ULAGANJE INVESTICIJSKIH FONDOVA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Verović, Antonia

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

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:124:141765

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split







SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

ULAGANJE INVESTICIJSKIH FONDOVA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Mentor:
Tino Kusanović, dipl. oecc.

Student:
Antonia Verović, bacc. oec.

Split, rujan 2017.

SADRŽAJ

1. UVOD 2

1.1. Definicija problema i predmeta istraživanja 2

1.2. Ciljevi rada 2

1.3. Struktura rada 2

2. OBILJEŽJA INVESTICIJSKIH FONDOVA 4

2.1. Zakonski okvir investicijskih fondova 6

2.1.1.Zakon o investicijskim fondovima 6

2.2. Povijest investicijskih fondova 10

3. VRSTE INVESTICIJSKIH FONDOVA 11

3.1. Otvoreni investicijski fondovi 12

3.1.1.UCITS fondovi 13

3.1.2. Prednosti ulaganja u UCITS fondove 16

3.1.4. Cijena i prinos fonda 20

3.2. Otvoreni investicijski fondovi prema strategiji ulaganja 22

3.2.1 Novčani, obveznički, dionički i mješoviti fondovi 23

3.3. Zatvoreni investicijski fondovi 34

4. RAD DRUŠTVA ZA UPRAVLJANJE INVESTICIJSKIH FONDOVA U RH 36

5. STRUKTURA ULAGANJA INVESTICIJSKIH FONDOVA U RH 40

6. ZAKLJUČAK 46

LITERATURA : 47

POPIS TABLICA: 49

SAŽETAK 50

SUMMARY 50

1.UVOD

1.1. Definicija problema i predmeta istraživanja

Tema ovog završnog rada je ulaganje investicijskih fondova u Republici Hrvatskoj. Investicijski fondovi kao pristupačan model ostvarivanja prinosa na financijsku imovinu danas predstavljaju najvažnije pokretače financijskih tržišta. Njihova popularnost raste zajedno s razvojem proizvoda i usluga koje nude.

Na tržištu u RH trenutno postoje različite vrste investicijskih fondova, koji pokušavaju zadovoljiti svaki tip ulagatelja. Industrija investicijskih fondova u Hrvatskoj je relativno mlada. Financijske i bankarske institucije i ostali posrednici na financijskom tržištu, nude štedišama, investitorima i ulagačima različite modele ulaganja. Jedan od načina je ulaganje u investicijske fondove . Iako su u svijetu nastali prije više od 200 godina, zabilježeno je da su investicijski fondovi u Republici Hrvatskoj, zadnjih godinu dana zabilježili izrazitu popularnost. Ulaganje u fondove time je postalo relevantnim supstitutom klasičnoj štednji oročenjem u bankama, čemu svjedoči i porast ukupne imovine fondova u Hrvatskoj na vrtoglavih 18 milijardi kuna u 2016. godini.[1]

1.2. Ciljevi rada

Glavni cilj ovog rada je objasniti pojam i obilježja investicijskih fondova i usporediti prednosti i nedostatke ovog načina investiranja te posebno opisati vrste otvorenih investicijskih fondova.

1.3.Struktura rada

Rad se sastoji od šest poglavlja, uključujući uvod i zaključak.

U drugom poglavlju predstavit će se glavna obilježja i razvoj investicijskih fondova te zakonski okvir kojim se uređuje poslovanje investicijskih fondova u Republici Hrvatskoj.

[1] Poslovni hr, raspoloživo na : http://www.poslovni.hr/kompanije/investicijski-fondovi-kao-najvazniji-pokretaci-financijskih-trzista-323767 (10.4.2017.)

U trećem dijelu rada će se analizirati vrste investicijskih fondova u Republici Hrvatskoj, a to su otvoreni investicijski fondovi, zatvoreni investicijski fondovi, njihova obilježja, prednosti i nedostaci .

U četvrtom dijelu rada opisati će se rad društva za upravljanje investicijskim fondova u RH.

U petom dijelu rada analizirati će se struktura ulaganja investicijskih fondova u RH.

U zaključku su objedinjene glavne spoznaje o investicijskim fondovima. Rad je upotpunjen grafičkim i tabelarnim prikazima, popisom korištenih izvora informacija te literature iz područja izabrane teme.

2. OBILJEŽJA INVESTICIJSKIH FONDOVA

Investicijski fondovi (engl. investment fund, investment company, njem. Investitionsfonds) su institucionalni investitori registrirani kao kompanije, koji prikupljaju novčana sredstva široke javnosti, obično individualnih investitora i plasiraju ih u dugoročne, ponekad i kratkoročne investicije, odnosno u različite financijske oblike.

Pojavljuju se na financijskom tržištu kao institucionalni ulagači koji putem javne ponude prikupljaju financijska sredstva te ih, uz uvažavanje načela sigurnosti, profitabilnosti, likvidnosti i razdiobe rizika, ulažu u prenosive vrijednosne papire ili nekretnine, te depozite u financijskim institucijama. Ulaganje u fondove zapravo je investicijska strategija koja se kroji u skladu s ciljevima koji se u određenom razdoblju planiraju postići.

Rezultati ulaganja u investicijske fondove ovise o ulagačkoj strukturi u različite vrijednosne papire i neposrednom rastu njihove vrijednosti na tržištu u određenom vremenskom razdoblju. Zaključak je sljedeći: što dulje to bolje, jer se dužinom ulaganja povećava vjerojatnost ostvarenja veće zarade nego kod klasične štednje.

Na financijskim je tržištima relativno normalna pojava perioda u kojima određeni financijski instrumenti gube na vrijednosti i time svojim vlasnicima stvaraju gubitke. Međutim, duga povijest razvijenih tržišta je pokazala da se dugoročnim ulaganjem smanjuje vjerojatnost većih gubitaka. P*rvi korak ulaganja u investicijske fondove* je definiranje cilja i vremenskog razdoblja za ulaganje, nakon toga slijedi *drugi korak, a to je odabrati vrstu fonda.*

Investicijski fondovi oblik su okrupnjivanja pojedinačnih, obično malih uloga u jedan veliki iznos, kojim se na financijskom tržištu mogu postizati navedene prednosti. U pravilu fondovi ne ulažu u realne plasmane, već im se aktiva sastoji od vrijednosnica.[2]

Investicijski fond može biti UCITS fond ili alternativni investicijski fond.[3]

UCITS fond reguliran je *Zakonom o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom*, dok poslovanje AIF-ova uređuje *Zakon o alternativnim investicijskim fondovima* (a navedeni zakoni usklađeni su s propisima Europske unije).

[2] Pojatina, D. (2000.): Tržište kapitala, Ekonomski fakultet, Split, str. 60
[3] Zakon o investicijskim fondovima, Narodne novine, izdanje 16/2013, članak 3.

Sažeto rečeno, UCITS fondovi namijenjeni su širokom krugu ulagatelja, dok su AIF-ovi predviđeni uglavnom za ulagatelje s više iskustva i znanja u području ulaganja (tzv. profesionalne i kvalificirane ulagatelje). UCITS fondovi strože su i detaljnije regulirani te je njihovo poslovanje ujednačeno na razini cijele Europske unije.

Jedna od bitnih razlika između UCITS fondova i AIF-ova jest u tome što je AIF-ovima omogućen širi raspon ulaganja u razne vrste imovine u koje UCITS fondovima nije dopušteno ulagati. Ulaganje u udjele fondova pretpostavlja preuzimanje određenih rizika koji predstavljaju odstupanje stvarnih od očekivanih rezultata budućih događaja. Ulaganje u investicijske fondove ima mnoge prednosti i nedostatke.

Osnovne prednosti su [4]:

- diversifikacija ulaganja
- likvidnost
- profesionalno upravljanje fondovima
- mogućnost ostvarenja većih prinosa u odnosu na klasične oblike štednje
- jednostavna kupnja i prodaja udjela
- zaštita investitora
- dostupnost informacija o fondovima,
- povjerenje

Uz opisane pozitivne strane ulaganja u investicijske fondove, postoje i negativne strane, a to su :

- obveza plaćanja naknade
- nepostojanje garancije za uložena sredstva

Obveza plaćanja naknade predstavlja trošak investitora koji u određenoj mjeri vodi smanjenju prinosa na investiciju pa se stoga pojavljuje u obliku raznovrsnih zakonski propisanih naknada.

[4] Mishkin, F., Eakins, S. (2005.); Financijska tržišta i institucije, MATE d.o.o., Zagreb, str.586

Naknade koje u to spadaju su uglavnom :

- Izlazna naknada za moguću prodaju udjela koja se naplaćuje pri otkupu
- Otkupna naknada
- Naknada za promjenu fonda
- Naknada za upravljanje
- Naknada za dodatne troškove fonda

Drugi nedostatak za investitora svakako je nepostojanje garancije za uložena sredstva u odnosu na klasičnu štednju u Republici Hrvatskoj koja podrazumijeva sustav osiguranja depozita. Ukoliko dođe do pada cijena udjela fonda, investitor bi se mogao suočiti i sa negativnim stopama povrata.

2.1. Zakonski okvir investicijskih fondova

2.1.1. Zakon o investicijskim fondovima

Ovim se Zakonom propisuju uvjeti osnivanja i rada fondova i društava za upravljanje, izdavanje i prodaja udjela i dionica, te otkupa udjela, promidžba fondova, poslovi koje za fondove obavljaju treće osobe, te nadzor nad radom fondova, društava za upravljanje, depozitne banke i osoba koje obavljaju prodaju udjela i dionica.

Izrazi u ovom Zakonu imaju sljedeća značenja [5]:

»Društvo za upravljanje« – dioničko društvo ili društvo s ograničenom odgovornošću sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, koje je dobilo odobrenje Nadzornog tijela za obavljanje poslova osnivanja i upravljanja investicijskim fondovima,

»Država članica« – država članica Europske unije,

»Matična država članica« – država članica Europske unije u kojoj je registrirano društvo za upravljanje,

[5] Zakon o investicijskim fondovima, Narodne novine, izdanje NN 150/2005, članak 1.

»Depozitna banka« – banka koju izabere društvo za upravljanje i koja, na temelju ugovora s društvom za upravljanje i po njegovom nalogu, obavlja poslove depozitne banke određene ovim Zakonom

»*Fond*« – investicijski fond osnovan u skladu s ovim Zakonom

»*Otvoreni investicijski fond«* – otvoreni investicijski fond s javnom ponudom, otvoreni investicijski fond s privatnom ponudom, otvoreni investicijski fond rizičnog kapitala s privatnom ponudom

»*Zatvoreni investicijski fond*« – zatvoreni investicijski fond s javnom ponudom

»*Dioničar zatvorenoga investicijskog fonda« ili »Dioničar*« – fizička ili pravna osoba koja po objavi javne ponude naznačene u prospektu fonda u cijelosti uplati cijenu izdavanja dionica ili dionice stekne od postojećeg dioničara temeljem valjanog pravnog posla, sukladno odredbama ovoga Zakona

»*Imatelj udjela u otvorenom investicijskom fondu« ili »Imatelj udjela*« – fizička ili pravna osoba koja na temelju javne ili privatne ponude za prodaju udjela u otvorenom fondu u cijelosti uplati novčana sredstva na račun fonda radi stjecanja udjela u određenom fondu ili stekne udio u fondu od postojećeg imatelja udjela na temelju valjanog pravnog posla, sukladno odredbama ovoga Zakona

»*Kvalificirani ulagatelji*« – ulagatelji koji na temelju važećeg odobrenja posluju kao investicijski ili mirovinski fond, kao društvo za upravljanje investicijskim ili mirovinskim fondom, kao banka, kao osiguravajuće društvo ili kao brokersko društvo, te sva druga trgovačka društva ili fizičke osobe s tim da neto vrijednost imovine tih društava i fizičkih osoba prelazi 1.500.000,00 kuna i koji za potrebe ulaganja u određeni investicijski fond raspolažu gotovim novcem u iznosu od najmanje 750.000,00 kuna

»*Kvalificirani ulagatelji u fondove rizičnog kapitala*« – ulagatelji koji na temelju važećeg odobrenja posluju kao investicijski ili mirovinski fond, kao društvo za upravljanje investicijskim ili mirovinskim fondom, kao banka, ili kao osiguravajuće društvo ili kao brokersko društvo, te sva druga trgovačka društva ili fizičke osobe s tim da neto vrijednost imovine tih društava i fizičkih osoba prelazi 20.000.000,00 kuna i koji za potrebe ulaganja u određeni investicijski fond raspolažu gotovim novcem u iznosu od najmanje 10.000.000,00 kuna.

»*Nadzorno tijelo*« - Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga

Zakonom o investicijskim fondovima također su određene mjere koje se poduzimaju u slučaju kršenja zakona od strane investicijskog fonda. Ovisno o vrsti i ozbiljnosti prekršaja, to mogu biti novčane kazne, privremeno ili trajno oduzimanja odobrenja za rad i obavljanja pojedine djelatnosti ili kazna zatvora.

Svaki fond koji posluje u Republici Hrvatskoj mora imati depozitnu (skrbničku) banku. Depozitna banka jest banka koja za potrebe fonda obavlja poslove pohrane zasebne imovine fonda, poslove vođenja posebnih računa za imovinu fonda i odjeljivanja imovine svakog pojedinog fonda od imovine ostalih fondova, te obavlja druge poslove depozitne banke u skladu s odredbama ovoga Zakona. Depozitnom bankom fonda registriranog u Republici Hrvatskoj može biti samo banka sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, koja je za to dobila odobrenje Hrvatske narodne banke.[6]

Poslovanje investicijskih fondova u Republici Hrvatskoj regulirano je :

- Zakonom o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom (NN 44/16)
- Zakonom o alternativnim investicijskim fondovima (NN 16/13, 143/14)
- Podzakonskim aktima, pravilnicima, uredbama Europske komisije i smjernicama Europske agencije za nadzor vrijednosnica i financijskog tržišta (ESMA)

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA) nastala je temeljem Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga[7]. Hanfa provodi nadzor nad poslovanjem burzi i uređenih javnih tržišta, investicijskih društava i izdavatelja vrijednosnih papira, brokera i investicijskih savjetnika, vezanih zastupnika, središnjeg klirinškog depozitarnog društva, društava za osiguranje i reosiguranje, zastupnika i posrednika u osiguranju i reosiguranju, društava za upravljanje investicijskim i mirovinskim fondovima, mirovinskih osiguravajućih društava, investicijskih i mirovinskih fondova, Središnjeg registra osiguranika, Fonda hrvatskih branitelja iz Domovinskog rata i članova njihovih obitelji, Umirovljeničkog

[6] Zakon o investicijskim fondovima, Narodne novine, broj 150/2005, članak 49
[7] Zakon o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, Narodne novine, broj 140/2005.

fonda i pravnih osoba koje se bave poslovima leasinga i faktoringa, osim ako ih banke obavljaju unutar svoje registrirane djelatnosti.

Hanfa je osnovana 2005. godine spajanjem triju postojećih nadzornih institucija: Komisije za vrijednosne papire, Agencije za nadzor mirovinskih fondova i osiguranja te Direkcije za nadzor društava za osiguranje.

Hanfa je samostalna pravna osoba s javnim ovlastima u okviru svog djelokruga i nadležnosti propisanih Zakonom o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga i drugim zakonima. Odgovorna je Hrvatskom saboru.[8]Agencija se financira iz Državnog proračuna.[9]

2.1.2. Porezni aspekt ulaganja u fondove

Odredbe Zakona o porezu na dohodak [10] koje predviđaju oporezivanje dohotka od kapitala po osnovi kapitalnih dobitaka stupile su na snagu 01. siječnja 2016. godine, a izmijenjene su početkom 2017. godine. Sukladno izmjenama zakona, porez na kapitalnu dobit obvezno je prijaviti i platiti do 31. siječnja tekuće godine za proteklu kalendarsku godinu ukoliko su udjeli kupljeni nakon 01.01.2016. godine i vlastito ulaganje je kraće od dvije godine (otkupljeni udjeli i sredstva su isplaćena na vlastiti račun) i ostvarena je kapitalna dobit veća od 112 kuna. Ulagatelj (porezni obveznik) plaća porez na dohodak, na dobitke od ulaganja u otvorene investicijske fondove, po stopi od 12% kao i pripadajući prirez.[11]

Kapitalni dobitak/gubitak predstavlja zaradu/gubitak ostvarenu u valuti fonda ili portfelja, odnosno dohodak od kapitala po osnovi primitaka ostvarenih od ulaganja u investicijske fondove ili kroz uslugu upravljanja portfeljem, u visini ostvarenih realiziranih prinosa umanjenih za troškove ulaganja u investicijske fondove ili usluge upravljanja portfeljem (neto prinos).

Ostvareni neto kapitalni dobitak čine svi ostvareni dobitci umanjeni za sve ostvarene gubitke nastale prodajom financijskog instrumenta, kao što su npr. udjeli u investicijskim fondovima ili isplatom sredstava, tj. realizacijom prinosa iz usluge upravljanja portfeljem u jednoj godini.

[8] HANFA, raspoloživo na: http://www.hanfa.hr/o-nama/ (26.8.2017.)
[9] Lešić, Z., Gregurek, M. (2014.); Financije institucije i tržišta, Veleučilište Baltazar, Varaždin, str.56
[10] Zakon o porezu na dohodak, Narodne novine 115/2016
[11] Hrportfolio, raspoloživo na : https://www.hrportfolio.hr/vijesti/fondovi/porez-za-ulagace-koji-ostvare-prinos-ulaganjem-u-fondove-39672 (26.8.2017.)

Porezni obveznici dužni su do 31. siječnja tekuće godine, predati Prijavu poreza na dohodak od kapitalnih dobitaka, za prethodnu godinu, i to uzimajući u obzir realizirane kapitalne dobitke i gubitke od svih isplatitelja, obračunati i uplatiti predujam poreza na dohodak od kapitala po osnovi kapitalnih dobitaka.[12]

2.2. Povijest investicijskih fondova

Nastanak prvih investicijskih fondova značajno varira od zemlje do zemlje, a sve u skladu s pravno-političkim pretpostavkama, koje nastanku i razvoju investicijskim fondovima pogoduju u tržišnom okruženju i kapitalistički orijentiranim zemljama, dok u socijalističkom planskom gospodarstvu ovaj vid investiranja postaje dostupan široj javnosti tek s prelaskom na tržišnu ekonomiju i usklađivanjem zakonodavstva u domeni financijskih institucija i tržišta.

Povijesno gledajući zatvoreni investicijski fondovi javljaju se kako slijedi[13] :

1. u Švicarskoj 1984. godine osnovan je zatvoreni fond "Société civile Genèvoise d'emploi de fonds";

2. u Velikoj Britaniji godine 1868. osnovan je zatvoreni investicijski fond "Foreign & Colonial Government Trust";

3. u SAD-u (Boston) godine 1894. osnovan je zatvoreni investicijski fond "Boston Personal Property Trust";

4. u Njemačkoj je 1923. godine osnovan zatvoreni investicijski fond "Zickert'sche Kapitalverein".

Osnivanjem zatvorenog investicijskog fonda u Velikoj Britaniji, 1868. godine ("Foreign & Colonial Government Trust") prvi je put definirano da: *investicijski fond* služi kao sredstvo koje pruža ulagatelju umjerenih ili osrednjih sredstava jednake prednosti i ulagateljsku poziciju kao da se radi o krupnom ulagatelju i to u pogledu smanjenja rizika koji nosi sa

[12] Oporezivanje dohotka od kapitala, X. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, preuzeto sa: http://www.porezna-uprava.hr (26.8.2017.)
[13] Žunić-Kovačević, N. i Čulinivić-Herc, E.(2008.): Prekogranični i porezno-pravni aspekti djelovanja investicijskih fondova Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, str. 188

sobom ulaganje u inozemne vrijednosnice, a na način da ulaganje raspršuje u veći broj i oblik vrijednosnica.

U Hrvatskoj su se investicijski fondovi počeli razvijati s pojavom privatizacijskih investicijskih fondova, međutim, oni nisu, kako se očekivalo, znatnije pridonijeli razvoju institucionalnih investitora na tržištu kapitala. Tržište pokreću ponajprije bankarski, odnosno financijski konglomerati, koji dominiraju i industrijom investicijskih fondova.

Danas je hrvatsko tržište investicijskih fondova vrlo propulzivan i dinamičan segment financijskog sustava te su stoga uspostava adekvatne regulative i supervizije, kao i razvoj tržišta kapitala glavne odrednice njegova daljnjeg rasta i razvoja.[14]

Prvo društvo za upravljanje investicijskim fondovima u Hrvatskoj odobrenje za rad dobilo je tek 1997. godine, pa od tada slijedi razvoj "fondovske industrije".

FondInvest je prvo društvo za upravljanje investicijskim fondovima registrirano u Hrvatskoj. 2002. godine preuzima ga i dokapitalizira slovenska financijska grupacija KD Group te mu mijenja naziv u KD Investments. Hrvatska je također u sklopu kuponske privatizacije pokrenula rad privatizacijskih investicijskih fondova, koji su kasnije transformirani u zatvorene investicijske fondove, odnosno u holding društva. No, danas hrvatskim tržištem, kao i tržištima većine ostalih tranzicijskih, ali i razvijenih zemalja, dominiraju otvoreni investicijski fondovi, i prema broju, i prema vrijednosti ukupne imovine kojom upravljaju.

3. VRSTE INVESTICIJSKIH FONDOVA

Fondova ima više vrsta. Razlikuju se prema statusu, organizaciji, naknadama, organizatoru, pravima članova, motivima ulaganja, osnovnoj strukturi ulaganja, metodama kupnje i prodaje udjela. Neki fondovi ulažu u dionice, neki strukturiraju portfelj kombinirajući dionice i obveznice, neki nose fiksni prihod i sl.

Interes organizatora fonda je u naknadama koje ubire, u mogućnostima da u fond ukomponira vrijednosnice koje sam posjeduje, u vezivanju depozita kod sebe i sl. Svaki fond mora od HANFA-e biti ovlašten za javnu ili privatnu ponudu. Javna ponuda je bezuvjetni poziv za kupnju udjela ili dionica u fondu upućen neodređenom broju osoba.

[14] Hrčak, raspoloživo na: http://hrcak.srce.hr/353 (2.7.2017.)

Privatna ponuda je bezuvjetni poziv za kupnju udjela ili dionica u fondu upućen određenom broju osoba - kvalificirani ulagatelji. Investicijski fondovi po organizacijskom obliku i mogućnosti pristupa dijele se na otvorene i zatvorene investicijske fondove. Pristup otvorenim investicijskim fondovima moguć je u svakom trenutku kupovinom udjela, a vlasnik udjela može u svakom trenutku istupiti iz fonda te svoj udio zamijeniti za novac koji je uložio i dobitak razmjeran uspješnosti poslovanja fonda.

Zatvoreni investicijski fondovi u pravilu su osnovani kao dionička društva, što znači da investitor koji ulaže u taj tip fonda kupuje dionice tog fonda, i za razliku od otvorenih investicijskih fondova, njima se trguje na organiziranim tržištima.[15]

U nastavku poglavlja detaljnije će biti opisani otvoreni fondovi te njihove karakteristike.

3.1. Otvoreni investicijski fondovi

Otvoreni fondovi (open-end fund) imaju promjenjivi broj udjela. Ulaganjem novca u fond kreiraju se novi udjeli i povećava se veličina fonda. Fond je na zahtjev člana dužan reotkupiti prodane udjele pa svaki takav reotkup znači smanjivanje broja udjela i veličine fonda.

Kod ovog fonda ne postoje ograničenja u broju udjela i takvi se fondovi povećavaju odnosno smanjuju zavisno od ponude i potražnje za udjelima.

Otvoreni investicijski fond je zasebna imovina, bez pravne osobnosti, što ga uz odobrenje HANFA-e osniva društvo za upravljanje fondovima.[16]

Sredstva prikupljena od pojedinačnih vlasnika uštede u fondu koriste se za kupovinu vrijednosnih papira: dionica, obveznica, blagajničkih zapisa i drugih zakonom dozvoljenih vrijednosnih papira, brojnih i različitih izdavatelja. Na taj način investicije su raspoređene na različite subjekte, čime se i rizik diverzificira. Cjelokupna imovina fonda podijeljena je na jednake dijelove tj. udjele.

Otvoreni investicijski fond, prema Zakonu o investicijskim fondovima, može biti:

- otvoreni investicijski fond s javnom ponudom

[15] Tipurić, D. (2008.): Korporativno upravljanje, Sinergija, Zagreb, str.25
[16] Novak B.(2002.): Financijska tržišta i institucije, Ekonomski fakultet u Osijeku, str. 288.

- otvoreni investicijski fond s privatnom ponudom
- otvoreni investicijski fond rizičnog kapitala s privatnom ponudom

Otvoreni fondovi dijele se prema još jednom obilježju značajnom za investitore. Riječ je o portfelju koji fond kreira ulaganjem u razne vidove aktive. Prema tom kriteriju fondovi se dijele na: *novčane, obvezničke, dioničke i mješovite fondove.*

Svi udjeli u fondu su ravnopravni, odnosno imaju ista prava te obuhvaćaju sve vrijednosti koje čine imovinu fonda. Dokumenti o udjelu glase na ime i neograničeno su prenosivi vrijednosni papiri. Otvoreni (open-end funds) imaju promjenjiv broj udjela. Ulaganjem u fond povećava se broj udjela i veličina fonda. Fond je na zahtjev investitora dužan reotkupiti prodane udjele, pa svaka takva kupovina znači smanjenje broja udjela i veličine fonda. Kod ovog tipa fonda ne postoji ograničenje u broju udjela, a fondovi se šire ili smanjuju ovisno o potražnji.

Otvoreni investicijski fondovi osnovani su kao korporacije. Ipak, bitna razlika u odnosu na klasične kompanije leži u činjenici da su gotovo svi fondovi upravljani izvana, tj. nemaju vlastitih zaposlenika već poslove obavljaju investicijski menadžeri, brokeri, banke i dr..

3.1.1.UCITS fondovi

Kao što je spomenuto u drugom poglavlju, *UCITS fond (engl. Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities)* je otvoreni investicijski fond s javnom ponudom. To znači da se novac prikuplja na temelju ponude otvorene za sve koji žele ulagati, bili mali ili profesionalni ulagatelji.

Ako ste mali ulagatelj, to uglavnom znači da ste fizička osoba koja ne posjeduje toliko investicijskog znanja i iskustva kao profesionalni ulagatelji, koji su, primjerice, financijske institucije poput banaka, društava za osiguranje, investicijskih fondova, društava za upravljanje investicijskim fondovima i sličnih.

Fond osniva društvo za upravljanje investicijskim fondovima koje ima odobrenje za rad nadzornog tijela države u kojoj se nalazi. U Hrvatskoj je to **HANFA**. Ako želi osnovati UCITS fond, društvo za upravljanje mora HANFA-i prvo priložiti prospekt fonda, koji predstavlja temeljni dokument budući da su u njemu opisane bitne karakteristike fonda (npr.

naziv fonda, vrste imovine u koju fond ulaže, ograničenja ulaganja, rizici ulaganja, naknade koje se naplaćuju, podaci o društvu za upravljanje, depozitaru i revizoru fonda i sl.).[17]

Drugim riječima, s obzirom na svoju standardiziranu formu i reguliranost međunarodnim pravilima, može se reći da su UCITS fondovi namijenjeni svima onima koji žele ulagati u investicijske fondove i na taj način sudjelovati prednostima ulaganja na domaćim i svjetskim tržištima novca i kapitala, a da pri tome ne moraju sami donositi odluke o investiranju u pojedinačni financijski instrument.

U nazivu „otvoreni investicijski fond s javnom ponudom“, sljedeći pojmovi označavaju:

- **„s javnom ponudom“** – da je fond dostupan svim pravnim osobama, udrugama obrtnicima i fizičkim osobama, te da su informacije i dokument fonda javno dostupni svima
- **„otvoreni“** – da klijent u svakom trenutku može kupiti ili prodati udjele u fondu

Svakako treba napomenuti da fond dostupan svim fizičkim i pravnim osobama ne znači da je svaki fond primjeren svim ulagateljima. Npr. dionički fond nije primjeren za osobe koje žele maksimalnu sigurnost ulaganja. U nastavku rada više će biti riječi o vrstama fondova te njihovim prednostima i rizicima.

Poslovanje fonda pod dnevnim je nadzorom depozitara i HANFE.

Njihova uloga je kontrola i praćenje da se imovina UCITS fonda ulaže u skladu s proklamiranim ciljevima i odredbama prospekta i zakona. Dakle, Zakonom o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom [18] propisuju se uvjeti za osnivanje i rad UCITS fondova i društva za upravljanje UCITS fondova, te svi ostali čimbenici vezani uz poslovanje fondova i društava za upravljanje fondovima. Neki od njih su: način izdavanja i otkupa udjela, trgovanje udjelima, te nadzor nad radom i poslovanjem UCITS fondova, društava za upravljanje UCITS fondovima, depozitara i osoba koje nude udjele u UCITS fondovima.

UCITS fondovi prikupljaju sredstva velikog broja ulagatelja s ciljem zajedničkog ulaganja prikupljene imovine u različite financijske instrumente: dionice, obveznice, trezorske zapise i druge financijske instrumente. Sredstva ulagatelja prikupljena u fond čine imovinu fonda. Imovina UCITS fonda vlasništvo je osoba koje imaju udjele u fondu.

[17] HANFA, raspoloživo na: http://www.hanfa.hr/getfile/42495/HANFA-Inv-Fond.pdf (25.7.2017.)
[18] Zakon o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom ,Narodne Novine , izdanje 44/16

Vrste financijskih instrumenata, geografska područja ili npr. specifični sektori industrije u koje se ulaže imovina fonda definirani su i prikazani u [19]:

- Prospektu fonda
- Ključnim informacijama za ulagatelje
- Mjesečnom izvještaju fonda

- **Prospekt fonda** sadrži detaljne informacije o investicijskom cilju i strategiji ulaganja, rizicima, troškovima, pravima ulagatelja, društva za upravljanje i depozitaru te druge informacije neophodne za donošenje utemeljene odluke o investiranju i odabiru investicijskog fonda koji najbolje odgovara ciljevima i potrebama ulagatelja. Dakle iz sadržaja prospekta može se jasno vidjeti u koje vrste imovine, geografska područja ili npr. specifične sektore industrije ulaže određeni fond .

  Tako npr. fondovi mogu biti usmjereni na ulaganje u obveznice, dionice, depozite i dr. Isto tako, mogu biti orijentirani na izdavatelje sa raznih tržišta (hrvatska tržišta, tržište Japana, SAD-a itd.).

- **Dokument „Ključne informacije za ulagatelje“** (*KIID, engl. Key Investor Information Document*) je obavezan dokument fonda, a djelomično sažima Prospekt.
- KIID fonda je dokument koji bi se mogao smatrati iskaznicom fonda. U njemu su na sažet, jednostavan i s prospektom ujednačen način prikazani najvažniji podaci o fondu.

- **Mjesečni izvještaj** prikazuje strukturu ulaganja fonda, njegovu valutnu izloženost, zemljopisnu izloženost, vrste instrumenata i gospodarske sektore kojima je fond izložen na zadnji radni dan prethodnog mjeseca.

[19]HANFA, raspoloživo na: http://www.hanfa.hr/getfile/42495/HANFA-Inv-Fond.pdf (25.7.2017.)

3.1.2. Prednosti ulaganja u UCITS fondove

Neke od glavnih prednosti ulaganja u otvorene investicijske fondove s javnom ponudom su:

1. *Mogućnost ostvarenja većih prinosa na kratki, srednji i duži rok kroz indirektan pristup domaćim i svjetskim tržištima novca i kapitala i to s malim ulozima*. Ostvarenje većih prinosa sa sobom nosi i veće rizike te se pri odabiru investicijskog fonda obavezno treba informirati i o mogućim gubicima.

2. *Pristup fondu uz male novčane iznose i troškove,* za investiranje nisu potrebni veliki novčani iznosi, pa se može uplaćivati višekratno prema mogućnostima, a zbog svoje veličine i imovine kojom upravljaju za sve udjelničare jednako te zbog zajedničkog pristupa tržištu, fondovi postižu niže troškove trgovanja vrijednosnim papirima za razliku od samostalnog ulaganja.

3. *Diversifikacija ulaganja*. Zajedničkim ulaganjem kroz fondove ulagateljima je omogućeno ulaganje u različite vrste financijskih instrumenata u različite zemljopisne regije, gospodarske sektore i valute. Zahvaljujući svojoj veličini fond svoja ulaganja može raspršiti na bitno veći broj različitih vrsta imovina te na taj način umanjiti rizik ulaganja u odnosu kada se sredstva ulože u samo jedan financijski instrument regije, gospodarski sektor ili valutu.

4. *Profesionalno upravljanje imovinom.* Ulagatelj ne mora samostalno voditi brigu o svojim ulaganjima jer se može osloniti na profesionalni menadžment i njihovim savjetnicima koji dnevno vode brigu o ulaganjima fondova.

5. *Regulatorna zaštita investitora i transparentnost poslovanja*. Kroz nadzor HANFA-e, kontrolu depozitarne banke i obvezu revizije poslovanja ulagatelj je siguran da će fond poslovati u skladu sa zakonom o investicijskim fondovima i Prospektom poštujući propisana dopuštena ulaganja, ograničenja ulaganja, troškove i sva ostala pravila.

6. *Dostupnost informacija o fondovima.* Na dnevnoj razini objavom cijene udjela poznata je vrijednost ulagatelja u svakom trenutku.

7.*Jednostavnost uplata te brza i osigurana isplata*. Ulaganjem u fond ulagatelj nema unaprijed definirani rok na iznos ulaganja. Novac je uvijek na raspolaganju, za razliku od ulaganja u pojedinačne vrijednosne papire, gdje se može dogoditi da zbog nelikvidnog tržišta nije moguće unovčiti u svakom trenutku pojedinačne vrijednosne papire, ili za razliku od ugovora o oročenom štednom depozitu gdje postoji točno određeni rok oročenja. Isplata novaca iz fonda je u praksi dva dana, i nije duža od sedam dana za sve fondove.

8. *Fleksibilnost roka i iznosa ulaganja*. Ulaganjem u fond ulagatelj nema unaprijed definirani rok ni iznos ulaganja. Ne preuzima obvezu koja bi ga vezala uz određeni iznos ili rok ulaganja.

9. *Mogućnost izbora fonda i/ili strategije ulaganja*. Na tržištu postoje cijele palete otvorenih investicijskih fondova koji zadovoljavaju različite potrebe, odnosno investicijske strategije. Odluku o izboru investicijskog fonda isključivo je na ulagatelju.

3.1.3. Rizici ulaganja u UCITS fondove

Ulaganje u investicijske fondove pretpostavlja preuzimanje određenih rizika. Općenito rizik ulaganja je vjerojatnost ili mogućnost da prinos od ulaganja bude manji od očekivanog ili čak i negativan. Po svojoj definiciji rizik je vjerojatnost nastanka događaja koji će imati negativne posljedice, odnosno potencijalni negativan efekt na vrijednost imovine.

Ulaganje u fond nije isto što i deponiranje novčanih sredstava na račun banke i nije osigurano o strane Državne agencije za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka[20] niti od bilo koje druge institucije ili tijela.Za prinos i rizik može se reći da su proporcionalni. Što je mogućnost potencijalnog prinosa veća, ulaganje u pravilu je rizičnije i obrnuto.

Opis pripadajućih rizika za svaki fond je gotovo identičan, međutim stupanj utjecaja pojedinog rizika razlikuje se od fonda do fonda, i on prvenstveno ovisi o imovini u koju pojedini fond ulaže.

Postoje nekoliko vrsta rizika koji su usko povezani s ulaganjima u fond. U nastavku rada će biti nabrojani, opisani što na njih utječe i kako se sa navedenim rizikom upravlja.

[20] DAB, raspoloživo na : http://www.dab.hr (26.7.2017.)

1. Rizik promjene cijene financijskog instrumenta

Rizik promjene cijene financijskog instrumenta je rizik gubitka zbog promjene cijena financijskog instrumenta. Na njega utječu specifični čimbenici koji su povezani s izdavateljem financijskog instrumenta te opći tržišni uvjeti. Odabirom ciljane strukture imovine fonda i diversifikacijom ulaganja moguće je taj rizik umanjiti.

2. Rizik promjene tečaja

Imovina Fonda može biti uložena u financijske instrumente denominirane u različitim valutama čime se jedan dio imovine izlaže riziku promjene tečaja u odnosu na obračunsku valutu u kojoj se mjeri prinos na ulaganje u Fondu. Što je veći udio drugih valuta u investicijama, veći je tečajni rizik. Pad vrijednosti valute u kojoj je denominiran financijski instrument ima negativan utjecaj na vrijednost Fonda i obrnuto. Rizikom se upravlja na način da se kontinuirano prati odnos obračunske valute i drugih valuta.[21] Promjena tečaja utječe na smanjenja vrijednosti instrumenta koji su denominirani u valuti različitoj od fonda. Praćenjem valutne izloženosti fonda te ulaganjem u financijske izvedenice kojima se štiti od ovog rizika.

3.Rizik promjene kamatnih stopa

Rizik promjene kamatnih stopa je rizik gubitka koji proizlazi iz promjene kamatnih stopa. Prvenstveno mogu utjecati na cijene dužničkih vrijednosnih papira, korporativnih i državnih obveznica. Na njega utječe inflacija, stanje u gospodarstvu, politički i tržišni faktori te faktori ponude i potražnje novca na tržištu. U pravilu, rast kamatnih stopa uzrokuje pad cijena dužničkih vrijednosnih papira i obrnuto. Kako bi spriječili ovaj rizik fond menadžeri diversificiraju svoja ulaganja i ograničavaju osjetljivost fonda na promjene kamatnih stopa kako bi minimalizirali utjecaj ovog rizika na vrijednost fonda.

4. Kreditni rizik

Kreditni rizik je rizik gubitka zbog neispunjavanja novčane obveze dužnika ili izdavatelja financijskog instrumenta prema Fondu ili trećim osobama (rizik neispunjenja obveze), odnosno zbog smanjenja ocjene kreditne sposobnosti izdavatelja financijskog instrumenta (migracijski rizik). Neispunjavanje obveze dužnika ili izdavatelja, odnosno smanjenje ocjene

[21] AnicaZna, raspoloživo na: http://www.anicazna.com (28.7.2017.)

kreditne sposobnosti može dovesti do pada vrijednosti financijskih instrumenata tog izdavatelja i može narušiti likvidnost Fonda.

Navedenim rizikom Društvo upravlja diversifikacijom ulaganja i uz pomoć sustava ograničenja ulaganja s obzirom na ocjenu kreditne sposobnosti izdavatelja.[22]

5. Kreditni rizik druge ugovorne strane

Kreditni rizik druge ugovorne strane je rizik kada bi druga ugovorna strana mogla doći u status neispunjenja obveza prije konačne namire novčanih tokova transakcije. Na njega utječu također specifični čimbenici povezani sa izdavateljem financijskog instrumenta kao što je objašnjeno i u kreditnom riziku. Ovim rizikom upravlja se na način da se pažljivo odabere druga ugovorna strana uzimajući u obzir njihovu kreditnu sposobnost i ugled na tržištu te prateći i ograničavajući poslove fonda prema njima.

6. Rizik tržišne likvidnosti

Rizik tržišne likvidnosti je rizik gubitka zbog nemogućnosti prodaje određene količine financijskog instrumenta po tržišnoj cijeni. Na njega utječe tržišni poremećaj ili nedovoljna dubina tržišta. Postoji mogućnost da će fond biti primoran prodati financijski instrument po cijeni nižoj od tržišne. Kako bi ovaj rizik smanjili potrebno je procijeniti likvidnost svakog instrumenta prilikom donošenja investicijske odluke.

7. Rizik promjene poreznih i drugih propisa

Rizik promjene poreznih i drugih propisa je rizik gubitka u slučaju nepovoljnih promjena propisa koje izravno ili neizravno utječu na prinos financijskih instrumenata.[23]

Na njegu utječu odluka Vlade i regulatornih tijela koji upravljaju poreznim i drugim propisima vezanih uz trgovanje financijskim instrumentima. Nažalost, ovaj rizik je izvan domene utjecaja društva za upravljanje investicijskim fondovima.

[22]ZB aktiv, raspoloživo na :www.zb-aktiv-prospekt-i-pravila.hr (26.7.2017.)
[23] Zaba, raspoloživo na :https://www.zaba.hr/home/med/dok/475/zb-aktiv-prospekt-i-pravila1.pdf (28.7.2017.)

8. Rizik financiranja likvidnosti

Rizik financiranja likvidnosti je rizik gubitka zbog nemogućnosti uspješnog ispunjavanja potreba za novčanim sredstvima, koji je moguć prilikom otkupa udjela u fondu. Može se dogoditi da fond neće biti u mogućnosti pravovremeno unovčiti imovinu po fer cijeni. Navedenim rizikom upravlja se redovitom procjenom likvidnosti portfelja u odnosu na redovite financijske obveze i očekivane isplate.[24]

Opisani rizici su rizici koji najčešće utječu na kretanje cijene fonda. Važno je naglasiti da fond menadžeri koji upravljaju fondovima također upravljaju rizicima koji utječu na kretanje cijene fonda na način da ih pravovremeno prepoznaju i poduzmu mjere kojima se smanjuje njihov utjecaj na vrijednost fonda. Ostali rizici povezani s ulaganjem u fond detaljno su opisani u prospektu svakog fonda. Kako bi se smanjili potencijalni rizici, ulaganje je potrebno diversificirati u različite vrste financijskih instrumenata. Stara izreka „ Ne stavljajte sva jaja u istu košaru“ dobro opisuje načelo ulaganja imovine pojedinog fonda. Teorijski je prvi objasnio Harry Markowitz 1952. godine te se svi kasniji modeli temelje na njegovim osnovnim pretpostavkama.

3.1.4. Cijena i prinos fonda

Skup imovine koju fond ima u svom vlasništvu naziva se portfelj, no vrijednost imovine koja se nalazi u portfelju nije konačno definirana, već je naravno, podložna promjenama uslijed raznih tržišnih kretanja. Kao posljedica tih promjena, mijenja se i cijena udjela u fondu. [25]

Kako bi se pratio pojedinačni ulog svakog ulagatelja imovina fonda podijeljena je na jednake dijelove „udjele“, koji predstavljaju proporcionalni udio u imovini fonda, a ulagatelji sudjeluju u razmjernom udjelu dobiti fonda.

Primitkom nove uplate fond „izdaje odgovarajući broj novih udjela, dok se povlačenjem uloga, odnosno prodajom „povlači“ i odgovarajući broj udjela pri čemu se vrijednost udjela ne mijenja. Kako bi se olakšalo praćenje cijene udjela, društvo za upravljanje dužno je objavljivati cijene udjela na dnevnoj razini.

[24]HANFA, raspoloživo na : http://www.hanfa.hr/getfile/42495/HANFA-Inv-Fond.pdf (2.8.2017.)

Cijena udjela u fondu izračunava i objavljuje svakog radnog dana i to za prethodni radni dan. Ona se izračunava na temelju neto vrijednosti imovine fonda.

Kako bi se neto vrijednost imovine mogla izračunati, potrebno je pričekati da se zatvore sva tržišta u koje fond ulaže. Razlog tome je što sve burze nemaju isto radno vrijeme zbog vremenskih razlika.

Zbog navedenih razloga cijena se za npr. utorak računa u srijedu kada su poznate cijene svih financijskih instrumenata u koje fond ulaže. Za fondove koji su denominirani u eurima ili dolarima cijena se izračunava i objavljuje u eurima ili dolarima. Za takve fondove sve uplate i isplate obavljaju se u kunskoj protuvrijednosti obračunatoj po srednjem tečaju Hrvatske narodne banke važećem sljedeći radni dan od dana u kojem je izvršena transakcija kupnje ili prodaje udjela u fondu.

Prinos fonda ovisi o kretanju vrijednosti svih financijskih instrumenata u koje je fond uložio sredstva. Za svaki fond na izvještajima se prikazuju dva prinosa. Prvi je PGP prinos koji označava prosječni godišnji prinos od osnivanja.

PGP prikazuje koliki je prosječan godišnji prinos (na godišnjoj razini) fond ostvario od zadnjeg poznatog datuma, odnosno prikazuje koliko bi ulagatelj prosječno godišnje zaradio da je u fondu od njegovog osnivanja. Izračunava se kao geometrijska sredina dnevnih prinosa ostvarenih od osnutka fonda i izražena je na godišnjoj razini.

Drugi pak prinos, prinos od početka godine, predstavlja prinos koji je fond ostvario od početka tekuće godine. Izračunava se kao postotna promjena cijene fonda u odnosu na kraj prethodne godine. Za novčane fondove se prikazuje na godišnjoj razini za razdoblja dulja od mjesec dana, a pokazuje koliko bi ulagatelj zaradio da ostane u fondu godinu dana. Za ostale fondove uvijek se prikazuje apsolutni (neanualizirani) prinos od početka godine.

3.1.5. Naknade za upravljanje fondova

Društva za upravljanje za svoj rad obračunavaju naknadu, koja se zove naknada za upravljanje. Osim te naknade postoje i ulazna i izlazna naknada, koja se naplaćuje ako je to predviđeno prospektom fonda i ako društvo za upravljanje ne donese odluku da ih neće naplaćivati.

Ulaznu naknadu društvo ulagatelju naplaćuje prilikom uplate u fond, a izlaznu naknadu prilikom isplate iz fonda.[26] Naknada za upravljanje i naknada depozitaru ne naplaćuje se direktno od ulagatelja već iz imovine fonda. Kako se naplaćuje iz imovine fonda, ova naknada predstavlja trošak za ulagatelja jer da njih nema prinos fonda bi bio veći. Detaljne informacije o naknadama nalaze se u Prospektu svakog pojedinog fonda.

3.2. Otvoreni investicijski fondovi prema strategiji ulaganja

Podjela prema investicijskim ciljevima mnogo je šira od podjele prema organizacijskom obliku. Investicijski se fondovi mogu specijalizirati za ulaganje u samo jedan investicijski razred (tada govorimo o dioničkim fondovima, obvezničkim fondovima, novčanim fondovima ili derivativnim fondovima) ili u više njih (ako ulažu istodobno u dionice, obveznice i gotovinske instrumente, nazivamo ih mješovitim ili uravnoteženim fondovima)[27].

Tablica 1. Prikaz fondova prema strukturi vrijednosnih papira

	Dionički	**Mješoviti**	**Obvezički**	**Novčani**
Karakteristike	Dinamičan	Umjereno konzervtivan	Konzervativan	Jako konzervativan
Struktura	Pretežno dionice	Dionice obveznice	Pretežno obveznice	tezorski i blagajnički zapisi, obveznice
Očekivani prinos	10%-25%	7%-10%	5%-7%	3%-4%
Preporučeno trajanje ulaganja	Dugoročno	Duže od 2 godine	Duže od godine dana	Kratkoročno
Oscilacija cijene udjela	Umjereno do visoka	Umjerena	Niska	Jako niska
Kome je fond namijenjen	spremni ste investirati na duže razdoblje i očekujete nadprosječne prinose	želite mogućnost većeg prinosa kojeg pružaju dionice, uz stabilnost koju pružaju obveznice	želite veći prinos od novčanog fonda, a sredstva nećete uskoro trebati	želite stabilnost uloga i trebate pristup uloženim sredstvima u skoroj budućnosti

Izvor: Hrportfolio, http://www.hrportfolio.com pristupljeno 2.8.2017.

[26] HANFA, raspoloživo na :http://www.hanfa.hr/getfile/42495/HANFA-Inv-Fond.pdf (2.8.2017.)
[27] Alajbeg D., Bubaš Z (2001.): Vodič kroz hrvatsko tržište kapitala za građane, Zagreb; Institut za javne financije, str. 44.

3.2.1. Novčani, obvezнички, dionički i mješoviti fondovi

1.Novčani fondovi (eng. Money market funds) fondovi koji uglavnom imaju konstantan i umjeren rast. Predmet poslovanja im je isključivo prikupljanje novčanih sredstava javnom ponudom svojih udjela i ulaganje prikupljenih sredstava u sigurne i profitabilne instrumente na financijskom tržištu. Cilj fonda je zaštititi ulaganje od ekstremnih tržišnih oscilacija i osigurati stabilan prinos. Prinos fonda može biti i veći od kamata na štednju po viđenju, ali manji o oročene štednje na duže rokove. Najčešće se koriste za kratkoročni plasman novca s tekućeg ili žiro računa, odnosno možemo ga nazvati i „produženi" tekući, devizni ili žiro račun.

Ova vrsta fondova preporuča se konzervativnim ulagateljima koji očekuju stabilan razvoj vlastitog ulaganja uz minimalna fluktuacije vrijednosti te za ulagače koji ulažu u kraćem vremenskom periodu ili pak za one koji nisu sigurni kad će im zatrebati novac.

Posebnosti novčanog fonda:

- Pogodni za upravljanje raspoloživom likvidnošću
- Stabilan prinos
- Izrazito niska volatilnost vrijednosti fonda
- Nizak stupanj rizičnosti
- Visoka likvidnost fonda[28]
- Rast vrijednosti imovine fonda polagan je, ali kontinuiran, a oscilacija vrijednosti udjela uglavnom nema.

U 2017. godini temeljem podataka dostupnih na internet stranici www.hrportfolio.hr u Republici Hrvatskoj ima 20 novčanih otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom. U tablici 1. su prikazani novčani fondovi i njihovi prosječni godišnji prinos za prvo tromjesečje u 2017.godini, prinos u 2016. godini te od 2013. do 2015. godine.

[28] **Volatilnost** - je mjerilo nepredvidive promjene neke varijable u nekom vremenskom periodu.Volatilnost nekog financijskog instrumenta nam govori o veličini promjena njegove cijene u nekom proteklom periodu, a najčešće se računa kao standardna devijacija promjene cijene u tom periodu. Volatilnost je jedan od indikatora rizika: sto je volatilnost instrumenta veća, to je veća i njegova rizičnost

Prosječan prinos svih novčanih fondova u prvom tromjesečju 2017.godine iznosi -0,2310526, u 2016.godini je negativan i iznosi -0,18 %, a od 2013.do 2015. godine je pozitivan i iznosi 0,40421053 %.

Tablica 2 . Novčani fondovi u Republici Hrvatskoj i njihov prinos

FOND	2013.-2015. %	2016. god. %	1.-3.mj (2017.)
PBZ Novčani fond	0,37	0,07	0,00
ZB plus	0,42	0,15	0,01
ZB europlus BE	0,35	0,06	0,01
ZB europlus BK	0,35	0,06	0,01
PBZ Euro Novčani	-2,23	-7,58	-5,14
Raiffeisen Cash	0,51	0,19	0,00
Erste Money	0,54	0,22	0,02
Addiko Cash	0,65	0,23	0,03
PBZ Dollar fond	1,06	0,99	0,24
HPB Novčani	0,5	0,17	0,02
OTP novčani fond	0,47	0,08	0,00
InterCapital Money	0,85	0,54	0,05
Locusta Cash	1,30	0,97	0,20
Allianz Cash	0,40	0,11	0,00
Erste Euro-Money	0,58	0,23	0,01
Auctor Cash	0,95	0,50	0,06
Raiffeisen euroCash	0,38	0,17	0,08
HPB Euronovčani	0,23	0,03	-0,02
OTP euro novčani	0,00	-0,61	0,03
Ukupno prosjek	0,40421053	-0,18	-0,23105263

Izvor: izrada autora temeljem podataka Hrportfolio, www.hrportfolio.hr ,pristupljeno 29.8.2017.

2. Obveznički fondovi (eng.Bond) su fondovi koji u svojem portfelju imaju pretežito ili isključivo obveznice. Namijenjeni su konzervativnijim ulagačima nesklonim rizicima i promjenama tečaja. Ovi su fondovi manje rizični, jamče veću sigurnost ulagateljima, ali nemaju mogućnost naglog ostvarivanja značajnog profita.

Ovi fondovi daju prednost očuvanju i stabilnom rastu vrijednosti udjela u srednjoročnom periodu ulaganja. Prinos fonda može biti veći od prinosa novčanih fondova i kamatne stope na oročenje.

Za obvezničke fondove može se reći da su prvenstveno namijenjeni ulagateljima koji u srednjem roku žele očuvati svoje ulaganje, a pri tome žele mogućnost ostvarenja prinosa većeg u odnosu na prinose novčanih fondova i kamatne stope na oročenu štednju. Ulagatelji ovog fonda nisu spremni prihvatiti česte i visoke oscilacije vrijednosti svog ulaganja.

Posebnosti obvezničkog fonda:

- Imovinu ulažu u visoko likvidne državne i korporativne obveznice na globalnoj razini, depozite kod poslovnih banaka u Republici Hrvatskoj te u međunarodne fondove koji ulažu u obveznice
- Mogućnost ostvarenja viših prinosa u odnosu na stopu inflacije, klasične oblike štednje te novčane fondove
- Globalna strategija ulaganja
- Velika diversifikacija portfelja
- Visoka likvidnost fonda
- Nizak do umjeren stupanj rizičnosti

Trenutno u Republici Hrvatskoj trenutno ima 11 obvezničkih fondova. U tablici su prikazani obveznički fondovi i njihovi prosječni godišnji prinos za prvo tromjesečje u 2017.godini, prinos u 2016.godini te od 2013.do 2015.god.

Možemo zaključiti da je prosječan prinos svih obvezničkih fondova od 2013.-2015. 4.022857%. U 2016. godini pojavila su se 3 nova obveznička fonda. Prosječni prinos u 2016. god. je bio 2.887%, a u prvom tromjesečju 2017. godine pojavljuje se jedan novi fond stoga prinos iznosi 1.1518%. Prinosi svih ovih godina su pozitivni te u blagom padu pojavom novih obvezničkih fondova.

Tablica 3. Obvezнички UCITS fondovi u Republici Hrvatskoj i njihov prinos

FOND	2013.-2015.god. %	2016. god. (%)	1.-3. 2017.mj %
ZB bond	3,69	0,88	1,08
Addiko Conservative	4,09	4,19	1,62
Raiffeisen Bonds	3,18	2,11	0,72
PBZ Bond fond	4,93	4,73	1,78
InterCapital Bond	4,46	4,47	1,86
HPB Obveznički	4,11	3,45	1,43
Erste Adriatic Bond	3,70	1,92	0,23
Raiffeisen Classic	-	1,77	0,61
PBZ Short term bond fond	-	1,64	0,95
PBZ Dollar Bond fond	-	3,71	1,20
PBZ Dollar Bond fond 2	-	-	1,26
Ukupno prosjek	4,022857	2,887	1,158181

Izvor: izrada autora temeljem podataka Hrportfolio, www.hrportfolio.hr pristupljeno 29.8.2017.

3. Dionički fondovi (eng.Equity) su fondovi koji imaju cjelokupni portfelj u dionicama.

To su najrizičnija vrsta fonda, ali istodobno investitorima pružaju mogućnost ostvarivanja najvišeg profita u odnosu na ostale vrste fondova. Pretežno ulažu u dionice odabranih domaćih i svjetskih kompanija. Cilj ulaganja je rast imovine uz prinose primjerene visokoj rizičnosti. Dionički fondovi su namijenjeni isključivo za dugoročna ulaganja, dakle ulagateljima kojima sredstva neće trebati u duljem vremenskom periodu.

Ovi ulagači spremni su prihvatiti češće i više oscilacije vrijednosti svog ulaganja kako bi imali mogućnosti ostvarenja većih prinosa.

U ovoj kategoriji postoje brojni investicijski fondovi koji se međusobno razlikuju prema svojoj strukturi i rizičnosti. Treba napomenuti da dionički fondovi nemaju jednak rizik ulaganja pa se shodno tome i njihovi prinosi jako razlikuju.

Posebnosti dioničkog fonda:

- Mogućnost ostvarenja viših prinosa u odnosu na prinose obvezničkih i mješovitih fondova te klasičnih oblika ulaganja
- Velika diversifikacija portfelja (dionice iz različitih zemalja, gospodarskih sektora, valuta, različitih veličina tvrtki) što umanjuje rizik pada vrijednosti investicije u odnosu na samostalno ulaganje u dionice

- Visok rizik ulaganja
- Svaki od dioničkih fondova ulaže na različita tržišta, a zajedno „pokrivaju“ cijeli svijet

Trenutno u Republici Hrvatskoj postoje 20 dioničkih fondova. Prosječni prinos od 2013. do 2015. godine iznosi 4,243 %, u 2016. godini bilježi porast u odnosu na prethodne godine za 5.1% , dok u prvom tromjesečju 2017. godine prosječni prinos iznosi 0.271 %.

Tablica 4. Dionički UCITS fondovi u Republici Hrvatskoj i njihov prinos u postotcima

FOND	2013.-2015. (%)	2016.god (%)	1.-3.mj 2017. (%)
KD Victoria	2,97	4,08	0,78
Addiko Growth	7,63	6,43	-1,64
ZB trend	-2,52	17,90	2,94
KD Prvi izbor	4,07	5,68	-4,50
ZB euroaktiv	3,45	9,34	-3,94
Capital Breeder	15,02	17,06	0,40
KD Europa	-1,00	10,26	-3,14
PBZ Equity fond	7,23	11,11	4,43
HPB Dionički	8,74	9,52	0,51
Erste Adriatic Equity	4,50	-0,41	-2,62
ZB aktiv	1,78	-3,05	-2,58
InterCapital SEE Equity	11,97	18,88	4,13
KD Nova Europa	-1,60	11,78	-0,91
OTP indeksni	4,33	5,31	2,23
OTP Meridian 20	4,47	12,54	2,17
A1	6,94	3,82	3,03
KD BRIC	2,97	17,84	2,55
KD Energija	-8,00	0,21	-4,01
ZB BRIC+	2,97	17,84	2,55
Allianz Equity	8,94	10,4	3,04
UKUPNO PROSJEK	4,243	9,327	0,271

Izvor: izrada autora temeljem podataka Hrportfolio, www.hrportfolio.hr, pristupljeno 29.8.2017.

3.Mješoviti ili uravnoteženi fondovi (eng.Balanced) fondovi su investicijski fondovi koji u svom portfelju sadržavaju dionice, ali i obveznice. Rizičniji su od obvezničkih, ali imaju mogućnost ostvarivanja značajnog profita. Uz njih se veže umjeren rizik, a nazivaju ih još i uravnoteženi fondovi. Pretežno ulažu u državne i kvalitetne korporativne obveznice i dionice na globalnoj razini.

Cilj ulaganja je rast imovine uz prinose primjerene umjerenoj rizičnosti, a namijenjen je dugoročnom ulaganju. Obveznice donose sigurnost i relativno stabilan rast vrijednosti imovine, dok bi dionice trebale osigurati više prinose. No, dionice uključuju i rizik, tako da i eventualno negativan rezultat kod ove vrste fondova ne smije iznenaditi ulagatelja.

Posebnosti mješovitog fonda:

- Mješovita struktura portfelja vrijednosnica
- Velika diversifikacija
- Globalna strategija
- Velika likvidnost
- Kombinacija većih prinosa koje pružaju dionice uz stabilnost koje nude obveznice

Tablica 5. prikazuje sve mješovite fondove u koje je moguće uložiti u Republici Hrvatskoj. Trenutno ih u ponudi ima 13. Prosječni prinos od 2013.-2015. je iznosio 5.43%. U 2016.godini na tržištu su se pojavili pet novih mješovitih fondova pa prosječni prinos iznosi 4.76%, a u 2017. godini osnovana su još nova dva mješovita fonda te prosječni prinos je negativan i iznosi -0,2633 %.

Tablica 5. Mješoviti UCITS fondovi u Republici Hrvatskoj i njihov prinos

FOND	2013.-2015.god.%	2016. god. (%)	1.-3.mj 2017. %
ZB global	3,67	-4,98	-0,25
Addiko Balanced	4,81	2,57	-1,94
KD Balanced	6,30	5,57	-0,71
HPB Global	4,36	5,75	-0,74
OTP uravnoteženi	9,67	11,40	2,32
Allianz Portfolio	3,77	8,25	-0,26
PBZ Conservative 10 fond	-	4,88	1,18
You Invest Active	-	3,37	-0,50
You Invest Balanced	-	2,45	0,11
You Invest Solid	-	1,82	0,49
PBZ Flexible 30 fond	-	1,80	-0,60
OTP Absolute	-	-	-1,23
InterCapital Income Plus	-	-	1,64
UKUPNO PROSJEK	5,43	4,76	-0,2633

Izvor: izrada autora temeljem podataka Hrportfolio, www.hrportfolio.hr 29.8.2017.

Sljedeća slika prikazuje najveće prinose ostvarene od početka 2017.godine. Najveći porast je ostvario dionički fond InterCapital SEE Equity (+12.32%) i ZB trend (+11,83%).
Najmanji prinos je ostvario također dionički fond, USA Blue Chip sa +3.74%.

Najveći prinosi u 2017 godini [%]
na dan 28.07.2017 godine

Kategorija	Fond	Promjena [%]	Info
Dionički	**InterCapital SEE Equity**	**+12,32**	
Dionički	**ZB trend**	**+11,83**	
Dionički	**ZB BRIC+**	**+11,01**	
Dionički	**Platinum Global Opportunity**	**+9,61**	
Dionički	**KD BRIC**	**+8,65**	
Dionički	**Capital Breeder**	**+7,17**	
Dionički	**OTP Meridian 20**	**+6,42**	
Posebni	**Raiffeisen Harmonic**	**+6,06**	
Dionički	**ZB euroaktiv**	**+5,59**	
Dionički	**USA Blue Chip**	**+3,74**	

SLIKA 1. Prikaz najvećih prinosa u 2017.godini

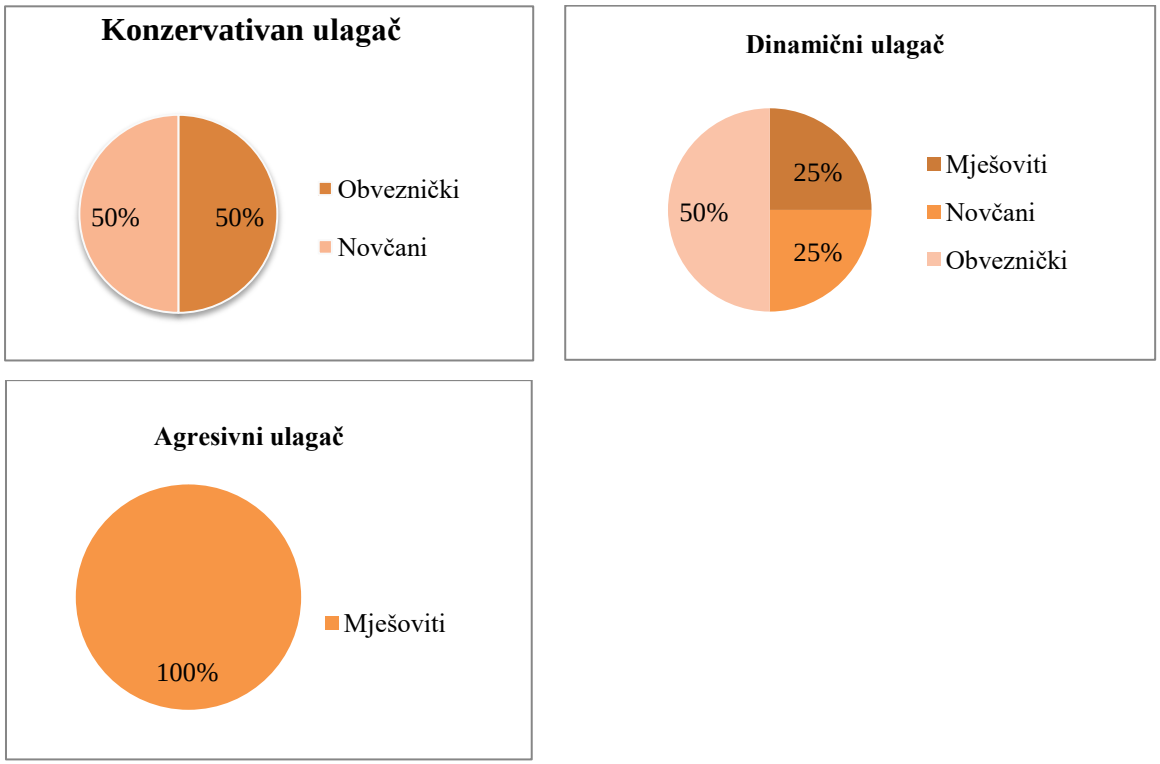
Izvor: Uredništvo Hrportfolia, Hrportfolio.hr

Ponudom različitih fondova omogućava se investitorima da izaberu kombinaciju investiranja u skladu s njihovim preferencijama i očekivanjima i to prema vremenskom trajanju ulaganja, visini ulaganja i riziku koji su spremni preuzeti. Investitori mogu biti "konzervativni", "dinamični" i "agresivni" investitor. Strategija ulaganja bitno ovisi o vremenu tijekom kojeg investitor vezuje svoja sredstva u fond (uz mogućnost da ih povuče kada želi).

Kratkoročni plan investiranja obično je plan u trajanju od dvije godine.

Kod kratkoročnog investiranja "konzervativan" investitor preferira siguran prinos, pa najčešće izabire obvezničke i novčane fondove. Budući da sredstva u fondu nisu oročena, uvijek su dostupna, a prinos je veći nego od kamata na bankovni depozit. Za razliku od "konzervativnog" ulagača, "dinamični" ulagač preferira veći prinos, pa dio sredstava ulaže u mješoviti fond. "Agresivan" ulagač nastoji maksimizirati potencijalni prinos te se najčešće odlučuje za mješovite fondove koji uz veću volitalnost (pad i uspon) vrijednosti udjela, a odluka za mješovite fondove je razumna, budući da oni pola portfelja drže u obveznicama što fondu daje određenu stabilnost.

Na slici 2 . prikazan je kratkoročni plan investiranja prema obilježjima ulagača.



Slika 2. Kratkoročni plan investiranja (do dvije godine) prema obilježjima ulagača

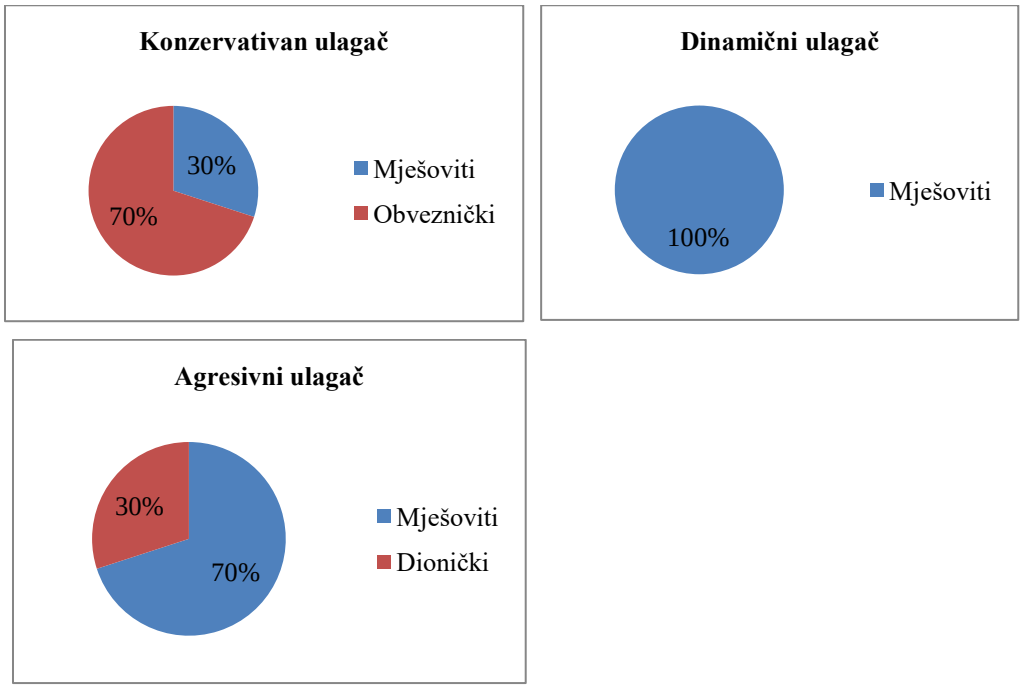
Izvor: izrada autora temeljem Hrportfolio.hr

Srednjoročni plan investiranja (2 do 5 godina**)** u investicijske fondove također se razlikuje s obzirom na preferencije investitora, visinu ulaganja i očekivanja te sklonost riziku.

Zbog trajanja investicije, dio sredstava može se usmjeriti u mješoviti fond i time postići potencijalno veće prinose.

Obveznički fondovi pružaju stabilnost uz umjereni prinos. Dio sredstava u mješovitom fondu može povećavati prinos, a rizik je minimiziran jer se ipak radi o srednjoročnom razdoblju. Mješoviti fondovi dinamičnom ulagaču na srednjoročno razdoblje pružaju kombinaciju dionica i obveznica u jednakom omjeru te se stoga može očekivati veći prinos, a rizik ublažava udio obveznica u portfelju te razdoblje investiranja. Dodatna sigurnost postiže se odabirom više fondova kako bi se postigla veća raspršenost sredstava.

Agresivan ulagač koji ulaže na srednjoročno razdoblje u portfelj uvrštava i dioničke fondove kako bi maksimalno povećao potencijalne prinose. Kako je veliki dio portfelja u dionicama treba biti spreman na veću volatilnost (padovi i usponi) vrijednosti udjela. Na slici 3. prikazan je plan investiranja u srednjoročnom razdoblju.

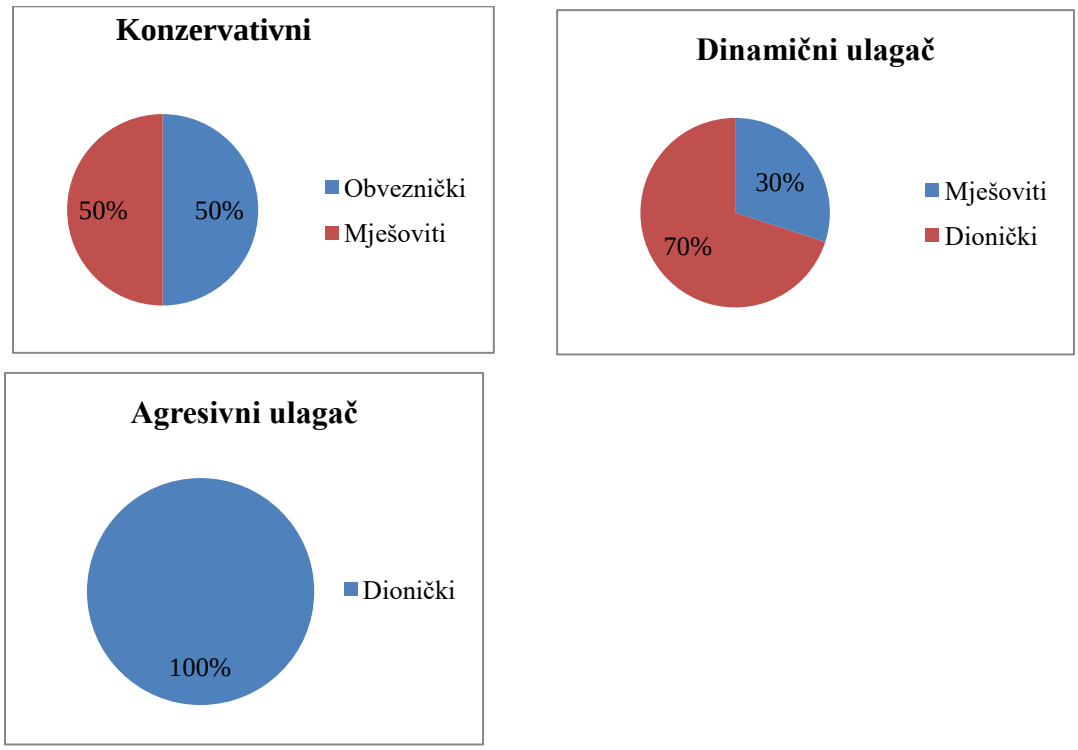


Slika 3. Srednjoročni plan investiranja (2 do 5 godina)

Izvor: izrada autora temeljem Hrportfolio.hr

Dugoročno investiranje u investicijske fondove podrazumijeva razdoblje dulje od pet godina.

Na slici 4. prikazane su potencijalne odluke investitora.



Slika 4. Dugoročni plan investiranja (pet ili više godina) prema obilježjima ulagača

Izvor: izrada autora temeljem Hrportfolio.hr

Konzervativan ulagač i u dužim razdobljima ulaganja želi veću stabilnost te kombinira obvezničke i mješovite fondove. Od mješovitih fondova može se očekivati da povećaju prinose. Sredstva su na taj način ipak većim dijelom investirana u obveznice (udio obveznica u mješovitom fondu te obveznice u obvezničkom) tako da je rizik minimaliziran, pogotovo ako se u obzir uzme razdoblje investiranja. Dinamičan ulagač sklon je većim prinosima te kombinira dioničke i mješovite fondove. Budući da se radi o dužem razdoblju ulaganja, razuman je veći udio dioničkih fondova u portfelju, a opet je jedan dio u mješovitim fondovima radi povećanja stabilnosti. Agresivan ulagač na duži rok investiranja bira isključivo dioničke fondove, a sigurnost povećava odabirom fondova sa različitom geografskom izloženošću te dužim horizontom ulaganja.

3. 3. Zatvoreni investicijski fondovi

Zatvoreni fond (closed-end fund) formira "pool" vrijednosnih papira, emitira ga i prodaje u kratkom roku. Tu nema limitiranja s početnom cijenom, već se "pool" prodaje po ponuđenoj cijeni. Broj udjela je fiksan i ne može se vršiti reotkupljivanje. Udjeli se prodaju na sekundarnom tržištu ili se mogu ponuditi reorganizatoru fonda. Zatvoreni fond je izuzetno siguran i kod njega se radi o vrijednosnim papirima najvišeg boniteta.

Zatvoreni investicijski fond s javom ponudom jest dioničko društvo sa sjedištem u Republici Hrvatskoj što ga uz odobrenje Nadzornog tijela osniva i njime upravlja društvo za upravljanje, kojemu je predmet poslovanja prikupljanje novčanih sredstava javnom ponudom svojih neograničeno prenosivih dionica i ulaganje tih sredstava uz uvažavanje načela razdiobe rizika.[29]

S obzirom na način prikupljanja kapitala razlikuju se investicijski fondovi koji prikupljaju sredstva za ulaganje javnom ponudom ili privatnom ponudom. Zatvoreni investicijski fondovi prikupljaju sredstva javnom ponudom svojih dionica, za razliku od otvorenih financijskih fondova koji prikupljaju sredstva kako javnom ponudom, tako i privatnom ponudom svojih udjela.[30] Pri javnoj ponudi je poziv za kupnju udjela, odnosno dionica fonda upućen neodređenom broju osoba, za razliku od privatne ponude koja je upućena određenom broju osoba ili kvalificiranim ulagateljima sukladno Zakonu o investicijskim fondovima.

Specifičnost zatvorenih fondova je što oni izdaju dionice, a ne udjele poput otvorenih investicijskih fondova i to u kratkom 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. Unaprijed se određuje kolika bi trebala biti imovina fonda (npr. 20.000.000,00 kn) i kolika je cijena jedne dionice (npr. 1.000,00 kn). Može se dogoditi da se proda (stručni naziv je: upiše) manje ili više dionica i onda će se vrijednost fonda izračunati temeljem uplaćenih dionica.[31]

Ako se slučajno sakupi premali iznos novaca odnosno upiše premalo dionica za osnivanje fonda, novac se vraća.

[29] Zakon o investicijskim fondovima, NN 150/05, članak 60, stavak 1.
[30] Hrčak, raspoloživo na : https://hrcak.srce.hr/file/39991 (15.8.2017.)
[31] Imam novac, raspoloživo na: http://www.imamnovac.com/Zatvoreni-investicijskifondovi/59.aspx,(15.8.2017.)

Nakon isteka roka i ako je prikupljeno dovoljno sredstava fond se upisuje u sudski registar, a njegove dionice se od tog trenutka mogu kupovati i prodavati putem burze.

Drugim riječima ukoliko želite kupiti dionice zatvorenog investicijskog fonda netko drugi ih mora ponuditi na prodaju i obrnuto, a sama kupnja i prodaja odvijaju se putem burze isto kao i za dionice ostalih tvrtki.

Kod zatvorenih investicijskih fondova neto vrijednost imovine fonda (NIV – neto imovinska vrijednost, eng. net assets value, NAV) se izračuna na isti način kao i kod otvorenih fondova s time da ako ulažu u nekretnine, vrijednost nekretnina se utvrđuje procjenom. Što je sa cijenom dionice na tržištu (burzi)? Ona se ne izračunava već njena cijena ovisi o zakonu ponude i potražnje, očekivanjima investitora, stanju na tržištu i sl..

Kod zatvorenih fondova često njihova vrijednost imovine ne odgovara cijeni njihove dionice na tržištu. Ako je cijena dionice na tržištu niža od cijene imovine onda govorimo o diskontu, a ako je cijena dionice viša od vrijednosti imovine onda znači da se dionica trguje uz premiju.[32]

Primjer:

Osniva se novi zatvoreni investicijski fond koji će većinom ulagati u nekretnine i određena cijena jedne njegove dionice je 1.000,00 kn. Fond planira prikupiti 20.000.000 kn i javnom ponudom poziva ulagače. Upis dionica traje 15 dana i pretpostavlja se da je fond uspio prikupiti točno 20.000.000,00 kn odnosno upisano je 20.000,00 dionica po cijeni od 1.000,00 kn. Zatim za taj novac fond kupuje poslovne prostore i nekretnine u vrijednosti 15.000.000,00 kn a ostalih 5.000.000 kn podjeli u dionice, obveznice, gotovinu na računu i sl. Nakon godinu dana procjenom je utvrđeno da poslovni prostori i nekretnine vrijede 21.000.000,00 kn dok je ostala imovina uložena u dionice, obveznice i ostalo porasla sa 5.000.000 na 6.000.000 kn. Ukupno imovina fonda iznosi 27.000.000 kn. (21.000.000,00 + 6.000.000,00) Zanemari li se troškovi i obveze fonda kolika bi trebala biti cijena dionice?

I dalje je 20.000 izdanih dionica. Podijeli se imovina od 27.000.000 kn sa 20.000 dionica i dobije se vrijednost jedne dionice od 1.350 kn. Neto vrijednost imovine fonda po dionici je 1.350,00 kn. Ta vrijednost se usporedi s cijenom dionice na burzi. Ukoliko je cijena na burzi 1.200,00 kn znači da se dionicom trguje uz diskont, a ukoliko je 1.400,00 kn trguje se uz premiju.

[32] Imam novac ,raspoloživo na: http://www.imamnovac.com/Zatvoreni-investicijski-fondovi/59.aspx(5.8.2017.)

4. RAD DRUŠTVA ZA UPRAVLJANJE INVESTICIJSKIH FONDOVA U RH

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. Na društva za upravljanje primjenjuju se odredbe Zakona o tržištu vrijednosnih papira i Zakona o trgovačkim društvima.[33]

Društva za upravljanje investicijskim fondovima da bi moglo osnovati i obavljati poslove vezane za upravljanje fondom mora dobiti odobrenje od HANFA-e. Zahtjev za izdavanje odobrenja za poslovanje podnose sami osnivači tog društva. Nakon odobrenja zahtjeva, društvo je dužno uplatiti temeljni kapital u najnižem iznosu od 1.000.000,00 kn nakon čega se upisuje u sudski registar društava za upravljanje fondovima.

HANFA mora odlučiti o zahtjevu u roku od 60 dana od dana njegova podnošenja, a ako se u naznačenom roku ne donese odluka, smatra se da je poslovanje odobreno. HANFA može i oduzeti odobrenje za rad društvu za upravljanje ukoliko u roku od jedne godine od izdavanja odobrenja za upravljanje fondovima ne osnuje fond, ili u slučajevima povrede ograničenja rada propisanih Zakonom, kao i u slučajevima vršenja zabranjenih radnji.

Kao osnivači i članovi društva u hrvatskom pravu se mogu pojaviti fizičke i pravne osobe.

Strogo je propisano koje osobe ne mogu biti članovi društva za upravljanje, niti članovi uprave ili nadzornog odbora tog društva. Društvo za upravljanje ne smije imati kontrolni utjecaj niti kontrolni udio u brokerskom društvu ili banci ovlaštenoj za poslovanje s vrijednosnim papirima, a također ne smije imati udjel u depozitnoj banci.

[33] Jurić, D.(2008),:Društva za upravljanje investicijskim fondovima i njihove statusne posebnosti, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, str.1

Poslovanje depozitne banke i društva za upravljanje ne smije biti organizacijski povezano, niti na tim poslovima smiju biti zaposlene iste osobe. Time se želi spriječiti pojava sukoba interesa između društva za upravljanje i drugih financijskih institucija ili imatelja udjela, odnosno dioničara investicijskog fonda i eventualne zloupotrebe društva za upravljanje, a sve s ciljem zaštite interesa ulagatelja.

Tijekom izrade ovog završnog rada, u Republici Hrvatskoj postoji 15 društava za upravljanje investicijskim fondovima. Tablica prikazuje društva za upravljanje UCITS fondovima u Hrvatskoj.

Tablica 6. Društva za upravljanje UCITS fondovima u Republici Hrvatskoj

DRUŠTVO	OIB
Addiko Invest dioničko društvo za upravljanje fondovima	93497646859
Allianz Invest d.o.o.	42194170044
ALTERNATIVE INVEST d.o.o	34251042886
AUCTOR INVEST d.o.o.	10637066676
Erste Asset Management d.o.o.	69572873963
Global Invest društvo s ograničenom odgovornošću za upravljanje investicijskim fondovima	89492953056
HPB-INVEST d.o.o.	77486858909
INTERCAPITAL ASSET MANAGEMENT d.o.o.	59300096187
KD Locusta Fondovi d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima	61865183767
OTP INVEST d.o.o	96261939721
PBZ INVEST d.o.o	73073960573
PLATINUM INVEST d.o.o.	85233080106
Raiffeisen Invest društvo s ograničenom odgovornošću za upravljanje UCITS fondovima	81769224349
ZB INVEST d.o.o.	23889363045
Zodaks Investments d.o.o.za upravljanje investicijskim fondovima	54009254385

Izvor: izrada autora (temeljem podataka HANFA-e)

Osnovna djelatnost:

- osnivanje i upravljanje UCITS fondom/ alternativnim investicijskim fondom
- administrativni poslovi (pravne i računovodstvene usluge, vođenje poslovnih evidencija, obrada upita ulagatelja i klijenata, objave i obavještavanje ulagatelja, vrednovanje imovine i utvrđivanje cijena udjela, isplate prihoda ili dobiti, izdavanje i otkup udjela).

Pomoćne djelatnosti:

- upravljanje portfeljem prema odredbama zakona koji uređuje tržište kapitala osnivanje i upravljanje dobrovoljnim mirovinskim fondom
- investicijsko savjetovanje u vezi s financijskim instrumentima
- pohrana i administriranje u vezi s udjelima u investicijskom fondu

Organi društva za upravljanje su:

a) kod dioničkog društva - glavna skupština, uprava i nadzorni odbor, odnosno upravni odbor

b) kod društva s ograničenom odgovornošću - skupština, uprava i nadzorni odbor

Uprava društva za upravljanje mora imati najmanje dva člana koji vode poslove i zastupaju društvo za upravljanje. Jedan od članova uprave mora biti imenovan za predsjednika uprave. Član uprave može biti svaka fizička osoba koja je poslovno sposobna i koja dobije odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga za obavljanje funkcije člana uprave društva na temelju određenih ispunjenih uvjeta. Ovlasti uprave društva su da vodi poslove društva, zastupa društvo, uredno vodi poslovne knjige društva, te da izrađuje financijske izvještaje društva. Nadzorni odbor mora imati najmanje tri člana, a ako ima više članova njihov broj mora biti neparan. Član nadzornog odbora može biti svaka potpuno poslovno sposobna fizička osoba. Mandat članova nadzornog odbora traje najviše četiri godine i može se ponavljati. Temeljna je zadaća nadzornog odbora da nadzire vođenje poslova društva. Članovi nadzornog odbora biraju između sebe predsjednika i najmanje jednog zamjenika. Rad nazornog odbora odvija se na sjednicama.

Skupštinu društva čine njezini osnivači. Skupština je nadležna za: odlučivanje o financijskim izvještčima društva, uporabi ostvarene dobiti i pokrivanju gubitaka, imenovanje i opoziv članova uprave, izbor i opoziv članova nadzornog odbora društva, odlučivanje o mjerama za ispitivanje i nadzor vođenja društva, izmjene društvenog ugovora.

Društvo za upravljanje može obavljati djelatnost i na teritoriju država članica Europske unije, bilo osnivanjem i poslovanjem putem podružnice ili neposredno, u skladu s propisima određene države članice, te o tome mora obavijestiti Hrvatsku agenciju za nadzor financijskih usluga. Investicijski fondovi država članica koji žele svoje udjele ponuditi na tržištu Republike Hrvatske mogu zatražiti odobrenje Nadzornog tijela. U roku od dva mjeseca od primitka podataka o takvom prijedlogu, Nadzorno tijelo je dužno obavijestiti društvo za upravljanje o svim zakonskim obvezama poslovanja u Republici Hrvatskoj.[34]

[34] Zakon o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom, Narodne novine br. 16/13, čl. 12-110

5. STRUKTURA ULAGANJA INVESTICIJSKIH FONDOVA U RH

Investicijski fondovi bitno se razlikuju po strukturi ulaganja. Sve zavisi o tome koliko fond nastoji preuzeti rizika, odnosno koliki potencijalni prinos očekuje ili želi ostvariti. Prema strukturi ulaganja fondovi ulažu na domaćem i inozemnom tržištu u: kratkoročne vrijednosne papire i depozite, investicijske fondove, različite vrste obveznica, dionice i dionice sa globalnom potvrdom depozitara (GDR)[35].

U siječnju 2017. godine u strukturi ulaganja UCITS fondova prevladavala su ulaganja u državne obveznice i to 30,33% i instrumente tržišta novca (27,3%), zbog dominantnog udjela novčanih fondova u ukupnoj imovini UCITS fondova. Obveznički fondovi su ulagali u državne obveznice (76,5%), a u nešto manjem obujmu u obveznice su ulagali i novčani fondovi (77,21%.). Ulaganjima u dionice isticali su se dionički fondovi s visokim udjelom u ukupnoj imovini. Mješoviti fondovi su najviše ulagali u državne obveznice.

Tijekom 2016. godine više od 10 tisuća novih građana počelo je ulagati i štedjeti u investicijske fondove te njihov ukupni broj na kraju prošle godine iznosi preko 200 tisuća. Također, imovina građana uložena u investicijske fondove lani je narasla više od 20 posto, te je na kraju godine iznosila preko 8 milijardi kuna.

Neto vrijednost imovine zadnje 3 godine je u porastu. Na kraju 2014.godine iznosila je 12,9 mlrd kn. Neto imovina UCITS fondova povećana je u odnosu na 2014. te je na kraju 2015. iznosila 13,9 mlrd. kuna. Rastu neto imovine UCITS fondova najviše je pridonijelo povećanje neto imovine obvezničkih fondova. U 2016.godini neto imovina UCITS fondova se povećala na čak 18,5 mlrd. kn, te trend rasta je i u 2017.godini.

Ukupna imovina svih investicijskih fondova u RH na kraju 2016. godine iznosi 21,5 milijardi kuna (rast od 28,5%), od čega UCITS 18,5 milijardi (rast od 33%), a AIF 3 milijarde (rast od 5,5%).

[35] GDR (Global Depository Receipt) je globalna potvrda koju izdaju depozitari o vlasništvu dionica nekog stranog društva koje depozitar drži na svom računu. Uobičajeno se koristi kao način ulaganja ulagatelja s razvijenih tržišta u društva s tržišta u razvoju. GDR-ovima se trguje na uređenim tržištima i njihova je cijena najčešće približno jednaka cijeni vrijednosnog papira na koji se odnosi, ali njihova trgovina i namira odvija se neovisno o temeljnom vrijednosnom papiru.

Na slici 5. je prikazana struktura ulaganja UCITS fondova. Na dan 31. prosinca 2014. u strukturi ulaganja UCITS fondova prevladavala su ulaganja u instrumente tržišta novca u iznosu od 4,0 mlrd. kuna, što se prije svega odnosilo na ulaganja novčanih fondova. Slijedila su ulaganja UCITS fondova u depozite u iznosu od 3,7 mlrd. kuna, što se odnosilo na ulaganja novčanih fondova. Na kraju 2015. u strukturi ulaganja UCITS fondova prevladavala su ulaganja u kratkoročne vrijednosne papire, i to prvenstveno depozite i instrumente tržišta novca, zbog dominantnog udjela novčanih fondova u ukupnoj imovini UCITS fondova. U 2016.godini najviše se ulagalo u državne obveznice zatim u instrmente tržišta novca, te se na početku 2017.godine također najviše ulagalo u državne obveznice i instrumente tržišta novca.

Vrsta imovine / *Type of assets*	**12.2014**	**12.2015**	**12.2016**	**01.2017**
Novčana sredstva / *Cash*	**952.285**	**1.008.191**	**2.410.810**	**2.366.009**
Potraživanja / *Receivables*	**131.009**	**140.314**	**326.203**	**301.347**
Vrijednosni papiri i depoziti / *Securities and deposits*	**12.174.327**	**12.942.475**	**17.158.828**	**17.557.794**
Domaći / Domestic	10.675.492	11.443.852	15.580.920	15.935.201
Dionice + GDR / *Shares and GDRs*	673.013	670.088	826.260	908.047
Državne obveznice / *Government bonds*	1.941.297	2.583.365	5.652.130	5.694.535
Municipalne obveznice / *Municipal bonds*	1.234	820	404	406
Korporativne obveznice / *Corporate bonds*	223.177	234.049	276.093	291.513
AIF / *AIFs*	0	0	0	0
UCITS fondovi / *UCITS funds*	89.595	93.997	86.445	88.172
Instrumenti tržišta novca / *Money market instruments*	4.014.022	3.408.919	4.830.844	5.125.331
Depoziti / *Deposits*	3.733.155	4.452.613	3.908.746	3.827.198
Inozemni / Foreign	1.498.835	1.498.623	1.577.908	1.622.592
Dionice / *Shares*	1.081.684	1.058.361	1.023.485	1.062.477
Državne obveznice / *Government bonds*	136.001	89.913	224.790	214.947
Municipalne obveznice / *Municipal bonds*	0	0	0	0
Korporativne obveznice / *Corporate bonds*	69.225	59.294	37.305	39.420
AIF / *AIFs*	0	1.734	0	0
UCITS fondovi i OIF s javnom ponudom *UCITS and open-end investment funds with public offering*	198.517	289.321	292.328	292.307
Instrumenti tržišta novca / *Money market instruments*	13.409	0	0	13.441
Depoziti / *Deposits*	0	0	0	0
Ostala imovina / Other assets	5.020	**7.560**	**12.200**	**13.729**
UKUPNA IMOVINA / *TOTAL ASSETS*	**13.262.641**	**14.098.540**	**19.908.041**	**20.238.879**
UKUPNE OBVEZE / *TOTAL LIABILITIES*	284.244	240.845	1.467.265	1.467.882
NETO IMOVINA / *NET ASSETS*	**12.978.397**	**13.857.695**	**18.440.776**	**18.770.997**
Izloženost izvedenicama / *Exposure to derivatives*	5.837	10.325	8.897	8.730
Izloženost repo ugovorima / *Exposure to repurchase agreements*	243.440	216.021	1.177.291	1.059.653

Slika 5. Struktura ulaganja UCITS fondova u tisućama kn

Izvor: izrada autora prema podacima Hanfe, http://www.hanfa.hr/publikacije/statistika/#section3

Slika 6. prikazuje strukturu ulaganja dioničkih fondova. U portfeljima dioničkih fondova prevladavala su ulaganja u stranu imovinu. Na domaćem tržištu na kraju 2014.godine ulagalo se najviše u dionice,a najmanje u instrumente tržišta novca. Trend ulaganja u dionice na domaćem tržištu se povećao u 2015.godini i u 2016 godini.

Vrsta imovine / *Type of assets*	**12.2014**	**12.2015**	**12.2016**	**01.2017**
Novčana sredstva / *Cash*	**155.586**	**117.648**	**188.563**	**208.379**
Potraživanja / *Receivables*	**14.303**	**10.945**	**12.502**	**12.361**
Vrijednosni papiri i depoziti / *Securities and deposits*	**1.544.338**	**1.513.728**	**1.623.462**	**1.731.029**
Domaći / Domestic	577.326	604.610	723.575	799.779
Dionice + GDR / *Shares and GDRs*	552.122	560.304	693.497	766.418
Državne obveznice / *Government bonds*	4.023	1.702	7.583	7.466
Municipalne obveznice / *Municipal bonds*	0	0	0	0
Korporativne obveznice / *Corporate bonds*	1.871	2.920	2.782	5.830
AIF / *AIFs*	0	0	0	0
UCITS fondovi / *UCITS funds*	13.211	32.491	13.016	13.077
Instrumenti tržišta novca / *Money market instruments*	245	0	0	0
Depoziti / *Deposits*	5.854	7.193	6.697	6.988
Inozemni / Foreign	967.012	909.117	899.887	931.250
Dionice / *Shares*	904.462	885.660	874.640	904.992
Državne obveznice / *Government bonds*	1.078	1.196	1.226	1.201
Municipalne obveznice / *Municipal bonds*	0	0	0	0
Korporativne obveznice / *Corporate bonds*	226	225	209	208
AIF / *AIFs*	0	1.734	0	0
UCITS fondovi i OIF s javnom ponudom *UCITS and open-end investment funds with public offering*	61.246	20.301	23.812	24.849
Instrumenti tržišta novca / *Money market instruments*	0	0	0	0
Depoziti / *Deposits*	0	0	0	0
Ostala imovina / Other assets	0	**0**	**0**	**0**
UKUPNA IMOVINA / *TOTAL ASSETS*	**1.714.227**	**1.642.321**	**1.824.527**	**1.951.770**
UKUPNE OBVEZE / *TOTAL LIABILITIES*	17.967	11.977	34.391	28.655
NETO IMOVINA / *NET ASSETS*	**1.696.259**	**1.630.344**	**1.790.136**	**1.923.115**
Izloženost izvedenicama / *Exposure to derivatives*	100	674	1.133	146
Izloženost repo ugovorima / *Exposure to repurchase agreements*	0	0	0	0

Slika 6. Struktura ulaganja dioničkih UCITS fondova

Izvor: izrada autora prema podacima Hanfe, http://www.hanfa.hr/publikacije/statistika/#section3

Slika 7. prikazuje strukturu ulaganja mješovitih fondova. Može se reći da se najviše ulagalo u državne obveznice,a najmanje u municipalne obveznice. 2014. godine se najviše ulagalo u državne obveznice u iznosu od 1,7 mil.kn. U 2015.godine se povećalo ulaganje u državne obveznice za oko 31 mil. kn u odnosu na prethodnu godinu, dok se na kraju 2016.godine smanjio ulaganje u državne obveznice na 185 mil.kn.

Vrsta imovine / *Type of assets*	**12.2014**	**12.2015**	**12.2016**	**01.2017**
Novčana sredstva / *Cash*	**36.753**	**30.529**	**114.196**	**99.244**
Potraživanja / *Receivables*	**1.081**	**16.814**	**33.174**	**30.363**
Vrijednosni papiri i depoziti / *Securities and deposits*	**713.741**	**777.061**	**749.505**	**802.345**
Domaći / Domestic	371.280	418.054	466.019	503.353
Dionice + GDR / *Shares and GDRs*	111.276	106.345	127.874	136.970
Državne obveznice / *Government bonds*	172.619	203.389	185.765	187.569
Municipalne obveznice / *Municipal bonds*	1.234	820	404	406
Korporativne obveznice / *Corporate bonds*	56.768	71.483	70.744	76.111
AIF / *AIFs*	0	0	0	0
UCITS fondovi / *UCITS funds*	3.391	2.772	5.481	6.738
Instrumenti tržišta novca / *Money market instruments*	18.990	17.402	26.238	26.012
Depoziti / *Deposits*	7.001	15.843	49.514	69.547
Inozemni / Foreign	342.461	359.007	283.486	298.992
Dionice / *Shares*	166.916	168.295	127.085	133.644
Državne obveznice / *Government bonds*	12.356	29.616	31.555	31.701
Municipalne obveznice / *Municipal bonds*	0	0	0	0
Korporativne obveznice / *Corporate bonds*	53.361	37.402	13.278	13.102
AIF / *AIFs*	0	0	0	0
UCITS fondovi i OIF s javnom ponudom *UCITS and open-end investment funds with public offering*	109.829	123.693	111.567	115.566
Instrumenti tržišta novca / *Money market instruments*	0	0	0	4.978
Depoziti / *Deposits*	0	0	0	0
Ostala imovina / Other assets	446	385	2.014	1.995
UKUPNA IMOVINA / *TOTAL ASSETS*	**752.022**	**824.789**	**898.889**	**933.947**
UKUPNE OBVEZE / *TOTAL LIABILITIES*	2.254	15.477	32.325	35.047
NETO IMOVINA / *NET ASSETS*	**749.768**	**809.312**	**866.564**	**898.901**
Izloženost izvedenicama / *Exposure to derivatives*	505	340	155	323
Izloženost repo ugovorima / *Exposure to repurchase agreements*	0	0	0	0

Slika 7. Struktura ulaganja mješovitih UCITS fondova

Izvor:izrada autora prema podacima Hanfe , http://www.hanfa.hr/publikacije/statistika/#section3

Slika 8. prikazuje strukturu ulaganja obvezničkih fondova.U 2014.godini najviše se ulagalo u državne obveznice. Sljedeće dvije godine se povećalo ulaganje u državne obveznice. U 2015.godini prelazi 1,7 miljardi kuna,dok se u 2016.godini ulaganje povećalo na 2,7 miljardi kuna i trenutno u 2017.godini se nastavlja trend rasta ulaganja.

Vrsta imovine / *Type of assets*	**12.2014**	**12.2015**	**12.2016**	**01.2017**
Novčana sredstva / *Cash*	**28.732**	**112.486**	**802.896**	**894.346**
Potraživanja / *Receivables*	**18.416**	**30.498**	**57.665**	**62.717**
Vrijednosni papiri i depoziti / *Securities and deposits*	**917.965**	**1.364.185**	**3.495.357**	**3.900.450**
Domaći / Domestic	799.114	1.288.903	3.281.803	3.674.112
Dionice + GDR / *Shares and GDRs*	896	0	0	0
Državne obveznice / *Government bonds*	698.188	1.170.838	2.723.388	2.811.091
Municipalne obveznice / *Municipal bonds*	0	0	0	0
Korporativne obveznice / *Corporate bonds*	37.730	39.571	94.274	95.916
AIF / *AIFs*	0	0	0	0
UCITS fondovi / *UCITS funds*	653	1.759	11.589	11.705
Instrumenti tržišta novca / *Money market instruments*	40.376	31.125	342.403	617.985
Depoziti / *Deposits*	21.270	45.610	110.150	137.415
Inozemni / Foreign	118.851	75.282	213.553	226.338
Dionice / *Shares*	0	0	0	0
Državne obveznice / *Government bonds*	99.205	44.366	179.304	177.413
Municipalne obveznice / *Municipal bonds*	0	0	0	0
Korporativne obveznice / *Corporate bonds*	15.638	21.667	23.817	26.109
AIF / *AIFs*	0	0	0	0
UCITS fondovi i OIF s javnom ponudom *UCITS and open-end investment funds with public offering*	4.008	9.249	10.432	17.837
Instrumenti tržišta novca / *Money market instruments*	0	0	0	4.978
Depoziti / *Deposits*	0	0	0	0
Ostala imovina / Other assets	0	0	1.032	1.022
UKUPNA IMOVINA / *TOTAL ASSETS*	**965.113**	**1.507.169**	**4.356.949**	**4.858.535**
UKUPNE OBVEZE / *TOTAL LIABILITIES*	30.222	49.567	308.155	346.921
NETO IMOVINA / *NET ASSETS*	**934.891**	**1.457.602**	**4.048.794**	**4.511.614**
Izloženost izvedenicama / *Exposure to derivatives*	1.009	1.365	1.945	812
Izloženost repo ugovorima / *Exposure to repurchase agreements*	8.601	16.089	233.463	266.895

Slika 8. Struktura ulaganja obvezničkih UCITS fondova

Izvor: izrada autora prema podacima Hanfe, http://www.hanfa.hr/publikacije/statistika/#section3

Slika 9.prikazuje strukturu ulaganja novčanih fondova. U 2014.godini najviše se ulagalo u instrumente tržišta novca sa oko 3,9 miljardi kn,te u depozite sa oko 3,6 miljardi kn. U 2015.godini više se ulagao u depozite sa 4,2 miljardi kn, a u instrumente tržišta novca 3.2 miljardi kn.U 2016.godini došlo je do promjene i više se ulagalo u instrumente tržišta novca,a manje u depozite.

Vrsta imovine / *Type of assets*	**12.2014**	**12.2015**	**12.2016**	**01.2017**
Novčana sredstva / *Cash*	**559.277**	**685.228**	**1.250.622**	**1.101.201**
Potraživanja / *Receivables*	**94.117**	**61.562**	**210.781**	**183.728**
Vrijednosni papiri i depoziti / *Securities and deposits*	**8.736.713**	**8.661.925**	**10.705.406**	**10.574.284**
Domaći / Domestic	8.707.260	8.661.925	10.705.406	10.570.800
Dionice + GDR / *Shares and GDRs*	0	3	0	0
Državne obveznice / *Government bonds*	905.991	953.237	2.444.139	2.393.322
Municipalne obveznice / *Municipal bonds*	0	0	0	0
Korporativne obveznice / *Corporate bonds*	123.161	120.054	108.292	113.655
AIF / *AIFs*	0	0	0	0
UCITS fondovi / *UCITS funds*	62.147	33.253	41.214	41.206
Instrumenti tržišta novca / *Money market instruments*	3.953.813	3.258.507	4.405.600	4.426.239
Depoziti / *Deposits*	3.662.147	4.296.871	3.706.160	3.596.377
Inozemni / Foreign	29.453	0	0	3.484
Dionice / *Shares*	0	0	0	0
Državne obveznice / *Government bonds*	16.045	0	0	0
Municipalne obveznice / *Municipal bonds*	0	0	0	0
Korporativne obveznice / *Corporate bonds*	0	0	0	0
AIF / *AIFs*	0	0	0	0
UCITS fondovi i OIF s javnom ponudom *UCITS and open-end investment funds with public offering*	0	0	0	0
Instrumenti tržišta novca / *Money market instruments*	13.409	0	0	3.484
Depoziti / *Deposits*	0	0	0	0
Ostala imovina / Other assets	0	0	0	0
UKUPNA IMOVINA / *TOTAL ASSETS*	**9.390.108**	**9.408.714**	**12.166.809**	**11.859.214**
UKUPNE OBVEZE / *TOTAL LIABILITIES*	209.800	152.187	1.055.512	1.037.897
NETO IMOVINA / *NET ASSETS*	**9.180.308**	**9.256.527**	**11.111.297**	**10.821.317**
Izloženost izvedenicama / *Exposure to derivatives*	463	2.120	3.505	6.351
Izloženost repo ugovorima / *Exposure to repurchase agreements*	230.836	191.542	912.236	777.649

Slika 9. Struktura ulaganja novčanih UCITS fondova

Izvor: izrada autora prema podacima iz Hanfe, http://www.hanfa.hr/publikacije/statistika/#section3

6. ZAKLJUČAK

Ulaganje u investicijske fondove ne predstavlja više povlasticu bogatih pojedinaca, već je omogućeno svim pravnim i fizičkim osobama, koji na kvalitetan način žele osigurati svoju financijsku budućnost. Može se reći da je ulaganje u investicijske fondove u Republici Hrvatskoj novi način angažiranja slobodne štednje individualnih i institucionalnih ulagača i da je u posljednjem desetljeću došlo do ekspanzije investicijskih fondova. Fondovi predstavljaju odličnu priliku za ulagače, u prvom redu jer predstavljaju manje rizično ulaganje od npr. dionica zbog disperzije rizika, a donose mnogo veće prinose od klasičnih oblika štednje. Investicijski fondovi ne mogu jamčiti hoće li i koliki prinos fond ostvariti. Iznos koji je investiran u pojedini investicijski fond ponajprije ovisi o osobnim preferencijama i mogućnostima svakog ulagača. Stoga je bitno prije ulaganja u investicijske fondove potencijalnim ulagačima preporučiti da sagledaju osobnu imovinu, sadašnje i buduće potrebe za novčanim sredstvima i vlastitu sklonost preuzimanju rizika povezanih s određenom vrstom ulaganja. Investicijski fondovi omogućuju građanima jednostavan, transparentan i fleksibilan pristup tržištu kapitala te omogućuju upravljanje sredstvima ulagatelja uz brojne pogodnosti: mogućnost ulaganja i štednje već od 100 kuna mjesečno; izuzetno transparentan prikaz troškova, rizičnosti i strukture samog ulaganja; jednostavan i brz postupak kupnje i prodaje udjela; profesionalno upravljanje sredstvima; diversifikaciju ulaganja na veći broj pojedinačnih financijskih instrumenata; dostupnost svih potrebnih informacija u pratećim dokumentima fonda te veliku mogućnost izbora.

Može se reći da razvoj fondovske industrije u RH je u porastu te se ne očituje samo kroz klasičnu vrstu fondova, već i pojavom novih suvremenih vrste fondova i ulagačke strategije koja je povezana sa ulaskom u Europsku Uniju, jačanjem izdavanja vrijednosnica, likvidnosti financijskog i tržišta kapitala.

LITERATURA :

1. Alajbeg D., Bubaš Z. (2001): Vodič kroz hrvatsko tržište kapitala za građane, Institut za javne financije, Zagreb
2. Brošura „Investicijski fondovi“, HANFA
3. Jurić, D. (2008.): Društva za upravljanje investicijskim fondovima i njihove statusne posebnosti, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci
4. Leko, V. (2004.); Financijske institucije i tržišta I, Mikrorad, Zagreb
5. Lešić, Z., Gregurek, M. (2014.); Financije institucije i tržišta, Veleučilište Baltazar, Varaždin
6. Mishkin, F., Eakins, S. (2005.); Financijska tržišta i institucije, MATE d.o.o., Zagreb
7. Novak, B. (2002.): Financijska tržišta i institucije, Ekonomski fakultet u Osijeku
8. Pojatina, D.(2000) : Tržište kapitala,Ekonomski fakultet,Split
9. Tipurić, D. (2008.); Korporativno upravljanje, Sinergija, Zagreb
10. Žunić-Kovačević, N. i Čulinivić-Herc, E.(2008.): Prekogranični i porezno-pravni aspekti djelovanja investicijskih fondova, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci

Internetski izvori:

1. Anicazna , http://www.anicazna.com (28.7.2017.)
2. HANFA ; http://www.hanfa.hr/getfile/42495/HANFA-Inv-Fond.pdf (25.7.2017.)
3. HANFA, http://www.hanfa.hr/o-nama/ (26.8.2017.)
4. HANFA, Objave sa sjednice dostupno na : http://www.hanfa.hr/objave-sa-sjednica/52-sjednica-upravnog-vije%C4%87a-hanfe/
5. HANFA; Investicijski fondovi dostupno na : http://www.hanfa.hr/investicijski-fondovi/registri/notifikacije-iz-dr%C5%BEava-%C4%8Dlanica-eu/ (2.8.2017.)
6. Hrčak, preuzeto sa: http://hrcak.srce.hr/353 (2.7.2017.)
7. Hrportfolio, https://www.hrportfolio.hr/vijesti/fondovi/porez-za-ulagace-koji-ostvare-prinos-ulaganjem-u-fondove-39672 (26.8.2017.)
8. Hrpotrfolio, dostupno na : https://www.hrportfolio.hr/vijesti/fondovi/tjedni-pregled-fondovi-u-zelenom-treci-uzastopni-tjedan-48030 (2.8.2017)
9. Hrpotrfolio, dostupno na : https://www.hrportfolio.hr/?t=mjesoviti-fondovi

10. Hrpotrfolio, https://www.hrportfolio.hr/vijesti/fondovi/porez-za-ulagace-koji-ostvare-prinos-ulaganjem-u-fondove-39672 (26.8.2017.)
11. Imam novac ,http://www.imamnovac.com/Zatvoreni-investicijski-fondovi/59.aspx (5.8.2017.)
12. Infotrend, raspoloživo na: http://www.infotrend.hr/clanak/2008/10/rizici-ulaganja,23,524.html
13. Oporezivanje dohotka od kapitala, X. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, raspoloživo na: http://www.porezna-uprava.hr (26.8.2017.)
14. Oporezivanje dohotka od kapitala, X. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, preuzeto sa: http://www.porezna-uprava.hr (26.8.2017.)
15. Osiguranje depozita, Preuzeto sa: http://www.dab.hr (26.7.2017.)
16. Poslovni hr. dostupno na: http://www.poslovni.hr/kompanije/investicijski-fondovi-kao-najvazniji-pokretaci-financijskih-trzista-323767 (10.4.2017.)
17. Zagrebačka banka , https://www.zaba.hr/home/med/dok/475/zb-aktiv-prospekt-i-pravila1.pdf (26.7.2017.)
18. Zagrebačka banka prospekt, www.zb-aktiv-prospekt-i-pravila.hr (28.7.2017.)
19. Zakon o investicijskim fondovima (2005): članak 60, stavak 1. (20.7.2017.)
20. Zakon o investicijskim fondovima, Narodne novine, broj 150/2005, članak 49 raspoloživo na: http://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2005_12_150_2897.html (21.07.2017.)
21. Zakon o investicijskim fondovima,Narodne novine, izdanje 16/2013, članak 3 raspoloživo na: https://www.zakon.hr/z/366/Zakon-o-investicijskim-fondovima (30.7.2017.)
22. Zakon o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom, Narodne novine br. 16/13, čl. 12-1 raspoloživo na: https://www.zakon.hr/z/564/Zakon-o-otvorenim-investicijskim-fondovima-s-javnom-ponudom (26.8.2017.)

POPIS TABLICA:

Tablica 1: Prikaz fondova prema strukturi vrijednosnih papira……22

Tablica 2: Novčani fondovi u Republici Hrvatskoj i njihov prinos za 12 mjeseci.....24

Tablica 3: Obvezнички UCITS fondovi u Republici Hrvatskoj i njihov prinos za 12 mjeseci……..26

Tablica 4: Dionički UCITS fondovi u Republici Hrvatskoj i njihov prinos za 12 mjeseci….....27

Tablica 5: Mješoviti UCITS fondovi u Republici Hrvatskoj i njihov prinos za 12 mjeseci……..…28

Tablica 6: Društva za upravljanje UCITS fondovima u Republici Hrvatskoj…….....37

POPIS SLIKA:

Slika 1: Prikaz najvećih prinosa u 2017.godini.....29

Slika 2: Kratkoročni plan investiranja (do dvije godine) prema obilježjima ulagača…….....31

Slika 3: Srednjoročni plan investiranja (2 do 5 godina)……....32

Slika 4: Dugoročni plan investiranja (pet ili više godina) prema obilježjima ulagača…...…..34

Slika 5: Struktura ulaganja UCITS fondova u tisućama kn……..……...40

Slika 6: Struktura ulaganja dioničkih UCITS fondova…….……41

Slika 7: Struktura ulaganja mješovitih UCITS fondova……...42

Slika 8: Struktura ulaganja obvezničkih UCITS fondova…….43

Slika 9: Struktura ulaganja novčanih UCITS fondova…….……..…..44

SAŽETAK

U ovom istraživanju analiziraju se investicijski fondovi u Republici Hrvatskoj, vrste, zakoni o investicijskim fondovima i struktura ulaganja. Investicijski fondovi razlikuju od ostalih financijskih institucija po tome što je njihov esencijalni, primarni posao ulaganje u vrijednosne papire. Fondove organiziraju posebne tvrtke za upravljanje fondovima, banke, investicijske kuće i osiguravajuća društva. S obzirom na različite vrste investicijskih fondova, fondovi se bitno razlikuju po strukturi ulaganja.

Sve zavisi o tome koliko fond nastoji preuzeti rizika, odnosno koliki potencijalni prinos očekuje ili želi ostvariti. Osnovno i najvjerodostojnije mjerilo uspješnosti investicijskog fonda je rast vrijednosti udjela, tj. prinos fonda. Vrlo je važno odabrati pravi trenutak za ulaganje, kao i pravi trenutak za povlačenje sredstava jer prinosi su vrlo osjetljivi na promjene, te je potrebno dobro pratiti njihova kretanja i predviđati eventualne nagle promjene.

Ključne riječi : investicijski fondovi, vrijednosni papiri, struktura ulaganja, prinos fonda

SUMMARY

This research analyzes investment funds in the Republic of Croatia, types, legislation of investing funds and investment structure. Investment funds are different from the other financial institutions because their essential, primary job investing in securities. Funds are organized by special fund management companies, banks, investment companies and insurance companies. Given the different types of investment funds, the funds are fundamentally different in terms of investment structure.

It all depends on how much risk comes with the fond, or how much potential yield customer expects or wants to earn. Main and credible measure at the success oft the investment fond is the share growth or also known, yield. It is very important to chose the right moment, as well as the right moment to pull out the sources because the share are very sensitive on changes, that is why it is very important to track their movement and predict their potential sudden changes.

Key words: Investment funds, securities, investment structure, fund yield