TRGOVANJE I ISPLATIVOST ULAGANJA U DIONICE NA ZAGREBAČKOJ BURZI

Vučković, Ante

Undergraduate thesis / Završni rad

2017

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:787236

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-28**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

TRGOVANJE I ISPLATIVOST ULAGANJA U DIONICE NA ZAGREBAČKOJ BURZI

Mentor:

doc. dr. sc. Josip Visković

Student:

Ante Vučković

Matični broj: 1142216

Split, rujan, 2017.

SADRŽAJ:

1. UVOD…….....3

1.1. Definicija problema……...3

1.2. Cilj rada…….3

1.3. Metode rada……...3

1.4. Struktura rada……...4

2. OBLICI IMOVINE ZA ULAGANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ……5

2.1. Nekretnine……..5

2.2. Dionice……8

2.3. Štednja u banci……11

2.4. Obveznice……14

2.5. Zlato……..17

3. TRGOVANJE I ISPLATIVOST ULAGANJA U DIONICE NA ZAGREBAČKOJ BURZI……..20

3.1. Trgovanje……20

3.1.1. Proces kupovine vrijednosnica na Zagrebačkoj burzi…….21

3.2. Isplativost ulaganja u dionice……23

3.3. Sastavljanje portfelja riziku sklonog pojedinca……...……....25

3.3.1. Dionice turističkih poduzeća u RH…….……26

3.3.2. Kriptovaluta……...……..……...29

3.3.3. Dionice s visokim potencijalom rasta……...……..31

3.3.4. Struktura portfelja riziku sklonog pojedinca……...34

4. ZAKLJUČAK……..35

LITERATURA……....36

SAŽETAK……37

SUMMARY……37

1. UVOD

Cijelu povijest ljudi nastoje sačuvati svoju imovinu te povećati njenu vrijednost alociranjem u odgovarajuće investicijske klase. Napretkom čovječanstva javlja se sve veći broj imovina koje omogućavaju prosječnom ulagaču veći izbor te lakše ostvarenje njegovih ciljeva. Postoji velika razlika između naroda po ulagačkim preferencijama. Dok države bivšeg socijalističkog bloka još vrednuju „kult“ nekretnina te većinu sredstava akumuliraju u njima, Zapadna Europa te građani SAD-a više ulažu u različite vrste vrijednosnih papira s naglaskom na dionice i obveznice. Različite vrste imovine razlikuju se po svojoj rizičnosti te profitabilnosti. Ulagač to mora uzeti u obzir tijekom ulagačkog procesa ukoliko želi ostvari postavljene ciljeve. Poseban će se naglasak u ovom radu staviti na dionice kao investicijsku klasu koja dobrom ulagaču omogućuje značajan povrat na uloženo.

1.1. Predmet istraživanja

Pojedinci sukladno svojim preferencijama i sklonosti prema riziku ulažu u različite oblike imovine poput dionica, štednje u banci, nekretnina, zlata… Postavlja se pitanje kako optimizirati portfelj s obzirom na različit prinos i rizik pojedinih oblika imovine. Pri tome u ovom radu se problematizira portfelj riziku sklonog pojedinca.

1.2. Ciljevi rada

Ciljevi ovog rada su analizirati oblike imovine u koje se može ulagati u Republici Hrvatskoj, s posebnim osvrtom na isplativost ulaganja u dionice. Sukladno većoj sklonosti riziku sastavlja se preferirani portfelj koji omogućava ulagaču mogućnost visokog profita uz određenu razinu rizičnosti ulaganja.

1.3 Metode rada

U ovom radu će se primijeniti metode indukcije, dedukcije, analize, sinteze, eksplanacije, komparacije, klasifikacije i deskripcije. Pomoću ovih metoda rad će dobiti na svojoj argumentiranosti, povezanosti te kompaktnosti.

1.4. Struktura rada

Rad se sastoji od uvoda u kojem su ukratko objašnjavaju osnovne karakteristike imovine te se definira problem istraživanja odnosno različite preferencije pojedinaca da ulažu u rizično različite oblike imovine, u uvodu se navode i ciljevi rada te metode koje se koriste. Potom imamo drugi dio rada u kojem se navode vrste imovina u Republici Hrvatskoj te njihova rizičnost. Za svaku navedenu vrstu su navedene pozitivne i negativne karakteristike te dužina povrata na investirano. U trećem dijelu rada stavlja se naglasak na trgovanje i isplativost ulaganja u dionice na Zagrebačkoj burzi, te se na primjeru objašnjava portfelj riziku sklonog pojedinca. Na kraju rada nalazi se zaključak s konačnim opservacijama o obrađenoj temi, a slijede ga te sažetci na hrvatskom i engleskom jeziku.

2. OBLICI IMOVINE ZA ULAGANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ

U ovom dijelu rada obraditi će se najpoznatiji postojeći oblici imovine u Republici Hrvatskoj te preferencije ulagača. O svakom pojedinom obliku imovine navest će se isplativost i rizičnost investiranja u isti.

2.1. Nekretnine

Nekretnina označava određenu česticu zemljišne površine te sve što je s njom trajno povezano (npr. zgrade, vikendice i sl.). U Republici Hrvatskoj u vlastitoj nekretnini živi više od 92 % stanovništva. Za razliku od toga mnogo bogatije europske države poput Švicarske imaju prosjek građana s vlastitom nekretninom ispod 50 %. [1]

Razlozi tome su mnogobrojni no jedan od glavnih je socijalističko nasljeđe bivše države u kojoj su mnogobrojne inflacije i ekonomske krize konstantno obezvrjeđivale novac, dok vrijednosni papiri poput dionica i obveznica nisu ni postojali te je stanovništvo bilo prisiljeno štedjeti i ulagati u jedinu im poznatu investicijsku klasu tj. nekretnine. Takav proces koji se odvijao preko 40 godina doveo je do trenutnog stanja te mišljenja većine hrvatskog građanstva da su nekretnine jedina ulaganja u kojim se može ostvariti sigurnost te oplemeniti svoje ulaganje. Drugi razlog ovakvog stanja je postojanje poreza na nekretnine u ostalim europskim državama, za razliku od Hrvatske gdje nekretnine nisu bile direktno oporezivane te se tako dodatno privlačilo ulaganje u ovu vrstu imovine.

Rizičnost i isplativost ulaganja u nekretninu ovisi o mnogobrojnim faktorima, od lokacije nekretnine, njene starosti pa do makroekonomskih elemenata rasta ili pada broja stanovništva. Lokacija nekretnine igra najznačajniju ulogu kod vrijednosti i rizičnosti ulaganja u nekretninu, dok nekretnine na atraktivnim turističkim područjima poput dubrovačkog gotovo nemaju rizika te zahvaljujući mogućnosti cjelogodišnjeg iznajmljivanja nekretnine tj. zarađivanja od rente nekretnina imaju mogućnost značajnog generiranja prihoda. Područja poput onih u Lici, Dalmatinskog Zagori te Slavoniji nemaju taj potencijal te je ulaganje u njih značajno rizičnije. Starost nekretnine također je značajan faktor kod procjene njene rizičnosti i vrijednosti. Kod starije ne održavane nekretnine potrebno uložiti

[1] Dostupno na: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Distribution_of_population_by_tenure_status,_2015_(%25_of_population)_YB17.png (09.08.2016)

značajna sredstva da bi ona bile u stanju poslovne iskoristivosti. Također to oduzima vrijeme investitoru odnosno stvara oportunitetni trošak, jer je za tog vremena ulagač mogao s novo izgrađenom nekretninom već ostvarivati profit. Makroekonomski elementi poput porasta ili pada broja stanovništva također dugoročno značajno djeluju na vrijednost nekretnine, prilikom pada broja stanovništva kao što je trenutna situacija u Republici Hrvatskoj dolazi do sve većeg broja praznih nekretnina te je značajno otežano njihovo iznajmljivanje također potražnja za njima pada zbog sve manjeg broja građana te se ruši njihova cijena.

	Mjerna jedinica *Unit of measure*	Ukupno *Total*	Stanovi za stalno stanovanje *Dwellings for permanent residence*				Stanovi koji se koriste povremeno *Dwellings used occasionally*		Stanovi u kojima se samo obavljala djelatnost *Dwellings for business activity only*	
			ukupno *Total*	nastanjeni *Occupied*	privremeno nenastanjeni *Temporarily unoccupied*	napušteni *Abandoned*	za odmor i rekreaciju *For vacation and recreation*	u vrijeme sezonskih radova u poljoprivredi *During seasonal agricultural activities*	iznajmljivanje turistima *For renting to turists*	ostale djelatnosti *For other activities*
Republika Hrvatska	broj/ *Number*	2 246 910	1 912 901	1 496 558	342 349	73 994	249 243	13 526	60 100	11 140
Republic of Croatia	m^2	168 651 195	149 140 244	121 125 768	23 637 434	4 377 042	15 116 934	379 438	3 175 663	838 916

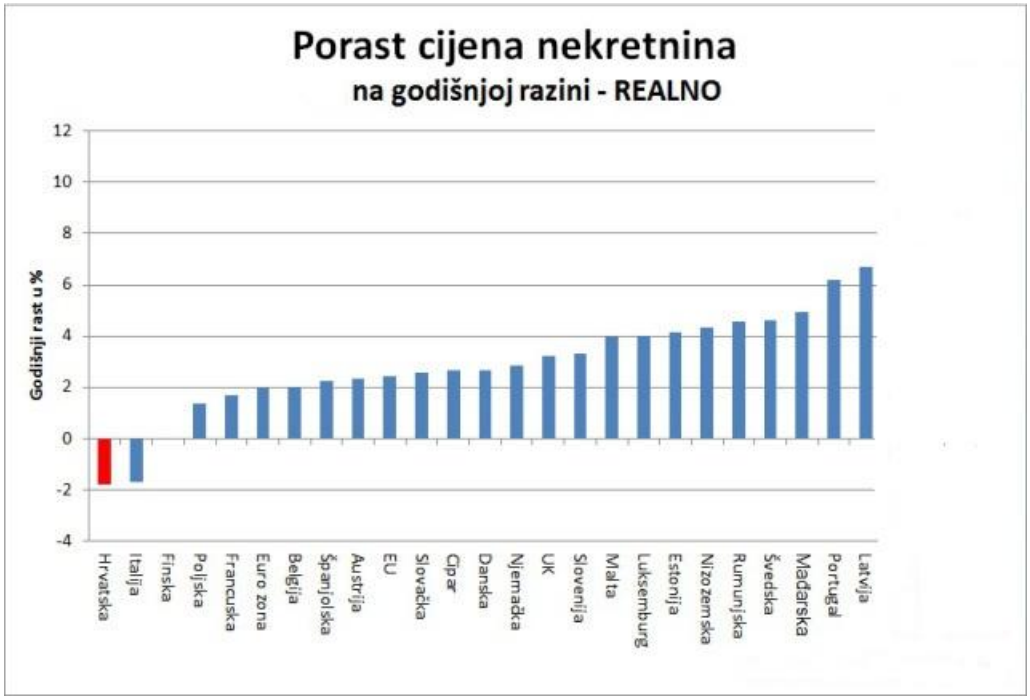
Slika 1: Stanovi prema načinu korištenja u Republici Hrvatskoj

Izvor: https://eclectica.hr/2017/08/09/bogatstvo-nacije-nekretnine-oko150-milijardi-eura-u-stanovima-i-kucama/ (10.08.2017.)

Podatci na slici prezentiraju da je u Hrvatskoj u 2011. godini bilo 1 912 901 stanova namijenjenih stalnom stanovanju, od čega ih je 22 % bilo privremeno ili trajno ne naseljeno[2]. Do 2017-te postotak privremeno ili trajno ne naseljenih stanova se penje na 25 %. Ovo pokazuje da na tržištu postoji višak ponude stanova zbog ranije navedenih makroekonomskih utjecaja te sukladno tome dolazi do pada njihove vrijednosti te otežanog iznajmljivanja ove najveće grupe nekretnina.

[2] Dostupno na: https://www.dzs.hr/Hrv_Eng/ljetopis/2016/sljh2016.pdf, str. 347. (10.08.2017)

Grafikon 1: Usporedba porasta cijena nekretnina na godišnjoj razini Hrvatske i zemalja Europske unije u 2017. godini



Izvor: https://eclectica.hr/2017/08/09/bogatstvo-nacije-nekretnine-oko150-milijardi-eura-u-stanovima-i-kucama/ (10.08.2017.)

Na grafikonu su prikazani porasti cijena nekretnina u Europskoj uniji za 2017. godinu te je vidljivo da je Hrvatska uz Italiju jednina članica u kojoj cijena nekretnina u 2017. godini pada realno.

Kao što se može utvrditi iz dostupnih podataka te statističkih izračuna na kojim se temelje prikazani grafikoni cijena nekretnina u Republici Hrvatskoj je u padu, te dugoročno ima tendenciju dodatnog opadanja zbog mnogobrojnih makroekonomskih faktora s naglaskom na sve manjem broju stanovnika te zasada ne privlačnoj imigracijskoj klimi u državi odnosno slabom ekonomskom stanju koje odbija ljude iz ostalih država Europe i svijeta.

2.2. Dionice

Dionica predstavlja vlasnički vrijednosni papir koji vlasniku istoga označava posjedovanje određenog udjela u kapitalu dioničkog društva. Razlikujemo dvije vrste dionice: redovne i povlaštene dionice.[3]

[3] Vidučić, Lj., Pepur S. & Šimić Šarić, M. (2015): Financijski menadžment (deveto izdanje), Split

Posjedovanjem redovne dionice vlasnik ima glasačka prava na glavnoj skupštini dioničkog društva, ima pravo na dividendu, imaju pravo na udjel u ostatku likvidacijske mase te posjeduje pravo prioriteta kod upisa nove emisije. Na glavnoj skupštini se odlučuje o svim značajnijim stvarima dioničkog društva poput odabira menadžmenta dioničkog društva, odluka dali isplatiti dividende ili uložiti profit u razvoj poslovanja tvrtke, odluku o stečaju itd. Danas je primijenjena praksa da se mali dioničari udružuju odnosno daju punomoć određenoj osobi koja zastupa njihove interese na glavnoj skupštini. Također vlasnik redovne dionice ima pravo na dividendu. To se odnosi na udio od profita tvrtke ovisno o udjelu dioničara u dioničkom društvu na koje on ima pravo ukoliko glavna skupština izglasa podjelu dividendi. Što se tiče udjela u likvidacijskoj masi redovni dioničar ima pravo ukoliko dođe do stečaja dioničkog društva ovisno o svom udjelu u istome imati određeni novčani povrat. Redovni dioničar ima pravo prioriteta kod upisa nove emisije te tako ima mogućnost ukoliko želi zadržati svoj postojeći udio u dioničkom društvu.

Povlaštene dionice imaju pravo na dividende određene unaprijed po određenoj stopi, imaju prioritet u likvidacijskoj masi odnosno ukoliko tvrtka upadne u financijske probleme te proglasi stečaj vlasnici povlaštenih dionica imaju prednost pri naplati svoga udjela nad redovnim dioničarima društva. Povlašteni dioničari nemaju glasačka prava na glavnoj skupštini društva što im oduzima pravo da odlučuju svim bitnim odlukama poduzeća.

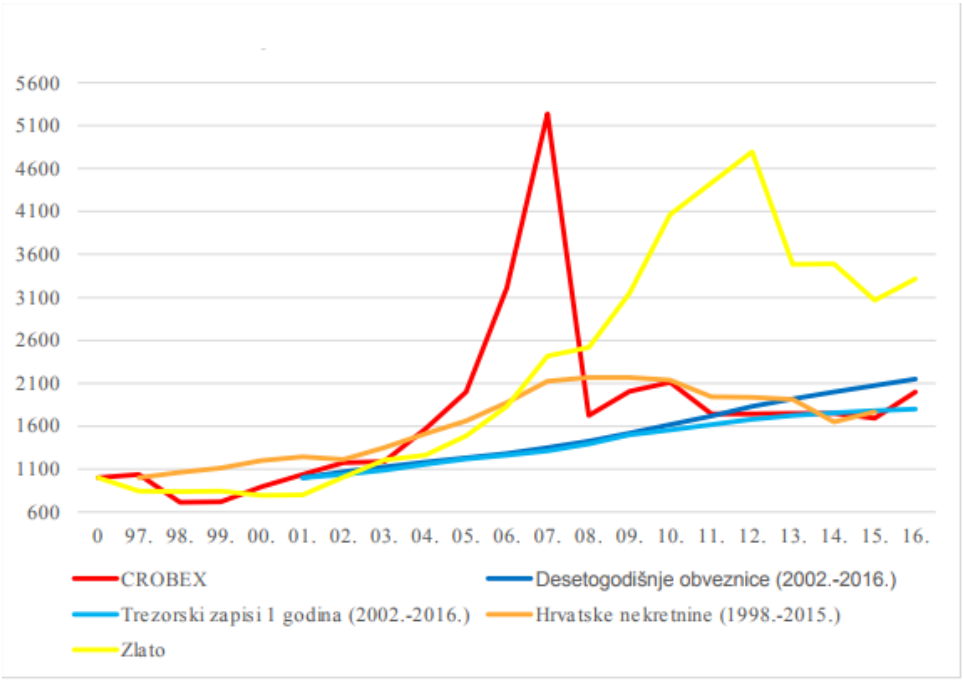
Postoje brojne prednosti dioničkog društva za dioničare kao što su: ne postojanje osobne odgovornosti dioničara odnosno ne odgovaranje svojom osobnom imovinom ukoliko dioničko društvo upadne u financijske probleme, lakše se akumulira kapital, lakši je prijenos vlasništva te postojanje profesionalnog menadžmenta. Sve ove prednosti posebno dolaze do izražaja kada se pogleda prošlost. Možemo uvidjeti da su dionice za razliku od ostalih investicijskih klasa mogle donijeti značajno više profite ukoliko se ulagalo u njih. Za primjer se može uzeti Francuska. Da se uložilo u prosječnu Francusku dionicu 1900-te u 2000-oj godini bismo imali na jednu kunu 1352 kune, dok u istoj situaciji u Njemačkoj bi smo imali 125 kuna, dok bi smo u Irskoj u istoj situaciji imali 31 kunu. [4]Sve ovo pokazuje značajan potencijal dionica te nam daje odgovor zašto svi najveći bogataši tipa Warrena Buffetta i Bill Gates svoje bogatstvo čuvaju i povećavaju pomoću dionica. Također možemo uzeti kao

[4] Dimson E., Marsh P. & Staunton M., (2002): Triumph of the Optimists: 101 Years of Global Investment Returns, London

primjer i najveći državni fond na svijetu odnosno Norveški naftni fond sa preko 800 milijardi eura štednje norveških građana koji ima preko 60 % svojih sredstava uloženih u dionice.[5]

Hrvatske dionice pak nemaju velike povrate naspram drugih investicijskih klasa u globalu. Izuzetak su dionice dioničarskih društava čija je glavna poslovna grana turizam, npr. dionice Valamar Rivijere su tokom posljednjih desetak godina sedam puta uvećale svoju vrijednost uz značajne isplate dividende. Kako Hrvatski turizam galopirajuće raste može se slobodno reći „prilika generacije“ ulaganje u dionice turističkih društava jer su svi faktori na strani tog ulaganja, od povećanja investicija u turizam, povećanja broja gostiju, povećanja broja noćenja, povećanja prihoda i profita turističkih društava.

Tablica 1: Usporedba prinosa dionica u Republici Hrvatskoj s ostalim oblicima imovine od 1997. godine do 2016. godine realno

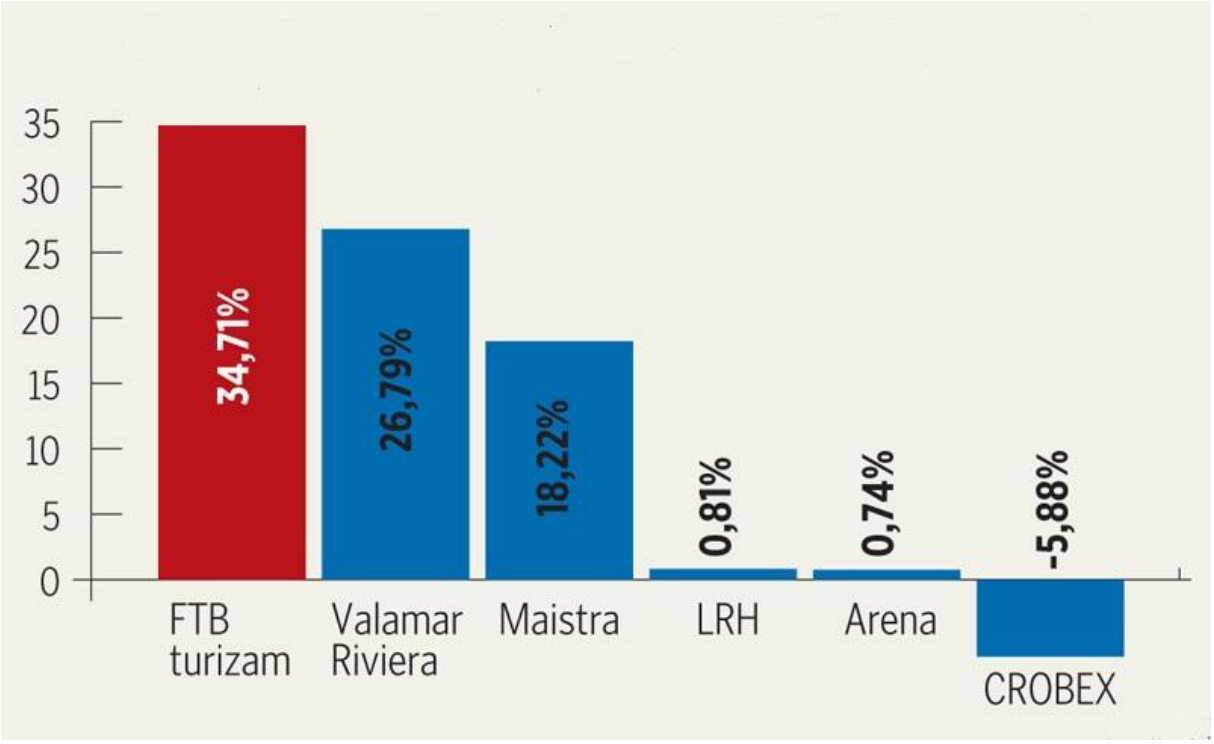


Izvor: http://finance.hr/wp-content/uploads/2017/06/Dionice-kao-investicija.pdf (13.8.2017)

U tablici su prikazani prinosi vrsta imovine u Republici Hrvatskoj, te je dat izračun prinosa s obzirom na uloženih 1000 HRK u 1997. do 2016. godine.

[5] Dostupno na: https://www.nbim.no/en/investments/investment-strategy/ (10.08.2017.)

Grafikon 2: Usporedba postotne promjene cijena turističkih dionica na prema postotnoj promjeni cijena dionica ukupno na Zagrebačkoj burzi u 2017. godini



Izvor: http://www.zse.hr (15.08.2017)

Grafikon prikazuje značajnu razliku u trendu rasta, dok dionice turističkih poduzeća značajno rastu u 2017. godini ukupna burza stagnira.

Kada se pogledaju činjenice, statističke prikaze, te povijesne činjenice dolazi se do zaključka da su dionice jedne od najisplativijih ako ne i najisplativija vrsta imovine. Dionice omogućuju udjele u različitim poduzećima bez rizika da svojom imovinom izvan udjela u tvrtci odgovaramo za moguće financijske probleme poduzeća. Pruža se mogućnost multiplikacije povrata na ulaganje ukoliko ulažemo mudro te u provjerena dionička društva. Kada se na to nadoveže mogućnost godišnjeg ili polugodišnjeg financijskog priljeva u obliku dividendi nema sumnje da su dionice odličan izbor za čuvanje i uvećavanje naše imovine.

2.3. Štednja u banci

Štednja u banci je oblik investicije kojom investitor odnosno štediša daje svoj novac na upravu banci, a za to očekuje povrat na uloženo odnosno kamatu u dogovorenome postotku te sigurnost položenog novca. Razlikujemo više oblika štednje na banci od kojih će se objasniti nekoliko najvažnijih odnosno štednja a vista, oročena štednja, dječja štednja te devizna

štednja. Štednja a vista se odnosi na štednju na banci koju u svakom trenutku možemo koristiti odnosno podignuti sa računa, ovakav oblik štednje pogodan je za štediše koji nisu sigurni da u svojoj budućnosti u kratkom roku neće trebati uloženi novac. Na ovakve štednje je najmanji povrat odnosno kamatna stopa, ali svakako su bolje od „čuvanja novca u kući" odnosno smanjenja vrijednosti novca uslijed inflacije. Oročena štednja je oblik investicije u kojoj ulagač daje banci svoja sredstva u određenom vremenskom periodu te u tom vremenu on ne može upravljati svojim sredstvima ali za to dobiva veću kamatnu stopu odnosno povrat na ulaganje. Dječja štednja je oblik štednje u kojoj se novac uplaćuje maloljetnoj osobi sa strane svojih starijih skrbnika te maloljetna osoba ima pravo na taj novac kada napuni određeni broj godina. Većinom banka pruža povlaštene kamatne stope ovakvim oblicima štednje. Devizna štednja je štednja u devizama odnosno stranoj valuti (EUR,USD,JPY) u Hrvatskoj je najpopularnija štednja u eurima. Kod ove štednje kamatna stopa odnosno povrat na ulaganje ovisi o stabilnosti valute u kojoj se vrši štednja.

Osim povrata na uloženo štediše kod štednje u banci privlači i sigurnost koje banke pružaju njihovoj imovini, odnosno postoji vrlo mala mogućnost da se štedišama ne vrati njihov novac. Uz to Republika Hrvatska štedišama koji imaju depozit u iznosu do 100 000 eura garantira povrat njihovog ulaganja uslijed stečaja financijske institucije. Velika mana štednje u novcu je inflacija odnosno smanjenje vrijednosti novca, a kako je inflacija u novijoj povijesti puno više učestala od deflacija tako i vrijednost novca opada. Tako je primjerice u Hrvatskoj u 2014. , 2015. , 2016. i 2017. godini kamatna stopa je jedva dostatna da poništi efekte inflacije te se sve više štediša odlučuje dati priliku drugim investicijskim klasama. Procjenjuje se da građani Republike Hrvatske u 2017. godini pod oročenom štednjom imaju preko 140 milijardi kuna u devizama i domaćoj valuti, što pokazuje da građani još rado biraju štednju na banci unatoč mizernim povratima te kamatnoj stopi od jedan posto na dugogodišnju oročenu štednju u eurima. [6]

Štednja kao proces je neophodna državi i bankama da bi se mogle financirati investicije u gospodarstvu. Za državu je također bolje kada se zadužuje iz domaćih banaka te iz domaće štednje, ali kada se dođe u situaciju opće gospodarske ne aktivnosti te su banke prepune novca od štednji a nitko ga ne povlači sa strane gospodarstva i države dolazi do pada kamatnih stopa za štednje. Tada se gotovo ne isplati imati novac na štednji jer kamata jedva nadvisuje inflaciju te je čak moguće da inflacija bude veća od kamatne stope. U tom slučaju bi trebalo

[6] Dostupno na: https://eclectica.hr/2016/10/03/neto-stednja-gradana-rekordno-visoka-a-kamate-rekordno-niske-2/ (29.08.2017)

preispitati svoje ulaganje te promijeniti investicijsku klasu u neku koja će mu makar održavati vrijednost glavnice uloženoga. Štednja kao investicijska klasa je jedna od najsigurnijih, ali također s veoma malim ili nikakvim prinosom. Za ulagače koje teže rizičnijim portfeljima odnosno portfelju koji će dati mogućnost veće zarade ovakav oblik investiranja nije preporučljiv.

Grafikon 3: Neto štednja kućanstava od 6 mjeseca 1994. godine do 6 mjeseca 2016 godine u RH



Izvor: HNB, obrada: autor

Grafikon prikazuje koliko se povećala neto štednja kućanstava u Republici Hrvatskoj od lipnja 1994. godine do lipnja 2016. godine. Iz grafikona je jasno vidljivo da hrvatska kućanstva rado ulažu u ovaj oblik imovine te da im odgovara nizak ali siguran povrat na investirano u obliku kamatne stope.

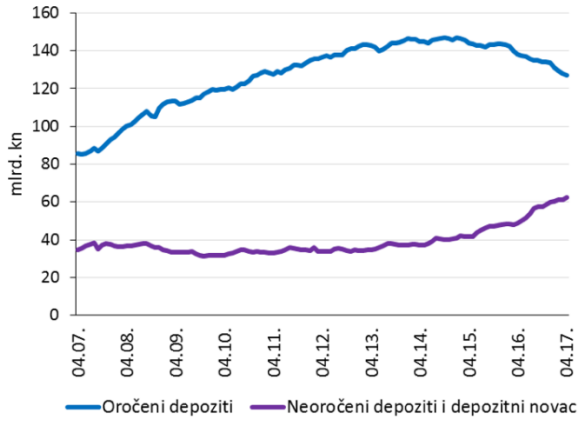
Grafikon 4: Kamatne stope na oročene depozite od 12. mj. 2011. god do 6 mj. 2016. god. u RH



Izvor: HNB, obrada: autor

Ovaj grafikon se nadovezuje na prošli, odnosno vidljiv je povrat koji se može ostvariti štednjom na banci. Na grafikonu je prikazan pad kamatne stope na oročene depozite od 2011 godine pa sve do lipnja 2016. godine.

Grafikon 5: Struktura štednje kućanstava u RH od 2007. do 2017. godine



Izvor: HNB, obrada: autor

Grafikon prikazuje strukturu štednje kućanstava u Republici Hrvatskoj odnosno koliko građani štede u obliku oročenih depozita te koliko u obliku ne oročenih depozita. Vidljivo je da građani štede 2 do 3 puta više u obliku oročenih depozita zbog viših kamatnih stopa odnosno stope povrata kod oročenih depozita.

2.4. Obveznice

Obveznica je dugoročni dužnički vrijednosni papir kojeg izdaju države, veće korporacije i banke. On služi navedenim subjektima da bi sakupili veći iznos kapitala za određene projekte u budućnosti za koji trenutno nemaju dovoljno sredstava. Obveznica kao vrijednosni papir nalaže emitentu iste da isplati njenom imaocu određenu glavnicu te ugovorenu kamatnu stopu na određeni datum ili u više datuma.[7] Razlikuju se obveznice bez kupona i s kuponima. Kod obveznica bez kupona vrijedi jednokratna isplata nominalnog iznosa na naznačen datum, dok kod obveznica s kuponima emitent na više dogovorenih datuma isplaćuje vlasniku obveznice nominalne iznose te kamatnu stopu. Kod obveznice bez kupona prednost emitentu je ta da ne mora u više datuma plaćati svoja dugovanja te se može posvetiti svom poslovanju i projektima. Problem mu može nastati ukoliko nije u mogućnosti isplatiti dospjelu obveznicu, tada može doći do bankrota subjekta koji je izdao obveznicu odnosno emitenta.

Najsigurniji oblik obveznica su državne obveznice za koje se smatra da su gotovo bez rizične. Uslijed gospodarske krize u Republici Hrvatskoj država je izdavala obveznice s izuzetno visokim kamatnim stopama, na njima su mnogi investitori zaradili visoke povrate iako je to također bio značajan rizik. Za kulminacije gospodarske krize koja je počela 2007. godine mogućnost da Hrvatska završi „Grčkim scenarijom“ te da obveznice postanu gotovo bezvrijedne je bila visoka. Također bitna stvar za napomenuti je da su hrvatski mirovinski fondovi također ulagali u hrvatske državne obveznice te su štednju svojih platiša izložili značajnom riziku, jer bi bankrotom države i mirovine nekoliko generacija nestale. Iako je takav rizičan i ne potreban potez donio velike prinose mirovinskim fondovima jer se država stabilizirala, također je postojala mogućnost drugog negativnog scenarija. Danas se Hrvatska zadužuje sa rekordno niskim kamatnim stopama na obveznicama od oko 2.5 %, što je prije nekoliko godina izgledalo ne mogućim.

Obveznica bi se trebala naći u portfelju ulagača koji teži što manjem riziku svoga ulaganja s garantiranim povratom u budućnosti. Također obveznica bi se trebala naći i u portfelju bilo kojeg drugog ulagača koji želi ograničiti i smanjiti rizičnost svog ukupnog portfelja ukoliko ulaže u neke druge rizičniji investicijske klase. Mnogim tvrtkama obveznica služi kao oblik financiranja umjesto bankovnih kredita. U Sjedinjenim Američkim Državama 80 % tvrtki se financira preko obveznica dok je taj broj u Europi obrnut odnosno 80 % tvrtki se financira

[7] Ivanović, Z., (2001): Financijski menadžment , Sveučilište u Rijeci, Rijeka

preko bankovnih kredita. Ovaj omjer je još ne ujednačeniji u istočnim državama Europske unije uključujući Hrvatsku gdje se preko 90 % tvrtki financira preko bankovnih kredita. [8]Obveznice postaju sve više zastupljene, prije nekoliko desetaka godina ovaj oblik imovine gotovo nije postojao u istočnoeuropskim državama, dok se u Zapadnoj Europi rijetko koje poduzeće financiralo istima. Danas je ovakav oblik financiranja vrlo zastupljen te donosi sigurne prinose investitoru dok emitentu donosi kapital za razvijanje poslovanja tvrtke.

Grafikon 6: Prinos Hrvatske euroobveznice s dospijećem u 2015. godini te usporedba s Njemačkom euroobveznicom.

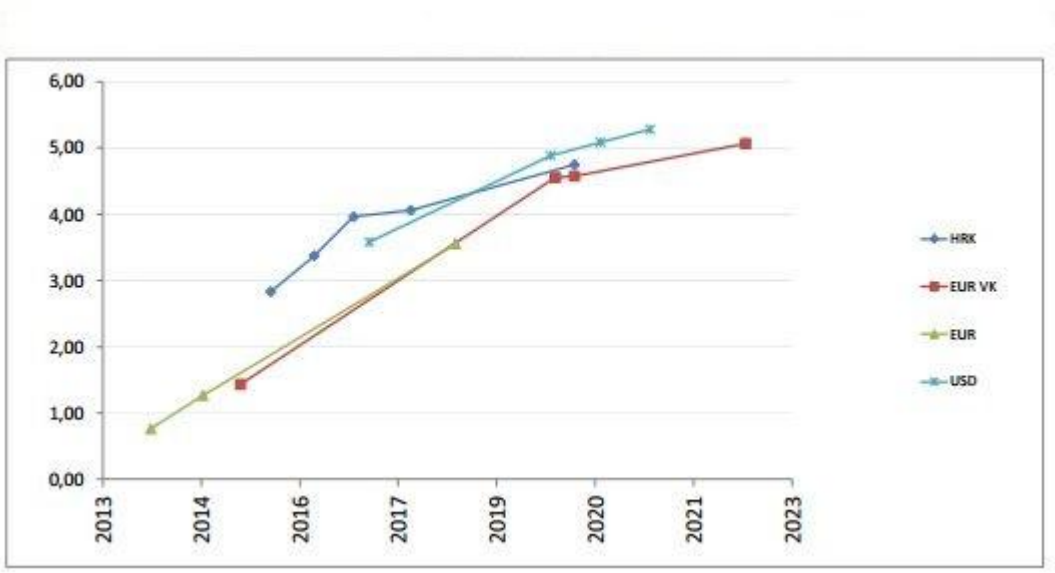


Izvor: https://eclectica.hr/2013/01/01/hrvatske-dionice-u-2012-odlicno-a-2013-ce-biti-jos-mnogo-bolja/ (20.08.2017)

Na grafikonu imamo prikaz te usporedbu Hrvatske euroobveznice s dospijećem u 2016. godini s Njemačkom euroobveznicom. Vidljiv je značajan pad kamatne stope odnosno povrata na obveznicu usporedno s stabilizacijom državnih financija.

[8] Dostupno na: https://lider.media/znanja/financiranje-tvrtke-je-li-bolje-uzeti-kredit-ili-emitirati-obveznice/ (01.09.2017)

Grafikon 7: Prinosi na obveznicama u RH u različitim valutama



Izvor: https://eclectica.hr/2014/02/25/buffet-soros-novosti/ (21.08.2017)

Na grafikonu imamo prikaz prinosa kojeg imaju obveznice u Republici Hrvatskoj u različitim valutama. Vidljivo je da obveznice u dolarima u prosjeku imaju najveći povrat s obzirom na vrijeme dospijeća obveznice.

Obveznice kao vrijednosni papir na hrvatsko tržište su stupile relativno kasno te se njihov puni potencijal još treba realizirati. Utjecaj obveznica na tržište je sve veći kako raste broj gospodarskih subjekata koje ih emitiraju te se tako financiraju. Država je također prepoznala ovaj oblik financiranja kao povoljan posebice u stabilnim gospodarskim vremenima kada je kamatna stopa na rekordno niskih 2,25 %.

2.5. Zlato

Zlato kao element u kori planeta Zemlje od davne prošlosti ima značenje vrijednosti i važnosti, kroz povijest cijena zlata je imala velike oscilacije te su se pojedinci na zlatu obogatili dok su mnogobrojni propali. Kroz povijest postojalo je mnogo „zlatnih groznica“ posebice na kontinentu Sjeverne Amerike gdje su ljudi ostavljali sve iza sebe te išli u potragu za dragocjenim materijalom koji bi im omogućiti bogatstvo. Zlato ima mnogo korisnih svojstava te to utječe na njegovu vrijednost. Osim investicijske klase ono je nakit te se koristi u elektronici.

Najznačajnija uloga zlata kroz povijest je bila njegova upotreba kao zlatni standard odnosno svaka vrijednost u papirnatim novčanicama morala je imati protuvrijednost u zlatnim rezervama države. Ovakav sustav javio se još u 18. stoljeću a svoj konačan kraj doživio je 1971. godine poslije Vijetnamskog rata. Glavni argument za napuštanje zlatnog standarda je ne mogućnost zlata da količinom prati rast svjetske privede. Zlato kao investicijska klasa značajno zaostaje prema ostalim investicijskim klasama što se može vidjeti i iz primjera dionica, npr. da su dva ulagača uložila istu količinu novca u SAD u 2012. godini jedan u dionice drugi u zlato ulagač u dionice u 2015. bi imalo trostruko veći povrat na dionicu a u 2017. još značajniju razliku.[9]

Zlato kao investicijska klasa uz realnu produktivnu imovinu drži se kao čuvar vrijednosti te se ne bi trebalo uključivati u portfelje u cilju ostvarenja ogromnih prinosa nego bi se trebalo koristiti kao korisna metoda diverzifikacije portfelja odnosno kao sredstvo za smanjenje rizika ulaganja. Zlato je doživjelo jedan od većih porasta u 2011. godini, potom je vrijednost zlata u sljedeće 4 godine značajno pala te se još jednom potvrdila teza o ne predvidivosti i nestabilnosti cijene ove vrste imovine. U Republici Hrvatskoj zlato kao vrsta čuvanja vrijednosti i ulaganja još uvijek ima visok ugled te većina građana smatra zlato kao povoljnu investicijsku klasu kojoj bi povjerili čuvanje vrijednosti svoje imovine. To se može prepisati socijalističkom nasljeđu, razdoblju velikih ekonomskih nestabilnosti u drugoj polovici dvadesetog stoljeća te slaboj financijskoj pismenosti. Republika Hrvatska u 2017. godini je uz Norvešku jedina koja ne posjeduje zlatne rezerve u Europi, dok su najveće zlatne rezerve u trezorima banaka SADa, Njemačke, Kine, Italije, Švicarske itd[10]. Iako zlato danas ima vrlo malen udio u portfeljima ozbiljnijih investitora te u gospodarstvima država ono još uvijek označava statusni simbol te ga velike gospodarske sile još uvijek čuvaju. Zlato je svoj pad počelo još od druge polovice dvadesetog stoljeća odnosno od potpunog ukidanja zlatnog standarda ali se zahvaljujući njegovoj fluktuacijskoj prirodi ne može sa sigurnošću odrediti budući rast odnosno pad ove vrste imovine.

[9] Dostupno na: https://lider.media/znanja/financiranje-tvrtke-je-li-bolje-uzeti-kredit-ili-emitirati-obveznice/ (01.09.2017)

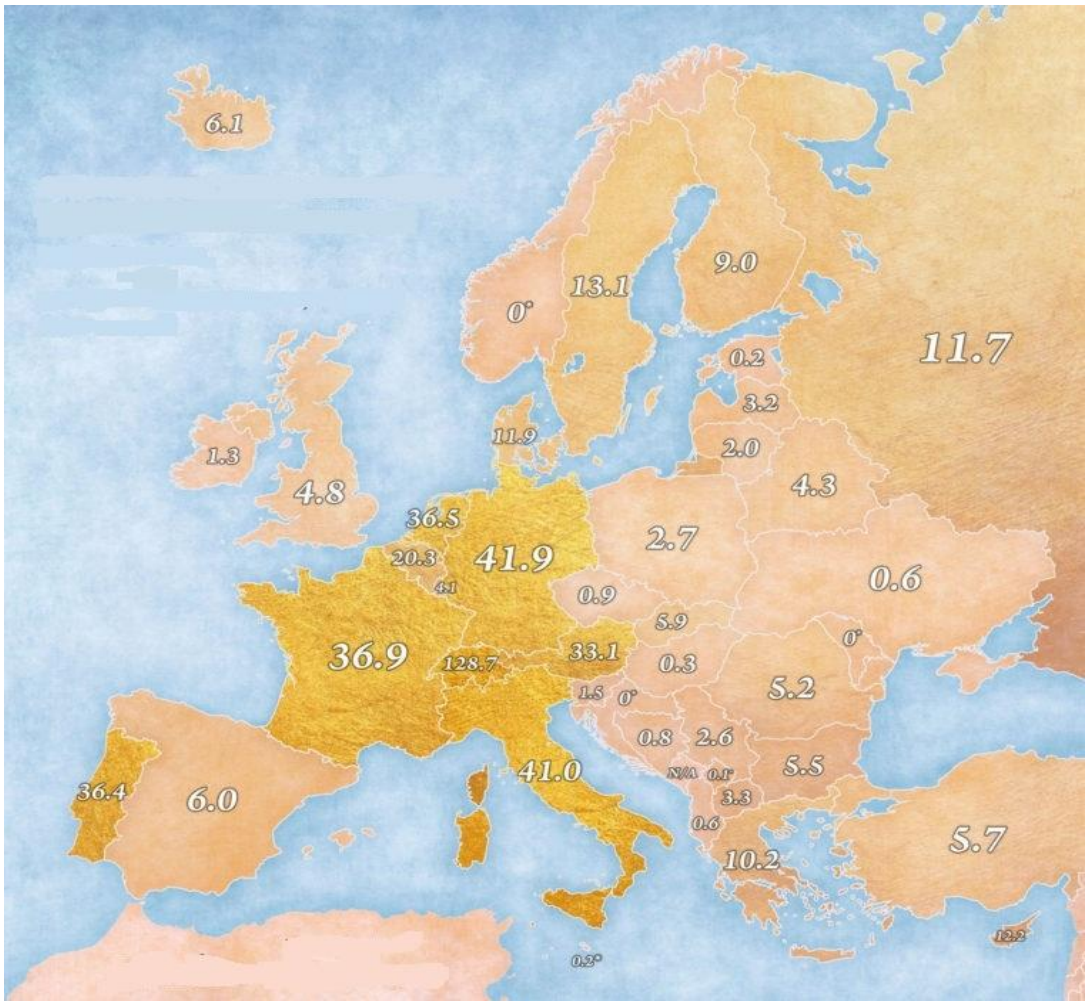
[10] Dostupno na: https://www.liberal.hr/clanak.php?id=691 (03.09.2017)

Grafikon 8: Fluktuacija cijene zlata unutar 10 godina



Izvor: http://eportfelj.com/investicijsko-zlato/ (22.08.2017)

Grafikon prikazuje cijenu zlata izraženu u američkim dolarima kroz razdoblje od 2006. godine do 2015. godine. Grafikon zorno prikazuje visok stupanj fluktuacije zlata kroz godine, te se potvrđuje teza o ne predvidivosti ove vrste imovine.



Slika 2: Gram zlata po stanovniku usporedba europskih država sa RH

Izvor: Liberal.hr, obrada: autor

Na slici je prikazana razina zlatnih rezervi europskih država izražena u gramima po stanovniku. Hrvatska i Norveška su najsiromašnije europske države po zlatnim rezervama dok Švicarska, Njemačka i Italija prednjače u zlatnim rezervama.

3. TRGOVANJE I ISPLATIVOST ULAGANJA U DIONICE NA ZAGREBAČKOJ BURZI

Dionicama se trguje na tržištima kapitala odnosno burzama. Na tim tržištima investitori uz posredovanje brokera kupuju i prodaju svoje vrijednosne papire. Republika Hrvatska ima samo jedno tržište kapitala u državi odnosno Zagrebačku burzu koja je još 2007. godine pripojila Varaždinsku burzu te tako postala jedinstveno mjesto trgovanja vrijednosnicama u državi.

3.1. Trgovanje

Trgovanje vrijednosnim papirima u Republici Hrvatskoj se u potpunosti odvija preko Zagrebačke burze. Zagrebačka burza je osnovana 1991. godine nedugo nakon što je Republika Hrvatska postala neovisna i suverena država. Zagrebačku burzu je osnovala skupina od 25 banaka te 2 osiguravajuća društva. Do 1994. godine trgovanje se odvijalo fizičkim putem odnosno brokeri su morali biti prisutni na licu mjesta odvijanja trgovine, no nakon 1994. godine uvodi se elektronički sustav trgovine vrijednosnicama koji je omogućio brokerima da svoju djelatnost obavljaju iz svojih ureda. Trgovanje se odvija u vremenskom periodu od 09:00 h do 16:30 svakog dana osim državnim praznicima. Vrijednost burze je do kraja 2007. godine narasla preko 10 puta da bi uslijed velike gospodarske krize tržište kapitala pretrpjelo značajne gubitke te se oporavak tek manifestirao u 2015. godini.[11] Trgovanje na Zagrebačkoj burzi se odvija u potpunosti elektronskim putem, te trgovanje dionicama, obveznicama i ostalim vrijednosnim papirima postaje sve atraktivnije. Također kako je pristup Internetu postao uobičajena stvar dolazi do sve većih mogućnosti tržišnih manipulacija i pronevjera. Da bi se to izbjeglo u Hrvatskoj djeluje Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA) koja nadzire financijsko tržište, financijske usluge te pravne i fizičke osobe koje pružaju tu vrstu usluga. HANFA je nastala spajanjem triju nadzornih institucija: Agencije za nadzor mirovinskih fondova i osiguranja, Komisije za vrijednosne papire i Direkcije za nadzor društava za osiguranje. HANFA promiče stabilnost financijskog sustava te nastoji izgraditi transparentno tržišno okruženje te također promiče izgradnju povjerenja među sudionicima tržišnog procesa.

[11] http://www.zse.hr/default.aspx?id=26

3.1.1. Proces kupovine vrijednosnice na Zagrebačkoj burzi

Proces kupovine vrijednosnice sastoji se od:

- odabira brokera odnosno investicijskog društva,
- račun kod središnjeg klirinškog depozitarnog društva(SKDD),
- davanje naloga brokeru za kupnju,
- broker je po zaprimanju obvezan bez odgode izvršiti nalog,
- nakon 7 dana investitor zaprima izvješće od SKKD-a o upisanim dionicama na njegovom računu,

Odabir brokera za investitora je bitan korak u pošto je različita kvaliteta rada i visina provizije kod brokera različitih investicijskih društava. Brokerovo investicijsko društvo mora biti član Zagrebačke burze te imati sva potrebna odobrenja za izvršavanje posredovanja kod kupovine vrijednosnih papira. Investitor bira koju će vrstu vrijednosnih papira kupovati te u kojoj količini i vremenskom periodu te na temelju toga odabire idealno investicijsko društvo za njegov stil ulaganja.

Račun kod središnjeg klirinškog depozitnog društva (SKDD) je obaveza investitora bez koje ne može kupovati ni prodavati vrijednosnice na Zagrebačkoj burzi. SKDD se odnosi na mjesto na kojemu se u elektronskom obliku vodi evidencija o izdavateljima vrijednosnih papirima, o vrijednosti vrijednosnih papira te o vlasnicima istih.

Davanje naloga brokeru za kupnju se može izvesti telefonskim, osobnim ili internetskim putem. Da bi se nalog proveo investitor mora uplatiti investicijskom društvu na račun kupovnu cijenu vrijednosnice na kojoj je dodana provizija brokeru investicijskog društva.

Broker je obvezan nakon što dobije nalog od investitora izvršiti nalog na burzi, ukoliko postoji trenutna ponuda za dionice po svoti istoj koju je investitor naznačio vrši se kupovina dok u situaciji u kojoj je dionica veće cijene od predviđene ponuda stoji sve dok investitor ne kaže brokeru da povuče nalog.

Nakon 7 dana investitor zaprima izvješće od SKKD-a o upisanim dionicama na njegovom računu. Potom će investitor dobiti PIN kojim može provjeriti svoje stanja računa u bilo koje vrijeme te ukoliko želi izdati potvrdu zahtjeva za registraciju vrijednosnih papira te za izmjenu podataka o dopisnoj adresi.

3.2. Isplativost ulaganja u dionice

Dionice su trenutno jedna od najisplativiji investicijskih klasa kada stavimo u omjer isplativost i količinu rizika. Zagrebačka burza djeluje tek od 1991. godine. Stoga nije bilo moguće ostvariti značajne povrate od više desetaka puta kao u ostalim europskim državama. No isplativost ulaganja u dionice u Republici Hrvatskoj o posljednje vrijeme raste velikom brzinom.

Na isplativost ulaganja u dionicu utječe nekoliko faktora

- očekivana zarada koja će se ostvariti u budućnosti,
- financijska snaga poduzeća,
- ukupno makroekonomsko okruženje u zemlji,
- djelatnost poduzeća.

Očekivana zarada koja će se ostvariti u budućnosti je zbroj svih poslovnih faktora u sadašnjosti i prošlosti koji će imati utjecaj na buduće zarade poduzeća, od npr. pozitivnih faktora tipa dogovoreni visoko profitabilni poslovi u budućim razdobljima, naplata određenih potraživanja itd. Nasuprot tomu negativni faktori mogu biti tužbe na račun poduzeća za koje se očekuje da će biti izgubljene, ili prestanak koncesije na određeno prirodno dobro. Svi ovi faktori utječu na zaradu poduzeća uvjetuje rast ili pad vrijednosti poduzeća odnosno utječe na vrijednost dionica.

Financijska snaga poduzeća se iskazuje pomoću više ocjena boniteta od kojih su najznačajnije: pokazatelji likvidnosti, pokazatelji zaduženosti,kreditni rejting te analiza ljudskih potencijala. Pokazatelji likvidnosti nam pokazuju da li je poduzeće sposobno izvršavati svoje kratkoročne obveze, odnosno obveze do godine dana. Dobra likvidnost poduzeća neophodna je da bi poduzeće pravovremeno ispunjavalo svoje obveze prema zaposlenicima, dobavljačima, kooperantima itd. te kao takvo čini jednu od najvažnijih stavki za procjenu financijske snage poduzeća. Pokazatelji zaduženosti se odnosi na putove kojima se poduzeće financira te pokazuje strukturu kapitala. Visokozadužena poduzeća imaju problema sa pronalaskom novih investitora, imaju rizik bankrota poduzeća te gube financijsku fleksibilnost čiji ih nedostatak može koštati kod provedbe složenijih i skupljih projekata. Kreditni rejting je naziv za skup kriterija koji procjenjuju koja je vjerojatnost da vjerovnik odnosno izdavatelj kredita neće moći naplatiti svoje potraživanje[12], njega se procjenjuje samo

[12] Dostupno na: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodni-odnosi/kreditni-rejting (05.09.2017)

za velike kompanije (Agrokor) i države. Kreditni rejting poduzeća direktno utječe na kamatne stope po kojima se poduzeće zadužuje te kao takvo mu određuje visinu budućih financijskih obveza. Kreditni rejting poduzeću određuju kreditne agencije od kojih su najpoznatije Fitch Ratings, Moody's i Standard & Poor's. Analiza ljudskih potencijala se odnosi na ljude odnosno zaposlenike tvrtke te njihova znanja i kvalitete. S početkom informacijskog doba u 21. stoljeću čovjek odnosno ljudski potencijali su najvažniji resurs modernog poslovanja. Dobar zaposlenik postavljen na pravo mjesto u poduzeću koje odgovara njegovim afinitetima i sposobnostima čini veliku razliku na tržišnoj utakmici na kojoj samo najjači opstaju

Ukupno makroekonomsko okruženje u zemlji i svijetu se odnosi na sve bitne makroekonomske stavke koje direktno utječu na poduzeće a ono na njih nema značajnog utjecaja. Od razine potrošnje, razine inflacije, rasta BDP-a, razine nezaposlenosti odnosno dostupnosti radne snage itd. Za primjer možemo uzeti jednu kompaniju u Republici Hrvatskoj te u Njemačkoj. Kompanija u Republici Hrvatskoj ima znatno više kamatne stope na bankovne kredite, nalazi se unutar slabije gospodarski razvijene države čiji građani imaju manju platežnu moć te značajne su razlike u porezima i nametima. Svi ovi makroekonomski uvjeti čine poslovanje u određenim državama lakšim i isplativijim te to ima značajan utjecaj kod odabira dioničara u koje poduzeće da investiraju svoje financijske resurse.

Djelatnost poduzeća se odnosi na vrstu posla kojim se poduzeće bavi, npr. ribarstvo, prerada, turizam, maloprodaja. Koliko je djelatnost atraktivna odnosno koliko donosi profita te koliki će njen značaj biti u budućnosti značajno određuje vrijednost poduzeća. Dok se djelatnosti u sklopu IT industrije u Republici Hrvatskoj gledaju kao visoko profitabilne, poduzeća s osnovnim djelatnostima kao što su proizvodnja tekstila te općenito tekstilna industrija su odbojne investitorima te im to uvelike otežava poslovanje. Djelatnost poduzeća može biti okrenuta budućnosti kao što je npr. proizvodnja električnih automobila te to također značajno utječe na ulagačev odabir.

3.3. Sastavljanje portfelja riziku sklonog pojedinca

Portfelj označava skup financijske imovine pojedinca (npr. dionice, obveznice, valute, nekretnine, zlato itd.) koji se sastavlja u svrhu ostvarivanja financijskog rezultata.[13]

Prije nego li se počne sastavljati portfelj pojedinac mora odrediti dvije stvari:

- odrediti dugoročni i/ili kratkoročni cilj ulaganja,
- odrediti razinu rizika koju je spreman prihvatiti.

Da bi ulaganje bilo uspješno potrebno je odrediti glavni cilj ulaganja a to mogu biti npr. dugoročni ciljevi kao omogućavanje boljeg školovanja djeci, ranije umirovljenje,očuvanje i povećanje vrijednosti imovine ili mogu biti kratkoročni ciljevi kao godišnji odmor sljedeće godine, kupovina nove kuhinje itd.

Određivanje rizika kojeg je investitor spreman prihvatiti je veoma bitna stvar kod sastavljanja portfelja jer se portfelj može sastavljati od mnogo različitih vrsta imovine od kojih svaka ima različitu rizičnost i povrat. Većinom rizičnije investicijske klase donose veći povrat ali to nije uvijek pravilo. Zbog toga investitor mora biti izuzetno oprezan kod sastavljanja rizičnog portfelja te također mora biti spreman na gubitak sredstava.

U ovom završnom radu problematizira se portfelj riziku sklonog pojedinca. Primjer rizičnog portfelja se sastoji od:

- Dionica turističkih poduzeća u RH,
- Kriptovaluta,
- Dionice s visokim potencijalom rasta.

Svaka od navedenih skupina će biti detaljno objašnjena uz argumentirani prikaz njihova poslovanja te na čemu se temelji pretpostavka njihovog budućeg značajnog rasta.

3.3.1. Dionice turističkih poduzeća u RH

[13] Nikolić, N., Pečarić, M. (2012): Uvod u financije, Ekonomski fakultet u Splitu, Split

Dionice turističkih poduzeća u Republici Hrvatskoj se s pravom smatraju „prilikom generacije“ s višegodišnjim potencijalom budućeg rasta i povećanja profitabilnosti. Ova skupina dionica ima velik broj faktora koji joj idu u korist a to su: loše trenutno geopolitičko stanje u konkurentskim državama (države Sjeverne Afrike), relativno niska cijena usluga u hrvatskom turizmu nasuprot konkurenciji, konstantno povećanje broja noćenja, konstantno povećavanje profitabilnosti.

No ova skupina također nosi određenu razinu rizika koja se mora uzeti u obzir. Nestabilna geopolitička situacija na europskom kontinentu te mogućnost terorističkih napada koji bi u trenutku strmoglavili cijenu turističkih dionica, mogućnost oporavka konkurencije te izrazito negativna porezna politika države prema turizmu(najnoviji primjer povećanje PDV-a u ugostiteljstvu sa 13 % na 25 %). Unutar ove skupine imovine odabrane su dvije dionice sa odličnim poslovnim rezultatima te mogućnošću značajnog rasta dionice odnosno dionica Valamar Riviere te Arenaturista.

RIVP(Valamar Riviera d.d.)

Valamar Riviera je dioničko društvo koje već petu godinu glasi kao najbolja dionica na Zagrebačkoj burzi. Valamar posluje na 5 destinacija a to su Poreč, Krk, Rab, Rabac te Dubrovnik. [14]Ove destinacije spadaju među najelitnije destinacije hrvatske obale. Valamar u svome vlasništu ima 30 hotela i ljetovališta te 15 kamping ljetovališta te ga to stavlja na poziciju turističkog lidera u Republici Hrvatskoj.

Grafikon 9: Kretanje cijene dionice RIVP-R-A od 01.01.2010 do 01.09.2017 godine



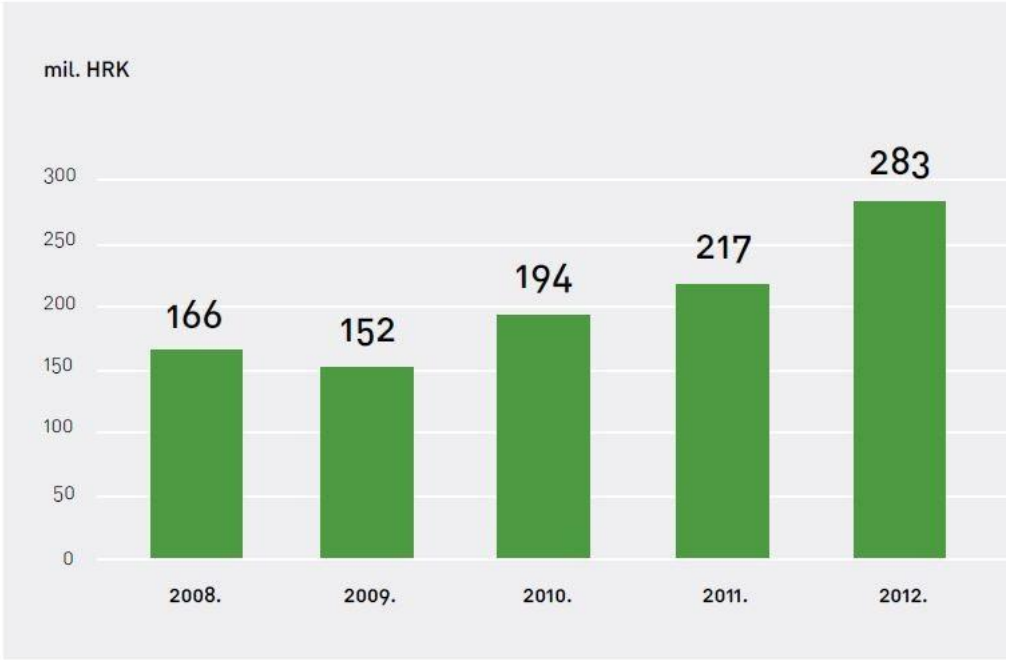
Izvor: mojedionice.com, obrada:autor

[14] Dostupno na: http://valamar-riviera.com/media/119442/godisnji-izvjestaj-za-2016-nekonsolidirani.pdf (04.08.2017)

Na grafikonu je vidljiv rast dionice Valamar Riviere, čija se cijena povećala više od pet puta unutar 7 godina odnosno od prvog mjeseca 2010-te godine do devetog mjeseca 2017te godine.

Cijena dionice Valamara ima tendenciju rasta u budućnosti zahvaljujući sposobnom menadžmentu, značajnim ulaganjima u ljudske resurse, značajnim ulaganjem u poslovanje te povoljnom geopolitičkom području. Uz to EBITDA (profit prije amortizacije, poreza na dobit i kamata) kao jedan od najvažnijih pokazatelja stabilnosti i dobrog poslovanja poduzeća je u konstantnom rastu od 2008 godine s kulminacijom od 513 milijuna kuna u 2016. godini.

Grafikon 10: EBITDA Valamar Riviere od 2008. – 2012. godine



Izvor: Eclectica, obrada: autor

Na grafikonu je prikazan porast EBITD-e (dobit prije amortizacije, poreza na dobit i kamate). Jasno je da poduzeće sve više generira prihode te da je poslovanje održivo.

ARNT(Arenaturist d.d.)

Arenaturist je uspješno hrvatsko turističko dioničarsko društvo koje iz godine u godinu niže poslovne uspjehe. Trenutno ima portfelj od 27 objekata u svome vlasništvu, suvlasništvu ili najmu. Arenaturist je društvo koje svoj brend razvija i izvan granica Republike Hrvatske odnosno posjeduje smještajne jedinice u Hrvatskoj, Mađarskoj i Njemačkoj[15]. Posebnost ovog društva je da se prvo odvažilo na kupovinu i upravljanje hotelima izvan Republike Hrvatske s međunarodno prepoznatljivim brendom.

Grafikon 11: ARNT,kretanje cijene dionice od 01.01.2005 do 01.01.2017 godine



Izvor: mojedionice.com, obrada:autor

Rast cijene dionica u posljednjih nekoliko godina Arenaturist prvenstveno duguje sposobnom menadžmentu, ulaganju u ljudske resurse, snazi svog međunarodnog branda te nizu povoljni geopolitičkih faktora koji potencijalnom investitoru daju sigurnost da će ova dionica konstantno povećavati svoju vrijednost u budućnosti unatoč brojnim rizika dionice poput tržišnih rizika, političkih rizika te rizika sezonskog poslovanja.

3.3.2. Kriptovaluta(Bitcoin)

Kriptovaluta je valuta koju se može koristiti samo putem interneta,. Razvojem tehnologije dolazi do razvoja kriptovaluta, vrste valuta koja nema transakcijski troškova odnosno nije potreban posrednik prilikom kupovine i prodaje te nije pod nadzorom niti jedne središnje

[15] https://www.arenaturist.com/datastore/filestore/48/21200_PPHE_Arenaturst_2016_CRO_170320_spreads.pdf

banke. Kriptovaluta predstavlja trenutno vrlo rizičnu investicijsku klasu, jer je kao sredstvo plaćanja ne priznaje većina država.

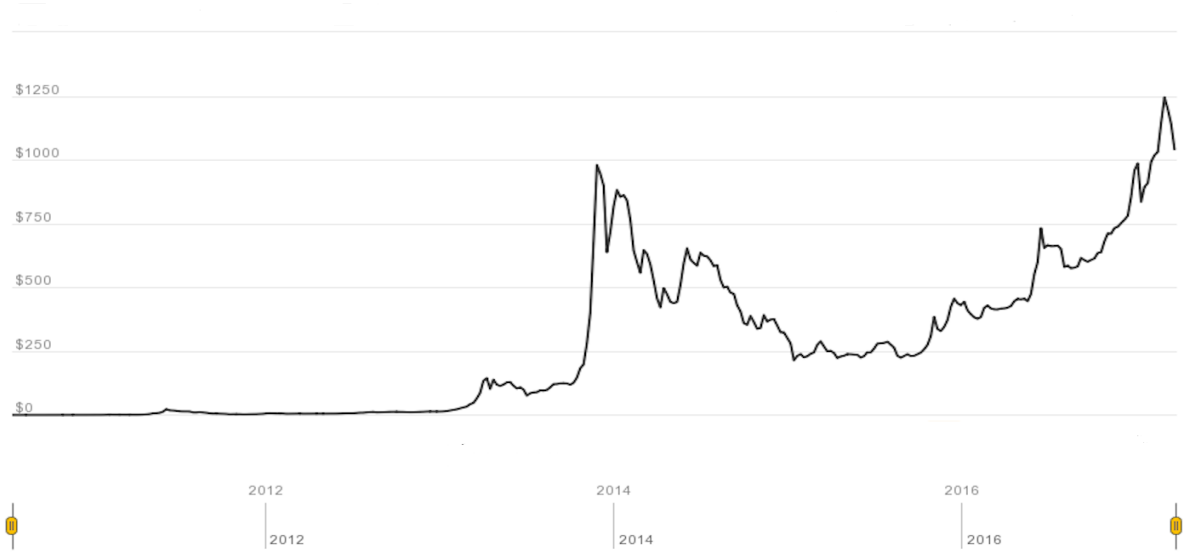
Iako kriptovalute ne priznaje kao sredstvo plaćanja većina država ona se uredno koristi. Procjenjuju se da u Republici Hrvatskoj trenutno oko 25 000 građana služi kriptovalutama kao sredstvom plaćanja.

Postoji nekoliko vrsta kriptovaluta u svijetu, najpoznatije su: Bitcoin, Ethereum, Ripple, Litecoin. Kao i standardne valute ove valute imaju svoj tečaj s razlikom da se on mijenja vrlo često i u potpunosti je fluktuirajući.

Bitcoin

Bitcoin je najpoznatija kriptovaluta te trenutno zauzima najveći postotak kriptovalutnog tržišta (38%), Bitcoin je valuta sa strahovititom uzlaznom putanjom primjerice od 2010-te godine do srpnja 2017-te godine cijena Bitcoina je porasla 665 puta.

Grafikon 11: Rast cijene Bitcoina od 2010. do 2017. godine



Izvor: Bussiness Insider, obrada:autor

Prednosti zbog kojih je ulaganje u Bitcoin vrijedno visokog rizika:

- napredak digitalnog tržišta i sve veći broj korisnika,
- ne postojanje transakcijskih troškova,
- anonimnost plaćanja,

- potencijal priznavanja kao legalnog sredstva plaćanja od strane država.

Svijet se nepovratno transformira te ulazi u treću industrijsku revoluciju odnosno digitalnu revoluciju u kojoj svijet sve više s analogne i elektroničke tehnologije prelazi na digitalnu. Mnogo radnih mjesta gube svoj smisao te nestaju. Isto tako nestaju pojedine industrijske djelatnosti i grane. U svakoj promjeni postoji i prilika, a jedna od tih prilika je svakako za investitore kriptovalute Bitcoin. Vrijednost Bitcoina nezaustavljivo raste te se očekuje njegov daljnji rast u budućnosti koja će se sve više digitalizirati kao i plaćanja te će Bitcoinova vrijednost rasti.

U Bitcoinu kao valuti ne postoje troškovi posrednika odnosno transakcijski troškovi Banka ili bilo koja financijska institucija na svaku transakciju uzima proviziju tj. trošak transakcije kako bi platila troškove ljudskih resursa, troškove čuvanja sredstava, troškove amortizacije opreme i zgrada itd. Bitcoin nema ovakve vrste troškova te mu to uvelike pojeftinjuje postojanje i čini ga atraktivnim poduzetnicima i građanima za korištenje. Time se povećava potražnja za njim te mu vrijednost ubrzano raste.

Anonimnost plaćanja je također vrlo bitna stavka koja utječe na Bitcoinovu vrijednost, u 21. stoljeću je moguće ući u trag svakoj transakciji te je pomoću toga moguće čak i pratiti lokaciju osobe te njen dnevni ritam. Sve to vodi do veće financijske transparentnosti, ali i do dojma ljudi da su previše kontrolirani te da im to utječe na privatnost. Bitcoin ovaj problem u potpunosti rješava te iako digitalan omogućava „financijsku nevidljivost“ koja mnogim korisnicima odgovara te je to jedan od razloga velike potražnje za istim.

Potencijal priznavanja kao legalnog sredstva plaćanja od strane država je svakim danom sve veći, u 2017. godini Japan je službeno priznao Bitcoin kao legalno sredstvo plaćanja pri kupovini i razmjeni te mu je to u samo jednom danu povećalo vrijednost za 3%. Za primjerom Japana će se uskoro povesti Australija te se očekuje da će u skoro vrijeme većina bitnih svjetskih ekonomija priznati Bitcoin kao legalno sredstvo plaćanja te će tada njegova sadašnja vrijednost biti višestruko multiplicirana.

3.3.3. Dionice s visokim potencijalom rasta

Dionice poduzeća koje su u financijskim problemima te im je vrijednost mala ali imaju visoki potencijal ogledan u npr. značajnom projektu koji će se uskoro realizirati, ne dovoljno

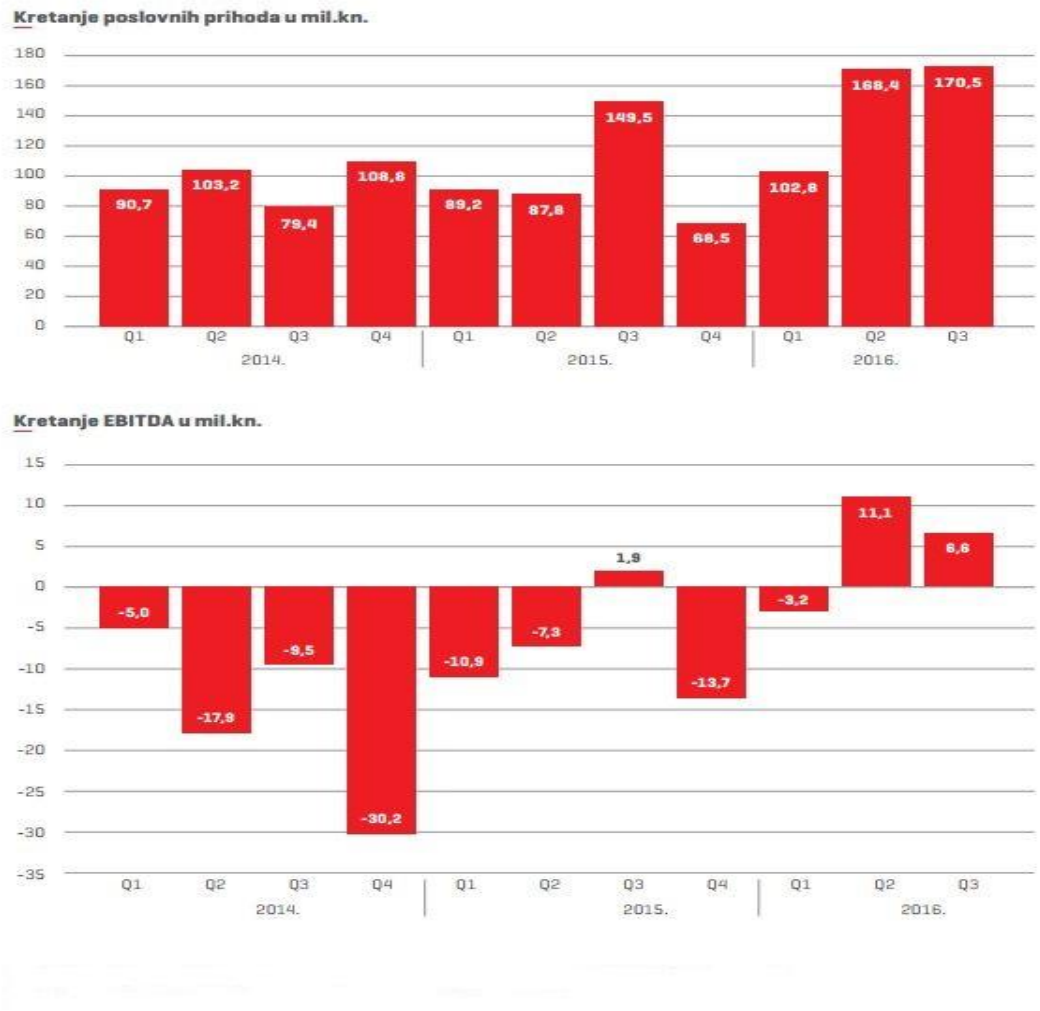
iskorištenom patentu itd. su vrlo rizičan oblik ulaganja koji sa sobom nosi mnogo poslovnih ne sigurnosti ali nudi ogroman povrat.

ĐURO ĐAKOVIĆ GRUPA (DDJH)

Đuro Đaković grupa je osnovana 1991. godine, osnivači su joj: Složeno poduzeće Đuro Đaković, Hrvatsko željezničko poduzeće te Hrvatski fond za razvoj. Povezana društva unutar grupe su: Đuro Đaković Specijalna vozila d.d., Đuro Đaković Industrijska rješenja d.d., Đuro Đaković Strojna obrada d.o.o. te Đuro Đaković Energetika i infrastruktura d.o.o. koji tvore kompatibilan sustav. [16]Đuro Đaković svoje poslovanje temelji na tri temeljna poslovna područja odnosno: obrana, transport i industrijska energetika. Upravo obrana je područje s najvećim potencijalom te je ova dionica odabrana kao visoko potencijalna zbog poslova koji se mogu ostvariti unutar njega te donijeti ogromne dobitke grupi i njenim dioničarima.

[16] Dostupno na: http://www.duro-dakovic.com/_Data/Files/130130153859989.pdf (09.09.2017.)

Grafikon 11: Kretanje poslovnih prihoda i EBITDA po kvartalima za 2014. - 2016. godinu



Izvor: Eclectica, obrada: autor

Poslovna područja transporta i industrijske energetike grupi služe samo da bih se održavala odnosno pravi prihode kojima tvrtka može podmirivati svoje tekuće obveze. Nasuprot toga područje obrane ima visoke profitne margine te na njemu grupa očekuje napredak.

Đuro Đaković je poslovao dugi niz godina s gubitcima sve do nedavne promjene vlasničke i upravljačke strukture, koja je racionalizirala poslovanje te tvrtka u prvom polugodištu 2017. godine posluje s dobiti s konstantnim povećavanjem poslovnih prihoda. Već od 2016 godine tvrtka ima pozitivan EBITDA te to pokazuje da tvrtka ima održivo poslovanje koje se može pretvoriti u visoko profitabilno.

Veliki potencijal tvrtke čini velika tradicija proizvodnje vojne opreme, kontakti uspostavljeni s velikim europskim proizvođačima te iskusan ljudski kadar. Đuro Đaković je u mogućnosti iskoristiti te potencijale u narednim godinama zbog faktora:

- Hrvatska kao članica NATO-a je dužna imati vojni proračun u visina 2% BDP-a, te trenutno treba ulagati oko 2 milijarde kuna više u vojni proračun.
- Europske i svjetske zemlje kojima je potreban remont i nabava vojne opreme (npr. remont tenkova M-84 Makedoniji i Kuvajtu).[17]

Republika Hrvatska mora u sljedeći nekoliko godina povećati ulaganja u vojsku da bi dostigla potpisani NATO standard. Ovo je velika prilika za Đuru Đakovića koji ima potrebna znanja, tehnologiju i opremljenost te se može natjecati sa svim svjetskim ponuđačima., Dogovoreni višegodišnji poslovi s vojskom RH bi snažno utjecali na rast profita i povećanje vrijednosti dionice.

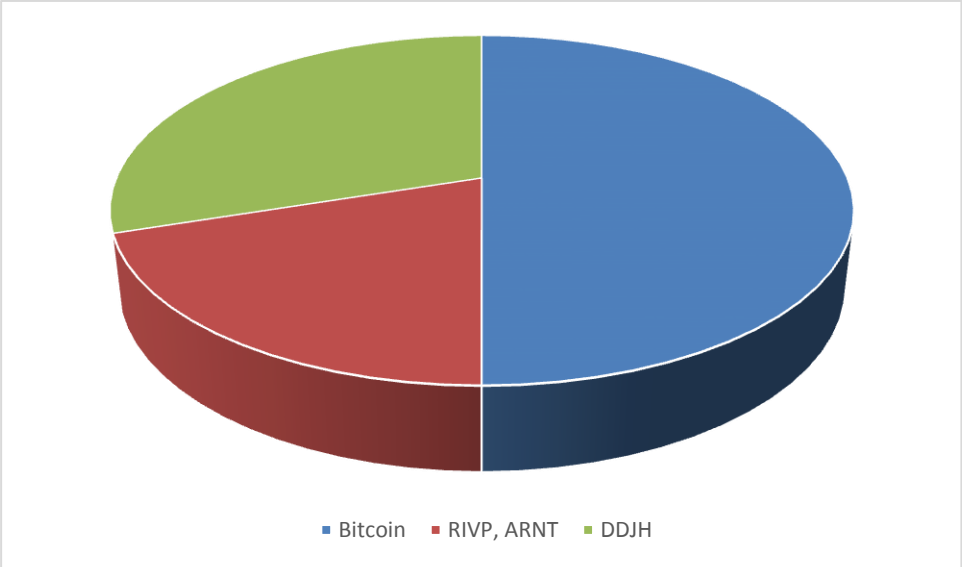
Đuro Đaković poznat je po kvaliteti svojih proizvoda te je u prošlosti imao puno propuštenih poslovnih prilika tipa remont tenkova M-84 u Kuvajtu i Makedoniji uzrokovanih lošom upravom, ali u budućnosti je mnogo takvih poslova otvoreno kao što je posao remonta M-84 tenkova u Rusiji te u ostalim državama bivšeg Sovjetskog Saveza. Dobivanje ovakvih kapitalnih poslova za koje postoji veliki potencijal trenutno, snažno bi utjecalo na povećanje vrijednosti dionice.

Visoki poslovni potencijali tvrtke s uspješnom upravom na čelu su jamac uspjeha te nastavak napretka grupe Đuro Đaković te povećanja vrijednosti dionice grupe. Iako je vojna grana gospodarstva veoma rizična potencijali Đure Đakovića nadmašuju rizike te čine ulaganje u ovu dionicu djelom odabranog portfelja.

[17] Dostupno na: http://www.duro-dakovic.com/_Data/Files/130130153859989.pdf

3.3.4. Struktura portfelja riziku sklonog pojedinca

Grafikon 12: Struktura portfelja riziku sklonog pojedinca



Izvor: vlastita izrada

Portfelj riziku sklonog pojedinca se sastoji od:

- Kriptovalute Bitcoin (50 %)
- Dionica poduzeća s visokim potencijalom rasta (Đuro Đaković d.d. - 30 %)
- Dionica turističkih poduzeća (Valamar Riviera te Arenaturist – 20 %)

Kriptovaluta Bitcoin kao najrizičnija stavka ovog portfelja, zauzima 50 % ukupne vrijednosti portfelja zbog mogućnosti ogromnog povrata na investirano te zbog budućeg potencijala ovog oblika imovine uslijed digitalne revolucije koja traje te tek treba dobiti svoj puni zamah. Dionica poduzeća Đuro Đaković zauzima 30 % vrijednosti portfelja. Đuro Đaković ima mogućnost velikih profita te porasta vrijednosti dionice u koliko se realiziraju poslovi remonta vojne opreme s naglaskom na tenkove M-84. Treća stavka su turističke dionice Valamar Riviere te Arenaturista kao najmanje rizičan dio portfelja, ova stavka služi da bi diverzificirala portfelj te donosila kontinuirane godišnje povrate u obliku dividendi. Portfelj ovakvog sadržaja te strukture može pojedincu koji je spreman prihvatiti rizik omogućiti izuzetno velike povrate na uloženo.

4. ZAKLJUČAK

Osnova ulaganja je sačuvati i povećati imovinu pojedinca. Isto tako lošim ulaganjem u određene investicijske klase postoji mogućnost gubitka imovine. Razlikujemo velik broj investicijskih klasa različitih po svojoj rizičnosti i isplativosti. U Republici Hrvatskoj najčešća su ulaganja u nekretnine te štednja na banci. Tokom rada pokazalo se da je ulaganje u nekretnine u Republici Hrvatskoj različito isplativo sukladno geografskoj poziciji nekretnine. Štednja na banci gotovo je bez povrata, odnosno kamatna stopa jedva pokriva troškove inflacije novca.

Trgovanje vrijednosnim papirima u Republici Hrvatskoj se odvija na Zagrebačkoj burzi na kojoj ulagači brzo i efikasno mogu kupovati i prodavati željene vrijednosnica. Zagrebačka burza postala je jednim od regionalnih središta trgovine vrijednosnica te joj vrijednost nakon krize u 2007. godini konstantno raste.

Grana turizma svake godine raste te se povećavaju prihodi, profiti i ulaganja koja doprinose povećanju vrijednosti dionica turističkih društava te sve većim i učestalijim dividendama. Turističke dionice imaju vrlo dobre buduće prognoze te se ovo ulaganje čini kao „prilika generacije“.

Turističke dionice poput onih Valamar Riviere te Arenaturista koje u svom vlasničkom portfelju imaju veliki broj objekata i koncesija unutar i izvan Republike Hrvatske te s mnoštvom makroekonomskih faktora koje im idu u korist stvaraju sigurnost u nastavak odličnog poslovanja te rasta cijena dionica. Osim toga pokazalo se da su uprave te vlasnička struktura ovih turističkih dionica izuzetno sposobne te velika sredstva investiraju u proširenja i nadogradnju asortimana usluga kako bi što bolje odgovorile na tržišne izazove.

U ovom završnom radu obrađen je portfelj riziku sklonog pojedinca na primjeru portfelja s objašnjenjem vrsta imovine koje se u njemu nalaze. Rizični portfelj ima visoke rizike i vrlo zadovoljavajuću razinu povrata koja uz pravilnu diverzifikaciju portfelja čini omjer rizika i povrata prihvatljivom. Potrebno je naglasiti da primjer portfelja u svom sastavu sadrži neke vrlo rizične komponente kao što su kriptovalute te neke manje rizične, ali još uvijek rizičnije od prosjeka kao što su dionice tvrtke s lošim poslovanjem u prošlosti. Ovakav sustav ulaganja iako ne popularan u konzervativnijim ulagačkim krugovima jamči visoke povrate uz naravno rizik kojeg ulagač prihvaća.

LITERATURA

1. Arenaturist d.d. (2016): Godišnje izvješće za 2016., Pula, raspoloživo na
2. Arenaturist d.d. (2010): Godišnje izvješće za 2010., Pula, raspoloživo na https://www.arenaturist.com/datastore/filestore/48/2010_Godisnje_izvjesce.pdf
3. Crobitcoin.com, (2017): Što je Bitcoin, [Internet], raspoloživo na http://crobitcoin.com/bitcoin/sto-je-bitcoin/
4. Dimson E., Marsh P. & Staunton M., (2002): Triumph of the Optimists: 101 Years of Global Investment Returns, London
5. Đuro Đaković grupa d.d. (2016.): Godišnje izvješće za 2016., Slavonski Brod, raspoloživo na http://www.duro-dakovic.com/_Data/Files/17042910424705.pdf
6. Đuro Đaković grupa d.d. (2011): Godišnje izvješće za 2011., Slavonski Brojd, raspoloživo na http://www.duro-dakovic.com/_Data/Files/130130153859989.pdf
7. Eclectica.com, (2015): Ulagačke osnove: Investicijski ciljevi i alokacija u investicijske klase, [Internet], raspoloživo na https://eclectica.hr/ulagacke-osnove-uvod/ulagacke-osnove-investicijski-ciljevi-i-alokacija-u-investicijske-klase/
8. Eclectica.com, (2015): Rizik i prinos(1), [Internet], raspoloživo na https://eclectica.hr/ulagacke-osnove-rizik-i-prinos-1/
9. Eclectica.com, (2015): Rizik i prinos(2), [Internet], raspoloživo na https://eclectica.hr/ulagacke-osnove-uvod/ulagacke-osnove-rizik-i-prinos-2/
10. Eclectica.com, (2015): Turističke dionice: usporedba, [Internet], raspoloživo na https://eclectica.hr/2015/11/10/turisticke-dionice-usporedba/
11. Eclectica.com, (2017): Turizam ove godine, [Internet], raspoloživo na https://eclectica.hr/2017/06/04/turizam-ove-godine/
12. Investopedia.com, (2017): Why is Bitcoin's Value So Volatile, [Internet], raspoloživo na http://www.investopedia.com/articles/investing/052014/why-bitcoins-value-so-volatile.asp
13. Ivanović, Z., (2001): Financijski menadžment , Sveučilište u Rijeci, Rijeka
14. Mojedionice.com (2017): Povijest cijena dionica, [Internet] , raspoloživo na https://www.arenaturist.com/datastore/filestore/48/2010_Godisnje_izvjesce.pdf
15. Nikolić, N., Pečarić, M. (2012): Uvod u financije, Ekonomski fakultet u Splitu, Split
16. Vidučić, Lj., Pepur S. & Šimić Šarić, M. (2015): Financijski menadžment (deveto izdanje), Split

17. Valamar Riviera d.d. (2016): Godišnje izvješće za 2016., Poreč, raspoloživo na http://valamar-riviera.com/media/119442/godisnji-izvjestaj-za-2016-nekonsolidirani.pdf

18. Valamar Riviera d.d. (2015): Godišnje izvješće za 2015., Poreč, raspoloživo na http://valamar-riviera.com/media/74947/rivp-fin2015-1y-rev-n-hr.pdf

19. zse.hr

SAŽETAK

Pojedinci sukladno svojim preferencijama i sklonosti prema riziku ulažu u različite oblike imovine poput nekretnina, dionica, obveznica, štednje na banci, zlata… Postavlja se pitanje kako optimizirati portfelj s obzirom na različit prinos i rizik pojedinih oblika imovine. Pri tome u radu se problematizira portfelj riziku sklonog pojedinca. Cilj ovog rada je analizirati oblike imovine u Republici Hrvatskoj, s posebnim osvrtom na ulaganje u dionice. Sukladno tome sastavlja se portfelj koji omogućava ulagaču visoku razinu povrata uz određen rizik ulaganja. Glavni rezultati istraživanja pokazuju da je moguće ostvariti visoke povrate uz prihvatljivu razinu rizika ukoliko se pravilno odaberu vrste imovine u koje investirati. Također pokazano je koji oblici imovine više odgovaraju te koji manje odgovaraju portfelju riziku sklonog pojedinca.

Ključne riječi: dionice, oblici imovine, portfelj riziku sklonog pojedinca

SUMMARY

Individuals according to their preferences and risk tolerance invest in various forms of assets such as real estate, shares, bonds, savings on the bank, gold… The question is how to optimize the portfolio considering the differences in risks and yields of different forms of assets. This paper discusses portfolio of the risk taking investor. The aim of this paper is to analyse the forms of assets in the Republic of Croatia, with a special focus on equity investments. Consequently, a portfolio is created that enables the investor to raise a high level of return at certain investment risk. The main research results show that it is possible to achieve high returns at an acceptable level of risk if we choose forms of assets in whose we invest wisely. It is also showed which forms of assets are more and less appropriate to the portfolio of the risk taking investor.

Key words: shares, forms of assets, portfolio of the risk taking investor