

## INVESTICIJSKA ULOGA UGOVORNIH ŠTEDNIH INSTITUCIJA

### SAŽETAK

*Institucionalne investitore karakterizira način stvaranja finansijskih sredstava i način njihova ulaganja. Za razliku od depozitnih institucija, institucionalni investitori stvaraju svoj finansijski potencijal kroz nedepozitne oblike, na temelju prodaje ugovora o osiguranju za pojedince i biznise, kroz mirovinsko osiguranje zaposlenih u velikim poduzećima i prodaju dionica građanima. Njihove investicijske fondove finansijski institucionalni investitori ulažu u obliku vrijednosnih papira, stvarajući tako optimalni portfelj u smislu očekivanih prihoda i optimalnu razinu likvidnosti u pojedinim segmentima portfelja. Naglasak će biti na definiranju institucionalnih investitora, oblik organizacije, način formiranja finansijskog potencijala i njihovo ulaganje te klasifikacije. Diversifikacija u horizontalnom i vertikalnom obliku investicionog portfelja omogućuje upravljanje rizicima ulaganja u uspješna osiguranja.*

**Ključne riječi:** *Institucionalni investitor, mirovinski fondovi, investicijska struktura, osiguranja, životno osiguranje, neživotno osiguranje*

### SUMMARY

*Institutional investors are characterized by way of the creation of financial funds and the manner of their investment. Unlike depository institutions, institutional investors generate their financial potential through non-depository manners, based on the sale of insurance contracts to individuals and businesses, through providing pensional insurance of employees in large companies and the sale of shares to citizens. Their investment financial funds, institutional investors make investments in the form of securities, thus creating their optimal portfolio in terms of expected revenues and optimum level of liquidity in certain segments of the portfolio. Emphasis will be placed on the definition of institutional investors, manner of organization, the way financial potentials and investment is maintained, and their classification. Horizontal and vertical diversification enables to successfully manage insurance investment portfolio.*

**Keywords:** *Institutional Investor, pension funds, investment structure, insurance, life insurance, non-life insurance*

## UVOD

Osiguravajuća društva životnog i neživotnog osiguranja u ostvarivanju svoje djelatnosti u vremenskom razdoblju imaju slobodna sredstva, koja ulažu u različitim oblicima. Osiguravajuća društva raspolažu velikim sredstvima s mogućnošću ulaganja, posebno društva životnih osiguranja, u čemu ulažu većinu matematičke pričuve. Osiguravajuća društva, ili jasnije rečeno, tržišta osiguranja i reosiguranja, u bilo koje vrijeme imaju višak sredstava, jer je vrijeme uplate sredstava u obliku premije i vrijeme nastanka štete u disproporciji. Npr. plaćanje životne premije se svake godine obavlja za dulje razdoblje od 5 do 30 godina, a može i da se uopće ne dogodi šteta, ili premija auto osiguranja se isplaćuje prilikom auto osiguranja, ali se može dogoditi da uopće ne bude štete unutar razdoblja osiguranja. Slobodna sredstva kompanije ulažu u razne oblike. Ulaganje sredstava, bilo na novčanom tržištu, ili i na tržištu kapitala, ima za glavni cilj dobit, koja se ostvaruje u obliku interesa, u obliku dividendi, prihoda od renti, itd. Zbog operativne prirode koju imaju društva neživotnog osiguranja, novčane pričuve drže u likvidna sredstva i kratkoročne vrijednosne papire, koji se veoma brzo mogu pretvoriti u gotovinu. Angažiranje u ovom obliku je manje isplativo jer je kamatna stopa znatno niža. Mirovinski sustavi su strukturirani tako da djeluju u vrlo duži vremenski period. Mirovinski fondovi nakon banaka su ključni element u razvoju financijskog sustava, budući da su među institucijama s više likvidnosti, s mnogim slobodnim sredstvima, koja zahtijevaju angažiranje.

## USTANOVE INSTITUCIONALNIH INVESTITORA

Ukupnost kanala, institucija i financijskih instrumenata, koji omogućuju prijenos sredstava iz suficitarnih jedinica na deficitarne jedinice, zajedno s normama koje reguliraju ovu djelatnost, čini financijske posrednike. Osiguravajuća društva su financijski posrednici koji imaju vrlo važnu ulogu u financijskom sustavu, jer osiguravajuća društva prikupljaju višak individualnih financijskih sredstva (suficit) u zajedničke fondove. Prikupljene fondove koriste za naknadu troškova za osiguranje, administrativnih troškova, troškova gubitaka. U vremenskim intervalima imaju višak sredstava, koja ulažu u razne financijske titule, ili bankovne kredite, zemljišta i zgrada, depozite, poduzeća i sl.

Institucionalni investitori stvaraju njihove financijske potencijale na temelju premija osiguranja za pojedince i biznise, kroz mirovinsko osiguranje zaposlenih u velikim tvrtkama i prodaju dionica građanima. Njihovi financijski potencijal čine njihove investicije na tržištu kapitala u vrijednosne papire, stvarajući optimalni portfelj u smislu očekivanog prinosa i razine likvidnosti u pojedinim segmentima portfelja.

Institucionalni investitori uglavnom se sastoje od dvije skupine institucija:

1. Ugovorne štedne institucije (osiguravajuća društva, mirovinski fondovi)
2. Posredničke institucije ulaganja (zajednički fondovi – investicijska društva)

Ukupni aseti ugovornih sredstava i ulaganja u 2012. godini iznosili su 78,2 trilijuna dolara. Njihova struktura je: 30,0 trilijuna dolara investicijskih fondova, mirovinskih fondova 24,5 trilijuna dolara, osiguravajuća društva 21,8 trilijuna dolara, kao i 1,9 trilijuna dolara drugih investitora (mirovinsko tržište u fokusu OECD 2013. godine). Od 2005. godine, prema istraživanju Međunarodnog monetarnog fonda, institucionalni investitori su dominantna sila na svjetskim financijskim tržištima.

## **INVESTITORI UGOVORNIH ŠTEDNJI**

Investicija slobodnih sredstava osiguravajućih društava u zemlji ili izvan nje, imaju veliku gospodarsku i društvenu važnost za jednu zemlju. Slobodna sredstva kompanija gospodarstvo koristi kroz pozajmice, kredite ili obveznice. Osiguravajuća društva za uložena sredstva dobivaju kamate, dividendu, čime povećavaju prihod, a time povećavaju i kapital.

Iz sheme organizacije tržišta osiguranja vidi se da postoje:

- tržište osiguranja sa svojim elementima,
- tržište za reosiguranje sa svojim elementima, kao i
- financijsko tržište.

## **OSIGURAVAJUĆA DRUŠTVA**

Osiguravajuća društva su ustanove koje, shodno određenoj uplati u ime premije osiguranja, preuzimaju pokrivanje određenih šteta prema fizičkim i pravnim osobama, koje mogu biti izražene u monetarnom obliku. S gospodarškoga gledišta osiguranje je funkcija financijskog posredovanja, kroz koje pojedinci koji su izloženi nesigurnosti, pridonose svatko zajedničkoj blagajni, iz koje se plaćaju procijenjeni gubici koje su pretrpjeli korisnici. Prema tom gledištu, korisnici kupuju pravo za uplaćivanje ako se dogodi pokriveni događaj. Gledano s pravnog gledišta, sigurnost je sporazum, ugovor o osiguranju, gdje s jedne strane nositelj police plaća doprinos zvan premija drugoj stranci, koja pristaje nadoknaditi osiguranoj stranci prouzrokovanu štetu tijekom trajanja police.

## **ŽIVOTNI OSIGURATELJI**

Osiguranja osoba uključuju različite vrste životnog osiguranja (smrti, nesreća ili bolesti). Na temelju detaljnog izračuna vjerojatnosti koeficijentata događanja određenog događaja, osiguravajuća društva određuju i odgovarajuće premije osiguranja na takvoj razini, kako bi se izbjegli slučajevi gubitaka. Životni osiguratelji predstavljaju ne samo postupke osiguranja, nego i oblike ulaganja osiguranja. Glavne karakteristike bilanca osiguravajućih društava određuju se iz same prirode poslovanja osiguravajućih društava i vrsti prihoda i isplata koje ista ostvaruju. Obveze tih društava su dugoročne, tako da se veći dio njihovih sredstava ulaže u privatne i državne obveznice s duljim rokom dospijeca, jer kroz njih se s jedne strane osiguravaju veći interesi, a s druge, ako je potrebno, ovi vrijednosni papiri postaju lako likvidni.

Bilanca izvora osiguravajućih društava sastoji se prvenstveno od neto rezervi polica osiguranja, čiju veličinu utvrđuju sigurnosni stručnjaci kroz izračun budućih obveza osiguravajućeg društva (Pano, 2007, 52). Veličina tih rezervi se vrlo strogo utvrđuje i kontrolira, jer od njih u velikoj mjeri ovisi normalno funkcioniranje društava za osiguranje i cjelovito suočavanje njihovih obveza. Kretanja na tržištu osiguranja imaju značajan utjecaj na akumulaciju proizvodnog kapitala u gospodarstvu. Proces akumulacije kapitala postaje učinkovitiji, što većim poboljšanjem funkcije osiguranja, kao financijski posrednik. Poboljšanje financijskog posredovanja čini da investitori imaju pristup u diverzifikacijski portfelj ulaganja, koje olakšava tendenciju za investicije u projekte visokog rizika. Likvidnost financijskog tržišta se utoliko više poboljšava, ukoliko imamo više financijskih posrednika. Osiguravajuća društva u razvijenim zemljama su financijska moć, gdje su, nakon banaka, najveća financijska moć, posebno osiguravajuće kompanije, koje imaju kao proizvod životno osiguranje. Valja napomenuti da najveći suficit imaju osiguravajuća društava koja se bave životnim osiguranjem, u odnosu na kompanije neživotnog osiguranja. Na kosovskom tržištu, kao i na tržištu zemalja u tranziciji, dominira tržište neživotnog osiguranja, u kojem su investicijska sredstva manja i uglavnom se ulažu u kratkoročne depozite. U razvijenim zemljama kapitalne investicije igraju važnu ulogu na financijskom tržištu. Ako bi sredstva bila uložena na tržištu kapitala, dobit bi bila veća, ali i rizik fluktuacije na tržištu ne bi bio kontroliran. Zatim, ulaganje sredstava u nesigurne zemlje, kako s gospodarskog, tako i s političkog aspekta, otvara mogućnost da rizik ulaganja bude veći. Za tržišta osiguranja vrijeme je vrlo značajan kriterij zbog posredne prirode takoreći svih mogućih potresa prema osiguranicima, rizik osiguranja za sustav ne stvara odjednom potresne posljedice, nego se raspoređuje kroz duži vremenski period. IAIS (Međunarodno udruženje za nadzor osiguranja) predlaže vrijeme kao jedan od vrlo važnih kriterija u upravljanju rizicima u osiguravajućim društvima.

## NEŽIVOTNO OSIGURANJE

Na tržištu osiguranja dominiraju neživotna osiguranja, jer se objekti izlažu različitim rizicima više od čovjekova života. Neživotna osiguranja mogu biti osiguranje imovine i osiguranje od nesretnih slučajeva. U okviru osiguranja imovine može se ugovarati polica osiguranja od određenih rizika (rizici navedeni u polici osiguranja) ili od neodređenih rizika (polica osiguranja za sve rizike koji ugrožavaju imovinu) - *all risks*.

Jedan od najvažnijih sektora u području osiguranja su osiguranja imovine. Svojina je jedna od najdragocjenijih imovina pojedinca, obitelji, subjekata, društva, države, i dr., kojoj se pridodaje ogromna ljudska pozornost. Nekretnina je uvijek bila izložena brojnim rizicima, tako da imovina može biti oštećena u požaru, ukradena, fizički oštećena, uništena u poplavi, potresu ili zbog munje, kiše itd. Zaštita imovine od rizika je među glavnim orijentacijama

Tablica br. 1. Investicijska struktura osiguravajućih društava u 2012.

Vrste proizvoda	Sudjelovanje u investicijskom portfelju
Nekretnina	3.1%
Investicije u tvrtkama od interesa sudjelovanja	7.9%
Dionice	21.0%
Vrijednosni papiri s fiksnim prihodom	50.4%
Garantirani krediti	13.2%
Depoziti	1.3%
Ostalo	3.0%

Izvor : CEA statističis nr. 50, siječanj 2015.

poslovanja osiguravajućih društava. Osiguranja imovine daju pokriće osiguraniku za gubitke ili oštećenja materijalne imovine, koja može biti nepokretna ili pokretna imovina i rezerve (gdje su uključeni stoka i usjevi). Zatim, može biti osobna i kolektivna imovina, sve vrste objekata koji su u korištenju. Uslijed operativne prirode koju imaju osiguravajuća društva za neživotna osiguranja, rezerve novčanih sredstava drže u likvidnim sredstvima i vrijednosnim papirima, koji se vrlo brzo mogu pretvoriti u gotov novac. Ovakav oblik angažiranja je manje rentabilan, iz razloga što je postotak interesa daleko niži. Osiguravajuća društva, životna i neživotna, tijekom obavljanja svoje djelatnosti imaju slobodna sredstva, koja investiraju u razne oblike. Osiguravajuća društva raspolažu velikim sredstvima, uz mogućnost investicija, osobito životni osiguratelji, gdje investiraju većinu matematičkih rezervi.

Osiguravajuća društva tijekom 2013. godine su realizirala premiju u vrijednosti od 4.641 bilijuna eura. Zemljopisno prostiranje je izgledalo: osiguranja u Europi 1.632 bilijuna dolara, u Aziji 1.279 bilijuna dolara, u Sjevernoj Americi 1.385 bilijuna eura, druge zemlje 346 bilijuna eura.

Investicijski portfelj u EU je u 2013. godini iznosio 8.526 bilijuna eura, gdje životna osiguranja sudjeluju sa 81,49 posto, dok neživotna osiguranja sa 18,51 posto. Imovina osiguranja u BDP-u sudjeluju sa 7.7 posto u zemljama EU-a.

Iz tabele 1 vidi se da su osiguravajuća društva svoja sredstva najviše angažirala u dionice i vrijednosne papire s fiksnim prihodom. Od zadnje financijske krize (2007. – 2008.) svi institucionalni investitori su investicije usmjeravali u kratkoročne vrijednosne papire.

## MIROVINSKI FONDOVI

Mirovinski fond je udruživanje pravno podijeljenih aktivnosti, koji otkupljeni doprinose u mirovinski plan, s jedinim ciljem financiranja dobiti iz ovog plana. Mirovinski fondovi mogu dobiti oblik trusta, jednog neovisnog instituta s pravnim kapacitetom (npr. kolektivna fondacija ili kolektivno društvo), ili jednog pravno odcijepljenog fonda, ali bez pravnog kapaciteta, upravljani od jednog upravljačkog društva mirovinskog fonda.

Financijski posrednici se razlikuju od drugih biznisa, jer osim sredstva, i njihove obveze su uglavnom financijske. Ova karakteristika se može primijetiti ukoliko se uspoređuju njihove bilance s bilancama nefinancijskog sektora. Funkcioniranje financijskih posrednika je jednostavno premještanje fondova iz jednog sektora u drugi, dakle, usmjeravanje štednji pojedinaca prema sektoru biznisa.

Država razvija različite socijalne politike za zaštitu posebnih kategorija stanovništva, kao što su socijalni slučajevi, slučajevi starosti koji čine značajan dio ovog djela stanovništva. Država sa svojom strategijom trudi se da koliko-toliko ublaži bol ovog djela stanovništva. Doprinos znači dio dohotka koji se odvaja u fond od strane radnika ili poslodavca koji doprinosi u isplati mirovine osobe koja je u mirovini. U vezi s mirovinskim sustavom postoje dva glavna tipa klasifikacije.

Prvi je mirovinski sustav s više stupova, kojeg je projektirala Svjetska banka, a drugi mirovinski sustav strukturiran u:

- mirovinske planove
- mirovinske fondove
- mirovinske ustanove

Prvi stup mirovinskog sustava temelji se na doprinosima koje utvrđuje država, ubire država i iz njihovog fonda isplaćuje umirovljenike, zavisno o uvjetima koji su predviđeni zakonom. To znači da novi radnici i poslodavci uplaćuju doprinose koji se koriste za pokrivanje troškova za radnike koji su odlazili u mirovini, poznat kao metoda PAYG (*pay-as-you-go*).

Sustav financiranja (*fully funded*) je često puta spomenut kao sustav kapitaliziranih fondova, sustav akumuliranja kapitala ili sustav kapitalnih fondova. Ovaj sustav znači da se doprinosi kapitaliziraju i kao štednja koriste u vremenu odlaska u mirovini. Visina mirovine ovisi o uplaćenim doprinosima i vraćanju imovine u kapitalizirane fondove. Štednja se odvaja u individualne račune, koji se akumuliraju i uvijek su na raspolaganju za nadoknadu mirovinskih troškova. Novi radnici najviše preferiraju ovaj sustav, zbog toga što je vrlo jak element za starosnu dob. Za radnike u starosnoj dobi ili prije odlaska u mirovinu, ovaj sustav nije tako pristupačan, jer akumulirana sredstva neće biti dovoljna za vrijeme mirovine. Takav sustav se najviše primjenjuje kod dobrovoljnih mirovinskih osiguranja sponzoriranih od poslodavaca. Ukoliko su ova osiguranja obvezujuća, akumulirana sredstva u fondovima investiraju se u vrijednosne papire.

Dobro upravljanje mirovinskim fondovima smanjuje rizik solventnosti, održava stabilnost i istodobno čuva povjerenje u sredstva suradnika fonda. Dobro upravljanje aktive i pasive omogućuje tvrtki da, iz slobodnih sredstava koja se stvaraju, napravi ulaganja u gospodarstvo, upravo u tom dijelu gospodarstva gdje postoji potreba za likvidnim sredstvima. Upravljanje aktivom i pasivom je strateški i kontinuiran proces formulacije, provedbe, praćenja

imovine tvrtki s kojima tvrtka želi postići svoje financijske ciljeve. Uzimajući u obzir sve veću brzinu i kompleksnost financijskih tržišta, menadžeri mirovinskih fondova trebali bi biti spremni za zbivanja koja bi mogla izazvati različite izazove (globalna financijska kriza u 2008. godini). Najbolje je da se izbjegnu nagle promjene politike, kao odgovor na neposredne okolnosti. Mirovinski sustavi su strukturirani tako da djeluju u vrlo dugim razdobljima. Mirovinski fondovi stvaraju matematičke rezerve koje predstavljaju financijska sredstva u duljem razdoblju, tako da se mogu koristiti za dugoročna ulaganja. Mirovinski fondovi su nakon banaka ključni element u razvoju financijskog sustava, jer su među institucijama s više likvidnosti, s mnogim slobodnim sredstvima koja zahtijevaju angažiranje. Fondovi nude sredstva koja su im na raspolaganju na financijskom tržištu tvrtkama, državi i onima kojima su sredstva potrebna. Fondovi za angažirana sredstva, bilo na novčanom tržištu ili tržištu kapitala, očekuju povratak, čime se povećava vrijednost kapital fondova. Financijska sredstva iz matematičke pričuve, mirovinski fondovi kao institucionalni investitori, kupuju dugoročne vrijednosne papire, odnosno dionice i korporativne obveznice i državne obveznice.

## VELIČINA I STRUKTURA IMOVINE MIROVINSKIH FONDOVA

Sudjelovanje imovine mirovinskih fondova je vrlo visoko. U nekim zemljama, imovina mirovinskih fondova sudjeluje s visokom stopom u BDP-u, npr. mirovinski fondovi u Nizozemskoj imaju visoku stopu sudjelovanja u BDP-u sa 165,5 %, SAD-u sa 127 %, Švicarskoj sa 121,2 % i Velikoj Britaniji sa 116,2 %. Takvi pokazatelji ukazuju na financijsku snagu koju imaju mirovinski fondovi u nekim zemljama. Više od 90 % privatnih mirovinskih sredstava dolazi iz mirovinskog sustava Australije, Čilea, Češke, Finske, Islanda, Izraela, Japana, Meksika, Portugala i Slovačke.

Tablica br. 2 Omjer imovine mirovinskih fondova i BDP-a u nekim zemljama OECD-a u 2014. godini izražen u bilijunima dolara

Zemlja	Ukupna imovina	Omjer između imovine i BDP-a
Australija	1.675	113.0 %
Brazil	268	12.0 %
Kanada	1.526	85.1 %
Francuska	171	5.9 %
Njemačka	520	13.6 %
Hong Kong	120	41.2 %
Irska	132	53.7 %
Japan	2.862	60.0 %
Malezija	205	60.7 %
Meksiko	190	14.6 %
Nizozemska	1.457	165.5 %
Sjeverna Afrika	234	68.6 %
Južna Koreja	511	35.3 %
Švicarska	823	121.2 %
Velika Britanija	3.309	116.2 %
SAD	22.117	127.0 %
Ukupna imovina	36.119	84.4 %

Izvor: Towers Watson and secondary sources/GAP values in Local Currency from IMF

Tablica br. 3 Struktura investicijskog portfelja na kraju 2014. godine imovine mirovinskog fonda

Zemlja	Akcije	Bonovi	Ostalo	Gotovina
Australija	51 %	15 %	26 %	8 %
Kanada	41 %	35 %	22 %	2 %
Japan	33 %	57 %	7 %	3 %
Nizozemska	30 %	55 %	14 %	0 %
Švicarska	29 %	36 %	28 %	7 %
Velika Britanija	44 %	37 %	15 %	3 %
SAD	44 %	25 %	29 %	2 %

Izvor: Towers Watson and secondary sources

U svim zemljama s velikim mirovinskim fondovima, ulaganja sredstava uglavnom imaju u kratkoročne vrijednosne papire (dionice i bonove), a vrlo mali dio je u gotovini. Likvidnost kontinuirano mirovinski fondovi sačuvaju kroz određene iznose novca u transakcijskim računima, kao i kroz zadržavanje dijela vrijednosnih papira u kratkom roku, uglavnom komercijalnih vrijednosnih papira vlade.

## INVESTICIJSKI FONDOVI

Velike brokerske kuće, neovisne firme koje trguju vrijednosnim papirima i banke nude niz različitih investicijskih fondova. Investicijski fondovi udružuju sredstva mnogih malih investitora, njima prodaju dio fonda, a prikupljenim sredstvima kupuju vrijednosne papire. Svaki investitor posjeduje portfelj potraživanja od investicijskog društva, razmjerno visini uloženog iznosa (Luci, Kripa, 2007, 375). Najveći dio investicijskih fondova drži vrijednosne papire s fiksnim prihodom, čije je dospjeće kratkoročno, kao što su instrumenti tržišta novca (nekoliko mjeseci do godinu dana), ili do nekoliko godina, ako fond ima dugoročna sredstava kao vrijednosne papire s fiksnim prihodom. Oko 90 % fondova svih investicijskih trusta je uloženo u portfelje s fiksnim prihodima i oko 90 % investicijskih fondova s fiksnim prihodima uloženo je u obveznice oslobođene taksu. Očekuje se da će trustovi ulagati u relativno jedinstvena sredstva, npr. u općinske obveznice, korporativne obveznice itd.

Investicijski fond olakšava proces štednje i investicije za investitore, stvara im mogućnost da sudjeluju na tržištu vrijednosnih papira, prema financijskim mogućnostima koje posjeduju. Investicijski fondovi nude nekoliko prednosti, uključujući: profesionalno upravljanje, diverzifikacije, izbor, likvidnost, dostupnost i praktičnost vođenja evidencije, praćeno striktnim pravilima regulatornog tijela, kao i transparentnosti informacija. Kod investicijskog fonda profesionalci su oni koji upravljaju portfeljem vrijednosnih papira i odlučuju koje vrijednosne papire treba kupiti ili prodavati. Fondom obično



upravlja društvo za upravljanje, koje zastupa pojedinac ili skupina pojedinaca, stručnjak u ulaganju vrijednosnih papira, koji odabiru te investicije, koje teže da najbolje ispunjavaju ciljeve fonda. S promjenom ekonomskih uvjeta, fond menadžeri mogu prilagoditi strukturu investicijskog fonda u ispunjavanju ciljeva fonda.

Investicijski fond ima u svom portfelju razne vrijednosne papire, kako bi se smanjili rizici koji mogu proizaći iz svakoga vrijednosnog papira. Pojedinac ne može postići diverzifikaciju svog portfelja na način na koji može to učiniti investicijski fond. Shodno tome, udruživanjem njegovih sredstava sa sredstvima drugih investitora u fond, taj fond omogućava stvaranje diverzifikacijskog portfelja vrijednosnih papira, s manjim troškovima. Svaki investitor ima definirane ciljeve, koje želi postići u procesu investiranja u vrijednosne papire, u skladu s tržišnim uvjetima. Iz tog razloga, svjestan prednosti i slabosti koje nude različite vrste investicijskih fondova, kao što su: dionički fondovi, obveznice i tržište novca, može izabrati metodu ulaganja koja najbolje odgovara njegovim ciljevima. Likvidnost i sposobnost ulaganja za pretvaranje u gotovinu što je prije moguće, uz što manje gubitka vrijednosti. Kvote (dionice) investicijskih fondova su likvidna ulaganja, jer mogu biti prodana svaki dan. Investicijski fondovi stalno kupuju ili nadoknađuju kvote (dionice) investitora. Cijena za naknadu kvote (dionice) temelji se na neto vrijednosti imovine fonda. Neto vrijednost imovine po kvoti predstavlja trenutnu tržišnu vrijednost cjelokupne imovine fonda, umanjenu za obveze, podijeljenu s ukupnim brojem kvota (dionica) u opticaju.

Poticajni fondovi se reguliraju i nadzire ih država preko komisije za vrijednosne papire. Unatoč vrlo strogim pravilima regulatornih tijela, investitori mogu izgubiti uloženu imovinu u investicijski fond. Investicijski fond nije zamčen, niti je osiguran od strane osiguravajućeg društva, čak i ako se dionice fonda kupuju preko banke.

Ukupna imovina investicijskih fondova po regijama pokazuje da više od 57,4 % ukupne imovine dolazi iz SAD-a, a slijedi ona koja dolazi iz Europe. Inventivna sredstva su uzimala razvojni mah u SAD-u, ali u zadnje vrijeme došlo je do razvoja i rasta ovih sredstava i u Kini.

**Tablica br. 4. Ukupna imovina investicijskih fondova u 2014. godini izražena u eurima**

Zemlja	Vrijednost
Amerika	14.835.845
Europa	7.887.716
Azija i Pacifik	3.003.275
Afrika	120.644
Ukupno na svjetskom nivou	25.847.480

Izvor: Internacional Investment Funds Association

Tablica br. 5. Struktura investicijskog portfelja investicijskih fondova tijekom 2014. izražena u milijunima eura

	Amerika	Evropa	Azija i Pacifik	Afrika	Ukupno na svjetskom nivou
Dionice	7.182.802	2.890.811	1.338.915	28.807	11.441.335
Bonovi	3.481.491	2.297.757	322.283	4.223	6.105.754
Monetarno tržište	2.360.932	951.632	402.222	17.138	3.731.924
Mješovito	1.705.073	1.377.985	134.739	59.455	3.277.251
Ostalo	105.547	369.531	805.118	11.020	1.291.216
Ukupno	14.835.845	7.887.716	3.003.275	120.644	25.847.480

Izvor: Internacional Investment Funds Association

Investicijski portfelj je uglavnom orijentiran na dionice i obveznice, gdje iz cijelog portfelja sudjeluju 44,26 %, zatim trezorske obveznice (državne obveznice) 23,62 %, manje investicija bilo je na novčanom tržištu, jer je dobit manja, ali sigurnija. Diverzifikacija investicijskog portfelja je najbolji model upravljanja rizicima ulaganja.

## ZAKLJUČAK

Tržišta kapitala predstavljaju institucionalne strukture i specifične instrumente koji se koriste za mobilizaciju slobodnih novčanih sredstava pojedinaca i gospodarskih subjekata na razdoblje duže od jedne godine.

Slobodne fondove tih tvrtki gospodarstvo koristi kroz pozajmice, kredite ili obveznice, dividende, čime povećavaju prihod, a od toga i kapital. Osiguravajuća društva za uložena sredstva dobivaju kamate. Investicija slobodnih fondova osiguravajućih društava u zemlji ili izvan nje imaju veliku gospodarsku i društvenu važnost za zemlju.

Osiguravajuća društva u razvijenim zemljama su financijska moć, gdje su, nakon banaka, najveća investicijska snaga, osobito društva koja imaju proizvode životnog osiguranja.

Stvoreni prihodi i nastali rashodi su nerazmjerni, stoga će dio prihoda ostati tijekom određenog razdoblja, a drukčije se gospodarskim terminima naziva štednjom, koja bi u svakom trenutku mogla služiti kao potpora za projekt u budućnosti. Ušteda tih sredstava će se sačuvati u ladici, tako da će njena vrijednost biti puno manja nego kad bismo ta sredstva angažirali u različitim oblicima, bilo kao depozite, bilo kupnjom police osiguranja života, bilo spajanjem dostupnih slobodnih fondova nekim drugim fondom.

Mirovinska osiguranja igraju važnu ulogu, ne samo u individualnom životu suradnika i ljudi u potrebi, nego i u političkom i gospodarskom aspektu društva.

Mirovinski fondovi su, nakon banaka, ključni element u razvoju finansijskog sustava, budući da su među institucijama s najviše likvidnosti, s mnogo slobodnih sredstava koja zahtijevaju angažman. Upravljanje tim sredstvima zahtijeva posebnu brigu, jer se vrlo lako mogu izgubiti ili obezvrijediti, kao što se dogodilo u slučaju globalne finansijske krize. Burze vrijednosnih papira predstavljaju organizirana tržišta u određenom obliku, gdje se provode radnje trgovanja vrijednosnim papirima koji su u opticaju (dionice i obveznice), u uvjetima sučeljavanja prodavača i njihovih kupaca i oblikovanja odgovarajuće cijene, u skladu s djelovanjem zakona ponude i potražnje na tržištu.

Investicijski fondovi spajaju sredstva mnogih malih investitora, njima prodaju dijelove fonda, dok prikupljenim sredstvima kupuju vrijednosne papire. Formiranje tih fondova je jednostavno, oni su na kraju 2014. godine bili rangirani na drugom mjestu po veličini imovine, odmah nakon mirovinskih fondova. Angažiranje sredstava u investicijske fondove ima visok postotak vraćanja, ali nosi visoki rizik jer: investicijski fond nije zajamčen, niti je osiguran od nekog osiguravajućeg društva, čak i ako se dionice fonda kupe putem neke banke.

## LITERATURA

- Frederic S. Mishkin, Stenly G. Eakins, (2009) Tregjet dhe Institutet Financiare pjesa e II, Kolegji Victory, Prishtinë
- A. Pano (2007) Tregjet Financiare instrumentet dhe veprimet e tyre, Albin, Tiranë
- Brealey, R.A, s.C Myers and A.J.Marcus (1999) "Fundamentals of Coeporate Finance", New York: McGraw-Hill
- E. Luci, D. Kripa, (2007) "Investimet" Pegi, Tiranë
- M. Bijelic ( 2002) "Osiguranje i Reosiguranje", Tectues, Zagreb
- S. Ostojic, (2007), " Osiguranja i Upravljanje Rizicima", Data status, Beograd
- Sh. Gashi, (2013) "Menaxhimi i Rreziqeve në Sigurime", Libri Shkollor, Prishtinë
- V. Njegomir, (2011) " Osiguranje i Reosiguranje" Tectus, Zagreb
- L. Stojcevski, E. Basheska, B.Ciglovska ( 2010), "Osiguravanje", Evropiski Univerzitet Skoplje, Skoplje
- Erić, Dejan, (2013) Finansijska tržišta i instrumenti, drugo izmenjeno i dopunjeno izdanje, Čigoja štampa, Beograd
- M. Eling (2013) Investicioni Fondi, Akademaska Knjiga, Beograd
- D. Soskic (2013) Hartije od Vrednosti – Upravljanje portofolim i investicioni Fondovi, Ekonomski Fakultet, Beograd

## DOPUNSKA LITERATURA

- BQK - [www.bqk-kos.org/](http://www.bqk-kos.org/)
- CEA Statistics nr. 50 janar 2015 - [www.insuranceeurope.eu/publications/statistics](http://www.insuranceeurope.eu/publications/statistics)
- Internacional Investment Funds Association - [www.ici.org](http://www.ici.org)
- OECD Global Pension Statistics - [www.towerwatson.com](http://www.towerwatson.com) 2013
- [www.hanfa.hr](http://www.hanfa.hr) azurirano 24.04.2015
- [www.iii.org](http://www.iii.org)
- Swisse Re Sigma nr.01/2015, 03/2014 - [www.swissre.com/sigma](http://www.swissre.com/sigma)