

INVESTICIJSKI FONDOVI

Vukas, Hrvoje

Undergraduate thesis / Završni rad

2016

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Polytechnic of Šibenik / Veleučilište u Šibeniku**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:143:932012>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-NoDerivs 3.0 Unported / Imenovanje-Nekomercijalno-Bez prerada 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-22**

Repository / Repozitorij:

[VUS REPOSITORY - Repozitorij završnih radova Veleučilišta u Šibeniku](#)



VELEUČILIŠTE U ŠIBENIKU
ODJEL MENADŽMENT
STRUČNI STUDIJ MENADŽMENT

HRVOJE VUKAS
INVESTICIJSKI FONDOVI

Završni rad

Šibenik, 2016.

VELEUČILIŠTE U ŠIBENIKU
ODJEL MENADŽMENT
STRUČNI STUDIJ MENADŽMENT

INVESTICIJSKI FONDOVI

Završni rad

Kolegij: Financijske institucije i tržišta

Mentor: Anita Grubišić, mag.oec.,v.pred.

Student: Hrvoje Vukas

Matični broj studenta: 13833121

Šibenik, kolovoz, 2016.

INVESTICIJSKI FONDOVI

HRVOJE VUKAS

Dubrovačka 30C, 21240 Trilj, vhrvoje@gmail.com

Sažetak

Tema ovog završnog rada su investicijski fondovi. 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 su dio tržišta kapitala koje je u ovom radu također obrađeno. Po prvi puta se spominju 1822. godine, a do danas u Hrvatskoj postoje 113 investicijskih fondova. Njihova najveća prednost je što omogućuje ulagaču da svoja uplaćena sredstva prepusti na raspolaganje stručnijim i iskusnijim investitorima. Investicijskim fondovima upravljaju društva za upravljanje investicijskim fondovima, a u Hrvatskoj trenutno postoji 15 takvih društava. Poseban naglasak stavljen je na Allianz investicijske fondove kojima upravlja Allianz Invest d.o.o. U Hrvatskoj trenutno postoje 3 Allianz fonda: Allianz Cash, Allianz Equity i Allianz Portfolio. Sva 3 fonda su se pokazala uspješnima, a posebno Allianz Portfolio fond koji je izabran za najbolji mješoviti investicijski fond u Hrvatskoj.

(35 stranica / 2 slike / 1 tablica / 3 grafa / 29 literaturnih navoda / jezik izvornika: hrvatski)

Rad je pohranjen u: Knjižnici Veleučilišta u Šibeniku

Ključne riječi: Investicijski fondovi, Tržište kapitala, Allianz Invest

Mentor: Anita Grubišić, mag.oec.,v.pred.

Rad je prihvaćen za obranu:

INVESTMENT FUNDS

HRVOJE VUKAS

Dubrovačka 30C, 21240 Trilj, vhrvoje@ymail.com

Abstract

The subject of this final work are investment funds. Investment funds are financial organizations or institutional investors who collect funds from their investors and then place them in short-term and long-term investments, or in various financial forms. Investment funds are part of the capital market that is also processed in this article. They are mentioned for the first time in 1822, and to date there are 113 investment funds in Croatia. Their biggest advantage is that it allows investors to leave their invested funds to competent and experienced investors to handle. Investment funds are managed by companies for management of investment funds, in Croatia there are 15 such companies. Particular emphasis is placed on the Allianz investment funds managed by Allianz Invest Ltd. In Croatia there are currently 3 Allianz Funds: Allianz Cash, Allianz Equity and Allianz Portfolio. All three funds have proved to be successful, especially Allianz Portfolio Fund which was voted the best mixed investment fund in Croatia.

(35 pages / 2 figures / 1 table / 3 graphs / 29 references / original in Croatian language)

Paper deposited in: Library of Polytechnic in Šibenik

Keywords: Investment funds, Capital market, Allianz Invest

Supervisor: Anita Grubišić, mag.oec.,v.pred.

Paper accepted:

Sadržaj

| | |
|--|--|
| 1. UVOD | 1 |
| 2. TRŽIŠTE KAPITALA | 2 |
| 2.1. Sudionici na tržištu kapitala | 5 |
| 2.2. Tržište kapitala u Hrvatskoj..... | 6 |
| 3. INVESTICIJSKI FONDOVI | 7 |
| 3.1. Povijest investicijskih fondova..... | 11 |
| 3.2. Vrste investicijskih fondova | 12 |
| 3.2.1. Otvoreni investicijski fondovi..... | 12 |
| 3.2.2. Zatvoreni investicijski fondovi | 14 |
| 3.2.3. Privatni fondovi | 15 |
| 3.3. Investicijski fondovi prema vrsti vrijednosnih papira | 16 |
| 3.3.1. Obveznički fondovi..... | 16 |
| 3.3.2. Dionički fondovi | 17 |
| 3.3.3. Novčani fondovi..... | 18 |
| 3.3.4. Mješoviti fondovi..... | 19 |
| 3.3.5. Posebni fondovi | 19 |
| 3.4. Društva za upravljanje investicijskim fondovima | 20 |
| 4. ALLIANZ INVEST D.O.O..... | Pogreška! Knjižna oznaka nije definirana. |
| 4.1. Allianz investicijski fondovi..... | 23 |
| 4.1.2. Rizik Allianz investicijskih fondova..... | 26 |
| 4.2. Allianz Cash | 27 |
| 4.3. Allianz Equity..... | 29 |
| 4.4. Allianz Portfolio | 31 |
| 5. ZAKLJUČAK | 33 |
| LITERATURA..... | 34 |

1. UVOD

Tema ovog završnog rada su investicijski fondovi. Rad je podijeljen u pet poglavlja što obuhvaća uvod i zaključak te glavni dio teksta. U radu je stavljen naglasak na Allianz investicijske fondove, te na čitavo tržište kapitala općenito. Razlog odabira ove teme je želja da se dođe do veće informiranosti o drugačijem načinu ulaganja vlastitih sredstava od klasične štednje u bankama ili trgovanja dionicama.

Ulaganje u investicijske fondove omogućuje ulagaču da svoja uplaćena sredstva prepusti na raspolaganje stručnijim i iskusnijim investitorima, a prema primjeru Allianz investicijskih fondova vidljivo je da se takva vrsta investiranja može itekako isplatiti. Kada se ulaganje u investicijske fondove uspoređi sa ulaganjem u dionice ili sa štednjom u banci, dolazi se do zaključka da takvo ulaganje donosi potencijalno manji prihod od trgovanja dionicama, ali ujedno i manji rizik (uzimajući u obzir o kojoj vrsti investicijskog fonda se radi). U usporedbi sa štednjom u banci jasno je da se radi o većem riziku, ali samim time i veći potencijalni prinos.

Sve prethodno navedeno u nastavku teksta opširnije je rečeno kroz nekoliko poglavlja. pošto su investicijski fondovi dio tržišta kapitala, u drugom poglavlju govori se o tržištu kapitala općenito. Navedeni su sudionici tržišta kapitala, njegovi pozitivni i negativni efekti te je opisano i tržište kapitala u Republici Hrvatskoj. U trećem poglavlju govori se općenito o investicijskim fondovima. Navedene su njihove podjele, važnost, potencijal, stanje u RH, dijelovi zakona, tijela koja njima upravljaju i ostale važne informacije. U četvrtom poglavlju govori se o Allianz investicijskim fondovima koji od svog pojavljivanja na hrvatskom tržištu kapitala ostvaruju značajne uspjehe, a posebno Allianz Portfolio fond koji je šest godina zaredom izabran za najbolji mješoviti fond u Republici Hrvatskoj.

2. TRŽIŠTE KAPITALA

Tržište kapitala u užem smislu je skupni pojam za ponudu i potražnju vrijednosnica. U širem smislu tržište za svaku vrstu srednjoročno i dugoročno na raspolaganje stavljenih novčanih sredstava. Tržište kapitala najznačajnije je sa stajališta pribavljanja novčanih sredstava potrebnih za poslovanje i ekspanziju dioničkih društava i drugih organizacijskih oblika poduzeća jer predstavljaju tržište za najveći dio dugoročnih potreba poduzeća. Tržište kapitala određeno je kao tržište dugoročnih vrijednosnih papira. U širem smislu tržište kapitala obuhvaća i dogovorno tržište dugoročnih kredita, kao i tržište financiranja rizičnih poslova, odnosno dogovorno tržište glavnica.

Tržište kapitala predstavlja skup institucija, financijskih instrumenata i mehanizama pomoću kojih se dugoročno slobodna sredstva štednje prenose od sudionika sa viškom kapitala do sudionika sa potrebom za dodatnim kapitalom. Uzajmljujući na tržištu kapitala sudionici će tako prikupljena sredstva uložiti u razvoj i tako omogućiti novčani tok prihoda u budućnosti iz kojih će se uzajmljeni novčani kapital vraćati uvećan za naknadu investitorima. Tržište kapitala predstavlja institucionalno organiziran prostor, sa svim neophodnim elementima koji su potrebni za njegovo funkcioniranje, u okviru kojeg se u točno određenom vremenu i po precizno utvrđenim pravilima organizirano susreću ponuda i potražnja odgovarajućeg tržišnog materijala dugoročnog karaktera.

Osnovni instrumenti tržišta kapitala su obveznice, založnice i dionice. Emisijom ovih vrijednosnih papira bave se investicijske banke ili veća osiguravajuća društva. To može biti vrlo značajan izvor ponude dugoročnih financijskih sredstava. Kamatna stopa na ovom tržištu rezultat je ponude i potražnje kapitala i veća je od kamatne stope koja se oblikuje na tržištu novca. Tržište kapitala omogućava optimalnu alokaciju dugoročnih financijskih sredstava prema objektiviziranim ekonomskim kriterijima financiranja i prema potrebama subjekata reprodukcije.

Zakon o tržištu kapitala uređuje sljedeća područja:

- pružanje investicijskih usluga i obavljanje investicijskih aktivnosti i s tim povezanih pomoćnih usluga
- osnivanje, poslovanje, nadzor i prestanak postojanja investicijskog društva

- fond za zaštitu ulagatelja
- osnivanje, poslovanje, nadzor i prestanak postojanja tržišnog operatera
- pravila trgovanja na uređenom tržištu i multilateralnoj trgovinskoj platformi (MTP-u)
- ponudu vrijednosnih papira javnosti i uvrštenje vrijednosnih papira na uređeno tržište
- objavljivanje informacija o izdavateljima vrijednosnih papira uvrštenih na uređeno tržište
- zabranu zlouporabe tržišta
- osnivanje, poslovanje, nadzor i prestanak postojanja operatera sustava poravnanja i/ili namire
- pohranu financijskih instrumenata i poravnanje i namiru poslova s financijskim instrumentima.¹

Tržište kapitala je tržište na kojem se pribavljaju sredstva za financiranje dugoročnih ulaganja (poduzeća, financijskih institucija, države i lokalnih organa uprave). Tržište kapitala u užem smislu je tržište za transakcije srednjoročnim i dugoročnim kreditnim i vlasničkim vrijednosnicama javno emitiranim ili privatno plasiranim. Dodamo li ovom tržištu i tržište srednjoročnih i dugoročnih bankarskih kredita dobivamo tržište kapitala u širem smislu.

Motivi tvrtki koje izdaju vrijednosnice tržišta kapitala i ulagača koji ih kupuju vrlo se razlikuju od motiva aktera na tržištima novca. Tvrtke i pojedinci primarno koriste tržišta novca da bi skladištili sredstva tijekom kratkih vremenskih razdoblja sve dok se ne pojavi važnija potreba ili produktivniji način upotrebe tih sredstava. Suprotno tome, tvrtke i pojedinci koriste tržišta kapitala za dugoročna ulaganja. Tržišta kapitala su alternativa ulaganjima u imovinu kao što je nekretnina ili zlato.²

U tržišta kapitala uključujemo bankarsko tržište i tržište vrijednosnica. Bankarsko tržište, koje ima veliku ulogu u financiranju kompanija u Njemačkoj gdje postoje industrijske banke, Italiji i Japanu (gdje banke čine financijske centre industrijsko financijskih skupina keiretsu), kao i tranzicijskih gospodarstava i zemalja u razvoju. Tržište vrijednosnica, tržišta za emisiju i

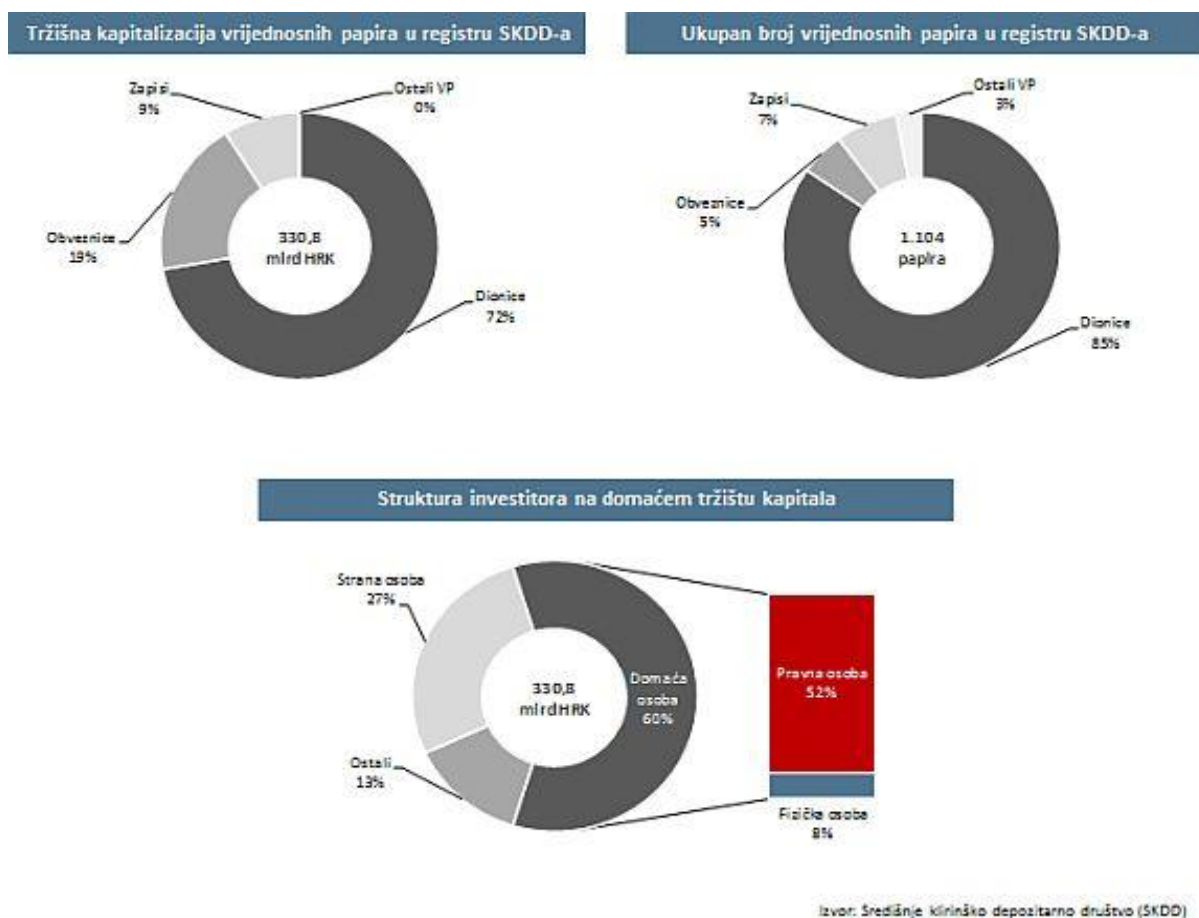
¹ Zakon o tržištu kapitala, <http://www.hanfa.hr/nav/254/naslovni-teskt---trziste-kapitala.html>, 20.5.2016

² Mishkin F.S., Eakins S.G., Financijska tržišta+ institucije, Mate, 2005., str.242.

kasnije obično višestruke kupnje i prodaje financijskih instrumenata. Tržište kapitala kao i tržište novca možemo promatrati kao skup sub tržišta koja su se razvila za emisiju i trgovinu vrijednosnicama različitih izdatnika. Tako na razvijenim tržištima kapitala možemo razlikovati :

- tržište državnih nota i obveznica, na kojima država pribavlja sredstva za odobravanje zajmova drugima (izvoznicima, malim poduzećima, poljoprivrednicima, studentima i sl.) preko svojih agencija banaka,
- hipotekarno tržište, tržište isprava o zajmu odobrenom na temelju pokrića poslovnih i stambenih nekretnina),
- tržište korporacijskih dionica (burze i OTC tržišta),
- tržište korporacijskih nota i obveznica (OTC tržište) i
- tržište municipalnih obveznica (obveznica koje emitiraju lokalni organi uprave)

Slika 1. Tržište kapitala u RH



Izvor: www.skdd.hr

Motivi tvrtki koje izdaju vrijednosnice tržišta kapitala i ulagača koji ih kupuju vrlo se razlikuju od motiva aktera na tržištima novca. Tvrtke i pojedinci primarno koriste tržišta novca da bi skladištili sredstva tijekom kratkih vremenskih razdoblja sve dok se ne pojavi važnija potreba ili produktivniji način upotrebe tih sredstava. Suprotno tome, tvrtke i pojedinci koriste tržišta kapitala za dugoročna ulaganja. Tržišta kapitala su alternativa ulaganjima u imovinu kao što je nekretnina ili zlato.³

Direktni pozitivni efekti na javne financije:

- alternativa/dopuna bankarskom financiranju
- širi krug potencijalnih ulagača sa različitim motivima i potrebama
- pristup domaćem kapitalu u vremenima poremećaja na globalnim financijskim tržištima
- niži trošak financiranja
- kanal za privatizaciju državnih poduzeća

Indirektni pozitivni efekti:

- mehanizam za alokaciju kapitala prema uspješnim projektima
- smanjuje trošak kapitala i olakšava pribavljanje dioničkog kapitala za domaće kompanije, osobito one manje
- olakšava direktna strana ulaganja
- olakšava akumulaciju kapitala i postizanje financijskih ciljeva štediša
- olakšava upravljanje rizicima

2.1. Sudionici na tržištu kapitala

Primarni izdavatelji vrijednosnica na tržišta kapitala su savezne, lokalne vlasti i korporacije. Savezna vlada izdaje dugoročne obveznice da bi financirali investicijske projekte, kao što su izgradnja škola i zatvora. Vlade nikad ne izdaju dionice jer ne mogu prodati prava vlasništva. Korporacije izdaju i obveznice i dionice. Jedna od najtežih odluka s kojima se suočava neka tvrtka jest treba li financirati svoj rast zaduživanjem ili emisijom kapitala. Raspored kapitala tvrtke između duga i temeljnog kapitala je njena struktura kapitala. Korporacije mogu ući na tržišta kapitala jer nemaju dovoljno kapitala da financiraju svoje prilike za ulaganje. Kao alternativu tvrtke mogu odabrati ulazak na tržište kapitala jer žele sačuvati svoj kapital za

³ Mishkin F.S., Eakins S.G., Financijska tržišta+ institucije, Mate, 2005., str.242.

podmirenje neočekivanih potreba. U oba slučaja dostupnost efikasnim tržištima kapitala ključna je za kontinuirano zdravlje poslovnog sektora.

Najveći kupci vrijednosnica tržišta kapitala su kućanstva. Često pojedinci i kućanstva polažu sredstva u financijske institucije, kao što su investicijski i mirovinski fondovi, koji koriste sredstva za kupnju instrumenata tržišta kapitala kao što su obveznice i dionice.⁴

2.2. Tržište kapitala u Hrvatskoj

U RH ima 30 investicijskih društava (brokerskih društava), a na području RH dozvolu od HANFA-e imaju 81 broker te 88 investicijskih savjetnika. Sva su navedena društva, uključujući Zagrebačku burzu, Središnje klirinško depozitarno društvo te Tržište novca, članovi Udruženja za poslovanje i posredovanje na financijskim tržištima HGK. Otvorenih investicijskih fondova ima 109, te 4 zatvorena investicijska fonda.

Radi promicanja razvoja i podizanja opće razine poslovanja, profesionalnog odnosa i stručnog obavljanja poslova upravljanja investicijskim fondovima po ekonomskim načelima i pravilima struke u skladu s dobrim poslovnim običajima i poslovnim moralom, radi osiguranja kvalitetne zaštite i ponašanja na tržištu, Udruženje je donijelo Kodeks poslovanja društava za upravljanje investicijskim fondovima. Na tržištu također djeluju četiri društva za upravljanje obveznim mirovinskim fondom (četiri obvezna mirovinska fonda), četiri društva za upravljanje dobrovoljnim mirovinskim fondovima koja upravljaju sa šest otvorenih i 15 zatvorenih dobrovoljnih mirovinskih fondova te jedno mirovinsko osiguravajuće društvo. Oni su članovi Udruženja društava za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinskih osiguravajućih društava HGK. Strukovna udruženja osnovana su radi profesionalnog i stručnog usklađivanja te zaštite zajedničkih interesa svojih članica, a surađuju s Hrvatskom agencijom za nadzor financijskih usluga, Ministarstvom financija, Hrvatskom narodnom bankom te ostalim institucijama. Zakon o tržištu kapitala stupio je na snagu 1. siječnja 2009. godine a uređuje uvjete za osnivanje, poslovanje, nadzor i prestanak postojanja investicijskog društva, tržišnog operatera i operatera sustava prijeboja i namire u RH; uvjete za pružanje investicijskih usluga i obavljanje investicijskih aktivnosti i s tim povezanih pomoćnih usluga; pravila trgovanja na uređenom tržištu; uvjete za ponudu vrijednosnih papira javnosti i uvrštenje vrijednosnih papira na ređeno tržište; obveze u vezi s objavljivanjem informacija

⁴ Mishkin F.S., Eakins S.G., Financijska tržišta+ institucije, Mate, 2005., str.242.

koje se odnose na vrijednosne papire uvrštene na uređeno tržište; zlouporabu tržišta; pohranu financijskih instrumenata i namiru poslova s financijskim instrumentima; ovlasti i postupanje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (Agencija) pri provođenju Zakona. Ovim se Zakonom u pravni sustav RH prenose određene direktive Europske unije i detaljnije uređuje provođenje uredbi Europske zajednice.

Zakon precizira poslovanje uređenog tržišta u RH kojim može upravljati samo burza sa sjedištem u RH, kao tržišni operater, na temelju odobrenja Agencije. Burza se osniva kao dioničko društvo u skladu s odredbama ovog Zakona i zakona kojim se uređuje osnivanje i poslovanje trgovačkih društava. Temeljni kapital burze iznosi najmanje 40,000.000 kuna, a sve dionice burze glase na ime i izdaju se u nematerijaliziranom obliku. Burza može na temelju odobrenja Agencije obavljati ove djelatnosti: upravljanje uređenim tržištem; prikupljanje, obrada i objavljivanje podataka; vođenje službenog registra propisanih informacija, a na temelju posebnog odobrenja Agencije burza može obavljati i poslove upravljanja multilateralnom trgovinskom platformom. Burza može obavljati i djelatnosti razvoja, održavanja i raspolaganja računalnim programima za obavljanje prethodno navedenih poslova te usluge organizacije i provedbe izobrazbe namijenjene sudionicima tržišta kapitala. Burza obavlja i druge djelatnosti, samo uz prethodno odobrenje Agencije. Burza je dužna propisati i primjenjivati akte kojima se uređuju opći uvjeti poslovanje burze i uređenog tržišta kojim upravlja.⁵

⁵ HANFA <http://www.hanfa.hr/nav/255/naslovni-tekst---investiciski-fondovi.html>, (5.9. 2016)

3. INVESTICIJSKI FONDOVI

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.⁶

Investicijski fondovi predstavljaju posrednike jer prikupljaju sredstva od individualnih investitora kojima zauzvrat daju dionice fonda ili potvrde o učešću u financijskoj aktivni.⁷ 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.

Investicijski fondovi bave se također i uslugama portfeljnog menadžmenta. Pod tim procesom nalazi se i proces profesionalnog upravljanja vrijednosnim papirima. Taj proces može se temeljiti na principu diskrecije ili na razini savjetodavne usluge. Kad portfeljni menadžer samostalno donosi i provodi odluke u korist svog komitenta radi se o diskrecijskom, a kad mora izvjestiti komitenta o svim okolnostima prije donošenja odluke radi se o savjetodavnom portfeljnom menadžmentu. Svi portfeljni menadžeri moraju imati certifikat koji dokazuje da su ovlaštene financijski analitičari. Investicijski fondovi često nude veliki broj zasebnih investicijskih fondova. Takva se struktura naziva kompleksom fondova

⁶ Zakon o investicijskim fondovima (NN 150/05), <http://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/290419.html>, 3.5. 2016.

⁷ Lešić Z., Gregurek M., Financijske institucije i tržišta, Veleučilište "Baltazar" Zaprešić, 2014., str.93.

pod, u velikoj mjeri, zajedničkom upravom koja se sastoji od jedne ili više obitelji različitih fondova.⁸ Financijsko poslovanje investicijski fondovi obavljaju putem depozitne banke, koja osigurava da novčana sredstva od prodaje udjela u fondu ili od dionica fonda odmah budu uplaćena na kod nje posebno otvoreni račun investicijskog fonda, izdaje dokumente o udjelima, uzima nazad dokumente i isplaćuje ih vlasniku te isplaćuje udjele iz dobitka fonda, utvrđuje vrijednost pojedinačnog udjela u fondu, isplaćuje dividendu dioničarima, izvršava naloge društva.

Investicijski fondovi su prvenstveno namijenjeni ljudima koji žele štediti novac, ali ih zanimaju veći prinosi nego kod oročene štednje u bankama (4-7% godišnje), zatim oni koji nemaju vremena, kapitala i znanja za npr. samostalno kupovanje dionica. Takve osobe mogu svoj novac povjeriti stručnjacima koji zatim njihov novac i novac ostalih investitora ulažu u razne vrijednosne papire koji su vjerojatno nedostupni malom investitoru.

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.

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

⁸ Mishkin F.S., Eakins S.G., Financijska tržišta+ institucije, Mate, 2005., str.583.

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

3.1. Povijest investicijskih fondova

Investicijskih fondovi po prvi puta se spominju početkom 19. stoljeća, odnosno 1822. godine, kada se u Nizozemskoj po prvi puta pokušao osnovati investicijski fond, a zatim kasnije i u Škotskoj. U samom početku su se zvali "investicijski trustovi", a imali su neke od karakteristika današnjih investicijskih fondova. "Foreign and Colonial Government Trust" osnovan 1868. godine u Londonu, smatra se prvim stvarnim (zatvorenim) investicijskim fondom. Prvi investicijski fond u Americi bio je New York Stock Trust, osnovan 1889. godine. 1924. godine osnovan je Massachusetts Investor`s Trust koji je bio prvi otvoreni investicijski fond s kontinuiranom ponudom novih dionica i bezuvjetnim otkupom istih na temelju trenutne tržišne vrijednosti imovine fonda. 1920- ih godina prošlog stoljeća u Bostonu je osnovano i nekoliko ostalih fondova - State Street Fund, Fidelity, Scudder, Pioneer i drugi. Razvoj industrije investicijskih fondova usporio je krah burze 1929. godine i velika svjetska ekonomska kriza koja se dogodila neposredno nakon toga. Navedena kriza prisilila je američki Kongres da izglasa zakone koji će regulirati financijsko tržište i na primjeren način štititi investitore. Prvi takav zakon bio je "Securities Act", koji je izglasan u američkom Kongresu 1933. godine, Prema navedenom zakonu fondovi su se morali registrirati kod Komisije za vrijednosne papire, a također su bili obvezni investitorima ponuditi Prospekt fonda prilikom prodaje udjela u fondu.⁹

Investicijski fondovi zabilježili su od 1980. godine veliki rast ukupnoga udjela dionica koje drže u svom vlasništvu. Glavni uzrok tome je nagli razvoj tržišta dionica kao i pojava investicijskih fondova koji su se specijalizirali za dužničke instrumente. Prije 1970. godine investicijski fondovi ulagali su gotovo isključivo u obične dionice.¹⁰ Da bi zadovoljili potrebe svojih klijenata, investicijski fondovi već od pedesetih godina prošlog stoljeća povećaju svoju popularnost sofisticiranjem i konstantnim unapređivanjem svojih proizvoda, usluga i kanala distribucije, te se samim time ova industrija konstantno raste. Krajem dvadesetih godina postojalo je desetak investicijskih fondova, a šezdesetih godina par stotina, dok danas postoji više tisuća različitih fondova različitog tipa, različitih vrsta i strategija ulaganja. Danas se za investicijske fondove može reći da su nositelji aktivnosti i ujedno jedni od najvažnijih sudionika i pokretača čitavog financijskog tržišta.

⁹ Lešić Z., Gregurek M., Financijske institucije i tržišta, Veleučilište "Baltazar" Zaprešić, 2014., str.93.-94.

¹⁰ Mishkin F.S., Eakins S.G., Financijska tržišta+ institucije, Mate, 2005., str.583.

U Republici Hrvatskoj postoje dvije vrste investicijskih fondova: UCITS fondovi i AIF-ovi. UCITS fondovima i AIF-ovima upravljaju društva za upravljanje UCITS fondovima odnosno UAIF-ovi. UCITS fond nema pravnu osobnost, a društvo za upravljanje ga osniva i njime upravlja u svoje ime i za zajednički račun imatelja udjela u toj imovini u skladu s odredbama ZOIFJP-a, prospekta i pravila toga fonda. UCITS fondovi osnovani su s ciljem prikupljanja novčanih sredstava javnom ponudom udjela u fondu svim zainteresiranim ulagateljima. Prikupljena sredstva od ulagatelja ulažu se u prenosive vrijednosne papire ili u druge oblike likvidne financijske imovine poštujući načela razdiobe rizika.

Ovisno o kretanju vrijednosti imovine u UCITS fondu, ulagatelji ostvaruju određeni prinos te imaju pravo, pored prava na razmjerni udio u dobiti fonda, zahtijevati isplatu udjela i na taj način istupiti iz fonda. AIF je investicijski fond osnovan sa svrhom i namjenom prikupljanja sredstava javnom ili privatnom ponudom te ulaganja tih sredstava u različite vrste imovine u skladu s unaprijed određenom strategijom i s ciljem ostvarivanja prinosa za ulagatelja. U Republici Hrvatskoj mogu se osnovati AIF-ovi s javnom ponudom, koji mogu biti otvoreni i zatvoreni, te AIF-ovi s privatnom ponudom. Svaki otvoreni i zatvoreni investicijski fond koji posluje na teritoriju Republike Hrvatske mora imati depozitara, koji za potrebe fonda obavlja poslove pohrane zasebne imovine fonda, poslove vođenja posebnih računa za imovinu fonda i druge poslove u skladu s odredbama ZOIFJP-a i ZAIF-a. U Republici Hrvatskoj depozitari su kreditne institucije.¹¹

3.2. Vrste investicijskih fondova

Postoji nekoliko podjela investicijskih fondova, ali osnovna je podjela na otvorene i zatvorene investicijske fondove. Zatim imamo podjelu prema vrsti vrijednosnih papira u koje se ulaže, a to su novčani, obveznički, dionički i mješoviti. Tri osnovne vrste investicijskih fondova su otvoreni, zatvoreni i privatni fond.

3.2.1. Otvoreni investicijski fondovi

Otvoreni fondovi (open-end funds) su vrsta investicijskih fondova koji imaju neograničen broj udjela. Fond prikuplja novčana sredstva prodajom udjela u fondu i tako prikupljena sredstva potom ulaže u različite financijske instrumente. Novim ulaganjima novca u fond kreiraju se novi udjeli, kojima se kupuju novi financijski instrumenti, pa se na taj način povećava veličina imovine fonda. Vlasnici u svakom trenutku mogu zahtijevati otkup svih ili dijela

¹¹Investicijski fondovi u RH, <http://www.hanfa.hr/nav/255/naslovni-tekst---investiciski-fondovi.html> (6.9.2016.)

udjela u fondu, a društvo koje upravlja fondom, sukladno Prospektu i Statutu, dužno ih je bezuvjetno otkupiti.

U zavisnosti od investicijskog cilja, otvoreni fondovi se mogu dijeliti na:

- fond očuvanja vrijednosti imovine,
- fond prihoda,
- balansirani fond,
- fond rasta vrijednosti imovine.

Fond očuvanja vrijednosti ulaže u obveznice i novčane depozite. Ovi fondovi imaju najmanju stopu rizika, ali ostvaruju i najniže prinose u odnosu na ostale vrste otvorenih fondova. Prinosi ovakvih fondova su obično malo veći od inflacije i kamata na depozite kod banaka.

Fond prihoda ulaže najmanje 75% svoje imovine u vrijednosnice. Zbog svoje prirode, ovakva vrsta fonda je najviše zavisna od kretanja kamatnih stopa. Vrijednost imovine fonda je obrnuto proporcionalna kretanju kamata. Ulaganje u fond prihoda nosi nešto veći rizik od ulaganja u fond očuvanja vrijednosti imovine, a time i ostvaruje nešto veće prihode.

Balansirani fond ulaže minimalno 85% imovine u vlasničke i dužničke vrijednosnice, sa tim što u dužničke vrijednosnice ulaže najmanje 35%, a najviše 65% ukupne imovine fonda. Ovaj fond nosi za sobom umjerenu stopu rizika i umjerene je prihode. Fond rasta vrijednosti imovine ulaže najmanje 75% vrijednosti svoje imovine u vlasničke vrijednosnice. Ovakvi fondovi su najrizičniji, i najprimjerniji osobama koji su spremni prihvatiti visok rizik investiranja radi visokih stopa prinosa.

Otvoreni fond posluje na principu prikupljanja novčanih sredstava putem emitiranja investicijskih jedinica. Broj vlasnika investicijskih jedinica u fondu i vrijednost imovine fonda se permanentno mijenjaju. Cilj otvorenih investicijskih fondova je očuvanje vrijednosti imovine uz ostvarenje visoke stope prinosa na duži vremenski period, investiranjem na domaća i strana tržišta vrijednosnica. Stope prinosa investicijskih fondova bi trebale biti veće u odnosu na prinos od oročene štednje, a manji od prinosa pri samostalnom kupovanju vrijednosnica.

S obzirom da otvoreni investicijski fondovi izravno investitoru prodaju, ili od njega kupuju udjele, investitor se ne registrira na burzi. Ovdje je dakle riječ o permanentnoj kupnji i prodaji udjela, tako da je kapital otvorenih investicijskih fondova varijabilan i ovisan o

stalnim kupnjama i prodajama. Za razliku od samostalnog ulaganja koje u mnogo čemu pogoduje velikim igračima, u slučaju investicijskih fondova, razlike u pristupu velikom i malom investitoru svedene su na gotovo istu mjeru. Ulaganje u investicijske fondove treba započeti analizom vlastitih financijskih ciljeva. Što se mogućnosti povlačenja uloga tiče, investicijski fondovi su slični štednji po viđenju. Dok je kod štednje veću kamatu moguće ugovoriti uz povećanje roka oročenja, dakle odricanjem od mogućnosti raspolaganja novcem na duži rok, kod investicijskih fondova očekivani prinos moguće je povećati promjenom strukture, odnosno vrste, imovine u koju fond investira.¹²

Otvoreni investicijski fond zasebna je imovina, bez pravne osobnosti, koji uz odobrenje Komisije osniva društvo za upravljanje investicijskim fondovima. Predmet poslovanja je prikupljanje novčanih sredstava izdavanjem i javnom prodajom dokumenata o udjelu u fondu čija se sredstva ulažu uz poštovanje propisanih načela. Nema ograničenja broja udjela, a fond se povećava s porastom broja prodanih udjela.¹³

Vrijednost imovine fonda izračunava i utvrđuje društvo svakoga burzovnog dana na temelju tečajnih vrijednosti njegovih vrijednosnih papira i depozita u financijskim institucijama te drugih imovinskih vrijednosti uz odbitak obveza. Svaki vlasnik dokumenta o udjelu u fondu može u svako doba zahtijevati isplatu dokumenta o udjelu uz njegov povrat i istup iz fonda.¹⁴

3.2.2. Zatvoreni investicijski fondovi

Zatvoreni investicijski fondovi su vrsta investicijskih fondova koji imaju određen broj udjela. Imovina zatvorenih investicijskih fondova podijeljena je na dionice kojima se trguje na organiziranim tržištima. Njihova cijena se određuje prema tržišnoj vrijednosti, ovisno temeljem trenutne ponude i potražnje. Prilikom osnivanja zatvorenog fonda novčana sredstva se prikupljaju javnom prodajom dionica. U Hrvatskoj je zakonom propisan minimalni iznos temeljnog kapitala za zatvoreni fond u iznosu od 5 milijuna kuna, a svako povećanje ili smanjenje temeljnog kapitala može se realizirati isključivo u skladu sa zakonom.

Dionice zatvorenog fonda glase na ime dioničara i neograničeno se prenose indosamentom uz odgovarajući zakonski propis. Ne smije izdavati povlaštene dionice ni dionice s različitim pravima. Dionice zatvorenog fonda mogu se uplatiti u novčanim sredstvima, vrijednosnim

¹² Lešić Z., Gregurek M., Financijske institucije i tržišta, Veleučilište "Baltazar" Zaporešić, 2014., str.98.

¹³ Morić Milovanović B., Galetić F. ,Otvoreni investicijski fondovi u Hrvatskoj. Financijska teorija i praksa, 30(1), 2006., str.80.

¹⁴ Morić Milovanović B., Galetić F. ,Otvoreni investicijski fondovi u Hrvatskoj. Financijska teorija i praksa, 30(1), 2006., str.81.

papirima i pravima i moraju biti u potpunosti uplaćene prije nego se osnivanje zatvorenog fonda upiše u sudski registar ili prije upisa povećanja temeljnog kapitala Sredstva zatvorenog investicijskog fonda prikupljaju se putem javne ponude i ulagačima se nudi ograničen broj udjela. Zatvoreni fondovi ne vrše otkup udjela od svojih članova, već ih oni moraju prodati na sekundarnom tržištu, na burzi ili van burze. Zatvoreni fondovi mogu ulagati u nekretnine i privredna društva kojima se ne trguje na organiziranom tržištu, što ih čini rizičnijim od otvorenih fondova, ali i potencijalno profitabilnijim.

Zatvoreni investicijski fond je dioničko društvo koje se osniva uz odobrenje Komisije za vrijednosne papire. Zatvorenim fondom upravlja društvo za upravljanje investicijskim fondovima, a predmet njegova poslovanja je prikupljanje novčanih sredstava i imovinskih stvari javnom ponudom svojih neograničeno prenosivih dionica i ulaganje tih sredstava. Kada se predviđeni udjeli jednom prodaju, zatvara se prodaja i broj prodanih udjela više se ne mijenja. Najniži iznos temeljnog kapitala zatvorenoga investicijskog fonda jest pet milijuna kuna. Vrijednost imovine fonda izračunava se jedanput mjesečno na temelju tečajnih vrijednosti njegovih vrijednosnih papira i depozita u financijskim institucijama te drugih imovinskih vrijednosti, uz odbitak obveza.¹⁵

Udjeli zatvorenog investicijskog fonda osnovanog u obliku društva s ograničenom odgovornošću mogu se nuditi samo privatnom ponudom, dakle nisu kao UCITS fondovi otvoreni za ulaganje široj javnosti, već samo kvalificiranim ili profesionalnim ulagateljima.¹⁶

Zatvoreni investicijski fondovi za razliku od otvorenih fondova izdaju dionice, a ne udjele i to obavljaju u kraćem roku. Ulaganje u zatvoreni investicijski fond je isto kao kupnja dionica neke tvrtke. Najčešće se to radi javnom ponudom dionica što znači da tko god želi u predviđenom razdoblju može “kupiti” dionice fonda po određenoj cijeni.

3.2.3. Privatni fondovi

Privatni investicijski fondovi organizirani su kao društva sa ograničenom odgovornošću. Privatni fondovi uglavnom su namijenjeni iskusnim investitorima, a njihov minimalan ulog iznosi 50.000 eura.

¹⁵ Morić Milovanović B., Galetić F. ,Otvoreni investicijski fondovi u Hrvatskoj. Financijska teorija i praksa, 30(1), 2006., str.81.-82.

¹⁶ Zatvoreni investicijski fondovi, <http://www.hanfa.hr/nav/255/naslovni-tekst---investiciski-fondovi.html> (5.9.2016.)

Tablica 1., broj investicijskih fondova u RH

| GODINA | Otvoreni | Zatvoreni | UKUPNO |
|---------------|----------|-----------|---------------|
| 2010. | 130 | 8 | 138 |
| 2011. | 131 | 8 | 139 |
| 2012. | 126 | 7 | 133 |
| 2013. | 120 | 7 | 127 |
| 2014. | 100 | 4 | 104 |
| 2015. | 109 | 4 | 113 |
| 2016. | 109 | 4 | 113 |

Izvor: Hanfa, <http://www.hanfa.hr>, 22.5. 2016.

3.3. Investicijski fondovi prema vrsti vrijednosnih papira

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.

3.3.1. Obveznički fondovi

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. 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.¹⁷

Obveznički 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.

3.3.2. Dionički fondovi

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.

¹⁷ Obveznički fondovi, <https://hr.products.erstegroup.com/Retail/hr/Know-How/...fondovi/index.phtml> (5.9.2016.)

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, energetska, itd.).¹⁸

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.

3.3.3. Novčani fondovi

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

¹⁸Dionički fondovi, <https://hr.products.erstegroup.com/Retail/hr/Know-How/...fondovi/index.phtml> (6.9.2015.)

obveznice i visoko sigurne kratkoročne obveznice. Rok dospijea 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 instrumenata 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.

3.3.4. Mješoviti fondovi

Mješoviti investicijski fondovi sastoje 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.¹⁹

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.

3.3.5. Posebni fondovi

Posebni investicijski fondovi, poznati i kao fondovi s dospijecom, 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 dospijecom predstavlja jedno investicijsko rješenje koje odgovara različitim investitorima. Strategija fonda se mijenja na način da prema dospijecu fonda rizičnija ulaganja prepuštaju prednost konzervativnijim ulaganjima, koja

¹⁹ Mješoviti fondovi, <https://hr.products.erstegroup.com/Retail/hr/Products/Funds/Types/.../index.phtml> (6.9.2016.)

služe očuvanju prikupljene imovine. Sredstva su ulagatelju u svakom trenutku, i prije dospijeca fonda ili cilja ulaganja, dostupna.

3.4. Društva za upravljanje investicijskim fondovima

Društvo za upravljanje investicijskim fondovima je pravna osoba koje organizira, osniva i upravlja investicijskim fondovima. Investicijski fond nije pravna osoba, već samo institucija u okviru koje se prikupljaju novčana sredstva članova fonda. Zbog toga ne može samostalno poslovati. Društvo za upravljanje investicijskim fondovima upravlja fondom tako što vodi investicijsku politiku, donosi investicijske odluke, vodi evidenciju o članovima fonda i vrijednosti njihovih udjela u fondu, i obavlja druge zakonom predviđene poslove u ime fonda.

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.²⁰

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.

Za određenja postojanja kontrolnog utjecaja, odnosno kontrolnog udjela obično se primjenjuju odredbe čl.9.-11. Zakona o bankama (NN 84/02., 141/06.). To znači da društvo za upravljanje ne bi smjelo imati položaj vladajućeg društva u odnosu na brokersko društvo ili banku ovlaštenu za obavljanje poslova s vrijednosnim papirima. U čl. 8. st. 1. Zakona o bankama se određuje da jedan pravni subjekt sudjeluje u drugoj pravnoj osobi ako ima izravni ili neizravni

²⁰ Jurić D., Društva za upravljanje investicijskim fondovima i njihove statusne posebnosti, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, 2008.,str.142.

udio u iznosu od 20 posto ili više u temeljnom kapitalu te pravne osobe ili glasačkim pravima u toj pravnoj osobi. Nadalje, stavak 2. istog članka određuje da kvalificirani udjel postoji kada ulagatelj izravno ili neizravno stječe 10 posto ili više udjela u temeljnom kapitalu druge pravne osobe ili u glasačkim pravima u toj pravnoj osobi, ili ako je taj udio manji od 10 posto, ali postoji utjecaj na upravljanje pravnom osobom u koju je izvršeno ulaganje²¹.

U Hrvatskoj trenutno postoji 15 društava za upravljanje investicijskim fondovima, a to su:

- Addiko Invest dioničko društvo za upravljanje fondovima
- Allianz Invest d.o.o.
- ALTERNATIVE INVEST d.o.o.
- AUCTOR INVEST d.o.o.
- Erste Asset Management d.o.o.
- Global Invest d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima
- HPB-INVEST d.o.o.
- ILIRIKA INVESTMENTS d.o.o.
- INTERCAPITAL ASSET MANAGEMENT d.o.o.
- KD Locusta Fondovi d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima
- OTP INVEST d.o.o.
- PBZ INVEST d.o.o.
- PLATINUM INVEST d.o.o.
- Raiffeisen Invest d.o.o. za upravljanje UCITS fondovima
- ZB INVEST d.o.o.

²¹ Jurić D., Društva za upravljanje investicijskim fondovima i njihove statusne posebnosti, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, 1991.,str.10.

4. ALLIANZ INVEST D.O.O.

Allianz Invest, društvo za upravljanje investicijskim fondovima, osnovano je u studenom 2008. godine s temeljnim kapitalom u iznosu od 5 milijuna kuna. Kapital je u novcu u cijelosti uplatio osnivač. Allianz Invest je društvo s ograničenom odgovornošću čiji je jedini osnivač i član Allianz Zagreb d.d. iz Zagreba, Heinzelova 70.

Djelatnost Društva je osnivanje i upravljanje UCITS fondom, upravljanje portfeljem prema odredbama zakona koji uređuje tržište kapitala te investicijsko savjetovanje. Sjedište Društva je na adresi Heinzelova 70/7 u Zagrebu, upisano u sudski registar kod Trgovačkog suda u Zagrebu 24.11.2008. godine pod brojem Tt – 08/14480-2 MBS:2455137. Odobrenje za rad od strane Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga Društvo je dobilo 06.11.2008. godine.²²

Slika 2. Allianz



izvor: www.allianz.com

Nadzorni odbor društva:

- Ana Cvitan Penezić, predsjednik Nadzornog odbora
- Maja Radan, zamjenik predsjednika Nadzornog odbora
- Sanda Šteko, član Nadzornog odbora

Uprava društva:

- Mario Staroselčić, predsjednik Uprave Društva
- Radovan Abramović, član Uprave Društva

²² Osnovni podaci AZ Invest, www.azinvest.hr/o-nama/allianz-invest/ (10.9.2016.)

4.1.Allianz investicijski fondovi

Allianz je u Republici Hrvatskoj sa poslovanjem investicijskim fondovima započeo 2009. godine a jedan od razloga što su se za to odlučili bili su i više nego uspješni rezultati u segmentu osiguranja i mirovinskih fondova. Iste godine osnovan je Allianz Invest d.o.o., društvo za upravljanje investicijskim fondovima, a u svibnju 2009. s radom započinju i prva dva investicijska fonda: novčani otvoreni investicijski fond Allianz Cash te mješoviti otvoreni investicijski fond Allianz Portfolio.

Allianz Cash investicijski fond orijentiran je na ulaganja dužničke vrijednosne papire s manjim rizikom i instrumente tržišta novca s kraćim dospijecem te depozite kod ovlaštenih banaka, Allianz Portfolio ulaže prikupljenu imovinu prvenstveno u dionice i dužničke vrijednosne papire. Unatoč pojavi ekonomske krize, i jedan i drugi fond su već u prvoj poslovnoj godini pokazali odlične rezultate, a to se posebno odnosi na Allianz Portfolio fond koji je u 2010. godini imao najveći ostvareni prinos među ostalim mješovitim fondovima u RH, a 2011. nagrađen je nagradom Zlatni udjel kojom je izabran kao najbolji mješoviti fond u Hrvatskoj.

Najnoviji fond u okrilju Allianz je dionički fond Allianz Equity. Allianz Equity je otvoreni dionički investicijski fond s javnom ponudom, namijenjen primarno ulaganjima u dionice s područja RH i srednje Europe.

Najduži mogući rok za početnu ponudu udjela u Fondu je trideset dana. Na kraju vremenskog razdoblja vrijednost imovine fonda mora iznositi minimalno 5 milijuna kuna za početnu ponudu a ukoliko se dogodi da se okončanjem razdoblja za početnu ponudu ne prikupi taj isti iznos najniže vrijednosti imovine Fonda, Društvo je dužno vratiti uplaćena sredstva investitorima u roku od 15 dana. Ukoliko vrijednost imovine fonda tri mjeseca zaredom padne ispod 5 milijuna kn , fond će se ili likvidirati ili pripojiti nekom drugom fondu. Prilikom utvrđivanja vrijednosti imovine Fonda koristi se prosječna neto vrijednost imovine Fonda izračunata kao prosječna vrijednost dnevnih neto vrijednosti imovine kroz tri uzastopna kalendarska mjeseca.²³

Cilj fonda je ostvarivanje stalnog porasta vrijednosti udjela, uz istovremeno osiguravanje visoke sigurnosti i likvidnosti investiranih sredstava sa ciljanom strukturom ulaganja pretežito

²³ Vrijednost fonda, www.hrportfolio.hr/dokumenti/prospekti/Prospekt_ALLIANZ_CASH_2016_02.pdf (10.9.2016.)

u dužničke vrijednosne papire manjeg rizika i instrumente tržišta novca izdavatelja s područja Republike Hrvatske, ostalih država članica EU, OECD-a i CEFTA-e.

Ukoliko je Republika Hrvatska jamac ili izdavatelj instrumenta tržišta novaca, u njega se može uložiti do 100% neto imovine fonda, a ukoliko se jamci ili izdavatelji lokalne ili regionalne smouprave, može se uložiti do 50% neto imovne fonda.

Investicijskom fondu ne smije se naplatiti ulazna ili izlazna naknada ukoliko se imovna fonda ulaže u udjele ili dionice čijim fondom upravlja Allianz Invest ili neko drugo društvo s kojim je povezano, a ukoliko se ulaže u udjele ili dionice ili udjele ostalih investicijskih fondova naplaćuje se naknada u iznosu do 2,50% godišnje.

Imovinu Allianz investicijskih fondova moguće je uložiti u nesvrstane vrijednosne papire. Ulaganje u nesvrstane vrijednosne papire vrši se prema uvjetima ograničenim Zakonom i ostalim propisima. Društvo može u inicijalnim i sekundarnim javnim ponudama upisivati vrijednosne papire koje će odmah nakon ponude staviti na burzu ili za koje je prospektom izdanja predviđeno na puštanje na burzovni promet ili neko drugo uređeno javno tržište.

Imovina Fonda može se uložiti u nevrštene vrijednosne papire. Ulaganje u nevrštene vrijednosne papire vršit će se sukladno ograničenjima definiranim Zakonom i drugim propisima. Društvo može u inicijalnim i sekundarnim javnim ponudama upisivati vrijednosne papire koji će odmah nakon ponude kotirati ili za koje je prospektom izdanja predviđeno uvrštenje na službenu kotaciju burze ili drugo uređeno javno tržište koje redovito posluje.

Najniža moguća uplata u Allianz investicijske fondove iznosi 5 tisuća kuna. Početna vrijednost jednog udjela iznosi 100,00 kuna. Cijena udjela u Fondu izračunava se i objavljuje, kao i sve uplate i isplate, u kunama. Svi zainteresirani investitori mogu ulagati u fond uplatom novcana direktno na račun fonda uz podnošenje Zahtjeva za izdavanje udjela. Upisom u registar udjela ulagač stiječe sva prava na udjel u fondu.

Izdavanje udjela u Fondu priznaje se po cijeni važećoj na dan zaprimanja Zahtjeva za izdavanje udjela ukoliko je taj Zahtjev zaprimljen do 16.00 sati i sredstva naznačena u Zahtjevu pristignu na račun Fonda do 16.00 sati. Svi zahtjevi i uplaćena sredstva koji su zaprimljeni nakon 16.00 sati bit će tretirani kao da su zaprimljeni sljedećeg radnog dana. Ako sredstva naznačena u Zahtjevu za izdavanje udjela ne pristignu na račun Fonda do 16.00 sati

tijekom radnog dana kada je Zahtjev zaprimljen, izdavanje udjela priznat će se po cijeni onog radnog dana kada su sredstva doznačena do 16.00 sati.²⁴

Ukoliki se zahtjev zaprimi tokom neradnog dana, za njega će se smatrati da je zaprimljen prvog radnog dana koji slijedi. Svi Zahtjevi za izdavanje ili otkup udjela zaprimljeni u istom radnom danu gledat će se kao jedna uplata ili isplata. Ulagrač koji preda popunjen Zahtjev za izdavanje udjela dužan je u roku sedam radnih dana izvršiti plaćanje temeljem Zahtjeva za izdavanje udjela na račun Fonda. Ukoliko se plaćanje ne izvrši smatrat će se da je Zahtjev za izdavanje udjela povučen. Ukoliko osoba izvrši uplatu na račun Fonda a ne predoči ispravno popunjen Zahtjev za izdavanje udjela, ili u roku od sedam radnih dana od dana izvršene uplate ne dostavi popunjen Zahtjev za izdavanje udjela, njegova uplata neće se smatrati valjanom, a sva uplaćena novčana sredstva bit će mu vraćena na račun.

Kada se otkupljuje udio iz Allianz investicijskog fonda, ulagatelju se priznaje cijena koja je bila valjana na dan na koji je zaprimljen zahtjev za otkup udjela, naravno samo ukoliko je taj zahtjev zaprimljen do 16.00 sati tog dana. Svi zahtjevi za otkup udjela zaprimljeni nakon 16.00 sati bit će tretirani se kao da su zaprimljeni sljedeći radni dan. Društvo će zatim proslijediti sredstva ulagatelju u roku od maksimalno sedam radnih dana od dana zaprimanja zahtjeva za otkup udjela.

Ulagatelj ima pravo prenijeti svoje udjele na neku drugu osobu ali samo ako je ranije ispunio zahtjev za prijenos koji je odobren od strane Allianz invest d.o.o. Takav prijenos izaziva pravne učinke prema trećoj osobi tek po njegovom upisu u registar vlasnika udjela koji vodi Allianz invest d.o.o. i nakon što navedena osoba potvrdi da ga prihvaća. Zahtjev za prijenos potpisuju i prenositelj i primatelj prijenosa te ga dostavljaju društvu. Zahtjev za izdavanje ili otkup udjela te uplata sredstava moraju biti napravljeni osobno, putem pravnih zastupnika ili opunomoćenih osoba sukladno sa zakonom. Uplata učinjena od strane osobe koja nije potpisala zahtjev za izdavanje udjela gledati će se kao uplata napravljena s ciljem stjecanja udjela u fondu samo pod uvjetom da je društvu ranije dostavljen važeći dokument u kojem je navedena pravna osnova za takvu vrstu plaćanje u korist treće osobe.

Otvoreni investicijski fond s javnom ponudom je zasebna imovina, u zajedničkom vlasništvu svih vlasnika udjela u fondu i on nema pravnu osobnost. Osnovan je uz odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga i njegov cilj je prikupljanje novčanih sredstava

²⁴ Izdavanje udjela www.azinvest.hr/fondovi/allianz-cash/ (11.9.2016.)

izdavanjem i prodajom udjela u fondu putem javne ponude radi ulaganja sukladno ciljevima i ograničenjima ulaganja utvrđenim prospektom i statutom fonda. Imovinu otvorenoga investicijskog fonda s javnom ponudom, odnosno zasebnu imovinu u zajedničkom vlasništvu svih vlasnika udjela u fondu, čine sva prikupljena sredstva koja su stečena izdavanjem i prodajom udjela u fondu te sva imovina stečena ulaganjem sredstava uplaćenih od strane ulagača, pod koje spadaju sva prava i prihodi proizašli iz imovine fonda.²⁵

4.1.2. Rizik Allianz investicijskih fondova

Ulaganje u Allianz investicijske fondove nosi sa sobom određeni stupanj rizika. Općenito, rizik je vjerojatnost ili mogućnost gubitka uložениh sredstava. U svrhu zaštite ulagatelja Allianz Invest ima razrađene procedure za upravljanje mogućim rizicima kojima se određuje kontrola, analiza i nadzor nad rizicima u portfelju. Osnovu upravljanja svim rizicima čine poštivanje zakona, poštivanje međunarodnih računovodstvenih standarda, i unapređivanje postojećih načina upravljanja rizicima da bi što što efikasnije zaštitila uložena sredstva i imovina u portfelju Allianz fondova.

Kontrolu rizika provodi odjel za nadzor i analizu koji je potpuno neovisan od investicijskog odjela. Procedure rada navedenog odjela određene su internim pravilnikom Allianz Investa da se osiguralo što kvalitetnije upravljanje rizicima i zaštita ulagatelja u Allianz fondove.

Rizici su jedan od ključnih čimbenika svih investicijskih odluka, a pri donošenju tih odluka analiza rizika predstavlja početni korak pri razmatranju potencijalnih investicija. Prije odluke o ulaganju sredstava Allianz investicijskog fonda, društvo procjenjuje i analizira rizik svake investicije posebno te rizik svake investicije u odnosu na već postojeće rizike u portfelju. Na taj način pokušavaju se ostvariti investicijski ciljevi fonda uz minimaliziranje svih mogućih rizika.

Allianz investicijski fondovi podložni su sljedećim rizicima:

- rizik promjene cijena financijskih instrumenata,
- rizik promjene tečaja
- kreditni rizik,
- rizik likvidnosti,
- rizik promjene kamatnih stopa,

²⁵ AZ otvoreni investicijski fond, www.azinvest.hr/o-otvorenim-investicijskim-fondovima/ (11.9. 2016.)

- rizik namire,
- rizik promjene političkog sustava,
- rizik promjene poreznih i drugih propisa,
- rizici specifični Fondu

Prilikom obavljanja svakodnevnog poslovanja Allianz Invest d.o.o. je izložen slijedećim rizicima:

- Operativni rizik
- Kreditni rizik
- Rizik promjene cijena financijskih instrumenata
- Valutni rizik
- Rizik likvidnosti
- Rizik promjene poreznih i drugih propisa
- Rizik stalne primjerenosti i prikladnosti
- Rizik sukoba interesa

4.2. Allianz Cash

Allianz Cash otvoreni investicijski fond s javnom ponudom kojim upravlja Allianz Invest d.o.o. Allianz Cash je sukladno sa Zakonom o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom zasebna imovina u zajedničkom vlasništvu svih vlasnika udjela u fondu i on nema pravnu osnovu. Osnovan je uz odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga a s radom je započeo 11. svibnja 2009. godine. Cilj Allianz Cash fonda je konstantni rast vrijednosti udjela ulaganjem u dužničke vrijednosne papire niskog rizika i instrumente tržišta novca uz očuvanje visoke razine sigurnosti i likvidnosti uložениh sredstava.²⁶

Allianz Cash je po svojoj investicijskoj politici novčani fond, što znači da se najmanje 75% imovine fonda ulaže u instrumente novčanog tržišta, tj. u financijske instrumente čiji rok dospijeca ne prelazi 1 godinu. U 2015. godini Allianz Cash je ostvario prinos od 0,61%. Na dan 31. prosinca 2015. imovina Fonda bila je u cijelosti investirana na domaćem tržištu.

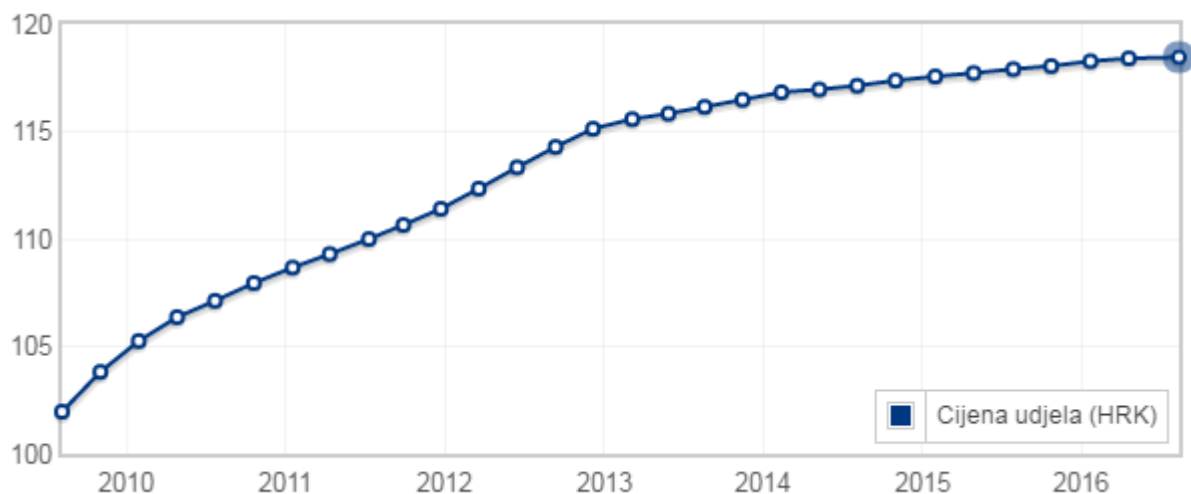
²⁶ Allianz Cash, www.azinvest.hr/fondovi/allianz-cash/ (11.9.2016.)

Najveći dio bio je investiran u depozite i gotovinu (45%) i dužničke vrijednosne papire Ministarstva financija (55%).²⁷

Allianz Invest d.o.o. koji je ujedno i osnivač fonda Allianz Cash, prikupljenu imovinu ulaže u dužničke vrijednosne papire, instrumente tržišta novca i ostale vrijednosne papire, a svojim ulagateljima omogućuje:

- posredno ulaganje na novčana tržišta i tržišta kapitala, s ciljem ostvarivanja stalnog porasta vrijednosti udjela kroz ulaganje u niskorizične vrijednosnice,
- profesionalnu svakodnevnu brigu o ulaganju u cilju zaštite imovine i ostvarivanja prinosa sukladno odredbama prospekta i pravila,
- likvidnost u smislu stalne mogućnosti unovčenja sredstava
- dostupnost ulaganja na tržištima koja su većini individualnih ulagatelja inače nedostupna ili teže dostupna.

Grafikon 1. Kretanje cijena udjela Allianz cash fonda



izvor: www.azinvest.hr

Iz navedenog grafikona vidljivo je da Allianz Cash fond u navedenom razdoblju čitavo vrijeme bilježi maleni porast. Iz toga možemo zaključiti da se radi o stabilnom fondu koji nosi manji prinos, ali samim time i manji investicijski rizik. Ovaj fond primjeren je za manje iskusne ulagače koji nisu spremni na visoki rizik.

²⁷ Allianz Cash financijski čimbenici

www.hrportfolio.hr/dokumenti/financijska.../2013_12_MI_ALLIANZ_CASH.pdf (11.9.2016.)

Ulazna naknada se ne naplaćuje. Uprava Društva može u bilo kojem trenutku donijeti odluku o promjeni ulazne naknade, a ta promjena mora biti sukladna sa zakonom. Fondu se naplaćuje naknada za upravljanje u najvišem iznosu od 0,90% godišnje od osnovice koju čini ukupna imovina Allianz Cash fonda kojoj se smanjuje iznos obveza fonda s osnove ulaganja u financijske instrumente, uvećano za porez i to samo ukoliko postoji porezna obveza. Iznos naknade izračunava se svakodnevno, jednostavnim kamatnim računom sukladno odredbama zakona. Naknada se isplaćuje na račun Allianz Invest d.o.o. jednom mjesečno iz imovine fonda. Društvo ima pravo da vlasniku udjela u fondu odobri djelomičan povrat naknade za upravljanje o čemu društvo može donijeti posebnu odluku. Odobreni povrat naknade za upravljanje isplaćuje se vlasniku udjela iz obračunate i naplaćene naknade za upravljanje fonda. Uprava društva u bilo kojem trenutku može donijeti odluku o promjeni naknade za upravljanje u skladu sa zakonom i podzakonskim propisima. Izlazna naknada se, kao i ulazna, ne naplaćuje.

4.3. Allianz Equity

Allianz Equity je dionički otvoreni investicijski fond s javnom ponudom osnovan s ciljem da prikuplja novčana sredstva javnom ponudom udjela svim zainteresiranim ulagateljima. Prema ugovoru o ulaganju ulagatelj uz udjel stječe položaj suovlaštenika na stvarima, pravima i potraživanjima koje pripadaju zajedničkoj zasebnoj imovini Allianz Equity fonda. Allianz Invest d.o.o (osnivač i društvo fonda) ulaže prikupljenu imovinu prvenstveno u dionice, te ostale vrijednosne papire na određenim tržištima.²⁸ Svojim ulagateljima omogućuje:

- posredno ulaganje na tržišta kapitala RH i ostalih država članica EU, s ciljem ostvarivanja potencijalno visokih prinosa na duži rok,
- profesionalnu svakodnevnu brigu o ulaganju u cilju zaštite imovine i ostvarivanja prinosa sukladno odredbama prospekta i pravila,
- likvidnost u smislu stalne mogućnosti unovčenja sredstava,
- dostupnost ulaganja na tržištima koja su većini individualnih ulagatelja inače nedostupna ili teže dostupna.

Allianz Equity fond za svoj cij ima ostvarivanje porasta vrijednosti udjela fonda kroz duži vremenski period sa strukturom ulaganja sredstava primarno u dionice izdavatelja s područja

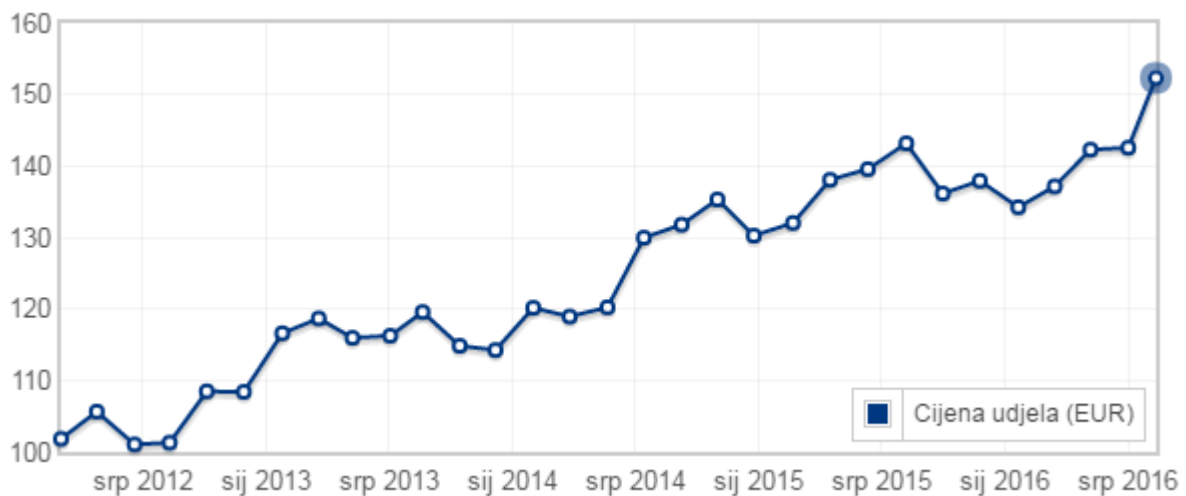
²⁸ Allianz Equity fond, www.azinvest.hr/fondovi/allianz-equity/ (11.9.2016.)

Republike Hrvatske i ostalih država članica EU. Fond će pritom uvažavati načela sigurnosti, raznolikosti i likvidnosti ulaganja imovine fonda te će ukoliko to bude potrebno prilagođavati svoju investicijsku politiku trenutnoj situaciji na tržištu. Imovina fonda trajno je izložena dioničkom tržištu u omjeru koji ne smije biti manji od 70% neto imovine fonda.

U fondu se ulagačima ne naplaćuje ulazna i izlazna naknada ukoliko se imovina ulaže u udjele ili dionice kojima upravlja Allianz Invest d.o.o. ili povezana društva. Ako se imovina ulaže u udjele ili dionice nepovezanih društava, naplaćivati će se naknada za upravljanje koja iznosi do 3% godišnje.

Cjelokupna se dobit reinvestira u fond. Dobit fonda sadržana je u cijeni jednog udjela, a vlasnici udjela ostvaruju dobit tako što djelomično ili u potpunosti prodaju svoje udjele u fondu. Dobit fonda utvrđuje se u financijskim izvještajima i u cijelosti pripada valsnicima udjela u Allianz Equity fondu.

Grafikon 2. Kretanje cijena udjela Allianz Equity fonda



izvor: www.azinvest.hr

Iz ovog grafikona vidljivo je da je Allianz Equity fond podložniji oscilacijama cijena udjela od Allianz Cash fonda. Cijena udjela je od srpnja 2012. godine porasla za više od 50%. Ovaj fond ima za cilj ostvarivanje stabilnog porasta vrijednosti udjela kroz duži vremenski period, ulaganjem sredstava primarno u dionice, te je iz toga moguće zaključiti da se radi o fondu koji sa sobom nosi veći rizik od Cash fonda ali samim time i veći potencijal ostvarivanja većeg prihoda.

4.4. Allianz Portfolio

Allianz Portfolio je mješoviti otvoreni investicijski fond s javnom ponudom. Njegov osnovni cilj je prikupljanje novčanih sredstava javnom ponudom udjela svim zainteresiranim ulagateljima. Sukladno ugovoru o ulaganju ulagatelj uz udjel stječe i položaj suovlaštenika na stvarima, pravima i potraživanjima koje pripadaju zajedničkoj zasebnoj imovini Allianz Portfolio fonda. Allianz Invest d.o.o. (osnivač i društvo fonda) ulaže prikupljenu imovinu u dionice i dužničke vrijednosne papire, te ostale vrijednosne papire na odgovarajućim tržištima.²⁹ Allianz Portfolio fond svojim ulagateljima omogućuje:

- posredno ulaganje na tržišta kapitala i novčana tržišta RH, ostalih država članica EU, OECD-a, CEFTA-e, te BiH, Crne Gore, Srbije, Makedonije i Kosova, s ciljem ostvarivanja potencijalno visokih prinosa na duži rok,
- profesionalnu svakodnevnu brigu o ulaganju u cilju zaštite imovine i ostvarivanja prinosa sukladno odredbama prospekta i pravila,
- likvidnost u smislu stalne mogućnosti unovčenja sredstava,
- dostupnost ulaganja na tržištima koja su većini individualnih ulagatelja inače nedostupna ili teže dostupna

Cilj fonda je ostvarivanje stabilnog porasta vrijednosti udjela kroz duži vremenski period sa ciljanom strukturom ulaganja sredstava primarno u obveznice i dionice izdavatelja sa područja Republike Hrvatske, ostalih država članica EU, OECD-a, CEFTA-e, te BiH, Crne Gore, Srbije, Makedonije i Kosova, uvažavajući načela sigurnosti, raznolikosti i likvidnosti ulaganja imovine Fonda te prilagođavajući investicijsku politiku situaciji na tržištu.

Allianz Portfolio fond za svoj cilj ima ostvarivanje porasta vrijednosti udjela fonda kroz duži vremenski period sa strukturom ulaganja sredstava primarno u obveznice i dionice izdavatelja s područja Republike Hrvatske i ostalih država članica EU, OECD-a, CEFTA-e, te BiH, Crne Gore, Srbije, Makedonije i Kosova. Fond će pritom uvažavati načela sigurnosti, raznolikosti i likvidnosti ulaganja imovine fonda te će ukoliko to bude potrebno prilagođavati svoju investicijsku politiku trenutnoj situaciji na tržištu.

Bilo tko može ulagati u fond ukoliko mu je to zakonom dopušteno. Allianz Portfolio fond je po svojim specifikacijama primjeren osobama spremnim na dugoročna ulaganja i većom

²⁹ Allianz Portfolio fond, <http://www.azinvest.hr/fondovi/allianz-portfolio/> (11.9.2016.)

tolerancijom prema riziku. Ovaj fond trgovanjem dionica nudi mogućnost ostvarivanja visokih prinosa ali i stabilnost ulaganjem u obveznice. Njime se ostvaruju specifični investicijski ciljevi i pogodan je za dodatnu diversifikaciju imovine njegovih ulagača.

Iznos koji je razumno investirati u fond ovisi o osobnim preferencijama i financijskom stanju svakog ulagatelja. Prije ulaganja u ovaj fond potencijalnim se ulagačima preporučuje da procjene čitavu osobnu imovinu, potrebe za novcem te da procjene osobnu sklonost preuzimanja rizika koji dolazi s ovakvom vrstom ulaganja.

Grafikon 3. Kretanje cijena udjela Allianz Portfolio fonda



izvor: www.azinvest.hr

Allianz Portfolio fond stvoren je da omogući više prihode u dužem vremenskom razdoblju na tržištima u široj regiji s mehanizmima kontrole i osiguranja uloga, a u priloženom grafikonu vidljivo je da je u navedenom razdoblju cijena udjela u fonda porasla za više od 50%, Samo u posljednjih godinu dana cijena udjela je porasla sa 148.69 kuna na 157.86 kuna.

Allianz Portfolio ove godine je šesti puta zaredom dobitnik nagrade Top of the Funds koju mu je u kategoriji otvorenih mješovitih investicijskih fondova dodijelilo Udruženje društava za upravljanje investicijskim fondovima Hrvatske gospodarske komore (HGK).

5. ZAKLJUČAK

Umjesto individualnog ulaganja na tržištu kapitala, za što je neophodno kontinuirano praćenje kretanje tržišta i odlično poznavanje pravilnog ulaganja, putem investicijskog fonda, korisnik je oslobođen od navedenih obaveza. Uloženim sredstvima upravljaju ovlašćeni portfolio menadžeri, a i rizik ulaganja u investicijski fond je manji. Najčešće su i troškovi transakcija ulaganja u investicijske fondove manji nego kod individualnih ulaganja u dionice preko brokera. Prednost ulaganja u investicijski fond predstavlja i mogućnost prodaje investicijskih jedinica fondu u bilo kojem trenutku. Prinos koji je moguće ostvariti ulaganjem u investicijski fond je najčešće dosta veći od prinosa koji se inače ostvaruje štednjom u banci.

Prilikom proučavanja literature pri izradi ovog rada, dolazi se do zaključka da je populacija u Republici Hrvatskoj nedovoljno informirana o investicijskim fondovima i njihovom potencijalu. U navedenom primjeru Allianz investicijskih fondova vidljivo je da su cijene udjela u stalnom porastu. Imovina fondova raste znatnom brzinom unatoč činjenici da građani nisu dovoljno upoznati s investicijskim fondovima. Iako postoji velik broj fondova, koncentracija imovine u pojedinim fondovima prilično je velika. Glavni razlog njihove „zapostavljenosti“ je taj što će osobe koji žele manji rizik prije svoj novac ostaviti na štednju u banci, a ulagači željni većeg prinosa češće će individualno trgovati dionicama. Treba ukazati na to da se vrijednosti investicijskih jedinica fondova manje ili više mijenjaju u kratkom roku, te da ulaganje u investicijske fondove treba posmatrati kao dugoročno ulaganje. Ne može se odgovoriti na pitanje koje je najbolje rješenje od ove tri opcije, jer udugom roku sve zavisi od preferencija ulagača, spremnosti na rizik, kao i stupnja likvidnosti uloženih sredstava koji je ulagaču u konkretnoj situaciji potreban .

LITERATURA

1. Lešić Z., Gregurek M., Financijske institucije i tržišta, Veleučilište "Baltazar" Zaprešić, 2014.
2. Mishkin F.S., Eakins S.G., Financijska tržišta+ institucije, Mate, 2005.
3. Morić Milovanović B., Galetić F., Otvoreni investicijski fondovi u Hrvatskoj, Financijska teorija i praksa, 2006.
4. Jurić, D., Društva za upravljanje investicijskim fondovima i njihove statusne posebnosti, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, 1991. i 2008.
5. <http://www.hanfa.hr/nav/254/naslovni-teskt---trziste-kapitala.html> (20.5.2016.)
6. www.hrportfolio.hr (5.9.2016.)
7. <http://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/290419.html>, (3.5.2016.)
8. www.hanfa.hr (10.9.2016.)
9. www.pbzinvest.hr (5.9.2016.)
10. www.zbi.hr (5.9.2016.)
11. www.poslovni.hr/ (5.9.2016.)
12. www.otpinvest.hr (5.9.2016.)
13. <https://hr.products.erstegroup.com/Retail/hr/Products/Funds/Types/.../index.phtml> (6.9.2016.)
14. <http://www.hgk.hr/o-odjelu-za-trziste-kapitala/investicijski-fondovi> (5.9.2016.)
15. www.azinvest.hr (11.9.2016.)
16. www.allianz.hr (11.9.2016.)
17. <http://www.hanfa.hr/nav/255/naslovni-tekst---investiciski-fondovi.html> (5.9.2016.)
18. www.investicije.biz (5.9.2016.)
19. www.trzistenovca.hr (3.5.2016.)
20. <http://limun.hr/main.aspx?id=20340> (3.5.2016.)
21. www.skdd.hr (3.5.2016.)
22. https://hr.wikipedia.org/wiki/Investicijski_fondovi (3.5.2016.)
23. www.zivotuplusu.info/zatvoreni-investicijski-fondovi/, (5.9.2016.)
24. <http://www.azinvest.hr/fondovi/allianz-portfolio/> (11.9.2016.)
25. www.azinvest.hr/fondovi/allianz-equity/ (11.9.2016.)
26. www.hrportfolio.hr/dokumenti/financijska.../2013_12_MI_ALLIANZ_CASH.pdf (11.9.2016.)
27. www.azinvest.hr/fondovi/allianz-cash/ (11.9.2016.)
28. www.azinvest.hr/o-otvorenim-investicijskim-fondovima/ (11.9.2016.)

29. www.hrportfolio.hr/dokumenti/prospekti/Prospekt_ALLIANZ_CASH_2016_02.pdf
(11.9.2016.)
30. www.hrportfolio.hr/dokumenti/prospekti/Prospekt_ALLIANZ_EQUITY_2016_02.pdf
(11.9.2016.)
31. [www.hrportfolio.hr/dokumenti/prospekti/Prospekt_ALLIANZ
PORTFOLIO_2016_02.pdf](http://www.hrportfolio.hr/dokumenti/prospekti/Prospekt_ALLIANZ_PORTFOLIO_2016_02.pdf) (11.9.2016.)
32. <http://hrcak.srce.hr> (5.9.2016.)