Broj 11

Kvartalni bilten IV/2010.

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga

Uvodnik 3

1. Tržište kapitala 4
1.1. Kretanje CROBEX-a 4
1.2. Forward ugovori 5
1.3. Ugovori za razlike (CFDs) 10

2. Otvoreni investicijski fondovi (OIF) 16
2.1. Pregled kretanja neto imovine i vrijednosti udjela otvorenih investicijskih fondova 16
2.2. Analiza distribucije promjene neto imovine i vrijednosti udjela otvorenih investicijskih fondova 25
2.3. Analiza godišnjih prinosa OIF-a između 2007. i 2010. godine 29
2.4. Struktura udjelničara otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom 34

3. Mirovinski fondovi 36
3.1. Obvezni mirovinski fondovi (OMF) 36
3.2. Otvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi (ODMF) 38
3.3. Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi (ZDMF) 40

4. Tržište osiguranja 42
4.1. Zaračunata premija društava za osiguranje i društava za reosiguranje 42
4.2. Struktura bilance društava za osiguranje i društava za reosiguranje 45

5. Leasing 47
5.1. Imovina, kapital i obveze 47
5.2. Financijski rezultat poslovanja 48
5.3. Struktura portfelja leasing društava 49
5.4. Indeksi koncentracije u djelatnosti leasinga u RH 53

Impresum 54

Drage čitateljice i čitatelji,

Bikovsko tržište kapitala u periodu od 2003. do 2007. u cijelom svijetu ne može se odvojiti od ogromnog porasta trgovine derivatima. Sve klase derivata su rasle po vrlo visokim stopama ali najviše su rasli credit default swap-ovi (CDS-ovi). CDS-ovi su jedan od glavnih uzroka pada Lehman Brothers-a, AIG-a, i ostalih velikih financijskih institucija u Americi. U Hrvatskoj, derivati su se tek počeli upotrebljavati, te iz tog razloga nismo osjetili veliki negativni utjecaj uzrokovan problemima s derivatima. Donji grafikon pokazuje da je porast trgovanja derivatima u svijetu smiren tek krajem 2010. godine.

Forward ugovori su jedan od derivata koji se često upotrebljavaju na domaćem tržištu kapitala. Opisana su osnovna svojstva, mane i dobre strane ugovora te tko i kako trguje s njima u Hrvatskoj.

Ugovori za razlike su ugovori između kupca i izdavatelja ugovora čija se cijena formira na temelju cijene temeljnog instrumenta. Razlika između početne cijene ugovora i cijene zatvaranja pozicije predstavlja zaradu (ili gubitak) za kupca, dok izdavatelj ugovora ostvaruje zaradu na naplati ulaznih i izlaznih naknada te troškova prekonoćnog financiranja.

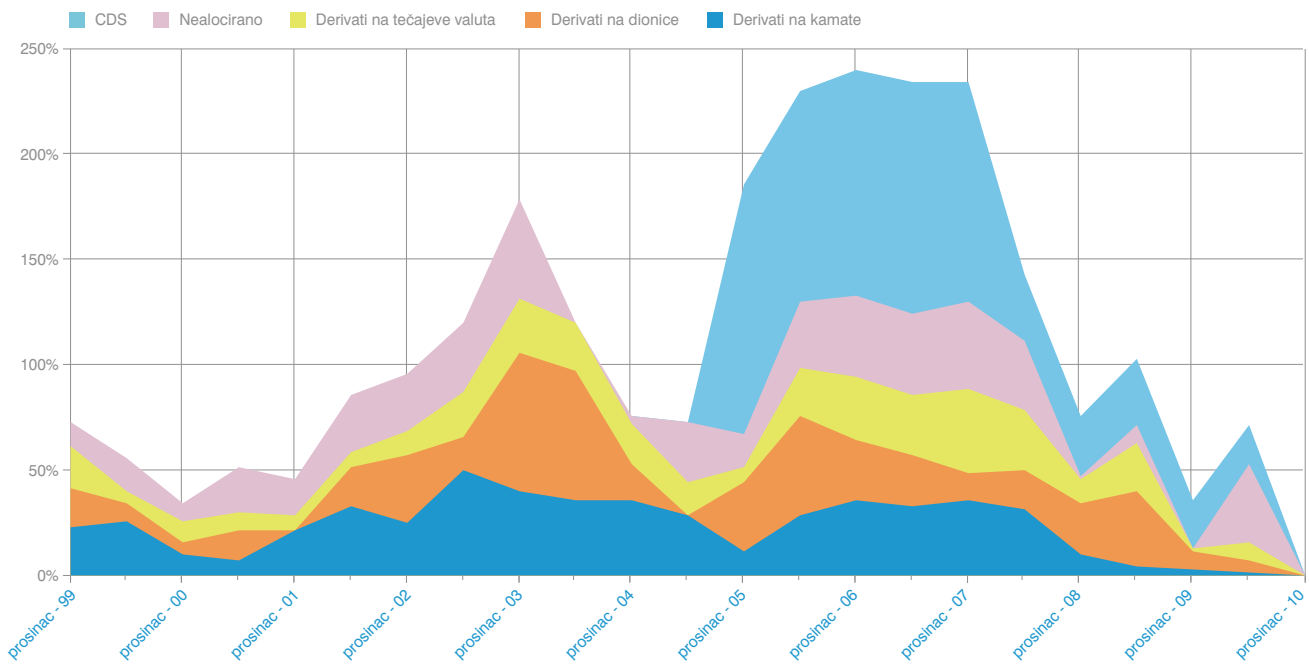
Rangirali smo po prinosima sve otvorene investicijske fondove u 2007. i u 2010. godini. Analizu o postojanosti prinosa fondova i promjeni broja fondova između ove dvije godine čitajte u odjeljku o OIF-ovima.

Proširili smo prikaz strukture udjelničara otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom s tablicom koja pokazuje neto imovinu fondova prema kategorijama udjelničara i vrsti fonda (dionički, mješoviti, obveznički i novčani).

Početkom prosinca dogodila se privatna ponuda malim dioničarima INA-e od strane mađarskog MOL-a što je potaknulo rast tržišta. Više detalja o rezultatima poslovanja u ovom kvartalu naći ćete u našim redovnim izvještajima o investicijskim i mirovinskim fondovima, društvima za osiguranje i leasing društvima.

Vaš urednik,

Stjepan Morović

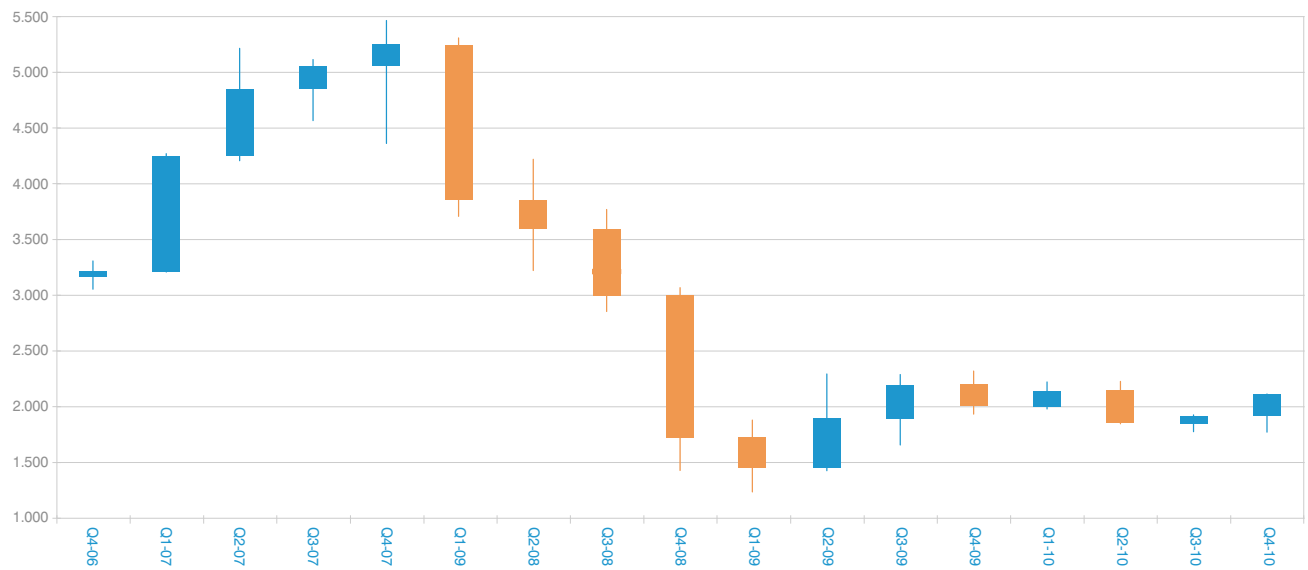


1. Tržište kapitala

1.1. Kretanje CROBEX-a

U posljednjem kvartalu 2010. Crobex je ostvario rast od 10,2%. Nakon listopada u kojem je ostvaren negativni prinos od -2,4%, te studenog sa prinosom od -4,4%, početkom prosinca dogodila se privatna ponuda malim dioničarima INA-e od strane mađarskog MOL-a što je potaknulo rast tržišta. U samo jednom danu, 14. prosinca, kada je nastavljeno trgovanje Inom nakon obustave, Crobex je porastao čak 8,94%. Uz Inine, rasle su i cijene ostalih dionica te je u prosincu ostvaren rast od 18,1%. Ipak, najviše vrijednosti ove godine, one iz travnja nisu dostignute, a Crobex je 2010. završio na razini od 2.110,93 bodova odnosno ostvario je godišnji prinos od 5,3%.
Od 64 trgovinska dana u četvrtom kvartalu, 34 dana vrijednost indeksa je rasla, a 30 dana je padala. Prosječni dnevni prinos iznosio je 0,16%. Ako gledamo samo dane u kojima je vrijednost rasla, prosječni dnevni prinos iznosi 0,84%, a ako gledamo samo dane u kojima je cijena padala, prosječni dnevni prinos iznosi -0,61%.
Drugi dionički indeks Zagrebačke burze, CROBEX 10 u četvrtom je kvartalu ostvario prinos od 14,15% te godinu završio na 1.154,3 bodova. U 2010. ostvario je ukupni prinos od 9,47%.
Obveznički indeks Crobis je u četvrtom kvartalu uglavnom imao silazan trend te je ostvario prinos od -0,73%, a njegova je vrijednost 31.12.2010. iznosila 95,61 bodova. Ukupno je u 2010. ostvario prinos od -0,24%.

Grafikon 1.1.1. Kretanje CROBEX-a po kvartalima



Izvor: HANFA, ZSE

1.2. Forward ugovori

Financijske izvedenice ili derivati predstavljaju opći izraz za vrijednosne papire koji su izvedeni (derivirani) iz nekog drugog instrumenta, a to mogu biti dionice, obveznice, razni indexi, tečajevi valuta, burzovna roba i sl. Vrijednost izvedenica određena je kretanjem drugog instrumenta iz kojeg su izvedene *(osnovnog instrumenta, eng. underlying)*. Njihova osnovna namjena je osiguranje od tržišnih rizika (svih vrsta), ali ujedno su i jedan od najšpekulativnijih vrsta vrijednosnih papira kojima se trguje na tržištu.

Iako izvedenice postoje već stoljećima, značajniji porast tržišta izvedenica dogodio se od 70-ih godina 20. stoljeća pa do danas. Stoga su velika tržišta izvedenih instrumenata najmlađa među tržištima financijskih instrumenata, ali predstavljaju njihov najdinamičniji dio. Dnevno financijska industrija kreira nove i nove izvedenice, a najpoznatije vrste financijskih izvedenica su:

- terminski ugovori
- swap ugovori
- opcijski ugovori.

Kao temeljni sudionici tržišta izvedenica javljaju se slijedeće tri grupe investitora:

- špekulanti - "klađenje" na buduće kretanje cijena vezane imovine svojstveno terminskim tržištima i tržištima opcija izaziva špekulante na ulazak na takva tržišta. U želji da ostvare brzu zaradu špekulanti dnevno otvaraju i zatvaraju svoje pozicije tako da stalnim trgovanjem osiguravaju likvidnost tržišta izvedenica.
- arbitražeri - arbitraža se može opisati kao simultana kupnja i prodaja iste robe na različitim tržištima. Provodi se u uvjetima različitih cijena robe formiranih na različitim tržištima na kojima se ta roba i prodaje.
- hedgeri - koriste ta tržišta iz potpuno suprotnih razloga od špekulanata odnosno kako bi se osigurali od promjene cijena vezane imovine te osigurali svoju imovinu ili imovinsku poziciju od rizika kojima su izloženi.

Kod mirovinskih fondova u Republici Hrvatskoj ulaganje u izvedenice dozvoljeno je isključivo radi zaštite imovine mirovinskog fonda, a ne radi špekulacija, te pri tome fond manageri koriste forward ugovore.
Ovisno o tome kojom se pozicijom štiti od rizika razlikujemo dugu i kratku poziciju. U trgovanju terminskim ugovorima duga pozicija znači da je osiguranje od rizika provedeno terminskom kupnjom vezane imovine, a kratka pozicija terminskom prodajom vezane imovine.

Opće karakteristike forward ugovora

Terminski ugovori su ugovori o kupoprodaji roba, financijskih instrumenata ili bilo koje druge imovine s isporukom u nekom budućem vremenu. Ovdje razlikujemo futures ugovore i forward ugovore koji su i jedan i drugi ugovori s odgođenom isporukom, a razlika je u tome što su futures ugovori standardizirani terminski ugovori tako da imaju razvijeno sekundarno tržište, dok su forward ugovori nestandardizirani ugovori koji nemaju razvijeno sekundarno tržište.

Forward ugovori najstariji su instrumenti terminskih tržišta i predstavljaju najjednostavnije izvedene vrijednosne papire. Forward ugovori predstavljaju nestandardizirane, individualizirane ugovore između kupca i prodavatelja o kupoprodajnoj aktivnosti na određeni datum u budućnosti po cijeni dogovorenoj u sadašnjosti. Jedna ugovorna strana obvezuje se da će kupiti neku robu ili financijsku imovinu na određeni datum u budućnosti po unaprijed dogovorenoj cijeni, dok se druga strana obvezuje da će na određeni datum u budućnosti isporučiti robu ili financijsku imovinu po unaprijed dogovorenoj cijeni. Budući da se forward ugovor sklapa i dogovara direktno između dvije ugovorne strane, pojedinosti ugovora (cijena, datum isteka, veličina, datum isporuke) mogu biti jedinstveni. Ipak, postoji rizik da jedna ugovorna strana neće ispoštovati ugovor i svoje obveze iz ugovora.
Cijena forward ugovora je fiksna tijekom trajanja ugovora. Cijena po kojoj se forward ugovori realiziraju naziva se forward cijena. Razlika između forward cijene i spot cijene na dan kada se roba ili financijska imovina isporučuje naziva se forward premija (ako je razlika u cijeni pozitivna) ili forward diskont (ako je razlika u cijeni negativna).
Kod forward ugovora kao vezana imovina može se pojaviti bilo koja imovina ili financijski instrument u bilo kojoj količini, sve ovisi o tome kako će se ugovorne strane sporazumjeti. Kada ugovor dospije jedna ugovorna strana isporučuje robu, a druga za tu robu plaća ugovorenu cijenu. Budući da nema razvijeno sekundarno tržište postoji rizik da se neće naplatiti isporuka odnosno neće isporučiti roba koja je predmet ugovora.

Danas među terminskim ugovorima dominiraju futures ugovori, a veći značaj forward ugovora prisutan je samo na stranu valutu budući da se koriste kao mjera zaštite od valutnog rizika. Ovdje

su glavni sudionici banke i specijalizirani dileri stranim valutama koji kupuju i prodaju valute po kotiranim terminskim cijenama, a kretanje tih cijena promatra se na terminskim valutnim tržištima.

Prednosti ovih ugovora:
- fleksibilnost – fleksibilni su koliko to same ugovorne strane žele

Mane:
- nisu standardizirani – kupac i prodavatelj moraju obavljati posao jedan s drugim
- ovim se ugovorima ne trguje na uređenim tržištima;
- podložni su riziku nepoštivanja ugovora;
- tržište im je nelikvidno – teško je pronaći drugu stranu s kojom će se sklopiti ugovor.

Računovodstveno evidentiranje i prezentiranje ulaganja u forward ugovore

Zahtjevi za prezentiranjem, odnosno klasifikaciju financijskih instrumenata na financijsku imovinu, financijske obveze ili vlasničke instrumente, klasifikaciju pripadajućih kamata, dividendi, gubitaka i dobiti te okolnosti u kojima se financijska imovina i obveze mogu prebiti obuhvaćeni su Međunarodnim računovodstvenim standardom 32 – *Financijski instrumenti: prezentiranje*[1].

U MRS-u 32 financijski instrument definiran je u točki 11. kao svaki ugovor uslijed kojeg nastaje financijska imovina jednog subjekta i financijska obveza ili vlasnički instrument drugog subjekta. Financijsku imovinu predstavljaju financijski instrumenti koji se mogu namiriti na način drugačiji od razmjene fiksnog iznosa novca ili druge financijske imovine za fiksni broj vlastitih vlasničkih instrumenata subjekta. Također, financijski instrument može biti klasificiran kao financijska obveza ukoliko se obveza proizašla po istom može namiriti na način drugačiji od razmjene fiksnog iznosa novca ili druge financijske imovine za fiksni broj vlastitih vlasničkih instrumenata subjekta.

Forward ugovor je financijski instrument koji predstavlja dogovor između dviju strana za prodajom, odnosno kupnjom financijske imovine po dogovorenoj fiksnoj cijeni na određeni dan u budućnosti. Na primjer forward ugovor u kojem se jedna strana obvezuje kupiti 1.000 dionica ABC-R-A po cijeni od 200,00 kn na dan 31. svibnja 2011. godine predstavlja primjer financijskog instrumenta koji ovisno o fer vrijednosti ima obilježja financijske imovine ili financijske obveze.

Financijski instrument može biti klasificiran kao vlasnički instrument, samo onda kada obveza po istom može biti namirena isključivo zamjenom fiksnog iznosa novca ili druge financijske imovine za fiksni broj vlasničkih instrumenata. Na primjer forward ugovor u kojem se subjekt A obvezuje prodati 5.000 vlastitih dionica po 52,00 kn na dan 31. svibnja 2011. godine ima obilježje vlasničkog instrumenta u izvještaju o financijskom položaju subjekta A.

Međunarodni računovodstveni standard 39 – *Financijski instrumenti: priznavanje i mjerenje*[2] obuhvaća principe priznavanja i mjerenja financijske imovine, financijskih obveza i određenih ugovora o kupnji ili prodaji nefinancijske imovine. Isto tako, MRS 39 uređuje i prestanak priznavanja financijske imovine i financijskih obveza te računovodstvo instrumenata zaštite.

Prema točki 9. MRS-a 39 forward ugovor ima sva obilježja izvedenice jer mu se fer vrijednost mijenja ovisno o kretanju cijene financijskog instrumenta, kamatnoj stopi, valutnom tečaju, indeksa cijena i sl. varijable ugovora, ne zahtjeva početno ulaganje i podmiruje se na neki budući datum. Forward ugovor predstavlja financijski instrument koji se klasificira kao financijska imovina ili financijske obveze po fer vrijednosti kroz dobit ili gubitak koja je namijenjena trgovanju, osim ako je definiran kao instrument zaštite i ujedno je učinkovit. Unutar navedene kategorije forward ugovor je klasificiran kao financijska imovina ukoliko ima pozitivnu fer vrijednost ili kao financijska obveza ukoliko ima negativnu fer vrijednost. Reklasifikacija financijskih instrumenata iz kategorije po fer vrijednosti kroz dobit ili gubitak je zabranjeno, osim ako su financijski instrumenti definirani kao instrumenti zaštite.

Prava ili obveze iz forward ugovora, odnosno financijska imovina ili financijska obveza priznaje se u izvještaju o financijskom položaju na datum samog ugovora kada subjekt postane jedna od ugovornih strana, a ne kada je transakcija izvršena bez obzira što nema nikakvog inicijalnog plaćanja. Isto tako, forward ugovor se prestaje priznavati u izvještaju o financijskom položaju kao financijska imovina kada ugovorna prava na novčane tokove od financijske imovine prime, isteknu ili se ugovorna prava prenesu. Financijske obveze prestaje se priznavati u izvještaju o financijskom položaju u slučaju kada je obveza podmirena, ispravljena ili je istekla.

Kada subjekt postane jedna od strana u forward ugovoru izložen je riziku i koristima forward ugovora od dana sklapanja ugovora, tj. prije datuma izvršenja prava i obveza iz ugovora. Na dan ugovaranja fer vrijednost prava i obveza iz ugovora je jednaka, tako da je neto fer vrijednost forward ugovora nula. Ukoliko neto fer vrijednost prava i obveza nije jednaka nuli, ugovor se priznaje kao financijska imovina ili financijske obveze. Forward ugovor koji ima fer vrijednost nula na dan nastanka ugovorne obveze može postati financijska imovina ili financijska obveza u razdoblju do ispunjenja namire. To ovisi o kretanju vrijednosti varijable iz koje je izveden sam forward ugovor. Dobitak ili gubitak iz promjene fer vrijednosti forward ugovora, ukoliko ne predstavlja instrument zaštite, priznaje se u dobiti ili gubitku kao dobitak ili gubitak od financijske imovine ili financijske obveze po fer vrijednosti kroz dobit ili gubitak.

---

[1] Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, Narodne novine, br. 136/09, Zagreb, str.112-136.
[2] Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, Narodne novine, br. 136/09, Zagreb, str. 170-206.

Zahtjeve za objavljivanjem informacija o financijskim instrumentima te njihovom značaju i utjecaju na financijski položaj i uspješnost poduzeća određeni su Međunarodnim standardom financijskog izvještavanja 7 – *Financijski instrumenti: Objavljivanje*[3].

Vezano uz ulaganja u forward ugovore potrebno je objaviti:

- stanje financijske imovine ili obveza po fer vrijednosti kroz dobit ili gubitak u izvještaju o financijskom položaju,
- neto dobit ili gubitak po financijskoj imovini i financijskim obvezama po fer vrijednosti kroz dobit ili gubitak u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti, te
- u bilješkama uz financijske izvještaje potrebno je objaviti sažetak temeljnih računovodstvenih politika, načela vrednovanja, odnosno metode procjene fer vrijednosti koje su korištene prilikom sastavljanja financijskih izvještaja i ostale informacije potrebne radi razumijevanja financijskih izvještaja.

Prema Pravilniku o utvrđivanju vrijednosti imovine investicijskog fonda i izračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po dionici investicijskog fonda propisan je način izračuna fer vrijednosti forward ugovora za investicijske fondove. Stoga investicijski fondovi prema članku 14. navedenog Pravilnika terminske kupoprodaje (forward) dnevno vrednuju po fer vrijednosti na način da se cijena zadnje ponude na kupnju koje službeno kotiraju na financijsko-informacijskom servisu primjenjuju za terminske prodaje, dok se službeno kotirane cijene zadnje ponude na prodaju primjenjuju za terminske kupnje. Devizne terminske transakcije dnevno se vrednuju po fer vrijednosti primjenom jedinstvene međubankarske referentne ponudbene kamatne stope za određenu valutu (ZIBOR, EURIBOR, LIBOR i sl.) koja službeno kotira na financijsko-informacijskom servisu.

Isto tako, prema MSFI 7 subjekt je dužan objaviti prirodu i opseg izloženosti rizicima koji proizlaze iz financijskih instrumenata na izvještajni datum te ciljeve, politike i način upravljanja tim rizicima. Ulaganjem u forward ugovore subjekt je izložen kreditnom riziku, riziku da će subjekt pretrpjeti financijski gubitak zbog neispunjenja obveze druge ugovorne strane. Ali izložen je i riziku likvidnosti gdje se subjekt može suočiti s poteškoćama u ispunjenju svojih financijskih obveza kod njihovih dospijeća. Kako se fer vrijednost forward ugovora mijenja ovisno o kretanju kamatne stope, cijene financijskog instrumenta, cijene robe, tečaja stranih valuta i sl. varijable, ulaganjem u forward ugovore subjekt je izložen i tržišnom riziku (valutni rizik, kamatni rizik i ostali cjenovni rizici). Za svaku vrstu tržišnog rizika kojim je subjekt izložen na izvještajni datum, treba napraviti analizu osjetljivosti kojom se prikazuje kako promjena relevantne varijable rizika utječe na dobit ili gubitak te kapital subjekta.

Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja nije propisano evidentiranje izvedenica, tj. forward ugovora u izvanbilančnoj evidenciji. Ali ipak, radi praćenja iznosa budućih novčani tokova uobičajeno je iskazati u okviru izvanbilančne evidencije ugovorenu vrijednost forward ugovora.

Isto tako, MRS 7 propisuje kako je neto novčani priljevi po izvedenicama moguće iskazati kao investicijsku aktivnost, ali kod učinkovite zaštite moguće je prikazati kao i neto novčane prilive od varijable koju štiti. Ali ako je iskazan kao vlasnički instrument tada se novčani priljevi iskazuju kao financijske aktivnosti.

Ulaganja mirovinskih fondova i otvorenih investicijskih fondova u Republici Hrvatskoj u forward ugovore

Ulaganje imovine mirovinskih i investicijskih fondova u forwarde regulirano je zakonom i pravilnikom za svaku pojedinu vrstu fonda. Kod mirovinskih fondova ulaganje u ovu vrstu izvedenica dozvoljeno je isključivo samo radi zaštite imovine mirovinskog fonda, a ne radi špekulacija, te ukupna izloženost ne smije biti veća od neto vrijednosti imovine mirovinskog fonda. Sukladno zakonu o mirovinskim fondovima svaka upotreba financijskih izvedenica (u ovom slučaju i forwarda) mora se prijaviti Agenciji. Agencija uredno vodi evidenciju i prati ulaganja mirovinskih fondova u forward ugovore. Prema evidenciji kojom Agencija raspolaže na dan 31.10.2010. vidljivo je da se najveći broj forward ugovora odnosi na devizne forward ugovore. Kod investicijskih fondova, forward ugovore se osim radi smanjivanja ili ograničavanje rizika može koristiti i radi postizanja investicijskih ciljeva fonda s time da ne dođe do ikakvoga povećanja rizika koji su u suprotnosti sa prospektima, statutima i propisanim ograničenjima ulaganja.

Na dan 31.12.2008. godine sveukupno je 7 investicijskih fondova u svojim portfeljima imalo zastupljene forward ugovore. Njihov broj je postepeno rastao te je tako na dan 31.12.2009. godine bilo ukupno 21 fond, a na dan 30.09.2010. godine ukupno 25 fondova koji su u strukturi portfelja imali uključene forward ugovore. Vidljivo je kako je došlo do znatnog povećanja ove vrste ulaganja u investicijskim fondovima u promatranom razdoblju. Izloženost imovine investicijskih fondova prema forward ugovorima na dan 31.12.2008., 31.12.2009. i 30.09.2010. godine prikazana je u sljedećoj tablici:

Tablica 1.2.1. Izloženost imovine investicijskih fondova prema forward ugovorima

	31.12.2008.	31.12.2009.	30.09.2010.
ukupna neto imovina u HRK	10.769.604.899,58	13.245.959.332,85	15.508.525.514,58
forwardi u HRK	1.320.940,00	4.172.266,00	7.909.920,00
izloženost u %	0,01%	0,03%	0,05%

Izvor:HANFA

[3] Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, Narodne novine, br. 136/09, Zagreb,str. 136-274.

Analizirajući strukturu ulaganja obveznih mirovinskih fondova u forward ugovore na dane 31.12.2008., 31.12.2009. i 30.09.2010. zabilježeno je kako su od četiri obvezna mirovinska fonda dva fonda iskazala ulaganje u forward ugovore na dan 31.12.2009. dok za preostale datume koji su podloga analize nije bilo ulaganja u forward ugovore. Izloženost imovine obveznih mirovinskih fondova prema forward ugovorima na dan 31.12.2008., 31.12.2009. i 30.09.2010. godine prikazana je u sljedećoj tablici:

Tablica 1.2.2. Izloženost imovine OMF-a prema forward ugovorima

	31.12.2008.	31.12.2009.	30.09.2010.
ukupna neto imovina u HRK	22.590.933.035,00	29.264.635.619,00	34.209.410.980,00
forwardi u HRK	0	10.169.101,00	0
izloženost u %	0,00%	0,04%	0,00%

Izvor:HANFA

Analizom ulaganja dobrovoljnih mirovinskih fondova u forward ugovore na dane 31.12.2008., 31.12.2009. i 30.09.2010. zabilježeno je kako je 6 od ukupno 21 dobrovoljnog mirovinskog fonda imalo ulaganja u forward ugovore i to samo na datum 31.12.2009., dok na ostala dva datuma nije bilo ulaganja u forward ugovore. Izloženost imovine dobrovoljnih mirovinskih fondova prema forward ugovorima na dan 31.12.2008., 31.12.2009. i 30.09.2010. godine prikazana je u sljedećoj tablici:

Tablica 1.2.3. Izloženost imovine DMF-a prema forward ugovorima

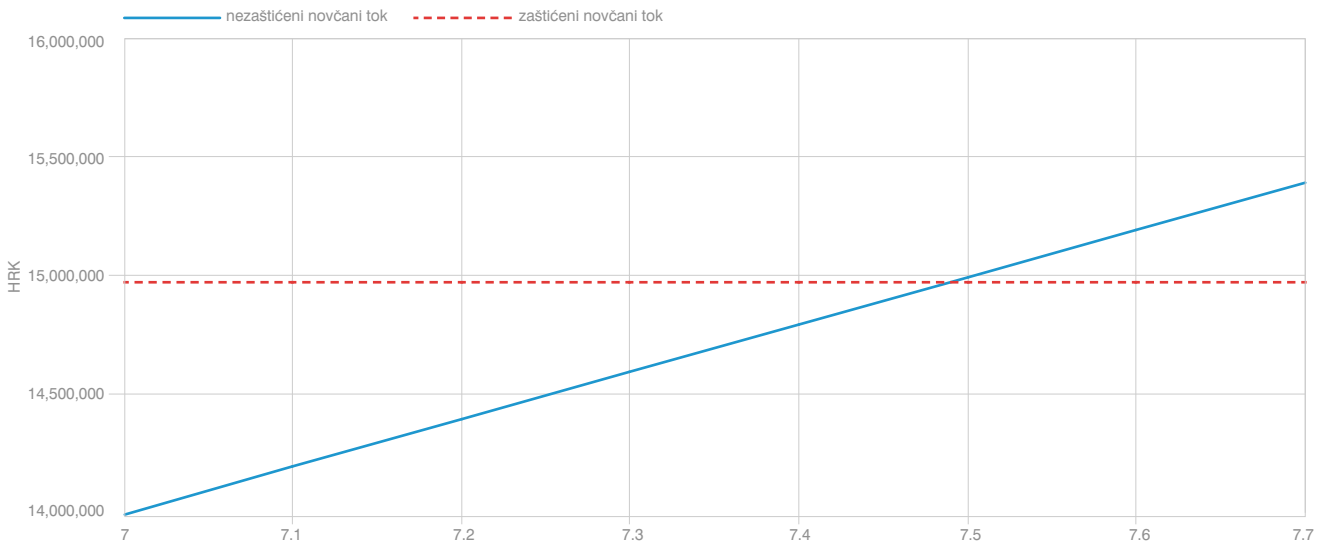
	31.12.2008.	31.12.2009.	30.09.2010.
ukupna neto imovina u HRK	948.043.743,10	1.363.152.724,00	1.627.650.654,00
forwardi u HRK	0	1.649.704,26	0
izloženost u %	0,00%	0,12%	0,00%

Izvor:HANFA

U nastavku se daje prikaz kretanja vrijednosti forward ugovora čija varijabla je valutni tečaj.

Fond u svom portfelju ima obveznicu ABCD-O-110A nominalne vrijednosti od 2.000.000,00 EUR čija fer vrijednost na dan 28.02.2010. po spot tečaju od 7,270536 (7,317610) iznosi 13.817.653,67 HRK. Rok dospijeća obveznice je 26.08.2010. Kako je funkcionalna valuta Fonda HRK i kako bi zaštitio novčani primitak od 2.000.000. EUR, na dan 01.03.2010. sa bankom se ugovara prodaja 2.000.000,00 EUR za 14.972.600,00 HRK na dan 26.08.2010. po tečaju od 7,4863 HRK. Na taj način fiksiran je novčani primitak od 2.000.000,00 EUR u iznosu od 14.972.600,00HRK bez obzira na kretanje tečaja EUR-a. Rezultat mogućeg ishoda u slučaju kad nije izvršena zaštita i kad je izvršena zaštita kroz forward ugovor prikazan je na sljedećem grafu.

Grafikon 1.2.1. Usporedba nezaštićenog i zaštićenog novčanog toka

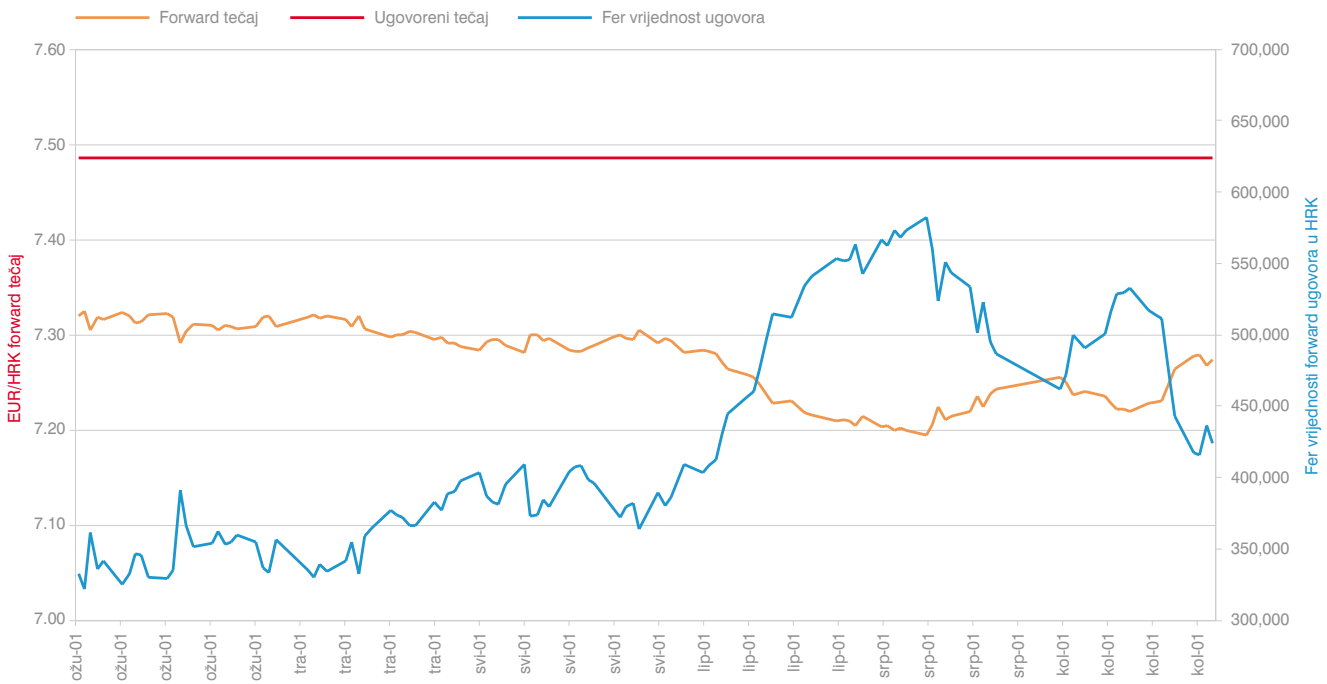


Izvor:HANFA

U slučaju da se stranka ne zaštiti moguće je da dođe do rasta tečaja i samim time i do povećanja novčanog primitka od obveznice, ali isto tako može doći do pada tečaja gdje konverzijom EUR-a Fond ostvari manji novčani primitak u HRK, što pokazuje puna linija na grafu. Pomoću zaštite fiksiran je novčani primitak od obveznice na 14.972.600,00 HRK, što prikazuje isprekidana linija.

Na grafu je prikazano kretanje fer vrijednosti forward ugovora u odnosu na forward tečaj u razdoblju trajanja ugovora od 01.03.2010. do 26.08.2010. godine.

Grafikon 1.2.2. Kretanje fer vrijednosti forward ugovora u odnosu na froward tečaj



Izvor:HANFA

U prikazanom primjeru na kraju razdoblja forward ugovora fer vrijednost forwarda je pozitivna i iznosi 423.844,00 HRK, odnosno spot tečaj koji iznosi 7,271927 na dan isteka ugovora manji je nego što je ugovoreni forward tečaj te je samim time i učinak forwarda pozitivan. Stoga, sklapanjem forward ugovora Fond je primio 423.844,00 HRK novčanih sredstava više nego da je novčani primitak od obveznice konvertirao po spot tečaju na dan isplate nominale obveznice.

Literatura:

1. Chisholm, Andrew M.: Derivatives demystified, A Step-by-Step Guide to Forwards, Futures, Swaps and Options, John Wiley&Sons, West Sussex, 2004.
2. Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, Narodne novine, br. 136/09, 8/10, 18/10, 27/10, 65/10 i 120/10, Zagreb
3. Pravilnik o utvrđivanju vrijednosti imovine investicijskog fonda i izračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po dionici investicijskog fonda , Narodne novine, broj 59/08, 112/08 i 134/08, Zagreb
4. Orsag, Silvije: Vrijednosni papiri, Sarajevo, 2003.

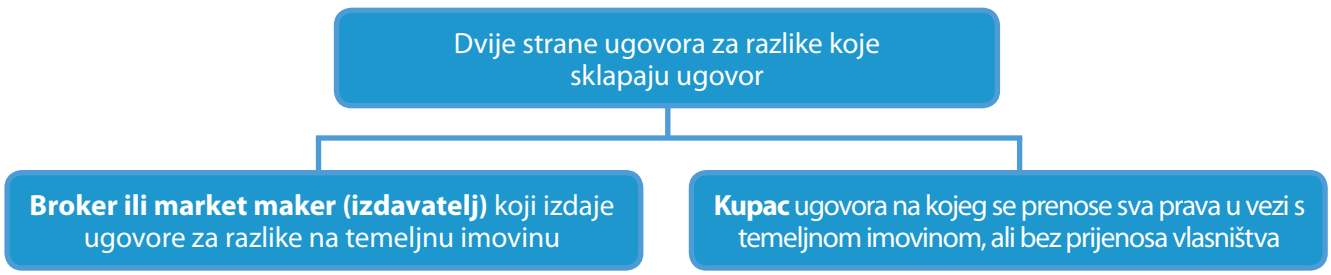
Autori:
Marijana Banović, dipl. oec
Josip Matić, dipl. oec
Nina Filipčić, dipl. oec

1.3. Ugovori za razlike (CFDs)

U nastavku ćemo predstaviti još jednu vrstu izvedenica, ugovore za razlike (eng. contracts for difference ili CFDs), navedene u Zakonu o tržištu kapitala, članak 3. stavak 1. točka 2. podtočka d. alineja 6., koji omogućavaju kupcu tog instrumenta trgovanje bez fizičkog posjedovanja temeljnog instrumenta.

Ugovori za razlike ugovori su između kupca i izdavatelja ugovora (brokera odnosno market makera) čija se cijena formira na temelju cijene temeljnog instrumenta (najčešće dionice). Razlika između početne cijene ugovora i cijene zatvaranja pozicije predstavlja zaradu (ili gubitak) za kupca, dok izdavatelj ugovora ostvaruje zaradu na naplati ulaznih i izlaznih naknada te troškova prekonoćnog financiranja.

Kupac ugovora za razlike špekulira na rast ili pad cijene dionica ili druge imovine na koju je ugovor za razlike izdan zauzimajući dugu odnosno kratku poziciju.



Ne postoje standardni ugovori za razlike, i svaki pojedinačni ugovor za razlike specificira izdavatelj. Međutim izdavatelji teže da ugovori budu ujednačeni, odnosno da imaju što više zajedničkih karakteristika.

Izdavatelj ugovora za razlike naplaćuje ulazne i izlazne naknade te kamatu za svaki dan održavanja duge pozicije. Kupac ugovora zarađuje na temelju razlike između kupovne i prodajne cijene ukoliko se cijena kreće prema očekivanjima kupca ugovora. Međutim ukoliko cijena krene u suprotnom smjeru od očekivanja, tada kupac ugovora isplaćuje izdavatelju razliku u cijeni i ostvaruje gubitak.

Bitno je naglasiti da postoje različiti modeli izdavanja ugovora za razlike:

- **MM (Market Maker)** je najčešći model. Cijena ugovora nije identična tržišnoj cijeni temeljnog instrumenta, nego izdavatelj ugovora sam kreira cijenu i unosi sve naloge u svoju knjigu trgovanja te na taj način hedžira pozicije na temelju vlastitog modela rizika. Market makeri sami kreiraju tržište koje se razlikuje od tržišta temeljnog instrumenta. U većini slučajeva market makeri prate likvidnost tržišta, ali ponekad odluče trgovati većim volumenom od onog koji postoji pri određenoj razini cijene i na taj način povećaju likvidnost.
  Market makeri ostvaruju **zaradu od spreadova** prilikom realiziranih trgovanja. Taj način trgovanja najsličniji je trgovanju spreadovima.

DMA (Direkt Market Access) je najpravedniji i najtransparentniji model jer omogućava kupcima ugovora direktan pristup tržištu. DMA traderi su *"price makeri"*.
DMA model omogućava izvršenje ugovora u realnom vremenu i osiguranu tržišnu cijenu te omogućava traderu direktno sudjelovanje u knjizi naloga i otvaranju i zatvaranju tržišta.

DMA brokeri ostvaruju **zaradu od provizija** koje naplaćuju klijentu.
Za razliku od DMA brokera, market makeri ne hedžiraju automatski pozicije na otvorenom tržištu, nego koriste druge metode pokrivanja izloženosti (poput kupnje opcija, varanta ili futuresa, ili čak dionica na otvorenom tržištu). Također nisu vezani za tržište temeljnog instrumenta kao DMA brokeri. Na primjer, ako se dionicama ABC trguje na bid-ask 1.000,00 kn – 1.050,00 kn, DMA broker mora trgovati isključivo unutar tih cijena, dok market makeri mogu specificirati svoje cijene.

Ugovori za razlike nemaju **datum isteka**, tako da je pozicija zatvorena kada se napravi obrnuta trgovina.

Ugovorima se **trguje na marginu**, koja predstavlja određeni postotak ukupnog iznosa ugovora i zapravo se smatra depozitom. Na taj način investitori koriste *efekt poluge*, kojim mogu postići puno veću dobit, ali i velike gubitke ukoliko tržište krene u smjeru suprotnom od onog koji su predvidjeli na početku trgovine.

Temeljni instrumenti na koje se sklapaju ugovori za razlike mogu biti dionice, indeksi, valute, roba ili bilo koje druge vrijednosnice. U nastavku teksta opisivat ćemo ugovore za razlike na temelju dionica.

Duga i kratka pozicija

Kupac ugovora za razlike može zauzeti dugu (long) ili kratku (short) poziciju, ovisno o tome vjeruje li u rast ili pad cijena dionica na burzi:

1) Ako kupac ugovora vjeruje da će cijena dionice *rasti*, zauzima *dugu* poziciju i očekuje da će ostvariti dobit na razlici u cijeni na dan sklapanja ugovora i na neki budući datum kada odluči zatvoriti poziciju.

2) Ako kupac ugovora vjeruje da će cijena dionice *padati*, zauzima *kratku* poziciju tako da kupuje ugovore za razlike po nižoj cijeni na neki budući datum, ostvarujući dobit na razlici cijene u trenutku otvaranja i zatvaranja pozicije ukoliko cijena padne. U toj vrsti transakcije kupac ugovora u poziciji je "posuđivanja" dionica od treće strane za ostvarivanje trgovanja. Stoga će trgovac ostvariti dobit kad napokon kupi dionice po nižoj cijeni za zatvaranje svoje pozicije.

Margin

Ugovori za razlike omogućavaju kupcu ugovora da zauzme bilo koju, dugu ili kratku, poziciju koristeći margin. Margin ne predstavlja toliko trošak koliko garanciju da će kupac ugovora za razlike moći ispuniti svoje obveze iz ugovora. Vrijednost margina definira DMA broker ili market maker. Obično postoje dvije vrste margina kod trgovine ugovorima za razlike:

- Početni (određuje se kao postotak vrijednosti ugovora),
- Promjenjivi (ovisi o kretanju na tržištu).

Početni je **margin** fiksna početna količina kapitala potrebna za otvaranje pozicije. Obično se smatra depozitom. Kreće se između 0,5% i 30%, ovisno o temeljnoj imovini za koju se izdaje ugovor za razlike i rizičnosti trgovanja na tržištu u tom razdoblju, odnosno volatilnosti kretanja cijena dionica. Za dionice iznos margine ovisi o tržišnoj kapitalizaciji i likvidnosti društva za čije se dionice izdaju ugovori za razlike. Društva najveće tržišne kapitalizacije i ona koja su najlikvidnija na tržištu imat će najmanju početnu marginu (oko 5%). Međutim za društva manje tržišne kapitalizacije i ona manje likvidna margin će biti barem 10%, a može biti čak i 80% za društva jako male tržišne kapitalizacije i likvidnosti. Margin se naplaćuje kako bi se izdavatelj ugovora za razlike mogao naplatiti ukoliko cijena temeljnog instrumenta dramatično padne. Deponirana količina margina vraća se natrag na klijentov račun ako i kada se pozicija zatvori.

Pretpostavimo da kupac ugovora kupuje dionice društva BCA po cijeni od 200,00 kn.

- Ako bi kupac htio kupiti 100 dionica trebao bi platiti 20.000,00 kn. Na ovaj način kupac bi stekao vlasništvo nad tim dionicama.
- Ako bi kupac htio kupiti ugovor za razlike u vrijednosti 100 dionica društva BCA gdje je početni margin 20%, trebao bi za njih platiti 4.000,00 kn (0,2 x 20.000,00 kn).

U svakom slučaju, kupac dionica ili ugovora za razlike za dionice društva BCA ima izloženost na kretanje cijene 100 dionica. Razlika je u izdatku: za kupnju dionica potrebno je 20.000,00 kn, a za kupnju ugovora za razlike potrebno je 4.000,00 kn. Razliku od 16.000,00 kn kupac ugovora može iskoristiti za druga trgovanja. Tako, sa istom količinom kapitala, kupac ima mogućnost kupnje daleko većeg paketa dionica i postiže veću izloženost korištenjem "*efekta poluge*".

Promjenjivi margin razlika je između vrijednosti ugovora za razlike u trenutku ulaska u poziciju i njegove vrijednosti na temelju zadnje cijene na kraju svakog dana ***("marked to market")***. Promjenjivi margin stoga može imati negativne i pozitivne učinke na novčani tok kupca ugovora, dok se početni margin skida s računa klijenta u trenutku ulaska u poziciju i vraća u trenutku kada je trgovina pokrivena.

Kupac ugovora mora održavati minimum iznosa margina u bilo koje vrijeme. Dobit i gubitak, odnosno margin zahtjevi, stalno se obračunavaju u stvarnom vremenu i prikazuju kupcu ugovora.

Ako količina novca deponirana kod brokera padne ispod minimuma margina, aktivira se **margin call**. U tom slučaju kupac ugovora mora brzo pokriti marginu ili će izdavatelj ugovora za razlike unovčiti njegovu poziciju. Margin call nastupa u trenutku kada tržišna cijena dionica padne ispod cijene po kojoj je kupac ugovora zauzeo poziciju.

Pretpostavimo da kupac ugovora kupuje 100 dionica društva CBA po cijeni od 300,00 kn, što predstavlja ukupnu vrijednost ugovora od 30.000,00 kn. Početni margin iznosi 20% od

30.000,00 kn = 6.000,00 kn, što predstavlja iznos potreban za kupnju ugovora.
Na kraju prvog dana tržišna cijena pala je za 10,00 kn na 290,00 kn. Pad cijene od 10,00 kn znači da je kupac izgubio 1.000,00 kn (100 x 10,00 kn), a vrijednost ugovora sad iznosi 29.000,00 kn. Početni margin od 20% na novu vrijednost ugovora od 29.000,00 kn iznosi 5.800,00 kn, dok kupac u tom trenutku ima samo 5.000,00 kn na početnom marginu jer je izgubio 1.000,00 kn od 6.000,00 kn. Promjenjivi margin zbog toga sada iznosi 5.800,00 kn - (6000,00 kn - 1000,00 kn) = 800,00 kn.

Sljedeći dan cijena dionice naraste iznad početne vrijednosti ugovora na 315,00 kn po dionici, što je povećanje od 25,00 kn (315,00 kn - 290,00 kn), odnosno 15,00 kn od početne vrijednosti ugovora. Vrijednost ugovora povećava se za iznos od 1.500,00 kn (100 x 15,00 kn) i sad iznosi 31.500,00 kn. Početni margin od 20% na iznos od 31.500,00 kn iznosi 6.300,00 kn. Kupac ugovora dosada je uplatio 6.000,00 kn (20% od 30.000,00 kn), stoga ima dovoljno sredstava za pokrivanje novoizračunatog početnog margina, koji iznosi 6.300,00 kn jer je iznos od 1.500,00 kn nadodan na njegov početni margin od 6.000,00 kn te iznosi 7.500,00 kn. Broker će ili otpustiti 1.200,00 kn (7.500,00 kn - 6.300,00 kn) s margin računa klijenta ili će izvršiti konačni obračun kad kupac zatvori poziciju.

Troškovi trgovanja

Ugovori za razlike nisu pogodni za dugoročno trgovanje jer svaki dan trgovanja predstavlja trošak (troškovi prekonoćnog financiranja) pa nakon određenog vremena držanja postaju skupi. Stoga je kratkoročno trgovanje ugovorima pogodnije i isplativije. Zato su ugovori primarno sredstvo trgovanja hedge fondova i profesionalnih *tradera*, kojima su izvrsno sredstvo za kratkoročne trgovinske strategije. U trenutku kada održavanje pozicije ugovora za razlike postane preskupo moraju biti spremni zatvarati poziciju.

Prilikom zauzimanja pozicije u ugovorima za razlike, bilo duge ili kratke, kupac ugovora mora uzeti u obzir troškove trgovanja uz **početnu marginu**, odnosno depozit potreban za početak trgovine:

1) **ulazne i izlazne naknade** (provizija izdavatelja ili brokerska stopa) kao postotak vrijednosti ugovora za razlike prilikom ulaska i izlaska iz pozicije. Naknade su obično manje nego prilikom trgovanja dionicama.
2) **troškove prekonoćnog financiranja** tijekom razdoblja trajanja ugovora koje naplaćuje izdavatelj kao naknadu za privilegiju trgovanja na margini.

Iznos margine i naknade definira izdavatelj ugovora za razlike. Za dugu poziciju troškovi se obračunavaju ovim redoslijedom:

1. korak: Kada kupac ugovora **otvara poziciju**, kupuje od izdavatelja ugovora za razliku određene dionice prema prodajnoj cijeni izdavatelja. U tom trenu izdavatelju plaća ulaznu naknadu za obavljenu transakcije te deponira početnu marginu. Vrijednost margine određuje se kao postotak vrijednosti ugovora, ovisno o tržišnoj kapitalizaciji i likvidnosti dionice.
2. korak: Tijekom **držanja pozicije** izdavatelj svakodnevno obračunava kupcu kamate na cijelu poziciju kao troškove prekonoćnog financiranja. Ta se kamata obično obračunava po prekonoćnoj novčanoj stopi ili prema sličnom benchmarku (najčešće je to LIBOR) plus ili minus stopa koju određuje izdavatelj ugovora za razlike, tzv. 'haircut' ili 'edge'. Ukupno dobivena stopa podijeli se s brojem dana u godini, odnosno 365, i predstavlja izravnu zaradu izdavatelja.
3. korak: Prilikom **zatvaranja pozicije** kupac ugovora plaća naknadu zatvaranja kao postotak vrijednosti transakcije.

Bruto dobit jest razlika između cijene otvaranja i cijene zatvaranja pozicije. **Neto dobit** dobije se kada se od bruto dobiti odbiju svi troškovi trgovanja: ulazna i izlazna naknada te troškovi prekonoćnog financiranja.

Usporedba trgovanja ugovorima za razlike s trgovanjem dionicama

Postupak trgovanja ugovorima za razlike objasnit ćemo na sljedećem primjeru. Kada kupac ugovora kupuje 100 dionica društva ABC po cijeni od 350,00 kn i prodaje ih po cijeni od 370,00 kn, potrebno mu je 35.000,00 kn. Ostvareni dobitak iznosi 2.000,00 kn, što je 5,71% njegove investicije.

S druge strane ako kupac ugovora raspolaže sa samo 1.750,00 kn za investiranje, što predstavlja 5% od iznosa od 35.000,00 kn, ukoliko kupuje dionice, može investirati samo iznos kojim raspolaže:

Kupi:	5 x 350,00 kn = 1.750,00 kn
Prodaj:	5 x 370,00 kn = 1.850,00 kn
DOBIT =	100,00 kn ili 5,71%

Međutim koristeći ugovore za razlike i trgujući na margini od 5% (1:20 poluga), kupac ugovora može koristiti investiciju od 1.750,00 kn kao početnu marginu, odnosno inicijalni depozit (1.750,00 kn x 20 = 35.000,00 kn) da bi postigao puno veći dobitak, odnosno povrat na uloženi kapital.

Koristeći polugu od 1:20, prethodni primjer jest:

Kupi:	100 x 350,00 kn = 35.000,00 kn (1.750,00 kn odnosno 5% depozita + 33.250,00 kn odnosno 95% posuđenih sredstava)
Prodaj:	100 x 370,00 kn = 37.000,00 kn
DOBIT =	100 x 20,00 kn = 2.000,00 kn

Kao što se vidi iz primjera, realizirana dobit korištenjem poluge znatno je veća nego bez nje. Međutim investitor treba biti svjestan da je korištenjem poluge povećana i mogućnost gubitka, ukoliko cijene na tržištu krenu u smjeru suprotnom od očekivanog. U obzir treba uzeti da ostvarena dobit predstavlja bruto vrijednost, od koje treba oduzeti troškove ulazne i izlazne naknade te troškove prekonoćnog financiranja.

Tablica 1.3.1. Usporedba trgovanja ugovorima za razlike s trgovanjem dionicama i opcijama

	Dionice	Ugovori za razlike	Opcije
Jedostavnost trgovanja	Jednostavno – većina investitora počinje na taj način	Jednostavno, slično kao i s dionicama	Različito od trgovanja dionicama – može biti kompleksno za početnike na tržištu
Kretanje cijena	Kretanje stvarnih tržišnih cijena	Slično kao i cijene dionica	Na cijenu utječu mnogi faktori: vrsta opcije (call ili put), tekuća cijena temeljnog instrumenta, izvršna cijena opcije, vrijeme do dospijeća i volatilnost. Nije slično trgovanju dionicama.
Trgovanje na marginu	Ne	Da	Ne
Kratkoročno/dugoročno trgovanje	Kratkoročno trgovanje skupo je s obzirom na ulazne i izlazne naknade.	Dugoročno trgovanje skupo je s obzirom na troškove prekonoćnog financiranja.	Ovisno o strategiji trgovanja.
Isplata dividende	Da	Da	Ne
Datum isteka	Ne	Ne	Da – može isteći bezvrijedna!
Stop loss nalog	Da	Da	Ne
Spread	Tržišna cijena	Slična tržišnoj cijeni	Širi nego cijena dionice

Izvor: www.contracts-for-difference.com

Rizik trgovanja

S obzirom na dinamičnu prirodu tržišta kapitala i efekt poluge prilikom trgovanja ugovorima za razlike (do 500) jako je važno da kupac ugovora stalno izračunava svoj rizik, veličinu pozicije, povrat potreban za pokriće gubitaka i troškove prekonoćnog financiranja.

Trgovanje ugovorima za razlike puno je rizičnije nego trgovanje dionicama, i zbog toga ti instrumenti trgovanja nisu pogodni za svakoga. Kupac ugovora treba se dodatno savjetovati o trgovanju tim instrumentima s obzirom na sve zamke trgovanja, od kojih je najznačajnija trgovanje na marginu koji ima ***efekt multipliciranja*** relativno male promjene cijene temeljnog instrumenta koji će povećati dobit ili gubitak. Na primjer, trgovina na tipičnoj margini od 10% ima efekt povećanja povrata 10 puta, dok će nepovoljno kretanje cijena od 5% izbrisati polovicu depozita investitora.

Rizik se povećava s volatilnošću tržišta na kojem se trguje i može uzrokovati dramatične promjene cijena. Kada mali ulagatelj trguje dionicama ili robom, jako je važno da ne zauzima velike pozicije. Kupci ugovora koji ignoriraju to upozorenje mogu se naći u poziciji da negativno kretanje značajno poveća dodatni margin call u kratko vrijeme. Ako dodatna sredstva ne budu stvorena na vrijeme, trgovina može biti zaključena u gubitku za klijenta uz obvezu pokrivanja zakonski stvorene obaveze u obliku nastalog deficita. Prilikom trgovanja dionicama najgori je mogući ishod gubitak cijele investicije, ali iznos gubitka ne može prekoračiti početni ulog. Prilikom trgovanja ugovorima za razlike investitor može stvoriti dodatni gubitak jer potencijalni gubitak nije ograničen s početnim ulogom i može zahtijevati dodatni kapital da se pokriju nastali gubici trgovanja.

Dodatna je otežavajuća okolnost moguća nelikvidnost pozicije, npr. kada je trgovina dionicom obustavljena. Također treba imati na umu da se transakcije ugovorima za razlike ne poduzimaju na poznatim i uređenim tržištima, nego se njima trguje na derivatima OTC tržišta u obliku dogovora između klijenta i izdavatelja i mogu biti zatvoreni isključivo s istim izdavateljem. Ako se kupci ugovora previše izlože i žele izaći iz pozicije, spread može biti protiv njih zbog nepovoljnih uvjeta na tržištu temeljnog instrumenta.

Rizik trgovanja ugovorima za razlike isključivo je na kupcu ugovora, koji zbog toga treba usvojiti tehnike kontrole rizika. U praksi postoji nekoliko načina, a jedna od najpraktičnijih tehnika očuvanja pozicije jest deponiranje dodatne margine. Ključ je naravno uvijek u korištenju **stop lossa** kako bi se ograničio gubitak otvorene pozicije. Ako se stop loss definira na prikladnoj razini, tada je i gubitak prihvatljiv. Kupac ugovora za razlike definira stop loss prodajni nalog ispod tekuće tržišne cijene, koji se automatski aktivira ako cijena padne na taj nivo. Većina kupaca ugovora slaže se da je neophodna upotreba stop lossa kako bi se upravljalo rizikom trgovanja, ali ostaje pitanje na kojoj razini ga aktivirati. Dobar stop loss nalog ne smije biti preblizu da se ne bi izvršio prerano, ali ne smije biti ni predaleko da ne bi izložio kupca ugovora nepotrebnom riziku. Usprkos tim mjerama ugovori za razlike jako su rizični instrumenti trgovanja i nitko ne bi smio njima trgovati ukoliko potpuno ne razumije prirodu trgovanja i značenje početnog uloga.

Jedan od nedostataka upotrebe stop lossa jest da se definirana tržišna cijena po kojoj bi se stop loss nalog trebao izvršiti ne mora ostvariti na tržištu ukoliko se cijene na tržištu kreću diskontinuirano. Zbog toga većina izdavatelja ugovora za razlike pruža uslugu **"garantiranog stop lossa"**, čime se obvezuje na izvršenje stop loss naloga prema unaprijed definiranoj cijeni. Na taj način kupac ugovora smanjuje rizičnost trgovanja, ali i povećava troškove trgovanja budući da izdavatelj naplaćuje korištenje te usluge.

Prednosti trgovanja ugovorima za razlike

- ***Trgovanje na marginu:*** korištenje poluge kako bi se povećali povrati i stupanj izloženosti. Pomoću margine kupac ugovora može zaraditi puno veći povrat ulaganja bez ulaganja pune vrijednosti investicije.
- ***Nema datuma dospijeća:*** za razliku od opcija ugovori za razlike nemaju datum dospijeća. Ugovori za razlike traju dok to investitori žele. Jedini je način za prekid ugovora za razlike zatvaranje pozicije te podmirivanje razlike između kupovne i prodajne cijene.
- ***Isplata dividendi:*** kupac ugovora koji drži dugu poziciju ugovora za razlike prima dividendu čim dionica uđe u "ex-dividend", nasuprot čekanju dana isplate dividende koji je obično mjesec dana nakon toga. Ugovori za razlike odražavaju vrijednost temeljne imovine na koju su izdani, tako da kupac ugovora prima sve kapitalne dobitke od posjedovanja imovine.
- ***Kupac ugovora sudjeluje u aktivnostima izdavatelja:*** izdavanjima prava, podjeli dionica i drugim aktivnostima.
- ***Stop loss:*** upotreba stop lossa garantira kupcu ugovora da će se njegova pozicija, ako ugovor za razlike dostigne određeni postotak gubitka, automatski zatvoriti, kako bi se osiguralo da ne nastanu veći gubici. Mnogi izdavatelji ugovora za razlike nude uslugu *"garantirani stop loss"* ukoliko cijena dionice "preskoči" zadanu stop loss cijenu te garantiraju zatvaranje pozicije kupca ugovora po stop loss cijeni.
- ***Niski troškovi trgovanja:*** kupnja ugovora za razlike preko brokera obično je puno jeftinija od kupnje dionica. Stvarni troškovi trgovanja specifični su za svako uređeno tržište.
- ***Transparentnost i jednostavnost izvršenja:*** trgovanje ugovorima za razlike jako je slično trgovanju dionicama. Jedna dionica = jedan ugovor za razlike, pa nema zabune pri trgovanju.
- ***Mogućnost trgovanja na inozemnim tržištima:*** mnogi izdavatelji ugovora za razlike nude ugovore na inozemne dionice kao i na instrumente kojima obično ne možete trgovati, kao što su zlato, srebro, nafta, indeksi, različiti sektori… Na taj način kupac ugovora ima mogućnost diverzifikacije vlastitog portfelja.
- ***Mogućnost trgovanja izvan radnog vremena burze:*** mnogi izdavatelji nude produženo radno vrijeme, tako da kupac ugovora može trgovati na određenim tržištima čak i nakon zatvaranja burze na kojoj kotira dionica iz ugovora za razlike.
- ***Veliki izbor temeljne imovine:*** ugovori za razlike nude širok izbor temeljne imovine za trgovanje. Ugovori se rade na sve izlistane glavne dionice, kao i na većinu indeksa, robe, valuta i sektora. Na taj način trgovci mogu diverzificirati svoj portfelj.
- ***Nema fiksne veličine ugovora:*** kupac ugovora može trgovati brojem dionica koji izabere i nije važno trguje li malim ili velikim volumenom.
- ***Puno jednostavniji od trgovanja opcijama:*** za razliku od opcija, cijena ugovora za razlike izravno odražava kretanje tržišnih cijena i likvidnosti temeljnog instrumenta.

Nedostaci trgovanja ugovorima za razlike

- ***Visoki rizici:*** kod trgovanja na marginu potencijalni rizik ulaganja puno je veći od izravnog trgovanja vrijednosnicom.

Budući da je potreban samo mali postotak za ulaganje s obzirom na ukupnu vrijednost investicije (npr. 10%), a ostatak se namiruje na marginu, ukoliko cijene na tržištu krenu u suprotnom smjeru od pretpostavke kupca ugovora kada je ulazio u poziciju, moguće je da kupac ugovora izgubi puno više (10 puta više) nego što je uložio (ukoliko tržišna vrijednost ugovora za razlike padne ispod margin calla, kupac ugovora mora nadoplatiti razliku ili unovčiti poziciju). Isto tako, ako kupac ugovora zauzme kratku poziciju ugovorom za razlike na dionicu, potencijalni je gubitak tehnički neograničen.

- ***Ukamaćivanje:*** na vrijednost ugovora za razlike izdavatelj obračunava kamate za svaki dan držanja pozicije, što predstavlja dobit izdavatelja. Zbog toga je trgovanje ugovorima za razlike najpogodnije za kratkoročno ulaganje, odnosno kupac ugovora mora biti spreman da u određenom trenutku izađe iz pozicije ukoliko taj oblik investiranja, zbog troškova prekonoćnog financiranja, postane skuplji od potencijalnih dobitaka.
- ***Bez prava glasa:*** kupac ugovora ugovorima za razlike nema prava glasa na skupštinama društva.
- ***Garantirani stop loss:*** lako su garantirani stop lossovi vrlo korisni za ograničenje rizika, oni su često skupi i imaju ograničeno trajanje. Važno je imati na umu razdoblje trajanja i iznos koji se plaća na garantirani stop loss.
- ***"Marked to market":*** ugovori za razlike imaju zahtjev za kolateralom i ako vrijednost kolaterala padne ispod zahtijevane razine, kupac ugovora dužan je namiriti razliku ili će se aktivirati margin call.
- ***Isplata dividende:*** kupac ugovora koji uđe u kratku poziciju dužan je isplatiti punu dividendu ukoliko drži poziciju u vrijeme isplate dividende.

Ugovorima za razlike trguje se u većini europskih zemalja (Velika Britanija, Nizozemska, Poljska, Portugal, Njemačka, Švicarska, Italija, Francuska…) te u drugim zemljama (Južnoafrička Republika, Australija, Kanada, Japan itd.). Trgovanje ugovorima za razlike nije dopušteno u Americi zbog restrikcija američkog SEC-a (U.S. Securities and Exchange Commission).

Literatura:

- Temple, Peter: 'CFDs Made Simple', 2008., Velika Britanija, Harriman House Ltd.
- www.fdmarkets.com.au (zadnji pristup 13.1.2011.)
- www.contracts-for-difference.com (zadnji pristup 13.1.2011.)
- www.inacademy.com/courses/Contracts-for-difference (zadnji pristup 13.1.2011.)
- http://en.wikipedia.org/wiki/Contract_for_difference (zadnji pristup 13.1.2011.)

Autori:

Anita Šimac, dipl. oec.
Damir Muratović, dipl. oec.

2. Otvoreni investicijski fondovi (OIF)

2.1. Pregled kretanja neto imovine i vrijednosti udjela otvorenih investicijskih fondova

Na dan 31.12.2010. ukupno je registrirano 131 otvorenih investicijskih fondova (OIF) što u usporedbi s prethodnim kvartalom predstavlja povećanje od 3,15%. Ohrabruje činjenica da niti jedna vrsta fonda nije zabilježila smanjenje broja fondova.

Broj fondova rizičnog kapitala zabilježio je povećanje od čak 75% (sa 4 na 7 fondova). Kvartalno povećanje kod novčanih fondova iznosi 4,76%, a ostale vrste fondova su ostale na istoj razini.

U usporedbi s istim razdobljem prethodne godine broj fondova je povećan za 1 fond odnosno za 0,77%.

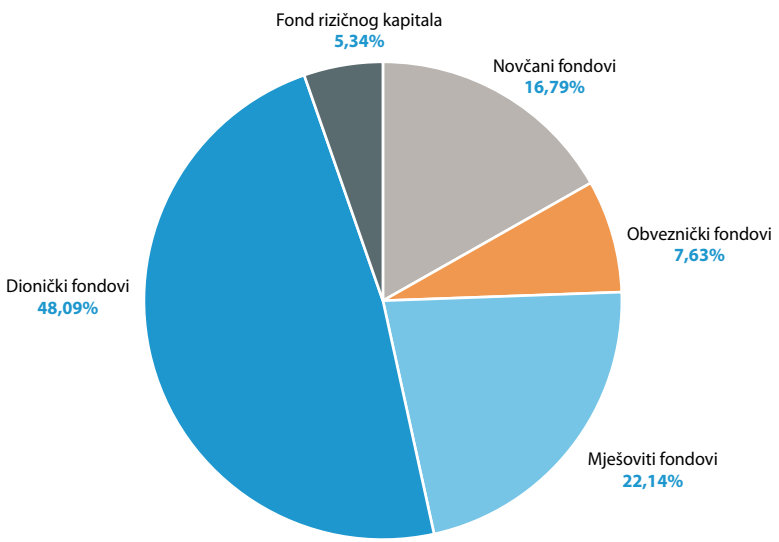
Tablica 2.1. Broj fondova prema vrsti fonda

Vrsta fonda	Broj fondova na dan 31.12.2009.	Broj fondova na dan 31.03.2010.	Broj fondova na dan 30.06.2010.	Broj fondova na dan 30.09.2010.	Broj fondova na dan 31.12.2010.	% promjena 31.12.2010./ 30.09.2010.
Novčani	23	23	22	21	22	4,76%
Obveznički	11	11	10	10	10	0,00%
Mješoviti	30	31	31	29	29	0,00%
Dionički	64	62	62	63	63	0,00%
Fond rizičnog kapitala	2	2	2	4	7	75,00%
UKUPNO	130	129	127	127	131	3,15%

Izvor: HANFA

Strukturu ukupnog broja OIF-a sačinjavaju dionički fondovi sa 48,09%, mješoviti sa 22,14%, novčani sa 16,79% ,obveznički sa 7,63% i fondovi rizičnog kapitala sa 5,34%.

Grafikon 2.1. Struktura broja fondova prema vrsti fonda u IV. kvartalu 2010.



Izvor: HANFA

Kvartalno kretanje neto imovine i vrijednosti udjela te tromjesečna promjena NAV-a otvorenih investicijskih fondova po društvima i fondovima u zadnja dva kvartala 2010. prikazani su u sljedećoj tablici.

Tablica 2.2. Investicijska društva otvorenih investicijskih fondova u III. i IV. kvartalu 2010. godine

Red. br.	DRUŠTVO	FOND	VRSTA	ULAGANJE	30.09.2010.		31.12.2010.		Promjena NAV-a u %
					NAV	UDJEL	NAV	UDJEL	
1.	**ADRIATICA CAPITAL d.o.o.**	AC EXCEL	PP	D	5.008.204	371,5758	5.215.439	386,9513	4,1%
		AC Global Balanced Emerging Markets	JP	M	13.553.178	79,1942	14.528.363	83,0561	7,2%
		AC Global Dynamic Emerging Markets	JP	D	13.206.663	78,8397	14.356.393	83,2130	8,7%
		AC Global Utility(bivši AC Sigma)	PP	D	61.427	442,8159	14.820.118	422,3546	24026,5%
		AC RUSIJA	JP	D	9.412.606	303,5998	9.921.965	343,5938	5,4%
		PROSPECTUS Jugoistočna Europa	JP	D	23.439.138	56,4663	24.897.874	62,1567	6,2%
		Ukupno			**64.681.217**		**83.740.152**		**29,5%**
2.	**AGRAM INVEST d.d.**	AGRAM Cash	JP	N	63.467.203	11,2599	106.975.060	11,3323	68,6%
		AGRAM EURO CASH	JP	N	35.855.312	77,3408	26.383.972	78,9228	-26,4%
		AGRAM PRIVATE	PP	D	51.033.550	7177,2251	51.702.822	7271,3498	1,3%
		AGRAM SKAUT	JP	D	0	0	0	0	0
		AGRAM TRUST	JP	M	11.723.480	68,3879	11.897.874	69,9308	1,5%
		Ukupno			**162.079.545**		**196.959.728**		**21,5%**
3.	**ALLIANZ INVESTd.o.o.**	Allianz Cash	JP	N	162.892.329	107,7523	176.325.396	108,5557	8,2%
		Allianz Portfolio	JP	M	7.094.523	109,9896	7.475.592	115,1799	5,4%
		Ukupno			**169.986.852**		**183.800.988**		**8,1%**
4.	**ALTERNATIVE INVEST d.o.o.**	A1	JP	D	20.911.917	80,8354	11.311.791	83,7108	-45,9%
		AP1	PP	M	11.220.610	92,1867	7.653.916	92,8578	-31,8%
		AP2	PP	D	3.919.041	106,6077	3.864.531	105,1249	-1,4%
		Ukupno			**36.051.569**		**22.830.238**		**-36,7%**
5.	**CEBA INVEST d.o.o.**	C PREMIUM	JP	M	12.466.550	5,3638	12.652.557	5,5929	1,5%
		C Zenit	JP	D	5.593.016	46,4202	5.806.083	50,0842	3,8%
		Ukupno			**18.059.565**		**18.458.640**		**2,2%**
6.	**CERTUS INVEST d.o.o.**	CERTUS ARGENTUM	PP	N	5.034.143	100,6829	5.056.891	101,1378	0,5%
		Certus Cash	JP	N	0	0	0	0	0
		Ukupno			**5.034.143**		**5.056.891**		**0,5%**
7.	**ERSTE - INVEST d.o.o.**	Erste Adriatic Equity	JP	D	205.363.224	622,9890	216.270.048	662,7789	5,3%
		Erste Aggressive	JP	D	0	0	0	0	0
		Erste Balanced	JP	M	106.832.349	845,3970	101.960.961	902,2301	-4,6%
		Erste Bond	JP	O	127.702.578	936,4087	265.847.975	962,4688	108,2%
		Erste Elite	PP	M	20.103.184	831,8173	21.268.054	880,0166	5,8%
		Erste Euro - Money	JP	N	681.183.746	765,5393	586.042.829	779,7826	-14,0%
		Erste Exclusive	PP	M	17.127.021	822,7226	18.002.429	870,1117	5,1%
		Erste Moderate	JP	M	0	0	0	0	0
		Erste Money	JP	N	786.157.954	137,5423	739.175.904	138,6800	-6,0%
		Erste TOTAL EAST	JP	D	44.327.484	220,4911	46.249.726	240,1455	4,3%
		Ukupno			**1.988.797.540**		**1.994.817.926**		**0,3%**

Red. br.	DRUŠTVO	FOND	VRSTA	ULAGANJE	30.09.2010.		31.12.2010.		Promjena NAV-a u %
					NAV	UDJEL	NAV	UDJEL	
8.	**FIMA GLOBAL INVEST d.o.o.**	FIMA Equity	JP	D	23.710.373	77,9528	18.929.040	75,8813	-20,2%
		Ukupno			**23.710.373**		**18.929.040**		**-20,2%**
9.	**HPB-INVEST d.o.o.**	HPB Dionički	JP	D	20.934.600	82,1132	18.102.404	83,6709	-13,5%
		HPB Dynamic	JP	D	21.463.420	49,6896	20.315.443	48,7710	-5,3%
		HPB Global	JP	M	99.829.285	98,9417	88.983.340	97,8295	-10,9%
		HPB Novčani	JP	N	177.996.453	131,3074	227.769.592	132,2579	28,0%
		HPB Obveznički	JP	O	14.407.364	914,7588	13.400.235	919,6972	-7,0%
		HPB Titan	JP	D	9.912.033	491,8169	10.188.282	538,0709	2,8%
		HPB World Absolute Value - DJE	JP	D	10.540.564	643,3680	15.716.055	717,1801	49,1%
		Ukupno			**355.083.718**		**394.475.350**		**11,1%**
10.	**HYPO-ALPE-ADRIA INVEST d.d.**	Hi-balanced	JP	M	67.187.731	71,4329	70.714.732	75,7279	5,2%
		Hi-cash	JP	N	116.023.534	137,7616	109.112.230	138,6520	-6,0%
		Hi-conservative	JP	O	6.262.406	82,5978	7.377.937	83,9714	17,8%
		Hi-growth	JP	D	67.549.563	59,5222	69.068.151	63,8283	2,2%
		Ukupno			**257.023.233**		**256.273.050**		**-0,3%**
11.	**ICAM d.o.o.**	Capital One	JP	O	11.754.947	15956,5120	44.578.581	16194,1064	279,2%
		Capital Two	JP	D	6.700.305	6850,7253	7.024.358	7608,8488	4,8%
		EQUINOX 1	PP	M	12.247.175	1,0388	13.133.352	1,1140	7,2%
		EQUINOX 2	PP	M	5.882.348	0,7706	6.114.587	0,8018	3,9%
		EQUINOX 3	PP	M	4.910.293	0,9372	4.961.678	0,9470	1,0%
		Fond za stabilnost	PP	M	57.209.109	1,1442	57.669.139	1,1534	0,8%
		Hermes	PP	O	87.071.202	8,2771	89.105.267	8,4704	2,3%
		KWSO Capital Flex	PP	M	10.903.538	0,9395	11.098.671	0,9563	1,8%
		Oxygen	PP	N	5.338.115	7,9800	4.624.121	8,0868	-13,4%
		Ukupno			**202.017.032**		**238.309.753**		**18,0%**
12.	**ICF INVEST d.o.o.**	ICF Balanced	JP	M	12.324.071	116,1255	10.881.268	113,0977	-11,7%
		ICF Fixed Income	JP	O	14.151.269	10178,0133	0	0	0
		ICF Money Market	JP	N	32.603.157	140,4352	0	0	0
		ICF West	JP	D	0	0	0	0	0
		Ukupno			**59.078.498**		**10.881.268**		**-81,6%**
13.	**ILIRIKA INVESTMENTS d.o.o.**	Ilirika Azijski Tigar	JP	D	7.074.063	441,6076	6.632.438	458,3116	-6,2%
		ILIRIKA BRIC	JP	D	15.755.023	833,7458	37.928.643	883,4600	140,7%
		Ilirika Gold	JP	D	0	0,0000	6.387.717	739,0002	0
		Ilirika Jugoistočna Europa	JP	D	97.710.626	1161,6102	100.587.608	1266,6875	2,9%
		Ilirika Jugoistočna Europa Balanced	JP	M	44.118.404	1046,5970	44.437.714	1120,4153	0,7%
		Ukupno			**164.658.116**		**195.974.120**		**19,0%**
14.	**KD INVESTMENTS d.o.o.**	KD Balanced	JP	M	7.012.462	8,0488	7.153.311	8,3731	2,0%
		KD Energija	JP	D	5.329.584	9,5343	9.013.997	10,8989	69,1%
		KD Nova Europa	JP	D	18.430.090	6,3059	21.724.751	7,3165	17,9%
		KD Prvi izbor	JP	D	5.227.529	12,0821	5.669.751	12,9964	8,5%
		KD Victoria	JP	D	58.308.038	13,5340	67.692.003	14,0005	16,1%
		Ukupno			**94.307.703**		**111.253.813**		**18,0%**
15.	**LOCUSTA INVEST d.o.o.**	Locusta Cash	PP	N	80.841.952	1161,6633	86.905.572	1171,7746	7,5%
		Locusta Value I	PP	D	26.124.495	975,4639	28.980.931	1035,2971	10,9%
		Locusta Value II	PP	D	38.152.723	1036,6611	44.435.515	1098,6619	16,5%
		Locusta Value III	PP	D	7.624.151	974,6299	8.369.409	1069,8996	9,8%
		Ukupno			**152.743.321**		**168.691.427**		**10,4%**

Red. br.	DRUŠTVO	FOND	VRSTA	ULAGANJE	30.09.2010.		31.12.2010.		Promjena NAV-a u %
					NAV	UDJEL	NAV	UDJEL	
16.	**MP INVEST d.d.**	MP BALKAN.HR	JP	D	0	0,0000	0	0	0
		MP-BRIC.HR	JP	D	11.849.030	343,9502	12.764.159	371,5362	7,7%
		MP-Global.HR	JP	D	4.782.462	290,5897	5.378.491	320,6795	12,5%
		MP-MENA.HR	JP	D	8.338.554	452,2726	7.160.884	488,8628	-14,1%
		Ukupno			**24.970.046**		**25.303.535**		**1,3%**
17.	**NFD AUREUS INVEST d.d.**	NFD Aureus BRIC	JP	D	16.139.883	82,2201	8.462.646	213,6004	-47,6%
		NFD Aureus Emerging Markets Balanced	JP	M	64.822.232	90,9490	15.640.611	84,8676	-75,9%
		NFD Aureus Global Developed	JP	D	51.730.010	74,7727	63.027.401	97,5936	21,8%
		NFD Aureus New Europe	JP	D	12.755.154	115,1636	9.667.996	122,4268	-24,2%
		NFD Aureus Private Fond	PP	D	9.662.371	204,9822	54.389.083	75,9175	462,9%
		NFD Aureus US Algorithm	JP	D	8.861.374	122,6064	23.479.379	146,9593	165,0%
		Ukupno			**163.971.023**		**174.667.118**		**6,5%**
18.	**OTP INVEST d.o.o.**	OTP Ekspand	JP	D	0	0	0	0	0
		OTP euro obveznički	JP	O	10.326.072	921,2605	15.577.262	937,0254	50,9%
		OTP Europa Plus	JP	D	8.579.563	783,2175	9.034.773	829,0994	5,3%
		OTP INDEKSNI FOND	JP	D	135.696.359	38,2480	149.215.478	42,0129	10,0%
		OTP MERIDIAN 20	JP	D	18.023.723	613,8255	18.840.016	662,2528	4,5%
		OTP novčani	JP	N	116.665.065	121,7532	127.894.594	122,4565	9,6%
		OTP uravnoteženi	JP	M	40.263.533	109,0719	38.312.995	107,6053	-4,8%
		Ukupno			**329.554.314**		**358.875.117**		**8,9%**
19.	**PBZ INVEST d.o.o.**	PBZ Bond	JP	O	108.454.348	943,2579	139.240.080	956,8534	28,4%
		PBZ Dollar	JP	N	35.973.858	666,5166	40.091.559	694,0054	11,4%
		PBZ Equity	JP	D	390.572.945	79,3387	376.357.391	84,9516	-3,6%
		PBZ Euro novčani	JP	N	477.104.225	913,4170	536.567.826	930,0405	12,5%
		PBZ Global	JP	M	291.213.722	99,5987	286.529.823	104,4492	-1,6%
		PBZ I-Stock fond	JP	D	203.998.565	62,5220	231.435.508	69,5886	13,4%
		PBZ Novčani	JP	N	979.856.411	131,8198	956.791.195	132,5470	-2,4%
		Ukupno			**2.487.174.075**		**2.567.013.382**		**3,2%**
20.	**PLATINUM INVEST d.o.o.**	Platinum Blue Chip	JP	D	6.287.001	579,9373	8.700.918	626,7021	38,4%
		PLATINUM CASH	JP	N	5.290.462	101,9015	7.711.992	102,5508	45,8%
		Platinum Global Opportunity	JP	D	4.994.484	68,8333	8.378.134	78,8963	67,7%
		Ukupno			**16.571.948**		**24.791.044**		**49,6%**
21.	**POBA ICO INVEST d.o.o.**	POBA ICO Equity	JP	D	6.120.674	5630,7618	6.049.546	5555,8944	-1,2%
		POBA ICO South-East Europe Equity	PP	D	0	0	0	0	0
		Ukupno			**6.120.674**		**6.049.546**		**-1,2%**
22.	**RAIFFEISEN INVEST d.o.o.**	Raiffeisen Balanced	JP	M	330.958.838	1112,9472	310.860.869	1146,1452	-6,1%
		Raiffeisen Bonds	JP	O	399.165.601	1268,9643	476.389.506	1288,2402	19,3%
		Raiffeisen Cash	JP	N	1.084.228.953	143,6920	836.953.092	144,9698	-22,8%
		Raiffeisen Central Europe	JP	D	218.593.531	443,3694	199.276.247	461,7797	-8,8%
		Raiffeisen Emerging Markets	JP	D	25.025.764	406,4442	31.222.872	454,5820	24,8%
		Raiffeisen hrvatske dionice	JP	D	14.355.181	69,4104	15.983.720	73,9666	11,3%
		Raiffeisen Prestige	JP	M	164.528.256	782,7201	185.356.577	800,3401	12,7%
		Raiffeisen World	JP	D	40.000.724	717,7521	38.702.670	776,3400	-3,2%
		RF Advantage	PP	M	10.714.617	346,5053	10.999.026	355,7029	2,7%
		Ukupno			**2.287.571.463**		**2.105.744.578**		**-7,9%**

Red. br.	DRUŠTVO	FOND	VRSTA	ULAGANJE	30.09.2010.		31.12.2010.		Promjena NAV-a u %
					NAV	UDJEL	NAV	UDJEL	
23.	**ST INVEST d.o.o.**	ST Aggressive	JP	M	2.600.977	63,4935	2.646.774	64,7804	1,8%
		ST Balanced	JP	M	10.234.446	171,5655	11.517.146	170,7342	12,5%
		ST Cash	JP	N	40.206.838	134,3057	37.898.511	135,4225	-5,7%
		ST Global Equity	JP	D	13.556.473	46,6154	13.327.195	46,5074	-1,7%
		Ukupno			**66.598.734**		**65.389.626**		**-1,8%**
24.	**VB INVEST d.o.o.**	VB CASH	JP	N	158.348.812	116,1923	164.430.738	117,1690	3,8%
		VB Crobex10	JP	D	7.393.831	91,1124	6.856.332	102,7736	-7,3%
		VB HIGH EQUITY	JP	D	13.458.112	48,4861	13.186.292	49,7327	-2,0%
		VB Smart	JP	M	0	0,0000	10.482.426	744,5349	
		Ukupno			**179.200.755**		**194.955.788**		**8,8%**
25.	**ZB INVEST d.o.o.**	ZB aktiv	JP	D	492.253.555	98,2502	507.241.587	103,9779	3,0%
		ZB bond	JP	O	225.701.120	1164,6229	218.492.587	1175,0799	-3,2%
		ZB BRIC+	JP	D	76.162.461	710,2959	92.640.349	787,2829	21,6%
		ZB euroaktiv	JP	D	222.741.788	737,6311	225.859.804	768,5681	1,4%
		ZB europlus	JP	N	122.385.914	1015,8804	146.035.299	1033,6475	19,3%
		ZB global	JP	M	721.008.869	1037,1515	713.346.481	1089,9929	-1,1%
		ZB plus	JP	N	2.409.478.265	161,7897	2.033.398.724	162,7813	-15,6%
		ZB Private East	PP	D	115.763.221	59,6315	118.271.436	64,5356	2,2%
		ZB trend	JP	D	163.195.486	922,8904	195.818.054	1002,8311	20,0%
		Ukupno			**4.548.690.679**		**4.251.104.321**		**-6,5%**
SVEUKUPNO					**13.863.736.134**		**13.674.346.439**		**-1,4%**

Izvor: HANFA

Ukupna neto imovina (NAV) otvorenih investicijskih fondova na dan 31. prosinca 2010. iznosi 13.674.346.439 kuna (13.007.704.452 kn neto imovina OIF-a s javnom ponudom i 666.641.987 kn neto imovina OIF-a s privatnom ponudom), odnosno manja je za 189,39 mil. kuna ili za 1,37% u odnosu na 30. rujna 2010. godine. Novčani fondovi zabilježili su pad NAV-a za 8,19%, dionički za 5,36% i mješoviti za 0,62%. Jedino su obveznički fondovi, koji su ujedno i najmanje rizična vrsta fondova, zabilježili rast od 26,37%. Neto imovina novčanih fondova iznosi 6,96 mlrd. kuna, obveznickih fondova 1,27 mlrd. kuna, mješovitih fondova 2,10 mlrd. kuna i dioničkih fondova 3,35 mlrd. kuna.

Tablica 2.3. Neto imovina fondova prema vrsti fonda

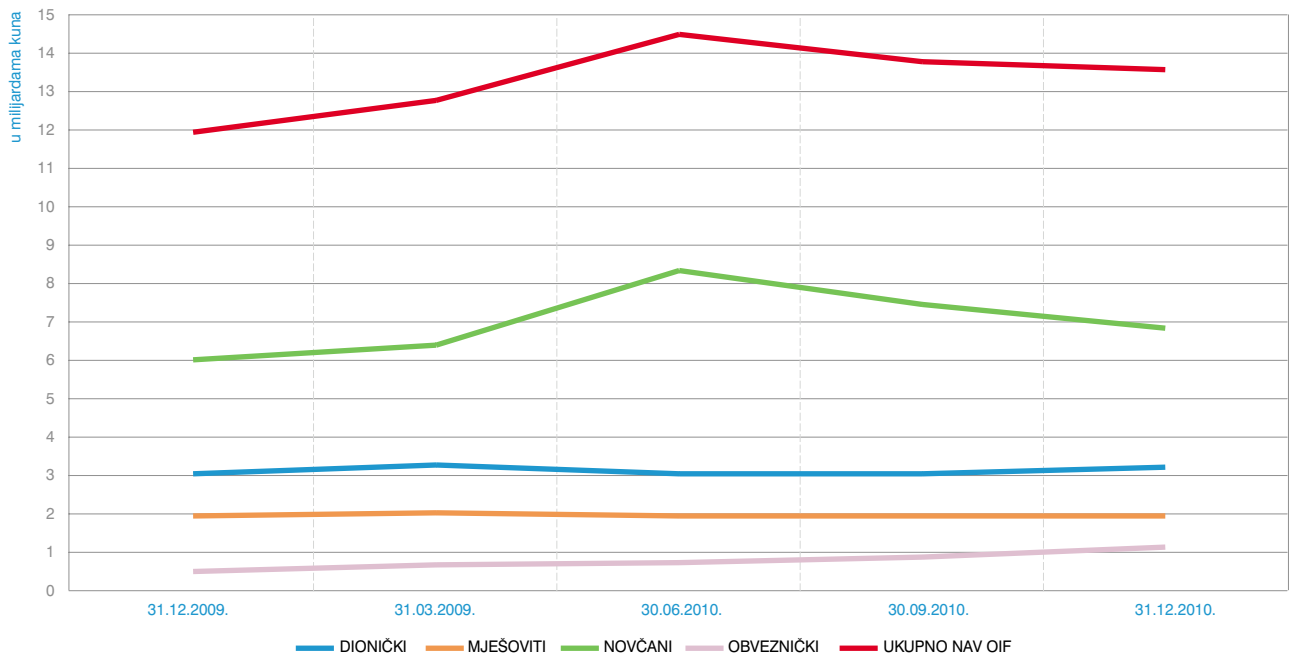
Vrsta fonda	Imovina fondova na dan 31.12.2009.	Imovina fondova na dan 31.03.2010.	Imovina fondova na dan 30.06.2010.	Imovina fondova na dan 30.09.2010.	Imovina fondova na dan 31.12.2010.	% promjena 31.12.2010./ 30.09.2010.
Novčani	6.129.628.580	6.487.356.110	8.447.039.107	7.576.932.700	6.956.145.096	-8,19%
Obveznički	636.953.661	802.678.333	853.340.682	1.004.996.908	1.270.009.428	26,37%
Mješoviti	2.078.594.435	2.159.853.981	2.101.911.375	2.109.408.450	2.096.280.265	-0,62%
Dionički	3.189.764.603	3.401.059.482	3.172.765.175	3.172.398.076	3.351.911.650	-5,36%
UKUPNO	**12.034.941.279**	**12.850.947.906**	**14.575.056.339**	**13.863.736.134**	**13.674.346.439**	**-1,37%**

Izvor: HANFA

Zaustavljeni trend rasta ukupne vrijednosti neto imovine OIF-a u prethodnom kvartalu nastavljen je i u zadnjem kvartalu 2010. godine. Do pada vrijednosti ukupne neto imovine OIF-a promatrano po vrsti fonda najviše su doprinijeli novčani i dionički fondovi. Kroz pet uzastopnih kvartala trend rasta, i nadalje, bilježe obveznički fondovi.

Grafikon 2.2. prikazuje kvartalno kretanje neto imovine OIF-a prema vrsti fonda u posljednjih godinu dana.

Grafikon 2.2. Neto imovina OIF-a po kvartalima



Izvor: HANFA

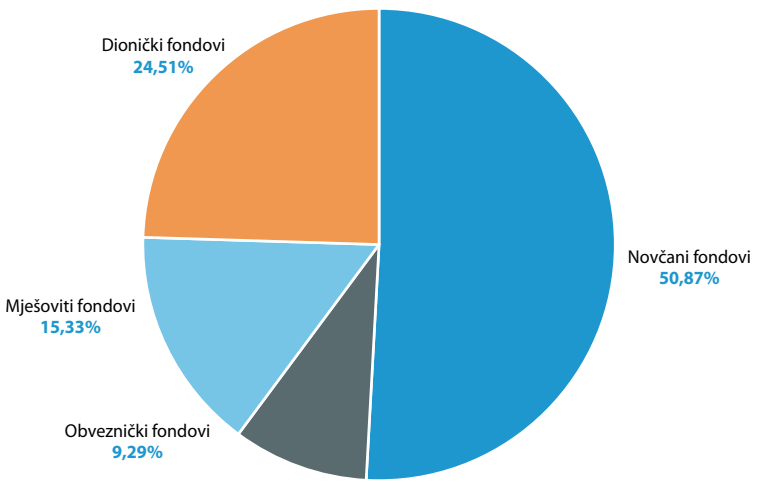
Strukturu ukupne neto imovine otvorenih investicijskih fondova u IV. kvartalu 2010. najvećim dijelom čine novčani fondovi (50,87%), zatim dionički (24,51%) i mješoviti (15,33%), dok najmanji udio imaju obveznički fondovi (9,29%).

Tablica 2.4. Struktura neto imovine OIF-a po kvartalima i vrsti fonda u posljednjih godinu dana

Vrsta fonda	NAV - učešće fondova u % na dan 31.12.2009.	NAV - učešće fondova u % na dan 31.03.2010.	NAV - učešće fondova u % na dan 30.06.2010.	NAV - učešće fondova u % na dan 30.09.2010.	NAV - učešće fondova u % na dan 31.12.2010.
Novčani fondovi	50,93%	50,48%	57,96%	54,65%	50,87%
Obveznički fondovi	5,29%	6,25%	5,85%	7,25%	9,29%
Mješoviti fondovi	17,27%	16,81%	14,42%	15,22%	15,33%
Dionički fondovi	26,50%	26,47%	21,77%	22,88%	24,51%
UKUPNO	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

Izvor: HANFA

Grafikon 2.3. Udio OIF-a u strukturi neto imovine u IV. kvartalu 2010. godine



Izvor: HANFA

Kod 17 društava za upravljanje OIF-a zabilježen je rast neto imovine fondova (u III. kvartalu je rast NAV-a bio kod 12 društava), dok je kod 8 društava neto imovina fondova smanjena (u III. kvartalu je smanjenje NAV-a bilo kod 14 društava). Postupak likvidacije fondova kod 2 društva je završen (fond „InterInvest Balanced" društva InterInvest d.o.o. i fond RF Premium društva Raiffeisen Invest d.o.o.) dok je jedan fond pripojen drugom društvu ("Prospectus Jugoistočna Europa" društva Prospectus Invest d.o.o. pripojen je društvu Adiatica capital d.o.o.).

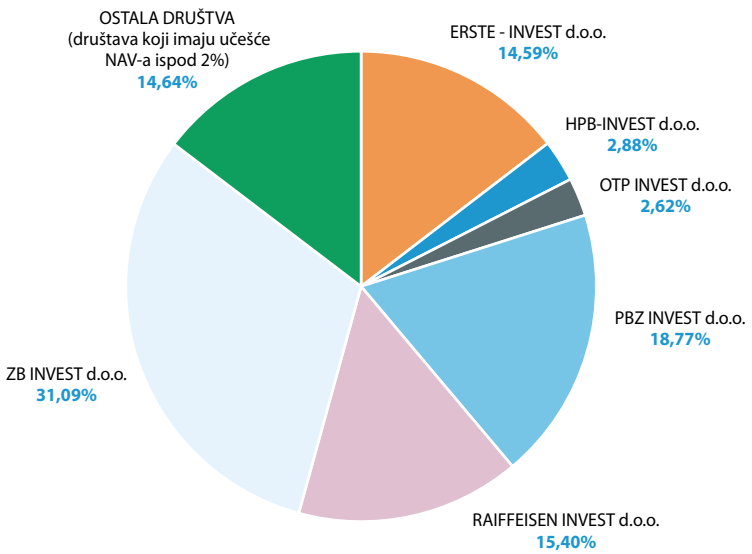
Tablica 2.5. Promjena NAV-a otvorenih investicijskih fondova po društvima u IV. kvartalu 2010. i udio u ukupnoj neto imovini po kvartalima

Red. br.	DRUŠTVO	30.09.2010.		31.12.2010.		Promjena NAV-a u %
		NAV	Učešće u %	NAV	Učešće u %	
1	ADRIATICA CAPITAL d.o.o.	64.681.217	0,47%	83.740.152	0,61%	29,47%
2	AGRAM INVEST d.d.	162.079.545	1,17%	196.959.728	1,44%	21,52%
3	ALLIANZ INVEST d.o.o.	169.986.852	1,23%	183.800.988	1,34%	8,13%
4	ALTERNATIVE INVEST d.o.o.	36.051.569	0,26%	22.830.238	0,17%	-36,67%
5	CEBA INVEST d.o.o.	18.059.565	0,13%	18.458.640	0,13%	2,21%
6	CERTUS INVEST d.o.o.	5.034.143	0,04%	5.056.891	0,04%	0,45%
7	ERSTE - INVEST d.o.o.	1.988.797.540	14,35%	1.994.817.926	14,59%	0,30%
8	FIMA GLOBAL INVEST d.o.o.	23.710.373	0,17%	18.929.040	0,14%	-20,17%
9	HPB-INVEST d.o.o.	355.083.718	2,56%	394.475.350	2,88%	11,09%
10	HYPO-ALPE-ADRIA INVEST d.d.	257.023.233	1,85%	256.273.050	1,87%	-0,29%
11	ICAM d.o.o.	202.017.032	1,46%	238.309.753	1,74%	17,97%
12	ICF INVEST d.o.o.	59.078.498	0,43%	10.881.268	0,08%	-81,58%
13	ILIRIKA INVESTMENTS d.o.o.	164.658.116	1,19%	195.974.120	1,43%	19,02%
14	KD INVESTMENTS d.o.o.	94.307.703	0,68%	111.253.813	0,81%	17,97%
15	LOCUSTA INVEST d.o.o.	152.743.321	1,10%	168.691.427	1,23%	10,44%
16	MP INVEST d.d.	24.970.046	0,18%	25.303.535	0,19%	1,34%
17	NFD AUREUS INVEST d.d.	163.971.023	1,18%	174.667.118	1,28%	6,52%
18	OTP INVEST d.o.o.	329.554.314	2,38%	358.875.117	2,62%	8,90%
19	PBZ INVEST d.o.o.	2.487.174.075	17,94%	2.567.013.382	18,77%	3,21%
20	PLATINUM INVEST d.o.o.	16.571.948	0,12%	24.791.044	0,18%	49,60%
21	POBA ICO INVEST d.o.o.	6.120.674	0,04%	6.049.546	0,04%	-1,16%
22	RAIFFEISEN INVEST d.o.o.	2.287.571.463	16,50%	2.105.744.578	15,40%	-7,95%
23	ST INVEST d.o.o.	66.598.734	0,48%	65.389.626	0,48%	-1,82%
24	VB INVEST d.o.o.	179.200.755	1,29%	194.955.788	1,43%	8,79%
25	ZB INVEST d.o.o.	4.548.690.679	32,81%	4.251.104.321	31,09%	-6,54%
UKUPNO		**13.863.736.134**	**100,00%**	**13.674.346.439**	**100,00%**	**-1,37%**

Izvor: HANFA

Promatramo li udio pojedinih društava za upravljanje otvorenim investicijskim fondovima u ukupnoj neto imovini OIF-a u IV. kvartalu 2010., uočavamo kako 20 društava bilježi udio manji od 2% u ukupnoj neto imovini OIF-a, a ta su društva zajedno zastupljena sa 14,64%. Najveći udio ima društvo ZB Invest d.o.o. (od 31,09%), dok najmanji udio kao i u prethodnom kvartalu od svega 0,04% imaju dva društva - Certus Invest d.o.o., i Poba Ico Invest d.o.o.

Grafikon 2.4. Udio u neto imovini OIF-a po društvima u IV. kvartalu 2010. godine



Izvor: HANFA

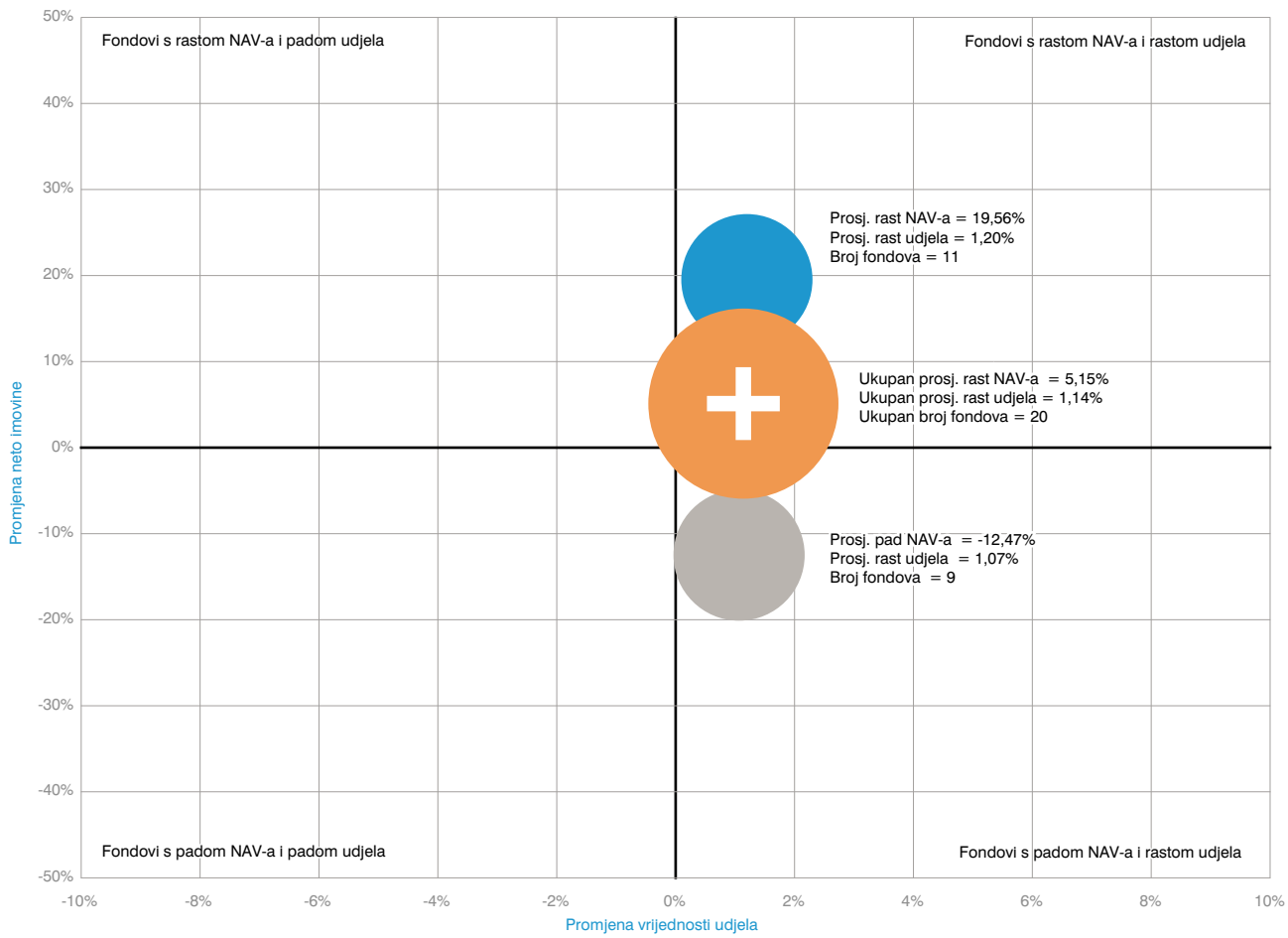
2.2. Analiza distribucije promjene neto imovine i vrijednosti udjela otvorenih investicijskih fondova

Na osnovi usporedbe vrijednosti neto imovine i vrijednosti udjela otvorenih investicijskih fondova u IV. kvartalu u odnosu na prethodni kvartal, sukladno vrsti fonda, konstruirana su četiri grafikona i to za: novčane, obveznicke, mješovite i dioničke fondove.

2.2.1. Novčani fondovi

Od 22 novčana fonda dva fonda nisu obuhvaćena analizom obzirom da je jedan fond novoosnovan u 11. mjesecu 2010. godine dok je drugi prestao s radom, ali još nije brisan iz registra. U prosjeku 20 novčanih fondova zabilježilo je rast neto imovine od 5,15% i prosječan rast vrijednosti udjela od 1,14%. Jedanaest novčanih OIF-a zabilježilo je prosječno povećanje neto imovine od 19,56% i povećanje vrijednosti udjela od 1,20%., dok je devet fondova poslovalo s prosječnim padom neto imovine od 20,38%, ali i s prosječnim rastom vrijednosti udjela od 1,07%.

Grafikon 2.2.1. Distribucija promjene neto imovine i vrijednosti udjela novčanih OIF-a u IV. kvartalu 2010. godine

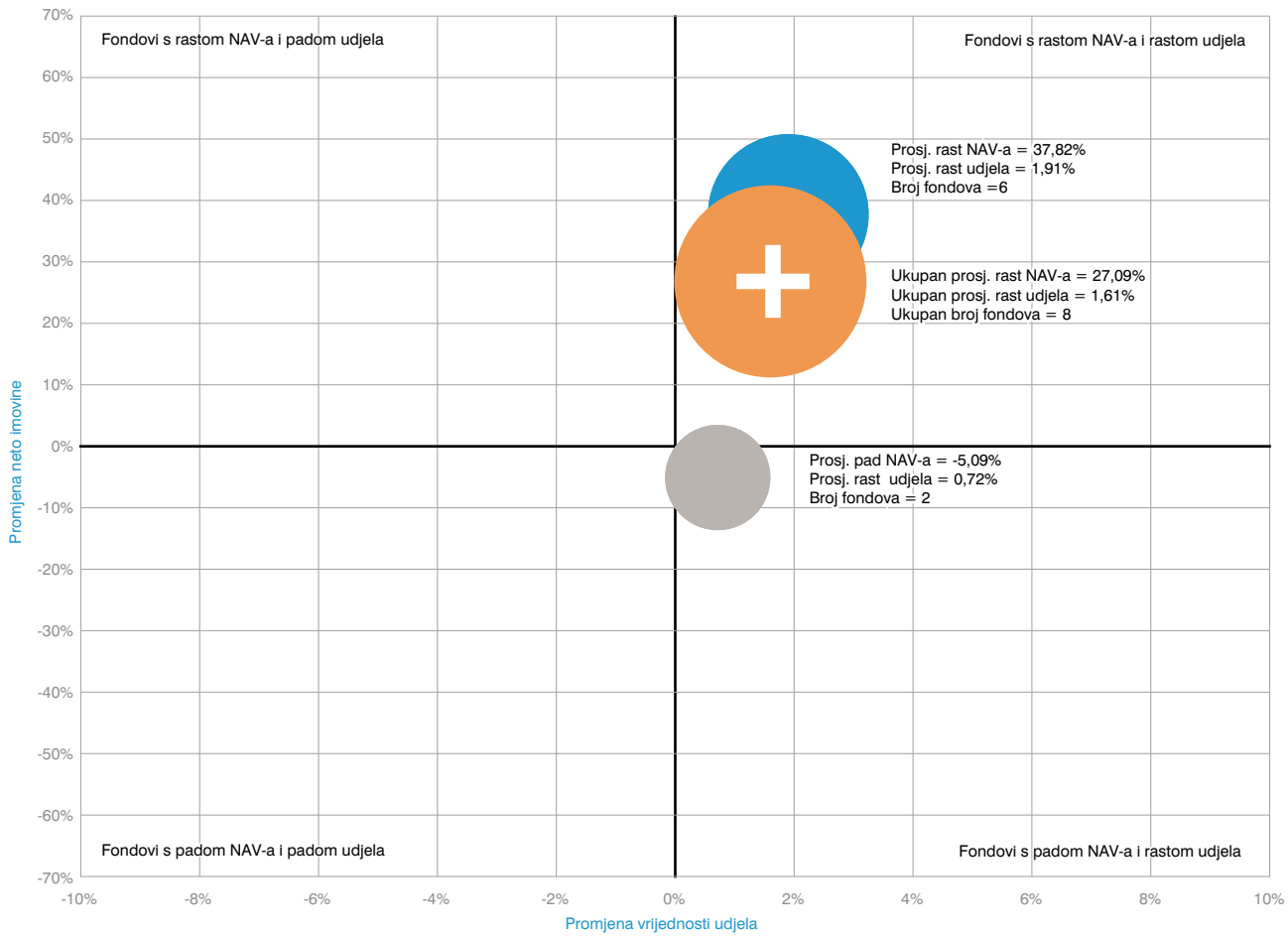


Izvor: HANFA

2.2.2. Obveznički fondovi

Osam od deset obveznickih fondova zajedno je poslovalo s prosječnim rastom neto imovine od 27,09% i prosječnim rastom vrijednosti udjela od 1,61%. Šest fondova poslovalo je s prosječnim rastom neto imovine od 37,82% i prosječnim rastom vrijednosti udjela od 1,91%. Dva obveznička fonda zabilježila su prosječan pad neto imovine od 5,09% i prosječan rast vrijednosti udjela od 0,72%. Jedan fond je isključen iz analize obzirom na visoki rast neto imovine (279,23%), a jedan fond je prestao s radom, ali se još vodi u registru OIF-a.

Grafikon 2.2.2. Distribucija promjene neto imovine i vrijednosti udjela obveznickih OIF-a u IV. kvartalu 2010. godine



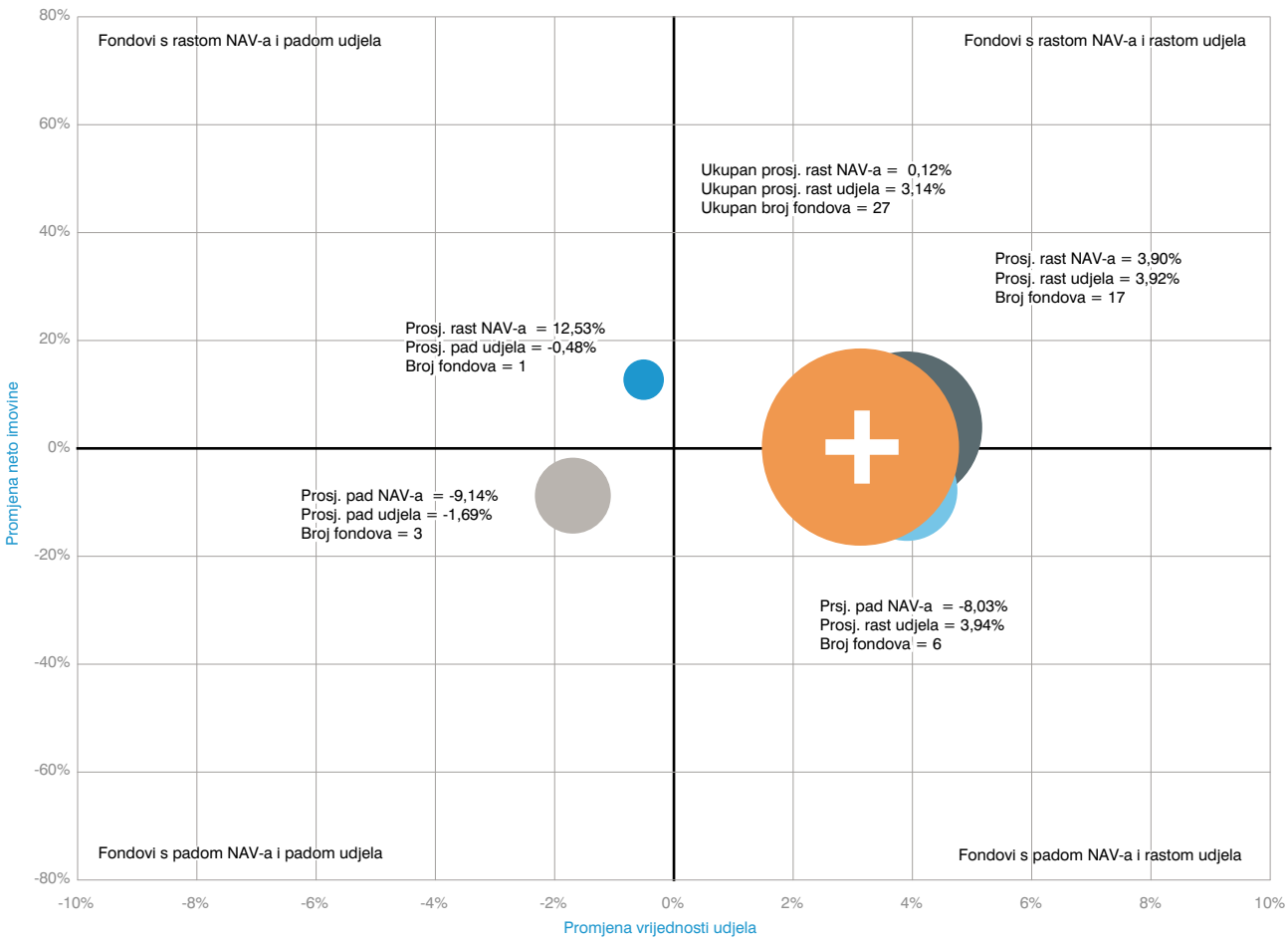
Napomena: 1 fond nije obuhvaćen zbog znatno visokog rasta NAV-a (279,23%)

Izvor: HANFA

2.2.3. Mješoviti fondovi

Od ukupno 29 mješovitih fondova analizirano ih je 27, budući da je jedan fond novoosnovan, dok drugi fond još nije počeo s radom. Mješoviti fondovi ukupno su zabilježili prosječan rast neto imovine od 0,12% te prosječan rast vrijednosti udjela od 3,14% u odnosu na prethodni kvartal. Sedamnaest mješovitih fondova zabilježilo je prosječan rast neto imovine od 3,90% i prosječan rast vrijednosti udjela od 3,92%. Tri fonda imaju prosječan pad neto imovine od 9,14% i pad vrijednosti udjela od 1,69%. Prosječan pad neto imovine od 8,03% i prosječan rast vrijednosti udjela od 3,94% zabilježen je kod šest mješovitih fondova.

Grafikon 2.2.3. Distribucija promjene neto imovine i vrijednosti udjela mješovitih OIF-a u IV. kvartalu 2010. godine

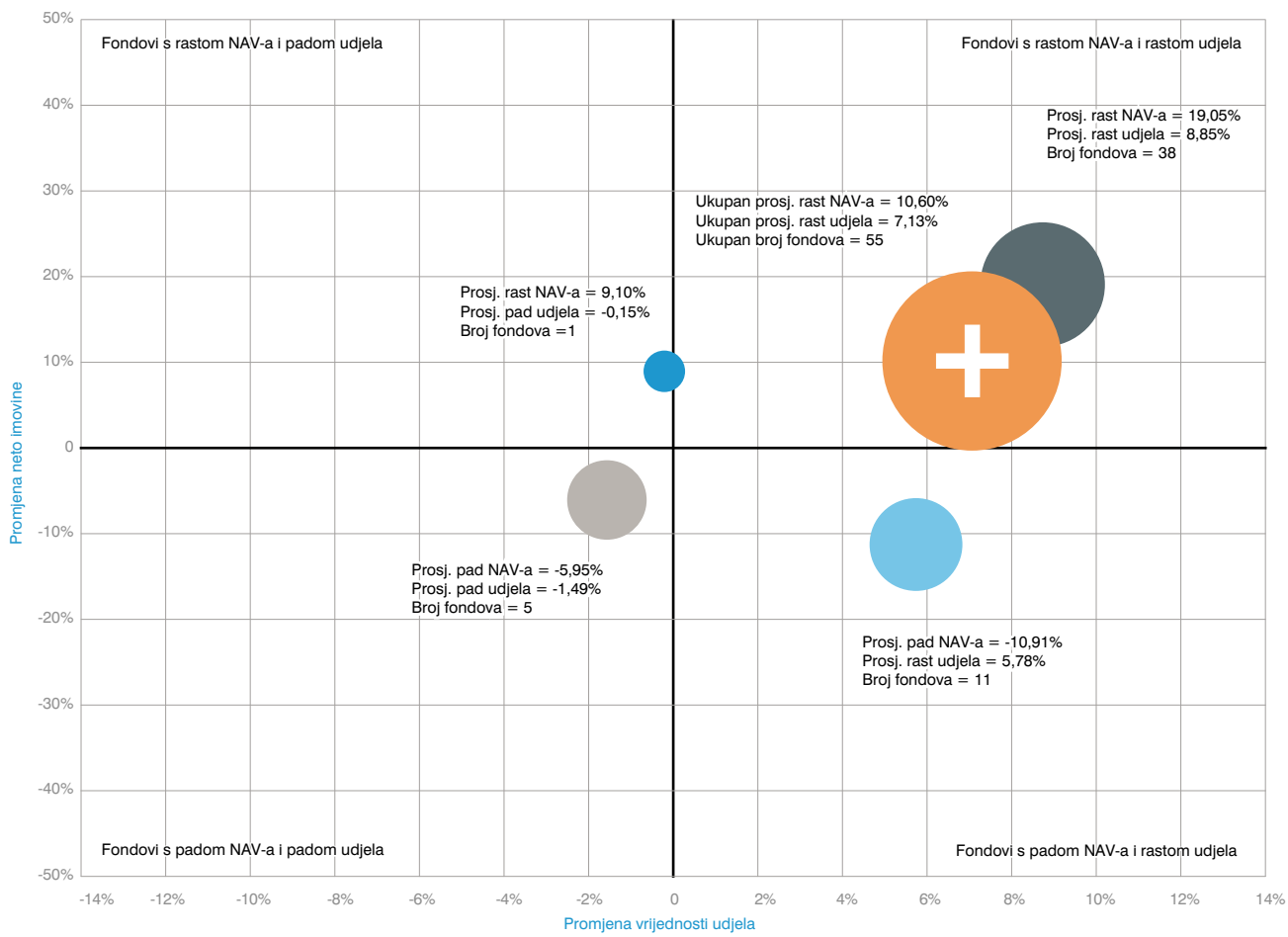


Izvor: HANFA

2.2.4. Dionički fondovi

Od ukupno 63 dionička fonda analizirano je 55 fondova, jer je jedan fond novoosnovan, šest ih još nije počelo s radom dok je jedan fond isključen iz obuhvata zbog enormno visokog rasta NAV-a. Ukupno 55 dioničkih fondova zabilježili su prosječan rast neto imovine od 10,60% i prosječan rast vrijednosti udjela od 7,13% u odnosu na prethodni kvartal 2010. godine. Jedan fond zabilježio je rast neto imovine od 9,10% i prosječan pad vrijednosti udjela od 0,15%. Trideset osam fondova poslovalo je s prosječnim rastom neto imovine od 19,05% i prosječnim rastom vrijednosti udjela od 8,85%. Prosječni pad neto imovine od 5,95% i prosječni pad vrijednosti udjela od 1,49% zabilježilo je pet fondova. Jedanaest fondova poslovalo je s prosječnim padom neto imovine od 10,91%, ali i prosječnim rastom vrijednosti udjela od 5,78%.

Grafikon 2.2.4. Distribucija promjene neto imovine i vrijednosti udjela dioničkih OIF-a u IV. kvartalu 2010. godine



Napomena: 1 fond nije obuhvaćen zbog izuzetno visokog rasta NAV-a (24026,54%)

Izvor: HANFA

2.3. Analiza godišnjih prinosa OIF-a između 2007. i 2010. godine

Analizirani su otvoreni investicijski fondovi po godišnjim prinosima vrijednosti udjela i razvrstani u 4 vrijednosne grupacije odnosno kvartile (Q4 do Q1) silaznim redoslijedom u 2007. i 2010. godini. Obveznički fondovi podijeljeni su u 2 grupacije odnosno polovine jer ih je brojčano manje (H2 i H1).

Godišnji prinosi OIF-a u 2007. promatrano po kvartilima i vrsti ulaganja kretali su se u slijedećim rasponima:

a) DIONIČKI FONDOVI
- Q4 od 48,15% i više
- Q3 od 32,63% do 45,02%
- Q2 od 25,06% do 31,97%
- Q1 od -6,65% do 16,96%

b) MJEŠOVITI FONDOVI
- Q4 od 36,24% i više
- Q3 od 26,99% do 33,08%
- Q2 od 18,15% do 25,98%
- Q1 od -0,11% do 15,68%

c) NOVČANI FONDOVI
- Q4 od 4,03% do 4,43%
- Q3 od 3,70% do 3,90%
- Q2 od 3,42% do 3,60%
- Q1 od -13,88% do 3,37%

d) OBVEZNIČKI FONDOVI
- H2 od 3,06% i više
- H1 od 0,58% do 2,86%

Međutim, u 2010. godišnji prinosi OIF- a kretali su se u znatno nižim vrijednosnim rasponima:

a) DIONIČKI FONDOVI
- Q4 od 11,31% do 32,34%
- Q3 od 6,21% do 10,62%
- Q2 od -0,62% do 5,61%
- Q1 od -16,12% do -1,81%

b) MJEŠOVITI FONDOVI
- Q4 od 8,67% do 10,30%
- Q3 od 3,98% do 7,22%
- Q2 od -5,21% do 2,97%
- Q1 od -11,87% do -5,73%

c) NOVČANI FONDOVI
- Q4 od 4,65% do 12,25%
- Q3 od 3,64% do 4,60%
- Q2 od 2,87% do 3,62%
- Q1 od 1,31% do 2,75%

d) OBVEZNIČKI FONDOVI
- H2 od 8,46% do 10,01%
- H1 od 4,83% do 6,98%

Iz analize je vidljivo da od 5 dioničkih OIF-a koji su u 2007. bili po prinosima u četvrtom kvartilu samo je jedan OIF zadržao svoje mjesto u četvrtom kvartilu u 2010., jedan fond je završio u trećem kvartilu, dok su se čak 2 OIF-a spustila u još niži kvartil odnosno u Q2, te jedan OIF je pripojen drugom fondu. Od ukupno 18 dioničkih fondova iz 2007. petnaest ih je opstalo do 2010., tri fonda su pripojena drugim fondovima, a dva fonda su promijenila naziv. U razdoblju od 2008. do 2010. osnovano je ukupno 38 novih dioničkih fondova od kojih je 13 fondova po visini prinosa zauzelo mjesto u četvrtom kvartilu, 11 u trećem kvartilu i po 7 fondova u drugom i prvom kvartilu.

Kod mješovitih fondova od 5 OIF-a koji su u 2007. godini bili u četvrtom kvartilu, u 2010. dva su fonda zadržala mjesto u četvrtom kvartilu, 2 fonda su se spustila u Q3 i 1 fond u Q1. Od 20 mješovitih fondova iz 2007., dva OIF su prestala s radom, dva fonda su promijenila vrstu ulaganja, a jedan fond je promijenio naziv. U razdoblju od 2008. do 2010. osnovano je 10 novih fondova od kojih je 5 po visini godišnjih prinosa zauzelo mjesto u Q4, 4 fonda u Q2 i 1 fond u Q1.

Kod novčanih fondova niti jedan fond iz četvrtog kvartila iz 2007. godine nije zadržao vodeću poziciju u četvrtom kvartilu 2010. godine. U razdoblju od 2008. do 2010. osnovano je 8 novih fondova.

Najmanje rizični fondovi - obveznički fondovi ostvarili su i najbolje rezultate, odnosno od 7 fondova iz 2007. koji su po visini godišnjih prinosa zauzimali mjesto u H2, 4 fonda su to mjesto zauzela i u 2010. godini. Jedan fond iz H1 2007. ostvario je bolje rezultate u 2010. godini i uključio se u H2. U razdoblju 2008. do 2010. nije osnovan niti jedan novi obveznički fond, odnosno od 14 fondova iz 2007., jedan je prestao s radom, a četiri fonda su pripojena drugim fondovima, tako da je u 2010. broj obvezničkih fondova smanjen na ukupno 9 fondova.

2.3.1. Tablica rangiranja godišnjih prinosa OIF-a između 2007. i 2010. godine

DIONIČKI FONDOVI

KVARTILI	Rangiranje u 2007.	Rangiranje prinosa po kvartilima u 2010.									
	Broj fondova	Q4	Q3	Q2	Q1	Pripajanje drugom fondu	Promjena vrste ulaganja	Prestanak rada	Promjena imena	Novi fondovi od 2007. do 2010.	Ukupno fondova u 2010.
Q4	5	1	1	2	0	1	0	0	1	13	17
Q3	5	1	0	1	2	1	0	0	1	11	15
Q2	4	0	0	1	3	0	0	0	0	7	11
Q1	4	0	1	1	1	1	0	0	0	7	10
Ukupno 2007.	18	2	2	5	6	3	0	0	2	38	53
Novi fondovi od 2007. do 2010.		13	11	7	7						

MJEŠOVITI FONDOVI

KVARTILI	Rangiranje u 2007.	Rangiranje prinosa po kvartilima u 2010.									
	Broj fondova	Q4	Q3	Q2	Q1	Pripajanje drugom fondu	Promjena vrste ulaganja	Prestanak rada	Promjena imena	Novi fondovi od 2007. do 2010.	Ukupno fondova u 2010.
Q4	5	2	2	0	1	0	0	0	1	5	10
Q3	5	1	1	0	2	0	1	0	0	0	4
Q2	5	0	2	1	2	0	0	0	0	4	9
Q1	5	0	1	1	0	0	1	2	0	1	3
Ukupno 2007.	20	3	6	2	5	0	2	2	1	10	26
Novi fondovi od 2007. do 2010.		5	0	4	1						

NOVČANI FONDOVI

KVARTILI	Rangiranje u 2007.	Rangiranje prinosa po kvartilima u 2010.									
	Broj fondova	Q4	Q3	Q2	Q1	Pripajanje drugom fondu	Promjena vrste ulaganja	Prestanak rada	Promjena imena	Novi fondovi od 2007. do 2010.	Ukupno fondova u 2010.
Q4	4	0	1	0	2	0	0	1	0	3	6
Q3	4	0	0	1	1	1	0	1	0	1	3
Q2	3	0	2	1	0	0	0	0	0	3	6
Q1	3	2	1	0	0	0	0	0	0	1	4
Ukupno 2007.	14	2	4	2	3	1	0	2	0	8	19
Novi fondovi od 2007. do 2010.		3	1	3	1						

OBVEZNIČKI FONDOVI

HALF	Rangiranje u 2007.	Rangiranje prinosa po polovinama u 2010.								
	Broj fondova	H2	H1	Pripajanje drugom fondu	Promjena vrste ulaganja	Prestanak rada	Promjena imena	Novi fondovi od 2007. do 2010.	Ukupno fondova u 2010.
H2	7	4	1	1	0	1	0	0	5
H1	7	1	3	3	0	0	0	0	4
Ukupno 2007.	14	5	4	4	0	1	0	0	9
Novi fondovi od 2007. do 2010.		0	0						

Izvor: HANFA

Tablica 2.3.2. prikazuje analizu godišnjih prinosa vrijednosti udjela otvorenih investicijskih fondova po nazivu fonda i njihovo mjesto na skali uspješnosti mjereno po kvartilima od Q4 do Q1 između 2007. i 2010. godine.

2.3.2. Tablica rangiranja godišnjih prinosa OIF-a između 2007. i 2010. po fondovima

Rangiranje prinosa po kvartilima 31.12.2007.		Rangiranje prinosa po kvartilima 31.12.2010.				
		Q4	Q3	Q2	Q1	NAPOMENA
	DIONIČKI FONDOVI					
Q4	Erste Adriatic Equity			X		
	HPB Alpha Fond					**PRIPOJEN DRUGOM FONDU**
	Aureus Private Fond	X				**PROMJENA IMENA**
	Ilirika Jugoistočna Europa			X		
	ZB aktiv		X			
Q3	Select Europe					**PRIPOJEN DRUGOM FONDU**
	Aureus Equity	X				**PROMJENA IMENA**
	HPB Dynamic				X	
	PBZ Equity			X		
	ST Global Equity				X	
Q2	Hi-growth			X		
	KD Victoria				X	
	Raiffeisen Central Europe				X	
	HPB Dionički				X	
Q1	FIMA Equity				X	
	Raiffeisen World (Active)		X			
	PROSPECTUS Global Equity					**PRIPOJEN DRUGOM FONDU**
	ZB euroaktiv			X		
NOVI FONDOVI U RAZDOBLJU OD 01.01.2008. DO 31.12.2010.	NFD Aureus US Algorithm (Aureus US Equity)	X				
	MP MENA.HR	X				
	HPB World Absolute Value - DJE	X				
	HPB ZM-1 fond	X				
	Ilirika Azijski Tigar	X				
	KD Nova Europa	X				
	AC Rusija	X				
	PBZ I -Stock fond	X				
	MP GLOBAL.HR	X				
	KD Prvi izbor	X				
	ZB trend	X				
	ZB Private East	X				
	Platinum Jugoistočna Europa	X				
	AC Global Dynamic Emerging Markets		X			
	Raiffeisen Emerging Markets		X			
	MP BRIC.HR		X			
	Platinum Blue Chip		X			

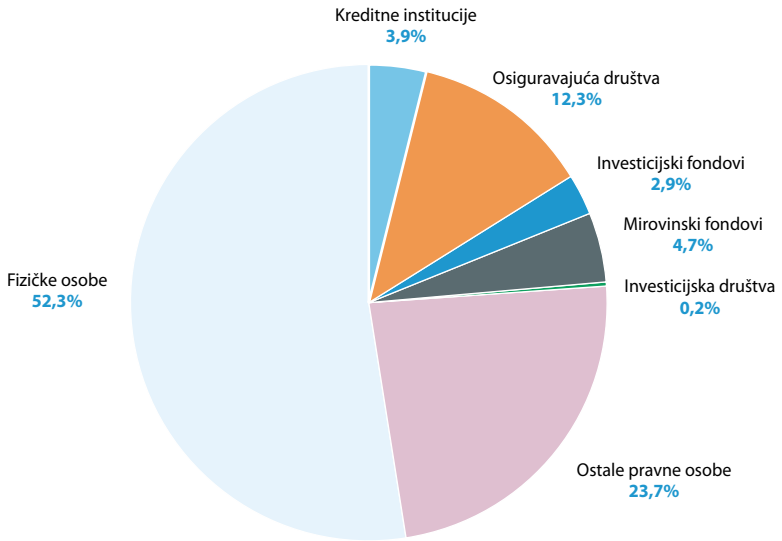
NOVI FONDOVI U RAZDOBLJU OD 01.01.2008. DO 31.12.2010.	NFD Aureus BRIC (NFD BRIC, Alfa Emerging)		X			
	Capital Two		X			
	OTP indeksni		X			
	AC EXCEL		X			
	Raiffeisen hrvatske dionice		X			
	Locusta Value III		X			
	HPB Titan		X			
	OTP Europa Plus			X		
	Locusta Value II			X		
	OTP MERIDIAN 20			X		
	Locusta Value I			X		
	NFD Aureus New Europe (NFD Nova Europa, Apex Omega)			X		
	A 1			X		
	VB HIGH EQUITY			X		
	PROSPECTUS Jugoistočna Europa				X	
	AGRAM PRIVATE				X	
	Erste TOTAL EAST				X	
	AC Global Utility (AC Sigma)				X	
	POBA ICO Equity				X	
	AP2				X	
	C Zenit (CEBA Equity)				X	
	MJEŠOVITI FONDOVI					
Q4	Erste Balanced		X			
	EQUINOX 2				X	
	Ilirika Jugoistočna Europa Balanced		X			
	KWSO Capital Flex	X				
	Aureus Balanced	X				**PROMJENA IMENA**
Q3	OXYGEN					**PROMJENA VRSTE ULAGANJA**
	EQUINOX 1		X			
	HPB Global				X	
	ST Balanced				X	
	ZB global	X				
Q2	OTP uravnoteženi				X	
	PBZ Global		X			
	ICF Balanced				X	
	KD Balanced			X		
	Hi-balanced		X			
Q1	RF 105					**PRESTANAK RADA**
	Raiffeisen Balanced		X			
	Interinvest Balanced					**PRESTANAK RADA**
	EQUINOX 3			X		
	ZB trend					**PROMJENA VRSTE ULAGANJA**

NOVI FONDOVI U RAZDOBLJU OD 01.01.2008. DO 31.12.2010.	AC Global Balanced Emerging Markets	X				
	RF Advantage	X				
	Erste Elite	X				
	Allianz Portfolio	X				
	Erste Exclusive	X				
	Fond za stabilnost			X		
	AGRAM TRUST			X		
	AP 1			X		
	C Premium (CEBA Balanced)			X		
	ST Aggressive				X	
	NOVČANI FONDOVI					
Q4	HPB Novčani		X			
	Interinvest Cash					**PRESTANAK RADA**
	ZB plus				X	
	Hi-cash				X	
Q3	ICF Money Market					**PRESTANAK RADA**
	ZB europlus			X		
	Select Novčani					**PRIPOJEN DRUGOM FONDU**
	OTP novčani				X	
Q2	Erste Money		X			
	PBZ Novčani			X		
	Raiffeisen Cash		X			
Q1	PBZ Euro novčani	X				
	PBZ Dollar	X				
	ST Cash		X			
NOVI FONDOVI U RAZDOBLJU OD 01.01.2008. DO 31.12.2010.	OXYGEN	X				
	Erste Euro - Money	X				
	AGRAM EURO CASH	X				
	Locusta Cash		X			
	AGRAM Cash			X		
	Allianz Cash			X		
	VB CASH			X		
	PLATINUM CASH				X	
	OBVEZNIČKI FONDOVI	**H2**		**H1**		
H2	Capital One	X				
	Erste Bond	X				
	Hermes	X				
	ST Bond					**PRIPOJEN DRUGOM FONDU**
	Hi-conservative			X		
	PBZ Bond	X				
	ICF Fixed Income					**PRESTANAK RADA**
H1	KD Adria Bond					**PRIPOJEN DRUGOM FONDU**
	ZB bond			X		
	HPB Obveznički			X		
	FIMA Bond					**PRIPOJEN DRUGOM FONDU**
	OTP euro obveznickl			X		
	Raiffeisen Bonds	X				
	Select Euro bond					**PRIPOJEN DRUGOM FONDU**

2.4. Struktura udjelničara otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom

Imovina investicijskih fondova s javnom ponudom 31. prosinca 2010. iznosila je 13 milijardi kuna, od čega 6,8 milijardi kuna ili 52,3% navedene imovine čini imovina fizičkih osoba, a 6,2 milijardi kuna ili 47,7% imovina pravnih osoba. Među pravnim osobama najveća je imovina ostalih pravnih osoba s udjelom u imovini investicijskih fondova s javnom ponudom od 23,7%, a za njome slijede osiguravajuća društva s udjelom od 12,3% te mirovinski fondovi sa 4,7% udjela.

Grafikon 2.4.1. Udjeli imovine pojedine kategorije udjelničara



Izvor: HANFA

Raspodjela imovine pojedine kategorije udjelničara prema vrstama fondova prikazana je u tablici 2.4.1.

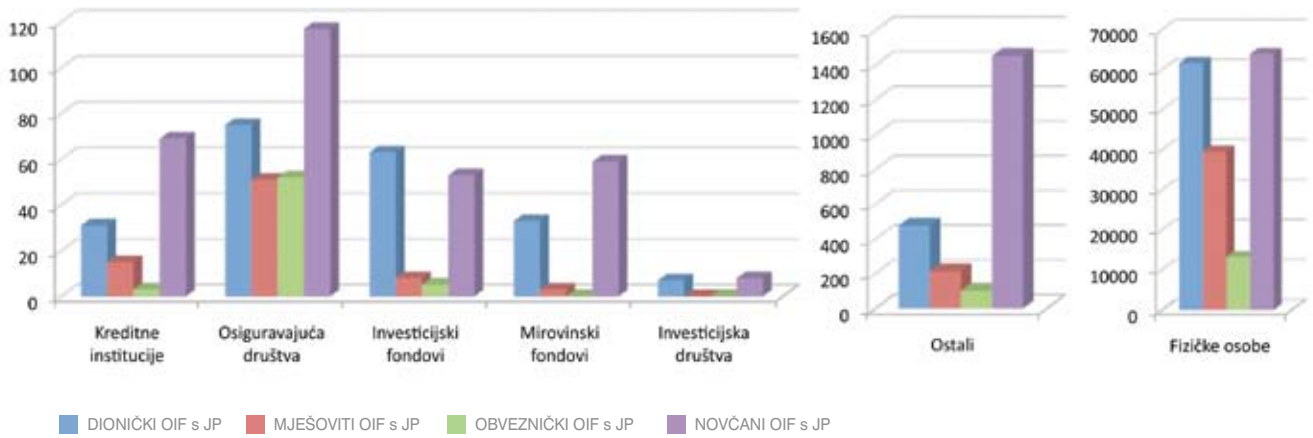
Tablica 2.4.1. Neto imovina prema kategorijama udjelničara i vrsti fonda (u mil.kn)

Vrsta fonda	Neto imovina 31.12.2010	Raspodjela imovine prema kategoriji udjelničara						
		Kreditne institucije	Osiguravajuća društva	Investicijski fondovi	Mirovinski fondovi	Investicijska društva	Ostali	Fizičke osobe
DIONIČKI OIF s JP	3,022	159	343	74	281	17	238	1,909
MJEŠOVITI OIF s JP	1,945	103	146	15	39	0	172	1,471
OBVEZNIČKI OIF s JP	1,181	19	251	18	0	0	199	693
NOVČANI OIF s JP	6,860	225	862	266	295	7	2,475	2,729
UKUPNO OIF s JP	**13,008**	**506**	**1,603**	**373**	**615**	**24**	**3,084**	**6,802**

Izvor: HANFA

Od 181,6 tisuća udjelničara 178,7 tisuća je fizičkih, a 2,9 tisuća pravnih osoba[4]. Njihova distribucija prema vrstama fondova u koje su uložili prikazana je na grafikonu 2.4.2.

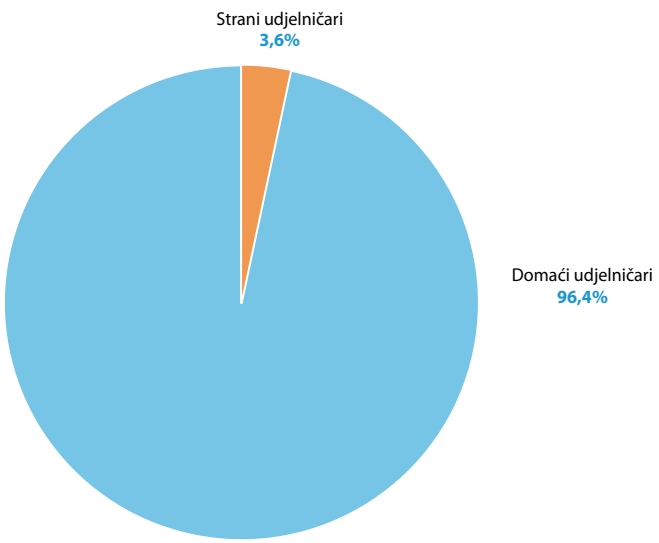
Grafikon 2.4.2. Broj udjelničara u pojedinoj vrsti fonda prema kategorijama udjelničara



Izvor: HANFA

Domaći udjelničari prevladavaju te njihov udio u imovini iznosi 96,4%. Ako uspoređujemo domaće i strane udjelničare po broju, 98,6% ukupnog broja udjelničara su domaće, a samo 1,4% strane pravne i fizičke osobe.

Grafikon 2.4.3. Odnos imovine domaćih i stranih udjelničara



Izvor: HANFA

4 Udjelničari koji imaju sredstva uložena u više fondova brojani su više puta, jer ih je među fondovima nemoguće identificirati.

3. Mirovinski fondovi

3.1. Obvezni mirovinski fondovi (OMF)

Obvezni mirovinski fondovi (OMF) u IV. kvartalu 2010. imali su ukupno 1.561.454 člana. U odnosu na prethodni kvartal to je porast od 0,58 % ili 8.995 novih članova. Povećanje broja članova u odnosu na IV. kvartal 2009. iznosi 2,58 % (39.305 članova).

Ukupna neto imovina obveznih mirovinskih fondova u IV. kvartalu 2010. iznosila je 36,3 mlrd. kn, što je porast od 6,19 % (2,1 mlrd. kn) u odnosu na prethodni kvartal, dok povećanje u odnosu na IV. kvartal prethodne godine iznosi 24,14 % (7,1 mlrd. kn).

Tablica 3.1.1. Neto imovina OMF-ova (u mil. kn)

Fond	31.12.2010.	30.09.2010.	31.12.2009.	Promjena 31.12.2010. - 30.09.2010.		Promjena 31.12..2010. - 31.12..2009.	
				Apsolutna	Postotna	Apsolutna	Postotna
AZ OMF	14.393	13.584	11.647	809	5,95%	2.747	23,58%
Erste Plavi OMF	4.813	4.510	3.855	303	6,72%	958	24,84%
PBZ/CO OMF	6.145	5.737	4.870	408	7,12%	1.275	26,18%
Raiffeisen OMF	10.977	10.378	8.893	598	5,77%	2.084	23,44%
Ukupno	**36.328**	**34.209**	**29.265**	**2.119**	**6,19%**	**7.063**	**24,14%**

Izvor: HANFA

Kod strukture ulaganja na području domaće imovine najveći dio čini ulaganje u državne obveznice, koje iznosi 23,8 mlrd. kn ili 64,38% ukupne imovine, dok ulaganje u dionice iznosi 5,7 mlrd. kn, što čini 15,54 % imovine. Najveći nominalni kvartalni rast, od 31,42 %, bilježe ulaganja u dionice, a nakon njih ulaganja u državne obveznice (5,78 %), dok najveći nominalni kvartalni pad imaju ulaganja u otvorene investicijske fondove (-40,19 %) i kratkoročne vrijednosne papire (-13,42 %). U odnosu na IV. kvartal 2009. najveći nominalni rast bilježe ulaganja u dionice (46,84 %) i državne obveznice (42,23 %), dok najveći nominalni godišnji pad bilježe ulaganja u kratkoročne vrijednosne papire (-82,75 %).

Na području inozemne imovine najviše se ulagalo u otvorene investicijske fondove (2 mlrd. kn ili 5,40 % imovine) i u dionice (1,9 mlrd. kn ili 5,03 % imovine). Najveći nominalni kvartalni rast bilježe ulaganja u otvorene investicijske fondove (47,36 %) i dionice (8,72 %), a najveći nominalni kvartalni pad imaju ulaganja u korporativne obveznice (-64,36 %). U odnosu na IV. kvartal 2009. najveći nominalni rast imaju ulaganja u otvorene investicijske fondove (179,71 %), te ulaganja u dionice (143,51 %).

Kvartalni prinosi svih OMF-ova na kraju IV. kvartala bili su u rasponu od 2,50 % do 3,66 %.

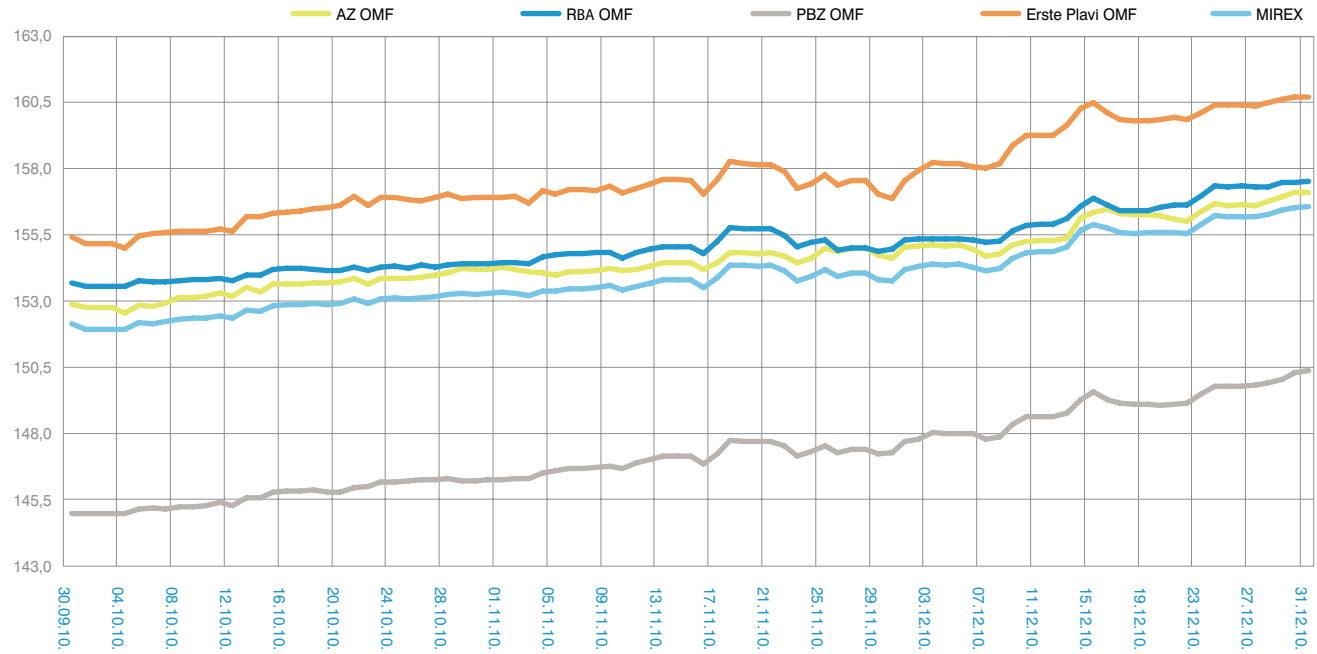
Kvartalni prinos Mirex-a iznosio je 2,91 %.

Raspon prinosa svakog dana u odnosu na početak kvartala svih OMF-ova tijekom IV. kvartala iznosio je od minimalnih -0,29 % do maksimalnih 3,38 %.

Prosječni prinosi svakog dana u odnosu na početak kvartala svih OMF-ova u IV. kvartalu kretali su se u rasponu od 0,96 % do 1,50 %.

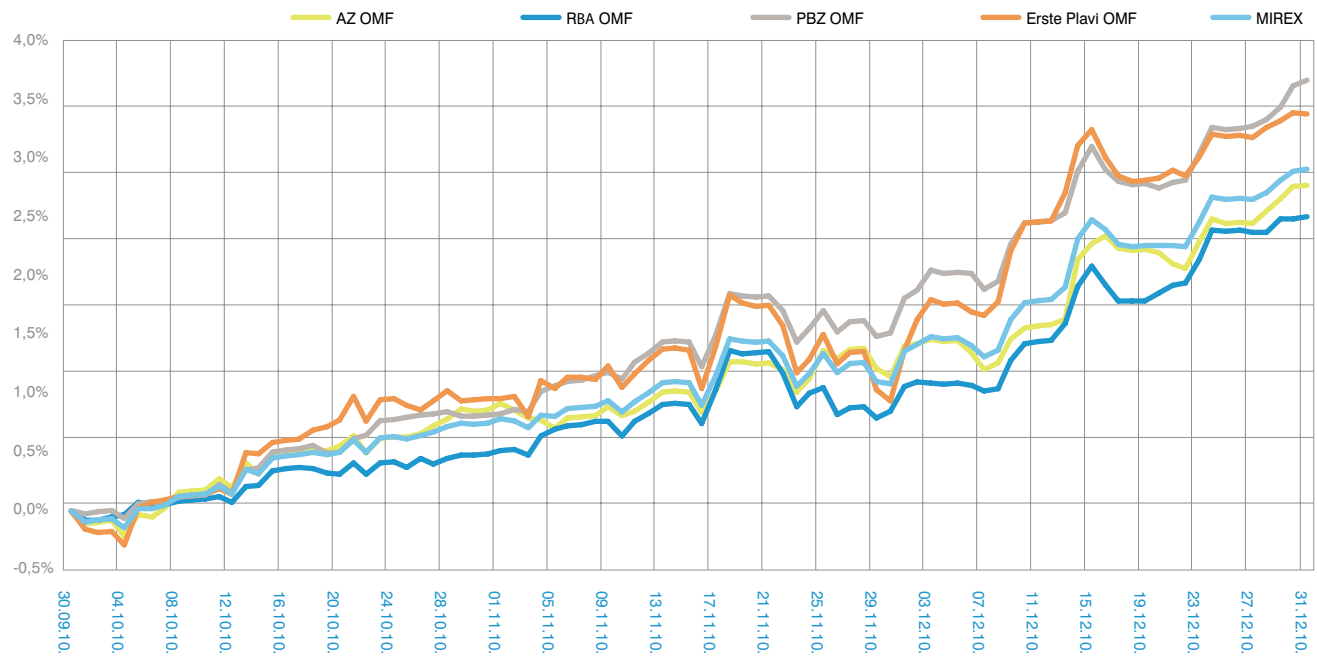
Prinosi Mirex-a svakog dana u odnosu na početak kvartala kretali su se u rasponu od -0,15 % do 2,91 %, a prosječni prinos Mirex-a svakog dana u odnosu na početak kvartala u IV. kvartalu 2010. iznosio je 1,18 %.

Grafikon 3.1.1. Vrijednosti obračunskih jedinica OMF-ova i Mirex-a u IV. kvartalu 2010.



Izvor: HANFA

Grafikon 3.1.2. Prinosi OMF-ova i Mirex-a u IV. kvartalu 2010.



Izvor: HANFA

3.2. Otvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi (ODMF)

Na kraju IV. kvartala 2010. otvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi (ODMF) imali su ukupno 169.851 člana, što je u odnosu na prethodni kvartal porast od 5,48 %, odnosno 8.820 novih članova. U odnosu na IV. kvartal 2009. to je povećanje od 16,01 % (23.441 novi član).

Ukupna neto imovina ODMF-ova u IV. kvartalu iznosila je 1,5 mlrd. kn, što predstavlja kvartalni rast od 111 mil. kn, odnosno 8,16 %. U odnosu na IV. kvartal 2009. porast ukupne neto imovine iznosi 327 mil. kn ili 28,60 %.

Tablica 3.2.1. Neto imovina ODMF-ova (u mil. kn)

Ukupna neto imovina ODMF-ova	31.12.2010.	30.09.2010.	31.12.2009.	Promjena 31.12.2010. - 30.09.2010.		Promjena 31.12..2010. - 31.12..2009.	
				Apsolutna	Postotna	Apsolutna	Postotna
	1.472	1.361	1.145	111	8,16%	327	28,60%

Izvor: HANFA

U strukturi ulaganja ODMF-ova na području domaće imovine najveću stavku i dalje čine ulaganja u državne obveznice, 743,2 mil. kn (50,28 % imovine). Slijede ulaganja u dionice sa 194,4 mil. kn (13,15 % imovine), korporativne obveznice sa 159 mil. kn (10,75 % imovine) i kratkoročne vrijednosne papire sa 38,6 mil. kn (2,61 % imovine).

Najveći nominalni kvartalni rast bilježe ulaganja u državne obveznice (17,74 %) te ulaganja u dionice (16,71 %), dok najveći nominalni kvartalni pad bilježe ulaganja u otvorene investicijske fondove (-63 %) i kratkoročne vrijednosne papire (-24,53 %).

U odnosu na IV. kvartal 2009. najviše su se nominalno povećala ulaganja u državne obveznice (123,76 %), zatvorene investicijske fondove (64,60 %) i korporativne obveznice (26 %), dok je najveći nominalni pad zabilježen kod ulaganja u kratkoročne vrijednosne papire (-73,06 %).

Na području inozemne imovine najznačajnija su ulaganja u dionice, 125,2 mil. kn (8,47 % imovine) i u otvorene investicijske fondove, 69,4 mil. kn (4,70 % imovine). Najveći nominalni kvartalni rast, uz ulaganja u dionice (46,61 %), bilježe ulaganja u OIF - ove (9,92 %). U zadnjih 12 mjeseci najveći nominalni rast od 96,02 % bilježe ulaganja u dionice.

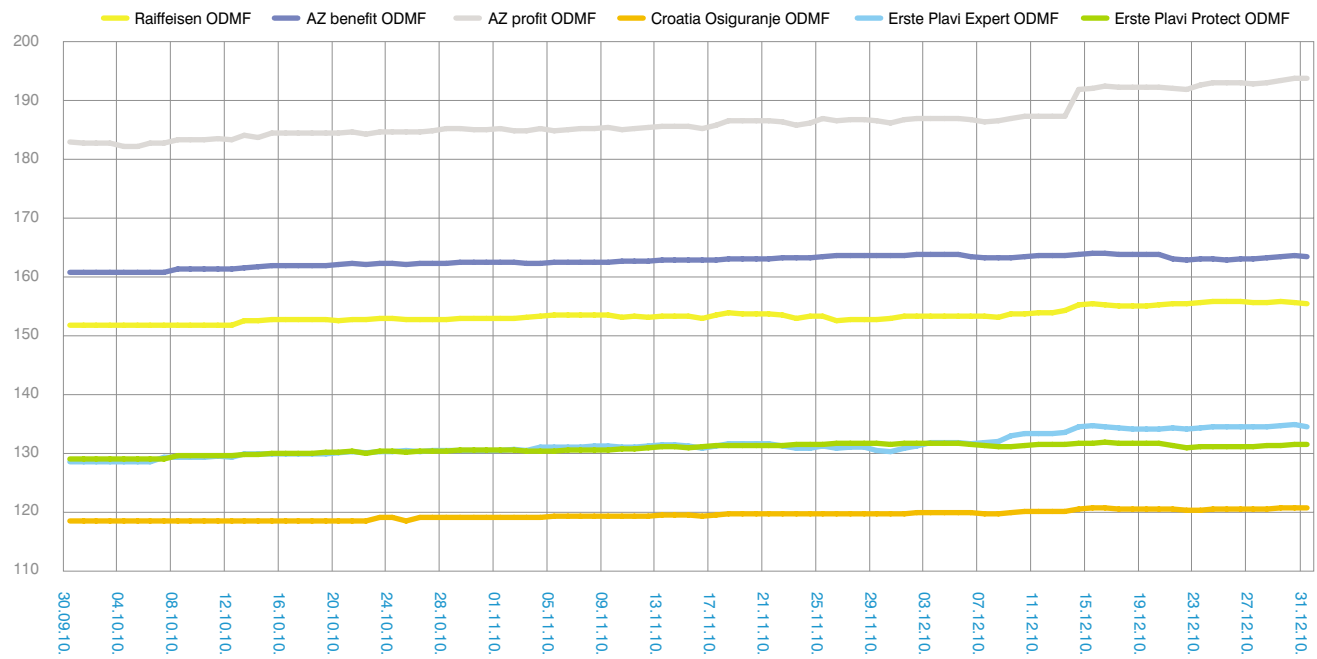
Raspon kvartalnih prinosa svih ODMF-ova u IV.kvartalu 2010. bio je od 1,49 % do 5,98 %.

Prosječni kvartalni prinos svih ODMF-ova iznosio je 2,96 %.

Raspon prinosa svakog dana u odnosu na početak kvartala svih ODMF-ova u IV. kvartalu bio je od minimalnih -0,37 % do maksimalnih 5,98 %.

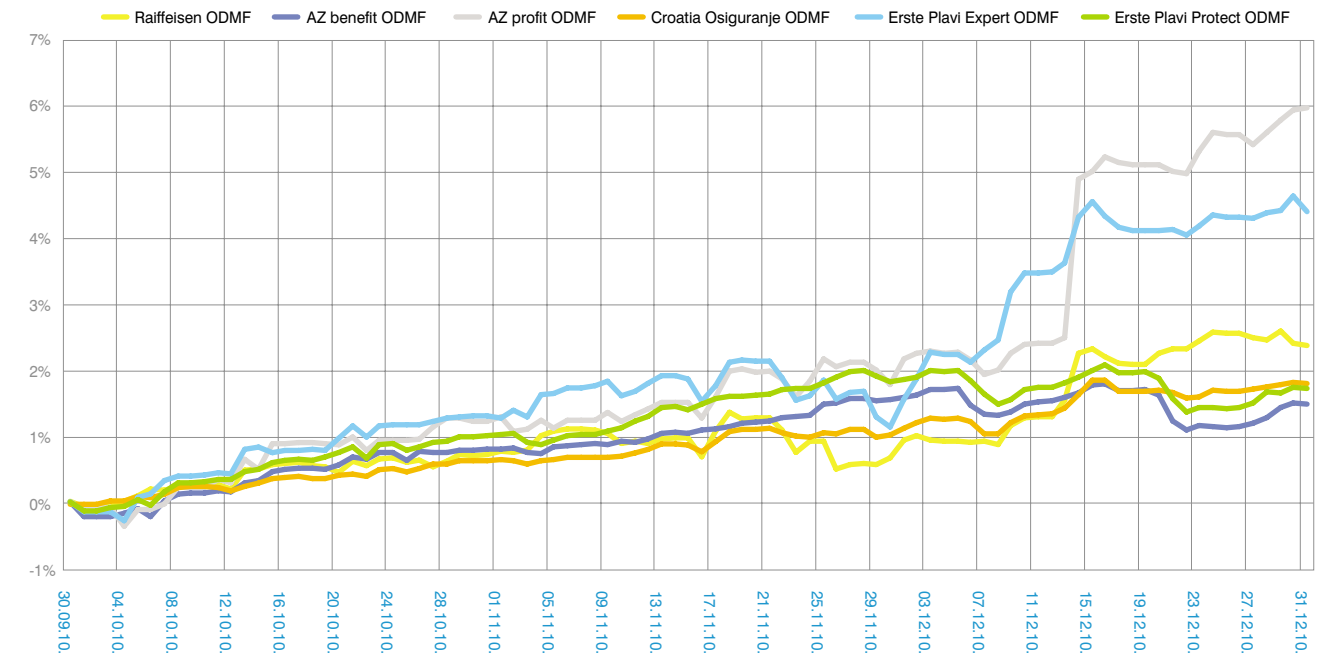
Prosječni prinosi svakog dana u odnosu na početak kvartala ODMF-ova kretali su se u rasponu od 0,90 % do 2,08 %.

Grafikon 3.2.1. Vrijednosti obračunskih jedinica ODMF-ova u IV. kvartalu 2010.



Izvor: HANFA

Grafikon 3.2.2. Prinosi ODMF-ova u IV. kvartalu 2010.



Izvor: HANFA

3.3. Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi (ZDMF)

Na kraju IV. kvartala 2010. zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi (ZDMF) imali su ukupno 17.618 članova, što je kvartalni pad od 0,29 % (52 člana manje). U odnosu na IV. kvartal 2009. pad iznosi 0,65 % (115 članova manje).

Ukupna neto imovina zatvorenih dobrovoljnih mirovinskih fondova na kraju IV. kvartala 2010. iznosila je 288 mil. kn. To je povećanje od 21 mil. kn ili 7.90 % u odnosu na prethodni kvartal, dok u odnosu na IV. kvartal 2009. to predstavlja porast od 31,81 % (69 mil. kn).

Tablica 3.3.1. Neto imovina ZDMF-ova (u mil. kn)

Ukupna neto imovina ZDMF-ova	31.12.2010.	30.09.2010.	31.12.2009.	Promjena 31.12.2010. - 30.09.2010.		Promjena 31.12..2010. - 31.12..2009.	
				Apsolutna	Postotna	Apsolutna	Postotna
	288	267	218	21	7,98%	69	31,81%

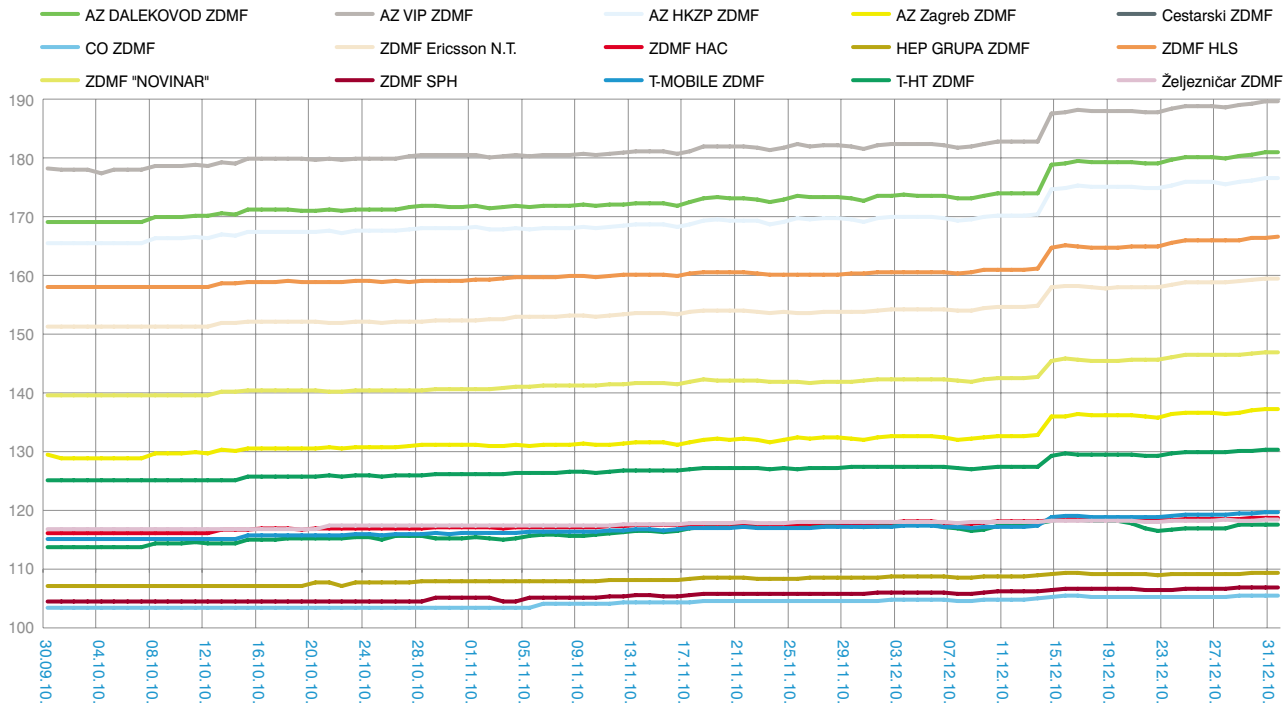
Izvor: HANFA

Kod strukture ulaganja ZDMF-ova u IV. kvartalu 2010. na području domaće imovine i dalje se najviše ulagalo u državne obveznice (149,6 mil. kn ili 51,91 % imovine), zatim u otvorene investicijske fondove (26,9 mil. kn ili 9,32 % imovine) i u kratkoročne vrijednosne papire (13,1 mil. kn ili 4,53 % imovine).
Najveći nominalni kvartalni rast bilježe ulaganja u državne obveznice (32,61 %) i dionice (25,12 %), dok najveći nominalni kvartalni pad bilježe ulaganja u kratkoročne vrijednosne papire (-61,49 %).
U odnosu na IV. kvartal 2009. najveći nominalni rast bilježe ulaganja u državne obveznice (177,84 %) i dionice (25,38 %), dok ulaganja u kratkoročne vrijednosne papire bilježe najveći nominalni pad (-74,15 %).

Na području inozemne imovine najviše se ulagalo u dionice (22,1 mil. kn ili 7,67 % imovine). Najveći nominalni kvartalni rast bilježe ulaganja u dionice (13,37 %), dok najveći nominalni kvartalni pad imaju ulaganja u otvorene investicijske fondove (-26,49 %). U odnosu na IV. kvartal 2009. najveći nominalni rast bilježe ulaganja u dionice (85,41 %).

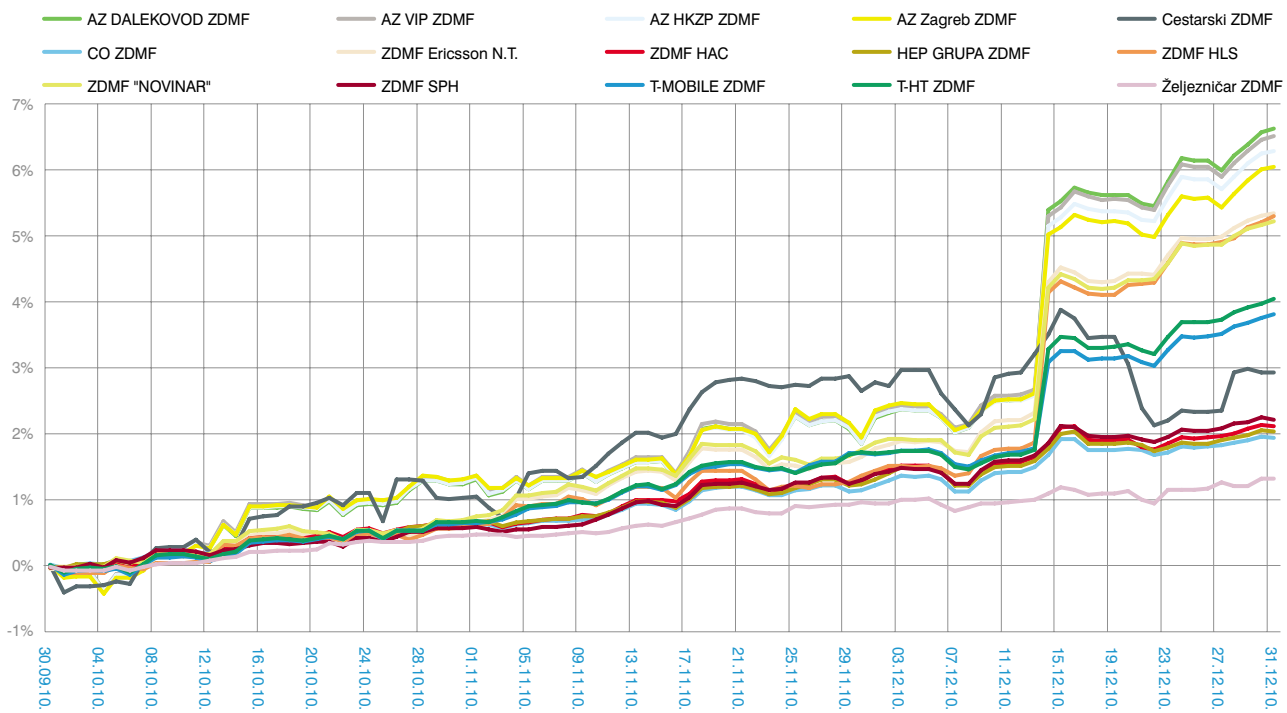
Raspon kvartalnih prinosa svih ZDMF-ova na kraju IV. kvartala 2010. bio je od 1,32 % do 6,62 %, a prosječni kvartalni prinos svih ZDMF-ova iznosio je 4,12 %.
Prinosi svakog dana u odnosu na početak kvartala svih ZDMF-ova kretali su se tijekom IV. kvartala u rasponu od -0,43 % do 6,62 %.
Raspon prosječnih prinosa svakog dana u odnosu na početak kvartala svih ZDMF-ova iznosio je od 0,65 % do 2,25 %.

Grafikon 3.3.1. Vrijednosti obračunskih jedinica ZDMF-ova u IV. kvartalu 2010.



Izvor: HANFA

Grafikon 3.3.2. Prinosi ZDMF-ova u IV. kvartalu 2010.



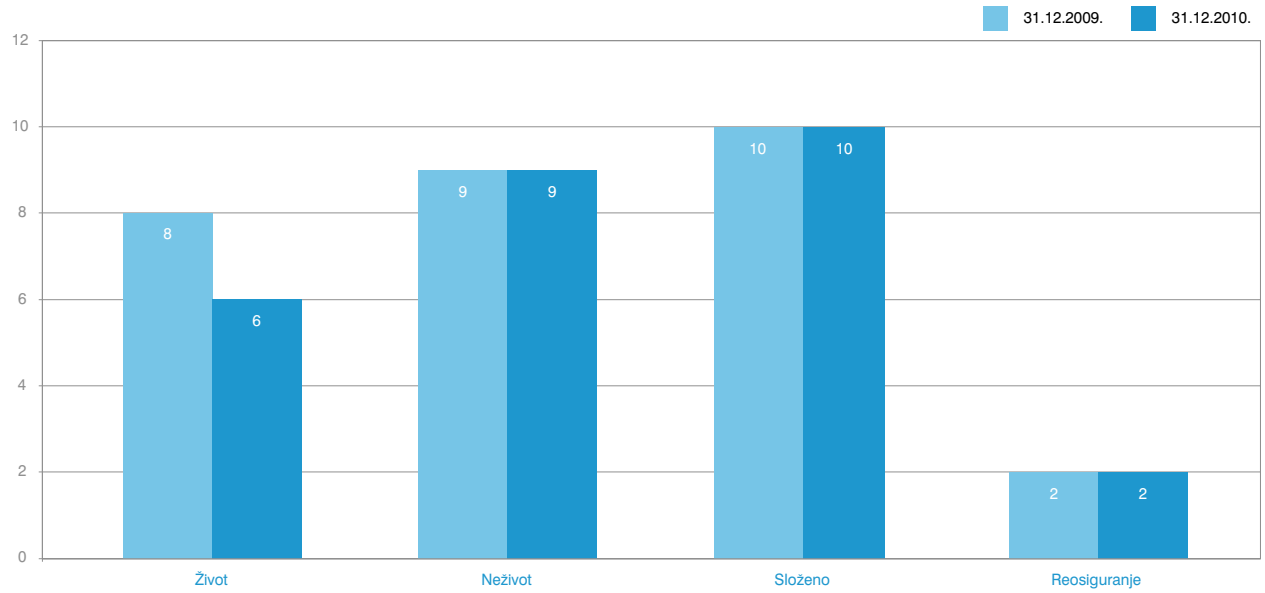
Izvor: HANFA

4. Tržište osiguranja

U razdoblju 01.01.-31.12.2010. na razini djelatnosti osiguranja u RH kao rezultat poslovanja[5] ostvarena je dobit u iznosu od 302,4 mil. kn, što je za 296,1 mil. kn više u odnosu na isto razdoblje prošle godine, kada je dobit iznosila 6,3 mil. kn.

Od ukupno aktivnih 25 društava za osiguranje i 2 društva za reosiguranje, 16 društava za osiguranje i 2 društva za reosiguranje kao rezultat poslovanja ostvarila su dobit od ukupno 421,7 mil. kn, dok je 9 društava za osiguranje poslovalo s gubitkom u iznosu od ukupno 119,3 mil. kn.

Grafikon 4.1. Usporedni prikaz broja aktivnih društava za osiguranje i društava za reosiguranje na dan 31.12.2009. i 31.12.2010. godine



Izvor: HANFA

Promatrano po skupinama osiguranja, u razdoblju siječanj-prosinac 2010. u skupini životnih osiguranja ostvarena je dobit od 109,2 mil. kn, dok je u istom razdoblju prošle godine gubitak iznosio 39,8 mil. kn. Istodobno, u skupini neživotnih osiguranja društva za osiguranje ostvarila su dobit od 160,5 mil. kn, što je za 142,6 mil. kn više nego u 2009., dok su društva za reosiguranje ostvarila dobit od 32,7 mil. kn, što je za 4,6 mil. kn više nego u 2009. godini.

U rujnu 2010. društvo Izvor osiguranje d.d. dobilo je dozvolu Agencije za sklapanje i ispunjavanje ugovora o neživotnom osiguranju, ali u 2010. nije započelo s obavljanjem djelatnosti osiguranja.

U listopadu 2010. Agencija je izdala Rješenje kojim se društvu Allianz reosiguranje d.d. daje suglasnost za prestanak obavljanja poslova reosiguranja i promjenu djelatnosti.

4.1. Zaračunata premija društava za osiguranje i društava za reosiguranje

Ukupna zaračunata bruto premija društava za osiguranje i društava za reosiguranje za obračunsko razdoblje siječanj – prosinac 2010. iznosi 9,8 mlrd. kn, što je za 1,3% manje u odnosu na premiju ostvarenu u istom razdoblju 2009. godine.

Premija životnih osiguranja iznosi 2,5 mlrd. kn i manja je za 1,2% u odnosu na prethodnu godinu. Od ukupno 16 društava za osiguranje koja su obavljala poslove životnih osiguranja, 7 društava zabilježilo je pad premije u odnosu na isto razdoblje prošle poslovne godine.

Premija neživotnih osiguranja, uključujući iznos premije koji su ostvarila društva za reosiguranje, iznosi 7,3 mlrd. kn, što je u odnosu na isto razdoblje 2009. manje za 1,3%. Od 18 društava za osiguranje i 2 društva za reosiguranje koja su i u IV. kvartalu 2009. obavljala poslove neživotnih osiguranja pad premije u odnosu na 2009. zabilježilo je 9 društava za osiguranje i 1 društvo za reosiguranje.

[5] Podaci za kvartalni bilten temelje se na preliminarnim, nerevidiranim podacima za razdoblje 01.01.-31.12.2010., i to za ukupno 25 aktivnih društava za osiguranje i 2 društva za reosiguranje (uključujući i Allianz reosiguranje d.d.), koja su u tom razdoblju obavljala poslove osiguranja, odnosno reosiguranja.

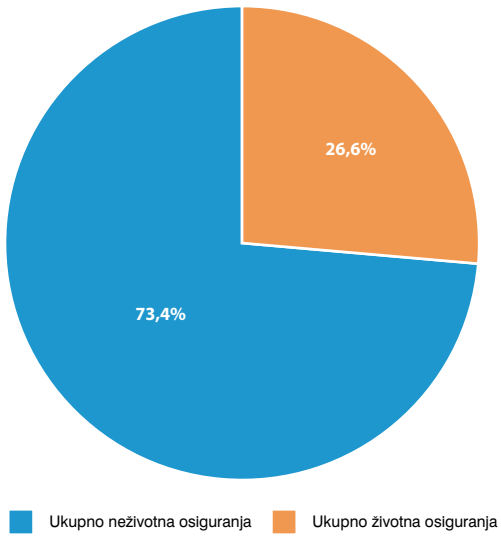
Tablica 4.1. Zaračunata bruto premija društava za osiguranje i društava za reosiguranje (u kn), uključuje premiju suosiguranja

DRUŠTVA ZA OSIGURANJE I DRUŠTVA ZA REOSIGURANJE	ŽIVOTNA OSIGURANJA					NEŽIVOTNA OSIGURANJA					UKUPNO				
	01.01.2009.-31.12.2009.	01.01.2010.-31.12.2010.	Indeks 2010/2009	Udjel u premiji svih društava u %		01.01.2009.-31.12.2009.	01.01.2010.-31.12.2010.	Indeks 2010/2009	Udjel u premiji svih društava u %		01.01.2009.-31.12.2009.	01.01.2010.-31.12.2010.	Indeks 2010/2009	Udjel u premiji svih društava u %	
				01.01.2009.-31.12.2009.	01.01.2010.-31.12.2010.				01.01.2009.-31.12.2009.	01.01.2010.-31.12.2010.				01.01.2009.-31.12.2009.	01.01.2010.-31.12.2010.
Agram životno osiguranje d.d.	227.754.628	206.703.002	90,8	9,2%	8,4%				0,0%	0,0%	227.754.628	206.703.002	90,8	2,4%	2,2%
Allianz Zagreb d.d.	336.531.944	345.716.812	102,7	13,5%	14,1%	649.632.139	638.251.141	98,2	9,4%	9,4%	986.164.083	983.967.954	99,8	10,5%	10,6%
Basler osiguranje d.d.				0,0%	0,0%	28.189.629		0,0	0,4%	0,0%	28.189.629		0,0	0,3%	0,0%
Basler osiguranje Zagreb d.d.	179.211.206	196.253.396	109,5	7,2%	8,0%	191.683.860	212.759.262	111,0	2,8%	3,1%	370.895.066	409.012.657	110,3	3,9%	4,4%
Basler životno osiguranje d.d.	49.818.470		0,0	2,0%	0,0%				0,0%	0,0%	49.818.470		0,0	0,5%	0,0%
Cardif osiguranje d.d.				0,0%	0,0%	35.501.898	65.239.175	183,8	0,5%	1,0%	35.501.898	65.239.175	183,8	0,4%	0,7%
Cosmopolitan Life VIG d.d.	87.442.992		0,0	3,5%	0,0%				0,0%	0,0%	87.442.992		0,0	0,9%	0,0%
Croatia osiguranje d.d.	356.410.217	345.214.596	96,9	14,3%	14,0%	2.678.055.173	2.554.777.099	95,4	38,7%	37,6%	3.034.465.389	2.899.991.695	95,6	32,2%	31,4%
Croatia zdravstveno osiguranje d.d.				0,0%	0,0%	97.006.681	97.208.104	100,2	1,4%	1,4%	97.006.681	97.208.104	100,2	1,0%	1,1%
Erste osiguranje VIG d.d.	88.820.489	106.756.342	120,2	3,6%	4,3%				0,0%	0,0%	88.820.489	106.756.342	120,2	0,9%	1,2%
Euroherc osiguranje d.d.				0,0%	0,0%	1.043.631.778	1.002.529.889	96,1	15,1%	14,8%	1.043.631.778	1.002.529.889	96,1	11,1%	10,8%
Generali osiguranje d.d.	106.424.813	114.765.980	107,8	4,3%	4,7%	165.652.230	191.537.486	115,6	2,4%	2,8%	272.077.043	306.303.466	112,6	2,9%	3,3%
Grawe Hrvatska d.d.	259.008.829	246.510.183	95,2	10,4%	10,0%	157.418.776	151.874.247	96,5	2,3%	2,2%	416.427.605	398.384.430	95,7	4,4%	4,3%
Helios VIG d.d.*	52.805.230	128.589.307	243,5	2,1%	5,2%	47.222.977	46.408.021	98,3	0,7%	0,7%	100.028.207	174.997.329	174,9	1,1%	1,9%
HOK osiguranje d.d.				0,0%	0,0%	145.127.508	165.468.361	114,0	2,1%	2,4%	145.127.508	165.468.361	114,0	1,5%	1,8%
Hrvatsko kreditno osiguranje d.d.				0,0%	0,0%		1.551.023		0,0%	0,0%		1.551.023		0,0%	0,0%
Jadransko osiguranje d.d.				0,0%	0,0%	661.182.617	641.510.365	97,0	9,6%	9,5%	661.182.617	641.510.365	97,0	7,0%	6,9%
KD životno osiguranje d.d.	4.246.368	8.247.869	194,2	0,2%	0,3%				0,0%	0,0%	4.246.368	8.247.869	194,2	0,0%	0,1%
Kvarner VIG d.d.	214.029.127	211.394.452	98,8	8,6%	8,6%	326.506.634	300.026.270	91,9	4,7%	4,4%	540.535.761	511.420.722	94,6	5,7%	5,5%
Merkur osiguranje d.d.	264.198.003	259.343.491	98,2	10,6%	10,6%	31.740.002	31.054.211	97,8	0,5%	0,5%	295.938.005	290.397.702	98,1	3,1%	3,1%
Societe Generale osiguranje d.d.	17.701.318	29.413.587	166,2	0,7%	1,2%				0,0%	0,0%	17.701.318	29.413.587	166,2	0,2%	0,3%
Sunce osiguranje d.d.				0,0%	0,0%	180.900.833	176.790.380	97,7	2,6%	2,6%	180.900.833	176.790.380	97,7	1,9%	1,9%
Triglav osiguranje d.d.	81.408.584	75.031.222	92,2	3,3%	3,1%	318.680.653	330.472.820	103,7	4,6%	4,9%	400.089.237	405.504.042	101,4	4,3%	4,4%
Uniqa osiguranje d.d.	121.792.314	122.716.111	100,8	4,9%	5,0%	112.577.747	117.242.161	104,1	1,6%	1,7%	234.370.062	239.958.272	102,4	2,5%	2,6%
Velebit osiguranje d.d.				0,0%	0,0%	51.818.493	62.326.475	120,3	0,7%	0,9%	51.818.493	62.326.475	120,3	0,6%	0,7%
Velebit životno osiguranje d.d.	9.912.507	9.467.874	95,5	0,4%	0,4%				0,0%	0,0%	9.912.507	9.467.874	95,5	0,1%	0,1%
Victoria osiguranje d.d.				0,0%	0,0%	131.414	851.419	647,9	0,0%	0,0%	131.414	851.419	647,9	0,0%	0,0%
Victoria životno osiguranje d.d.	31.157.583	51.558.896	165,5	1,3%	2,1%				0,0%	0,0%	31.157.583	51.558.896	165,5	0,3%	0,6%
Allianz reosiguranje d.d.				0,0%	0,0%	2.026.343	471.428	23,3	0,4%	0,1%	2.026.343	471.428	23,3	0,4%	0,1%
Croatia Lloyd d.d.				0,0%	0,0%	482.732.164	523.331.967	108,4	99,6%	99,9%	482.732.164	523.331.967	108,4	99,6%	99,9%
UKUPNO društva za osiguranje	**2.488.674.623**	**2.457.683.118**	**98,8**	**100,0**	**100,0**	**6.922.661.042**	**6.787.877.911**	**98,1**	**100,0**	**100,0**	**9.411.335.664**	**9.245.561.030**	**98,2**	**100,0**	**100,0**
UKUPNO društva za reosiguranje				**100,0**	**100,0**	**484.758.507**	**523.803.394**	**108,1**	**100,0**	**100,0**	**484.758.507**	**523.803.394**	**108,1**	**100,0**	**100,0**
UKUPNO	**2.488.674.623**	**2.457.683.118**	**98,8**			**7.407.419.549**	**7.311.681.306**	**98,7**			**9.896.094.171**	**9.769.364.424**	**98,7**		

Izvor: HANFA

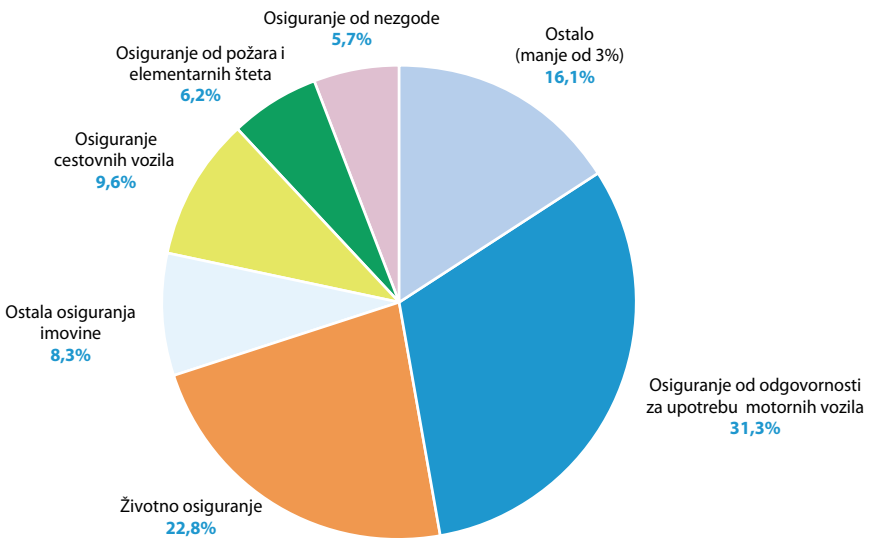
* razlika u visini zaračunate bruto premije životnih osiguranja iskazanih u statističkom izvješću u odnosu na podatke iz financijskih izvješća u iznosu od 38.633.369 kuna odnosi se na računovodstvene efekte pripajanja društva Cosmopolitan Life VIG d.d. društvu Helios VIG d.d.

Grafikon 4.2. Udio skupina osiguranja u ukupnoj zaračunatoj bruto premiji društava za osiguranje za razdoblje siječanj – prosinac 2010. godine (u %)



Izvor: HANFA

Grafikon 4.3. Struktura zaračunate premije društava za osiguranje po vrstama osiguranja za razdoblje siječanj – prosinac 2010. godine (u %)



Izvor: HANFA

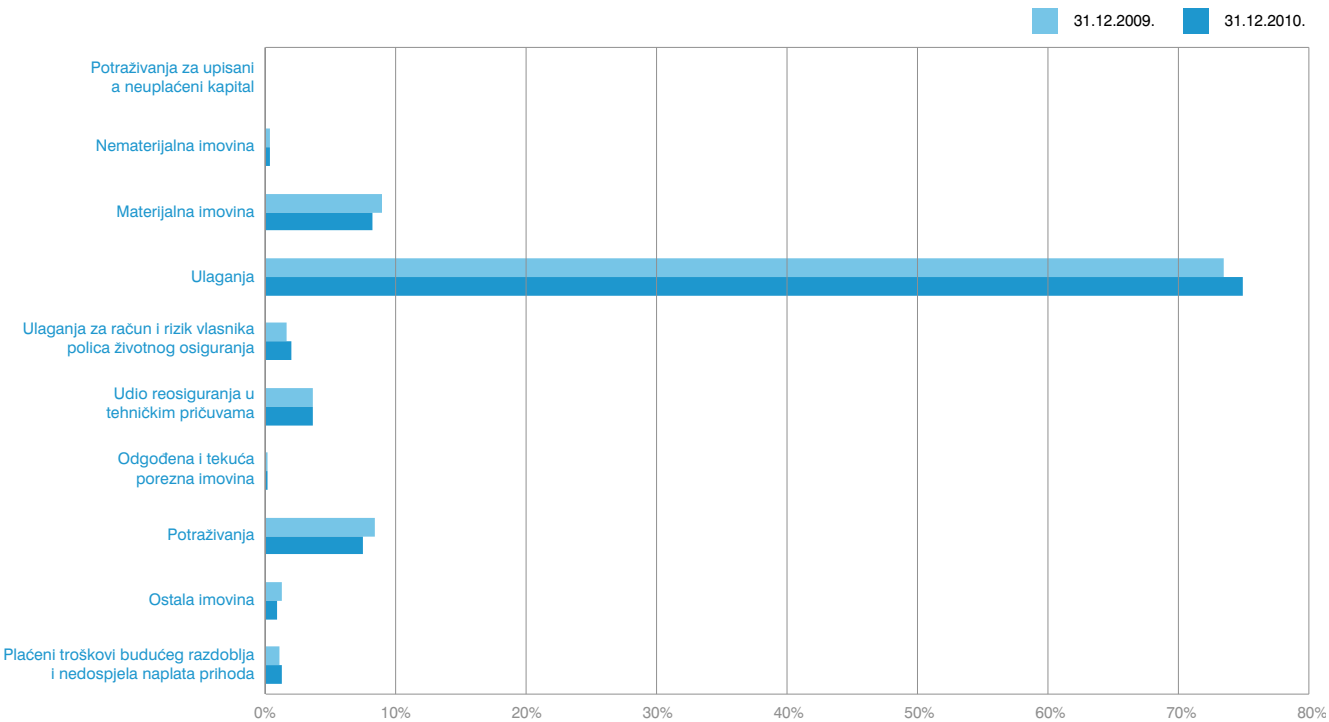
4.2. Struktura bilance društava za osiguranje i društava za reosiguranje

Tablica 4.2. Struktura aktive društava za osiguranje i društava za reosiguranje na dan 31.12.2009. i 31.12.2010. godine (u kn)

	život	neživot	ukupno	ukupno udjel (%)	život	neživot	ukupno	ukupno udjel (%)	Indeks 2010/ 2009
	31.12.2009.				31.12.2010.				
Potraživanja za upisani a neuplaćeni kapital									
Nematerijalna imovina	8.837.426	111.543.538	120.380.964	0,4%	10.958.150	121.381.858	132.340.007	0,4%	109,9
Materijalna imovina	105.294.852	2.477.187.889	2.582.482.741	9,0%	140.125.544	2.449.149.166	2.589.274.710	8,4%	100,3
Ulaganja	11.889.871.994	9.330.280.203	21.220.152.197	73,7%	13.190.476.905	10.096.384.386	23.286.861.292	75,2%	109,7
Ulaganja za račun i rizik vlasnika polica životnog osiguranja	521.607.178		521.607.178	1,8%	630.661.907		630.661.907	2,0%	120,9
Udio reosiguranja u tehničkim pričuvama	281.413.510	788.525.857	1.069.939.367	3,7%	318.004.742	861.696.692	1.179.701.434	3,8%	110,3
Odgođena i tekuća porezna imovina	36.718.208	45.102.695	81.820.904	0,3%	25.974.556	29.284.310	55.258.865	0,2%	67,5
Potraživanja	212.532.899	2.226.475.944	2.439.008.843	8,5%	231.546.426	2.143.895.993	2.375.442.419	7,7%	97,4
Ostala imovina	107.450.967	304.261.546	411.712.513	1,4%	93.152.504	238.658.731	331.811.235	1,1%	80,6
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda	150.045.063	208.388.390	358.433.453	1,2%	173.362.020	232.383.129	405.745.149	1,3%	113,2
UKUPNO AKTIVA	**13.313.772.098**	**15.491.766.062**	**28.805.538.160**	**100%**	**14.814.262.753**	**16.172.834.265**	**30.987.097.019**	**100%**	**107,6**

Izvor: HANFA

Grafikon 4.4. Usporedni prikaz strukture aktive društava za osiguranje i društava za reosiguranje na dan 31.12.2009. i 31.12.2010. godine (u %)



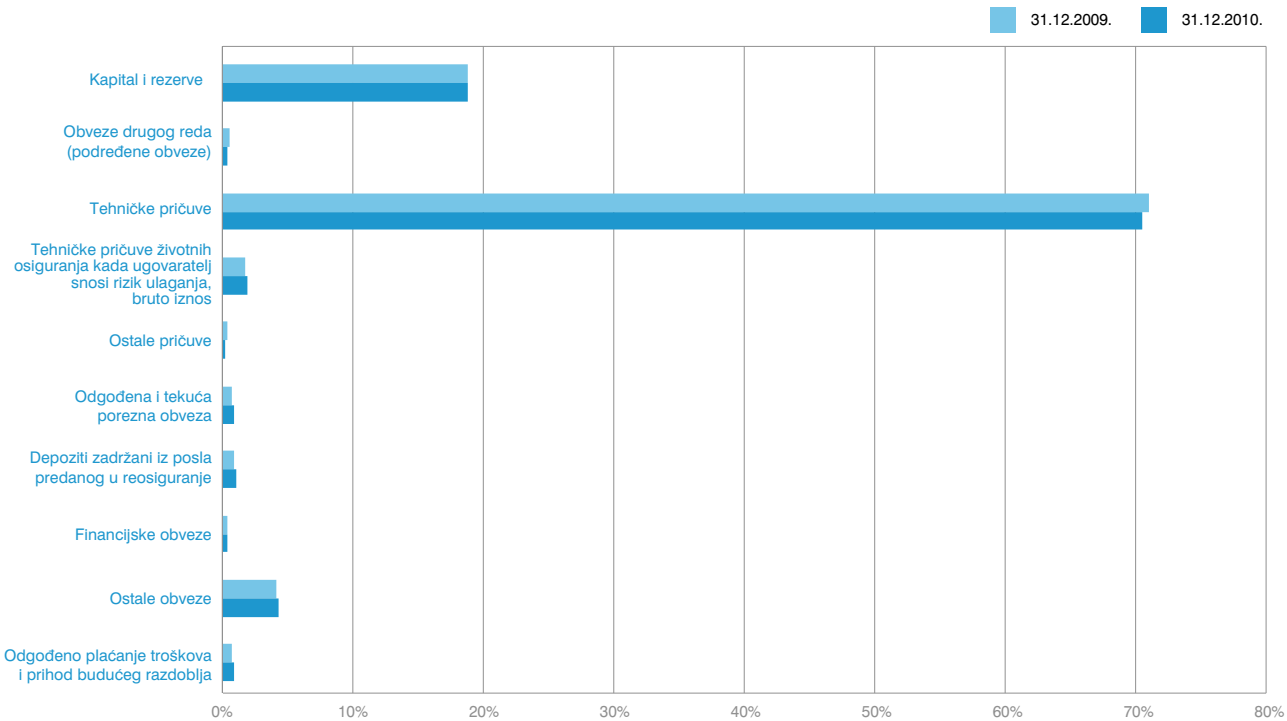
Izvor: HANFA

Tablica 4.3. Struktura pasive društava za osiguranje i društava za reosiguranje na dan 31.12.2009. i 31.12.2010. godine (u kn)

	život	neživot	ukupno	ukupno udjel (%)	život	neživot	ukupno	ukupno udjel (%)	Indeks 2010./ 2009.
	31.12.2009.				31.12.2010.				
Kapital i rezerve	1.361.937.551	4.089.636.808	5.451.574.359	18,9%	1.474.911.197	4.370.658.025	5.845.569.222	18,9%	107,2
Obveze drugog reda (podređene obveze)	75.734.098	91.330.742	167.064.840	0,6%	76.548.278	65.081.378	141.629.656	0,5%	84,8
Tehničke pričuve	10.775.855.021	9.755.255.849	20.531.110.870	71,3%	11.909.312.021	9.973.453.978	21.882.766.000	70,6%	106,6
Tehničke pričuve životnih osiguranja kada ugovaratelj snosi rizik ulaganja, bruto iznos	518.863.609		518.863.609	1,8%	629.952.291		629.952.291	2,0%	121,4
Ostale pričuve	6.936.395	94.162.192	101.098.587	0,4%	6.117.424	94.787.131	100.904.555	0,3%	99,8
Odgođena i tekuća porezna obveza	15.728.402	185.036.236	200.764.637	0,7%	23.628.956	250.210.033	273.838.990	0,9%	136,4
Depoziti zadržani iz posla predanog u reosiguranje	257.995.015	18.573.583	276.568.598	1,0%	297.660.937	51.077.422	348.738.359	1,1%	126,1
Financijske obveze	11.540.661	126.425.044	137.965.704	0,5%	24.910.435	121.437.744	146.348.179	0,5%	106,1
Ostale obveze	211.925.688	986.402.076	1.198.327.764	4,2%	299.429.330	1.041.576.636	1.341.005.966	4,3%	111,9
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	77.255.658	144.943.533	222.199.191	0,8%	71.791.883	204.551.917	276.343.800	0,9%	124,4
UKUPNA PASIVA	**13.313.772.098**	**15.491.766.062**	**28.805.538.160**	**100%**	**14.814.262.753**	**16.172.834.265**	**30.987.097.019**	**100%**	**107,6**

Izvor: HANFA

Grafikon 4.5. Usporedni prikaz strukture pasive društava za osiguranje i društava za reosiguranje na dan 31.12.2009. i 31.12.2010. godine (u %)



Izvor: HANFA

5. Leasing

Nepovoljna kretanja u gospodarstvu negativno su se odrazila i na djelatnost leasinga, koja je tijekom 2010. obilježena daljnjim usporavanjem opsega poslovanja uvjetovanim smanjivanjem investicijske i osobne potrošnje te problemima u naplati potraživanja. Tijekom 2010. primjetan je daljnji pad vrijednosti aktive te vrijednosti aktivnih ugovora u odnosu na isto razdoblje 2009. uz istodobno smanjenje broja i vrijednosti novozaključenih ugovora.

Broj novozaključenih[6] ugovora u 2010. iznosi 28.474, što je za 3.107 ugovora ili 9,8% manje u odnosu na broj novozaključenih ugovora u 2009. godini. Ukupna vrijednost[7] novozaključenih ugovora iznosi 5,7 mlrd. kn, što predstavlja smanjenje od 2,5 mlrd. kn ili 30,4% u odnosu na prethodnu godinu.

U sljedećoj tablici prikazani su osnovni podaci o djelatnosti leasinga po godinama.

Tablica 5.1. Pregled stanja u djelatnosti leasinga na dan 31.12.2008., 31.12.2009. i 31.12.2010. godine

Datum/ razdoblje od 01.01. do	Broj leasing društava	Ukupna aktiva (mlrd. kn)	Broj zaposlenih	Broj novo-zaključenih ugovora	Vrijednost novozaključe-nih ugovora (mlrd. kn)	Broj aktivnih ugovora	Vrijednost aktivnih ugovora (mlrd. kn)
31.12.2008.	26	35,1	1.007	59.410	15,5	177.572	46,8
31.12.2009.	26	33,6	993	31.581	8,2	166.414	47,5
31.12.2010.	26	29,0	995	28.474	5,7	151.366	45,7

Izvor: HANFA

5.1. Imovina, kapital i obveze

Ukupna aktiva leasing društava na dan 31.12.2010. iznosi 29,0 mlrd. kn i manja je za 4,7 mlrd. kn ili 13,8% u odnosu na ukupnu aktivu iskazanu na dan 31.12.2009. godine. U strukturi aktive najznačajniju stavku čine potraživanja po osnovi financijskog leasinga u iznosu od 14,5 mlrd. kn ili 50,0% aktive, što je smanjenje za 1,5 mlrd kn ili 9,6% u odnosu na prethodnu godinu. Smanjenje vrijednosti aktive uvjetovano je, između ostalog, značajnim smanjenjem vrijednosti novozaključenih ugovora te iskazanim gubicima u poslovanju.

Tablica 5.2. Usporedni prikaz aktive leasing društava (u kn)

Opis	31.12.2009.	31.12.2010.	Indeks 31.12.2010./ 31.12.2009.	Apsolutna promje-na 31.12.2010./ 31.12.2009.
DUGOTRAJNA IMOVINA (stalna sredstva)	**24.754.859.931**	**20.695.074.787**	**83,6**	**-4.059.785.144**
Nematerijalna imovina	29.451.451	24.534.996	83,3	-4.916.455
Materijalna imovina	10.790.095.513	9.076.057.314	84,1	-1.714.038.199
Dugotrajna financijska imovina	2.153.950.865	1.583.188.727	73,5	-570.762.139
Dugotrajna potraživanja	11.781.362.102	10.011.293.750	85,0	-1.770.068.352
KRATKOTRAJNA IMOVINA	**8.565.910.564**	**8.016.701.070**	**93,6**	**-549.209.494**
Zalihe	318.651.310	447.502.429	140,4	128.851.120
Kratkotrajna potraživanja	4.954.392.693	5.198.780.884	104,9	244.388.191
Kratkotrajna financijska imovina	3.025.517.104	1.708.914.645	56,5	-1.316.602.460
Novac na računu i blagajni	267.349.457	661.503.113	247,4	394.153.656
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda	**313.360.756**	**276.211.191**	**88,1**	**-37.149.566**
UKUPNA AKTIVA	**33.634.131.251**	**28.987.987.047**	**86,2**	**-4.646.144.203**

Izvor: HANFA

[6] Novozaključenim ugovorima smatraju se ugovori koje je leasing društvo sklopilo tijekom izvještajnog razdoblja.

[7] Izraz „vrijednost" u operativnom leasingu odnosi se na ugovorenu vrijednost ugovora (zbroj svih obroka u razdoblju trajanja najma), dok se u financijskom leasingu i zajmovima odnosi na financiranu vrijednost ugovora (ugovoreni iznos kojim leasing društvo financira primatelja leasinga/zajma).

U strukturi pasive leasing društava najznačajnija su stavka obveze za kredite domaćih i inozemnih banaka te financijskih institucija, koje iznose 15,4 mlrd. kn ili 53,1% pasive, dok istodobno obveze prema povezanim poduzećima iznose 10,0 mlrd. kn ili 34,4% pasive.

Ukupno iskazani temeljni kapital 26 aktivnih leasing društava na dan 31.12.2010. iznosi 626,4 mil. kn, od čega je udio kapitala nerezidenata[8] 78,9% ili 494,5 mil. kn.

Tablica 5.3. Usporedni prikaz pasive leasing društava (u kn)

Opis	31.12.2009.	31.12.2010.	Indeks 31.12.2010./ 31.12.2009.	Apsolutna promjena 31.12.2010./ 31.12.2009.
KAPITAL I REZERVE	**-61.922.118**	**976.435.731**	**-1.576,9**	**1.038.357.849**
U tome temeljni kapital	617.519.500	626.383.500	101,4	8.864.000
DUGOROČNE OBVEZE	**25.286.810.425**	**17.537.193.088**	**69,4**	**-7.749.617.337**
KRATKOROČNE OBVEZE	**7.752.040.911**	**9.918.894.308**	**128,0**	**2.166.853.397**
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA	**657.202.033**	**555.463.920**	**84,5**	**-101.738.113**
UKUPNA PASIVA	**33.634.131.251**	**28.987.987.047**	**86,2**	**-4.646.144.203**

Izvor: HANFA

5.2. Financijski rezultat poslovanja

Na razini djelatnosti leasinga u 2010. iskazan je gubitak nakon oporezivanja u iznosu od 149,8 mil. kn, od čega je dobit nakon oporezivanja u iznosu od 93,1 mil. kn ostvarilo 10 društava, dok je gubitak nakon oporezivanja u iznosu od 242,9 mil. kn ostvarilo 16 društava. Na iskazani rezultat poslovanja u najvećoj je mjeri utjecalo smanjenje prihoda po leasing poslovima, zatim troškovi rezerviranja za sumnjiva i sporna potraživanja te gubitak od tečajnih razlika. Sve navedeno utječe na smanjenje ukupne vrijednosti bilance leasing društava.

Prema dostavljenim očitovanjima pojedinih leasing društava razvidno je da će se konačni (revidirani) rezultat poslovanja za 2010. godinu značajno promijeniti, posebno u dijelu povećanja rezervacija za sumnjiva i sporna potraživanja, što će za posljedicu imati daljnje povećanje gubitka na razini djelatnosti leasinga te nastavno i na smanjenje agregirane bilance leasing društava u istom iznosu.

Tablica 5.4. Usporedni prikaz računa dobiti i gubitka leasing društava (u kn)

Opis	01.01.- 31.12.2009.	01.01.- 31.12.2010.	Indeks 2010./2009.	Apsolutna promjena 2010./2009.
Prihodi od kamata	1.436.602.518	1.202.859.816	83,7	-233.742.702
Rashodi po osnovi kamata	926.296.158	653.211.776	70,5	-273.084.382
Dobit/gubitak od kamata	**510.306.360**	**549.648.040**	**107,7**	**39.341.680**
Prihodi od provizija i naknada	100.689.519	145.167.287	144,2	44.477.768
Rashodi za provizije i naknade	24.871.179	29.457.864	118,4	4.586.684
Dobit/gubitak od provizija i naknada	**75.818.339**	**115.709.423**	**152,6**	**39.891.084**
Ostali poslovni prihodi	9.068.645.901	8.545.753.280	94,2	-522.892.621
Ostali poslovni rashodi	8.845.203.941	8.758.612.196	99,0	-86.591.745
Dobit/gubitak iz ostalih prihoda i rashoda	**223.441.960**	**-212.858.916**	**-95,3**	**-436.300.876**
Dobit/gubitak prije rezerviranja	809.566.659	452.498.547	55,9	-357.068.112
Rezerviranja za sumnjiva i sporna potraživanja	1.369.513.780	585.732.082	42,8	-783.781.699
Ukupni prihod	10.605.937.938	9.893.780.383	93,3	-712.157.555
Ukupni rashod	11.165.885.059	10.027.013.918	89,8	-1.138.871.142
Dobit/gubitak prije poreza na dobit	-559.947.121	-133.233.534	23,8	426.713.587
Porez na dobit	64.782.301	16.606.086	25,6	-48.176.215
Dobit/gubitak nakon poreza na dobit	**-624.729.423**	**-149.839.621**	**24,0**	**474.889.802**

Izvor: HANFA

[8] Prema odredbama Zakona o porezu na dobit (Narodne novine br. 177/04, 90/05, 57/06, 146/08 i 80/10) nerezident je osoba koja ne ispunjava jedan od uvjeta iz stavka 1. članka 3. Zakona o porezu na dobit.

5.3. Struktura portfelja leasing društava

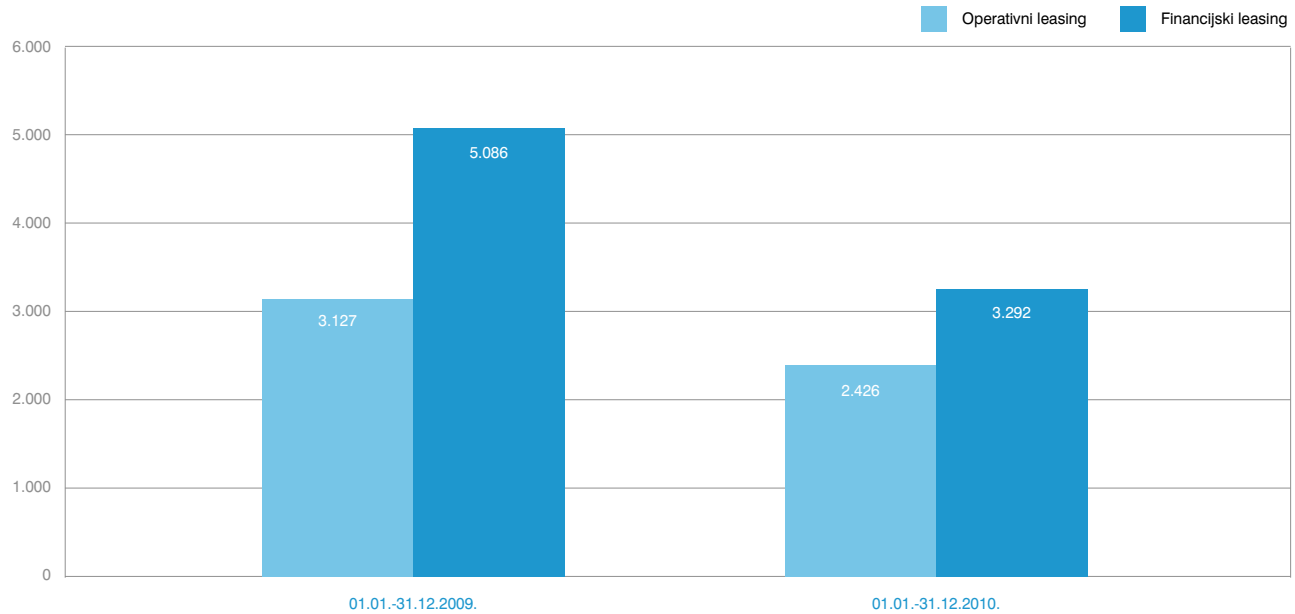
Udio financijskog leasinga u strukturi broja novozaključenih ugovora u 2010. iznosi 54,9%, dok udio operativnog leasinga iznosi 45,1%. Navedena struktura razlikuje se u odnosu na 2009., kada se na financijski leasing odnosilo 51,3%, a na operativni leasing 48,7% ukupnog broja novozaključenih ugovora.
Došlo je i do promjene u strukturi vrijednosti novozaključenih ugovora. Udio financijskog leasinga u ukupnoj vrijednosti novozaključenih ugovora pao je sa 61,9% u 2009. na 57,6% u 2010., dok je istodobno udio operativnog leasinga porastao sa 38,1% na 42,4%. Prosječna vrijednost novozaključenih ugovora u financijskom leasingu smanjena je sa 314,2 tis. kn u 2009. na 210,4 tis. kn u 2010. godini. Istodobno se i prosječna vrijednost novozaključenih ugovora u operativnom leasingu smanjila, sa 203,1 tis. kn u 2009. na 189,1 tis. kn u 2010. godini.

Tablica 5.5. Broj i vrijednost novozaključenih ugovora u razdoblju 01.01.-31.12.2009. i 01.01.-31.12.2010. godine (u kn)

Leasing društvo	Broj novozaključenih ugovora u razdoblju od 01.01. do		Vrijednost novozaključenih ugovora u razdoblju od 01.01. do	
	31.12.2009.	31.12.2010.	31.12.2009.	31.12.2010.
ALD Automotive d.o.o.	835	801	187.063.212	139.104.694
ALFA Leasing d.o.o.	0	80	0	8.992.584
Austrofin Leasing d.o.o.	555	437	37.671.085	40.688.394
BKS-Leasing Croatia d.o.o.	343	266	173.976.475	63.845.009
Croatia Leasing d.o.o.	55	4	5.239.775	238.773
Erste & Steiermärkische S-Leasing d.o.o.	2.677	2.767	1.191.826.735	692.884.544
Euroleasing d.o.o.	1.592	1.358	187.963.266	169.959.996
Hypo-Leasing Kroatien d.o.o.	3.969	1.902	1.268.331.192	296.915.201
Hypo-Leasing Steiermark d.o.o.	419	392	126.835.140	110.351.975
i4next Leasing Croatia d.o.o.	13	15	39.036.175	15.523.539
Immoconsult Leasing d.o.o.	2	0	77.466.572	0
Impuls-Leasing d.o.o.	2.145	1.882	305.293.915	249.867.791
Jadran jahte d.o.o.	69	103	137.385.836	24.790.785
KMB Leasing Hrvatska d.o.o.	210	276	100.540.438	84.703.141
Mercedes-Benz Leasing Hrvatska d.o.o.	1.928	1.673	474.497.870	339.145.715
Optima Leasing d.o.o.	492	126	168.094.057	47.175.260
OTP Leasing d.d.	1.287	1.696	240.422.820	245.064.589
PBZ-Leasing d.o.o.	1.291	1.411	279.463.593	298.630.145
Porsche Leasing d.o.o.	3.703	2.677	452.693.014	328.789.250
PROleasing d.o.o.	18	22	8.860.225	8.433.617
Raiffeisen Leasing d.o.o.	2.381	2.468	420.399.346	942.102.963
S Immorent Leasing d.o.o.	8	2	532.523.848	17.549.862
Scania Credit Hrvatska d.o.o.	66	111	22.469.604	30.391.622
SG Leasing d.o.o.	501	726	141.452.592	347.379.455
UniCredit Leasing Croatia d.o.o.	3.602	4.538	1.062.915.643	1.093.371.669
VB Leasing d.o.o.	3.420	2.741	569.812.089	121.678.156
UKUPNO	**31.581**	**28.474**	**8.212.234.514**	**5.717.578.732**

Izvor: HANFA

Grafikon 5.1. Struktura portfelja leasing društava - usporedba vrijednosti novozaključenih ugovora u razdoblju (u mil. kn)



Izvor: HANFA

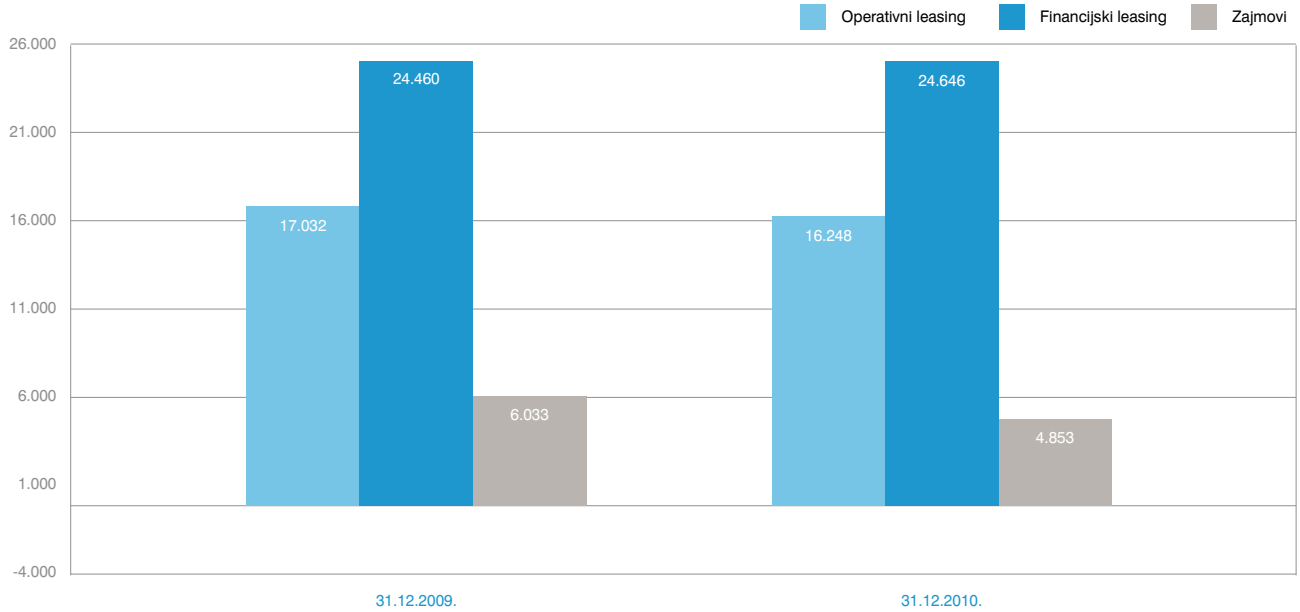
Broj aktivnih[9] ugovora na dan 31.12.2010. iznosi 151.366 te u odnosu na isti dan prethodne godine bilježi smanjenje od 15.048 ugovora ili 9,0%. Istodobno vrijednost aktivnih ugovora iznosi 45,7 mlrd. kn, što predstavlja smanjenje od 1,8 mlrd. kn ili 3,7%.

U strukturi broja aktivnih ugovora udio financijskog leasinga povećan je sa 44,1% na dan 31.12.2009. na 46,5%, koliko iznosi na dan 31.12.2010. godine. Istodobno udio operativnog leasinga u ukupnom broju aktivnih ugovora na dan 31.12.2010. iznosi 48,3% (49,2% na dan 31.12.2009.). Zajmovi bilježe smanjenje udjela u ukupnom broju aktivnih ugovora sa 6,7% na dan 31.12.2009. na 5,2% na dan 31.12.2010. godine.

U strukturi vrijednosti aktivnih ugovora udio financijskog leasinga bilježi povećanje sa 51,5%, koliko je iznosio na dan 31.12.2009., na 53,9% na dan 31.12.2010. godine. Udio operativnog leasinga u ukupnoj vrijednosti aktivnih ugovora iznosi 35,5%, što je neznatno smanjenje u odnosu na 31.12.2009., kada je iznosio 35,8%. Istodobno je smanjen i udio zajmova u ukupnoj vrijednosti aktivnih ugovora sa 12,7% na dan 31.12.2009., na 10,6% na dan 31.12.2010. godine.

[9] Aktivni su ugovori svi ugovori o leasingu/zajmu temeljem kojih leasing društva imaju potraživanja u poslovnim knjigama; iskazani podaci o vrijednosti aktivnih ugovora odnose se na inicijalno zaključene vrijednosti tih ugovora.

Grafikon 5.2. Struktura portfelja leasing društava - usporedba vrijednosti aktivnih ugovora na dan (u mil. kn)



Izvor: HANFA

5.3.1. Struktura portfelja leasing društava prema objektima leasinga/zajma

U strukturi portfelja novozaključenih ugovora prema objektima leasinga u 2010. došlo je do daljnjeg smanjenja broja i vrijednosti svih objekata leasinga u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Najveće smanjenje vrijednosti novozaključenih ugovora (od 843,3 mil. kn ili čak 50,5%) u odnosu na prethodnu godinu odnosi se na gospodarska vozila. Osobni automobili u istom razdoblju bilježe smanjenje vrijednosti novozaključenih ugovora od 644,9 mil. kn ili 21,0%, dok nekretnine bilježe smanjenje od 518,3 mil. kn ili 32,8%. Usporavanje financiranja novih ugovora u 2010. vidljivo je i kod svih ostalih objekata leasinga.

Tablica 5.6. Broj novozaključenih ugovora leasing društava prema objektima leasinga

Objekt leasinga / zajma	Broj novozaključenih ugovora u razdoblju					
	01.01.-31.12.2009.	udjel	01.01.-31.12.2010.	udjel	Indeks 2010./2009.	Apsolutna promjena 2010./2009.
Osobni automobili	24.142	76,4%	21.416	75,2%	88,7	-2.726
Gospodarska vozila	3.951	12,5%	4.246	14,9%	107,5	295
Strojevi i oprema	2.233	7,1%	2.003	7,0%	89,7	-230
Postrojenja	16	0,1%	11	0,0%	68,8	-5
Nekretnine	215	0,7%	173	0,6%	80,5	-42
Plovila	325	1,0%	203	0,7%	62,5	-122
Ostalo	699	2,2%	422	1,5%	60,4	-277
UKUPNO	**31.581**	**100,0%**	**28.474**	**100,0%**	**90,2**	**-3.107**

Izvor: HANFA

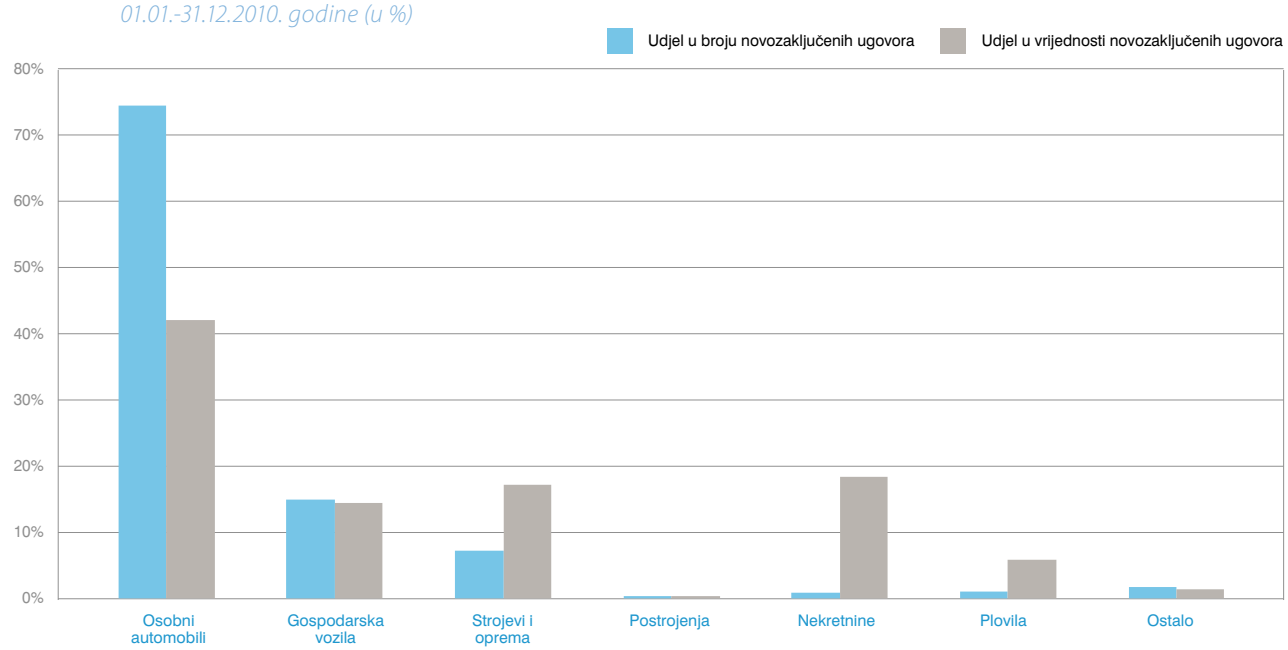
Tablica 5.7. Vrijednost novozaključenih ugovora leasing društava prema objektima leasinga (u kn)

Objekt leasinga / zajma	Vrijednost novozaključenih ugovora u razdoblju					
	01.01.-31.12.2009.	udjel	01.01.-31.12.2010.	udjel	Indeks 2010./2009.	Apsolutna promjena 2010./2009.
Osobni automobili	3.071.728.409	37,4%	2.426.775.396	42,4%	79,0	-644.953.013
Gospodarska vozila	1.670.307.657	20,3%	826.939.449	14,5%	49,5	-843.368.208
Strojevi i oprema	1.151.245.764	14,0%	990.582.229	17,3%	86,0	-160.663.535
Postrojenja	20.080.407	0,2%	10.525.359	0,2%	52,4	-9.555.048
Nekretnine	1.578.396.991	19,2%	1.060.011.352	18,5%	67,2	-518.385.639
Plovila	594.940.172	7,2%	329.539.407	5,8%	55,4	-265.400.765
Ostalo	125.535.116	1,5%	73.205.541	1,3%	58,3	-52.329.575
UKUPNO	**8.212.234.515**	**100,0%**	**5.717.578.732**	**100,0%**	**69,6**	**-2.494.655.783**

Izvor: HANFA

Struktura broja i vrijednosti novozaključenih ugovora na razini djelatnosti leasinga prema objektima leasinga u 2010. prikazana je sljedećim grafikonom.

Grafikon 5.3. Usporedba strukture broja i vrijednosti novozaključenih ugovora prema objektima leasinga u razdoblju 01.01.-31.12.2010. godine (u %)



Izvor: HANFA

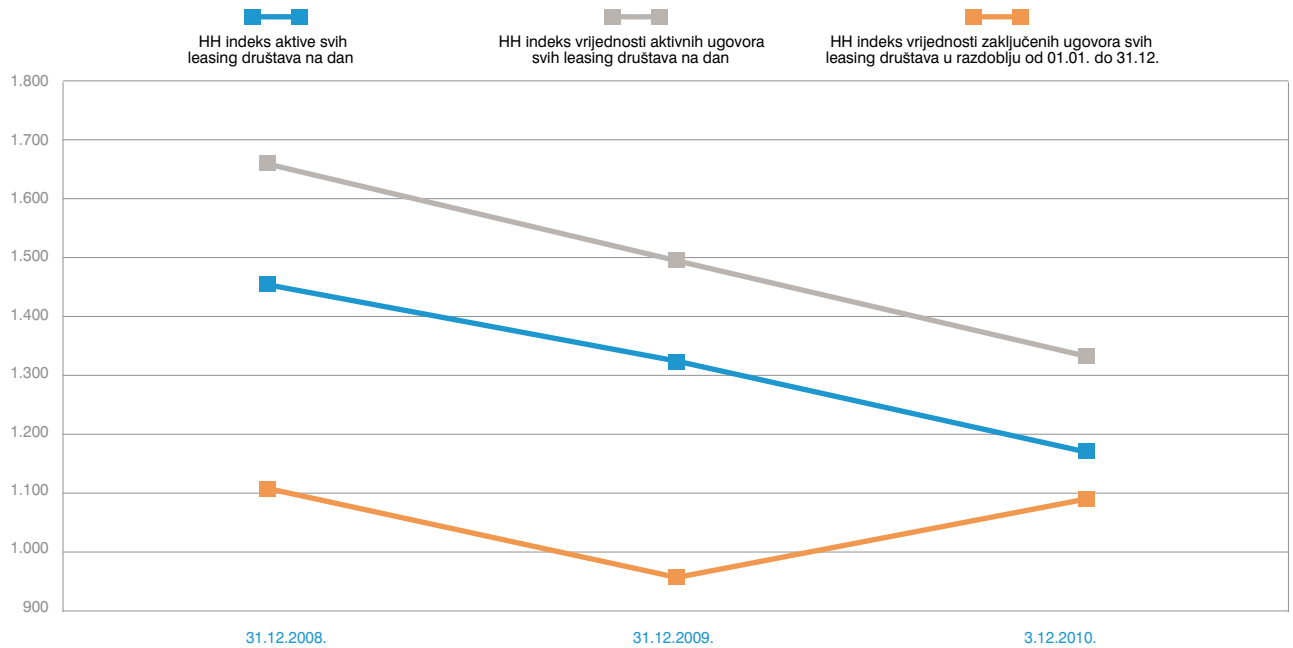
Najveći broj aktivnih ugovora prema objektima leasinga/zajma na dan 31.12.2010. odnosi se na ugovore o leasingu za 105.570 osobnih automobila, koji čine 69,7% broja aktivnih ugovora, dok se na gospodarska vozila odnosi 26.094 ugovora, koji čine 17,2% broja aktivnih ugovora.

Najveća vrijednost aktivnih ugovora prema objektima leasinga/zajma na dan 31.12.2010. odnosi se na osobne automobile i iznosi 14,8 mlrd. kn ili 32,5% vrijednosti aktivnih ugovora, što je smanjenje od 1.070,6 mil. kn u odnosu na 31.12.2009. godine.

5.4. Indeksi koncentracije u djelatnosti leasinga u RH

Herfindahl-Hirschmanovi indeksi koncentracije (u daljnjem tekstu: HH indeksi) čine osnovu za sustavno praćenje tržišne strukture, odnosno koncentracije djelatnosti leasinga u RH. Oni su analizirani kao omjer aktive, vrijednosti aktivnih i zaključenih ugovora po razdobljima.

Grafikon 5.4. HH indeksi djelatnosti leasinga po razdobljima



Izvor: HANFA

Koncentriranost djelatnosti leasinga u RH, promatrajući HHI indekse aktive i vrijednosti aktivnih ugovora na dan 31.12.2010., smanjila se u odnosu na isti dan 2008. i 2009. godine. Međutim, HHI indeksi vrijednosti novozaključenih ugovora djelatnosti leasinga iskazuju rast u 2010. godini u odnosu na prethodnu godine. Na navedena kretanja u najvećoj su mjeri utjecale promjene u strukturi tržišnih udjela najvećih pojedinačnih leasing društava u promatranim razdobljima.

Impresum

Izdavač:

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
Miramarska 24b
10 000 Zagreb
web: www.hanfa.hr
telefon: +385 1 6173 200
fax: +385 1 4811 406

Glavni urednik:

Stjepan Morović

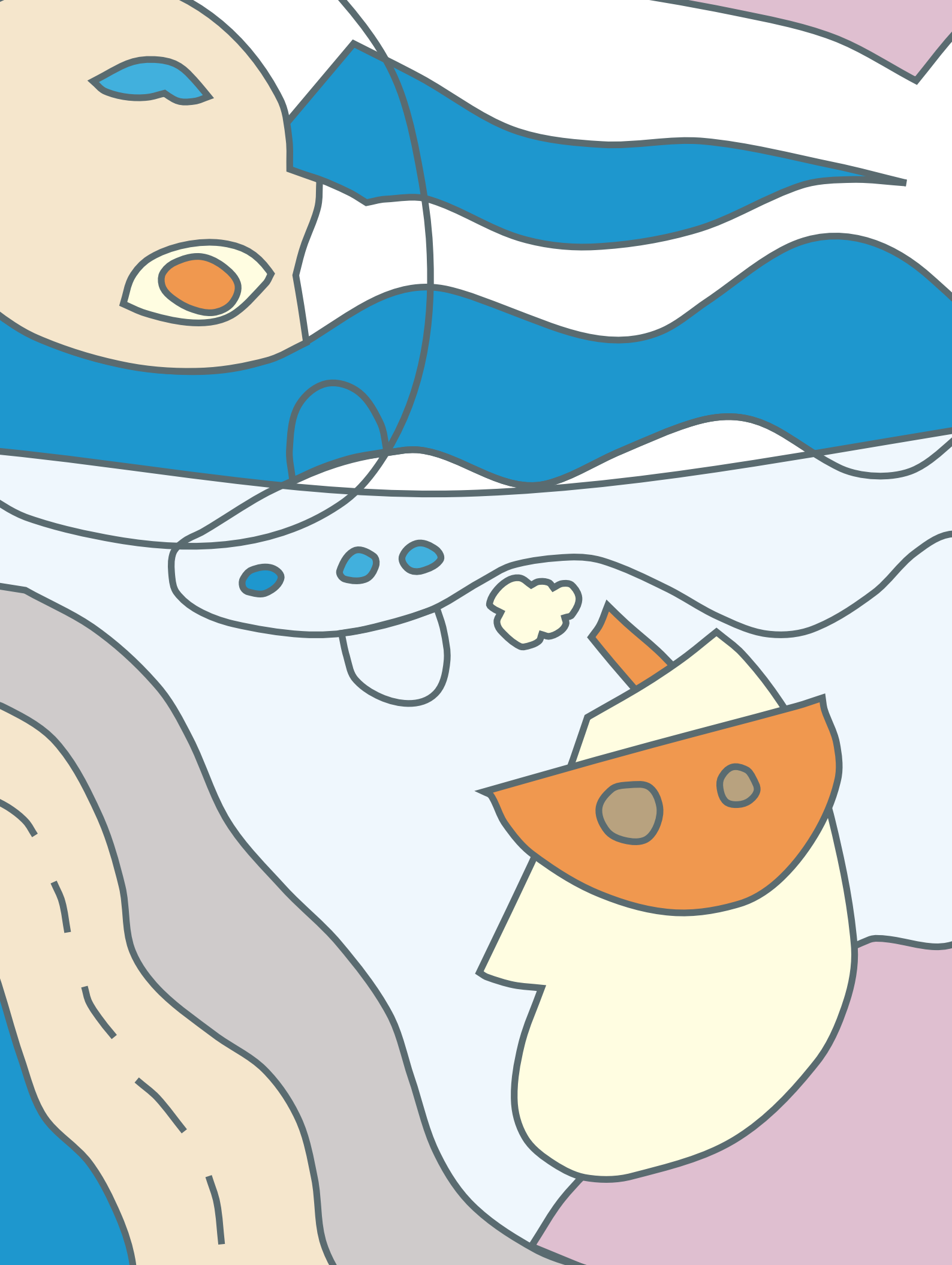
Suradnici:

Ksenija Andelfinger
Marijana Banović
Jelena Dostal Pilipić
Nina Filipčić
Jadranka Grubešić
Tatjana Kovač Klemar
Željko Kovačić
Damir Maričić
Josip Matić
Damir Muratović
Ana Peručić
Anita Šimac

Dizajn

NEOMEDIA :: kreativne komunikacije
www.neomedia.hr

Prepress

RedPoint
www.redpoint.hr

Molimo korisnike ove publikacije da prilikom korištenja podataka obvezno navedu izvor