

Ulaganje u financijsku imovinu

Radolović, Josip

Undergraduate thesis / Završni rad

2020

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:137:897258>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-12-25**



Repository / Repozitorij:

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



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

JOSIP RADOLOVIĆ

ULAGANJE U FINANCIJSKU IMOVINU
Završni rad

Pula, 2020.

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

JOSIP RADOLOVIĆ

ULAGANJE U FINANCIJSKU IMOVINU

Završni rad

JMBAG:0303066181 redovni student

Studijski smjer: Financijski management

Predmet: Osobne financije

Znanstveno područje: Društvene znanosti

Znanstveno polje: Ekonomija

Znanstvena grana: Financije

Mentor: prof. dr. sc. Dean Učkar

Pula, srpanj 2020.

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisani Josip Radolović, kandidat za prvostupnika ekonomije/poslovne ekonomije, smjera financijski management 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

U Puli, _____, _____ godine

IZJAVA
o korištenju autorskog djela

Ja, Josip Radolović dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrileu Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj završni rad pod nazivom „Ulaganje u financijsku imovinu“ 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. POJAM I PODJELA FINANCIJSKE IMOVINE.....	3
2.1. DEFINICIJA IMOVINE.....	3
2.2. DUGOTRAJNA I KRATKOTRAJNA IMOVINA	5
2.3. REALNA IMOVINA.....	8
3. INVESTIRANJE U FINANCIJSKU IMOVINU.....	10
3.1. FAKTORI KOJI UTJEČU NA ULAGANJE U FINANCIJSKU IMOVINU.....	10
3.2. VREMENSKA VRIJEDNOST NOVCA I LIKVIDNOST	12
3.3. PRINOS I RIZIK INVESTIRANJA U FINANCIJSKU IMOVINU.....	13
4. ULAGANJE U FINANCIJSKU IMOVINU	18
4.1. OBLICI ULAGANJA.....	18
4.1.1. DIONICE	18
4.1.2. OBVEZNICE	24
4.1.3. INVESTICIJSKI FONDOVI.....	25
4.1.4. ŠTEDNJA.....	29
4.2. STRATEGIJE ULAGANJA	32
5. ZAKLJUČAK.....	34
LITERATURA	35
POPIS SLIKA	37
POPIS TABLICA.....	38
SAŽETAK – ULAGANJE U FINANCIJSKU IMOVINU	39
SUMMARY – INVESTMENT IN FINANCIAL ASSETS.....	40

1. UVOD

Investicije predstavljaju značajni proces u svakodnevnom poslovanju, ali i životu pojedinaca. Njima se stvara dodatna vrijednost, koja naposljetku služi u razne svrhe. S gledišta poduzeća, moguće je istaknuti kako investiranje predstavlja strateški proces kojim ono nastoji ojačati svoju poziciju i maksimizirati vrijednost, izgraditi sigurnost, kao i nadmašiti konkurente. S gledišta pojedinca, investiranje i posljedično maksimiziranje vrijednosti utječe na životnu sigurnost, društveni status i zadovoljstvo, kao i na buduće prilike i mogućnost zadovoljenja egzistencijalnih, kao i ostalih potreba.

Osnovni pokazatelj vrijednosti poduzeća ili pojedinaca je imovina, neovisno o kojoj vrsti imovine je riječ. Poveznica između investiranja i imovine očituje se u mnogočemu. Najjednostavnije je istaknuti kako se investiranjem nastoji obogatiti i unaprijediti imovinu, odnosno ukupnu vrijednost. Jedan od oblika ulaganja je upravo ulaganje u financijsku imovinu, koja može biti dugotrajna i kratkotrajna, a predstavlja suprotnost realnoj imovini.

Cilj ovoga rada je istražiti osnovno značenje, ulogu, te vrste ili kategorije imovine. Pored toga, cilj je provesti detaljniju analizu financijske imovine, kako one dugotrajne, tako i kratkotrajne, te obraditi problematiku investiranja u financijsku imovinu.

Svrha rada je potvrditi značaj investiranja u financijsku imovinu, kao i istaknuti odnosne čimbenike koji utječu na ovaj proces i njegovu uspješnost. Također, svrha je obraditi i ostala ključna pitanja u svezi navedenoga, kao što su strategije investiranja i slično.

Rad se strukturno sastoji od pet poglavlja. Nakon uvodnog dijela slijedi poglavlje koje definira pojam imovine, te obrađuje njezine osnovne vrste ili pojavne oblike. Također, ono pristupa analizi financijske imovine, te ukazuje na njezin odnos naspram realne imovine. Poglavlje što slijedi razmatra osnovne čimbenike koji utječu na investiranje općenito, a tako i ono u financijsku imovinu. Individualno se razmatraju makro i mikro razina. U predzaključnom poglavlju obrađuju se rizik i prinos investiranja.

Za potrebe istraživanja korištene su neke od osnovnih metoda. Misli se na metodu analize i sinteze, induktivnu metodu, metodu komparacije i metodu apstrakcije. Također, poslužile su i metoda dokazivanja te metoda deskripcije.

2. POJAM I PODJELA FINANCIJSKE IMOVINE

Prije samog razgraničenja podjele ili razvrstavanja imovine važno je cjelovito definirati ovaj pojam, koji se ističe kao jedan od dominantnih pojmova u okviru računovodstvene profesije, ali i ekonomije te poslovanja općenito. Posebna pažnja pri tome se posvećuje financijskoj imovini, kao jednoj od osnovnih skupina.

2.1. DEFINICIJA IMOVINE

Pojam imovine vrlo je kompleksan i primjenjiv u raznim područjima. Sukladno tome, biva predmetom istraživanja raznih znanosti. Osnovni pristup njegovu izučavanju odnosi se na pravno i ekonomsko značenje pojma.

U pravnom smislu imovina predstavlja skup imovinskih prava neke osobe. Sustav njezine imovine objedinjuje sva prava vlasništva koja ona ima nad stvarima, odnosno pokretninama i nekretninama, kao i nad stvarnim i obveznim pravima ili tražbinama. Najjednostavnije rečeno, ona predstavlja prava neke osobe nad svim objektima kojima se vrijednost može novčano izraziti (Enciklopedija, 2019).

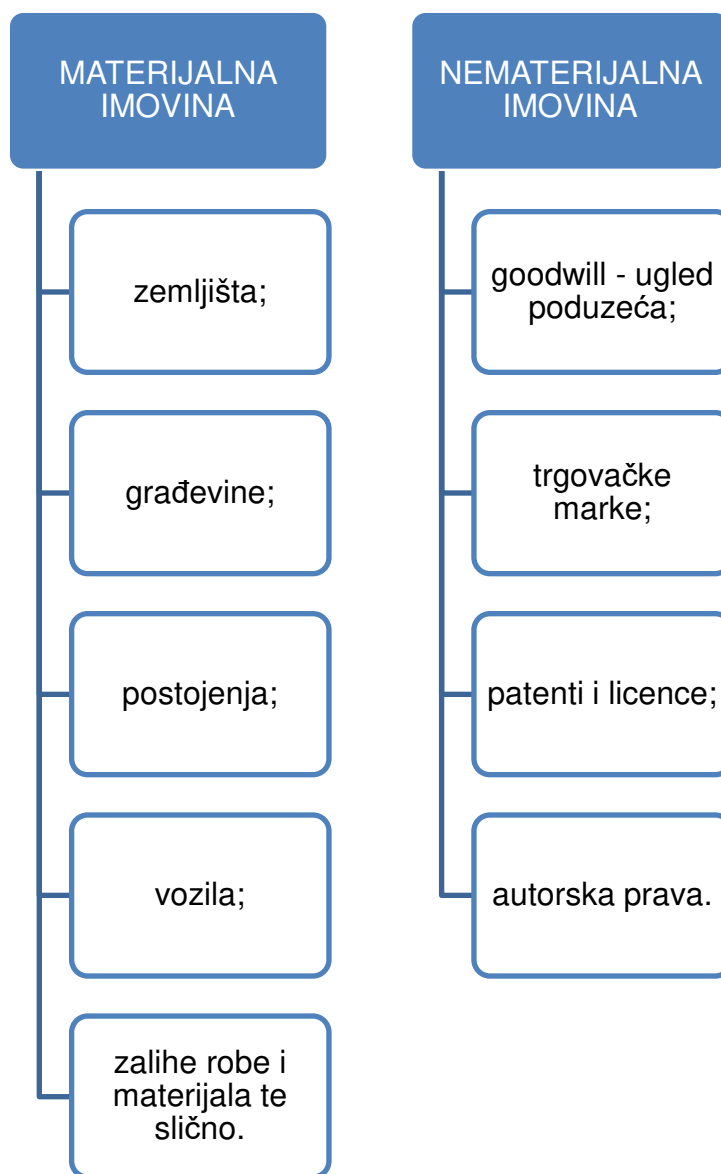
S obzirom da se u domenu imovine, u pravnom kontekstu, ali i onom ekonomskom, vežu također i dugovanja neke osobe, u praksi se koristio termin neto imovina. Ona označava preostalu vrijednost imovine nakon što se od bruto imovine ili aktive, oduzme pasiva, odnosno sveukupnost dugovanja. Danas praksa korištenja ovoga pojma nema osobitu popularnost, s obzirom da osoba za svoje dugove odgovara svojom imovinom, odnosno vjerovnici se imaju pravo namirivati iz prava koja su u sastavu dužnikove imovine.

U ekonomskom kontekstu imovina predstavlja materijalna dobra ili prava, koja su pod pravnom kontrolom poduzeća na dan bilanciranja, a od kojih se očekuju konkretne ekonomske koristi (Enciklopedija, 2019). Imovina načelno predstavlja sva pokretna i nepokretna dobra i prava vlasništva pravne ili fizičke osobe, koja se mogu novčano izraziti. Riječ je o ukupnosti sredstava koja se upotrebljavaju u poduzeću.

Osnovno obilježje ili svojstvo imovine, kao što je i istaknuto, odnosi se na postojanje stupnja izvjesnosti da će se njezinom uporabom ostvariti buduća ekonomska dobit. Ako imovinski dio zadovoljava ovaj kriterij, zadovoljava i samu definiciju imovine te se može u računovodstvu prikazati kao dio ukupne vrijednosti imovine poduzeća (Lambaša, 2015: 2).

Osnovna podjela imovine jest ona koja prepoznaje materijalnu i nematerijalnu imovinu (Slika 1.).

Slika 1. Pojam imovine u ekonomiji



Izvor: Enciklopedija (2019.) Imovina. Dostupno na: <http://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=27186> (22.06.2019.).

Često se materijalna i nematerijalna imovina određuju kao opipljivi i neopipljivi dijelovi ukupne imovine. Treba pri tome istaknuti kako svi elementi imaju neku novčanu vrijednost, kao što je istaknuto i s gledišta pravnog značanja ili tretmana ovoga pojma.

Prema pojavnom obliku imovina se može razvrstati u nekoliko osnovnih skupina, kao što su (Lambaša, 2015: 2):

- gotovina;
- materijalne stvari;
- potraživanja i ostala prava;
- plaćeni troškovi razdoblja;
- nedospjela naplata prihoda (aktivna vremenska razgraničenja).

Osim podjele imovine na materijalnu i nematerijalnu, istu je moguće razgraničiti i na dugotrajnu te kratkotrajnu imovinu. Detaljnije o ovim skupinama ili kategorijama slijedi u narednom dijelu poglavlja.

2.2. DUGOTRAJNA I KRATKOTRAJNA IMOVINA

Osim na materijalnu i nematerijalnu, imovina se najčešće dijeli na dugotrajnu, stalnu ili osnovnu, te kratkotrajnu, tekuću ili obrtnu imovinu. Dugotrajna imovina predstavlja dobra kod kojih bi naglo unovčenje dovelo do velikih gubitaka i ozbiljno narušilo poslovanje. S druge strane, kratkotrajna imovina su dobra koja se tijekom poslovanja mogu lako i jednostavno unovčiti.

Općenito, dugotrajna imovina predstavlja sredstva koja trajno služe poslovanju poduzeća, a unovčiva su u rokovima dužim od godine dana. Njezina je svrha osiguranje poslovanja, a ne preprodaja (Belak, 2006: 291).

Dugotrajna se imovina kategorizira na razne načine, a u financijskim izvještajima najčešća podjela je na (Belak, 2006: 291):

- nematerijalnu imovinu;
- materijalnu imovinu;
- financijsku imovinu;

- potraživanja.

Ove se stavke imovine iskazuju u neto knjigovodstvenoj vrijednosti. Osim navedenih obilježja dugotrajne imovine, treba istaknuti kako će njezina konačna vrijednost biti preoblikovana novčano, no u razdoblju duljem od godine dana od dana sastavljanja bilance.

Kratkotrajna imovina predstavlja oblik imovine poduzeća s rokom unovčivosti do godine dana. Osnovne skupine kratkotrajne imovinesu (Parać, 2008: 187):

- „zalihe: sirovine i materijal;
- proizvodnja u toku (nedovršena proizvodnja i poluproizvodi), trgovačka roba, gotovi proizvodi i predujmovi;
- potraživanja: potraživanja od povezanih poduzeća, potraživanja od kupaca, potraživanja za više plaćene svote po osnovi dobiti, potraživanja od zaposlenih, potraživanja od države i drugih institucija, ostala potraživanja;
- financijska imovina: udjeli (dionice) u povezanim poduzećima, zajmovi povezanim poduzećima, vrijednosni papiri, dani krediti; depoziti i kaucije, otkup vlastitih dionica, ostala kratkoročna ulaganja;
- novac.“

Kao što je i istaknuto, ona se lako pretvara u novac, a to ne utječe značajnije na poslovanje poduzeća. Kao i u skupini dugotrajne imovine, moguće je govoriti o financijskoj imovini dugog i kratkog roka.

Dugoročna financijska imovina podrazumijeva načelno ulaganja koja za cilj imaju ostvarenje buduće ekonomske dobiti, u obliku dobitka, kamata ili dobrobiti kao što su obvezna dugoročna ulaganja. Pri tome, povrat ulaganja očekuje se u roku dužem od godine dana (Belak, 2006: 292).

Dugotrajna financijska imovina obuhvaća (Belak, 2006: 292):

- „udjele (dionice) u povezanim poduzećima;
- zajmove povezanim poduzećima;
- sudjelujuće interese (participacije);

- ulaganja u dugoročne vrijednosne papire;
- dane kredite, depozite i kaucije;
- otkupljene vlastite dionice (trezorske dionice);
- ostala dugoročna ulaganja.“

Nastavno navedenome, udjeli u povezanim poduzećima obuhvaćaju udjele u dionicama i kapitalu drugog poduzeća s više od 20% kontrole. Nadalje, sudjelujući interesi obuhvaćaju udjele u kapitalu ili dioničkom kapitalu drugog poduzeća do 20% kontrole, kao i ulaganja u dionice i udjele radi preprodaje.

Dugoročni vrijednosni papiri su državne obveznice, obveznice poduzeća, dugoročne mjenice, zadužnice, komercijalni zapisi, opcije i slično, dok dani dugoročni krediti imaju rok dospijanja duži od godine dana, pa se vode kao dugoročna financijska imovina. Dugoročni depoziti mogu se usmjeriti u poslovne banke, u sudski depozit, u depozit drugih poduzeća.

Kratkotrajna financijska imovina podrazumijeva neto vrijednosti stavki kao što su (Belak, 2006: 292):

- „udjeli ili dionice u povezanim poduzećima;
- zajmovi povezanim poduzećima;
- vrijednosni papiri;
- dani krediti, depoziti i kaucije;
- otkup vlastitih dionica;
- ostala kratkoročna ulaganja.“

Udjeli u povezanim društvima početno se iskazuju po trošku stjecanja ili nabave. Zajmovi povezanim poduzećima iskazuju se sukladno ugovorenim uvjetima te poreznom statusu obračunatih kamata. Vrijednosni papiri se odnose na primljene mjenice i čekove građana, koji nisu realizirani do datuma bilance.

Dani krediti, depoziti i kaucije se uglavnom odnose na potraživanja za odobrene kredite, plaćene iznose davatelju financijskog leasinga, depozit kao jamstvo podmirenja obveza, plaćenu kauciju za primljenu tuđu ambalažu, kratkoročne

financijske depozite u poslovnim bankama islično. Naposljetku, ostala kratkoročna ulaganja su uglavnom ulaganja u investicijske fondove s namjerom ostvarenja financijskog prinosa u razdoblju viška financijskih sredstava.

2.3. REALNA IMOVINA

Realna imovina je pojam koji se usko veže uz problematiku ulaganja ili investiranja. Ona uglavnom predstavlja opipljivu imovinu, koja je namijenjena držanju, a pribavlja se zbog funkcije koristi (McRae, 1997: 59). Primarno se u praksi veže uz pojam nekretnina, no to ne mora bit nužno pravilo. Osim ove imovine, ona može podrazumijevati opremu i strojeve, materijale i ostale materijalne elemente imovine. Sukladno tome, može se konkretizirati kako je u naravi sasvim suprotan pojam financijskoj imovini pa se često naziva i nefinancijskom imovinom.

Jedna od često primjenjivih definicija realne imovine poima je kao „fizičku imovinu koja se može suprotstaviti financijskoj imovini poput redovnih dionica ili vladinih obveznica“ (McRae, 1997: 60). Njezinim se posjedovanjem ostvaruje fizičko vlasništvo nad nekom stvari, a može se također sagledati kao materijalna i nematerijalna imovina.

Iako je oprečna pojmu financijske imovine, realna imovina usko je povezana s istom, posebice s aktivnošću ulaganja u financijsku imovinu. Na primjeru poduzetnika, realna imovina podrazumijevati će posjedovanje na primjer osobnog automobila, što predstavlja dugoročnu investiciju. S gledišta financijske imovine, ova aktivnost predstavljati će trošak, odnosno rashod, bilo obročni ili jednokratni. Kada bi bila riječ o kupovini automobila za obavljanje neke djelatnosti, tada bi predstavio investiciju, a u poslovanju bi generirao prihode poduzeću.

Prethodni primjer je primjer materijalne realne imovine. Nematerijalna realna imovina je imovina koja nije fizička i opipljiva. Misli se primjerice na korporativna intelektualna vlasništva, goodwill i priznatu marku. Primjer nematerijalne imovine može biti vlasništvo nad nekim patentom, licenca i slično.

Realna imovina se najčešće pribavlja s ciljem realizacije koristi od njezina posjedovanja u dugom roku. Primjerice, ona predstavlja kupovinu nekretnine koja se

planira iznajmljivati u dužem roku, a što donosi koristi odnosno prihode. U tom kontekstu osnovna svrha pribavljanja realne imovine je ostvarenje financijske koristi i sigurnosti.

Treba istaknuti kako je najveći nedostatak realne imovine, u odnosu na financijsku imovinu, njezina slaba likvidnost. Primjerice, danas je vrijednosne papire lakše zamijeniti u novac, nego što je primjer s automobilima, opremom i sitnim inventarom ili nekretninama. Unatoč tome, treba naglasiti kako je i realna imovina važan dio investitorovog portfelja, s obzirom na činjenicu da služi kao dodatna sigurnost pri ulaganju, kao i osjećaj posjedovanja realne, opipljive stvari i osjećaj vrijednosti i sigurnosti.

3. INVESTIRANJE U FINACIJSKU IMOVINU

Proces investiranja naizgled predstavlja jednostavnu aktivnosti, no načelno je riječ o kompleksnom i zahtjevnom procesu te složenoj odluci. On se temelji na razradi financijskog planiranja pri čemu se, između ostaloga, odlučuje o načinu financiranja, oblicima investiranja i budućim namjerama u svezi neupotrebljenih sredstava. Opći cilj je stvaranje dodatne neto vrijednosti ili financijske dobiti. Investiranje ili ulaganje u praksi predstavlja odricanje u sadašnjosti od dijela novca ili ostalih sredstava kako bi se ostvarila korist u budućnosti. Sam proces ovisi o nizu čimbenika i tada se govori o faktorima koji određuju i uvjetuju investiranje.

3.1. FAKTORI KOJI UTJEČU NA ULAGANJE U FINACIJSKU IMOVINU

Investiranje je proces koji se uvelike oslanja na financijsko planiranje. Točnije, riječ je o planiranju osobnih financija, bilo da je riječ o poslovnom subjektu ili pojedincu, odnosno pravnoj ili fizičkoj osobi. Ispravno je istaknuti kako planiranje financija podrazumijeva proces planiranja vlastite potrošnje, financiranja i investiranja, a s ciljem optimizacije financijske situacije. U tom se kontekstu primarno definiraju financijski ciljevi, te se opisuju plan potrošnje, financiranja i investiranja koji služe realizaciji postavljenih ciljeva (Kapoor et al., 2007: 18).

Prije poduzimanja investiranja, a misli se i na ono u financijsku imovinu, treba imati cjeloviti uvod i razvijenu svijest o financijskoj situaciji. Prvenstveno je potrebno shvatiti i optimizirati prihode i troškove, kao i oformiti kvalitetan plan u svezi raspolaganja prihodima i racionalnog trošenja. To zapravo prethodi održavanju sigurne likvidnosti kao i investiranjem s ciljem maksimizacije neto vrijednosti imovine.

U praksi postoji niz čimbenika i odluka o kojima ovisi investiranje. Vodeći čimbenici mogu se identificirati na sljedeći način (Slika 2.).

Vrijeme koje je moguće odvojiti na investiranje također utječe na ovaj proces. Pri tome je riječ o varijablama koje se proporcionalno mijenjaju.

Iako ovi čimbenici izravno utječu na proces investiranja, nešto se veća pažnja pridaje čimbenicima kao što su (Mejorada, 2001: 14):

- potreba za novcem;
- prag tolerancije rizika;
- financijska ograničenost;
- vremenska ograničenost;
- mogućnost reagiranja u skladu s potrebama tržišta.

U ovome poglavlju detaljnije se razlučuju vremenska dimenzija i likvidnost, kao i rizik te prinos investiranja.

3.2. VREMENSKA VRIJEDNOST NOVCA I LIKVIDNOST

Vremenska se dimenzija odnosi na vremensku vrijednost novca. Riječ je o vrlo značajnom čimbeniku u procesu financijskog planiranja i investiranja u financijsku imovinu. Ovaj čimbenik daje procjenu vrijednosti ili količine uvećanja novca tijekom određenog razdoblja. Prema definiciji, vremenska vrijednost novca predstavlja „povećanje iznosa novca zbog zarađenih kamate ili dividendi“ (Kapoor et al., 2007: 19).

Vremenska vrijednost novca zapravo potvrđuje kako određeni iznos koji nije investiran u budućnosti vrijedi manje nego u ovome trenutku. To vrijedi čak i ako nema inflacije, a ide u prilog poticanju investicija, u odnosu na zadržavanje istoga bez očekivanih kamata na ulog.

Vremenska vrijednost novca daje izračun buduće vrijednosti danas uloženog novca. Ovaj se čimbenik koristi na dvije različite vrste novčanih tokova, a misli se na jedan dolarski iznos ili cijeli iznos i na anuitet. Pri tome anuitet podrazumijeva seriju jednakih iznosa koji se ili primaju ili plaćaju u istim vremenskim intervalima. Odnosi se na razradu povećanja uloga po određenoj stopi. Primjerice ukoliko se uloži sto kuna na 5

godina po stopi od 3%. Nakon prve godine ulog vrijedi 103 kuna, a u sljedećoj godini se 3% kamate obračunava na taj iznos, a ne na početni ulog. Riječ je o dobiti kamate na kamatu.

Sljedeći značajan čimbenik je likvidnost. Treba istaknuti kako je ovaj čimbenik posebice naglašen pri definiranju osobnih financija. Razlog tome očituje se u činjenici da, neovisno o tome koliko imovine netko posjeduje, uz odsustvo likvidnosti da podmiruje obveze, on podliježe opasnosti insolventnosti.

Treba istaknuti kako je poželjno posjedovanje gotovog novca za osiguranje vlastite likvidnosti, no jednako tako je potrebno prilikom investicije obratiti pažnju na njenu likvidnost. Veća likvidnost investicije implicira njezinu lakšu prodaju na tržištu. Prema tome, ispravno je tvrditi kako se likvidnost investicije i potražnja za investicijom proporcionalno mijenjaju.

3.3. PRINOS I RIZIK INVESTIRANJA U FINACIJSKU IMOVINU

Prinos i rizik u literaturi i praksi ističu se kao najznačajniji faktor ili čimbenik investiranja u financijsku imovinu. Upravo iz tog razloga bivaju zasebno analizirani u okviru ovoga istraživanja.

Prinos predstavlja središnji faktor na koji će investitor obratiti pažnju prilikom odluke o investiranju, dok s druge strane rizik predstavlja ono što investitora odbija od investiranja. Treba naglasiti da percepcija i odnos prema riziku investiranja ovise i o vrsti investitora, o čemu je djelom bilo riječi. Primjerice agresivni investitor podliježe većem riziku, dok onaj konzervativni biva najoprezniji tip investitora i nije sklon rizičnim investiranjima.

Prinos i rizik ne samo da su osnova za donošenje racionalnih odluka o investiranju, već su u praksi usko uvjetovani i u kontinuiranoj koleraciji. Oni se proporcionalno mijenjaju pa što je veći prinos veći je i rizik od investiranja (Groppelli, Nikbakht, 2006: 76).

Cilj investitora, prilikom investiranja, je ostvariti što veći prinos. Unatoč tome, sve investicije ne garantiraju uvijek takav rezultat. Neke ostvaruju visoke, a neke niske prinose, što sam proces čini dodatno kompleksnim i izazovnim. Uz navedeno se izravno veže i sama sigurnost investicija, kao i rizik. Nastavno tome, sigurne investicije nose manje prinose, dok one rizične imaju potencijal ostvarenja većih prinosa, ali i mogućih gubitaka.

Uz odsustvo navedenoga, investiranje bi bilo daleko jednostavnije. Točnije, bez rizika od investiranja i problematike prinosa investitori bi uvijek investirali u one financijske instrumente koji će im donijeti najveći očekivani prinos. To bi posljedično uzrokovalo povećanu potražnju za navedenim financijskim instrumentima, što bi na tržištu dovelo do razine cijene koja bi narasla toliko da bi se potencijalni prinos od ulaganja u te instrumente smanjio. Nastavak investiranja u te financijske instrumente dovelo bi do srazmjera rizika i prinosa.

Daje se konkretizirati kako se sigurnost investicija, rizik i prinos u praksi moraju razmatrati integrirano, kao jedna cjelina. Osnovno pravilo je da kada prinos u odnosu na rizik postaje veći, ulaganje u neki financijski instrument ima tendenciju rasta i povećanja potražnje od strane investitora. Nasuprot tome, kada rizik postaje razmjerno veći od prinosa na neku imovinu, ulaganja u nju se smanjuju, a posljedica navedenoga je reduciranje njezine cijene. U onom trenutku kada cijena padne na razinu da postaje srazmjerna riziku koji se očekuje kod ulaganja u imovinu, ulaganja u nju ponovno se povećavaju.

Na tržištu postoje brojni primjeri koji objašnjavaju odnos rizika i stope prinosa investicija. Primjer visokorizične investicije koja donosi veći mogući prinos jesu ulaganja u dionice nepoznatih kompanija s potencijalom rasta u budućnosti. Jedan od primjera sigurnih investicija s nižom stopom prinosa je oročena štednja.

Očekivanja investitora su da pri investiranju u rizične financijske instrumente ostvaruju više stope prinosa kao nagradu ili naknadu za prihvaćanje rizika, te suprotno. Na primjer, investitori koji ulažu u dionice očekuju da će njihova vrijednost rasti u budućnosti te da će dobiti dividendu kao kompenzaciju za rizično postupanje, odnosno prihvaćanje rizika. Riječ je o ostvarenju premije rizika, bez koje na tržištu ne bi nitko

prihvaćao ulaganja u rizične instrumente već bi se osiguravao ulaganjima u sigurne financijske instrumente, kao što je oročena štednja.

Nastavno navedenome, ističe se kako odluka o investiranju nikako ne bi smjela biti trenutna, nagla i nepromišljena. Svaka ovakva odluka treba biti utemeljena na racionalnom, detaljnom i cjelovitom planiranju. Isto treba u obzir uzeti nekoliko mogućih opcija te odabrati onu optimalnu.

Iako je rizik investiranja vrlo teško precizno odrediti i predvidjeti, u literaturi i praksi prepoznaje se nekoliko njegovih komponenti. One često pomažu odlučivanju u praksi (Slika 3.).

Slika 3. Komponente rizika pri ulaganju



Izvor: Kapoor, J. R. et al. (2007.) *Business and Personal Finance*. SAD, California: McGraw-Hill, Woodland Hills. Str. 21.

Inflacija je jedan od temeljnih makroekonomskih pokazatelja. Ona iskazuje povećanje cijena proizvoda i usluga, čime s vremenom bivaju pogođena sva dobra na tržištu. S povećanjem inflacije, to jest cijene dobara, obrnuto proporcionalno mijenja se potražnja za istima. Točnije, ona se smanjuje. Investiranje na tržištu zapravo utječe na amortiziranje inflacije.

Problematika nastupa onda kada se investicije poduzimaju u razdobljima visoke inflacije. U takvim slučajevima inflacija umanjuje vrijednost prinosa na investiciju, s obzirom na smanjenje kupovne moći iste količine novca u odnosu na onu prije razdoblja inflacije. Kako bi se investitore zaštitilo, a na tržištu osigurala sigurnost investiranja, koliko je to moguće, u uvjetima ovakve inflacije važno je djelovati korigirano, odnosno povećavati kamatne stope. Za investitore koji nisu vezani fiksnim kamatnim stopama ovo je mogućnost da se obrane od inflacije i mogućih gubitaka.

U pravilu bi razdoblja inflacije trebala dovesti i do rasta cijena dionica. Ona donosi pad kupovne moći, a najviše pogađa kritične skupine investitora, kao što su umirovljenici. Naime, u razdoblju inflacije i opadanja njihove kupovne moći ne dolazi do rasta mirovina, odnosno povećanja prinosa. S obzirom na navedeno, poželjno je i sigurnije ulagati u ona tržišta koja su stabilna i dobro poznata, te u mogućnosti amortizirati utjecaj inflacije.

Nadalje, rizik kamatne stope veže se uz učestale promjene kamatnih stopa. On je naizraženiji na primjeru vrijednosnica koje imaju fiksnu stopu povrata, točnije kod obveznica. Prilikom povećanja kamatne stope, investitor koji je uložio u obveznice prije njezina povećanja po nižoj stopi će izgubiti na vrijednosti investicije. Ova komponenta izraženo je i kod investiranja u realnu imovinu.

Rizik od propadanja poslovanja najizraženiji je kod ulaganja u dionice. Stoga je poželjno i preporučljivo provoditi temeljite analize prije ulaganja u dionice neke kompanije, posebice ako je riječ o novim ili nepoznatim kompanijama. U naravi kompanija koja ostvaruje veće prihode donosi i veću dividendu. Međutim, prije samog investiranja u neku kompaniju važno je analizirati niz proteklih, sadašnjih i budućih događaja. Pri tome, važno je procijeniti opću i financijsku stabilnost. Misli se na uvod i pregled financijskih izvještaja o poslovanju, kao i pregled obilježja i planova u svezi rukovodstva i sličnoga.

Primjerice, kompanija koja učestalo mijenja rukovodstvo implicira nestabilnost i poteškoće. Time ulaganje u istu predstavlja veći rizik nego na primjeru kompanije s dugogodišnjim i stabilnim rukovodstvom. Osim toga, uvidom u kretanje osnovnih

financijskih pokazatelja neke kompanije moguće je procijeniti profitabilnost, likvidnost i ostala obilježja, kao i predvidjeti bankrot kompanije.

Rizik financijskog tržišta ili tržišni rizik sljedeća je komponenta rizika. Naime, neovisno o financijskom stanju i stabilnosti kompanije u koju se ulaže, vrijednost dionica može biti pod utjecajem ukupnog stanja financijskog tržišta. Stoga se ističe kako je sigurnije i bolje kupiti slabiju dionicu u pravo vrijeme, nego jaču dionicu u krivo.

Industrijski rizik je povezan s industrijom u okviru koje kompanije posluje. Valutni rizik odnosi se na investiranje na međunarodnom tržištu, a ističe se kao faktor rizika globalnog investiranja. Stoga se kod ulaganja u neku kompaniju na inozemnom tržištu, pored analize kompanije i njezina poslovanja, mora cjelovito istražiti opće stanje na tržištu, odnosno razmotriti tržišne rizike u toj zemlji. Osim ekonomskih čimbenika u obzir treba uzeti i one ostale. Primjerice u nekoj zemlji teško je predvidjeti socijalne krize, ekološke nepogode i katastrofe, ratove i slično, no takva stanja uvelike mogu ugroziti sigurnost ulaganja i prinos.

4. ULAGANJE U FINANCIJSKU IMOVINU

Ulaganje u financijsku imovinu analizira se pregledom oblika ulaganja i strategija ulaganja. Odabir instrumenta ulaganja i strategije dio je planiranja investicija u financijsku imovinu, o čemu je bilo riječi. U praksi je moguće odabrati jedan od oblika ulaganj ili više njih. Također, moguće je primijeniti određenu strategiju ulaganja ili kombinirati moguće.

4.1. OBLICI ULAGANJA

U okviru ovog dijela poglavlja istražuju se oblici ulaganja. Misli se na dionice, obveznice, investicijske fondove i štednju.

4.1.1. DIONICE

Kapital je temeljni resurs za sve kompanije. Kod manjih kompanija kapital je vlasnikov i naziva se vlasničkim kapitalom, dok kod velikih kompanija on biva prikupljen od dioničara koji kupovinom dionica postaju vlasnicima kompanije. Riječ je u tom slučaju o dioničarskom kapitalu.

Dionice se poimaju na razne načine. Najjednostavnije je istaknuti kako je riječ o najznačajnijem tipu ili vrsti vrijednosnica, koji određuje dio vlasništva nad nekom kompanijom. Ulaganje u dionice veže se uz dividende. Točnije, ovaj pojam određuje konkretan način zarade od ulaganja u dionice (Perčević, 2019: 17).

Osnovna podjela dionica je ona na redovne i povlaštene. Redovna dionica određuje vlasništvo, odnosno imovinski udio i upravljačke uloge vlasnika. Konkretnije, riječ je o jedinici vlasništva kompanije, a dodjeljuje dioničaru i privilegiju glasanja (Cvjetičanin, 2004: 77). Ističe se kako dioničarski udio biva rezultanta broja dionica dioničara u odnosu na ukupan broj izdanih dionica. Primjerice, ukoliko je izdano 500 dionica za neku kompaniju, a jedan dioničar posjeduje 250 dionica, on je 50%tni vlasnik kompanije.

U dionice se najčešće ulaže zbog uvjerenja u svezi rasta njihove cijene u budućnosti. Pri tome ta cijena mora biti veća od cijene o kojoj su dionice kupljene. Sukladno tome, investitori smatraju da trenutna tržišna vrijednost neke kompanije izražena u pojedinačnim dionicama ne izražava pravu vrijednost kompanije. Ona izražava vrijednost nižu od njezine fer vrijednosti, a ta vrijednost je ona koju treba znati procijeniti pri ulaganju.

Ostali prihodi koji se ostvaruju od redovnih dionica odnose se na dividende. U praksi se ponekad povećava broj dionica na način da se one dijele. Pri tome se smanjuje udio vlasništva pojedinih dioničara, ukoliko ne kupe dodatne dionice, no to može utjecati i na povećanje likvidnosti investicije s obzirom da se može prodavati u manjim dijelovima.

Osnovna obilježja redovnih dionica mogu se razmatrati kroz (Cvjetičanin, 2004: 77):

- ograničenu odgovornost;
- broj udjela;
- vlasništvo nad dionicama;
- kumulativno glasanje;
- pravo prvokupa;
- pravo glasa;
- pravo na dividendu.

Ograničena odgovornost povezana je s pravom glasa dioničara koje ovisi o količini i vrijednosti dionica koje posjeduje. Riječ je o proporcionalnim varijablama. Nadalje, broj udjela daje dioničarima saznanje o njihovom udjelu u vlasništvu. Maksimalan iznos za koji oni odgovaraju u slučaju nesolventnosti poduzeća jest nominalna vrijednost dionica. Riječ je o pojmu koji se definira kao vrijednost koja je napisana na dionici. S druge strane, stvarna vrijednost predstavlja vrijednost po kojoj se dionica prodaje na burzi u nekom vremenu.

Kumulativno glasanje podrazumijeva da se svi glasovi mogu dati samo jednom kandidatu, dok se za svakog člana Uprave odvojeno glasa kod većinskog glasanja. Dioničari s većim kontrolnim paketom dionica imaju vodeću ulogu u upravljanju, a čest

je slučaj da tvrtke koje izdaju dionice, za sebe zadržavaju dionice s pravom glasa, dok ostale dionice prodaju javnosti, zbog zadržavanja postojeće vlasničke strukture.

Kod prodaje dionica nekog dioničara iste se nude primarno postojećim dioničarima. Ovo se svojstvo veže uz pojam prava prvokupa. Nadalje, dividendu kompanije isplaćuju kada posluju s profitom i odluče svoju dobit isplatiti dioničarima. Ona se ostvaruje ovisno o broju dionica, a korporacije također mogu izdati povlaštene dionice, koje investitorima donose određene neke prednosti, kao i vlasništvo u kompaniji.

„Povlaštene ili preferencijalne dionice imaju pravo prvenstva pred dioničarima koji drže redovite dionice u pogledu zarada i imovine u slučaju likvidacije“ (Zgombić, 2019: 1). Imatelji tih dionica su u rizičnijem, inferiornom položaju u odnosu na imatelje obveznica neke korporacije.

Dioničari s povlaštenim dionicama primaju višu stopu povrata na ulaganja u odnosu na imatelje obveznica s obzirom da prihvaćaju veći rizik. S druge strane, oni imaju i nižu stopu povrata od redovitih dioničara jer prihvaćaju niži rizik.

Treba istaknuti kako su povlaštene dionice također ograničene iznosom dividendi koje mogu primiti. U slučaju kada društvo dobro posluje, povlaštene dionice dobivaju samo ugovorenu dividendu, a ostatak zarade namijenjen je imateljima redovitih dionica. Redoviti dioničari posjeduju najveći stupaj kontrole s obzirom da gotovo uvijek imaju puno glasačko pravo (Zgombić, 2019: 1).

Značajke povlaštenih dionica mogu se prikazati i na sljedeći način (Zgombić, 2019: 1):

- „nominalna i likvidacijska vrijednost – povlaštena dionica nema zakonski propisani akt s nominalnom vrijednosti, dok redovna ima;
- dividende, kumulativne i nekumulativne – kompanije kod isplate dividendi za povlaštene dioničare isplaćuju točno određene iznose, koji se mogu isplaćivati mjesečno, kvartalno, polugodišnje i godišnje;
- dividendne stope mogu biti fiksne i podesive;
- konvertibilnost – dionica se može zamijeniti za redovnu uz plaćanje naknade za zamjenu.“

Prije samog ulaganja u dionice važno je obratiti pažnju na niz pitanja i stavki. Treba posebice brinuti o sigurnosti dionica, a pri tome imati na umu da velike kompanije u principu imaju visok stupanj sigurnosti kada se ulaže u njihove dionice. Osim toga, cijene dionica mogu značajno varirati, a što utječe i na mogućnost opadanja vrijednosti uloga. U takvu vrstu dionica uglavnom ulažu konzervativni investitori koji nisu skloni riziku.

S obzirom na rizik i prinos koji donose, moguće je razvrstati dionice na nekoliko pojedinih oblika (Slika 4.).

Slika 4. Vrste dionica s obzirom na prinos i rizik

"Blue chip" dionice

- dobrostojeće dionice na tržištu, svjetski poznatih i financijski zdravih kompanija, u koje ulažu konzervativni investitori.

Prihodovne dionice

- isplaćuju zdravu rastuću dividendu i daju visoke prinose, a popularne su kod kupaca povlaštenih dionica.

Dionice s potencijalom rasta

- izdaju ih korporacije čiji potencijalni rast nadilazi očekivani prosječni rast na tržištu.

Ciklične dionice

- daju odraz kompletnog stanja u ekonomiji neke zemlje.

"Large cap" dionice

- vežu se uz kompanije s velikom kapitalizacijom i velikim brojem dionica.

"Small cap" dionice

- rizičnije su za ulaganje i imaju lošu reputaciju.

Izvor: Kapoor, J. R. et al. (2007.) Business and Personal Finance. SAD, California: McGraw-Hill, Woodland Hills. Str. 277

Prije ulaganja u dionice potrebno je provesti temeljitu analizu. Iako one donose najveći prinos, donose i najveći rizik ulaganja. Nastavno na odluku o ulaganju u dionice u praksi se razmatraju tri osnovne teorije. Prema fundamentalnoj teoriji cijena dionica određuje se prema budućim zaradama promatrane kompanije.

Druga teorija je tehnička teorija iprema njoj se vrijednost dionice određuje samim tržištem. Posljednja teorija je teorija efikasnosti tržišta koja zagovara da je cijena dionica rezultat nasumičnih događaja, te da su svi dioničari proveli sve potrebne analize i da nema prostora za nadmašiti prosječnu vrijednost tržišta u dugoročnom periodu (Kapoor et al., 2007: 277).

U nastavku se daje prikaz odabranih dionica i mogućih zarada od investiranja u ove financijske instrumente (Tablica 1.).

Tablica 1. Trgovina dionica u Hrvatskoj na dan 22.07.2019.

Simbol	Sektor	Zaključna	Zadnja	Promjena %	Prva	Najviša	Najniža	Prosječna	Količina	Promet
3LNG		28,00	28,00	0,00 % ▣	28,00	28,00	28,00	28,00	39.700	82.076,54
ADPL	CL	183,50	183,50	0,00 % ▣	183,50	183,50	183,50	183,50	647	118.724,50
ADRS		525,00	525,00	+0,96 % ▲	520,00	525,00	520,00	520,15	65	33.810,00
ADRS2		465,00	465,00	0,00 % ▣	463,00	465,00	463,00	463,05	750	347.288,00
ARNT	I	376,00	376,00	0,00 % ▣	376,00	376,00	376,00	376,00	1	376,00
ATGR	G	1.220,00	1.220,00	+0,83 % ▲	1.220,00	1.220,00	1.220,00	1.220,00	80	97.600,00
ATPL		430,00	430,00	-5,08 % ▼	452,00	452,00	422,00	429,76	354	152.136,00
AUHR		745,00	745,00	0,00 % ▣	745,00	745,00	745,00	745,00	25	18.625,00
BRIN		25,00	25,00	-10,07 % ▼	25,00	25,00	25,00	25,00	10.000	250.000,00
DLKV		6,08	6,08	+6,29 % ▲	5,94	6,08	5,80	5,90	3.438	20.278,64
ERNT		1.115,00	1.115,00	-1,33 % ▼	1.110,00	1.120,00	1.110,00	1.114,68	570	635.365,00
FMPS ▲	K			Blok		12,34	12,34	12,34	180.000	2.221.200,00
HIMR	I	750,00	750,00	0,00 % ▣	750,00	750,00	750,00	750,00	31	23.250,00
HPDG		14,10	14,10	-6 % ▼	14,10	14,10	14,10	14,10	560	7.896,00
HT	JB	160,00	160,00	0,00 % ▣	159,50	160,50	159,00	159,67	6.499	1.037.708,00
IGH	MB	150,00	150,00	+7,14 % ▲	145,00	150,00	145,00	148,37	27	4.006,00
INA		3.140,00	3.140,00	0,00 % ▣	3.140,00	3.140,00	3.140,00	3.140,00	11	34.540,00
INGR	MA	3,84	3,84	+3,78 % ▲	3,70	3,84	3,70	3,73	12.855	47.928,02
IPKK		41,40	41,40	+0,98 % ▲	41,40	41,40	41,40	41,40	29	1.200,60
JDGT ▲		1.250,00	1.250,00	0,00 % ▣	1.250,00	1.260,00	1.250,00	1.253,64	110	137.900,00
JDPL	H	13,50	13,50	-6,25 % ▼	13,50	13,50	13,50	13,50	214	2.889,00
JDRN	MA	17,00	17,00	+0,59 % ▲	16,95	17,00	16,95	16,96	2.002	33.959,95
KODT	CJ	1.320,00	1.320,00	+1,54 % ▲	1.300,00	1.330,00	1.300,00	1.315,89	107	140.800,00

Izvor: Zagrebačka burza (2019.) Trgovina na dan 22.07.2019. Dostupno na: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=26521> (23.07.2019.). Str. 1.

Danim podacima vidljivo je kako u promatranom razdoblju neke od navedenih dionica imaju tendenciju povećanja vrijednosti, dok ostale stagniraju ili opadaju. Pozitivno kretanje ostvarile su Adris grupa, Atlantic gria, Dalekovod d.o.o., Institut IGH, Ingra, Termes grupa i ostala poduzeća. Investitori koji su usmjerili svoja ulaganja u ove dionice ostvarili su rast sukladno iskazanim stopama prinosa u tablici, te suprotno.

4.1.2. OBVEZNICE

Obveznica je dužnički vrijednosni papir, za razliku od dionice koja je vlasnički vrijednosni papir. Imatelju obveznice u nekom roku ili razdoblju pripada pravo na povrat određenog iznosa glavnice i pripadajuće kamate. Pri tome se kamata isplaćuje na dva načina, periodično ili se pribraja glavnici i isplaćuje o dospijeću (HANFA, 2019: 1). Sukladno tome, može biti riječ o stalnom prihodu, a obveznice se izdaju od strane državnih institucija i privatnih poduzeća. Neke od njih su Hrvatska narodna banka, Ministarstvo financija, Državna agencija za osiguranje štednih uloga te dionička društva.

Najjednostavnije rečeno, obveznice predstavljaju posudbu novčanih sredstava koja se vraćaju u cijelosti imatelju obveznice, ali uvećana za ugovorenu kamatu. Treba istaknuti kako je riječ o manje rizičnom obliku, odnosno instrumentu ulaganja, od dionice. Međutim, s druge strane one donose i manje prinose od dionica.

Na primjeru obveznica, izdavatelj se obvezuje kupcu godišnje isplaćivati iznos kamata, uz obvezu dospijeća i iznosa na koji glasi. Obveznice predstavljaju dugoročni dužnički vrijednosni papiri koji ukazuju na dugovanje određenog novčanog iznosa uvećanog za kamatu. Prilikom kupovine obveznica definiraju se odnosni uvjeti. Misli se na nominalnu vrijednost, kamatne stope, datum dospijeća (Središnji državni portal, e-uprava, 2019: 1).

Investicije u obveznice utječu na sljedeća prava ili koristi investitora (Središnji državni portal, e-uprava, 2019: 1):

- pravo na prihod od kamate po kuponu;
- mogućnost zarade zbog rasta tržišne vrijednosti kupljene obveznice;
- pravo na isplatu nominalne vrijednosti obveznica po dospijeću.

Treba svakako istaknuti kako cijena obveznice ovisi o nekoliko čimbenika. Prvenstveno se misli na sposobnost izdavatelja da podmiruje svoju obvezu po kamatama i glavnici. Osim toga, cijenu određuju, očekivano, ponuda i potražnja. Nastavno na cijenu obveznice, treba istaknuti kako se stopa prinosa mijenja obrnuto proporcionalno. Dakle, pri padu stope prinosa raste cijena obveznice, te suprotno.

Načelno postoje dvije vrste obveznica. Misli se na (Središnji državni portal, e-urava, 2019: 1):

- korporativne obveznice koje izdaju privatna poduzeća;
- obveznice javnog sektora koje izdaje država, županije, gradovi, općine (municipalne obveznice).

Investitor ne može izravno kupovati obveznice od izdavatelja, već to radi posredstvom ovlaštenog brokera koji je član Zagrebačke burze. To je zapravo zaposlenik ovlaštenog društva kojemu je Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA) izdala dozvolu za obavljanje poslova brokera. Obveznice se mogu kupiti i u poslovnicama banke, ako se izdaju tim putem.

4.1.3. INVESTICIJSKI FONDOVI

Prethodnim je istraživanjem potvrđeno kako je vrlo značajno investirati na tržištima kapitala jer se na taj način postiže povećanje realne vrijednosti imovine i time se maksimizira financijska sigurnost. Povijesno gledano, na financijskim tržištima ulaganja u dionice doživljavala su se kao način zaštite od nagrizajućih efekata inflacije (ZB Invest, 2019: 1). Investiran novac generira novac, putem kamata i dividendi ili uz pozitivne promjene cijena dionica, obveznica ili udjela u fondu.

Danas je osobito značajno imati na umu činjenicu da su tržišta kapitala vrlo dinamična i turbulentna. Iz tog razloga važno je kontinuirano i aktivno pratiti ulaganja i revidirati portfelj. Ako se vrijednost ulaganja naglo promijeni, važno je identificirati razloge i trendove koji dovode do takvog rezultata.

Niskorizična ulaganja poput obveznica ili bankovnih depozita obično donose i nisku zaradu, a ona s mogućnošću viših prinosa nose i visok rizik. Stoga je vrlo važno odabrati optimalnu strategiju investiranja. Ona će ovisiti i o vrsti investitora, koji se opredjeljuje za konkretne instrumente na tržištu kapitala. Jedan od njih su i investicijski fondovi.

Prilikom ulaganja u investicijske fondove reducira se rizik ulaganja, s obzirom da o svim pitanjima i dilemama brine i izvještava stručni fond menadžer. Prednost fondova uključuje profesionalno upravljanje novcem. Točnije, sve odluke o ulaganjima donose fond menadžeri. Također, kod kupnje udjela u investicijskom fondu, novac se ulaže zajedno s ostalim investitorima. Na taj način ne dolazi do izlaganja riziku u samo jednu kompaniju, državu, financijsku instituciju ili valutu. Osim toga, investitoru su udjeli dostupni u svako vrijeme.

Strategije fondova odnose se na unaprijed definirana ulaganja fonda, bilo da je riječ o zemljopisnim, sektorskim, valutnim i drugim definiranim ograničenjima ulaganja. Prije odabira fonda, važno je detaljni informirati se o navedenom, na način da se prouči strategija fonda. Praćenjem kretanja fonda lakše i jednostavnije je odlučiti o podjeli ulaganja među različitim fondovima (ZB Invest, 2019: 1).

Prema vrstama financijskih instrumenata u koje se fondovi ulažu, moguće je iste klasificirati na sljedeći način (Leko, 2008: 66):

- Dionički fondovi;
- Obveznički fondovi;
- Mješoviti fondovi;
- Novčani fondovi.

Najrizičniji fondovi među navedenima su dionički fondovi. Razlog tome očituje se u činjenici da je njihova strategija zasnovana isključivo na ulaganju u dionice, što implicira činjenicu da je čitavi portfelj ovih fondova sačinjen od jedne vrste financijskog instrumenta, koji je također dio one rizičnije skupine. S obzirom na navedeno, kao i prethodne tvrdnje u svezi prinosa investiranja, daje se zaključiti kako ovi fondovi donose ujedno i mogućnost ostvarenja najvećeg prinosa. Često su zbog toga vrlo popularni među dioničarima.

Obveznički fondovi vrlo su popularni među konzervativnim investitorima s obzirom da nose nizak rizik ulaganja. Njihov se portfelj sastoji uglavnom od obveznica. Srazmjerno niskom riziku ulaganja, ovi fondovi nose niske prinose.

Mješoviti fondovi su investicijski fondovi čiji se portfelj sastoji od obveznica i dionica. Sukladno tome, onisu rizičniji od obvezničkih fondova i manje rizični od dioničkih fondova. S obzirom na diferenciranost istih osiguravaju relativno visoke prinose uz manji rizik od striktno dioničkih fondova.

Naposlijetku, novčani fondovi su fondovi koji pružaju konstantan i stabilan rast, postižu kontinuirane i umjerene prinose, a vezani su uz malu ili nikakvu promjena vrijednosti. Sukladno tome, riječ je o najmanje rizičnim fondovima, koji imaju očekivani prinos između prinosa kod štednje i oročene štednje.

U nastavku se daje pregled prinosa u odabrane fondove na dan 22.07.2019. godine (Tablica 2.).

Tablica 2. Fondovi na dan 22.07.2019.

DIONIČKI FONDOVI - EQUITY FUNDS

Fond	Datum	Cijena	Val.	+/- %	2019 %	3mj %	12mj %	PGP 3g %	Riz.
KD Victoria	22.07.	20,27790	kn	-0,02	9,05	2,61	-0,38	1,26	5
InterCapital Global Equity	22.07.	13,76730	€	0,20	16,78	2,13	5,30	6,77	5
ZB trend	22.07.	213,04554	\$	0,33	14,53	2,98	4,58	11,57	5
KD Prvi izbor ¹	22.07.	16,21580	kn	0,05	15,32	-0,58	4,14	5,48	6

OBVEZNIČKI FONDOVI - BOND FUNDS

Fond	Datum	Cijena	Val.	+/- %	2019 %	3mj %	12mj %	PGP 3g %	Riz.
ZB bond	22.07.	211,26012	€	0,05	5,78	3,07	5,46	2,94	3
InterCapital Global Bond	22.07.	15,63770	€	0,04	5,24	3,16	4,48	3,08	3
PBZ Bond fond	22.07.	143,50200	€	0,02	3,98	2,30	3,65	3,92	2
InterCapital Bond	22.07.	240,75970	€	0,04	7,13	3,78	6,79	4,87	2

KRATKOROČNI OBVEZNIČKI FONDOVI - SHORT TERM BOND FUNDS - [Obavijest](#)

Fond	Datum	Cijena	Val.	+/- %	2019 %	3mj %	12mj %	PGP 3g %	Riz.
PBZ START fond	22.07.	143,57290	kn	0,0035	0,10	0,12	0,09	0,05	1
ZB plus	22.07.	176,12109	kn	-0,0021	0,05	0,04	0,08	0,10	1
ZB eplus BE	22.07.	151,17033	€	-0,0009	0,13	0,08	0,18	0,12	1
ZB eplus BK	22.07.	151,17033	€	-0,0009	0,13	0,08	0,18	0,12	1

MJEŠOVITI FONDOVI - BALANCED FUNDS

Fond	Datum	Cijena	Val.	+/- %	2019 %	3mj %	12mj %	PGP 3g %	Riz.
ZB global	22.07.	177,63126	€	0,31	9,88	3,79	5,38	2,01	4
PBZ Global fond	22.07.	16,78100	€	-0,04	10,28	1,69	4,24	4,29	4
InterCapital Balanced	22.07.	15,32920	€	0,15	12,87	3,04	4,59	5,50	4
KD Balanced	22.07.	128,34020	kn	0,21	7,77	2,09	-0,46	0,95	4

Izvor: Hr portfolio (2019.) Fondovi. Dostupno na: <https://hrportfolio.hr/?t=mjesoviti-fondovi> (23.07.2019.). Str. 1.

Danim prikazom iskazani su odabrani fondovi iz svake od navedenih skupina. Vidljive su pri tome očekivane stope prinosa od ulaganja u ove instrumente, kao i razina rizika ulaganja. Najveći rizik i prinose imaju dionički fondovi, a najmanje prinose i rizik ulaganja kratkoročno obveznički fondovi.

4.1.4. ŠTEDNJA

Kada se višak sredstava uloži u banku, a pri ugovorenoj kamatnoj stopi, riječ je o investiranju u štednju. O ovom instrumentu investiranja već je djelom bilo riječi. Misli se na priljev novca koji nije iskorišten za potrebe trenutne potrošnje (Kapoor et al., 2007: 280).

Ovisno o kretanjima i trendovima na tržištu kapitala, kao i politici banke, određuje se kamatna stopa na štednju. Ona ovisi i o ostalim čimbenicima, kao što su visina uloga, rok oročenja i slično. Moguće je prihvatiti fiksnu ili varijabilnu kamatnu stopu, odnosno nepromjenjivu tijekom čitavog oročenja ili promjenjivu kamatnu stopu.

Ovaj oblik investiranja, kao što je i istaknuto, nosi niske prinose, ali i vrlo nizak rizik. Upravo zbog toga popularan je kod konzervativnih investitora. Naime, u Republici Hrvatskoj iznos koji je osiguran deponentu iznosi 100.000,00 eura u kunskoj protuvrijednosti po srednjem tečaju HNB-a na dan nastupa osiguranog slučaja (Središnji državni portal, e-uprava, 2019: 1). Time se ukazuje na visoku sigurnost ovog ulaganja.

Štednje su danas jedan od popularnijih oblika investiranja, a postoje brojne vrste ili oblici. Misli se na sljedeće (Kapoor et al., 2007: 285):

- štednja po viđenju;
- oročena štednja;
- otvorena štednja;
- štednja s premijom;
- rentna štednja;
- dječja štednja;
- devizna štednja;

- stambena štednja.

Svaka od ovih vrsta namijenjena je određenim potrebama ili se ističe nekim specifičnostima. Štednja po viđenju je osnovni oblik štednje s kojima se susreće bilo koja zaposlena osoba. Riječ je o štednji na tekućem računu, žiro računu ili deviznom računu, a zaposlenima se na te račune isplaćuju plaće.

Oročena štednja najčešći je oblik štednje, kod kojeg deponent oročava novac u banci uz određenu fiksnu ili promjenjivu kamatu i obvezuje se da ga neće koristiti u razdoblju do isteka roka. Zauzvrat tome, on ostvaruje zaradu od kamate. Postoji mogućnost prekida štednje prije roka uz gubitak kamate ili njezina djela, te potencijalnog plaćanja kazne za prekid ugovora.

Kod premijske štednje postoji mogućnost višekratnih uplata. Po isteku oročenja glavica se uvećava za premiju i kamatu, kako je ugovoreno. Premija najčešće iznosi oko 10% ili više. Još jedna od podvrsti oročene štednje je devizna štednja, odnosno štednja u stranoj valuti. Ova vrsta štednje osobito je popularna u zemljama koje imaju nestabilnu domaću valutu i učestale visoke inflacije.

Rentnu štednju obilježava jednokratna uplata iznosa, pri čemu se kamate isplaćuju rentno tijekom oročenja. Primjerice, moguće je govoriti o mjesečnoj, kvartalnoj, polugodišnjoj ili godišnjoj isplati, a u tom slučaju rentna kamata predstavlja redoviti dodatni prihod. S druge strane, otvorena je štednja oblik štednje gdje se inicijalni depozit oroči, dok klijentu ostaje mogućnost da uplaćuje naknadno višekratne uplate novaca po želji i mogućnostima, a time povećava glavnicu, te u konačnici i prihod od kamate.

Dječja štednjaje oblik je oročenje štednje koji zakonski skrbnik otvara u ime maloljetnog djeteta, a nakon što djeteta navrši određenu dob, sredstva mu se uručuju. Postoji također i stambena štednja, kao namjenska vrsta štednje za dobivanje povoljnijeg stambenog kredita.

Sredstva kasnije postaju djetetu dostupna nakon što navrši određenu dob. To su najčešće štednje s namjenom školovanja ili pomoć pri rješavanju stambenog pitanja i

slično. Stambena štednja javlja se kao posebna namjenska štednja s državnim poticajnim sredstvima u svrhu dobivanja povoljnijeg kredita. Prema Zakonu o stambenoj štednji i državnom poticaju stambene štednje, stambeni kredit se odobrava za kupnju stana ili kuće, gradnju stana ili kuće, rekonstrukciju, adaptaciju, popravak i opremanje stana ili kuće, kupnju građevinske čestice, komunalno uređenje građevinske čestice i otplatu stambenog kredita u korištenju (Središnji državni portal, e-uprava, 2019: 1).

U nastavku se daje pregled prosječnih kamatnih stopa banaka u Hrvatskoj na oročene depozite (Tablica 3.).

Tablica 3. Kamatne stope na depozite u Hrvatskoj tijekom prosinca 2011.-2018. u %

Godina	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Depoziti	3,57	3,58	2,97	2,51	1,98	1,29	0,78	0,49
Kućanstva	3,60	3,57	2,98	2,56	2,05	1,32	0,79	0,48
Oročeni depoziti	3,60	3,57	2,98	2,56	2,05	1,32	0,79	0,48
-Kratkoročno	3,31	3,30	2,60	2,09	1,55	0,76	0,35	0,22
od toga: u euru	3,38	3,36	2,66	2,13	1,58	0,78	0,35	0,21
-Dugoročno	4,02	3,98	3,36	2,94	2,42	1,68	1,07	0,64
od toga: u euru	4,09	4,05	3,41	2,98	2,46	1,71	1,08	0,64
Nefinancijska društva	3,18	3,65	2,91	1,86	1,36	0,96	0,69	0,67
Oročeni depoziti	3,18	3,65	2,91	1,86	1,36	0,96	0,69	0,67
-Kratkoročno	3,13	2,69	2,94	1,80	1,07	0,52	0,52	0,70
od toga: u euru	3,22	2,79	3,07	1,81	1,09	0,39	0,34	0,41
-Dugoročno	3,53	5,83	2,78	2,19	1,86	1,52	0,87	0,60
od toga: u euru	3,76	6,09	3,04	2,34	1,86	1,54	0,87	0,58

Izvor: Hrvatska narodna banka (2019.) Kamatne stope. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/druge-monetarne-financijske-institucije/kreditne-institucije/kamatne-stope> (13.07.2019.). Str. 1.

Vidljivo je kako su kamatne stope zapravo očekivani prinos od ulaganja u štednju. One su nešto veće na razini kućanstava, posebice dugoročno oročenih depozita. Primjerice, kućanstvo koje je oročilo depozit od 10 000 eura u 2017. godini, na godinu

dana ima zaradu od 0,35% depozita. Ukoliko je isti oročilo dugoročno u istom vremenu, očekivani prinos je 1,08% depozita.

4.2. STRATEGIJE ULAGANJA

Kao što je i istaknuto, u praksi svaka investicija nosi određene prednosti i nedostatke. Svaka od njih suočena je s određenim rizikom i ne postoji jedinstveno rješenje koje će garantirati uspjeh i sigurnost. Jednako tako, svaki investitor je po sebi drugačiji, te ima drugačije mogućnosti, preferencije i sposobnosti. Unatoč tome, postoje određene strategije koje mogu doprinijeti uspješnosti procesa ulaganja u financijsku imovinu.

U domaćoj i inozemnoj literaturi diferencirano se navode predmetne strategije, ovisno o autorima i vrstama istraživanja. Jedna od njihovih klasifikacija je ona koju daje autor Garman (2008: 395). On prepoznaje sljedeće:

- strategija „kupi da bi držao“;
- strategija periodičnog jednakog prosječnog uloga i kupovina ispod prosjeka;
- diverzifikacija ulaganja kako bi se smanjila nestabilnost portfelja;
- preraspodjela imovine adekvatna vremenskom horizontu investitora;
- moderna teorija portfelja.

Dugoročni investitori najčešće se povode strategijom „kupi da bi držao“. Oni se ne zamaraju svakodnevno svojim portfeljom, nisu osjetljivi na svakodnevne promjene cijena, a niti emotivno shvaćaju pad vrijednosti svojeg portfelja. Ovi investitori smatraju da će dugoročno tržište rasti i imaju tendenciju kupiti što više dionica u uvjetima pada tržišta, jer smatraju da će ono ponovno rasti. Ovi investitori prikupljaju uglavnom dividende iz široko diverzificiranog portfelja dionica i investicijskih fondova, ulažu u nove vrijednosnice i ponavljaju provjereni proces. Ono što je značajno jest da je u ovome slučaju važno da se kontinuirano evaluiraju i barem jednom godišnje provjeravaju ulaganja.

Sljedeća je strategija periodičnog jednakog prosječnog uloga (engl. *cost averaging*) u kojoj investitor ima sistemski program svojih uloga gdje će neovisno o cijeni svoje investicije, ulagati jednaki iznos u pravilnim vremenskim razmacima. Uz očekivanje da

će tržište uglavnom rasti, investitori uglavnom kupuju kada vrijednosnice padnu ispod svoje prosječne cijene. Prikladni izbor ove strategije jesu diverzificirani investicijski fondovi. Treba istaknuti da investitori koji primjenjuju ovu strategiju su disciplinirani pri kupovini i nemaju preveliki stupanj pogođenosti kratkoročnim fluktuacijama i vanjskim čimbenicima.

U kontekstu diverzifikacije portfelja, smatra se ispravnijim tvrditi da je riječ o pravilu, a ne strategiji. Ona se preporučuje investitoru koji poduzima neki rizik, te ga na taj način sasvim sigurno može ublažiti do određene mjere. Opasno je držati previše vrijednosti u jednoj investiciji, s obzirom da svaka fluktuacija u vrijednosti postaje itekako opasna za investitorovu imovinu. „Diverzifikacija se u investiranju odnosi na raspršivanje uloženi sredstava u različita sredstva ulaganja. Koliko je god to moguće, svačija investicija bi trebala biti mješavina različitih tipova imovine“ (Mejorada 2001:11).

Preraspodjela imovine adekvatna vremenskom horizontu investitora je vrsta diverzifikacije u kojoj se investitor odlučuje da svoje investicije podijeli na imovinske kategorije. Ovisno o objektima, kao što su starost, potrebe i ciljevi, investitor drži kombinaciju ulaganja u različitim omjerima. Ovakvu diverzifikaciju nude investicijski fondovi i strategije investicijskih fondova.

U konačnici, prema modernoj portfolio teoriji cilj je identificirati investitorovu prihvatljivu razinu rizika. Na taj način pronalazi optimalni portfelj financijskih instrumenata koji pruža najveći očekivani prinos za tu razinu rizika.

5. ZAKLJUČAK

Osobne financije čine svakodnevnicu ljudi diljem svijeta. Novac je dobro koje je potrebno svim ljudima, kako bi zadovoljili egzistencijalne potrebe, ali i one ostale. Novac danas predstavlja sigurnost, ali i socijalni status, opće zadovoljstvo ljudi i slično. Sukladno tome, kontinuirana tendencija njegova povećanja odrednica je svakog čovjeka.

S obzirom na tendenciju maksimizacije imovine, ali i sigurnosti, ljudi se često odlučuju na investiranje. Riječ je o procesu koji ima spomenutu svrhu, a provodi se na razne načine. Jedan od oblika investiranja je investiranje u financijsku imovinu. Specifično je iz niza razloga, a generalno se misli na obilježja financijskog tržišta, portfelj financijskih instrumenata kao i rizik koji donosi.

S obzirom da postoje razne vrste investitora, očekivane su i diferencirane strategije i odluke u procesu investiranja u financijsku imovinu. Te razlike rezultanta su njegovih općih obilježja, posebice sklonosti riziku, ali i mogućnosti, preferencija, ciljeva i afiniteta. Riječ je o čitavom spletu čimbenika koji utječu na proces investiranja, a razmatraju se kao odrednice investitora.

Osim ovih čimbenika svakako treba brinuti o onima na mikro i makro razini. Načelno se misli na opće ekonomsko okruženje, kao i ono pravno, koje određuje uvjete investiranja. Osim toga, posebnu pažnju plijene vremenska vrijednost novca, kamatne stope i likvidnost.

Odabir strategije investiranja, sukladno navedenome, jedan je od ključnih poteza investitora. U praksi ne postoji jedinstveni napatok ili koncept koji osigurava željene rezultate, realizaciju ciljeva i uspjeh. O odabiru strategije, pored navedenoga, utjecati će spremnost investitora da preuzima rizik. Osim toga, ovaj čimbenik odrediti će i preferencije financijskih instrumenata. U praksi je poželjno diverzificirati portfelj ulaganja, provoditi kontinuirana istraživanja i analize te portfelj redovito revidirati.

LITERATURA

KNJIGE:

- Belak, V. (2006.) Profesionalno računovodstvo prema MSFI i hrvatskim poreznim propisima. Zagreb: Nacionalna i sveučilišna knjižnica Zagreb
- Groppelli, A. A., Nikhbakht, E. (2006.) Finance, Barron's, Inc. SAD, New York: Hauppauge
- Kapoor, J. R. et al. (2007.) Business and Personal Finance. SAD, California: McGraw-Hill, Woodland Hills
- McRae, T. W. (1997:). Managing Your Own Finances. UK, London: Thomson Learning
- Mejorada, N. D. (2001.) Investment Management. Filipini, Quezon City: JMC Press
- Parać, B. (2008.) Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje. Zaprešić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje Baltazar Adam Krčelić. Zagreb: M.E.P. Consult

INTERNET IZVORI:

- Enciklopedija (2019.) Imovina. Dostupno na: <http://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=27186> (22.06.2019.).
- HANFA (2019.) Obveznica. Dostupno na: <https://www.hanfa.hr/getfile/39372/%C5%A0to%20je%20obveznica.pdf> (24.06.2019.)
- Hr portfolio (2019.) Fondovi. Dostupno na: <https://hrportfolio.hr/?t=mjesoviti-fondovi> (23.07.2019.)
- Hrvatska narodna banka (2019.) Kamatne stope. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/druge-monetarne-financijske-institucije/kreditne-institucije/kamatne-stope> (13.07.2019.)

- Lambaša, J. (2015.) Imovina. Dostupno na: <https://zir.nsk.hr/islandora/object/vus:532/preview> (22.06.2019.)
- Perčević, H. (2019.) Računovodstvo financijske imovine. Ekonomski fakultet u Zagrebu. Dostupno na: <http://www.efzg.unizg.hr/UserDocsImages/RAC/hpercevic/racunovodstvo/Ra%C4%8Dunovodstvo%20financijske%20imovine.pdf> (22.06.2019.)
- Središnji državni portal (2019.) Ulaganje u obveznice. Dostupno na: <https://gov.hr/moja-uprava/financije-i-porezi/stednja-i-ulaganje/ulaganje-u-obveznice/437> (24.06.2019.)
- Zagrebačka burza (2019.) Trgovina na dan 22.07.2019. Dostupno na: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=26521> (23.07.2019.)
- Zagrebačka burza (2019.) Trgovina na dan 22.07.2019. Dostupno na: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=26521> (23.07.2019.)
- ZB Invest (2019.) Zašto ulagati u dionice putem investicijskih fondova? Dostupno na: <http://www.zbi.hr/home/zbi/prednosti-ulaganja-u-investicijske-fondove/hr/> (24.06.2019.)
- Žgombić (2019.) Povlaštene dionice. Dostupno na: <http://www.moj-bankar.hr/Kazalo/P/Povla%C5%A1tene-dionice> (24.06.2019.)

POPIS SLIKA

Slika 1. Pojam imovine u ekonomiji	4
Slika 2. Čimbenici investiranja	11
Slika 3. Komponente rizika pri ulaganju.....	15
Slika 4. Vrste dionica s obzirom na prinos i rizik.....	22

POPIS TABLICA

Tablica 1. Trgovina dionica u Hrvatskoj na dan 22.07.2019.	23
Tablica 2. Fondovi na dan 22.07.2019.	28
Tablica 3. Kamatne stope na depozite u Hrvatskoj tijekom prosinca 2011.-2018. u %	31

SAŽETAK – ULAGANJE U FINANCIJSKU IMOVINU

Novac koji se ne ulaže predstavlja tromi novac. Riječ je o pasivnoj vrijednosti koja ne utječe na rast financijske sigurnosti, kao ni na stvaranje dodatnog profita. Ulaganje u financijsku imovinu ima posebnu važnost. Riječ je o značajnom procesu koji stvara dodatnu vrijednost. Ovaj strateški proces poduzećima i pojedincima služi da ojačaju svoju poziciju i maksimiziraju vrijednost, izgrade sigurnost i nadmašiti konkurente.

Najjednostavnije je istaknuti kako se investiranjem nastoji obogatiti i unaprijediti imovinu, odnosno ukupnu vrijednost. Jedan od oblika ulaganja je upravo ulaganje u financijsku imovinu, koja može biti dugotrajna i kratkotrajna, a predstavlja suprotnost realnoj imovini.

Treba imati kako je financijsko tržište vrlo dinamično, turbulentno i nepredvidivo. To problematiku investiranja u financijsku imovinu čini dodatno izazovnom. Na kompleksnost investiranja utječu i vrste investitora, preferencije i sklonost riziku te ostali čimbenici. Iako u praksi ne postoji unificirani okvir ili koncept investiranja, koji garantira sigurnost i uspjeh, u praksi se primjenjuju neke od mogućih strategija. Sve one u središte zanimanja postavljaju osobine i preferencije investitora, kao i mogućnosti.

Cilj rada je istražiti osnovno značenje, ulogu, te vrste ili kategorije imovine. U tu svrhu provodi se analiza financijske imovine te problematika investiranja u nju. Svrha rada je ukazati na rizike i prinose pri korištenju određenih oblika ulaganja i financijskih instrumenata.

Ključne riječi: financijski instrumenti, ulaganje, financijska imovina, investitor.

SUMMARY – INVESTMENT IN FINANCIAL ASSETS

Money that is not invested is a shortage of money. It is a passive value that does not affect the growth of financial security as well as creating additional profits. Investing in financial assets is of a particular importance. It is a significant process that creates additional value. This strategic process for companies and individuals serves to strengthen their position and maximize value, build safety and outperform competitors.

It is important to point out how investing seeks to enrich and improve property, or overall value. One form of investment is investment in financial assets, which may be long-lasting and short-lasting. Financial market is very dynamic, turbulent and unpredictable. This poses a challenge to investing in financial assets.

Investment complexity is influenced by the type of investor, preference and likelihood of risk, as well as the other factors. Although in practice there is no unified framework or concept of investment, which guarantees safety and success, there are some of the possible strategies that could be applied in practice. Everyone in the center of interest sets the characteristics and preferences of the investor, as well as opportunities.

The aim of the paper is to explore the basic meaning, role, and type or category of property. For this purpose, the analysis of financial assets and the issues of investing in it are carried out. The purpose of this paper is to point out the risks and rewards of using certain forms of investment and financial instruments.

Keywords: financial instruments, investment, financial assets, investor.