.

Najznačajnije prednosti ulaganja u investicijske fondove su:

- ulaganje u diverzificirani ili raspršeni portfelj vrijednosnih papira kojim se smanjuje rizik ulaganja
- smanjeni troškovi
- profesionalno upravljanje fondom, fundametalni pristup
- automatsko reinvestiranje dobiti
- trenutna likvidnost i očekivani atraktivan prinos primjeren preuzetom riziku

Investicijski fondovi u Hrvatskoj:

- **Dionički fondovi:** KD Victoria, Addiko Growth, ZB trend, KD Prvi izbor, ZB euroaktiv, Capital Breeder, Ilirika Europa, PBZ Equity fond, HPB Dionički, Erste Adriatic Equity, ZB aktiv, InterCapital SEE Equity (Capital Two), KD Nova Europa, OTP indeksni, OTP Meridian 20, A1, Ilirika BRIC, Crobex 10, KD energija, ZB BRIC+, Allianz Equity, Alpen.Special Opportunity, KD Victoria, Neta Frontier, Neta Global Developed, Neta New Europe, Platinum Blue Chip, Platinum Global Opportunity
- **Mješoviti fondovi:** ZB global, PBZ Global fond, Addiko Balanced, KD Balanced, HPB Global, OTP uravnoteženi, Allianz Portfolio, Smart Equity, PBZ Conservative 10 fond, You Invest Active, You Invest Balanced, You Invest Solid, InterCapital Smart (Smart Equity II), PBZ Flexible 30 fond
- **Obveznički fondovi:** ZB bond, Addiko Conservative, Raiffeisen Bonds, PBZ Bond fond, InterCapital Bond (Capital One), HPB Obveznički, Erste Adriatic Bond, Raiffeisen Classic, PBZ Short term bond fond, PBZ Dollar Bond fond
- **Novčani fondovi:** PBZ Novčani fond, ZB plus, ZB europlus, PBZ Euro Novčani, Raiffeisen Cash, Erste Money, Addiko Cash, PBZ Dollar fond, HPB Novčani, OTP novčani fond, InterCapital Money (Money One), Locusta Cash, Allianz Cash, Erste Euro-Money, Auctor Cash, Raiffeisen euroCash, HPB Euronovčani, OTP euro novčani

- **Posebni fondovi:** Raiffeisen Dynamic, Raiffeisen Harmonic, Raiffeisen zaštićena glavnica, ZB Future 2025, ZB Future 2040, ZB Future 2055, ZB Future 2030

Podjela investicijskih fondova prema vrsti vrijednosnih papira u koje fond ulaže važna je podjela. Sva prikupljena sredstva od ulagača fond ulaže u razne sigurne i profitabilne vrijednosne papire te druge financijske instrumente na tržištu. Kada gledamo u kakve financijske instrumente fond ulaže sredstva, investicijski fondovi dijele se na obvezničke, dioničke, novčane,mješovite i posebne investicijske fondove.

Obveznički fondovi najprimjereniji su za srednjoročna i dugoročna ulaganja tijekom investicijskog razdoblja od minimalno 3 godine, ovisno o tome na što su usmjereni. Pogodni za konzervativne ulagače kao odvojena ulaganja. To su investicijski fondovi koji prvenstveno ulažu u obvezničke instrumente. Kod ulaganja u obvezice i zaduživanja u stranoj valuti posebno treba paziti na tečajni rizik. Na veliki značaj tog rizika ukazuju brojni primjeri, poput onoga iz 2010. godine u Europskoj monetarnoj uniji kada je mjera kvanitativnog popuštanja gotovo dovela do pariteta eura i dolara (Buterin et al, 2015).

Za njih se smatra da su glavni razlog razvoja investicijskog portfelja. Stopa fluktuacije vrijednosti ulaganja u obveznički fond razlikuje se ovisno o investicijskoj strategiji definiranoj u statutu određenog fonda. Općenito se može reći da je viša nego kod novčanih fondova, međutim, u srednjoročnom vremenskom razdoblju nudi se mogućnost veće vrijednosti ulaganja od novčanih fondova. Ovisno o raznolikosti obvezničkih instrumenata, obveznički fondovi mogu biti usredotočeni na državne obveznice, korporativne obveznice ili na obveznice s visokim prinosom (špekulativne) te na obveznice koje izdaju razvijene zemlje ili zemlje u razvoju, ili pak na kombinacije istih. Portfelji fonda se zatim upotpunjavaju s instrumentima novčanog tržišta.

Osnovni cilj ove vrste fondova je povećanje ukupne vrijednosti novca u fondu što je više moguće, prvenstveno prinosom kamata na obvezničke instrumente i povećanjem kapitalne vrijednosti instrumenata. Budući da fondovi mogu ulagati u obveznice denominirane u inozemnim valutama, većinom su osigurani od tečajnih rizika u pogledu potencijala prinosa obveznica(https://hr.products.erstegroup.com/Retail/hr/KnowHow/...**fondovi**/index.phtml).

Dionički investicijski fondovi konstantno ulažu minimalno 66% imovine fonda u dionice i dioničke instrumente, a svoj portfelj upotpunjuju instrumentima tržišta novca ili obvezničkim instrumentima, ali dugoročno udio dioničkih instrumenata u portfelju dolazi do približno 100%. Dionice kao i dionički fondovi smatraju se jednim od investicijskih instrumenata s najvećim prinosom, što za sobom nosi i povećani rizik. Stopa fluktuacije vrijednosti dionica je viša stoga se dionički fondovi smatraju rizičnijom investicijom od ostalih fondova. Dionički fondovi nude mogućnost ostvarivanja većih prinosa od obvezničkih ili mješovitih fondova. Najbolji su za dugoročna ulaganja od 5 ili više godina te za ulagače koji su spremni velike promjene vrijednosti ulaganja. Dionički fondovi vrlo su pogodni za redovna dugoročna ulaganja, čime se smanjuje rizik odabira lošeg trenutka ulaganje. Pri stvaranju dugoročnog investicijskog portfelja, dionički fondovi se nikada ne bi trebali ispustiti, a valjalo bi ih zastupiti i u konzervativnim portfeljima, u postotnim jedinicama.Dionički fondovi čine najraznolikiju kategoriju investicijskih fondova. Oni su iznimno diversificirani dionički portfelji i ulažu u veći broj dionica, a time znatno smanjuju rizik pada vrijednosti pojedinih dionica.

Dionički fondovi mogu primijeniti razne investicijske strategije i mogu trgovati na brojnim dioničkim tržištima. Dijelimo ih prema njihovoj ovisnosti o investicijskoj strategiji te usredotočenosti prema područjima ili sektorima. Ovisno o investicijskoj strategiji, dijele se na benchmark fondove koji se vežu za određeno tržište ili indeks, na selektivne dioničke fondove koji istražuju investicijski potencijal pojedinih trgovačkih društava ili na dioničke fondove za investiranje u fondove, koji ulažu u investicijske certifikate ili druge dioničke fondove. Ovisno o njihovoj usredotočenosti na razvijena gospodarstva ili gospodarstva u razvoju, mogu se podijeliti na razna područja (Europa, Azija, itd.) ili određene države (Češka Republika, SAD, Japan, itd.) te na pojedine gospodarske sektore (tehnološki,farmaceutski,energetski,itd. (https://hr.products.erstegroup.com/Retail/hr/Know-How/...fondovi/index.phtml).

Novčani investicijski fondovi svrstaju se u osnovnu kategoriju fondova koji se uglavnom koriste da bi se u kraćem roku povećala vrijednost novca. Ovakva vrsta fondova alternativa je štednji u bankama. Osobama koje ulažu u novčane fondove omogućuju da fleksibilno sudjeluje u razvoju novčanih i obvezničkih tržišta.

Njihov ulagački cilj je premašiti kamatu oročenih depozita kao i ostvariti prinos od kratkoročnih kamatnih stopa tijekom dužeg vremenskog perioda. Fluktuacija investicijske vrijednosti novčanih fondova je obično manja nego kod ostalih fondova, što sa sobom nosi i manji potencijal ostvarivanja većeg prinosa u odnosu na druge kategorije otvorenih dioničkih fondova. Novčani fondovi preporučuju se konzervativnim ulagačima koji očekuju stabilan razvoj vlastitog ulaganja uz minimalne fluktuacije vrijednosti te za ulagače koji ulažu u kraćem vremenskom periodu ili one koji nisu sigurni kada će im zatrebati novac koji su uložili. Novčani fondovi ulažu u instrumente koji se nalaze na novčanom tržišta, te u državne obveznice i visoko sigurne kratkoročne obveznice. Rok dospijeća vrijednosnih papira u koje fond ulaže kraći je od godinu dana. Portfelj novčanog fonda sačinjen je od većeg broja kupljenih vrijednosnih papira što znatno smanjuje tržišni rizik. Novčani fondovi sa sobom nose različite stupnjeve rizika i različite mogućnosti ostvarivanja prihoda, a to sve ovisi o vrsti financijskih instrumenatau koje fond ulaže. Preporučuje se za srednjoročne i dugoročne investicije, kako bi se rizik smanjio na minimum. Novčani fondovi nude svojim ulagačima veću stabilnost prinosa te su primjereni za kratkoročne investicije.

Mješoviti investicijski fondovi sastoj se od osnovnih kategorija imovine, a to su novčani instrumenti, obveznice i dionice. Preporučuju se za srednjoročna i dugoročna ulaganja tijekom investicijskog razdoblja od minimalno 3 godine, ovisno o fluktuaciji vrijednosti njihovih sudioničkih certifikata. Udio pojedinih kategorija imovine u portfelju mješovitih fondova određuje profil rizika. Zahvaljujući kombinaciji nekoliko kategorija imovine, najbolja su jednokratna ili redovna ulaganja, a ovisno o njihovom profilu rizika, nude izbor kako konzervativnim tako i dinamičnim ulagačima (https://hr.products.erstegroup.com/Retail/hr/Products/Funds/Types/.../index.phtml).

Cilj mješovitih fondova je što veće povećanje vrijednosti novca u srednjoročnom i dugoročnom vremenskom razdoblju, tako što se ulaže u mješovite portfelj sačinjene instrumenata novčanog tržišta, obveznica i dionica. Portfelj se dijeli na dionički i konzervativni dio. Dionički dio portfelja mješovitog fonda koristi se za mnogo povećanje vrijednosti ulaganja od instrumenata novčanog tržišta i obveznica, te samim time nose i veći rizik. Konzervativni dio portfelja mješovitog fonda, koji čine instrumenti tržišta novca i obveznice, koristi se smirivanje rizika dioničkog dijela portfelja ukoliko je situacija na tržištu nepogodna za trgovanje dionicama.

Posebni investicijski fondovi, poznati i kao fondovi s dospijećem, u svijetu postoje više od 20 godina. Zbog mogućnosti udruživanja različitih ulagača u jedan fond prema godinama do ostvarenja cilja štednje odnosno ulaganja, fond s dospijećem predstavlja jedno investicijsko rješenje koje odgovara različitim investitorima. Strategija fonda se mijenja na način da prema dospijeću fonda rizičnija ulaganja prepuštaju prednost konzervativnijim ulaganjima, koja služe očuvanju prikupljene imovine. Sredstva su ulagatelju u svakom trenutku, i prije dospijeća fonda ili cilja ulaganja, dostupna.

Društva za upravljanje investicijskim fondovima predstavljaju društva kapitala koja osnivaju i upravljaju investicijskim fondovima. Obavljanje te specifične gospodarske djelatnosti uvjetuje posebnosti u pravnom uređenju položaja društava za upravljanje. Značajnu ulogu u nadzoru nad radom društava za upravljanje imaju nacionalna regulatorna tijela. U Republici Hrvatskoj je Zakonom o investicijskim fondovima uređen pravni položaj društava za upravljanje.
Taj je Zakon usklađen s odredbama Direktive Vijeća ministara EU o usklađivanju zakona i drugih propisa o poduzećima za zajedničke investicije u prenosive vrijednosne papire. Supsidijarno se na društva za upravljanje primjenjuju odredbe Zakona o tržištu vrijednosnih papira i Zakona o trgovačkim društvima(Jurić, 2008.).

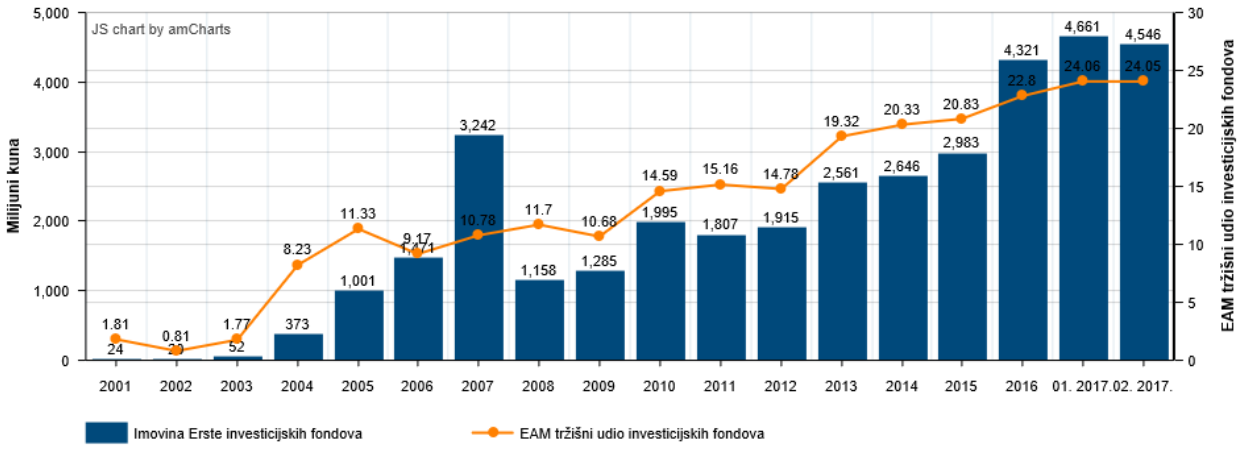
Imovina investicijskog fonda je u vlasništvu članova investicijskog fonda, i to razmjerno njihovom učešću u fondu i odvojena je od imovine društva za upravljanje tim fondom. Poslovanje investicijskih fondova je regulirano Zakonom o investicijskim fondovima, a nadzor društava za upravljanje vrši Komisija za vrijednosne papire. Prospekt fonda je zakonski definiran dokument koji bliže određuje podatke o investicijskom fondu, društvu za upravljanje, poslovno ime i sjedište banke, podatke o naknadama i troškovima i drugo. Prije učlanjenja u fond, investitor je obavezan upoznati se sa sadržajem prospekta.

Dionički fondovi obuhvaćaju: fondove maksimalnog ili agresivnog rasta, fondove koji ulažu u manje kompanije, fondove rasta, fondove rasta i dohotka, fondove dionica i dohotka, fondove dohotka, ujednačene ili hibridne fondove, fond sa posebnim rastom imovine, međunarodne fondove, fondove za ulaganje u plemenite metale, specijalne fondove, kao što su za zdravstvenu zaštitu, za prirodna i tehnološka istraživanja, indeksne fondove.

Obvezнички fondovi obuhvaćaju: korporacijske visoko-prinosne fondove, korporacijske visoko-kvalitetne fondove, korporacijske opće fondove, međunarodni fond svjetskih obveznica i kratkoročnih dohodnih prinosa, proračunske fondove vlade, opće fondove vladinih obveznica, hipotekarne vladine fondove, hipotekarne vladine fondove s prilagodljivom kamatnom stopom, uzajamne fondove državnih vrijednosnica i vrijednosnica lokalnih ili gradskih vlasti.

Ulaganjem u investicijski fond zapravo ulažete u tržišta kapitala. Točnije, u vaše ime novac ulažu financijski i investicijski stručnjaci. Možete uložiti u dionice, obveznice, trezorske i komercijalne zapise, depozite, a mi ćemo vam u tom odabiru pomoći. Investicijski fondovi dijele se u četiri velike kategorije: novčani, obvezнички, mješoviti i dionički fondovi. Novčani su fondovi najmanje rizični, slijede ih obvezнички pa mješoviti, dok se dionički fondovi smatraju najrizičnijima.

Važno je znati i da vam nije potreban velik novac za ulaganje u fondove – tek 400 kuna za jednokratnu uplatu ili samo 100 mjesečno uz trajni nalog(Jurić,2008.).



Slika 4. Tržišni udjel Erste Asset Managementa

Izvor: HANFA

Godina	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.
Imovina	12.962.205	13.257.078	12.978.397	13.857.695	18.440.776
	12,962205	13,2570782	12,9783974	13,8576952	18,4407764

Slika 5. Kretanje imovine fondova

Izvor: HANFA

Rad investicijskih fondova reguliran je Zakonom o otvorenim investicijskim fondovima (NN 44/16), pripadajućim pravilnicima i Europskom regulativom. Prema Zakonu, rad investicijskih fondova nadzire Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA). (Jurić, 2008., str.142)

Porez se ne plaća ako je vaše ulaganje dulje od 2 godine. Ako se odlučite prodati svoje udjele fondu prije nego što prođe to razdoblje, bit ćete dužni platiti porez od 12% na iznos dobiti koju ste ostvarili, a ovisno o mjestu u kojem ste prijavljeni plaćate i prirez. Zbog svega toga, preporučljivo je uložiti u fondove na razdoblje dulje od 2 godine.

Investicijski fondovi dijele se u četiri velike kategorije:

1. novčani,
2. obvezнички,
3. mješoviti i
4. dionički fondovi.

Razlike u strukturi ulaganja oslikavaju se i na rizičnost fondova. Novčani fondovi su najmanje rizični, potom slijede obvezнички pa mješoviti, a dionički fondovi se smatraju najrizičnijima (Jurić, 2008.).

Rizičnost fonda predstavlja raspon mogućnih prinosa u budućnosti, odnosno mogućnost da prinos na vaše ulaganje bude različit od očekivanog. Rizičniji fondovi, s većim rasponom mogućih prinosa, stoga omogućuju potencijalno veće prinose od manje rizičnih fondova. Međutim, kod rizičnijih fondova mogući su i veći gubici. Na vama je da odlučite koji stupanj rizičnosti fonda ste spremni preuzeti(Jurić, 2008.).

5. OCEKIVANA KRETANJA NA FINANCIJSKOM TRZISTU RH

5.1. Suvremeni trendovi na financijskim trzistima

Danas je informatička i mrežna računalna tehnologija zavladala svim segmentima trgovanja. Odavno se to zove programsko trgovanje, pri čemu kod trgovanja, ako mu se dopusti, računalo može donositi sve ključne odluke. Velika mu je prednost što ono obavještava ulagatelja uvijek kada se događa nešto važno. Najviše se elektronsko poslovanje koristi u sljedećim oblastima, i to u:

- elektronskom trgovanju, tzv. *e-commerce-u,* odnosno *telecommerce-u,*

- elektronskom marketingu, tzv. *e-marketing-u,*

- elektronskom bankarstvu, tzv. *e-banking-u,* odnosno *telebanking-u,*

- računalnom avio-rezervacijskom sustavu (*CRS*), i konačno

- elektronskom burzovnom poslovanju (*e-bourses; e-exchanges*).

Radi se o tome da je svakim danom sve više burzi u kojima trgovci i brokeri sjede promatrajući preko zaslona svojih računala situaciju na određenoj burzi, reagirajući u optimalnom trenutku u svoju korist, odnosno u korist svojih klijenata. Često su i tisućama kilometara udaljeni od odnosne burze na kojoj trguju. Dakle, više nije primaran podij za trgovanje, nego sve veću popularnost stječe trgovanje posredstvom zaslona računala koji se nalaze na njihovim radnim stolovima.

S pojavom Interneta moguće je biti trgovac, odnosno broker i iz svoje vlastite kuće. I jedni i drugi danas djeluju temeljem rada na daljinu (teleworking), te pri tome otvoreni zaziv na efektnim burzama gotovo da već danas predstavlja prošlost. To je svakako prvi trend koji je rezultat elektronske tehnologije. Naime, više nema graje i galame na podiju burze. Ne treba se brinuti da li će se pogriješiti u izdavanju naredbe rukama, dajući pogrešan znak. Ne treba se više nadvikivati, kako bi se ponudila bolja cijena.

Danas se trgovanje odvija iz ureda, iz stambenog objekta, ili s podija burze na kojima su poredani blokovi radnih stolova s računalima, ispred kojih sjede ležerno obučeni članovi burze i gdje se samo ponekad čuje izraz oduševljenja nakon dobrog poteza, ili uzdah koji znači da je trgovac, odnosno broker pogriješio. Ovisnost o vještini rada s mrežnim računalima postaje mega-ovisnost.

U skladu s gašenjem trgovanja na klasičan način, uprave mnogih burzi vrše prenamjenu podija. Interesantan je primjer burze Baltic Exchangea iz Londona, kultnim i donedavno jedinstvenim mjestom za trgovanje brodskim prostorom u svijetu. Naime, od prije izvjesnog vremena, zbog uvođenja elektronske trgovine i na toj burzi, pojavio se višak prostora. Danas se njihov podij za trgovanje može iznajmiti za – svadbe i slične veselice. U tom smislu, The Economist je još 9. svibnja 1998. Sjajno predvidio ovaj globalni trend(Investors face many risks, The Economist, May 9th-15th 1998).

Drugi trend koji je rezultat elektronske tehnologije odnosi se na promjenu odnosa komisionara, tj. brokera i njihovih komitenta. Oni, naime, više ne moraju izravno komunicirati, nego to mogu činiti posredstvom računalne mreže. Naime, to mogu činiti putem elektronske pošte. Konačno, treći trend koji je rezultat elektronske tehnologije je da se burze među sobom povezuju računalnom mrežom.

Tako npr. Tri glavne efektne burze na svijetu, ona u Londonu, New Yorku i Tokyju su povezane u tzv. prsten, koji posluje 24 sata dnevno. Konačno, četvrti trend, koji je rezultat elektronske trgovine su računalni sustavi na pojedinim burzama, koji nakon zatvaranja klasičnog trgovanja, tijekom večeri, noći i jutra, do otvaranja tzv. klasičnog trgovanja, omogućavaju elektronsko trgovanje za isti asortiman efekata. Primjer je spomenuti sustav *GLOBEX*, a drugi i nešto kasniji primjer je Londonske burze metala (London Metal Exchange), koja je razvila posebnu elektronsku platformu za evidenciju, prebijanje i elektronsko zatvaranje svih uspostavljenih pozicija, odnosno transakcija tijekom trgovanja na podiju. Taj se sustav nazvao Select. No, početkom 2006. promoviran je i Select 2, koji je puno sofisticiranija verzija tada već postojećeg sustava.

Inače, danas korisnici elektronskog trgovanja toleriraju čekanje za svaku transakciju najviše osam sekundi. Stoga često dolazi i do grešaka, ali i do neobuzdane želje za što bržom zaradom. Navest ćemo primjer brokera Lehman Brothersa iz Londona, koji je u rujnu 1999. izazvao paniku na Londonskoj efektnoj burzi. Naime, radilo se o velikoj transakciji, gdje je licitirao putem Interneta, te je umjesto 1.150 penija ponudio 1.250 penija po dionici. Nakon njegove ponude došlo je do lančane reakcije na podiju burze, čime je izazvao pad cijena dionica mnogih kompanija, što je dovelo do drastičnog pada londonskog indeksa FTSE-100 (Financial Times Stock Exchange). Na kraju je izračunato da je šteta za ulagatelja prouzročena od tog poteza brokera Lehman Brothersa iznosila 13 milijardi funti sterlinga (Tobler, 1999.).

5.2. Preporuke za jačanje pozicije Erste banke na tržištu RH

Banke, između kojih i Erste banka čine veliki udio na financijskom tržištu Republike Hrvatske. Prema podatcima iz 2018. Zagrebačka banka ostvarila je bruto dobit gotovo duplo veću od Erste banke koja je jedna od većih, ako ne i najveća banka u zemlji. S obzirom na to kako se banke orijentiraju na suradnju sa startupima, tako je i Erste banka krajem 2018. godine prepoznala kako se korištenjem startup brendinga, posebno mlađoj populaciji, može lansirai nova usluga koja bi donijela dobit kako za Erste banku tako i za tržište. Mobilna aplikacija Keks Pay pokrenuta je početkom prosinca, 15 dana kasnije imala je 10.000 korisnika, a u manje od dva mjeseca došla je do 20.000 korisnika. Prepoznato je da kroz priču o internom startupu može podići svoj menadžment ljudskih potencijala i približiti se studentima, odnosno potencijalnim zaposlenicima. Tvrtka je zato stvorila interni startup NeoStartup za koji navodi da je uključen u mnoga studentska natjecanja. Naime, suradnja sa startupima, internim ili vanjskim, najisplativija je ako se može plasirati na tržište. Tako će primjena startupa postati svojevrsan lakmus test za to kakve aspiracije ima neka kompanija u Hrvatskoj. A to je danas postao nezanemariv mamac za privlačenje talenata, prednost u pristupu tehnološkim inovacijama, dakle za uspješnost na tržištu.

S obzirom na navedeno, Erste banka može vrlo lako pomoću novih inovacija i tehnologija u poslovanju za svoje klijente i poslovne suradnike pa i zaposlenike postići značajnu prednost na financijskom tržištu s obzirom kako inovacije su danas vrlo dobitne. Budući da većina poslovanja danas je digitalizirana te brojne aplikacije su prisutne koje omogućuju poslovanje, one imaju i jednu manu a to je sporost. Kada bi se to poboljšalo, zasigurno bi se otvorila i nova vrata u svijetu inovacija za poslovanje banke pa tako i za tržište. Erste banka će u budućnosti uz pomoć startupova i novih tehnologija biti među vodećim tvrtkama na tržištu s obzirom kako je i do sada nastojala inovirati i olakšati pristup klijentima i poslovnim suradnicima u poslovanju.

6. ZAKLJUČAK

Erste banka je jedna od najvećih banaka u Hrvatskoj, te se prema tržišnom udjelu nalazi na trećem mjestu. U ovom radu provedena je statistička analiza financijskih izvještaja Erste banke kako bi se dobile informacije o uspješnosti njenog poslovanja. Promatralo se razdoblje od 2007. do 2014. godine tj. razdoblje prije i za vrijeme financijske krize kako bi se pokazalo je li kriza utjecala na poslovanje i na financijske pokazatelje banke. Napravljena je i komparativna analiza prema glavnim konkurentima. Iako financijska kriza nije djelovala na poslovanje Erste banke u Hrvatskoj, posljednje promatrane godine pokazuju da Erste banka ima perspektivno poslovanje.

Tržište kapitala u RH se od nastanka burze u Zagrebu 1991. godine postupno razvijalo. Modernizacija je započela 1994.godine kada su brokeri prvi put mogli trgovati iz svojih ureda putem osobnih računala. Razvitak burze je puno napredniji u tehnološkom smislu u odnosu na napredak u broju korisnika. Ulagat u burzu mogu sve pravne i fizičke osobe uz posredstvo brokera. Poslovne banke su još uvijek najdominantniji korisnici tržišta kapitala u Hrvatskoj. Glavni ponudioci su mirovinski fondovi, osiguravajuća društva i komercijalne banke, dok su glavni tražioci poduzeća, domaćinstva i država. Hrvatsko tržište kapitala je dosta razvijeno ali, još uvijek ne može konkurirati međunarodnom tržištu iako su u pojedinim projektima Zagrebačke burze bili konzultirani ili sudjelovali djelatnici Londonske i Pacifičke burze. Isto tako, ostvarena je i značajna suradnja s Organizacijom za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD).

Sustav mirovinskog osiguranja izuzetno je važan segment ukupnog gospodarskog, socijalnog i političkog života Republike Hrvatske. Skrb za stare i nemoćne te prvi počeci mirovinskog sustava sežu do prve polovice 19. stoljeća. Prema sadašnjim mjerilima, mirovinsko osiguranje međugeneracijske solidarnosti u Hrvatskoj ubraja se među najstarije u svijetu. Mirovinski sustav kroz vrijeme doživljava određene promijene te ga obilježavaju kriza zaposlenosti i velik broj umirovljenika. Nadalje, demografske promjene, siva ekonomija, velik broj privilegiranih mirovina, promjene u strukturi rada, odlazak mladih ljudi te niska stopa zaposlenosti.

Država sve većim iznosima mora subvencionirati mirovine. Problemi neodrživosti mirovinskog sustava pokušali su se riješiti provođenjem mirovinskih reformi koje su donijela određena poboljšanja, ali i dodatne nepravilnosti.Moglo bi se zaključiti da svaka promjena odnosno namjera za poboljšanjem stanja u mirovinskom sustavu uzrokuje nove neravnoteže. Pitanje je i može li se stanje mirovinskog sustava uopće poboljšati ili bi trebalo prihvatiti činjenicu da se treba usmjeriti na mjere kojima bi se spriječilo njegovo daljnje urušavanje. Financiranje mirovina u budućnosti prvenstveno će ovisiti o gospodarskim kretanjima i stopi zaposlenosti. Hrvatska, naime, prema stopi zaposlenosti zaostaje za razvijenim europskim zemljama te je osobito niska stopa zaposlenosti mlađeg i starijeg te ženskog dijela stanovništva.

Na razvijenijim tržištima kapitala velik je broj fizičkih osoba koje ulažu u neki oblik vrijednosnih papira i te osobe to rade na način da određeni višak iz dohotka ulože u vrijednosne papire. U Hrvatskoj fizičke osobe se u velikom broju zadužuju kako bi mogli kupiti dionice, obveznice i slično što je pogrešan pristup. Ulaganja na burzi se trebaju vršiti iz štednje, a ne iz zaduživanja kad govorimo o fizičkim osobama. To se trenutno smatra najvećim problemom i pronalazak rješenja će uvelike pomoć razvitku hrvatskog tržišta kapitala i omogućit mu konkuriranje s većim tržištima u svijetu.

LITERATURA:

KNJIGE:

1. Belak, V. Osnove profesionalnog računovodstva, Veleučilište u Splitu, Split, 2002.
2. Buterin, V., Buterin, D. (2014), Hrvatska i bilančna recesija, Zbornik radova Međimurskog veleučilišta u Čakovcu, 5, 1, 29-38
3. Buterin, V., Luležić, E., Buterin, D., (2018), Should Croatia develop its mortgage market? 7th International Scientific Symposium "Economy of Eastern Croatia - Vision and Growth", Osijek : Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet Osijek,
4. Buterin, V., Plenča, J., Buterin, D. (2015), Analiza mogućnosti pariteta eura i dolara, Praktični menadžment, 6, 1, 22-29
5. Dr. Alajbeg D. i dr. Bubaš Z., Vodić kroz hrvatsko tržište kapitala za građane, Institut za javne financije Zagreb, Zagreb, 2001.
6. Hunjak,T.,Jakovčević,D. Višekriterijski modeli za rangiranje i uspoređivanje banaka,znanstveni rad, 2003.
7. Investors face many risks, The Economist, May 9th-15th 1998,
8. Jurić D., Društva za upravljanje investicijskim fondovima i njihove statusne posebnosti, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, Rijeka, 2008.
9. Lešić Z.,Gregurek M., Financijske institucije i tržišta, Veleučilište "Baltazar" Zaprešić, 2014.
10. M. Tobler, Examing the Case, Financial Times, September 18, 1999
11. Puljiz, V.: Hrvatski mirovinski sustav : korijeni, evolucija i perspektive, Rev. soc. polit., god. 14, br. 2, Zagreb, 2007.

WEB STRANICE:

12. Dionički fondovi, https://hr.products.erstegroup.com/Retail/hr/Know-How/...fondovi/index.phtml , 22.05.2019.
13. Mješoviti fondovi, https://hr.products.erstegroup.com/Retail/hr/Products/Funds/Types/.../index.phtml , 22.05.2019.
14. Obveznički fondovi, https://hr.products.erstegroup.com/Retail/hr/Know-How/...**fondovi**/index.phtml , 22.05.2019.
15. Službena stranica Erste banke, https://www.erstebank.hr/hr/gradjanstvo 22.05.2019.
16. Tržište novca – Leksikon.com http://www.poslovni.hr/leksikon/trziste-novca-1052 , 22.05.2019.
17. Zakon o investicijskim fondovima (NN 150/05), http://narodnenovine.nn.hr/clanci/sluzbeni/290419.html, 22.05.2019.

POPIS SLIKA:

1. Slika 1: Struktura tržišta kapitala
2. Slika 2:Logotip Erste banke
3. Slika 3:Ključne razlike u kretnju sredstava na primarnom i sekundarnom tržištu
4. Slika 4;Tržišni udjel Erste Asset Managementa
5. Slika 5:Kretanje imovine fondova