

# Struktura portfelja vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija

---

**Rožanković, Josipa**

**Undergraduate thesis / Završni rad**

**2018**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **University of Pula / Sveučilište Jurja Dobrile u Puli**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:137:517225>

*Rights / Prava:* [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-11-25**



*Repository / Repozitorij:*

[Digital Repository Juraj Dobrila University of Pula](#)



Sveučilište Jurja Dobrile u Puli  
Fakultet ekonomije i turizma  
„Dr. Mijo Mirković“

**JOSIPA ROŽANKOVIĆ**

**STRUKTURA PORTFELJA VRIJEDNOSNIH  
PAPIRA HRVATSKIH KREDITNIH INSTITUCIJA**

Završni rad

Pula, 2018.

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli  
Fakultet ekonomije i turizma  
"Dr. Mijo Mirković"

**JOSIPA ROŽANKOVIĆ**

**STRUKTURA PORTFELJA VRIJEDNOSNIH  
PAPIRA HRVATSKIH KREDITNIH INSTITUCIJA**

Završni rad

**JMBAG: 0303037025**

**Studijski smjer: Financijski management**

**Predmet: Bankarski management**

**Znanstveno područje: Društvene znanosti**

**Znanstveno polje: Ekonomija**

**Znanstvena grana: Financije**

**Mentor: Izv. prof. dr. sc. Manuel Benazić**

Pula, prosinac 2018.

## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisani Josipa Rožanković, kandidat za prvostupnika poslovne ekonomije ovime izjavljujem da je ovaj Završni rad rezultat isključivo mogega vlastitog rada, da se temelji na mojim istraživanjima te da se oslanja na objavljenu literaturu kao što to pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio Završnog rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz kojega necitiranog rada, te da ikoji dio rada krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili radnoj ustanovi.

Student  
Josipa Rožanković

---

IZJAVA  
o korištenju autorskog djela

Ja, Josipa Rožanković dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj završni rad pod nazivom Struktura portfelja vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija koristi na način da gore navedeno autorsko djelo, kao cjeloviti tekst trajno objavi u javnoj internetskoj bazi Sveučilišne knjižnice Sveučilišta Jurja Dobrile u Puli te kopira u javnu internetsku bazu završnih radova Nacionalne i sveučilišne knjižnice (stavljanje na raspolaganje javnosti), sve u skladu s Zakonom o autorskom pravu i drugim srodnim pravima i dobrom akademskom praksom, a radi promicanja otvorenoga, slobodnoga pristupa znanstvenim informacijama. Za korištenje autorskog djela na gore navedeni način ne potražujem naknadu.

U Puli, \_\_\_\_\_ (datum)

Potpis \_\_\_\_\_

# SADRŽAJ

1. UVOD .....	1
2. INVESTICIJSKA FUNKCIJA U BANKARSTVU.....	3
2.1. Investicijski instrumenti u bankarstvu.....	3
2.1.1. <i>Instrumenti tržišta novca</i> .....	4
2.1.2. <i>Instrumenti tržišta kapitala</i> .....	7
2.1.3. <i>Ostali investicijski instrumenti</i> .....	8
2.2. Izbor investicijskih vrijednosnica i ulagačke strategije .....	9
2.3. Portfelj vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija.....	10
3. KREDITNE INSTITUCIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ .....	12
3.1. Obilježja i vrste kreditnih institucija u Republici Hrvatskoj.....	12
3.2. Poslovi kreditnih institucija u Republici Hrvatskoj .....	14
3.3. Regulatorna kreditnih institucija u Republici Hrvatskoj .....	19
4. STRUKTURA PORTFELJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA HRVATSKIH KREDITNIH INSTITUCIJA.....	23
4.1. Struktura imovine hrvatskih kreditnih institucija .....	23
4.2. Struktura dužničkih vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija .....	23
4.3. Struktura vlasničkih vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija .....	26
5. ZAKLJUČAK.....	27
LITERATURA .....	29
SAŽETAK.....	32
SUMMARY .....	.....
.....	.....
.....	.....
.....	.....
.....	.....
.....	.....
.....	33
POPIS TABLICA.....	34

# 1. UVOD

Kreditne institucije u Republici Hrvatskoj su banke, štedne banke i stambene štedionice. Navedenim institucijama odobrenje za rad izdaje Hrvatska narodna banka, kao krovna institucija u Republici Hrvatskoj. Financijski sektor Republike Hrvatske je veoma bankocentričan.

Banke depozite i kreditna sredstva prikupljaju od pravnih i fizičkih osoba u zemlji, ali i u inozemstvu, te ih naknadno ulažu u obliku kreditnih ili nekreditnih plasmana. Glavni oblik nekreditnih plasmana pojedine banke je ulaganje u vrijednosne papire, koji mogu biti dugoročni i kratkoročni. Prilikom ulaganja u spomenute papire, banke moraju voditi računa o likvidnosti vrijednosnih papira, sigurnosti njihovog izdavatelja, profitabilnosti ulaganja u vrijednosne papire, te učincima ulaganja na poslovanje banke. Vrijednosne papire mogu izdavati banke, financijske institucije, poduzeća, lokalna zajednica, državne uprave, kao i druge pravne osobe. Pod vrijednosne papire također spadaju i ostali dokumenti i pisane isprave kojima se može trgovati budući da posjeduju određenu vrijednost. Vrijednosni papiri predstavljaju jedan od najznačajnijih pokazatelja profitabilnosti pojedine banke.

Portfelj vrijednosnih papira predstavlja investicijski portfelj klijenta neke banke kojem je cilj stvaranje financijsko-upravljačke usluge koja je prilagođena klijentu, odnosno njegovim mogućnostima, potrebama i željama. Svrha portfelja vrijednosnih papira je ostvarenje pozitivnih rezultata ulaganja uz rizik koji je prihvatljiv klijentu.

Ovaj rad sastoji se od predmeta i problema istraživanja gdje je predmet istraživanja analiza strukture portfelja vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija, od svrhe i cilja rada gdje je najvažnije na jednom mjestu sistematizirati spoznaje o kreditnim institucijama koje djeluju u Republici Hrvatskoj s naglaskom na njihovu strukturu portfelja vrijednosnih papira kao jednog od glavnog pokazatelja profitabilnosti pojedine kreditne institucije, od znanstvenih metoda kako bi se istražile teorijske podloge ovoga rada gdje su korištene metode analize i sinteze kojima su teorijski pojmovi objašnjeni. Također su korištene metode indukcije i dedukcije kako bi se donesli relevantni zaključci. U praktičnom djelu rada, korištene su povijesne metode

kako bi se prikupili podaci o vrijednosnim papirima kreditnih institucija u Republici Hrvatskoj te su prikupljeni podaci i obrađeni pomoću statističke metode i metode komparacije i na kraju struktura rada gdje je radi sustavne prezentacije predmeta istraživanja rad je podijeljen na pet međusobno povezanih dijelova.

U Uvodu je navedeno opće poimanje kreditnih institucija u Republici Hrvatskoj, kao i poimanje kreditnih i nekreditnih plasmana banaka, s naglaskom na vrijednosne papire. Naslov drugog dijela je Investicijska funkcija u bankarstvu gdje će se dati kratki uvid u investicijske instrumente u bankarstvu, kao i u izbor investicijskih vrijednosnica i ulagačke strategije. Treće poglavlje Kreditne institucije u Republici Hrvatskoj dat će uvid u obilježja i vrste kreditnih institucija u Republici Hrvatskoj, te će također biti objašnjeni poslovi i regulativa kreditnih institucija. Struktura portfelja vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija je analizirana u četvrtom dijelu rada s naglaskom na strukturu imovine hrvatskih kreditnih institucija, te dužničkih i vlasničkih vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija. Zaključak predstavlja sintezu rada. Nakon zaključka slijedi još popis literature korištene prilikom pisanja završnog rada, te popisi slika, grafikona, tablica kao i prilozi.



## 2. INVESTICIJSKA FUNKCIJA U BANKARSTVU

Glavna funkcija banaka sastoji se u njihovoj proizvodnji i prodaji onih financijskih usluga za kojima postoji potražnja na tržištu, a glavnu uslugu predstavlja odobravanje kredita (Kandžija i Živko, 2004, 17). No, neovisno o tome, ne mogu baš sva sredstva biti alocirana u iste. Razlozi tome su sljedeći: većina kredita su nelikvidna što znači da ih nije moguće prodati prije dospijeća ukoliko banke hitno trebaju novac; krediti predstavljaju najnesigurniju, odnosno najrizičniju aktivnost banke budući da je najveća stopa neispunjenja obveza baš kod kredita; kvaliteta prosječnog kreditnog portfelja banke pada ukoliko dođe do pada ekonomskih aktivnosti, i zadnji razlog je oporezivost kredita, što znači da su podložni korporativnim porezima na prihod (Rose, 2003: 6). Navedene vrijednosnice omogućuju bankama stvaranje prihoda, diversifikaciju, likvidnost kojima se rizik banke smanjuje, te također stabiliziraju zaradu banke.

### 2.1. Investicijski instrumenti u bankarstvu

Postoje brojni investicijski i financijski instrumenti koji su na raspolaganju na financijskom tržištu, te svaki sadrži drugačije karakteristike koje se odnose na osjetljivost, na inflaciju i promjenu ekonomskih i vladinih uvjeta, kao i na rizike (Rose, 2003: 7). Kada je riječ o financijskom tržištu, ono predstavlja „sva međusobno povezana tržišta neke zemlje, na kojima se onda susreću ponuda i potražnja za raznim financijskim instrumentima-novcem i vrijednosnim papirima“ (Klačmer Čalopa i Cingula, 2005: 5).

Financijsko tržište je mjesto na kojem se razne financijske potrebe susreću, bilo da se radi o pojedincu, korporaciji ili državi, te spomenute potrebe usklađuju prema adekvatnom stupnju vrednovanja. Sudionici koji na raspolaganju imaju višak kapitala plasiraju isti na tržište, dok posrednici ti koji aktivno ili pasivno naplaćuju usluge povezivanja sudionika. Iako svaka država uređuje svoje financijsko tržište sama za sebe, nužno je da postoje elementi međunarodne povezanosti (Prohaska, 1994: 7). Na strani ponude se na financijskom tržištu javljaju oni koji daju sredstva, a koji za posuđeni novac dobivaju obećanje, u pisanom obliku u obliku financijskih

instrumenata (Klačmer Čalopa i Cingula, 2005: 3). Obećanja mogu biti u obliku obveznica, dionica, depozita, razne police osiguranja i slično. Financijsko tržište, ističe Prohaska (1994: 7), dijeli na primarno, gdje se izdaju novi vrijednosni papiri i sekundarno tržište, gdje se vrši promet već emitiranih vrijednosnih papira. U nastavku će biti objašnjene dvije grupe investicijskih instrumenata koji su na raspolaganju kreditnim institucijama na financijskom tržištu. Instrumenti tržišta novca koji su poznati po niskom stupnju rizika i dospijevaju unutar godine dana, te instrumenti tržišta kapitala kod kojih je očekivana stopa povrata veća, te im je dospijeće duže od godinu dana.

### *2.1.1. Instrumenti tržišta novca*

Tržište novca se odnosi na bilateralno i multilateralno kratkoročne kredite i vrijednosne papire (Prohaska, 1994: 8). Instrumenti tržišta novca su trezorski zapisi, kratkoročne državne zadužnice i obveznice, vrijednosnice federalnih agencija, certifikati o depozitu, međunarodni eurovalutni depoziti, bankovni akcepti, komercijalni zapis, te kratkoročne municipalne obveze.

Trezorski zapisi predstavljaju kratkoročne dužničke obveze države i najveći udio instrumenata na novčanom tržištu. Ovi instrumenti tržišta novca imaju dospijeće godinu dana od dana izdavanja. Iako se mogu koristiti razna dospijeća, u većini slučajeva se emitiraju dospijeća od 91, 182 i 364 dana (Sumpor, 2002: 325). Na tjednim i mjesečnim aukcijama izdaju se tri dospijeća zapisa – svaki tjedan tromjesečni i šestomjesečni zapisi, a svaki mjesec jednogodšnji zapisi. Bankama je ovaj tip zapisa posebno aktivan budući da isti ima iznimno visoku razinu sigurnosti, tržišna cijena im je stabilna, imaju poreznu potporu vlade, te su dobro utržive. Trezorskim zapisima se trguje bez obećanih kamata i uz diskont od nominalne vrijednosti, te na taj način povrat investitora sadrži samo porast vrijednosti cijena kako se zapis približava dospijeću (Rose, 2003: 309). Razlika između nominalne vrijednosti i diskontirane vrijednosti odnosi se na zarađenu kamatu koja se izračunava na temelju kalkulacije za prihod od trezorskih zapisa.

Kratkoročne državne zadužnice i obveznice imaju relativno dugo dospijeće – od jedne do deset godina za zadužnice i preko deset godina za obveznice, no

instrumentima tržišta novca se smatraju jedino ukoliko imaju dospijeće do godine dana (Orsag, 1990: 75). Svaka zarađena uplata glavnice i kamata se deponira na štedni ili tekući račun vlasnika, te se na taj način pruža veća zaštita od krađe, a i takvim pristupom se stvara bolja prikladnost, kako za banke tako i za druge investitore koji kupuju i prodaju državne vrijednosnice (Rose, 2003: 310-311). Razlika između kredita i obveznica, odnosno zadužnica je u tome što obveznica može biti kupljena na sekundarnom tržištu, a to kod kredita nije moguće (Foley, 1993: 6).

Vrijednosnice federalnih agencija predstavljaju obveznice i zadužnice koje prodaju agencije koje su ili u vlasništvu ili su osnovane od strane federalne vlade. Diskontne zadužnice predstavljaju najpoznatije agencijske vrijednosnice. Diskontne zadužnice su kratkoročna sredstva koje agencija posuđuje po cijeni koja je niža od njihove nominalne cijene, a dospijeće im je prekonoćno, ali može biti i do godinu dana. Izdaju se u većini slučajeva u obliku knjižnog potraživanja, no mogu biti izdane i u obliku certifikata na donositelja, te se u tom slučaju njihova dobit izračunava na temelju 360 dana. Prihod od kamata ovog oblika zadužnica je podložan prvenstveno saveznim porezima, ali i lokalnom i državnom oporezivanju (Rose, 2003: 312).

Certifikat o depozitu predstavlja „kamatnu koja donosi kamatu za sredstva koja su deponirana u bankovnoj ili nebankovnoj štedionici“ (Rose, 2003: 12). Glavna uloga certifikata o depozitu je pružanje bankama dodatne izvore sredstava. Certifikat o depozitu ima fiksne uvijete, a federalna vlada je također postavila i kazne ukoliko dođe do prijevremenog povlačenja sredstava. Mali potrošačko orijentirani certifikati o depozitu su oni u rasponu od 500 do 100.000 dolara, dok su veliki oni preko 100.000 dolara. Banke prodaju certifikate o depozitu emitirajući njihova izdanja u velikim iznosima ili ih u drugom slučaju banke izdaju na temelju depozita. Rok dospijeća certifikata o depozitu je od trideset dana do tri mjeseca s fiksnim prinosom, ili s rokom od šest mjeseci do dvanaest mjeseci i s varijabilnom kamatnom stopom (Kandžija i Živko, 2004: 224).

Međunarodni eurovalutni depoziti predstavljaju oročene depozite koji su izdani od strane najvećih svjetskih banaka koji imaju fiksno dospijeće. Većina imaju dospijeće od trideset, šezdeset ili devedeset dana kako bi se depoziti uskladili s zahtjevima financiranja internacionalne trgovine. Međunarodni eurovalutni depoziti u principu

donose veću tržišnu dobit od domaćih iz razloga što nisu osigurani, slabije su likvidnosti, te su osjetljivija na ekonomske i političke promjene (Rose, 2003: 313).

Bankovni akcepti, tipični kratkoročni vrijednosni papiri, smatraju se jednim od najsigurnijih instrumenata tržišta novca. Ovaj instrument tržišta novca se javlja u onom trenutku kada banka odluči jamčiti za kredite komitenata koji uvozi, izvozi, skladišti robu, ili koji kupuje valutu. Na taj način je banka suglasna da je upravo ona primarni dužnik tog kredita, te ona preko bankovnog akcepta nudi svoje ime i svoj kreditni rejting. Budući da je tržište akcepta a ponovnu prodaju spremno, njima se može trgovati prije nego datum njihova dospijea dođe. Ukoliko banka proda akcepte, ona svoje rezerve nadopunjuje i rizik kamatne stope prebacuje na drugog investitora (Rose, 200: 313). Glavna osobina bankovnih akceptata je prenosivost. Rok dospijea je u slučaju bankovnih akceptata od trideset do devedeset dana, a kamata na koju kupac ima pravo sastoji se od iznosa koji prodavatelj daje kupcu dok je druga vrsta kamate na koju kupac ima pravo čisti diskont. Onoga trenutka kada poslovna banka „akceptira mjenicu i reeskontira je kod središnje banke, dobiva novčana sredstva u visini diskontirane nominalne vrijednosti kojom kreditira svog komitenta do roka dospijea. Kada dođe taj rok, banka otkupljuje bankarski akcept od donosioca i zadužuje na račun svog komitenta. Prenosjenje bankarskog akcepta obavlja se indosamentom ili cesijom“ (Alijagić, 2015: 101).

Komercijalne zapise nude velike korporacije i oni kao takvi su sigurniji od mnogih kredita. Imaju relativno kratki rok dospijea, unutar devedeset dana, te se izdaju za onog zajmoprimca koji raspolaže najvećim rejtingom. Komercijalni zapisi mogu biti izdani od manjih korporacija u obliku dokumentiranih zadužnica, a imaju jamstvo banke za plaćanje obveza, ali i od strane pravnih osoba, osim onih koje izdaju blagajničke zapise (Jurman, 200: 318). U tom slučaju je kreditni rejting banke taj koji omogućava prodaju komercijalnih zapisa po nižim kamatnim troškovima i većoj grupi investitora. Mnogu se komercijalni zapisi izdaju uz diskont u odnosu na nominalnu vrijednost zapisa (Rose, 2003: 314).

Kratkoročne municipalne obveze predstavljaju one instrumente tržišta novca koje lokalne i državne vlade izdaju s ciljem pokrivanja trenutnog nedostatka gotovine. Uobičajene kratkoročne municipalne obveze su porezno anticipativne i prihodno

anticipativne zadužnice. Navedene zadužnice su posebno interesantne bankama budući da su iste oslobođene plaćanja federalnog poreza na dobit (Rose, 2003: 314) i kao takve predstavljaju najjednostavniji način zaduživanja lokalnih jedinica izvan bankovnog sustava. Glavni investitori u municipalne obveznice su financijske institucije – banke, investicijski i mirovinski fondovi, te osiguravajuća društva (Bajo i Primorac, 2010: 11).

### *2.1.2. Instrumenti tržišta kapitala*

Osim instrumenata tržišta novca, postoje i instrumenti tržišta kapitala u koje spadaju državne zadužnice i obveznice s rokom dospeljeća preko godinu dana, municipalne zadužnice i obveznice, te korporativne zadužnice i obveznice (Rose, 2003: 315). Tržište kapitala se inače dijeli na tržište dugoročnih kredita i vrijednosnih papira (Prohaska, 1994: 8).

Državne zadužnice i obveznice predstavljaju – „tip vrijednosnice kojim se izdavatelj obveznice obvezuje vratiti primljenu svotu novca u određenom roku dospeljeća, a u međuvremenu vlasniku obveznice isplaćivati točno određenu kamatu koja je navedena na obveznici“ (Cvjetičanin, 2004: 18). Izdaje ih javni sektor, a predstavljaju srednjoročne do dugoročne vrijednosne papire te se iste koriste za financiranje dugoročnih projekata, ako što su primjerice izgradnja željezne pruge ili ceste, zdravstvo, obrazovanje, a koriste ih općine, gradovi, županije i država da bi financirali navedene projekte. Ovu vrstu vrijednosnih papira karakterizira visoki stupanj ulaganja, te predstavljaju zakonska ulaganja (Rose, 2003: 15). Državne zadužnice i obveznice se u principu izdaju kao vrijednosni papiri koji imaju fiksnu kamatu, dok se jednom godišnje isplaćuje njihova dividenda. Navedeno znači da su datumi isplata i prihoda unaprijed raspoređeni i ulagač se na te datume može unaprijed osloniti. Municipalne zadužnice i obveznice predstavljaju dugoročne obveznice koje izdaju gradovi, države ili neke druge vladine jedinice, a odnose se na rješavanje problema nedostataka financijskih sredstava u proračunu jedinica lokalnih i regionalnih samouprava (Penavin, 1999: 118). Na većinu municipalnih zadužnica i obveznica je izuzeta kamata ukoliko su iste izdane za financiranje javnih, a ne privatnih projekata. Dobici na municipalne zadužnice i obveznice su u potpunosti oporezivi, osim onih izdanih po cijeni nižoj od nominalne, odnosno po diskontnoj cijeni (Rose, 2003: 315).

Banke nerijetko kupuju sredstva izdana od lokalnih županija i gradova kako bi pokazale da pružaju potporu lokalnim zajednicama. Također kupuju municipalne zadužnice i obveznice od dilera i brokera na međunarodnom tržištu. Danas većina municipalnih zadužnica i obveznica ulazi u dvije kategorije: obveznice s uobičajenim obvezama – može ih se isplatiti iz svih dostupnih izvora prihoda, te prihodne obveznice – koje se koriste za financiranje dugoročnih projekata (Rose, 2003: 316).

Korporativne zadužnice i obveznice predstavljaju dugoročne dužničke vrijednosnice koje su izdane od strane korporacija, odnosno privatnih ili javnih poduzeća. Prikupljenim novcem od obveznica se financiraju razni projekti, poput primjerice kupnja potrebne opreme, proširenje i uređenje poslovnog prostora i drugi slični projekti. Zaduznice dospijevaju unutar pet godina, dok obveznice imaju duži rok dospelja. Korporativne zaduznice i obveznice su radi svog većeg kreditnog rizika, zanimljivije mirovinskim fondovima i osiguravajućim kućama, nego bankama. Korporativne zaduznice i obveznice pružaju veću prosječnu dobit od vladinih vrijednosnica koje imaju isti rok dospelja (Rose, 2003: 316).

### *2.1.3. Ostali investicijski instrumenti*

U ostale investicijske instrumente spadaju još i strukturirane zaduznice, sekuritizirana imovina i ogoljene vrijednosnice (Rose, 2003: 316).

Strukturirane zaduznice predstavljaju vrijednosne papire koji dolaze od brokera i dilera vrijednosnicama i nude ih investicijskim menadžerima. Kamate ovih vrijednosnih papira se može dodavati s time da obećani investicijski povrat ne može pasti ispod minimalne razine ili narasti iznad maksimalne razine. Strukturirane zaduznice predstavljaju veoma složenu vrstu vrijednosnih papira koje karakterizira visok stupanj kamatnog rizika (Rose, 2003: 316). Strukturirane zaduznice predstavljaju dugoročnu vrstu ulaganja s mogućnošću zarade budući da fleksibilni uvjeti zaduznica ulagačima služe za ostvarivanje dobiti. Sekuritizirana imovina predstavlja jedan od važnijih investicijskih instrumenata prilikom kojih se imobilna financijska imovina preobražava u prenosive vrijednosne papire. Sekuratizacija imovine se odnosi na preobrazbu klasičnih oblika financiranja u nove izdavanjem vrijednosnih papira. Tehnikom sekuratizacije se nelikvidna potraživanja pretvaraju u

utržive instrumente financijskog tržišta (Narodne novine, 2012: 89). Novčani tokovi i vrijednost iz postojećih financijskih aktiva se nastavljaju i kod novonastalih vrijednosnih papira. Najpoznatija vrsta investicije, odnosno imovine, koje danas kupuju banke temelje se na hipotekarnim kreditima (Rose, 2003: 316-318).

„Oguljene“ vrijednosnice stvaraju dileri razdvajanjem kamata i glavnice od originalne dužničke vrijednosnice, kao i prodajom odvojenih potraživanja. Potraživanja se dijele na potraživanja po plaćanju samo glavnice – PO vrijednosnice, te potraživanja po samo kamatama – IO vrijednosnice. Svaka oguljena vrijednosnica se prodaje uz diskont od svoje nominalne vrijednosti, što znači da je stopa povrata investitora temeljena na porastu cijene navedene vrijednosnice. Investitor u ovom slučaju ima normalnu isplatu kamate dva puta godišnje pa sve do dospjeća vrijednosnice (Rose, 2003: 318-319).

U nastavku će biti objašnjeno na koji način se vrši proces investiranja u Republici Hrvatskoj. Drugim riječima, bit će objašnjeno na temelju čega se vrši izbor investicijskih vrijednosnica i ulagačke strategije.

## 2.2. Izbor investicijskih vrijednosnica i ulagačke strategije

Proces investiranja je u Republici Hrvatskoj, ističe Maričić (2011: 87), još uvijek poprilično nova aktivnost i šira javnost još uvijek zazire od investiranja u obliku prodaje i kupnje vrijednosnica, te se radije odlučuje na štednju u bankama. Izbor investicijskih vrijednosnica, kao i ulagačke strategije predstavlja prilično tešku odluku budući da se principi ulaganja, iako su opće poznati, nerijetko razlikuju od ulagača do ulagača, te ne postoji idealan i ispravan način ulaganja. Svim ulagačima je zajednička činjenica da na svojim ulaganjima žele što više zaraditi smanjujući istovremenu razinu rizika.

Ulagačke strategije se, prema Škrinjarić (2013: 98), dijele na aktivne i pasivne. Kada je o pasivnoj ulagačkoj strategiji riječ, ulagači jako malo ili čak ništa ne restrukturiraju svoje portfelje. Na bazi kriterija relevantnih ulagača, odabiru i uključuju u svoje portfelje najbolje dionice. Prilikom odabira pasivne ulagačke strategije, ulagač kupuje

dionice, te sve do kraja promatranog razdoblja drži jednaku strukturu portfelja. Kadaje o aktivnim ulagačkim strategijama riječ, one zahtijevaju više vremena i znanja budući da se analiziraju i sukladno tome predviđaju buduća kretanja na tržištu. U okviru aktivnih ulagačkih strategija ulagači istražuju kretanja na tržištu, a dobivene rezultate spomenutih istraživanja koriste kako bi svoje investicijske vrijednosnice prilagodili u svrhu pobjeđivanja tržišta (Škrinjarić, 2013: 9). Ulagačke strategije se također mogu zasnivati na kalendarskim učincima, ističe Škrinjarić, (2013: 99). To znači da se prikazuju učinci kada su prinose dionica ili natprosječno visoki ili natprosječno niski u pojedine dane, tjedne, mjesece, godine. Ukoliko je učinke moguće predvidjeti, onda se i ulagačka strategija prilagođava tome. Drugim riječima, kupuju se dionice onda kada se cijene smanjuju, dok se u slučaju povećanja cijena, iste prodaju.

### 2.3. Portfelj vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija

Portfelj vrijednosnih papira predstavlja investicijski portfelj klijenta neke banke kojem je cilj ostvarenje investicijskih ciljeva klijenta. Cilj portfelja vrijednosnih papira je stvaranje financijsko-upravljačke usluge koja je prilagođena klijentu, odnosno njegovim mogućnostima, potrebama i željama. Svrha portfelja vrijednosnih papira je ostvarenje pozitivnih rezultata ulaganja uz rizik koji je prihvatljiv klijentu.

Portfelj vrijednosnih papira se u okviru aktivne banke, ističe Jurman (2005: 314), formira prvenstveno od zadužnica – kratkoročnih i dugoročnih, zatim od dionica, te u najmanjoj mjeri od mjenica i čekova.

U klasifikaciju vrijednosnih papira spadaju dionice dioničkih društava, državne obveznice, industrijske obveznice, investicijski certifikati, kao i druge vrijednosnice kojima burza posluje. Naime, vrijednosni papiri se kupuju i prodaju na burzovnom tržištu, dok se o vrijednostima vrijednosnih papira brinu razne burze i državne institucije.

Svako poduzeće, svaka institucija, ali također i svaki pojedinac ili obitelj, raspolaže određenom imovinom bez obzira na vrijednost te imovine, kao i način njena



nastanka. U navedenu imovinu je moguće uložiti i to u obliku vrijednosnih papira koji mogu biti razne obveznice, dionice, udjeli u fondovima, komercijalni zapisi, ali i neki drugi financijski instrumenti. Imovina se u vrijednosne papire može ulagati na dva načina – neposredno, odnosno direktnim nalogom za kupnju ili prodaju vrijednosnih papira ili s druge strane posredno, odnosno preko posrednika kojem je imovina povjerena na upravljanje.

Kada je o dužničkim vrijednosnim papirima hrvatskih kreditnih institucija riječ, u iste, prema Jurmanu (2005: 317), spadaju blagajnički, rizični i komercijalni zapisi koji predstavljaju kratkoročne vrijednosne papire, certifikati o depozitu koji mogu biti i kratkoročni i dugoročni vrijednosni papiri, te dugoročne vrijednosne papire obveznice.

Vlasnički vrijednosni papiri predstavljaju prenosive financijske instrumente, koji daju upravo svojim vlasnicima na određeni udio dobiti od poslovanja, kao i u slučaju likvidacije dioničkog društva na njegovu preostalu vrijednost. U vlasničke vrijednosne papire spadaju inozemni vlasnički vrijednosni papiri, vlasnički papiri kreditnih institucija, investicijskih fondova, osiguravajućih društava i mirovinskih fondova.

### 3. KREDITNE INSTITUCIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ

U ovom poglavlju autor će dati uvid u obilježja i vrste kreditnih institucija u Republici Hrvatskoj, te će također objasniti koji su poslovi navedenih institucija.

#### 3.1. Obilježja i vrste kreditnih institucija u Republici Hrvatskoj

Prema definiciji Hrvatske narodne banke (Hrvatska narodna banka, 2015) „kreditne institucije u Republici Hrvatskoj su sve one institucije kojima je Hrvatska narodna banka (HNB) izdala odobrenje za rad u skladu sa Zakonom o kreditnim institucijama, a čija je djelatnost primanje depozita ili ostalih povratnih sredstava od javnosti te odobravanje kredita za vlastiti račun. Kreditna institucija u Republici Hrvatskoj može se osnivati kao banka, štedna banka ili stambena štedionica. Također se u sektoru kreditnih institucija ubrajaju i one banke koje su u stečaju ili likvidaciji“. Hrvatski financijski sektor je izrazito bankocentričan.

Prema članku 58. Zakona o kreditnim institucijama (Narodne novine, broj 159/13, 19/15, 102/15), kreditne institucije, bilo da se radi o bankama, štednim bankama ili stambenim štedionicama, ne smiju obavljati niti jednu drugu djelatnost, osim onih koje se odnose na pružanje financijske i bankovne djelatnosti i za koju je pojedina kreditna institucija dobila odobrenje Hrvatske narodne banke, kao nadležnog tijela. Prema podacima Hrvatske narodne banke, trenutno u Republici Hrvatskoj djeluje trideset i jedna kreditna institucija – dvadeset i tri banke, jedna štedna banka i četiri stambene štedionice (Hrvatska narodna banka, 2018). Svim kreditnim institucijama u Republici Hrvatskoj je zajednička činjenica da smiju primati sredstva i druga sredstva uz obvezu vraćanja od javnosti i također mogu odobravati kredite za vlastiti račun (Leko, 2004: 144). No, budući da i druge osobe smiju odobravati kredite, kreditne institucije, za razliku od drugih financijskih institucija kojima je to zabranjeno, jedine smiju primati novčane depozite od najšire javnosti. Grgurek i Vidaković (2011: 9) banke definiraju kao „financijska institucija koja je od Hrvatske narodne banke dobila odobrenje za rad i koja je osnovana kao dioničko društvo sa sjedištem u Republici Hrvatskoj“. Temeljem odobrenja Hrvatske narodne banke, banka pruža svoje bankovne usluge, te može pružati i ostale financijske usluge ukoliko od Hrvatske

narodne banke dobije odobrenje zapružanje tih usluga. Božina (2008:24) ističe kako banke predstavljaju „čimbenike novčanog i kreditnog sustava, ali i poslova koje se uobičajeno nazivaju bankarskim, a tijekom kojih nastaju odnosi u prometu novca i kredita, te nenovčanih financijskih oblika“. Poslovanje banke je uređeno Zakonom o kreditnim institucijama (Narodne novine, broj 159/13, 19/15, 102/15), gdje također stoji kako je minimalni iznos za osnivanje banke četrdeset milijuna kuna. Prema spomenutom Zakonu, tri glavne vrste usluga koje banke pružaju su bankovne usluge, osnovne financijske usluge i dodatne financijske usluge. Štedne banke se, prema članku 313. Zakona o kreditnim institucijama (Narodne novine broj 159/13, 19/15, 102/15), definiraju kao „kreditne institucije koje su od Hrvatske narodne banke dobile odobrenje za rad i koje su osnovane kao dioničko društvo sa sjedištem u Republici Hrvatskoj“. Štedne banke, prema spomenutom Zakonu, ne smiju osnivati svoja predstavništva i podružnice u inozemstvu. Minimalni iznos za osnivanje štedne banke iznosi osam milijuna kuna, a u Republici Hrvatskoj trenutno postoje dvije štedne banke.

Štedne banke također pružaju bankovne usluge i na taj način ostvaruju zaradu. Bankovne usluge štednih banaka se odnose na poimanje depozita ili drugih oblika povratnih sredstava od javnosti, kao i odobravanje kredita iz tih povratnih sredstava. Razlika između štednih banaka i banaka je u činjenici da su štedne banke ograničene kada je u pitanju alokacija njihove imovine (Miller i VanHouse, 1997: 128); ne smiju poslovati u inozemstvu, niti ostvarivati svoja predstavništva u inozemstvu; ne smiju pružati usluge, faktoringa, factoringa, financijskog najma (leasinga) platnog prometa s inozemstvom, te različite usluge uz vrijednosne papire i poslove imovinsko – financijskog rekonstruiranja (Mlinarić, 2015: 45).

Stambene štedionice, prema članku 4., 5., 7. i 8. Zakona o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje (Narodne novine, broj 109/97, 117/97, 76/99, 10/01, 92/05, 21/10, 15/13, 139/13, 151/14, 110/15), „predstavljaju specijalizirane štedne depozitne institucije kojima je cilj financiranje stambenih potreba – kupnja stanova, izgradnja i kupnja kuća, kupnja građevinskog zemljišta, prikupljaju namjensku stambenu štednju. Stambene štedionice se osnivaju kao dionička društva sa strane banaka, dok im odobrenje za osnivanje i rad daje Hrvatska narodna

banka“. Minimalni osnovni kapital za osnivanje stambene štedionice iznosi dvadeset milijuna kuna.

Stambene štedionice, uz poslovne i štedne banke, čine u Republici Hrvatskoj sektor financijskih posrednika, te se sustav stambenih štedionica temelji na Zakonu o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje (Narodne novine, broj 109/97, 117/97, 76/99, 10/01, 92/05, 21/10, 15/13, 139/13, 151/14, 110/15). Navedeni Zakon daje štedišama potpunu sigurnost da kroz sustav stambene štednje ostvare prednost koje im taj sustav omogućuje. Stambena štednja se sastoji od tri komponente – vlastitih uloženih sredstava, državnih poticajnih sredstava, te ostvarene kamate na navedena sredstva.

Prema Zakonu o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje (Narodne novine, broj 109/97, 117/97, 76/99, 10/01, 92/05, 21/10, 15/13, 139/13, 151/14, 110/15), ona predstavlja „organizirano prikupljanje novčanih sredstava, odnosno depozita od domaćih fizičkih i pravnih osoba radi rješavanja stambenih potreba stambenih štediša odobravanjem stambenog kredita uz financijsku potporu države na području Republike Hrvatske“. Stambene štedionice u Republici Hrvatsko predstavljaju one kreditne institucije koje se bave prikupljanjem stambene štednje, te se one osnivaju Zakonom o kreditnim institucijama. Prema Hrvatskoj udruzi banaka (2009), prednosti stambene štednje su „prihodi državnog proračuna na temelju poreza; otvaranje novih radnih mjesta, osiguranje financiranja stambenih potreba građana, te poticanje štednje i antiinflacijski efekt“.

### 3.2. Poslovi kreditnih institucija u Republici Hrvatskoj

Člankom 8. Zakona o kreditnim institucijama (Narodne novine, broj 159/13, 19/15, 102/15) definirane su prvenstveno osnovne, a sukladno tome i dodatne financijske usluge koje kreditne institucije u Republici Hrvatskoj mogu obavljati. Naravno, ukoliko su iste dobile odobrenje za pružanje istih. Odobrenja za pružanje financijskih usluga sa strane Hrvatske narodne banke ne odnosi se na trgovačka društva koja ne spadaju u kreditne institucije, već samo i isključivo na kreditne institucije – banke, štedne banke i stambene štedionice.

Prema članku 8. Zakona o kreditnim institucijama (Narodne novine, broj 159/13, 19/15, 102/15), osnove financijske usluge kreditnih institucija u Republici Hrvatskoj su sljedeće:

- „primanje depozita ili drugih povratnih sredstava,
- odobravanje kredita i zajmova, uključujući i potrošačke kredite i zajmove, kao i hipotekarne kredite i zajmove ukoliko je isto dozvoljeno posebno zakonom, i financiranje komercijalnih poslova, uključujući izvozno financiranje na osnovi otkupa s diskontom i bez regresa dugoročnih nedospjelih potraživanja osiguranih financijskim instrumentima;
- otkup potraživanja s regresom ili bez njega;
- financijski najam;
- izdavanje garancija ili drugih jamstava;
  - trgovanje za svoj račun ili za račun klijenta;
  - instrumentima tržišta novca
  - prenosivim vrijednosnim papirima
  - stranim sredstvima plaćanja, uključujući mjenjačke poslove
  - financijskim ročnicama i opcijama
  - valutnim i kamatnim instrumentima
- platne usluge u skladu s posebnim zakonima;
- usluge vezane uz poslove kreditiranja, npr.prikupljanje podataka, izrada analiza i davanje informacija o kreditnoj sposobnosti pravnih i fizičkih osoba koje samostalno obavljaju djelatnost;
- izdavanje drugih instrumenata plaćanja i upravljanje njima ako se pružanje tih usluga ne smatra pružanjem usluga u smislu točke 7,a u skladu sa Zakonom o platnom prometu;
- iznajmljivanje sefova;
- posredovanje pri sklapanju poslova na novčanom tržištu;
- sudjelovanje u izdavanju financijskih instrumenata i pružanje usluga vezanih uz izdavanje financijskih instrumenata u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala;
- upravljanje imovinom klijenata i savjetovanje u vezi s tim;

- poslovi skrbništva nad financijskim instrumentima i usluge vezane uz skrbništvo nad financijskim instrumentima u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala;
- savjetovanje pravnih osoba glede strukture kapitala, poslovne strategije i sličnih pitanja te pružanje usluga koje se odnose na poslovna spajanja i stjecanje dionica i poslovnih udjela u drugim društvima;
- izdavanje elektroničkog novca;
- investicijske i pomoćne usluge i aktivnosti propisane Zakonom o tržištu kapitala, a koje nisu uključene u usluge iz točaka 1. do 16“.

Dodatne financijske usluge kreditnih institucija u Republici Hrvatskoj su, prema stavku 2. članka 8. Zakona o kreditnim institucijama, sljedeće usluge;

- „poslovi vezani uz prodaju polica osiguranja u skladu s propisima kojima se uređuje osiguranje;
- pružanje usluga upravljanja platnim sustavima u skladu s odredbama posebnog zakona;
- druge usluge koje kreditna institucija može pružati u skladu s odredbama posebnog zakona;
- druge usluge ili poslovi koji s obzirom na način pružanja i rizik kojem je kreditna institucija izložena, imaju slične karakteristike kao i osnovne financijske usluge“.

Jurman (2009:1) ističe kako „banke svojim poslovanjem prikupljaju, kako kunske, tako i devizne depozite od domaćih, ali i od stranih osoba, u zemlji i inozemstvu, te na taj način pribavljaju sredstva izdavanje vlasničkih i dužničkih vrijednosnica kao i uzimanjem kredita od banaka i ostalih financijskih institucija“. Nastavno na to banke prikupljena sredstva, zajedno s vlastitim izvorima, usmjeravaju prema klijentima u obliku kreditnih ili nekreditnih plasmana ostvarujući na taj način dobit koju poslije raspodjeljuju za isplatu dividendi, ali i za jačanje kapitalnih pričuva kako bi banke na taj način stvorile osnovicu za povećanje opsega svog poslovanja (Jurman, 2009: 2).

Poslovi i usluge štedne banke su bankovne prirode. To znači da navedene kreditne institucije pružaju bankovne usluge, što uključuje primanje depozita, kao i ostalih

povratnih sredstava od javnosti, ali i odobravanje kredita iz navedenih povratnih sredstava. Štedne banke također mogu, ukoliko dobiju odobrenje od Hrvatske narodne banke, pružati i neke druge financijske usluge.

Štedne banke mogu, prema članku 313. Zakona o kreditnim institucijama (Narodne novine, broj 159/13, 19/15, 102/15), pružiti sljedeće financijske usluge:

- „izdavanje garancija ili drugih jamstava;
- kreditiranje, uključujući potrošačke kredite i hipotekarne kredite;
  - trgovanje u svoje ime i za svoj račun;
  - instrumentima tržišta novca i ostalim prenosivim vrijednosnim papirima;
  - stranim sredstvima plaćanja uključujući mjenjačke poslove;
- obavljanje platnog prometa u zemlji;
- prikupljanje podataka, izrada analiza i davanje informacija o kreditnoj sposobnosti pravnih i fizičkih osoba
- obavljanje poslova zastupanja u osiguranju u skladu sa zakonom koji uređuje osiguranje i to dijelom koji se odnosi na obavljanje djelatnosti zastupanja u osiguranju za banke;
- izdavanje i upravljanje instrumentima plaćanja;
- iznajmljivanje sefova;
- posredovanje pri sklapanju financijskih poslova;
- druge slične usluge koje su navedene u odobrenju za rad štednih banaka“.

Iz navedenog se zaključuje kako su financijske usluge štednih banaka nešto manje nego kod običnih banaka. Također, štedne banke, za razliku od običnih banaka, ne smiju poslovati van granica Republike Hrvatske, niti ostvariti predstavništva i podružnice.

Stambene štedionice, prema Zakonu o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje (Narodne novine, broj 109/97, 117/97, 76/99, 10/01, 92/05, 21/10, 15/13, 139/13, 151/14, 110/15), predstavljaju kreditne institucije koje novčane depozite, prema članku 7. navedenog Zakona, prikupljaju od fizičkih i pravnih osoba radi rješavanja stambenog pitanja odobravanjem stambenih kredita, u domaćoj valuti, uz financijsku potporu Republike Hrvatske.

Kreditni stambene štednje mogu se, prema članku 8. spomenutog Zakona, koristiti u sljedeće svrhe: izgradnja, kupnja ili opremanje stana ili kuće; otplata stambenih kredita; uređenje neke građevinske čestice; adaptacija ili rekonstrukcija stana ili kuće. Stambeni kredit štediša može podići jedino ukoliko ispuni sve obveze iz faze štednje i ukoliko je kreditno sposoban. Stambene štedionice samostalno odlučuju o kreditnoj sposobnosti štediša bez obzira što su uvjeti veoma slični kao kod banaka osnivača. U Republici Hrvatskoj, detalji kreditnih politika stambenih štedionica, obračun i naplata kamata, način i postupci davanja kredita i vraćanja istog, kao i naplata drugih naknada, se utvrđuju u pismenom obliku (Tepuš, 2002: 3).

Ukoliko se radi o većim iznosima stambenog kredita, za instrument osiguranja povrata istog se traži zalog imovine, no moguće su i kombinacije manjih vrijednosti zaloga. Prikupljeni štedni depoziti, kao i otplate po odobrenim kreditima čine glavne izvore financiranja stambenih kredita. Urednost otplate kredita su najčešće prate na mjesečnoj razini. Stambena štedionica može, ukoliko se štediša ne pridržava obveza iz sklopljenog ugovora o kreditu, promijeniti anuitete ili čak otkazati kredit. Ugovor o stambenom kreditu sadrži visinu kredita, kamatne stope, rokova otplate, uvijete raskida i drugo. Prema članku 20. Zakona o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje (Narodne novine, broj 109/97, 117/97, 76/99, 10/01, 92/05, 21/10, 15/13, 139/13, 151/14, 110/15), korisnik kredita može isti vratiti i prije ugovorenog roka, ali o tome treba obavijestiti stambenu štedionicu, Krediti koje odobravaju stambene štedionice se moraju, prema odredbama Zakona o stambenoj štednji državnom poticanju stambene štednje, koristiti namjenski. To drugim riječima znači da se sredstva doznačuju direktno na račun prodavatelja ukoliko dođe do kupnje nekog stambenog prostora.

Ako se stambene štedionice uspoređuju s drugim poslovnim subjektima, zaključuje se kako financijski izvještaji stambenih štedionica odstupaju od drugih financijskih izvještaja. Budući da stambene štedionice predstavljaju kreditne institucije koje su od strane Hrvatske narodne banke ovlaštene primati novčane depozite od strane javnosti radi stambene štednje, upravo se u njihovoj bilanci očituje specifičnost njihovog poslovanja (Hrvatska narodna banka, 2015). Poslovanje stambenih štedionica se temelji na činjenici da stambene štedionice prikupljenim depozitima sa strane stambenih štediša nastoje istima odobriti stambeni kredit.



### 3.3.Regulativa kreditnih institucija u Republici Hrvatskoj

Hrvatska narodna banka, prema Zakonu o Hrvatskoj narodnoj banci (Narodne novine, broj 75/08, 54/13), daje odobrenje za rad svim kreditnim institucijama u Republici Hrvatskoj. Prema članku 60. spomenutog Zakona, svaka kreditna institucija, bilo da se radi o banci, štednoj banci ili stambenoj štedionici, mora, prije nego upiše u registar koje financijske usluge namjerava pružiti, dobiti od Hrvatske narodne banke odobrenje za pružanje navedenih usluga. Prema stavku 5. istog članka, ona kreditna institucija koja povrh financijskih usluga koje pruža, želi pružiti dodatne financijske usluge, a za koje odobrenje nije potrebno, može pružiti navedenu uslugu bez dobivanja odobrenja i upisati pružanje usluge u sudski registar.

Hrvatska narodna banka, prema spomenutom Zakonu, može obavljati i stručne i pravne poslove koje se odnose na zaštitu tržišnog natjecanja na tržištu usluga kreditnih institucija. Drugim riječima, ukoliko Hrvatska narodna banka utvrdi kako je isto narušeno, dužna je oduzeti određene mjere kako bi se to riješilo.

Hrvatska narodna banka također, prema Zakonu o kreditnim institucijama (Narodne novine, broj 109/97, 117/97, 76/99, 10/01, 92/05, 21/10, 15/13, 139/13, 151/14, 110/15) obavlja i poslove supervizije. Supervizija se odnosi na provjeru poslovanja banaka u skladu s pravilima. Glavna zadaća supervizije predstavlja održavanje povjerenja u bankovni sustav, promicanje njegova poslovanja, kao i očuvanje stabilnosti i sigurnosti te u konačnici i uklanjanje onih kreditnih institucija koje ne posluju u skladu sa pravilima.

Sukladno tome, svaka kreditna institucija mora, prema članku 153. Zakona o kreditnim institucijama (Narodne novine, broj 109/97, 117/97, 76/99, 10/01, 92/05, 21/10, 15/13, 139/13, 151/14, 110/15), dostaviti informacije i izvješća, na zahtjev Hrvatske narodne banke, o svim važnim pitanjima za provođenje supervizije, odnosno nadzora. Ukoliko dođe do neke štete prilikom izvođenja supervizije, zaposlenici Hrvatske narodne banke odgovaraju za istu. Guverner Hrvatske narodne banke je taj, koji, prema članku 183. istog Zakona, propisuje način obavljanja i uvjete

obavljanja supervizije, rokove provođenja, redosljed provođenja, te u konačnici i donosi rješenje supervizije nad kreditnim institucijama. Informacije vezane za superviziju kreditnih institucija, Hrvatska narodna banka, prema članku 176. Zakona o kreditnim institucijama (Narodne novine, broj 109/97, 117/97, 76/99, 10/01, 92/05, 21/10, 15/13, 139/13, 151/14, 110/15), mora javno objavljivati budući da je osnovni cilj supervizije transparentnost i sukladno tome povjerenje u hrvatski bankovni sustav, kao i očuvanje i promicanje njegove stabilnosti i sigurnosti.

Osim kreditnih institucija sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, prema članku 178. Zakona o kreditnim institucijama (Narodne novine, broj 159/13, 19/15, 102/15), subjekti supervizije su i njihove podružnice izvan zemlje, podružnice kreditnih institucija koje posluju u Republici Hrvatskoj, ali imaju sjedište u nekoj drugoj zemlji, kao i kreditne institucije iz zemlje članice u djelu poslovanja koje se obavlja neposrednim pružanjem usluge na području Republike Hrvatske.

O prestanku rada pojedine kreditne institucije odluku može donijeti glavna skupština dioničara te institucije. Prije nego donesu odluku o likvidaciji kreditne institucije, nužno je da objave konzultacije s Hrvatskom narodnom bankom, prema članku 250. Zakona o kreditnim institucijama (Narodne novine, broj 159/13, 19/15, 102/15). U ovom postupku, kreditna institucija mora imati minimalno dva likvidatora koji, prema članku 251. spomenutog Zakona, moraju okončati poslove koji su u tijeku, zatim moraju naplatiti tražbine, podmiriti obveze prema vjerovnicima, te unovčiti imovinu kreditne institucije.

Također je moguće pokrenuti i postupak prisilne likvidacije, što je navedeno u člancima 250.-260. Zakona o kreditnim institucijama (Narodne novine, broj 159/13, 19/15, 102/15). Prisilnu likvidaciju je, prema članku 255. istog Zakona, moguće pokrenuti u slučaju da glavna skupština dioničara odbije donijeti odluku o povećanju temeljnog kapitala kreditne institucije, ukoliko se ustanovi da se financijsko stanje kreditne institucije nije popravilo u zadnjih dvanaest mjeseci, ukoliko se ustanovi da bi redovna likvidacija mogla izazvati štetu za vjerovnike, ukoliko je članu uprave neke kreditne institucije ukinuta mogućnost obavljanja te funkcije, ukoliko je članu uprave smijenjen, a nadzorni odbor nije imenovao novog člana u roku od tri mjeseca i drugo.

Hrvatska narodna banka mora, prema članku 256. Zakona o kreditnim institucijama (Narodne novine, broj 159/13, 19/15, 102/15), u roku od trideset dana, donijeti odluku i pokretanju prisilne likvidacije te, prema članku 257., objaviti istu u Narodnim novinama i još minimalno dva dnevna lista u Republici Hrvatskoj. Razlozi za ukidanje i poništavanje odobrenja za rad su, prema članku 69. istog Zakona, sljedeći:

- „ako kreditna institucija samostalno prestane pružati bankovne usluge duže od šest mjeseci;
- ako kreditna institucija prestane ispunjavati uvjete na temelju kojih je dobila odobrenje za rad
- ako su nastupili razlozi za donošenje odluke o pokretanju prisilne likvidacije kreditne institucije;
- ako se ne može očekivati da će nastaviti ispunjavati svoje obveze prema vjerovnicima te posebno ako više ne pruža sigurnost za imovinu koja joj je povjerena, osobito što se tiče isplate depozita;
- ako kreditna institucija ne ispunjava uvjete vezane uz interni kapital i ostale uvjete za poslovanje u skladu s propisima o upravljanju rizicima;
- ako kreditna institucija u razdoblju od tri godine više puta prekrši dužnost pravodobnog i pravilnog izvješćivanja Hrvatske narodne banke;
- ako kreditna institucija na bilo koji način onemogućuje obavljanje supervizije svojeg poslovanja;
- ako kreditna institucija Hrvatskoj narodnoj banci u pisanom obliku dostavi obavijest da više ne namjerava pružati bankovne i/ili financijske usluge za koje je izdano odobrenje
- ako kreditna institucija ne izvršava supervizorske mjere koje je Hrvatska narodna banka naložila svojim rješenjem;
- ako kreditna institucija ne ispunjava obveze koje se odnose na osiguranje depozita u skladu sa zakonom kojim se uređuje osiguranje depozita;
- ako kreditna institucija ne ispunjava tehničke, organizacijske, kadrovske ili ostale uvjete za pružanje bankovnih usluga;
- ako je kreditna institucija pravomoćno proglašena krivom zbog težeg kršenja odredbi zakona kojim se uređuje sprječavanje pranja novca i financiranja terorizma" (ako kreditna institucija Hrvatskoj narodnoj banci ako kreditna institucija Hrvatskoj narodnoj banci“.

Zakonom o kreditnim institucijama (Narodne novine, broj 159/13, 19/15, 102/15) regulirane su kreditne institucije u Republici Hrvatskoj koje se osnivaju u obliku banaka, štednih banaka i stambenih štedionica. Kreditne institucije su sve one koje su od Hrvatske narodne banke dobile dopuštenje za rad, a čije su primarne aktivnostima primanje depozita, odobravanje kredita, primanje drugih povratnih sredstava.

Osim krovnog Zakona o kreditnim institucijama, iste su dodatno regulirane Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci (Narodne novine, broj 75/08, 54/13), Zakonom o bankama (Narodne novine, broj 84/2002), te Zakonom o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje (Narodne novine, broj 109/97, 117/97, 76/99, 10/01, 92/05, 21/10, 15/13, 139/13, 151/14, 110/15).

## 4. STRUKTURA PORTFELJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA HRVATSKIH KREDITNIH INSTITUCIJA

U nastavku će biti objašnjena zakonska regulativa vrijednosnih papira, kao i sustav i strategija ulaganja i upravljanja vrijednosnim papirima.

### 4.1. Struktura imovine hrvatskih kreditnih institucija

Struktura imovina hrvatskih kreditnih institucija daje uvid u njihovo poslovanje, odnosno omogućava pregled u kretanje najznačajnijih stavki.

U tablici 1 je prikazana imovina hrvatskih kreditnih institucija u razdoblju od 2013. do 2015. godine.

Tablica 1. *Imovina hrvatskih kreditnih institucija (na kraju razdoblja, u tisućama kuna).*

	2013.			2014.			2015.		
	Ukupno	Strane valute	Kune s valutnom klauzulom	Ukupno	Strane valute	Kune s valutnom klauzulom	Ukupno	Strane valute	Kune s valutnom klauzulom
Gotovina	6.369.694	1.804.933	-	6.462.716	1.826.926	-	7.289.759	2.120.436	-
Depoziti kod središnje banke	44.914.319	4.394.058	-	43.789.909	3.733.798	-	42.135.587	3.792.575	-
Depoziti kod financijskih institucija	21.986.243	20.960.390	332.178	26.803.038	25.719.620	267.807	28.291.542	26.269.382	340.657
Trezorski zapisi MF-a i blagajnički zapisi središnje banke	14.069.883	78.698	2.334.634	15.704.296	306.741	720.330	12.421.131	409.386	432.403
Vrijednosni papiri	32.290.187	16.714.171	5.938.768	36.717.445	19.577.387	5.426.440	40.607.987	22.700.992	5.370.806
Izvedeni financijski instrumenti	1.583.640	288.563	5.396	1.356.977	469.377	5.498	2.431.124	381.001	3.289
Kreditni financijskim institucijama	5.659.382	1.014.778	954.474	5.876.868	674.065	1.480.064	5.054.365	800.490	1.007.765
Kreditni ostalim komitentima	262.197.639	49.667.472	148.926.807	251.636.821	48.418.484	140.945.549	246.120.911	50.479.010	128.531.191
Ulaganja u podružnice i pridružena društva i zajedničke pottv	3.185.663	6	-	2.722.077	6	-	4.185.296	747.669	-
Preuzeta imovina	1.541.339	-	-	1.544.914	-	-	1.551.371	-	-
Materijalna imovina (minus amortizacija)	4.257.391	-	-	4.246.064	-	-	4.458.250	-	-
Kamate, naknade i ostala imovina	7.373.041	1.158.891	967.080	6.151.529	835.957	794.464	6.619.155	920.444	679.608
<b>UKUPNO IMOVINA</b>	<b>405.428.419</b>	<b>96.081.959</b>	<b>159.459.337</b>	<b>403.012.654</b>	<b>101.562.361</b>	<b>149.640.151</b>	<b>401.166.479</b>	<b>108.621.384</b>	<b>136.365.719</b>
<b>UKUPNO VRIJEDNOSNI PAPIRI</b>	<b>46.360.070</b>	<b>16.792.869</b>	<b>8.273.402</b>	<b>52.421.741</b>	<b>19.884.128</b>	<b>6.146.770</b>	<b>53.029.118</b>	<b>23.110.378</b>	<b>5.803.209</b>
<b>UDIO VRIJEDNOSNIH PAPIRA U UKUPNOJ IMOVINI</b>	<b>11,4%</b>	<b>17,5%</b>	<b>5,2%</b>	<b>13,0%</b>	<b>19,6%</b>	<b>4,1%</b>	<b>13,2%</b>	<b>21,3%</b>	<b>4,3%</b>

Izvor: Temeljem podataka Hrvatske narodne banke (2018): Agregirano nekonsolidirano revidirano statističko izvješće (pristupljeno: 30. lipnja 2018. godine)

Iz tablice je vidljivo da se ukupna imovina u promatranom razdoblju smanjuje. Kada je u pitanju ukupna imovina u stranoj valuti vidljivo je da se kroz godine ostvaruje

rast, a dok kod kuna sa valutnom klauzulom dolazi do smanjenja. Ukupni vrijednosni papiri kroz godine su ostvarili rast kao i u stranoj valuti, gdje kod kuna sa valutnom klauzulom dolazi do smanjenja. Ukupni vrijednosni papiri kroz godine ostvaruju rast, kao i u stranoj valuti, a kod kuna sa valutnom klauzulom dolazi do smanjenja. Kroz promatrano razdoblje, udio vrijednosnih papira u ukupnoj imovini dolazi do rasta, kao i u stranoj valuti pri čemu se udio vrijednosnih papira u kunama sa valutnom klauzulom smanjuje.

## 4.2 Struktura dužničkih vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija

U nastavku slijedi prikaz strukture dužničkih vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija.

Tablica 2. Dužnički vrijednosni papiri hrvatskih kreditnih institucija u razdoblju od 2013. godine do 2015. godine (na kraju razdoblja, u tisućama kuna).

	2013.			2014.			2015.		
	Ukupno	Strane valute	Kune s valutnom klauzulom	Ukupno	Strane valute	Kune s valutnom klauzulom	Ukupno	Strane valute	Kune s valutnom klauzulom
<b>Trezorski zapisi MF-a</b>	<b>14.069.883</b>	<b>78.698</b>	<b>2.334.634</b>	<b>15.704.296</b>	<b>306.741</b>	<b>720.330</b>	<b>12.421.131</b>	<b>409.386</b>	<b>432.403</b>
Blagajnički zapisi središnje banke	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Dužnički vrijednosni papiri državnih jedinica</b>	<b>14.581.960</b>	<b>5.282.154</b>	<b>5.013.017</b>	<b>17.346.604</b>	<b>6.592.151</b>	<b>4.714.525</b>	<b>21.016.523</b>	<b>10.002.941</b>	<b>4.750.807</b>
Vrijednosni papiri središnje države	14.472.082	5.282.154	4.960.455	17.266.899	6.592.151	4.679.381	20.952.243	10.002.941	4.733.312
Instrumenti tržišta novca	375.881	0	147.859	0	0	0	0	0	0
Obveznice i drugi dugoročni dužnički instrumenti	14.034.090	5.282.154	4.812.596	17.264.071	6.592.151	4.679.381	20.949.375	10.002.941	4.733.312
Faktoring i forfaiting	62.111	0	0	2.828	0	0	2.868	0	0
Vrijednosni papiri fondova socijalne sigurnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instrumenti tržišta novca	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obveznice i drugi dugoročni dužnički instrumenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Faktoring i forfaiting	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vrijednosni papiri lokalne države	109.878	0	52.562	79.705	0	35.144	64.280	0	17.495
Instrumenti tržišta novca	4.196	0	0	1.648	0	0	6.824	0	0
Obveznice i drugi dugoročni dužnički instrumenti	99.645	0	52.562	73.805	0	35.144	44.252	0	17.495
Faktoring i forfaiting	6.037	0	0	4.252	0	0	13.204	0	0
<b>Dužnički vrijednosni papiri kreditnih institucija</b>	<b>96.940</b>	<b>0</b>	<b>21.538</b>	<b>106.885</b>	<b>0</b>	<b>22.984</b>	<b>103.427</b>	<b>0</b>	<b>21.974</b>
Instrumenti tržišta novca	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obveznice i drugi dugoročni dužnički instrumenti	96.940	0	21.538	106.885	0	22.984	103.427	0	21.974
Faktoring i forfaiting	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Udjeli u novčanim investicijskim fondovima</b>	<b>369.735</b>	<b>14.676</b>	<b>27.394</b>	<b>391.802</b>	<b>9.659</b>	<b>27.671</b>	<b>853.570</b>	<b>7.635</b>	<b>30.674</b>
<b>Dužnički vrijednosni papiri novčanih fondova</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Instrumenti tržišta novca	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obveznice i drugi dugoročni dužnički instrumenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Faktoring i forfaiting	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Udjeli u otvorenim investicijskim fondovima osim novčanih fondova</b>	<b>260.852</b>	<b>0</b>	<b>144.545</b>	<b>286.555</b>	<b>0</b>	<b>147.327</b>	<b>292.377</b>	<b>0</b>	<b>149.611</b>
<b>Dužnički vrijednosni papiri investicijskih fondova</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Instrumenti tržišta novca	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obveznice i drugi dugoročni dužnički instrumenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Faktoring i forfaiting	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Dužnički vrijednosni papiri drugih financijskih posrednika</b>	<b>53.455</b>	<b>0</b>	<b>69</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Instrumenti tržišta novca	53.386	0	0	0	0	0	0	0	0
Obveznice i drugi dugoročni dužnički instrumenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Udjeli u investicijskim fondovima	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Faktoring i forfaiting	69	0	69	0	0	0	0	0	0
<b>Dužnički vrijednosni papiri pomoćnih financijskih institucija</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>28.612</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Instrumenti tržišta novca	0	0	0	28.612	0	0	0	0	0
Obveznice i drugi dugoročni dužnički instrumenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Faktoring i forfaiting	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Dužnički vrijednosni papiri osiguravajućih društava i mirovinskih fondov</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Instrumenti tržišta novca	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obveznice i drugi dugoročni dužnički instrumenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Faktoring i forfaiting	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Dužnički vrijednosni papiri javnih nefinancijskih društava</b>	<b>867.138</b>	<b>134.962</b>	<b>68.274</b>	<b>813.615</b>	<b>202.560</b>	<b>45.012</b>	<b>774.979</b>	<b>232.269</b>	<b>37.076</b>
Instrumenti tržišta novca	88.944	0	7.891	22.536	0	17.342	33.440	0	11.321
Obveznice i drugi dugoročni dužnički instrumenti	777.320	134.962	60.383	789.485	202.560	27.670	732.957	232.269	25.755
Faktoring i forfaiting	874	0	0	1.594	0	0	8.582	0	0
<b>Dužnički vrijednosni papiri drugih nefinancijskih društava</b>	<b>4.462.971</b>	<b>76.433</b>	<b>663.932</b>	<b>4.641.410</b>	<b>72.932</b>	<b>468.922</b>	<b>4.627.719</b>	<b>11.349</b>	<b>380.666</b>
Instrumenti tržišta novca	4.080.565	0	613.871	4.291.868	36.457	446.892	4.327.120	0	350.411
Obveznice i drugi dugoročni dužnički instrumenti	355.705	75.442	48.752	286.562	33.614	21.013	228.029	2.971	29.196
Faktoring i forfaiting	26.701	991	1.309	62.980	2.861	1.017	72.570	8.378	1.059
<b>Inozemni dužnički vrijednosni papiri</b>	<b>11.055.317</b>	<b>11.055.317</b>	<b>0</b>	<b>12.571.452</b>	<b>12.571.452</b>	<b>0</b>	<b>11.867.327</b>	<b>11.867.327</b>	<b>0</b>
Inozemne financijske institucije	4.821.759	4.821.759	0	3.758.091	3.758.091	0	4.023.590	4.023.590	0
Instrumenti tržišta novca	2.606.080	2.606.080	0	0	0	0	0	0	0
Obveznice i drugi dugoročni dužnički instrumenti	2.215.679	2.215.679	0	3.670.810	3.670.810	0	3.951.885	3.951.885	0
Faktoring i forfaiting	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Udjeli u otvorenim investicijskim fondovima	0	0	0	87.281	87.281	0	71.705	71.705	0
Inozemne države	6.219.176	6.219.176	0	8.781.314	8.781.314	0	7.825.849	7.825.849	0
Instrumenti tržišta novca	1.629.370	1.629.370	0	2.053.505	2.053.505	0	1.181.486	1.181.486	0
Obveznice i drugi dugoročni dužnički instrumenti	4.589.806	4.589.806	0	6.727.809	6.727.809	0	6.644.363	6.644.363	0
Inozemna nefinancijska društva	14.382	14.382	0	32.047	32.047	0	17.888	17.888	0
Instrumenti tržišta novca	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obveznice i drugi dugoročni dužnički instrumenti	14.382	14.382	0	32.047	32.047	0	17.624	17.624	0
Faktoring i forfaiting	0	0	0	0	0	0	264	264	0
<b>Ukupno dužnički vrijednosni papiri</b>	<b>45.818.252</b>	<b>16.642.240</b>	<b>8.273.402</b>	<b>51.891.232</b>	<b>19.755.494</b>	<b>6.146.770</b>	<b>51.957.053</b>	<b>22.530.906</b>	<b>5.803.209</b>

Izvor: Temeljem podataka Hrvatske narodne banke (2018): Agregirano nekonsolidirano revidirano statističko izvješće (pristupljeno: 30. lipnja 2018. godine).

Iz tablice je vidljivo da ukupni dužnički vrijednosni papiri kroz promatrano razdoblje ostvaruju rast, kako ukupno tako i u stranoj valuti. S druge strane, ukupni dužnički vrijednosni papiri u kunama s valutnom klauzulom bilježe smanjenje. Također, vidimo da su jedna od značajnih stavki trezorski zapisi MF-a. Tijekom godina uglavnom su ostvarivali stabilne vrijednosti. Ipak, vidljivo je da su trezorski zapisi u stranoj valuti

ostvarivali rast dok se u kunama s valutnom klauzulom smanjuju. Uz trezorske zapise MF-a, značajnu stavku čine dužnički vrijednosni papiri državnih jedinica. Tijekom godina je vidljivo da ostvaruju rast kako ukupno tako i u stranoj valuti dok iznos istih u kunama s valutnom klauzulom uglavnom stagniraju. Kao treću značajnu stavku možemo izdvojiti i inozemne dužničke vrijednosne papire koji su tijekom promatranog razdoblja uglavnom ostvarivali konstantne iznose.

#### 4.3. Struktura vlasničkih vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija

Tablica 3. Prikazuje strukturu vlasničkih vrijednosnih papira u razdoblju od 2013. godine do 2015. godine.

Tablica 3. *Vlasnički vrijednosni papiri (na kraju razdoblja, u tisućama kuna)*

	2013.			2014.			2015.		
	Ukupno	Strane valute	Kune s valutnom klauzulom	Ukupno	Strane valute	Kune s valutnom klauzulom	Ukupno	Strane valute	Kune s valutnom klauzulom
Kreditne institucije	3.992	0	0	1.408	0	0	4.273	0	0
Novčani fondovi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investicijski fondovi osim novčanih fondova	3.341	0	0	4.423	0	0	4.134	0	0
Drugi financijski posrednici	7.142	0	0	1.516	0	0	1.368	0	0
Pomoćne financijske institucije	20.395	0	0	20.959	0	0	21.625	0	0
Osiguravajuća društva i mirovinski fondovi	138.442	0	0	138.032	0	0	137.750	0	0
Javna nefinancijska društva	22.710	0	0	16.500	0	0	18.212	0	0
Druga nefinancijska društva	201.070	6.215	0	218.727	0	0	211.892	0	0
Inozemni vlasnički vrijednosni papiri	144.724	144.414	0	128.944	128.634	0	672.811	579.472	0
Inozemne financijske institucije	109.685	109.685	0	87.563	87.563	0	444.047	351.017	0
Inozemna nefinancijska društva	35.039	34.729	0	41.381	41.071	0	228.764	228.455	0
<b>Ukupno vlasnički vrijednosni papiri</b>	<b>541.818</b>	<b>150.629</b>	<b>0</b>	<b>530.509</b>	<b>128.635</b>	<b>0</b>	<b>1.072.065</b>	<b>579.471</b>	<b>0</b>

Izvor: Temeljem podataka Hrvatske narodne banke (2018): Agregirano nekonsolidirano revidirano statističko izvješće (pristupljeno: 30. lipnja 2018. godine).

Ukupni vlasnički vrijednosni papiri kroz promatrano razdoblje variraju, kako ukupno tako i u stranoj valuti. Ukupnom rastu vlasničkih vrijednosnih papira pridonijela su druga nefinancijska društva te inozemni vlasnički vrijednosni papiri koji se sastoje od inozemnih financijskih institucija i inozemnih nefinancijskih društva, koja kroz godine variraju i u stranoj valuti, dok iznosi u kunama sa valutnom klauzulom ne postoje.



## 5. ZAKLJUČAK

Prikupljena kunska i devizna sredstva banke većinom ulažu u kredite ali mogu i u vlasničke ili dioničke vrijednosne papire, kao što su primjerice dionice, blagajnički zapisi, obveznice, certifikati o depozitu, rizični zapisi i drugo. Većom afirmacijom i popularizacijom vrijednosnih papira na hrvatskom financijskom tržištu je moguće očekivati povećanje portfelja vrijednosnih papira, kao i veći udio poslovanja s vrijednosnim papirima u poslovanju banaka. Kako bi se optimizirala uložena sredstva, nužno je da banke provode politiku diversifikacije. Drugim riječima, banke moraju ulagati u razne namjene kako bi se na taj način moguća rizičnost vrijednosnih papira maksimalno reducirala.

Kada je riječ o izboru optimalnog portfelja riječ, nužno je da banke teže onom portfelju koji ima najmanji stupanj rizičnosti, kao i veći prinos, ali i onom portfelju čijom će kupovinom banka maksimizirati pozitivni multiplikativni učinak na poslovanje.

U radu je analizirana i struktura portfelja vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija. Tako je analizirana struktura imovine, strukture dužničkih i vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija. Navedene stavke hrvatskih kreditnih institucija analizirane su u razdoblju od 2013. do 2015.godine, i to u stranoj valuti, kunama s valutnom klauzulom te u ukupnim vrijednostima.

Iz analiziranih tablica vidljivo je da se ukupna imovina tijekom promatranih godina postepeno smanjivala, dok su istovremeno iznosi ukupnih vrijednosnih papira rasli. Također, moguće je primjetiti, kako su iznosi vrijednosnih papira u stranoj valuti tijekom godina rasli, dok su se iznosi u kunama s valutnom klauzulom smanjivale. Najveći udio u ukupnoj imovini čine krediti ostalim komitentima, depoziti kod središnje banke, vrijednosni papiri i depoziti kod financijskih institucija.

Kod strukture ukupnih dužničkih vrijednosnih papira moguće je zaključiti da kroz promatrano razdoblje ostvaruju rast kako u ukupnoj tako i u stranoj valuti. Najveći

udio u strukturi ukupnih dužničkih vrijednosnih papira čine dužnički vrijednosni papiri državnih jedinica, trezorski zapisi MF-a i inozemni dužnički vrijednosni papiri.

Kod dužničkih vrijednosnih papira državnih jedinica se primijećuje kako oni u stranoj valuti rastu, dok kod kuna s valutnom klauzulom dolazi do smanjenja. Trezorski zapisi MF-a ostvarivali su stabilne vrijednosti. Iako je vidljivo da u stranoj valuti dolazi do rasta, a kod kuna s valutnom klauzulom bilježimo smanjenje. Kao treću bitnu stavku možemo izdvojiti inozemne dužničke vrijednosne papire koji su ostvarili konstantane iznose tokom razdoblja.

Kod strukture ukupnih vlasničkih vrijednosnih papira moguće je vidjeti da tijekom godina variraju. Najveći udio u strukturi ukupnih vlasničkih vrijednosnih papira čine druga nefinancijska društva, inozemni vlasnički vrijednosni papiri koji se sastoje od inozemne financijske institucije i inozemni nefinancijskih društava, te osiguravajuća društva i mirovinski fondovi. Ukupna imovina tijekom godina varira u stranoj valuti, dok kune s valutnom klauzulom ostaju konstantne.

## LITERATURA

### Knjige:

- Alajbeg, D i Bubaš, Z. (2001) *Vodič kroz hrvatsko tržište kapitala za građane*. Institut za javne financije, Zagreb.
- Božina, L. (2008) *Novac i bankarstvo*. Pula: Fakultet ekonomije i turizma Pula.
- Cvjetičanin, M. (2004) *Burzovno trgovanje*. Zagreb: Masmedia.
- Foley, B.J. (1993) *Tržišta kapitala*. Zagreb: Mate.
- Greuning H i Bratanović S. (2006) *Analiza i upravljanje bankovnim rizicima*. Zagreb: Mate.
- Grgurek, M i Vidaković, N. (2011) *Bankarsko poslovanje*. Zagreb: RRIF.
- Kandžija, V i Živko, I. (2004) *Poslovna politika banaka*. Mostar- Rijeka: Sveučilište u Mostaru i Rijeci.
- Klačmer Čalopa M i Cingula, M. (2003) *Financijske institucije i tržište kapitala*. Varaždin.
- Leko, V. (1993) *Rječnik bankarstva i financija*. Zagreb: Masmedia.
- Leko, V. (2004) *Financijske institucije i tržišta*. Zagreb: Mikrorad.
- Orsag, S. (1990) *Problematika financiranja poslovanja i razvoja inkorporativnog poduzeća*. Zagreb: Institut za javne financije.
- Orsag,S, Santini, G i Gulin, D. (1991) *Uvod u ekonomiku vrijednosnih papira*. Zagreb: Institut za javne financije.
- Prohaska, Z. (1994) *Upravljanje vrijednosnim papirima*. Zagreb: Infoinvest.
- Rose, P. (2003) *Menadžment komercijalnih banaka*. Zagreb: Mate.
- Tepuš, M. (2002) *Analiza poslovanja stambenih štedionica u Republici Hrvatskoj*. Zagreb: Hrvatska narodna banka.
- Žager, K et al. (2008) *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Masmedia.

## Znanstveni članci:

- Broz Tominac, S. (2014). 'Računovodstveno praćenje kreditnog rizika u bankama', Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 12(2), str. 75-87. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/132984>
- Jurman, A. (2005). 'Ulaganja sredstava hrvatskih banaka u vrijednosne papire', Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci, 23(2), str. 313-338. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/1747>
- Jurman, A. (2006). 'Optimalizacija ulaganja sredstava banaka u vrijednosne papire', Economic research - Ekonomska istraživanja, 19(2), str. 1-28. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/21484>
- Jurman, A. (2009). 'Financijski potencijal hrvatskih banaka, obilježja i projekcija rasta', Economic research - Ekonomska istraživanja, 22(1), str. 60-80. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/38198>
- Maričić, Z. (2011). 'Portfelj i izbor vrijednosnica', Praktični menadžment, 2(2), str. 87-92. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/76458>
- Penavin, S. (1999). 'Municipalne obveznice kao mogući oblik dugoročnog financiranja potreba lokalne samouprave', Ekonomski vjesnik, XII(1-2), str. 117-125. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/200567>
- Škrinjarić, T. (2013). 'Investicijske strategije prilagođene dnevnoj sezonalnosti u prinosima dionica', Ekonomska misao i praksa, (1), str. 97-120. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/104530>

## Ostalo:

- Alijagić, M. (2015). *Upravljanje poslovnim financijama*, recenzirana skripta. Gospić: Veleučilište u Gospiću.
- Mlinarić, D. (2015). *Upravljanje sustavnim rizikom u hrvatskom bankovnom sustavu*, doktorska disertacija. Zagreb: Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu.
- Videc, J. (2015). *Značajj uloga burze i burzovnog poslovanja za financijski sustav zemlje*. Varaždin: Sveučilište Sjever.
- Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci (Narodne novine, broj 75/08, 54/13)

- Zakon o kreditnim institucijama (Narodne novine, broj 159/13, 19/15, 102/15)
- Zakon o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje (Narodne novine, broj 109/97, 117/97, 76/99, 10/01, 92/05, 21/10, 15/13, 139/13, 151/14, 110/15)

**Internet izvori:**

- Hrvatska narodna banka – <https://www.hnb.hr/> (10. lipnja 2017)
- Hrvatska udruga banaka - <http://www.hub.hr/> (19. lipnja 2017)

## SAŽETAK

### STRUKTURA PORTFELJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA HRVATSKIH KREDITNIH INSTITUCIJA

Kreditne institucije u Republici Hrvatskoj su banke, štedne banke i stambene štedionice. Navedenim institucijama odobrenje za rad izdaje krovna institucija, Hrvatska narodna banka. Depozitna i kreditna sredstva banke prikupljaju od pravnih i fizičkih osoba u zemlji i inozemstvu, te ih naknadno ulažu u obliku kreditnih ili nekreditnih plasmana, a kao glavni oblik nekreditnih plasmana javlja se ulaganje u vrijednosne papire. Vrijednosne papire mogu izdavati banke, financijske institucije, poduzeća, lokalna zajednica, državne uprave, kao i druge pravne osobe. Portfelj vrijednosnih papira predstavlja investicijski portfelj klijenta neke banke kojem je cilj stvaranje financijsko-upravljačke usluge koja je prilagođena istomu, a s ciljem ostvarenja pozitivnih rezultata ulaganja uz rizik koji je prihvatljiv klijentu. U radu je analiziran portfelj vrijednosnih papira hrvatskih kreditnih institucija u razdoblju od 2013. do 2015.godine.

Ključne riječi: *kreditne institucije, banke, štedne banke, stambene štedionice, vrijednosni papiri, portfelj vrijednosnih papira, imovina*

## **SUMMARY**

### **THE STRUCTURE OF THE SECURITIES PORTFOLIO OF CROATIAN CREDIT INSTITUTIONS**

Credit institutions in the Republic of Croatia are banks, savings banks and housing savings banks. The above-mentioned institution has issued a work permit by the main institution, the Croatian National Bank. issued by the main institution, the Croatian National Bank. Deposit and loan funds are collected from legal entities and individuals in the country and abroad, and subsequently invest in the form of credit or non-credit placements, and as the main form of non-credit placements there is an investment in securities. Securities can be issued by banks, financial institutions, companies, local communities, state administrations, as well as other legal entities. Securities portfolio is an investment portfolio of a client of a bank whose goal is to create a financial-management service that is adapted to it, with the aim of achieving positive investment results with a risk that is acceptable to the client. This paper analyzes the portfolio of Croatian credit institutions in the period from 2013 to 2015.

*Keywords: credit institutions, banks, savings banks, housing savings banks, securities, portfolio, assets*

## POPIS TABLICA

Tablica 1. <i>Imovina hrvatskih kreditnih institucija</i> .....	23
Tablica 2. <i>Dužnički vrijednosni papiri</i> .....	25
Tablica 3. <i>Vlasnički vrijednosni papiri</i> .....	26