Broj 15

Kvartalni bilten IV/2011

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga

1. Tržište kapitala 3
1.1. Kretanje tržišta kapitala 3
1.2. Adekvatnost kapitala investicijskih društava 19

2. Otvoreni investicijski fondovi 28
2.1. Kvartalno kretanje otvorenih investicijskih fondova 28
2.2. Analiza distribucije promjene neto imovine i vrijednosti udjela otvorenih investicijskih fondova 37
2.2.1. Novčani fondovi 37
2.2.2. Obveznički fondovi 38
2.2.3. Mješoviti fondovi 39
2.2.4. Dionički fondovi 40
2.3. Struktura udjelničara otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom 41

3. Mirovinski fondovi 43
3.1. Obvezni mirovinski fondovi (OMF) 43
3.2. Otvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi (ODMF) 46
3.3. Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi (ZDMF) 49

4. Tržište osiguranja 52
4.1. Zaračunata premija društava za osiguranje i društava za reosiguranje 52
4.2. Struktura izvještaja o financijskom položaju društava za osiguranje i društava za reosiguranje 55

5. Leasing 57
5.1. Imovina, kapital i obveze 57
5.2. Financijski rezultat poslovanja 58
5.3. Struktura portfelja leasing društava 59
5.3.1. Struktura portfelja leasing društava prema objektima leasinga/zajma 61
5.4. Indeksi koncentracije u djelatnosti leasinga u RH 63

Impresum 65

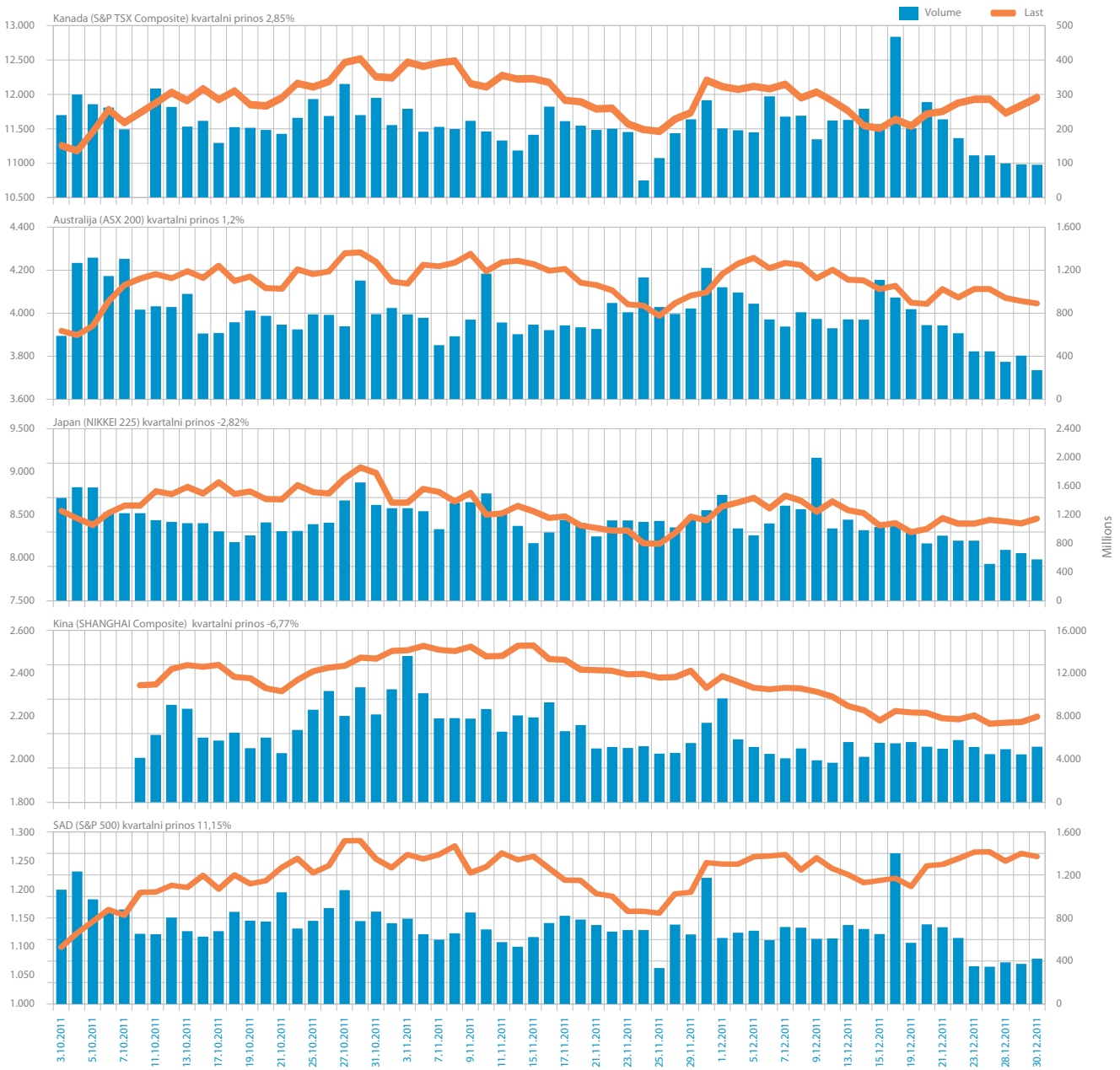
Napomena: U ovom broju Kvartalnog biltena nisu prikazani podaci factoring društava zbog izmjene rokova dostave izvještaja

1. Tržište kapitala

1.1. Kretanje tržišta kapitala

Investitori su u četvrtom kvartalu 2011. pozitivno reagirali na vijesti o gospodarskom oporavku SAD-a i na akcije poduzete u Europi za rješavanje dužničke krize. U četvrtom kvartalu manje od trećine svih indeksa zabilježilo je pad vrijednosti, dok su u trećem kvartalu svi razmatrani indeksi ostvarili pad. Od promatranih svjetskih indeksa najveći rast u četvrtom kvartalu 2011. godine ostvario je američki indeks S&P 500 u iznosu od 11,2%, što je najveći kvartalni rast ovog indeksa tijekom 2011, dok je najveći pad ostvario kineski indeks SHANGHAI Composite od 6,8%. Rast su još ostvarili kanadski indeks S&P/TSX Composite od 2,85% i australski indeks S&P/ASX 200 od 1,20%. Japanski indeks NIKKEI 225 pao je u iznosu 2,82%, a kvartalni rast tijekom 2011. ostvario je samo u drugom kvartalu iste godine. Svi promatrani svjetski indeksi osim japanskog i kineskog svoju su minimalnu vrijednost u četvrtom kvartalu dostigli u prvom tjednu listopada 2011, dok su maksimalnu vrijednost svi indeksi osim kineskog dostigli na kraju listopada.

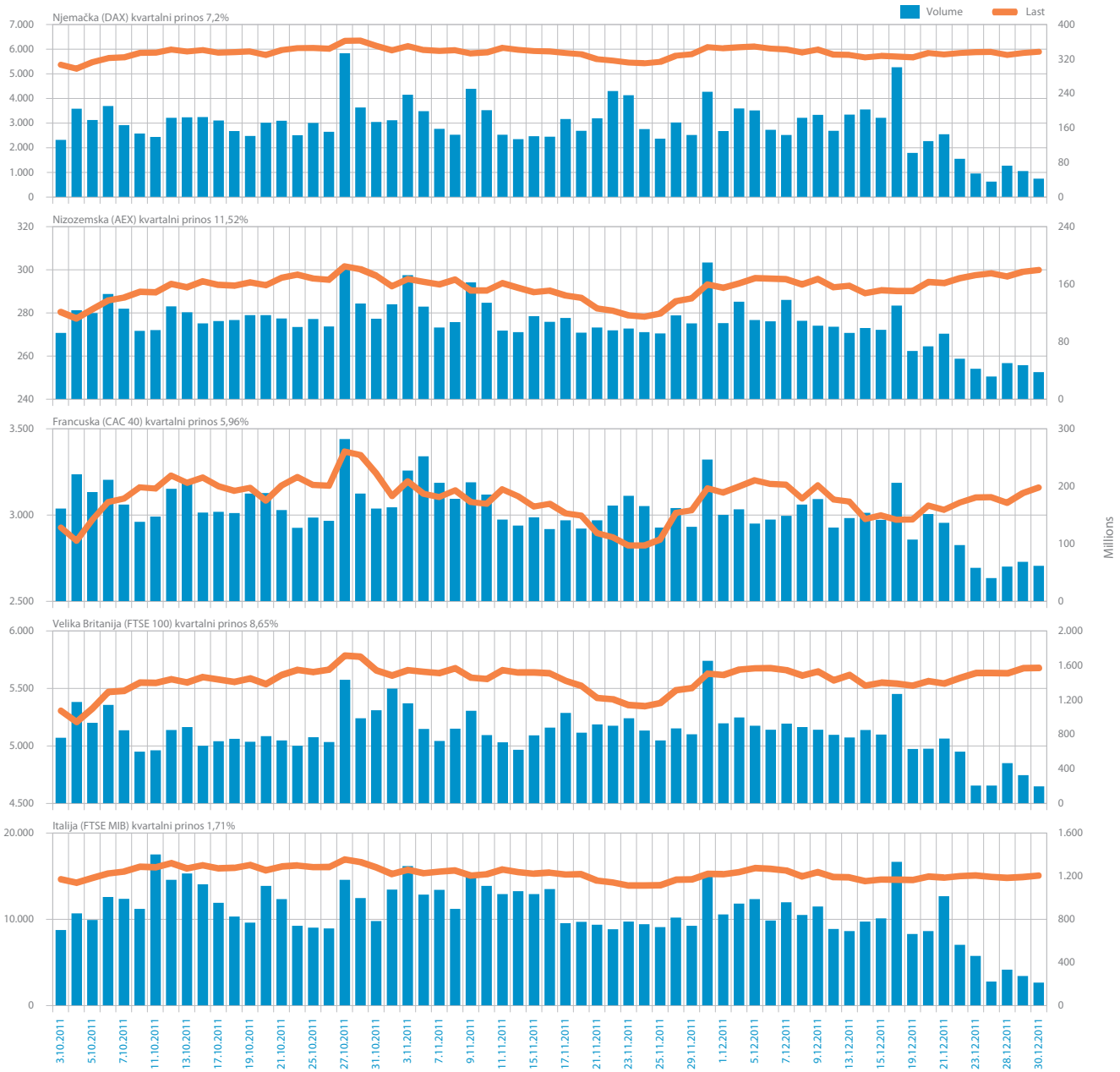
Grafikon 1.1.1. Prikaz kretanja indeksa SAD-a, Kanade, Japana, Australije i Kine



Izvor: Bloomberg

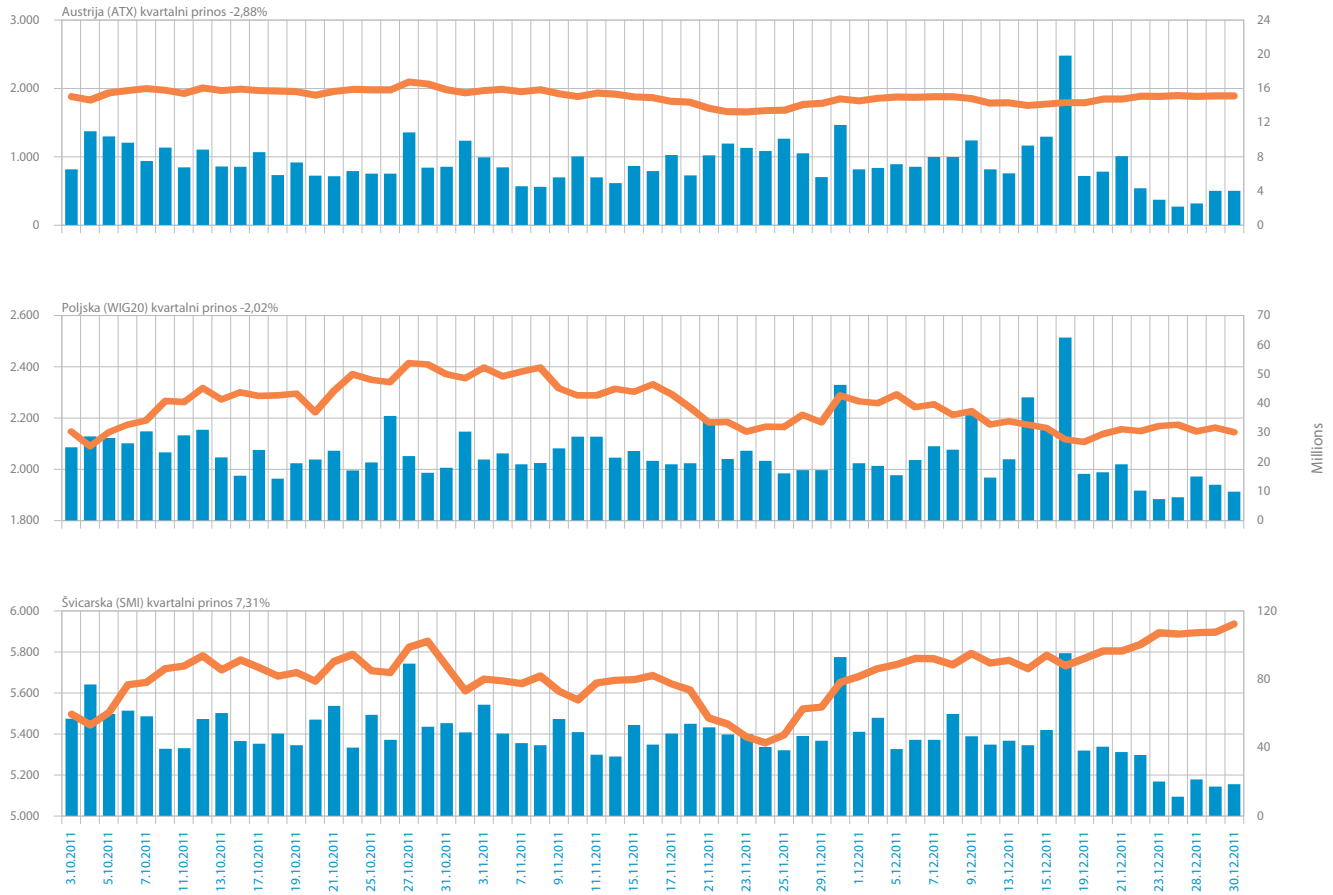
Na području Eurozone svi su indeksi osim poljskog i austrijskog zabilježili rast u zadnjem kvartalu 2011. Pet indeksa najveći kvartalni rast u 2011. ostvarili su upravo u četvrtom kvartalu, a najveći rast ostvario je nizozemski indeks AEX u iznosu od 11,52%, zatim britanski indeks FTSE 100 od 8,65%, švicarski SMI od 7,31%, njemački DAX od 7,20% te francuski CAC40 od 5,96%. Talijanski FTSE MIB je zabilježio rast od 1,71%. Najveći pad ostvario je austrijski indeks ATX od 2,9%, dok je isti indeks i u prethodnom kvartalu ostvario najveći pad, i to osjetno veći nego u četvrtom kvartalu - u iznosu od 29,6%. Negativni prinos je zabilježio i poljski WIG 20 od -2%. Njemački indeks DAX, poljski WIG20, nizozemski AEX, britanski FTSE 100 najnižu vrijednost su postigli tijekom prvog tjedna listopada, točnije 04.10, dok su svi promatrani europski indeksi, osim švicarskog SMI indeksa, najvišu vrijednost dostigli krajem listopada 2011. Austrijski ATX, francuski CAC 40, talijanski FTSE MIB i švicarski SMI indeks najnižu vrijednost su ostvarili u zadnjem tjednu studenog 2011. godine.

Grafikon 1.1.2. Prikaz kretanja europskih indeksa



Izvor: Bloomberg

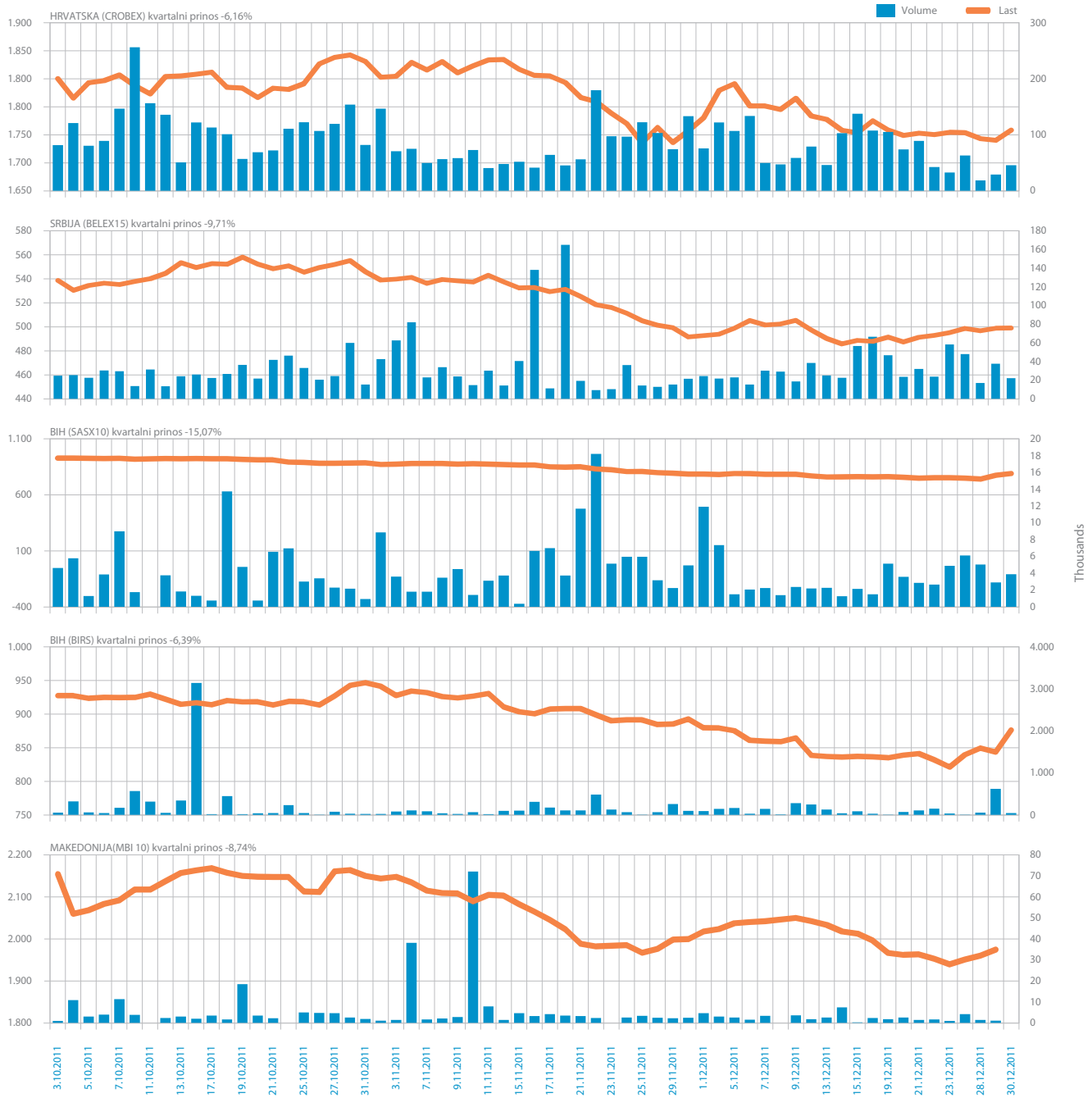
Grafikon 1.1.2. Prikaz kretanja europskih indeksa - nastavak



Izvor: Bloomberg

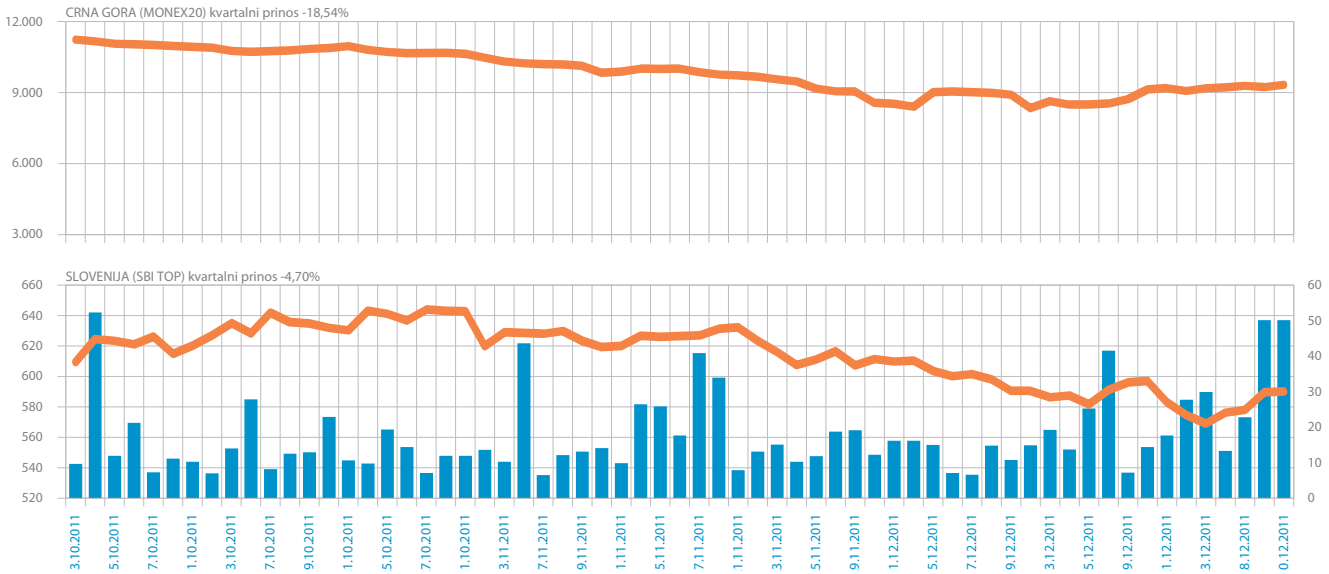
Tržište regije obilježeno je negativnim prinosima. Najveći pad indeksa ostvario je crnogorski indeks MONEX 20 u iznosu od 18,54%, zatim sarajevski SASX10 od 15,07%. Ostali indeksi su zabilježili manji pad nego u prethodnom kvartalu. Srpski BELEX 15 je zabilježio pad od 9,71%, dok je u prethodnom kvartalu ostvario najveći pad indeksa regije u iznosu od 26,11%. Nakon njega slijede makedonski MBI 10 s padom prinosa od 8,74%, banjalučki BIRS s padom od 6,39% i CROBEX s padom od 6,16%. Najmanji pad prinosa zabilježio je slovenski SBI TOP od 4,70%.

Grafikon 1.1.3. Prikaz kretanja indeksa regije



Izvor: Bloomberg

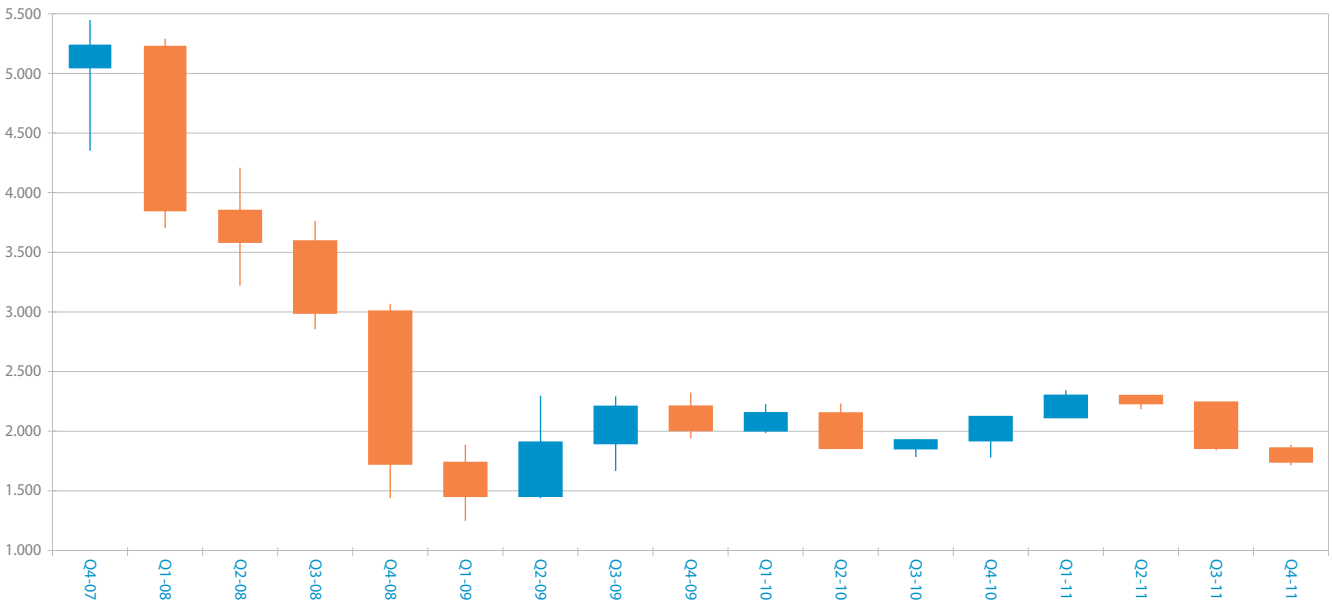
Grafikon 1.1.3. Prikaz kretanja indeksa regije - nastavak



Izvor: Bloomberg

Hrvatski indeks tržišta kapitala CROBEX ostvario je u četvrtom kvartalu 2011. pad od 6,2% s vrijednosti od 1.854,41 na 1.740,21. Tržišna kapitalizacija vrijednosnih papira se u IV. kvartalu smanjila za 5,6% u odnosu na III. kvartal 2011. i iznosila je 184.733,5 milijuna kuna. Pritom se tržišna kapitalizacija dionica smanjila za 7%, a tržišna kapitalizacija obveznica za 2,2% u odnosu na III. kvartal 2011. U kvartalu se ukupno trgovalo 63 dana. Sveukupni promet je manji za 43,1% i u IV. kvartalu je iznosio 762,9 milijuna kuna. Redovni promet dionicama se smanjio za 36,1%, na 674 milijuna kuna, a redovni promet obveznicama se smanjio za 32,7% dok se pravima i komercijalnim zapisima u IV. kvartalu na redovnom tržištu nije trgovalo.

Grafikon 1.1.4. Kretanje Crobex-a po kvartalima



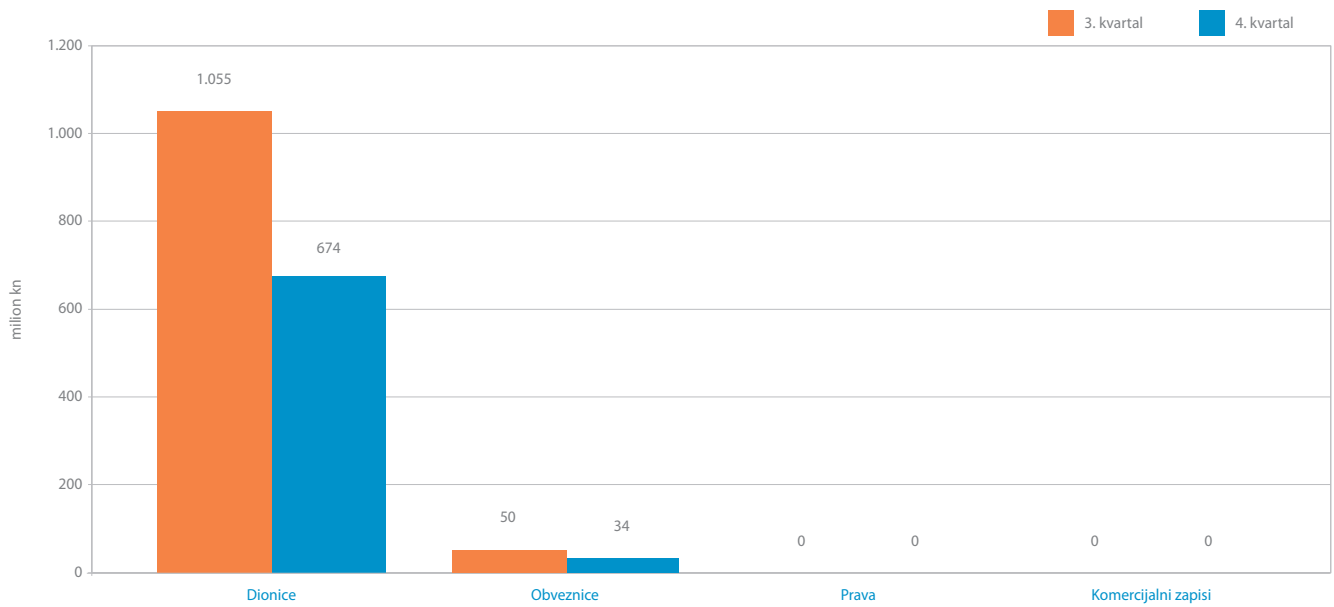
Izvor: HANFA, ZSE

Tablica 1.1.1. Karakteristike Zagrebačke burze

		3. kvartal	4. kvartal
TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA			
	• DIONICE	140.429,10	130.630,70
	• OBVEZNICE	55.319,20	54.102,90
PROMET			
	• REDOVNI PROMET	1.104.823.128	707.594.630
	• BLOK PROMET	126.095.571	166.136.637
	• PRIJAVLJENI PROMET	110.784.224	
SVEUKUPNO			
	• TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA	195.748	184.734
	• PROMET	1.341.702.923	762.947.043
	• VOLUMEN	64.865.905	32.309.061
	• BROJ TRANSAKCIJA	80.707	65.054
PROSJEČNI DNEVNI			
	• PROMET	20.964.108	12.110.271
	• VOLUMEN	1.013.530	512.842
	• BROJ TRANSAKCIJA	1.261	1.032
OTC TRANSAKCIJE			
	• PROMET	6.843.790.165	2.010.885.822
	• VOLUMEN	3.133.638.734	962.937.664
	• BROJ TRANSAKCIJA	919	362

**tržišna kapitalizacija u milijunima kuna*
Izvor: ZSE

Redovni promet



U tablici 1.1.2. prikazan je detaljan pregled trgovanja po mjesecima u IV. kvartalu 2011. godine. Najveći broj transakcija ostvaren je u listopadu u iznosu od 27.996, dok je najmanji broj transakcija ostvaren u prosincu u iznosu od 16.683. Ukupan broj transakcija u IV. kvartalu 2011. iznosio je 65.054, što predstavlja smanjenje od 19,4% u odnosu na prethodni kvartal. U istom kvartalu ostvaren je promet dionicama u iznosu od 683 milijuna kuna što predstavlja pad od 42,2% u odnosu na prethodni kvartal. Promet obveznicama u IV. kvartalu 2011. godine iznosio je 79,9 milijuna kuna što je smanjenje od 50,4% u odnosu na prethodni kvartal.

Tablica 1.1.2. Pregled trgovine po mjesecima za IV. kvartal 2011. godine

	Broj transakcija		Volumen			Broj aktivnih vrijednosnih papira	Tržišna kapitalizacija
	UKUPNI	PROSJECNI DNEVNI	UKUPNI	PROSJECNI DNEVNI	PROMJENA S OBZIROM NA PRETHODNI PERIOD		
listopad	27.996	1.333	10.793.935	513.997	-39,44%	172	194.161,40
studeni	20.375	970	10.727.862	510.851	-0,61%	162	193.599,20
prosinac	16.683	794	10.787.265	513.679	0,55%	152	184.733,50
UKUPNO	**65.054**	**1.032**	**32.309.062**	**512.842**			

**tržišna kapitalizacija u milijunima kuna*
Izvor: ZSE

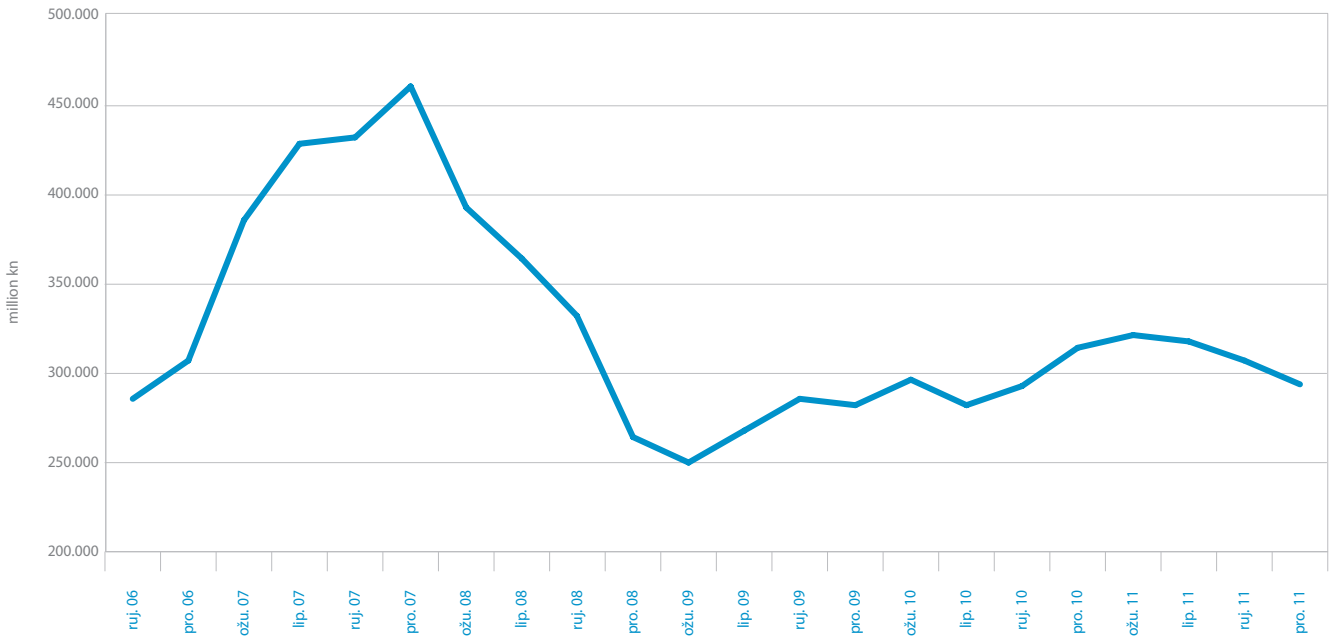
Tablica 1.1.3. Promet po vrstama vrijednosnih papira

	Dionice		Obveznice		Prava		Ukupni promet
	Promet	Udjel %	Promet	Udjel %	Promet	Udjel %	
listopad	266,8	94,7%	14,9	5,3%	0	0%	281,7
studeni	204,7	94,8%	11,3	5,2%	0	0%	216,0
prosinac	211,5	79,7%	53,7	20,3%	0	0%	265,2
UKUPNO	**683,0**	**89,5%**	**79,9**	**10,5%**	**0**	**0%**	**762,9**

**tržišna kapitalizacija u milijunima kuna*
Izvor: ZSE

Tržišna vrijednost vrijednosnih papira na kraju IV. kvartala 2011. godine iznosila je 296,7 milijardi kuna što je za 3% manje nego u prethodnom kvartalu.

Grafikon 1.1.5. Kretanje tržišne vrijednosti vrijednosnih papira pohranjenih u SKDD-u

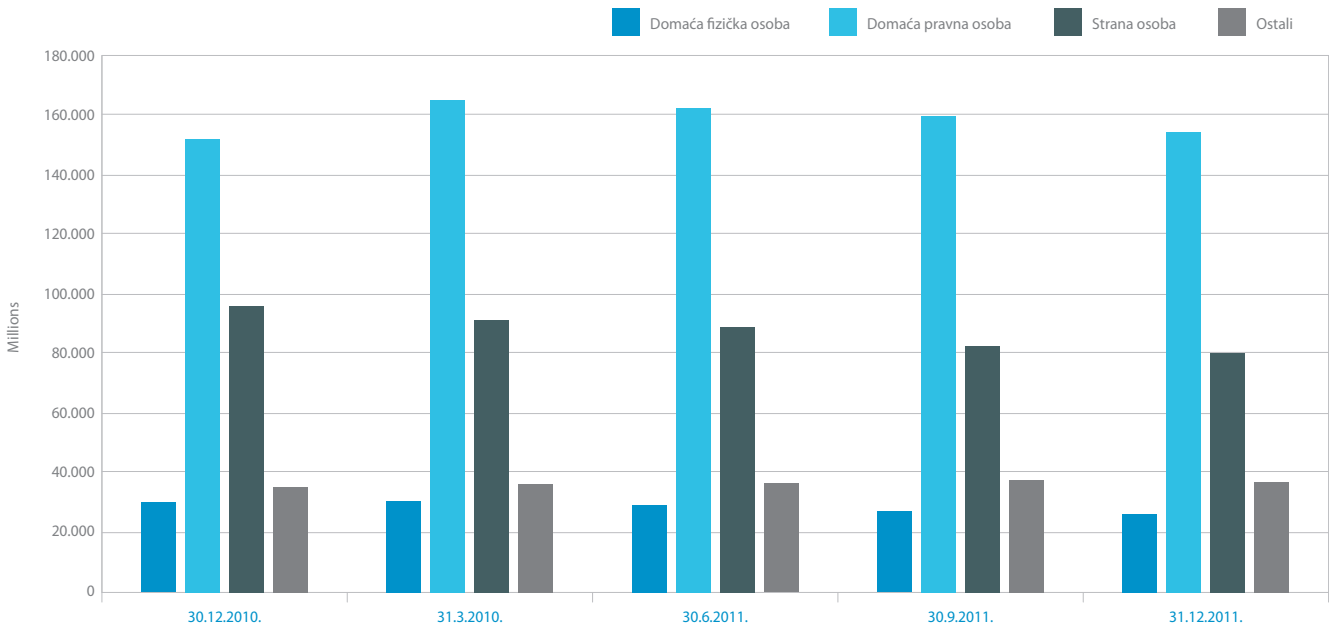


Izvor: SKDD

Struktura vlasništva vrijednosnih papira prikazana je na grafikonu 1.1.6. na kojem je vidljivo da su najveći ulagatelji i dalje domaće pravne osobe s imovinom u iznosu od 154,4 milijardi kuna (u prethodnom kvartalu 159,5 mlrd. kn), dok su drugi po redu najveći ulagatelji strane osobe s iznosom ulaganja od 80,1 milijardi kuna (u prošlom kvartalu 82,5 mlrd. kn). Također, vidljivo je smanjenje tržišne vrijednosti vrijednosnih papira svih vrsta investitora u odnosu na prethodni kvartal. Tržišna vrijednost vrijednosnih papira domaćih fizičkih osoba smanjena je u odnosu na treći kvartal za 4% (s 26,7 milijardi na 25,7 milijardi kuna) što je najveći pad od svih ulagatelja.

Prema strukturi imovine podijeljenoj po vrijednosnim papirima vidljivo je da su domaće fizičke osobe najviše izložene dionicama (96,1%), isto kao i strane osobe (99,4%), dok su domaće pravne osobe na 31.12.2011. izložene dionicama u iznosu od 70,3%, obveznicama u iznosu od 17,8%, a komercijalnim zapisima u iznosu od 11,9%.

Grafikon 1.1.6. Usporedni prikaz vlasničke strukture imovine



Izvor: SKDD

U sljedećim tablicama prikazane su karakteristike deset najtrgovanijih dionica u četvrtom kvartalu 2011. godine. Na vrhu ljestvice najlikvidnijih dionica nalaze se dionice HT-a s prometom od 144 milijuna kuna i ostvarenih 21,4% udjela u ukupnom prometu dionica. Slijede dionice Belja s prometom od 61,6 milijuna kuna i udjelom od 9,1% u ukupnom prometu dionica. Prema standardnoj devijaciji kao mjeri volatilnosti, od 10 najtrgovanijih dionica najrizičnije su bile dionice Petrokemije s volatilnošću dnevnih prinosa od 2,17% (u III. kvartalu 2,72%). Slijede dionice AD Plastika s volatilnošću od 2,14% (u III. kvartalu 2,30%) i redovne dionice Atlantske plovidbe s volatilnošću od 2,05% (u prethodnom kvartalu 2,03%). Najmanju volatilnost imale su dionice HT-a sa standardnom devijacijom od 0,56%, dok su u III. kvartalu imale volatilnost 1,26%. Volatilnost dionica koje su i u prošlom kvartalu bile među prvih 10 najtrgovanijih dionica smanjila se ili je ostala otprilike na istoj razini kao i u prethodnom kvartalu.

Dok su u prethodnom kvartalu sve dionice ostvarile negativne prinose, u posljednjem kvartalu pet od 10 najtrgovanijih dionica ostvarile su pad prinosa. Najveći pad cijene u IV. kvartalu ostvarila je dionica Atlanske plovidbe u iznosu od 24,1%, s 436 na 331 kunu. Slijedi dionica Atlantic Grupe s padom cijene od 10,5%, s 558,39 na 500 kuna, zatim dionica HT-a s padom cijene od 2,4%, s 248 na 242 kune. Najveći rast cijene ostvarila je dionica Belja u iznosu od 18% sa 72 na 84,99 kuna, zatim dionica Petrokemije od 14,7% sa 169,98 na 194,99 kuna. Dnevni prinosi dionice Belja jedini su dostigli maksimalne ekstremne vrijednosti, jer se maksimalna vrijednost dnevnih prinosa nalazi iznad apsolutnog ranga prosjeka i četiri standardne devijacije. Razlog tomu je snažni rast cijene u listopadu, posebno dana 10.10.2011. kada je cijena sa 87,47 porasla na 112,15 kuna. Prinosi Ine su jedini dostigli minimalne ekstremne vrijednosti dan nakon nastavka trgovanja tom dionicom (cijena sa 4.080,83 pala na 3.879,53 dana 20.12.) jer se minimalna vrijednost dnevnih prinosa dionice nalazi ispod apsolutnog ranga prosjeka i četiri standardne devijacije. Ostale najtrgovanije dionice nisu postigle ekstremne vrijednosti.

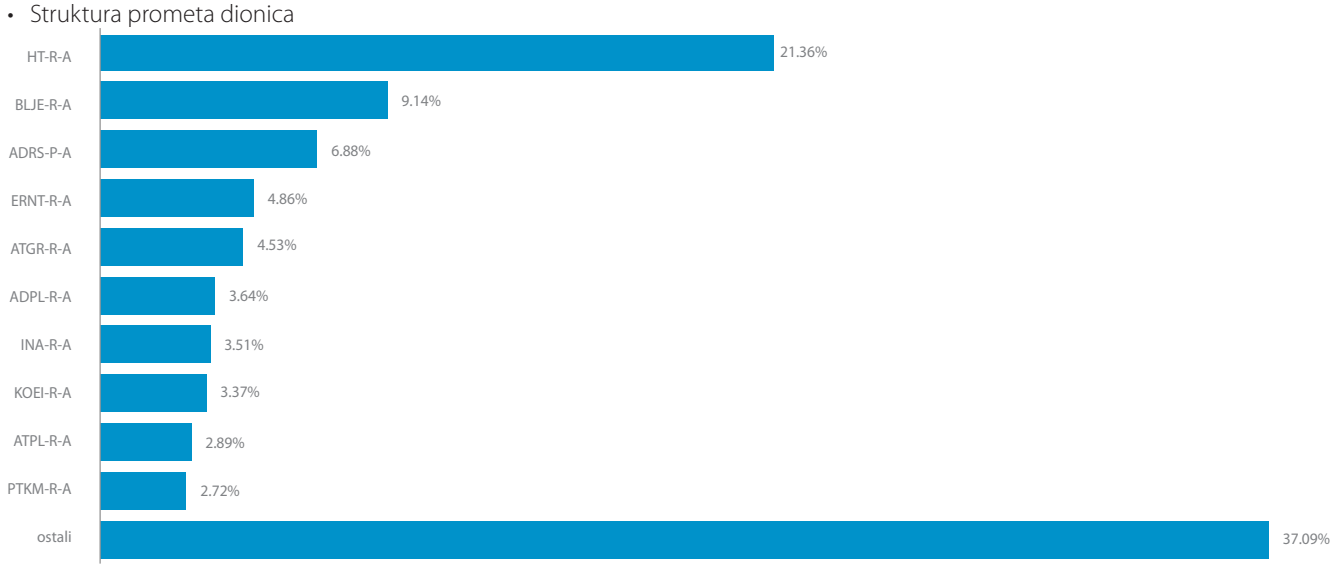
Tablica 1.1.4. Struktura prometa, volatilnost i promjena cijena 10 najtrgovanijih dionica u IV. kvartalu 2011.

- Struktura prometa dionica i volatilnost prinosa te promjena cijena u odnosu na prethodni kvartal:

Simbol	PROMET	VOLATILNOST	CIJENA (30.09.2011)	CIJENA (31.12.2011)	Promjena cijene
HT-R-A	143.956.881	0,56%	248	242	-2,4%
BLJE-R-A	61.584.842	1,01%	72	84,99	18,0%
ADRS-P-A	46.358.832	0,99%	203	218,99	7,9%
ERNT-R-A	32.773.300	1,30%	1.049,98	1.080	2,9%
ATGR-R-A	30.532.635	1,48%	558,39	500	-10,5%
ADPL-R-A	24.555.521	2,14%	103,5	101,49	-1,9%
INA-R-A	23.617.028	1,34%		3.800	
KOEI-R-A	22.719.747	1,32%	520	514	-1,2%
ATPL-R-A	19.477.228	2,05%	436	331	-24,1%
PTKM-R-A	18.349.663	2,17%	169,98	194,99	14,7%
ostali	249.882.708				
UKUPNO	**673.808.385**				

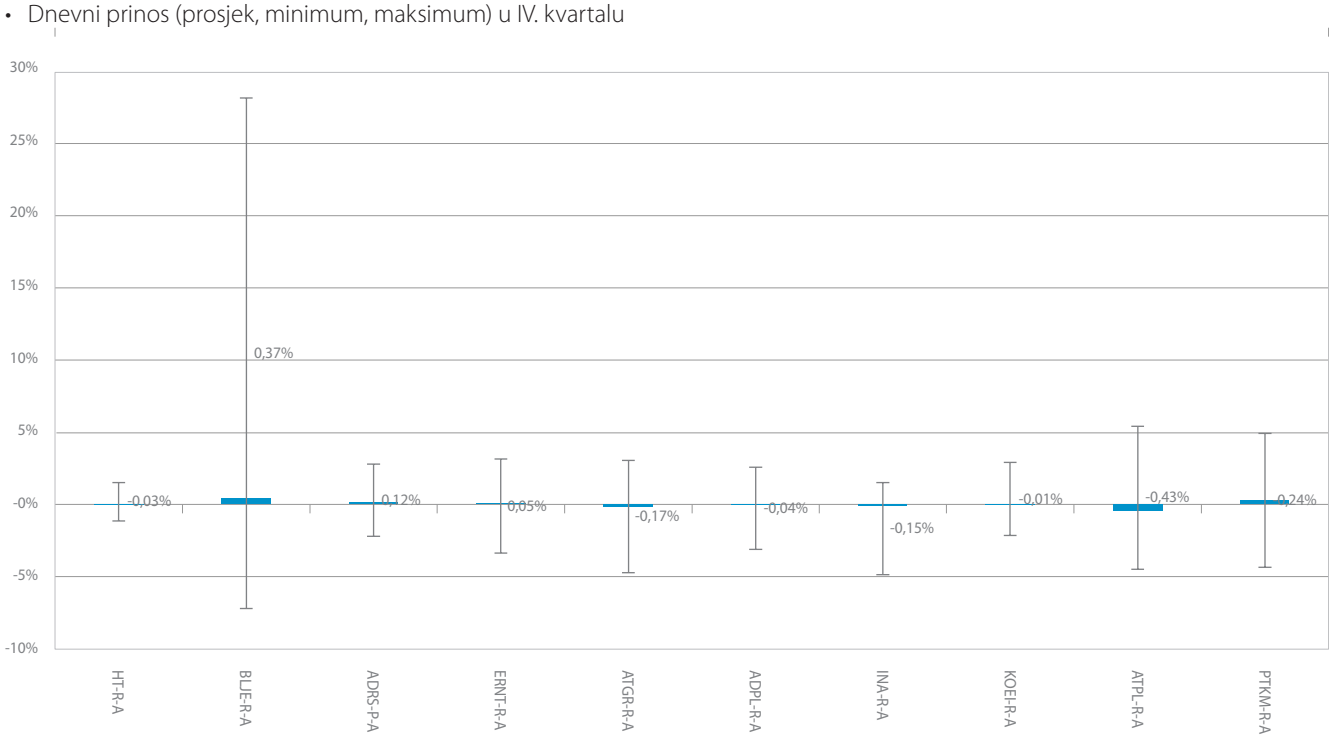
Izvor: Bloomberg, ZSE

- Struktura prometa dionica



Izvor: Bloomberg, ZSE

• Dnevni prinos (prosjek, minimum, maksimum) u IV. kvartalu



Izvor: Bloomberg, ZSE

U tablici 1.1.5 prikazana je korelacija CROBEX-a s ostalim tržišnim indeksima. Koeficijent korelacije je izračunat na 30.12.2011. godine u vremenskim serijama od 10, 30, 90, 250 i 750 dana. Možemo primijetiti srednje jaku pozitivnu korelaciju u vremenskoj seriji od 90 dana sa svim europskim indeksima te australskim indeksom, a u vremenskoj seriji od 250 dana sa svim europskim indeksima osim s talijanskim i švicarskim. Srednje jaka pozitivna korelacija postoji u vremenskoj seriji od 10 dana s australskim, japanskim i kineskim indeksom, a u vremenskoj seriji od 30 dana s francuskim, nizozemskim i talijanskim indeksom te indeksom Velike Britanije. Između CROBEX-a i indeksa regije u posljednjem kvartalu 2011. korelacija je slaba pozitivna u svim vremenskim serijama osim u 10-dnevnoj seriji kada je zastupljena i slaba pozitivna i slaba negativna korelacija. U prethodnom kvartalu bila je zastupljenija srednje jaka korelacija s razmatranim indeksima nego u četvrtom kvartalu 2011. godine. U vremenskoj seriji od 750 dana CROBEX bilježi slabu uglavnom pozitivnu korelaciju.

Tablica 1.1.5. Korelacija prinosa CROBEX-a s ostalim tržišnim indeksima

		Broj dana				
Država	**Indeks**	**10**	**30**	**90**	**250**	**750**
BiH	SASX	0,14	0,12	0,13	0,12	-0,01
BiH	BIRS	0,31	0,27	0,15	0,16	0,03
CRNA GORA	MONEX20	-0,29	0,11			
MAKEDONIJA	MBI	0,02	0,34	0,35	0,34	0,08
SLOVENIJA	SBI TOP	-0,01	0,13	0,27	0,31	0,03
SRBIJA	BELEX 15	-0,04	0,21	0,48	0,41	0,14
AUSTRIJA	ATX	-0,04	0,44	0,63	0,56	0,16
FRANCUSKA	CAC	-0,20	0,50	0,55	0,51	0,20
ITALIJA	FTSEMIB	-0,08	0,56	0,51	0,44	0,18
NIZOZEMSKA	AEX	-0,17	0,50	0,57	0,54	0,18
NJEMAČKA	DAX	-0,03	0,49	0,52	0,51	0,19
ŠVICARSKA	SMI	-0,39	0,47	0,51	0,46	0,18
VB	UKX	-0,15	0,51	0,54	0,50	0,20
AUSTRALIJA	ASX 200	0,55	0,46	0,58	0,47	0,10
JAPAN	NIKKEI 225	0,53	0,24	0,37	0,32	-0,03
KANADA	SPTSX	0,50	0,45	0,40	0,36	0,20
KINA	SHCOMP	0,58	0,08	0,31	0,25	0,01
SAD	S&P 500	0,00	0,47	0,33	0,35	0,22

Izvor: Bloomberg

Iz prikazanih korelacija 10 najtrgovanijih dionica na uređenom tržištu vidljivo je da su srednje jake pozitivne korelacije zastupljene između dionice Atlantske plovidbe i dionica HT-a, Adris grupa povlaštene, Ericsson Nikole Tesle i AD Plastika u rasponu od 0,5033 do 0,5804. Također postoji srednje jaka pozitivna korelacija između dionice AD Plastik te dionica Ericsson Nikole Tesle i Petrokemije (0,5283 i 0,5860) te između Atlantske Plovidbe i Petrokemije (0,5154). Ostale korelacije su slabo pozitivne odnosno slabo negativne. Važno je naglasiti da je srednje jaka korelacija u prethodnom kvartalu bila puno više naglašena nego u tekućem kvartalu. U četvrtom kvartalu broj parova dionica sa međusobno srednje jakom korelacijom smanjio se za više od 50%.

Tablica 1.1.6. Korelacija 10 najtrgovanijih dionica u IV. kvartalu 2011.

	HT-R-A	BLJE-R-A	ADRS-P-A	ERNT-R-A	ATGR-R-A	ADPL-R-A	INA-R-A	KOEI-R-A	ATPL-R-A	PTKM-R-A
HT-R-A	1									
BLJE-R-A	-0,1637	1								
ADRS-P-A	0,3415	-0,0929	1							
ERNT-R-A	0,3780	0,1700	0,4119	1						
ATGR-R-A	0,2613	0,0757	0,2057	0,3446	1					
ADPL-R-A	0,3549	0,0431	0,4677	0,5283	0,3640	1				
INA-R-A	0,0325	-0,0121	-0,0621	0,0256	-0,0533	0,0407	1			
KOEI-R-A	0,3673	0,0138	0,4429	0,3826	0,3350	0,2840	-0,0065	1		
ATPL-R-A	0,5657	0,0029	0,5033	0,5804	0,4377	0,5246	0,0147	0,3798	1	
PTKM-R-A	0,2921	0,1233	0,4674	0,3734	0,2187	0,5860	0,0725	0,2903	0,5154	1

Izvor: Bloomberg

Za izračun volatilnosti tržišta uzet je reprezentativan uzorak od 10 najtrgovanijih dionica i sljedeća formula:

$$VT = VOLATILNOST\ TRŽIŠTA$$

$$VT = \sum_{i=1}^{10} \left(volatilnost\ dionice\ (i) * \begin{array}{c} udio\ dionice\ (i)\ u\ ukupnom \\ prometu\ 10\ najtrgovanijih \end{array} \right)$$

Volatilnost ukupnog tržišta u četvrtom kvartalu 2011. iznosila je 1,11% dok je u prethodnom kvartalu iznosila 1,74% te je prema ovom pokazatelju tržište u četvrtom kvartalu 2011. bilo manje volatilno. Primjećuje se rast volatilnosti od početka godine do trećeg kvartala te pad u posljednjem razmatranom kvartalu 2011. godine.

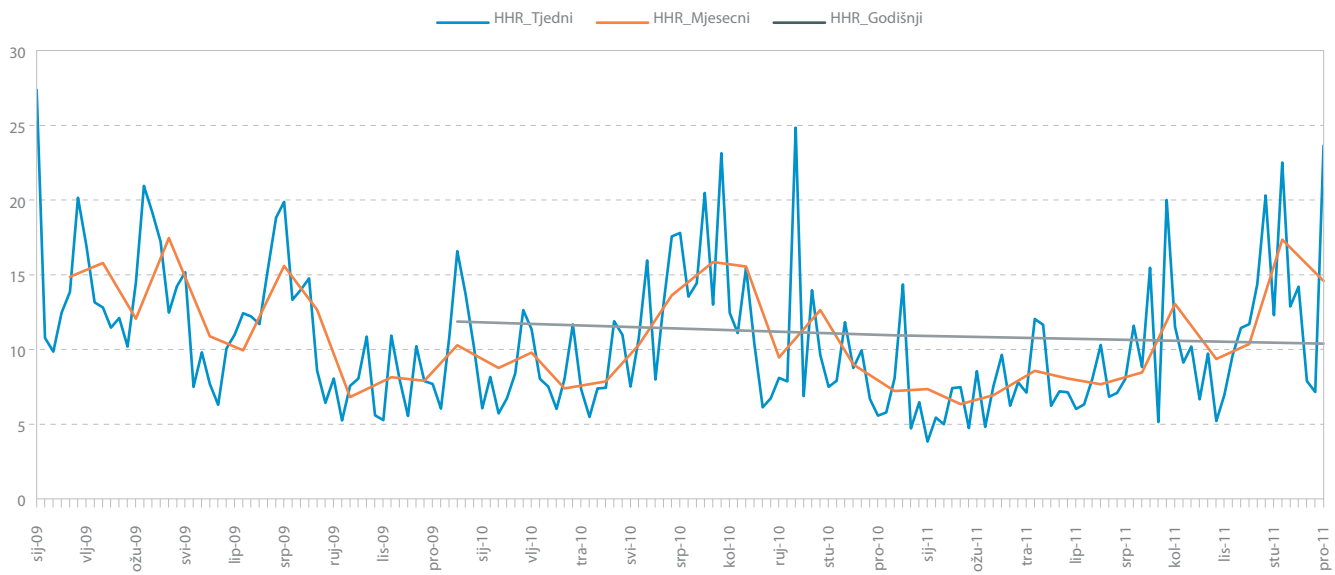
Tablica 1.1.7. Volatilnost tržišta

IV. kvartal 2011	1,11%
III. kvartal 2011	1,74%

Izvor: Bloomberg

Hui-Heubel omjer (HHR- Hui-Heubel Ratio) jedan je od pokazatelja elastičnosti tržišta kapitala. Povezuje volumen trgovanja sa udjelom izdanih dionica i njihov utjecaj na cijenu. Što je veći volumen trgovanja u odnosu na postotak promjene cijene odnosno što je manji HHR tržište je elastičnije i dublje. Iz slijedećeg grafikona primjećujemo da je tjedni pokazatelj Hui-Heubel omjer CROBEX-a u četvrtom kvartalu 2011. završio na zamjetno višoj razini nego što je ona bila u trećem kvartalu 2011. čime ukazuje na smanjenje elastičnosti i dubine tržišta.

Grafikon 1.1.7. HHR CROBEX-a



Izvor: HANFA, Bloomberg

Najveću volatilnost tečaja kroz sva četiri kvartala imao je tečaj mađarske forinte u odnosu na hrvatsku kunu koja je četvrti kvartal 2011. završila s volatilnošću od 16,31%. U četvrtom kvartalu primjećuje se uglavnom smanjena volatilnost tečajeva u odnosu na treći kvartal u kojem je pak primijećena povećana volatilnost u odnosu na drugi kvartal 2011. Značajan porast volatilnosti zabilježili su jedino tečajevi CZK/HRK uz porast sa 7,03% u trećem na 9,82% u četvrtom kvartalu te HUF/HRK s 12,60% u trećem na 16,31% u posljednjem kvartalu. Najveći pad volatilnosti zabilježio je tečaj CHF/HRK sa 26,92% u trećem na 6,83% u četvrtom kvartalu.

Tablica 1.1.8. Volatilnost tečaja

ANUALIZIRANA VOLATILNOST TEČAJA					
ZEMLJA	**VALUTA**	**1Q 2011**	**2Q 2011**	**3Q 2011**	**4Q 2011**
Australija	AUDHRK	12,02%	9,65%	12,20%	9,53%
Kanada	CADHRK	10,76%	9,25%	9,84%	8,99%
Češka	CZKHRK	6,04%	4,70%	7,03%	9,82%
Danska	HRKDKK	1,11%	1,91%	2,41%	1,64%
Mađarska	HUFHRK	8,11%	7,06%	12,60%	16,31%
Japan	JPYHRK	13,18%	13,84%	12,54%	12,21%
Norveška	NOKHRK	7,48%	7,36%	9,64%	5,93%
Švedska	SEKHRK	7,78%	6,76%	11,53%	6,33%
Švicarska	CHFHRK	10,99%	11,01%	26,92%	6,83%
V. Britanija	GBPHRK	9,00%	9,24%	8,58%	8,65%
SAD	USDHRK	10,39%	11,93%	12,55%	12,86%
EU	EURHRK	0,98%	1,94%	2,32%	1,47%
Poljska	PLNHRK	8,85%	6,63%	15,28%	11,35%
Srbija	RSDHRK	4,52%	10,44%	10,14%	8,21%

Izvor: Bloomberg

Iz prikazanih korelacija razmatranih parova tečajeva u tablici 1.1.9. vidljivo je da su najviše vrijednosti, i to srednje jake pozitivne korelacije, zabilježene između tečajeva USD/HRK i JPY/HRK u iznosu od 0,7916, USD/HRK i GBP/HRK od 0,6823 i zatim između tečajeva HUF/HRK i CZK/HRK od 0,6791 te HUF/HRK i PLN/HRK od 0,6748. Ostale srednje jake pozitivne korelacije su ispod vrijednosti 0,6. Srednje jaka negativna korelacija je najizraženija između tečajeva EUR/HRK i DKK/HRK od -0,7631 te između USD/HRK i PLN/HRK u iznosu od -0,6893. Ostale srednje jake negativne korelacije su zabilježene između USD/HRK i HUF/HRK (-0,5756), USD/HRK i CZK/HRK (-0,5609) te JPY/HRK i HUF/HRK (-0,5238). Važno je napomenuti da je kuna pala u četvrtom kvartalu u odnosu na sve valute osim u odnosu na srpski dinar (RSD), češku krunu (CZK), mađarsku forintu (HUF) i poljski zlot (PLN). Najveći rast hrvatska kuna je imala u odnosu na mađarsku forintu u iznosu od 6,45%, a najveći pad je zabilježila u odnosu na australski dolar u iznosu od 9,63%.

Tablica 1.1.9. Korelacija valuta u IV. kvartalu 2011.

	AUDHRK	CADHRK	CZKHRK	HRKDKK	HUFHRK	JPYHRK	NOKHRK	SEKHRK	CHFHRK	GBPHRK	USDHRK	EURHRK	PLNHRK	RSDHRK
AUDHRK	1													
CADHRK	0,4574	1												
CZKHRK	0,3974	-0,0697	1											
HRKDKK	-0,1950	-0,2421	-0,2701	1										
HUFHRK	0,3243	-0,0457	0,6791	-0,1450	1									
JPYHRK	-0,2075	0,2206	-0,4303	-0,1511	-0,5238	1								
NOKHRK	0,3719	0,2638	0,2313	-0,3041	0,1896	-0,0415	1							
SEKHRK	0,4652	0,2448	0,3329	-0,4360	0,2969	-0,1544	0,5983	1						
CHFHRK	0,0907	-0,0162	0,1586	-0,1719	0,0467	0,0395	-0,0899	-0,0059	1					
GBPHRK	0,1035	0,4058	-0,2742	-0,1839	-0,3152	0,4928	-0,0009	0,0218	0,1260	1				
USDHRK	-0,2189	0,3631	-0,5609	-0,1552	-0,5756	0,7916	-0,1509	-0,1985	0,1114	0,6823	1			
EURHRK	0,2027	0,2150	0,1700	-0,7631	0,0497	0,2258	0,1052	0,2821	0,1659	0,3198	0,2752	1		
PLNHRK	0,2824	-0,1215	0,5653	-0,0145	0,6748	-0,4876	0,1342	0,3140	-0,0475	-0,4879	-0,6893	-0,1252	1	
RSDHRK	-0,0328	0,1163	-0,1556	-0,1244	0,1073	-0,0385	-0,0540	-0,0174	-0,2289	0,0285	0,0836	-0,0468	0,0542	1

Izvor: Bloomberg

U tablici 1.1.10. prikazana je anualizirana volatilnost referentnih kamatnih stopa od četvrtog kvartala 2010. godine na hrvatskom, londonskom i europskom međubankarskom tržištu. Hrvatsko tržište obilježeno je volatilnijim kamatnim stopama, a najvolatilnija kamatna stopa kroz sve razmatrane kvartale bio je jednomjesečni ZIBOR. Najveći pad volatilnosti na hrvatskom tržištu zabilježen je kod šestomjesečnog ZIBOR-a sa 173,02% u III. kvartalu na 9,97% u IV. kvartalu 2011. godine. Jednomjesečni, tromjesečni i šestomjesečni EURIBOR i LIBOR zabilježili su kvartalni rast volatilnosti, a najveći rast volatilnosti zabilježio je jednomjesečni LIBOR s 9,8% u III. kvartalu na 19,29% u IV. kvartalu 2011. godine.

Tablica 1.1.10. Volatilnost kamatnih stopa

ANUALIZIRANA VOLATILNOST KAMATNIH STOPA				
KAMATNA STOPA	1Q 2011	2Q 2011	3Q 2011	4Q 2011
ZIBOR 1M	61,22%	68,05%	175,71%	66,39%
ZIBOR 3M	34,34%	66,30%	106,79%	27,97%
ZIBOR 6M	21,00%	31,86%	173,02%	9,97%
EURIBOR 1M	4,97%	13,17%	10,11%	19,36%
EURIBOR 3M	2,30%	5,46%	6,27%	13,02%
EURIBOR 6M	2,88%	4,62%	6,99%	9,52%
Euro LIBOR 1M	5,04%	14,63%	9,80%	19,29%
Euro LIBOR 3M	1,90%	6,22%	5,83%	11,91%
Euro LIBOR 6M	1,77%	5,14%	5,93%	9,13%

Izvor: Bloomberg

Trajanje je pokazatelj volatilnosti cijena obveznica. Što je trajanje obveznice dulje, njezina volatilnost je veća jer će promjene tržišnih kamatnih stopa izazvati veće promjene njezine cijene. Obveznice s višim kuponskim stopama, odnosno, višim stopama prinosa imaju kraće trajanje, jer će investitor ranije moći reinvestirati cijelu glavnicu. U tablici 1.1.11. prikazano je modificirano trajanje kuponskih obveznica kojima se trgovalo u četvrtom kvartalu 2011. na Zagrebačkoj burzi. Najveći koeficijent trajanja imaju državne obveznice Ministarstva financija s rokom dospijeća u 2022, 2020. i 2019. s trajanjem od 7,2366, 6,2295 i 6,2127. Najveći koeficijent trajanja među korporativnim obveznicama imaju obveznice Erste&Steiermärkische banke u iznosu od 4,254 s rokom dospijeća u 2017. godini.

Tablica 1.1.11. Modificirano trajanje obveznica

Vrsta obveznice	Vrijednosni papir	Izdavatelj	Valuta	Količina	Cijena	Dospijeće	Kupon	Modificirano trajanje
korporativne	JDGL-O-126A	Jadran - galenski laboratorij d.d.	HRK	4.000.000	99,72	11.6.2012	6,1%	0,4180
korporativne	HP-O-127A	HP-Hrvatska pošta d.d.	EUR	4.500.500	101	1.7.2012	9,0%	0,4652
korporativne	JDRA-O-129A	Jadranka dioničko društvo hoteli i trgovina	HRK	1.676.271	93	13.9.2012	6,5%	0,5985
korporativne	OPTE-O-142A	OT-Optima telekom d.d. za telekomunikacije	HRK	270.720	52,5	1.2.2014	9,1%	1,1278
korporativne	H1TE-O-139A	H1 TELEKOM DD	HRK	1.016.550	99,9	2.9.2013	9,5%	1,4478
korporativne	NEXE-O-13CA	NEXE GRUPA D.D.	EUR	1.200.000	99,05	10.12.2013	7,8%	1,7584
korporativne	HEP-O-13BA	Hrvatska elektroprivreda - dioničko društvo	HRK	250.000	97,5	29.11.2013	5,0%	1,7819
korporativne	OIV-O-14BA	Odašiljači i veze d.o.o., za prijenos i odašiljanje radijskih i televizijskih programa za račun drugih	HRK	219.000	100	20.11.2014	7,3%	2,5447
korporativne	RIBA-O-177A	Erste&Steiermärkische banka d.d.	EUR	1.097.250	89	18.7.2017	6,5%	4,2540
državne	RHMF-O-125A	Ministarstvo financija RH	EUR	34.568.994	100,8	23.5.2012	6,9%	0,3864
državne	RHMF-O-137A	Ministarstvo financija RH	HRK	78.086.246	96,5	11.7.2013	4,5%	1,4140
državne	RHMF-O-142A	Ministarstvo financija RH	EUR	26.076.600	100,25	10.2.2014	5,5%	1,8592
državne	RHMF-O-157A	Ministarstvo financija RH	EUR	2.579.000	94,5	14.7.2015	4,3%	3,1023
državne	RHMF-O-15CA	Ministarstvo financija RH	HRK	15.838.000	95,5	15.12.2015	5,3%	3,4918
državne	RHMF-O-167A	Ministarstvo financija RH	HRK	31.937.500	95,9	22.7.2016	5,8%	3,8291
državne	RHMF-O-172A	Ministarstvo financija RH	HRK	57.650.000	90,5	8.2.2017	4,8%	4,3196
državne	RHMF-O-17BA	Ministarstvo financija RH	HRK	119.236.000	95,75	25.11.2017	6,3%	4,8001
državne	RHMF-O-203A	Ministarstvo financija RH	HRK	111.622.500	103,4	5.3.2020	6,8%	6,0008
državne	RHMF-O-19BA	Ministarstvo financija RH	EUR	1.652.500	90,3	29.11.2019	5,4%	6,2127
državne	RHMF-O-203E	Ministarstvo financija RH	EUR	11.927.800	96,5	5.3.2020	6,5%	6,2295
državne	RHMF-O-227E	Ministarstvo financija RH	EUR	44.253.120	95,1	22.7.2022	6,5%	7,2366

Izvor: HANFA, ZSE

1.2. Adekvatnost kapitala investicijskih društava

Regulatorni okvir upravljanja rizicima investicijskih društava

Pravna osnova funkcioniranja tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj regulirana je Zakonom o tržištu kapitala (Narodne novine br. 88/08, 146/08 i 74/09, dalje u tekstu: ZTK). Uz ZTK relevantne odredbe o adekvatnosti kapitala investicijskih društava propisane su Pravilnikom o adekvatnosti kapitala investicijskih društava (Narodne novine br. 48/09), Pravilnikom o kapitalu investicijskih društava (Narodne novine br. 48/09), Pravilnikom o izvještavanju o adekvatnosti kapitala investicijskih društava (Narodne novine br. 48/09) i Pravilnikom o likvidnosti investicijskih društava (Narodne novine br. 102/11)

Odredbe o adekvatnosti ugrađene su u zakonodavstvo Europske unije usvajanjem Smjernice 2006/48/EZ i Smjernice 2006/49/EZ (odredbe tzv. Baselskog sporazuma II). Basel II predstavlja koncept izračunavanja adekvatnosti kapitala te postavlja pravila u prepoznavanju, mjerenju i upravljanju rizicima kojima su kreditne institucije i investicijska društva izložena u svom svakodnevnom poslovanju. Njime se žele postići slični uvjeti poslovanja između različitih jurisdikcija, usklađenje razine regulatornog kapitala s rizičnim profilom investicijskog društva te poticanje svijesti o prednostima aktivnog upravljanja rizicima.

Basel II daje pravila u mjerenju i upravljanu rizicima kojima je investicijsko društvo izloženo u svakodnevnom poslovanju. On definira kolika je vrijednost vlastitog kapitala dostatna za pokriće svih neočekivanih gubitaka.

„Temelji se na tri stupa:[1]
1. minimum kapitalnih zahtjeva,
2. supervizorski nadzor adekvatnosti kapitala i
3. javno obznanjivanje."

Prvi stup kod investicijskih društva odnosi se na onu vrijednost kapitala koju investicijsko društvo mora imati za pokriće neočekivanih gubitaka. Kapital se računa kao zbroj osnovnog kapitala, dopunskog kapitala I i dopunskog kapitala II. Adekvatnost kapitala izračunava se razlomkom čiji je brojnik raspoloživi kapital, a nazivnik rizikom ponderirana aktiva, kapitalni zahtjev za tržišne rizike i kapitalni zahtjev za operativni rizik. Omjer kapitala i kapitalnih zahtjeva investicijskog društva (zbroj kapitalnih zahtjeva za tržišne rizike, kreditni rizik i operativni rizik) mora u svakom trenutku biti veći od jedan (1).
Drugi stup temelji se na načelima vrednovanja adekvatnosti kapitala s obzirom na izloženost investicijskog društva svim rizicima i prudencijalnog nadzora koji podrazumijeva da supervizori poduzimaju odgovarajuće aktivnosti u odnosu na procjene rizika koje su izvršila sama investicijska društva.

Cilj trećeg stupa je potaknuti tržišnu disciplinu, zahtijevajući objavljivanje seta informacija o poslovanju investicijskog društva. Sukladno članku 219. ZTK investicijsko društvo dužno je objavljivati opće informacije o područjima iz svog poslovanja, i to o:[2]
1. ciljevima i politikama upravljanja rizicima,
2. subjektima na koje se odnose objavljene informacije, kao i druge informacije u svezi tih subjekata,
3. kapitalu,
4. ispunjavanju kapitalnih zahtjeva i procjeni adekvatnosti internog kapitala,
5. izloženosti riziku druge ugovorne strane,
6. izloženosti kreditnom riziku,
7. standardiziranom pristupu mjerenja kreditnog rizika,
8. mjerenju kreditnog rizika pristupom temeljenom na internim rejting sustavima,
9. kapitalnim zahtjevima za tržišne rizike,
10. internim modelima za izračun kapitalnih zahtjeva za tržišne rizike,
11. pristupima te načinima i opsegu primjene pristupa za izračun kapitalnih zahtjeva za operativne rizike,
12. vlasničkim financijskim instrumentima u knjizi pozicija kojima se ne trguje,
13. drugim područjima koje propiše Agencija.

Navedene podatke investicijska društva dužna su objaviti do 31. svibnja tekuće godine za prethodnu godinu na Internet stranicama društva. Ako je investicijsko društvo objavilo istovrsne informacije prema računovodstvenim zahtjevima, zahtjevima uvrštenja ili drugim sličnim zahtjevima, ono nije dužno iste objavljivati na svojim internetskim stranicama, već je dužno navesti gdje se navedene informacije nalaze.

Financijska kriza koja se razbuktala 2008. godine razotkrila je nedostatke dosadašnje regulative adekvatnosti kapitala financijskog sustava te se razvija Basel III (kao dopuna Basela II) koji uvodi dodatne mikroprudencijalne (nadzor pojedinačnih financijskih institucija) i makroprudencijalne mjere (stabilnost financijskog sustava eurozone u cjelini). Financijske institucije ušle su u krizu s nedovoljnom količinom kapitala nezadovoljavajuće kvalitete te nisu mogle pokriti gubitke koji su nastajali pod utjecajem krize. Najvažnija promjena koja će nastati implementacijom Basela III je pomak od tzv. jednodimenzionalne supervizije gdje je osnovni cilj nadzora bio kapital, na višedimenzionalnu superviziju gdje će se promatrati kapital, likvidnost i koeficijent financijske poluge tzv. „leverage ratio" čime će se pokriti cjelokupna bilanca institucija. Basel III propisuje 14 strogih kriterija koje pozicije moraju zadovoljiti kako bi se uračunale u kapital. Najveći problem tijekom krize pokazao

1 Jakovčević, D.(2003.) I*zazovi i iskušenja usvajanja i primjene „Basela II" za hrvatski bankovni i gospodarski sustav*, Računovodstvo, revizija i financije, br.11, str. 143.-149.
2 Narodne novine (2008.) *Zakon o tržištu kapitala*. Zagreb: Narodne novine d.d., (88/08, 146/08, 74/09)

se nedostatak likvidnih sredstava, stoga Basel III zahtijeva kvalitetnije upravljanje novčanim tokovima i likvidnošću kako bi institucije imale dovoljno novčanih sredstava kako u kraćim tako i u dužim kriznim razdobljima. Kontrolna točka je i tzv. „leverage back stop" – mehanizam koji ograničava rast ukupne imovine institucije, a s obzirom na raspoloživi kapital koji ta institucija posjeduje.

Osim implementacije Basela III u smislu kapitala i likvidnosti, regulatorna reforma u EU donosi promjene u korporativnom upravljanju, politici primitaka, superviziji, upravljanju krizama i sl.

Basel III u Europskoj će uniji biti najvećim dijelom implementiran u obliku uredbe (CRR – Capital Requirements Regulation – uredba je izravno primjenjujuća i obvezujuća u svim svojim dijelovima za sve države članice te ju nije potrebno posebnim mjerama inkorporirati u nacionalno zakonodavstvo; jedan tekst vrijedi svuda, nema nacionalne implementacije, nacionalnih diskrecija ni opcija), dok će samo jedan dio ostati u formi direktive (CRD IV - Capital Requirements Direcitive IV).

Smjernica 2010/76/EU (CRD IV) donesena je 24. studenog 2010. godine, stupit će na snagu od 01. siječnja 2013. godine, a u potpunosti će biti implementirana do 01. siječnja 2019. godine.

Upravljanje rizicima kod investicijskih društava

Rizik je nesigurnost nastanka događaja, koji mogu pozitivno ili negativno utjecati na postizanje strateških, operativnih i financijskih ciljeva društva.

„Definicija tj. prepoznavanje rizika osnovna je faza na kojoj se gradi ukupnost sustava upravljanja rizicima. Osnovni je cilj identifikacija svih rizika kojima je društvo izloženo u svom poslovanju. Te rizike treba jasno prepoznati i kategorizirati po vrstama rizika. Osim toga, vrlo je bitno odrediti izvore nastanka rizika i njihove upravljače."[3] Potpuna identifikacija rizika zasniva se na poznavanju ukupne organizacije investicijskog društva, tržišta na kojem ono posluje, pravnih, političkih i svih drugih faktora koji mogu prouzročiti potencijalne gubitke. Vrlo je važno da se rizici prepoznaju pravodobno.

Ocjenjivanje ili kvantifikacija rizika pretpostavlja potencijalno kvantificiranje svih utvrđenih rizika iz poslovanja. To je najteža faza pri upravljanju rizicima, jer je većina rizika teško mjerljiva. „Kvantifikacija se rizičnosti prikazuje prema visini štete i vjerojatnosti nastupanja."[4] Problem kod kvantifikacije rizika je što je rizik nematerijalan i nevidljiv dok se ne pretvori u gubitak. Prilikom izračunavanja rizika uzimaju se u obzir tri varijable, vjerojatnost nastupanja rizičnog događaja, potencijalni gubitak i iznos izloženosti.

Upravljanje rizicima odnosi se na propisivanje internih politika i strategija za upravljanje rizicima, određivanje limita, alokaciju kapitala te upravljanje aktivom i pasivom investicijskog društva.

Izvješćivanje i kontrola rizika ima zadatak osigurati objektivnost u procjeni rizičnih izloženosti investicijskog društva. Ta se funkcija mora temeljiti na podacima iz neovisnih izvora. Bitno je propisati i primjenjivati jedinstvene standarde iskazivanja pojedinih rizičnih pozicija. Dok upravljanje rizicima kreće od vrha prema dnu organizacijske strukture investicijskog društva, izvješćivanje o rizicima potrebno je postaviti suprotno.

„Investicijsko društvo dužno je uspostaviti sustav upravljanja rizicima razmjerno vrsti, opsegu i složenosti investicijskih usluga i aktivnosti koje pruža i obavlja, a najmanje mora uključivati:

1. strategije, politike, postupke i mjere upravljanja rizicima,
2. organizacijski ustroj s definiranim ovlastima i odgovornostima za upravljanje rizicima,
3. proces upravljanja rizicima,
4. djelotvoran sustav unutarnjih kontrola."[5]

Investicijsko društvo dužno je propisati, primjenjivati i redovito ažurirati odgovarajuće učinkovite i sveobuhvatne strategije i politike upravljanja rizicima u svrhu utvrđivanja značajnih rizika povezanih s uslugama i aktivnostima, poslovnim procesima i sustavima investicijskog društva.

Strategije upravljanja rizicima moraju odražavati temeljni odnos investicijskog društva prema rizicima kojima je ili bi moglo biti izloženo u poslovanju radi sprječavanja nedosljednosti, nejasnoća i neuravnoteženosti pri upravljanju, a moraju uključivati ciljeve i opća načela prepoznavanja, preuzimanja i upravljanja rizicima i načela izvođenja postupka ocjenjivanja potrebnog internog kapitala.

Politike upravljanja rizicima moraju omogućiti realizaciju strategija upravljanja rizicima, a moraju uključivati određivanje sklonosti preuzimanju rizika za pojedine rizike i metodologiju utvrđivanja i mjerenja odnosno procjenjivanja rizika kojima je investicijsko društvo izloženo ili može biti izloženo u svom poslovanju, postupke za ovladavanje i praćenje rizika, mjere u slučaju odstupanja od primjene usvojenih politika i postupaka, mjere u slučaju kriznih situacija, organizacijska pravila odvijanja procesa upravljanja rizicima, pravila rada sustava unutarnjih kontrola i pravila provođenja postupka ocjenjivanja internog kapitala.

Uprava investicijskog društva odgovorna je za osiguranje odgovarajućeg broja zaposlenika sa stručnim znanjem i iskustvom u sustavu upravljanja rizicima, odobravanje i periodično provjeravanje i usklađivanje strategija i politika upravljanja

3 Šverko, I. (2007.) *Upravljanje nekreditnim rizicima u hrvatskim financijskim institucijama* Zagreb: Hrvatski institut za bankarstvo i osiguranje (str 29.)
4 Šverko, I. (2007.) *Upravljanje nekreditnim rizicima u hrvatskim financijskim institucijama* Zagreb: Hrvatski institut za bankarstvo i osiguranje (str 31.)
5 Narodne novine (2009.) *Pravilnik o organizacijskim zahtjevima za pružanje investicijskih usluga i obavljanje investicijskih aktivnosti.* Zagreb: Narodne novine d.d., (5/09)

rizicima, uspostavljanje djelotvornog sustava unutarnjih kontrola i prikladne administrativne i računovodstvene postupke te uspostavljanje djelotvorne funkcije kontrole rizika, funkcije praćenja usklađenosti i funkcije interne revizije.

Pri upravljanju rizicima posebno su bitne tri kontrolne funkcije unutar investicijskog društva, a to su; funkcija praćenja usklađenosti s relevantnim propisima, funkcija upravljanja rizicima i funkcija interne revizije.

Funkcija praćenja usklađenosti s relevantnim propisima zadužena je za otkrivanje neusklađenosti poslovanja investicijskog društva sa zakonom i propisima i s tim povezanih rizika, te provođenje odgovarajućih mjera i postupaka za svođenje rizika koji može proizaći iz neusklađenosti sa zakonom i propisima na najmanju moguću mjeru.

Funkcija upravljanja rizicima zadužena je za provedbu strategija, politika i postupaka upravljanja rizicima, ocjenjivanje internog kapitala društva, izvještavanje i savjetovanje Uprave te za otkrivanje, kvantificiranje i sveukupni nadzor rizika.

Funkcija interne revizije zadužena je između ostaloga i za neovisnu i objektivnu procjenu rizika kojima je investicijsko društvo izloženo, kao i metodologije, postupka i interne politike za upravljanje rizicima. Interna revizija zadužena je također za preporučivanje korektivnih aktivnosti u svrhu otklanjanja slabosti i/ili povreda sustava kontrola.

U svrhu osiguranja pravilnog i učinkovitog poslovanja, te svođenja rizika poslovanja na najmanju moguću mjeru investicijsko društvo dužno je urediti svoju organizacijsku strukturu sukladno Pravilniku o organizacijskim zahtjevima za pružanje investicijskih usluga i obavljanje investicijskih aktivnosti i pomoćnih usluga (Narodne novine br. 5/09). Investicijsko društvo uzimajući u obzir vrstu, opseg i složenost poslovanja društva propisuje, primjenjuje i redovno ažurira interne akte, osigurava da su sve relevantne osobe upoznate sa svim procedurama koje su dužne primjenjivati u svom poslovanju, ustrojava odgovarajući sustav interne kontrole, zapošljava osobe s kvalifikacijama i znanjem potrebnim za obavljanje dužnosti, osigurava učinkovit sustav internog izvještavanja i komunikacije na svim odgovarajućim razinama društva.

Izračun minimalne svote kapitala

Sukladno ZTK, a ovisno o investicijskim uslugama i aktivnostima koja obavljaju, investicijska društva su podijeljena po visini minimalnog temeljnog kapitala na investicijska društva koja moraju minimalno održavati temeljni kapital na 6 milijuna, 1 milijun i 400 tisuća kuna.

Investicijsko društvo koje je ovlašteno za pružanje jedne ili više od slijedećih usluga; zaprimanje i prijenos naloga u svezi jednog ili više financijskih instrumenata, izvršavanje naloga za račun klijenta i/ili upravljanje portfeljem i koje drži novac i/ili financijske instrumente mora imati temeljni kapital u visini od najmanje 1 milijun kuna. Takvo investicijsko društvo ne smije trgovati za vlastiti račun, ali smije ulagati vlastita sredstva radi stjecanja i držanja financijskih instrumenata s uvjetom da njima aktivno ne trguje.

Kada je investicijsko društvo ovlašteno za pružanje jedne ili više od slijedećih usluga; zaprimanje i prijenos naloga u svezi jednog ili više financijskih instrumenata, izvršavanje naloga za račun klijenta i/ili upravljanje portfeljem, a nije ovlašteno držati novac i/ili financijske instrumente klijenata mora imati temeljni kapital u visini od najmanje 400 tisuća kuna.

Sva ostala investicijska društva moraju imati temeljni kapital u visini od najmanje 6 milijuna kuna.

Minimalna svota kapitala investicijskog društva izračunava se sukladno odredbama Pravilnika o kapitalu investicijskog društva, a sastoji se od osnovnog kapitala, dopunskog kapitala I i dopunskog kapitala II umanjenog za propisane odbitne stavke.

Prema članku 155. ZTK kapital investicijskog društva ni u jednom trenutku ne smije biti manji od minimalno propisanog kapitala (400 tisuća kuna, 1 milijun kuna ili 6 milijuna kuna) ovisno u koju skupinu svako pojedino investicijsko društvo spada prema uslugama koje obavlja i investicijskim aktivnostima kojima se bavi.

Rizici kojima su investicijska društva izložena

Tržišni rizici

Prije definiranja tržišnog rizika potrebno je definirati knjigu trgovanja i knjigu pozicija kojima se ne trguje. „Knjiga trgovanja obuhvaća pozicije u financijskim instrumentima i robi koje se drže s namjerom trgovanja ili s namjerom zaštite određenih pozicija knjige trgovanja pod uvjetom da te pozicije nemaju nikakvih ograničenja obzirom na njihovu utrživost ili obzirom na mogućnost zaštite rizika koji iz njih proizlazi. Knjiga pozicija kojima se ne trguje obuhvaća sve pozicije financijskih instrumenata i roba koje nisu obuhvaćene u pozicijama knjige trgovanja."[6] "Pozicije koje se drže s namjerom trgovanja su one pozicije koje investicijsko društvo drži radi preprodaje u kratkom roku i/ili s namjerom ostvarivanja dobiti u kratkom roku, od stvarne ili očekivane razlike između njihove nabavne i prodajne cijene ili od drugih promjena cijena ili kamatnih stopa".[7]

6 Narodne novine (2008.) *Zakon o tržištu kapitala*. Zagreb: Narodne novine d.d., (88/08, 146/08, 74/09)
7 Narodne novine (2009.) *Pravilnik o adekvatnosti kapitala investicijskih društava*. Zagreb: Narodne novine d.d., (48/09)

U knjigu trgovanja raspoređuju se i sve stavke koje se u skladu s Međunarodnim računovodstvenim standardom 39, raspoređuju u kategoriju financijske imovine ili obveza po FER vrijednosti kroz dobit ili gubitak namijenjenu trgovanju.

Pozicije koje se drže s namjerom trgovanja moraju imati dokumentiranu strategiju trgovanja, jasno definirane politike i postupke aktivnog upravljanja pozicijom (pozicijske limite i dinamiku revidiranja, sustav izvještavanja rukovoditelja, proces praćenja pozicija s obzirom na utrživost i sl.) i jasno definirane politike i postupke za praćenje pozicija u skladu sa strategijom trgovanja investicijskog društva, uključujući i praćenje prometa i postojećih neaktivnih pozicija.

Tržišni rizik predstavlja opasnost pada tržišne vrijednosti portfelja investicijskog društva kao rezultat iznenadnih i nepovoljnih promjena tržišnih faktora poput promjene cijena, kamatnih stopa, volatilnosti, tečaja i slično.

Tržišni rizici su: pozicijski rizik, rizik namire i rizik druge ugovorne strane, rizik prekoračenja dopuštenih izloženosti, valutni rizik i robni rizik.

Pozicijski rizik je rizik gubitka koji proizlazi iz promjene cijene financijskog instrumenta ili, u slučaju izvedenog financijskog instrumenta, iz promjene cijene odnosne varijable. Ovaj rizik u prvom se redu odnosi na ulaganje u dionice, udjele u dioničkim fondovima te izvedene instrumente koji se odnose na dionice i burzovne indekse.
Pozicijski rizik dijeli se na:

1. opći pozicijski rizik – rizik gubitka koji proizlazi iz promjene cijene financijskog instrumenta uslijed promjene razine kamatnih stopa ili većih promjena na tržištu kapitala neovisno o bilo kojoj specifičnoj karakteristici tog financijskog instrumenta – nemoguće ga je diversificirati, a predstavlja opasnost da će tržište negativno reagirati na faktore koji imaju direktan ili indirektan utjecaj na cjelokupno tržište (poput recesije, inflacije, političkih faktora i slično),
2. specifični pozicijski rizik – rizik gubitka koji proizlazi iz promjene cijene financijskog instrumenta uslijed činjenica vezanih uz njegova izdavatelja, odnosno u slučaju izvedenog financijskog instrumenta, činjenica u svezi izdavatelja temeljnog financijskog instrumenta te je kod dovoljno diversificiranih portfelja zanemariv.

Rizik namire i rizik druge ugovorne strane su rizici gubitka koji proizlaze iz neispunjavanja obveza druge ugovorne strane na temelju pozicija iz knjige trgovanja. Investicijsko društvo je dužno izračunati izloženost riziku namire ako transakcije u knjizi trgovanja između investicijskog društva i njegove druge ugovorne strane nisu namirene u roku od 5 ili više radnih dana nakon datuma isporuke. Izloženost riziku namire izračunava se kao razlika između ugovorene cijene namire za određeni dužnički, vlasnički ili robni instrument, te valutu i njezine tekuće tržišne vrijednosti, ali samo onda kad ta razlika čini gubitak za investicijsko društvo. Rizik druge ugovorne strane računa se na slijedeće pozicije iz knjige trgovanja: neuvrštene izvedene financijske instrumente, kreditne izvedenice, repo ugovore, obratne repo ugovore o pozajmljivanju vrijednosnih papira ili robe drugoj ugovornoj strani ili od druge ugovorne strane, maržne transakcije i transakcije s dugim rokom namire.

Rizik prekoračenja dopuštenih izloženosti je rizik gubitka zbog prekoračenja izloženosti prema jednoj osobi ili grupi povezanih osoba na temelju pozicija iz knjige trgovanja. Izloženost investicijskog društva prema osobi ili grupi osoba proizlazi iz stavki imovine i/ili izvanbilančnih stavki prema toj osobi ili grupi povezanih osoba. Velika izloženost investicijskog društva prema osobi ili grupi povezanih osoba je jednaka ili prelazi 10% kapitala investicijskog društva. Najveće dopuštene izloženosti investicijskog društva prema osobi ili grupi povezanih osoba iznose:

1. izloženost investicijskog društva prema osobi ili grupi povezanih osoba ne smije prelaziti 25% kapitala investicijskog društva,
2. iznimno izloženost investicijskog društva prema osobi ili grupi povezanih osoba ne smije prelaziti 10% kapitala investicijskog društva ako su te osobe u posebnom odnosu s investicijskim društvom,
3. ako su osobe ili grupa povezanih osoba matično ili ovisno društvo investicijskog društva i/ili jednog ili više ovisnih društava tog matičnog društva, izloženost investicijskog društva prema osobi ili grupi povezanih osoba ne smije prelaziti 20% kapitala investicijskog društva.

Investicijsko društvo je dužno nadzirati i kontrolirati velike izloženosti te izraditi i primjenjivati interne politike i procedure kojima će definirati način identificiranja, evidentiranja i praćenja velikih izloženosti iz knjige trgovanja i knjige pozicija kojima se ne trguje. Društvo je dužno udovoljiti dodatnim kapitalnim zahtjevima vezanim uz rizik prekoračenja najveće dopuštene izloženosti samo za pozicije iz knjige trgovanja.

Valutni rizik je rizik gubitka koji proizlazi iz promjene tečaja valuta. Valutni rizik označava opasnost da će fluktuacije tečaja strane valute u odnosu na obračunsku novčanu jedinicu imati negativan utjecaj na stavke aktive i pasive. Valutni rizik može nastati kao posljedica trgovanja u stranoj valuti, trgovanje vrijednosnica denominiranih u stranoj valuti ili s valutnom klauzulom, zaduživanje u stranoj valuti ili s valutnom klauzulom, obavljanjem izvanbilančnih poslova denominiranih u stranoj valuti, valutne neusklađenosti između aktive i pasive, poremećaja na tržištu. U imovinu i obveze u stranoj valuti uključuju se sva devizna imovina i obveze te imovina i obveze u kunama, čija se vrijednost u kunama izračunava na temelju tečaja kune prema stranoj valuti. Prema odredbama Pravilnika o adekvatnosti kapitala,

investicijsko društvo je dužno izračunati kapitalni zahtjev za valutni rizik ako ukupno neto otvorena devizna pozicija investicijskog društva, prelazi 2% kapitala investicijskog društva.

Robni rizik je rizik gubitka koji proizlazi iz promjene cijene robe.

Kapitalni zahtjevi za pozicijski rizik, rizik namire i rizik druge ugovorne strane te rizik prekoračenja dopuštenih izloženosti računaju se samo za pozicije iz knjige trgovanja koja obuhvaća pozicije u financijskim instrumentima i robi koje se drže s namjerom trgovanja ili da bi se zaštitili određeni elementi knjige trgovanja, kapitalni zahtjevi za valutni i robni rizik računaju se s obzirom na sve investicijske usluge i aktivnosti koje investicijsko društvo pruža i obavlja.

Kreditni rizik

Kreditni rizik definiran je kao rizik gubitka koji nastaje zbog neispunjenja novčane obveze osobe prema investicijom društvu.[8] Kreditni rizik obuhvaća i rizik smanjenja vrijednosti potraživanja uslijed promjene kreditne sposobnosti dužnika kao i rizik nemogućnosti naplate potraživanja. Investicijsko društvo izračunava kapitalni zahtjev za kreditni rizik s obzirom na sve investicijske usluge i aktivnosti koje investicijsko društvo pruža i obavlja, uz iznimku pozicija iz knjige trgovanja i nelikvidnih sredstava ako se ista odbijaju od kapitala društva.

Investicijska društva dužna su sve izloženosti razvrstati u pripadajuće kategorije izloženosti i dodijeliti im odgovarajući ponder rizika:

1. potraživanja ili potencijalna potraživanja od središnje države ili središnjih banaka,
2. potraživanja ili potencijalna potraživanja od regionalne ili lokalne samouprave,
3. potraživanja ili potencijalna potraživanja od javnih državnih tijela,
4. potraživanja ili potencijalna potraživanja od multilateralnih razvojnih banaka,
5. potraživanja ili potencijalna potraživanja od međunarodnih organizacija,
6. potraživanja ili potencijalna potraživanja od institucija,
7. potraživanja ili potencijalna potraživanja od trgovačkih društava,
8. potraživanja ili potencijalna potraživanja od stanovništva,
9. potraživanja ili potencijalna potraživanja osigurana nekretninama,
10. dospjela nenaplaćena potraživanja,
11. visokorizična potraživanja,
12. potraživanja u obliku pokrivenih obveznica,
13. kratkoročna potraživanja od institucija i trgovačkih društava,
14. potraživanja u obliku ulaganje u subjekte za zajednička ulaganja,
15. ostale stavke.

Nakon kategorizacije stavaka, one se množe odgovarajućim ponderom ovisno u koju kategoriju su klasificirane. S obzirom da Agencija još uvijek nije odredila niti jednu vanjsku instituciju za procjenu kreditnog rizika za svoje subjekte nadzora, investicijska društva dužna su upotrebljavati pondere definirane Pravilnikom o adekvatnosti kapitala investicijskih društava za subjekte koji nemaju kreditni rejting priznate vanjske institucije za procjenu kreditnog rizika.

Operativni rizik

Operativni rizik je rizik gubitka zbog pogrešaka, prekida ili šteta uzrokovanih neadekvatnim internim procesima, osobama, sustavima ili vanjskim događajima uključujući i rizik izmjene pravnog okvira.[9]

Operativni rizik uključuje i informatički rizik, tj. rizik gubitka uslijed neadekvatne informatičke tehnologije i procesa, prvenstveno u smislu rukovođenja, integralnog pristupa, kontrole i kontinuiteta. Pravni rizik je rizik gubitka uslijed kršenja ili nepoštivanja zakona, provedbi, pravila, preporuka, uputa, najbolje prakse odnosno etičkih normi.

„Klasifikacija nastajanja operativnog rizika prema uzorcima:

Sustavi
1. neadekvatna aplikativna podrška,
2. neadekvatan integritet podataka,
3. neadekvatna zaštita od virusa,
4. loše telekomunikacijske linije,
5. loše napajanje strujom.

Ljudi
1. loši ugovori o radu,
2. neetičnost djelatnika,
3. needuciranost djelatnika,
4. neadekvatna zaštita na radu,
5. neprikladne klauzule o rješavanju radnih sporova.

Eksterni
1. problemi s dobavljačima,
2. neadekvatna zaštita od požara,
3. neadekvatna zaštita od poplava,
4. neadekvatna prudencijalna regulativa.

Procesi
1. nejasni zadaci,
2. neusklađenost internih akata,
3. neadekvatna ovlaštenja,
4. neprecizne sheme knjiženja,
5. neadekvatno čuvanje podataka."[10]

Operativni rizik je sastavni dio poslovanja svakog investicijskog društva te je društvo izloženo operativnom riziku u svim segmentima poslovanja.

8 Narodne novine (2008.) *Zakon o tržištu kapitala*. Zagreb: Narodne novine d.d., (88/08, 146/08, 74/09)
9 Narodne novine (2008.) *Zakon o tržištu kapitala*. Zagreb: Narodne novine d.d., (88/08, 146/08, 74/09)
10 Basel II

Rizik likvidnosti

Rizik likvidnosti je rizik gubitka koji proizlazi iz postojeće ili očekivane nemogućnosti investicijskog društva da podmiri svoje novčane obveze u roku dospijeća.[11]

Rizik likvidnosti predstavlja opasnost od neusklađenosti dospjelosti potraživanja i obveza, što može rezultirati ili nemogučnošću naplate potraživanja na dan dospijeća ili nemogučnošću izvršenja obveza po njihovom dospijeću. U širem smislu, rizik likvidnosti označava opasnost da se bilo koji nenovčani oblik imovine neće moći bez gubitaka pretvoriti u novac kroz određeno vrijeme.

Pod likvidnošću se podrazumijeva svojstvo imovine ili njezinih pojedinih dijelova da se mogu pretvoriti u gotovinu dostatnu za pokriće preuzetih obveza. Temeljno načelo likvidnosti je očuvanje platežne moći u svakom trenutku.

Metode izračuna kapitalnih zahtjeva

Metode izračuna kapitalnih zahtjeva za tržišne rizike su: standardizirani pristup i interni modeli. Za sada sva investicijska društva koriste standardizirani pristup za izračun tržišnih rizika.

Pri izračunu kreditnim rizikom ponderiranog iznosa izloženosti investicijsko društvo dužno je koristiti standardizirani pristup, osim u slučaju kada je dobilo odobrenje Agencije za korištenje pristupa temeljenog na internim rejting sustavima (osnovni interni model ili napredni interni model). Sva investicijska društva koriste standardizirani pristup za izračun kapitalnog zahtjeva za kreditni rizik.

Tri su osnovne metode izračuna kapitalnog zahtjeva za operativni rizik: jednostavni pristup, standardizirani pristup i napredni pristup. Za sada sva društva koriste jednostavni pristup izračuna kapitalnog zahtjeva za operativni rizik.

Metoda izračuna rizika likvidnosti propisana je Pravilnikom o likvidnosti (Narodne novine br. 102/11.). Pravilnikom je propisan minimalni pokazatelj likvidnosti koji je jednak jedan (1). On se izračunava tako da se stave u omjer raspoloživa likvidna sredstva te obveze koje dospijevaju danas i u idućih pet dana. Pokazatelj likvidnosti izračunava se dnevno.

Adekvatnost kapitala investicijskih društava u razdoblju od 31. prosinca 2009. do 30. rujna 2011.

U nastavku je prikazana analiza podataka o adekvatnosti kapitala investicijskih društava u razdoblju od 31. prosinca 2009. do 30. rujna 2011. godine (podaci na zadnji dan tromjesečja).

Odvojeno su analizirana investicijska društva koja su ovlaštena za pružanje jedne ili više od slijedećih usluga; zaprimanje i prijenos naloga u svezi jednog ili više financijskih instrumenata, izvršavanje naloga za račun klijenta i/ili upravljanje portfeljem i koje drže novac i/ili financijske instrumente te moraju imati temeljni kapital od najmanje 1 milijun kuna („mala" investicijska društva). Sva ostala investicijska društva moraju imati temeljni kapital u visini od najmanje 6 milijuna kuna („velika" investicijska društva).

Također, važno je napomenuti kako su na dan 31. prosinca 2009. godine bila aktivna 22 investicijska društva, a na dan 30. rujna 2011. godine samo 13 investicijskih društava.

Na grafikonu 1.2.1. prikazano je kretanje prosječnih pokazatelja adekvatnosti kapitala investicijskih društava na odabrane datume. Minimalni propisani pokazatelj adekvatnosti kapitala investicijskih društava je jedan (1). Iz tablice je vidljivo kako je i kod „malih" i kod „velikih" investicijskih društava prosječni pokazatelj u laganom padu.

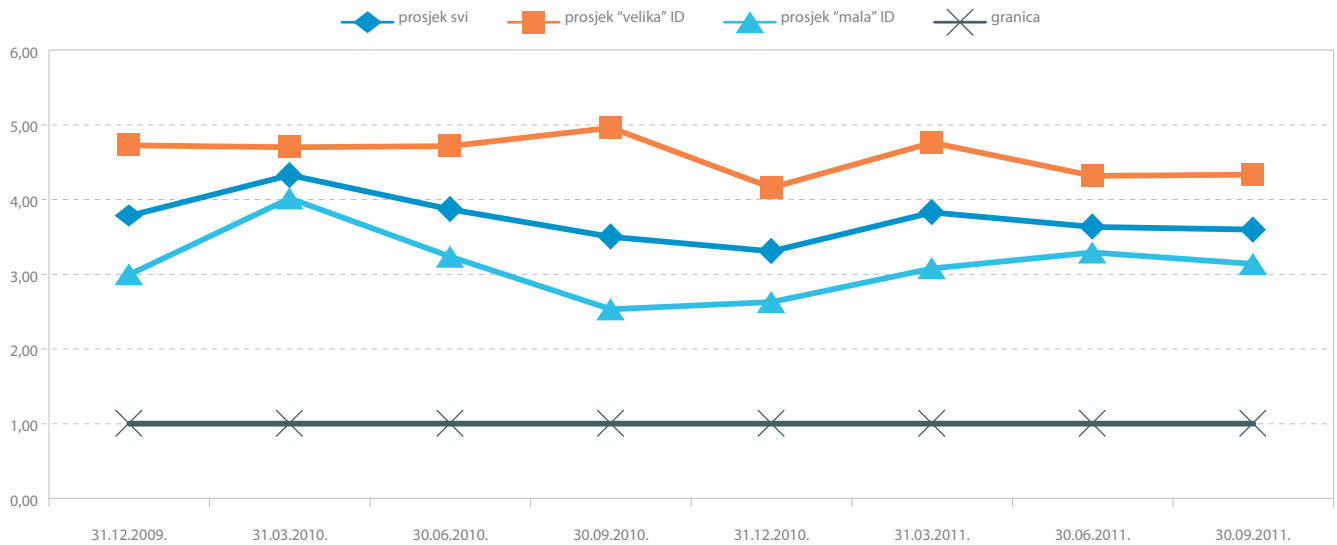
Na grafikonu 1.2.2. prikazana je struktura kapitalnih zahtjeva za „velika" investicijska društva. Struktura kapitalnih zahtjeva na dan 31. prosinca 2009. je znatno drugačija od strukture na dan 30. rujna 2011. godine. U 2009. godini najznačajniji je bio kapitalni zahtjev za operativni rizik, dok je na 30. rujna 2011. najznačajniji kapitalni zahtjev za kreditni rizik. Razlog ovako velikom smanjenju kapitalnog zahtjeva za operativni rizik je prvenstveno način izračuna operativnog rizika – tzv. jednostavni pristup koji koriste sva investicijska društva, a koji se temelji na relevantnom pokazatelju koji se računa uzimajući u obzir neto prihode društva u proteklim godinama. U 2010. godini značajno su smanjeni prihodi investicijskih društava, a temeljem toga i relevantni pokazatelj.

Kod „malih" investicijskih društava najznačajniji je kapitalni zahtjev za operativni rizik, a na drugom mjestu je kapitalni zahtjev za kreditni rizik. I kod „malih „ investicijskih društava došlo je do smanjenja kapitalnog zahtjeva za operativni rizik u 2011. godini u odnosu na 2009. i 2010. godinu. Razlog ovome je također način izračuna tog kapitalnog zahtjeva – jednostavni pristup koji se temelji na relevantnom pokazatelju. Kapitalni zahtjev za valutni rizik je zanemariv.

Kod većine investicijskih društava kao najznačajniji problem nove regulative o adekvatnosti kapitala pokazala su se prekoračenja velikih izloženosti po osnovi pozicija iz knjige pozicija kojima se ne trguje. Naime, sukladno članku 194. ZTK izloženost investicijskog društva prema osobi ili grupi povezanih osoba ne smije prelaziti 25% kapitala investicijskog društva. Ako se radi o matičnom ili ovisnom društvu, izloženost investicijskog društva prema tom društvu ne smije prelaziti 20% kapitala investicijskog društva. U slučaju osoba u posebnom odnosu, izloženost društva prema tim osobama ne smije prelaziti 10% kapitala društva.

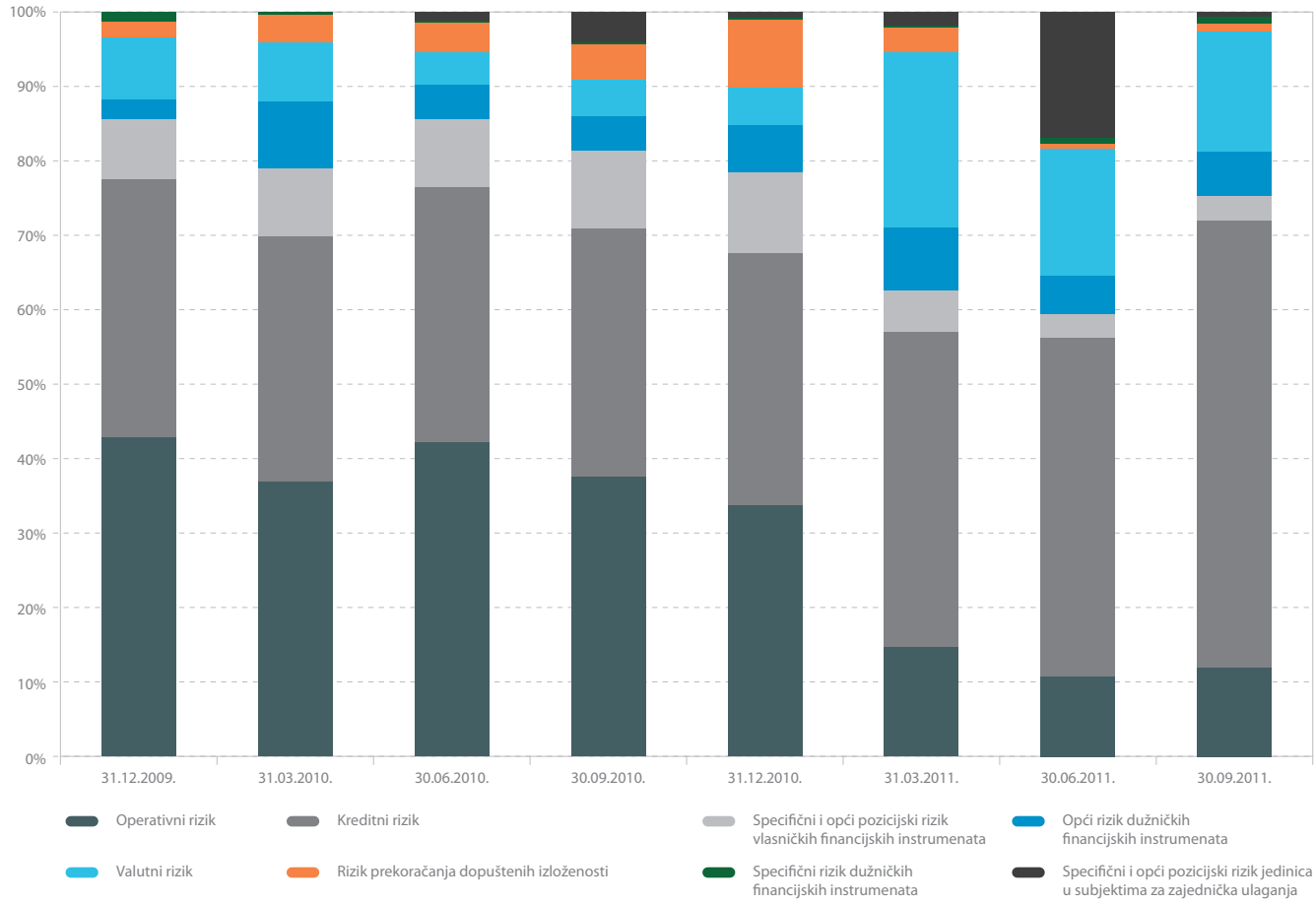
11 Narodne novine (2008.) *Zakon o tržištu kapitala*. Zagreb: Narodne novine d.d., (88/08, 146/08, 74/09)

Grafikon 1.2.1:Kretanje prosječnog pokazatelja adekvatnosti kapitala investicijskih društava



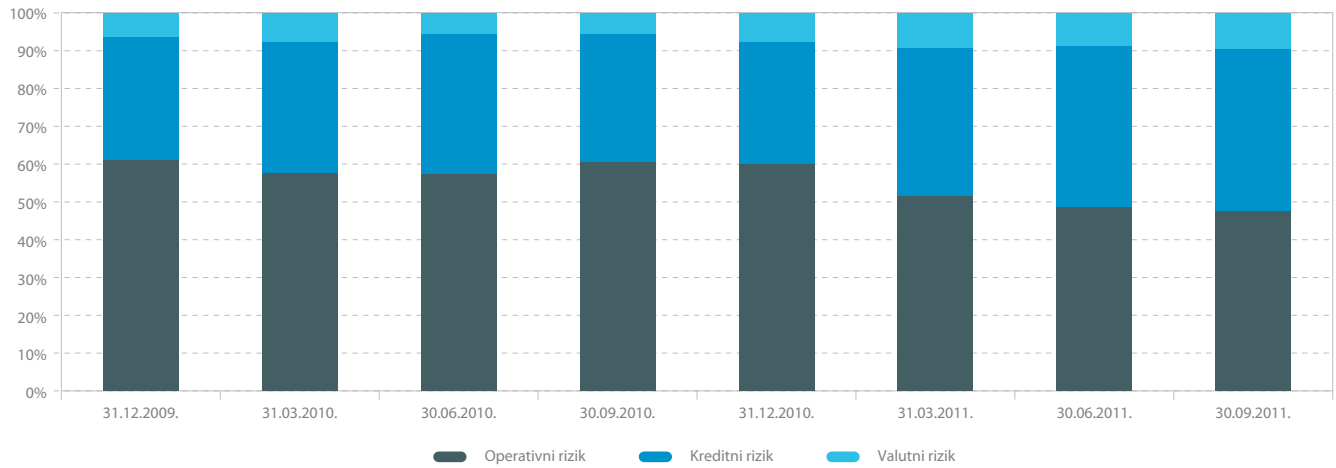
Izvor: Autor

Grafikon 1.2.2. Struktura kapitalnih zahtjeva za „velika“ investicijska društva



Izvor: Autor

Grafikon 1.2.3: Struktura kapitalnih zahtjeva za „mala“ investicijska društva



Izvor: Autor

Zaključak

Stupanjem na snagu Zakona o tržištu kapitala 01. siječnja 2009. godine došlo je do značajnih promjena u zahtjevima koji se nameću investicijskim društvima u njihovoj svakodnevnoj organizaciji poslovanja. Jedna od najznačajnijih promjena je zahtjev za održavanjem adekvatnosti kapitala i minimalnog kapitala na razini propisanoj zakonom. Investicijska društva dužna su od dana 31. ožujka 2010. u potpunosti ispunjavati sve odredbe vezane uz adekvatnost. To je prvi puta u Hrvatskoj da se za investicijska društva prati adekvatnost kapitala.

Odgovornost Uprave investicijskog društva je u uspostavi prikladnog, učinkovitog i djelotvornog sustava financijskog upravljanja i kontrola, a to podrazumijeva i odgovornost za uspostavu i razvoj procesa upravljanja rizicima. Osnovni cilj u procesu upravljanja rizicima je prepoznavanje rizika kojima je pojedino investicijsko društvo izloženo. Nakon identifikacije rizika, potrebno ih je grupirati u kategorije, te donijeti strategije i politike kojima se detaljno opisuje način upravljanja rizicima kako bi se potencijalni gubici investicijskog društva zbog nastupanja pojedinog štetnog događaja sveli na najmanju moguću mjeru. Upravljanje rizicima je cjelokupan proces utvrđivanja, procjenjivanja i praćenja rizika, uzimajući u obzir postavljene ciljeve te poduzimanje potrebnih radnji kroz sustav financijskog upravljanja i kontrola. Upravljanje rizicima je kontinuiran proces, te je strategije i politike upravljanja rizicima potrebno redovito ažurirati i nadopunjavati u skladu promjenama rizičnog profila društva.

Za kvalitetno upravljanje rizicima važan je organizacijski ustroj investicijskog društva koji mora biti ustrojen ovisno o vrsti, opsegu i složenosti investicijskih usluga i aktivnosti koje pojedino investicijsko društvo obavlja. Organizacijski ustroj unutar društva mora biti ustrojen s dobro definiranim i dosljednim linijama ovlasti i odgovornosti. Pri upravljanju rizicima posebno su bitne tri kontrolne funkcije unutar investicijskog društva, a to su; funkcija praćenja usklađenosti s relevantnim propisima, funkcija upravljanja rizicima i funkcija interne revizije.

Investicijska društva su izložena tržišnim rizicima, kreditnom riziku, operativnom riziku i riziku likvidnosti. Rizični profil investicijskih društava kontinuirano se mijenja.

S obzirom da je donesen prijedlog nove smjernice o adekvatnosti kapitala CRD IV i uredbe CRR, očekuju se i izmjene na regulativi koja definira adekvatnost kapitala investicijskih društava u Republici Hrvatskoj.

Prilikom implementacije nove regulative adekvatnosti kapitala za investicijska društva u domaće zakonodavstvo bit će potrebno napraviti kompromis između zahtjeva koji se nameću kroz smjernice i realne situacije u kojoj se danas investicijska društva u Republici Hrvatskoj nalaze, kako se prevelikim zahtjevima za izvješćivanjem ne bi nametnuli veći troškovi i teret od koristi koje se dobivaju temeljem informacija iz propisanih izvještaja.

Autor: Maja Petrec, HANFA

Literatura

1. Gallati, R. *Risk Management and Capital Adequacy*
2. Graham, B. (2006.) *Inteligentni investitor* Zagreb: Masmedia
3. Jorion, P.(2001.) *Value at Risk* USA: McGraw – Hill
4. Jorion, P.(2009.) *Financial Risk Manager Handbook* USA: Wiley
5. Međunarodni računovodstveni standardi i Međunarodni standardi financijskog izvještavanja
6. Narodne novine (2008.) *Zakon o tržištu kapitala*. Zagreb: Narodne novine d.d., (Narodne novine br. 88/08, 146/08, 74/09)
7. Narodne novine (2009.) *Pravilnik o adekvatnosti kapitala investicijskih društava*. Zagreb: Narodne novine d.d., (Narodne novine br. 48/09)
8. Narodne novine (2009.) *Pravilnik o kapitalu investicijskih društava*. Zagreb: Narodne novine d.d., (Narodne novine br. 48/09)
9. Narodne novine (2009.) *Pravilnik o izvještavanju o adekvatnosti kapitala investicijskih društava*. Zagreb: Narodne novine d.d., (Narodne novine br. 48/09)
10. Narodne novine (2008.) *Zakon o kreditnim institucijama* Zagreb: Narodne novine d.d., (Narodne novine br. 117/08)
11. Šverko, I. (2007.) *Upravljanje nekreditnim rizicima u hrvatskim financijskim institucijama* Zagreb: Hrvatski institut za bankarstvo i osiguranje
12. Ward, J. *The new Basel Accord and Developing Countries: Problems and Alternatives*

2. Otvoreni investicijski fondovi

2.1. Kvartalno kretanje otvorenih investicijskih fondova

Na kraju IV. kvartala 2011. registrirano je 128 otvorenih investicijskih fondova (OIF) što je za tri fonda manje u usporedbi s prethodnim kvartalom, odnosno zabilježeno je smanjenje od 2,29%. Tijekom ovog tromjesečja osnovana su dva novčana fonda i jedan dionički fond, iz registra su brisani jedan novčani, tri dionička i jedan mješoviti fond, a dva dionička fonda su pripojena novoosnovanom dioničkom fondu. U odnosu na isto razdoblje prethodne godine, broj fondova je smanjen također za tri fonda odnosno za 2,29%.

Tablica 2.1.1. Broj fondova prema vrsti fonda

Vrsta fonda	Broj fondova na dan 31.12.2010.	Broj fondova na dan 31.03.2011.	Broj fondova na dan 30.06.2011.	Broj fondova na dan 30.09.2011.	Broj fondova na dan 31.12.2011.	% promjena 31.12.2011./ 30.09.2011.	Godišnja promjena
Novčani	22	23	23	23	23	0,00%	4,55%
Obveznički	10	10	9	9	9	0,00%	-10,00%
Mješoviti	29	29	28	27	26	-3,70%	-10,34%
Dionički	63	63	64	65	63	-3,08%	0,00%
Fond rizičnog kapitala	7	7	7	7	7	0,00%	0,00%
UKUPNO	**131**	**132**	**131**	**131**	**128**	**-2,29%**	**-2,29%**

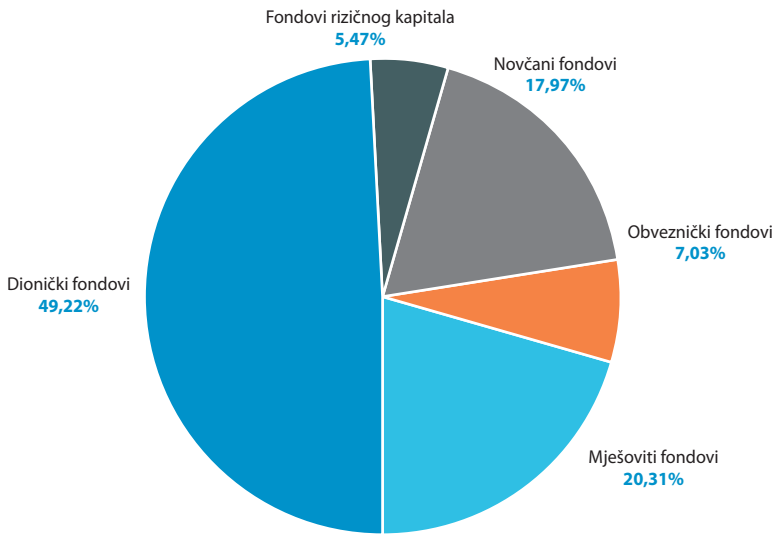
Izvor: HANFA

Otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom na dan 31.12.2011. ukupno je 103 fonda (23 novčanih, 8 obveznickih, 18 mješovitih i 54 dioničkih), s privatnom ponudom 18 fondova (1 obveznički, 8 mješoviti i 9 dionički) te 7 fondova rizičnog kapitala.

Strukturu ukupnog broja OIF-a u IV. kvartalu 2011. sačinjavaju:

- dionički fondovi sa 49,22%
- mješoviti fondovi sa 20,31%
- novčani fondovi sa 17,97%
- obveznički fondovi sa 7,03% i
- fondovi rizičnog kapitala sa 5,47%.

Grafikon 2.1.1. Struktura broja fondova prema vrsti fonda u IV. kvartalu 2011. godine



Izvor: HANFA

Ukupna neto imovina OIF-a u IV. kvartalu iznosi 11,93 milijarde kuna što je za 10,96% manje u odnosu na III. kvartal 2011. godine. Kvartalno kretanje neto imovine i vrijednosti udjela, te tromjesečna promjena NAV-a otvorenih investicijskih fondova po društvima i fondovima u III. i IV. kvartalu 2011. prikazani su u sljedećoj tablici.

Tablica 2.1.2. Društva za upravljanje otvorenim investicijskim fondovima u III. i IV. kvartalu 2011. godine

Red. br.	DRUŠTVO	FOND	VRSTA	ULAGANJE	30.09.2011.		31.12.2011.		Promjena NAV-a u%
					NAV	UDJEL	NAV	UDJEL	
1.	**ADRIATICA CAPITAL d.o.o.**	AC EXCEL	PP	D	3.994.529	296,3677	4.094.536	303,7877	2,5%
		AC Global Balanced Emerging Markets	JP	M	12.351.923	71,6889	11.682.397	69,8170	-5,4%
		AC Global Dynamic Emerging Markets	JP	D	12.908.227	71,2766	12.600.221	70,7070	-2,4%
		AC Global Utility	PP	D	15.280.599	424,0682	10.157.858	438,6212	-33,5%
		AC RUSIJA	JP	D	7.242.355	235,1804	8.077.637	234,4792	11,5%
		PROSPECTUS Jugoistočna Europa	JP	D	16.918.478	46,3126	14.972.139	43,2600	-11,5%
		Ukupno			**68.696.112**		**61.584.788**		**-10,4%**
2.	**AGRAM INVEST d.d.**	AGRAM Cash	JP	N	146.243.319	11,5898	25.244.565	11,7075	-82,7%
		AGRAM EURO CASH	JP	N	25.166.757	81,7724	71.729.119	82,9609	185,0%
		AGRAM PRIVATE	PP	D	65.799.173	7835,2298	60.261.641	7175,8319	-8,4%
		AGRAM SKAUT	JP	D					
		AGRAM TRUST	JP	M	17.480.023	68,2893	15.517.472	62,2994	-11,2%
		Ukupno			**254.689.272**		**172.752.797**		**-32,2%**
3.	**ALLIANZ INVEST d.o.o.**	Allianz Cash	JP	N	161.622.599	110,6638	190.182.632	111,4799	17,7%
		Allianz Equity	JP	D					
		Allianz Portfolio	JP	M	7.764.331	110,9699	7.542.377	110,1281	-2,9%
		Ukupno			**169.386.930**		**197.725.009**		**16,7%**
4.	**ALTERNATIVE INVEST d.o.o.**	A1	JP	D	6.595.097	75,9639	6.051.271	70,9732	-8,2%
		AP1	PP	M	7.789.615	94,5041	5.018.835	93,3649	-35,6%
		AP2	PP	D	3.532.184	96,0842	4.193.032	86,5901	18,7%
		Ukupno			**17.916.896**		**15.263.139**		**-14,8%**
5.	**CEBA INVEST d.o.o.**	C PREMIUM	JP	M	11.098.039	5,1999	9.923.949	5,1264	-10,6%
		C Zenit	JP	D	5.308.497	45,5860	5.211.475	44,7529	-1,8%
		Ukupno			**16.406.535**		**15.135.424**		**-7,7%**
6.	**CERTUS INVEST d.o.o.**	Certus Cash	JP	N	2.950.300	101,3134	5.113.052	101,6609	73,3%
		Ukupno			**2.950.300**		**5.113.052**		**73,3%**
7.	**ERSTE - INVEST d.o.o.**	Erste Adriatic Equity	JP	D	191.286.678	595,5023	169.690.717	555,5571	-11,3%
		Erste Aggressive	JP	D					
		Erste Balanced	JP	M	93.823.771	850,2589	81.890.516	817,5892	-12,7%
		Erste Bond	JP	O	543.566.790	992,2228	272.256.359	994,0614	-49,9%
		Erste Elite	PP	M	14.934.032	865,2587	14.324.416	829,9383	-4,1%
		Erste Euro - Money	JP	N	316.307.941	809,8692	482.403.673	817,8347	52,5%
		Erste Exclusive	PP	M	19.236.516	864,2875	17.527.055	846,5029	-8,9%
		Erste Moderate	JP	M					
		Erste Money	JP	N	806.920.448	141,0230	691.582.118	142,0098	-14,3%
		Erste TOTAL EAST	JP	D	86.603.337	221,3377	77.489.001	204,5887	-10,5%
		Ukupno			**2.072.679.513**		**1.807.163.856**		**-12,8%**

Red. br.	DRUŠTVO	FOND	VRSTA	ULAGANJE	30.09.2011.		31.12.2011.		Promjena NAV-a u%
					NAV	UDJEL	NAV	UDJEL	
8	**FIMA GLOBAL INVEST d.o.o.**	FIMA Equity	JP	D	16.102.986	69,3152	14.728.435	67,0199	-8,5%
		Ukupno			**16.102.986**		**14.728.435**		**-8,5%**
9.	**HPB-INVEST d.o.o.**	HPB Dionički	JP	D	19.828.530	85,3585	18.661.235	79,2128	-5,9%
		HPB Dynamic	JP	D	16.241.352	49,6763	13.367.064	42,9130	-17,7%
		HPB Euronovčani	JP	N			6.263.043	754,6685	0,0%
		HPB Global	JP	M	88.256.190	98,7084	76.223.756	90,0595	-13,6%
		HPB Novčani	JP	N	284.778.553	134,6060	156.520.807	135,5136	-45,0%
		HPB Obveznički	JP	O	26.395.117	941,1221	19.776.544	941,8535	-25,1%
		HPB Titan	JP	D	6.174.550	479,1323	5.698.496	476,6915	-7,7%
		HPB World Absolute Value - DJE	JP	D	11.866.425	611,3730	11.645.816	655,4442	-1,9%
		Ukupno			**453.540.716**		**308.156.761**		**-32,1%**
10.	**HYPO-ALPE-ADRIA INVEST d.d.**	Hi-balanced	JP	M	61.510.450	69,6906	53.895.875	72,9012	-12,4%
		Hi-cash	JP	N	132.773.272	141,6764	159.159.885	142,4724	19,9%
		Hi-conservative	JP	O	9.853.949	85,2513	7.716.294	85,1007	-21,7%
		Hi-growth	JP	D	39.854.533	54,2366	43.565.607	59,6121	9,3%
		Ukupno			**243.992.204**		**264.337.661**		**8,3%**
11.	**ICAM d.o.o.**	Capital One	JP	O	36.832.757	16624,2517	17.709.969	16571,9746	-51,9%
		Capital Two	JP	D	7.642.879	6697,9281	6.380.694	6224,5091	-16,5%
		EQUINOX 1	PP	M	13.131.373	0,9542	10.559.333	1,0019	-19,6%
		EQUINOX 2	PP	M	5.644.127	0,7395	5.074.371	0,6528	-10,1%
		EQUINOX 3	PP	M	4.201.709	0,9482	4.202.304	0,9483	0,0%
		Fond za stabilnost	PP	M	1	0,0000	0	0,0000	0,0%
		Hermes	PP	O	91.550.990	8,7029	90.969.228	8,6476	-0,6%
		KWSO Capital Flex	PP	M	11.387.388	0,9812	11.381.893	0,9807	0,0%
		Oxygen	PP	N	10	0,0000	0	0,0000	0,0%
		Ukupno			**170.391.234**		**146.277.792**		**-14,2%**
12.	**ILIRIKA INVESTMENTS d.o.o.**	Ilirika Azijski Tigar	JP	D	4.326.006	324,8394	4.303.867	338,8155	-0,5%
		ILIRIKA BRIC	JP	D	17.258.814	607,5535	14.172.636	625,4788	-17,9%
		Ilirika Euro Cash	JP	N					
		Ilirika Gold	JP	D	6.027.430	673,5007	4.813.551	660,1493	-20,1%
		Ilirika Indija	JP	D					
		Ilirika Jugoistočna Europa	JP	D	97.246.574	969,7800	58.075.947	901,7188	-40,3%
		Ukupno			**124.858.824**		**81.366.001**		**-34,8%**
13.	**KD INVESTMENTS d.o.o.**	KD Balanced	JP	M	6.056.748	7,4170	5.426.805	7,4494	-10,4%
		KD Energija	JP	D	7.289.544	8,3912	8.506.208	9,3746	16,7%
		KD Nova Europa	JP	D	15.586.287	5,6026	15.725.767	5,6878	0,9%
		KD Prvi izbor	JP	D	5.030.766	10,1654	5.357.990	10,7559	6,5%
		KD Victoria	JP	D	59.163.372	12,6200	49.034.232	11,4757	-17,1%
		Ukupno			**93.126.717**		**84.051.002**		**-9,7%**

Red. br.	DRUŠTVO	FOND	VRSTA	ULAGANJE	30.09.2011.		31.12.2011.		Promjena NAV-a u%
					NAV	UDJEL	NAV	UDJEL	
14.	**LOCUSTA INVEST d.o.o.**	ICF Balanced	JP	M	16.734.268	114,7489	12.525.921	108,7982	-25,1%
		LocustaWest	JP	D					
		Locusta Cash (ICF Money Marke-promjena imena)	JP	N	101.149.324	1205,8242	116.775.618	1217,3890	15,4%
		Locusta Value I	PP	D	25.253.832	893,8199	24.715.607	874,7703	-2,1%
		Locusta Value II	PP	D	41.073.332	945,9053	39.701.897	914,3216	-3,3%
		Locusta Value III	PP	D	5.147.702	585,0578	5.167.663	587,3265	0,4%
		Ukupno			**189.358.458**		**198.886.706**		**5,0%**
15.	**NFD AUREUS INVEST d.d.**	MP-BALKAN.HR	JP	D					
		MP-BRIC.HR	JP	D	2.333.657	257,7491	0	0,0000	0,0%
		MP-Global.HR	JP	D	3.977.626	266,8647	0	0,0000	0,0%
		MP-MENA.HR	JP	D	6.211.185	430,9885	6.289.542	449,0082	1,3%
		NFD Aureus BRIC	JP	D	4.864.684	150,6314	10.040.576	165,1253	106,4%
		NFD Aureus Emerging Markets Balanced	JP	M	12.859.109	79,4174	12.052.158	76,0470	-6,3%
		NFD Aureus Global Developed	JP	D	45.605.142	82,6456	47.708.781	86,5689	4,6%
		NFD Aureus MultiCash	JP	N			249.888	99,9554	0,0%
		NFD Aureus New Europe	JP	D	7.002.030	86,7298	11.073.060	81,3705	58,1%
		NFD Aureus Private Fond	PP	D	48.635.620	66,4736	31.114.415	55,8198	-36,0%
		NFD Aureus US Algorithm	JP	D	17.617.679	102,3658	20.100.661	119,9551	14,1%
		Ukupno			**149.106.731**		**138.629.080**		**-7,0%**
16.	**OTP INVEST d.o.o.**	OTP Ekspand	JP	D					
		OTP euro obveznički	JP	O	15.156.853	845,8055	12.655.590	816,3829	-16,5%
		OTP Europa Plus	JP	D	8.179.257	680,4091	8.736.608	734,0087	6,8%
		OTP INDEKSNI FOND	JP	D	116.649.797	38,2805	101.449.749	35,2126	-13,0%
		OTP MERIDIAN 20	JP	D	9.983.172	551,1490	9.388.888	528,4792	-6,0%
		OTP novčani	JP	N	198.476.768	124,7594	216.083.535	125,5126	8,9%
		OTP uravnoteženi	JP	M	32.247.024	99,2473	27.677.784	89,9018	-14,2%
		Ukupno			**380.692.872**		**375.992.155**		**-1,2%**
17.	**PBZ INVEST d.o.o.**	PBZ Bond	JP	O	124.034.123	970,2927	87.502.774	982,4894	-29,5%
		PBZ Dollar	JP	N	38.604.323	689,8382	42.592.384	733,7232	10,3%
		PBZ Equity	JP	D	254.676.520	72,0655	216.102.899	66,2471	-15,1%
		PBZ Euro novčani	JP	N	468.510.875	960,1253	296.293.927	972,0778	-36,8%
		PBZ Global	JP	M	255.246.049	96,4897	229.759.921	94,2312	-10,0%
		PBZ I-Stock fond	JP	D	163.908.499	55,2027	156.564.845	57,3121	-4,5%
		PBZ Novčani	JP	N	1.231.197.402	134,5237	951.326.788	135,3624	-22,7%
		Ukupno			**2.536.177.791**		**1.980.143.538**		**-21,9%**
18.	**PLATINUM INVEST d.o.o.**	Platinum Blue Chip	JP	D	7.290.497	553,1191	7.959.540	616,2402	9,2%
		PLATINUM CASH	JP	N	6.984.004	105,0686	5.209.558	82,6024	-25,4%
		Platinum Global Opportunity	JP	D	6.466.086	57,9301	6.936.810	64,1562	7,3%
		Ukupno			**20.740.587**		**20.105.909**		**-3,1%**
19.	**POBA ICO INVEST d.o.o.**	POBA ICO Equity	JP	D	5.001.365	4635,8883	4.371.596	4852,0212	-12,6%
		POBA ICO South-East Europe Equity	PP	D	0	0	0	0	0,00%
		Ukupno			**5.001.365**		**4.371.596**		**-12,6%**

Red. br.	DRUŠTVO	FOND	VRSTA	ULAGANJE	30.09.2011.		31.12.2011.		Promjena NAV-a u%
					NAV	UDJEL	NAV	UDJEL	
20.	**RAIFFEISEN INVEST d.o.o.**	Raiffeisen Balanced	JP	M	248.656.722	979,0810	223.330.336	944,3704	-10,2%
		Raiffeisen Bonds	JP	O	294.286.130	1298,0327	175.943.407	1323,7353	-40,2%
		Raiffeisen Cash	JP	N	1.070.289.376	147,7629	857.212.935	148,8443	-19,9%
		Raiffeisen Central Europe	JP	D	130.239.753	366,2979	112.769.596	332,7201	-13,4%
		Raiffeisen Emerging Markets	JP	D	13.672.082	348,2423	0	0,0000	0,0%
		Raiffeisen euroCash	JP	N	56.568.905	750,4892	110.368.879	758,6436	95,1%
		Raiffeisen hrvatske dionice	JP	D	14.020.401	62,2425	0	0,0000	0,0%
		Raiffeisen Prestige	JP	M	51.032.029	746,3637	40.849.753	750,8995	-20,0%
		Raiffeisen Prestige Equity	JP	D			24.985.866	751,6192	0,0%
		Raiffeisen World	JP	D	31.392.437	696,9051	35.709.062	778,2799	13,8%
		RF Advantage	PP	M	11.027.272	356,6164	11.129.347	359,9174	0,9%
		Ukupno			**1.921.185.107**		**1.592.299.181**		**-17,1%**
21.	**ST INVEST d.o.o.**	ST Balanced	JP	M	16.597.889	152,7005	11.726.776	127,5811	-29,3%
		ST Cash	JP	N	43.140.146	138,1737	29.385.887	139,4359	-31,9%
		ST Global Equity	JP	D	10.347.349	36,1848	5.608.729	27,1491	-45,8%
		Ukupno			**70.085.383**		**46.721.393**		**-33,3%**
22.	**VB INVEST d.o.o.**	VB CASH	JP	N	210.386.947	118,1037	211.751.005	119,0057	0,6%
		VB Crobex10	JP	D	6.443.802	92,6022	6.060.034	89,0036	-6,0%
		VB HIGH EQUITY	JP	D	9.978.201	41,6565	10.332.502	44,4616	3,6%
		VB Smart	JP	M	13.431.450	690,5086	14.242.557	699,8120	6,0%
		Ukupno			**240.240.400**		**242.386.099**		**0,9%**
23.	**ZB INVEST d.o.o.**	ZB aktiv	JP	D	386.704.925	91,1088	359.441.408	88,4144	-7,1%
		ZB bond	JP	O	147.404.894	1177,6137	129.859.971	1224,8812	-11,9%
		ZB BRIC+	JP	D	113.493.959	625,6727	110.424.479	673,0734	-2,7%
		ZB euroaktiv	JP	D	196.490.189	680,2312	212.320.640	745,0061	8,1%
		ZB europlus	JP	N	143.830.068	1062,9302	136.408.784	1074,9392	-5,2%
		ZB global	JP	M	574.318.587	964,2090	527.287.642	954,4995	-8,2%
		ZB plus	JP	N	2.394.017.026	165,5583	2.478.163.990	166,8107	3,5%
		ZB Private East	PP	D	96.308.082	56,1331	88.596.629	55,6899	-8,0%
		ZB trend	JP	D	127.777.245	881,9465	113.200.085	949,1695	-11,4%
		Ukupno			**4.180.344.974**		**4.155.703.627**		**-0,6%**
SVEUKUPNO					**13.397.671.910**		**11.928.895.000**		**-11,0%**

Izvor: HANFA

Neto imovina OIF-a na dan 31.12. 2011. iznosi 11.928.895.000 kuna što je za 1.468.776.910 kuna manje u odnosu na prethodni kvartal, odnosno smanjenje od 10,96%. Neto imovina investicijskih fondova s javnom ponudom 31.12.2011. iznosi 11.490.704.939 kuna, dok neto imovina privatne ponude iznosi 438.190.061 kunu.

Tablica 2.1.3. Neto imovina fondova prema vrsti fonda

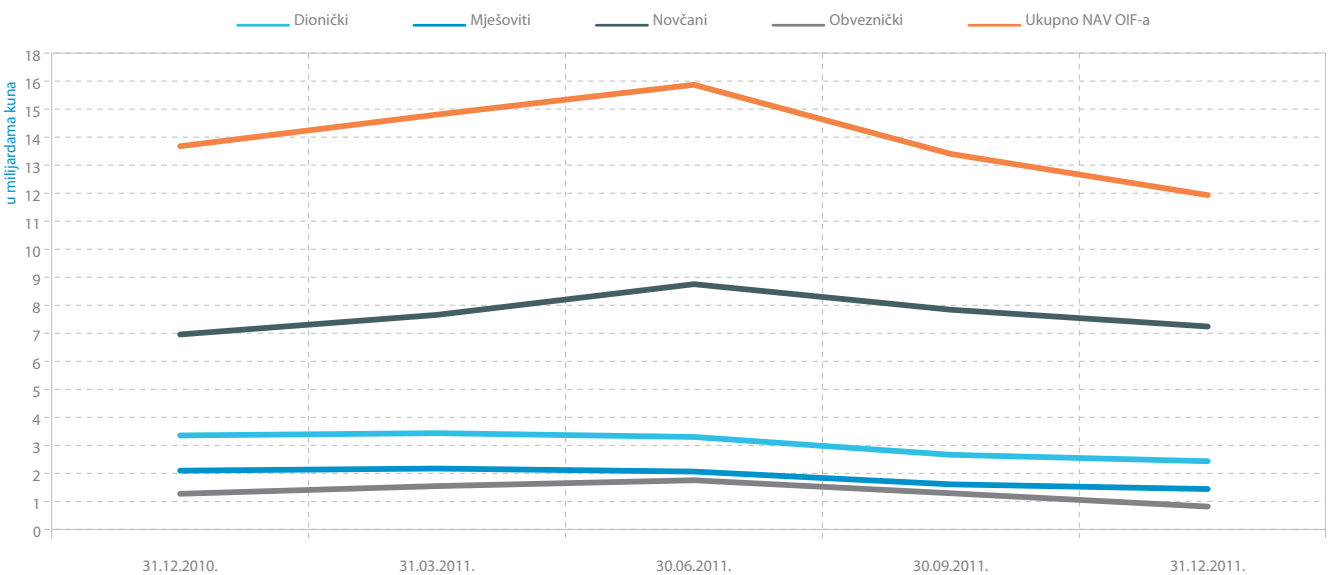
Vrsta fonda	Imovina fondova na dan 31.12.2010.	Imovina fondova na dan 31.03.2011.	Imovina fondova na dan 30.06.2011.	Imovina fondova na dan 30.09.2011.	Imovina fondova na dan 31.12.2011.	% promjena 31.12.2011./ 30.09.2011.
Novčani	6.956.145.096	7.655.901.952	8.750.351.829	7.839.918.363	7.240.022.076	-7,65%
Obveznički	1.270.009.428	1.545.115.743	1.754.747.253	1.289.081.604	814.390.136	-36,82%
Mješoviti	2.096.298.757	2.171.698.285	2.062.726.288	1.606.816.636	1.440.773.549	-10,33%
Dionički	3.351.911.650	3.433.000.774	3.300.381.466	2.661.855.307	2.433.709.239	-8,57%
UKUPNO	**13.674.364.931**	**14.805.716.753**	**15.868.206.835**	**13.397.671.910**	**11.928.895.000**	**-10,96%**

Izvor: HANFA

U IV. kvartalu 2011. promatrano po vrsti fonda; neto imovina zabilježila je negativne stope rasta kod sve četiri vrste fondova. Najveći pad neto imovine od 36,82% zabilježili su obveznički fondovi, slijede ih mješoviti fondovi sa padom od 10,33%, pad od 8,57% zabilježili su dionički fondovi i pad od 7,65% imaju novčani fondovi. Neto imovina novčanih fondova iznosi 7,24 milijarde kuna, dioničkih fondova 2,43 milijarde kuna, mješovitih fondova 1,44 milijarde kuna i obvezničkih fondova 814,39 milijuna kuna. Neto imovina obvezničkih fondova koja je kontinuirano bilježila trend rasta iz kvartala u kvartal zadnjih godina, sada je zabilježila najveći pad.

Grafikon 2.1.2. prikazuje kvartalno kretanje neto imovine OIF-a prema vrsti fonda u posljednjih godinu dana.

Grafikon 2.1.2. Neto imovina OIF-a po kvartalima prema vrsti fonda



Izvor: HANFA

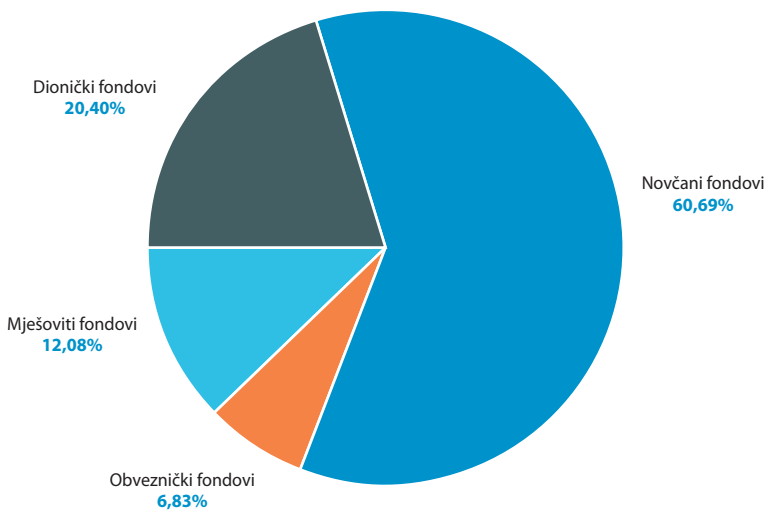
U IV. kvartalu 2011. strukturu ukupne neto imovine otvorenih investicijskih fondova (javna i privatna ponuda) najvećim dijelom čine novčani fondovi (60,69%), zatim dionički (20,40%), mješoviti (12,08%), a najmanji udio imaju obveznički fondovi (6,83%). Kvartalno povećanje učešća u strukturi ukupne neto imovine zabilježili su novčani fondovi za 2,18 postotnih poena, mješoviti fondovi za 0,08 postotnih poena i dionički fondovi za 0,53 postotna poena, dok su obveznički fondovi ostvarili smanjenje za 2,79 postotnih poena.

Tablica 2.1.4. Struktura neto imovine OIF-a po kvartalima i vrsti fonda u posljednjih godinu dana

Vrsta fonda	NAV - učešće fondova u % na dan 31.12.2010.	NAV - učešće fondova u % na dan 31.03.2011.	NAV - učešće fondova u % na dan 30.06.2011.	NAV - učešće fondova u % na dan 30.09.2011.	NAV - učešće fondova u % na dan 31.12.2011.
Novčani fondovi	50,87%	51,71%	55,14%	58,52%	60,69%
Obveznički fondovi	9,29%	10,44%	11,06%	9,62%	6,83%
Mješoviti fondovi	15,33%	14,67%	13,00%	11,99%	12,08%
Dionički fondovi	24,51%	23,19%	20,80%	19,87%	20,40%
UKUPNO	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

Izvor: HANFA

Grafikon 2.1.3. Udio OIF-a u strukturi neto imovine u IV. kvartalu 2011. godine



Izvor: HANFA

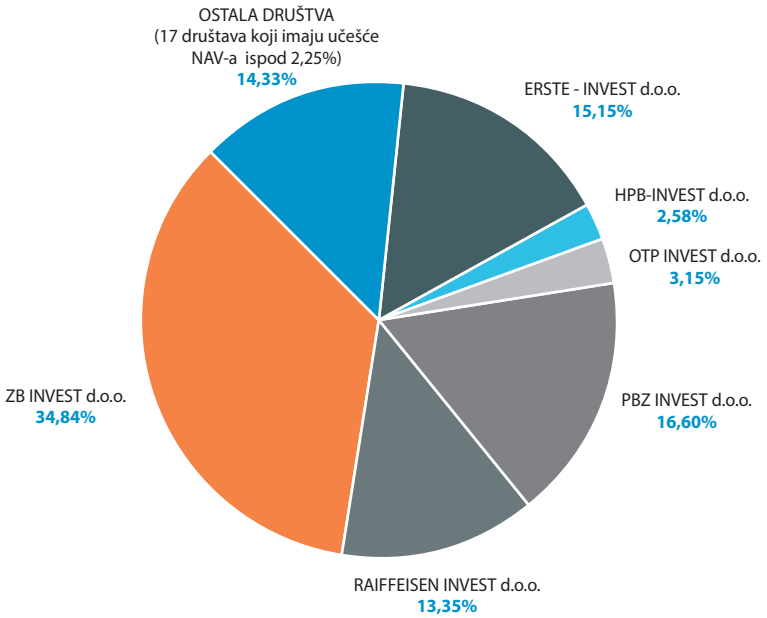
Tablica 2.1.5. Promjena NAV-a otvorenih investicijskih fondova po društvima u IV. kvartalu 2011. i udio u ukupnoj neto imovini po kvartalima

Red. br.	DRUŠTVO	30.09.2011.		31.12.2011.		Promjena NAV-a u %
		NAV	Učešće u %	NAV	Učešće u %	
1	ADRIATICA CAPITAL d.o.o.	68.696.112	0,51%	61.584.788	0,52%	-10,35%
2	AGRAM INVEST d.d.	254.689.272	1,90%	172.752.797	1,45%	-32,17%
3	ALLIANZ INVEST d.o.o.	169.386.930	1,26%	197.725.009	1,66%	16,73%
4	ALTERNATIVE INVEST d.o.o.	17.916.896	0,13%	15.263.139	0,13%	-14,81%
5	CEBA INVEST d.o.o.	16.406.535	0,12%	15.135.424	0,13%	-7,75%
6	CERTUS INVEST d.o.o.	2.950.300	0,02%	5.113.052	0,04%	73,31%
7	ERSTE - INVEST d.o.o.	2.072.679.513	15,47%	1.807.163.856	15,15%	-12,81%
8	FIMA GLOBAL INVEST d.o.o.	16.102.986	0,12%	14.728.435	0,12%	-8,54%
9	HPB-INVEST d.o.o.	453.540.716	3,39%	308.156.761	2,58%	-32,06%
10	HYPO-ALPE-ADRIA INVEST d.d.	243.992.204	1,82%	264.337.661	2,22%	8,34%
11	ICAM d.o.o.	170.391.234	1,27%	146.277.792	1,23%	-14,15%
12	ILIRIKA INVESTMENTS d.o.o.	124.858.824	0,93%	81.366.001	0,68%	-34,83%
13	KD INVESTMENTS d.o.o.	93.126.717	0,70%	84.051.002	0,70%	-9,75%
14	LOCUSTA INVEST d.o.o.	189.358.458	1,41%	198.886.706	1,67%	5,03%
15	NFD AUREUS INVEST d.d.	149.106.731	1,11%	138.629.080	1,16%	-7,03%
16	OTP INVEST d.o.o.	380.692.872	2,84%	375.992.155	3,15%	-1,23%
17	PBZ INVEST d.o.o.	2.536.177.791	18,93%	1.980.143.538	16,60%	-21,92%
18	PLATINUM INVEST d.o.o.	20.740.587	0,15%	20.105.909	0,17%	-3,06%
19	POBA ICO INVEST d.o.o.	5.001.365	0,04%	4.371.596	0,04%	-12,59%
20	RAIFFEISEN INVEST d.o.o.	1.921.185.107	14,34%	1.592.299.181	13,35%	-17,12%
21	ST INVEST d.o.o.	70.085.383	0,52%	46.721.393	0,39%	-33,34%
22	VB INVEST d.o.o.	240.240.400	1,79%	242.386.099	2,03%	0,89%
23	ZB INVEST d.o.o.	4.180.344.974	31,20%	4.155.703.627	34,84%	-0,59%
UKUPNO		**13.397.671.910**	**100,00%**	**11.928.895.000**	**100,00%**	**-10,96%**

Izvor: HANFA

U IV. kvartalu 2011. samo kod 5 društava za upravljanje otvorenim investicijskim fondovima zabilježeno je povećanje neto imovine fondova. Kvartalne promjene ukupne neto imovine fondova kretale su se u rasponu od -34,83% do 73,31%. Promatramo li udio pojedinih društava za upravljanje otvorenim investicijskim fondovima u ukupnoj neto imovini OIF-a u IV. kvartalu 2011. uočavamo da neto imovina fondova od šest društava sačinjava 85,67% ukupne neto imovine svih fondova. Najveću zastupljenost među njima od 34,84% ukupne neto imovine i dalje ima ZB INVEST d.o.o. Ukupna neto imovina fondova ovih 6 društava iznosi 10,22 milijarde kuna, dok NAV ostalih 17 društva iznosi 1,71 milijardi kuna ili 14,33% ukupne neto imovine. Kod ostalih društava pojedinačno učešće u ukupnoj neto imovini se kreće u rasponu od 0,04% do 2,25%.

Grafikon 2.1.4. Udio u neto imovini OIF-a po društvima u IV. kvartalu 2011. godine



Izvor: HANFA

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

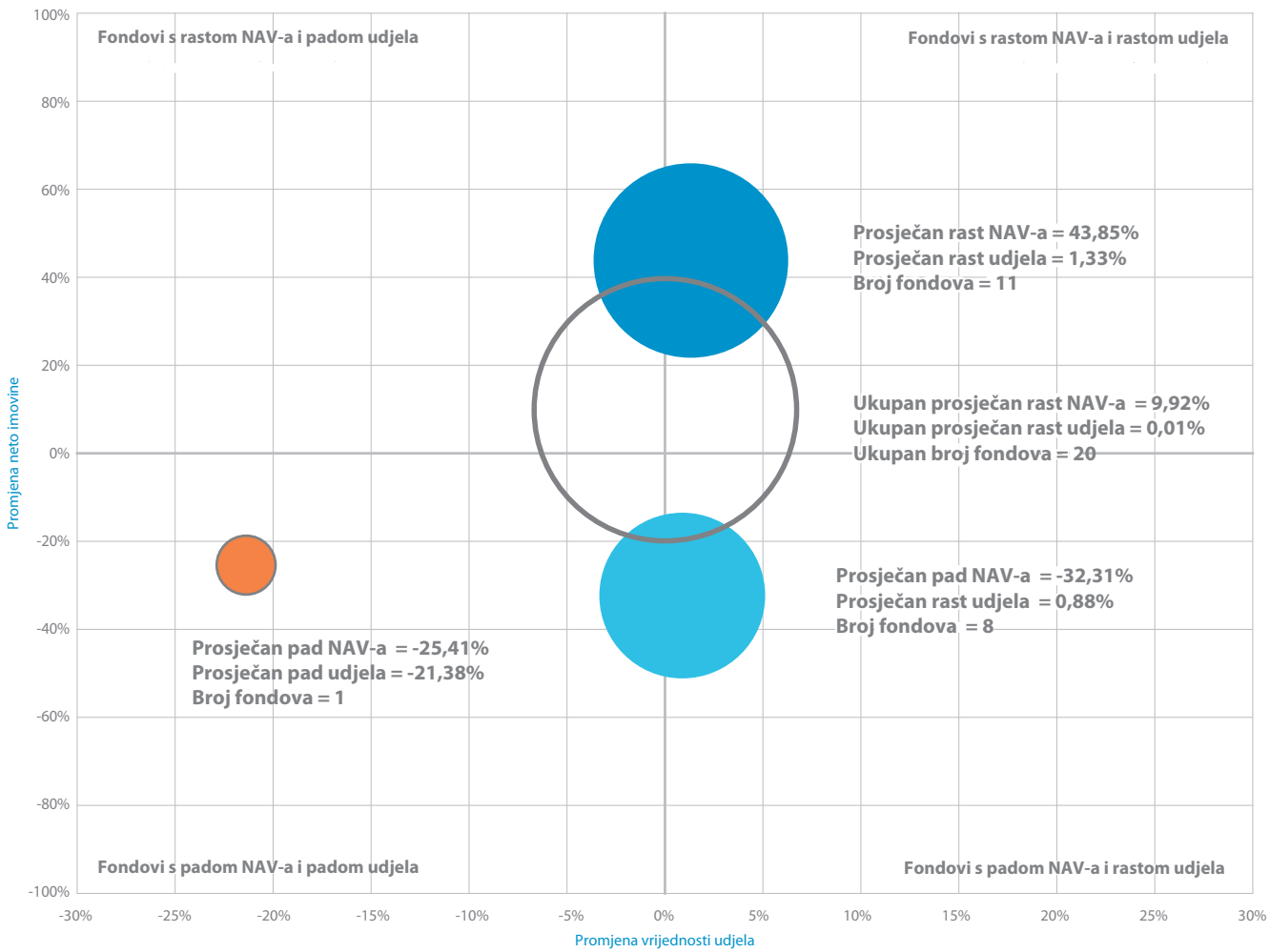
Na osnovi usporedbe vrijednosti neto imovine i vrijednosti udjela otvorenih investicijskih fondova u IV. kvartalu 2011. u odnosu na III. kvartal 2011., sukladno vrsti fonda, konstruirana su četiri grafikona i to za: novčane, obvezničke, mješovite i dioničke fondove.

2.2.1. Novčani fondovi

Od 23 novčana fonda 3 fonda nisu obuhvaćena analizom jer su dva novoosnovana fonda, a jedan fond još nije počeo s radom.

Jedanaest novčanih OIF-a zabilježilo je prosječno povećanje neto imovine od 43,85% i povećanje vrijednosti udjela od 1,33%, jedan fond je ostvario pad neto imovine od 25,41% i pad vrijednosti udjela od 21,38%, dok je osam fondova poslovalo s prosječnim padom neto imovine od 32,31%, ali i s prosječnim rastom vrijednosti udjela od 0,88%.
U prosjeku 20 novčanih fondova zabilježilo je prosječan rast neto imovine od 9,92% i prosječan rast vrijednosti udjela od 0,01%.

Grafikon 2.2.1. Distribucija promjene neto imovine i vrijednosti udjela novčanih OIF-a u IV. kvartalu 2011. godine

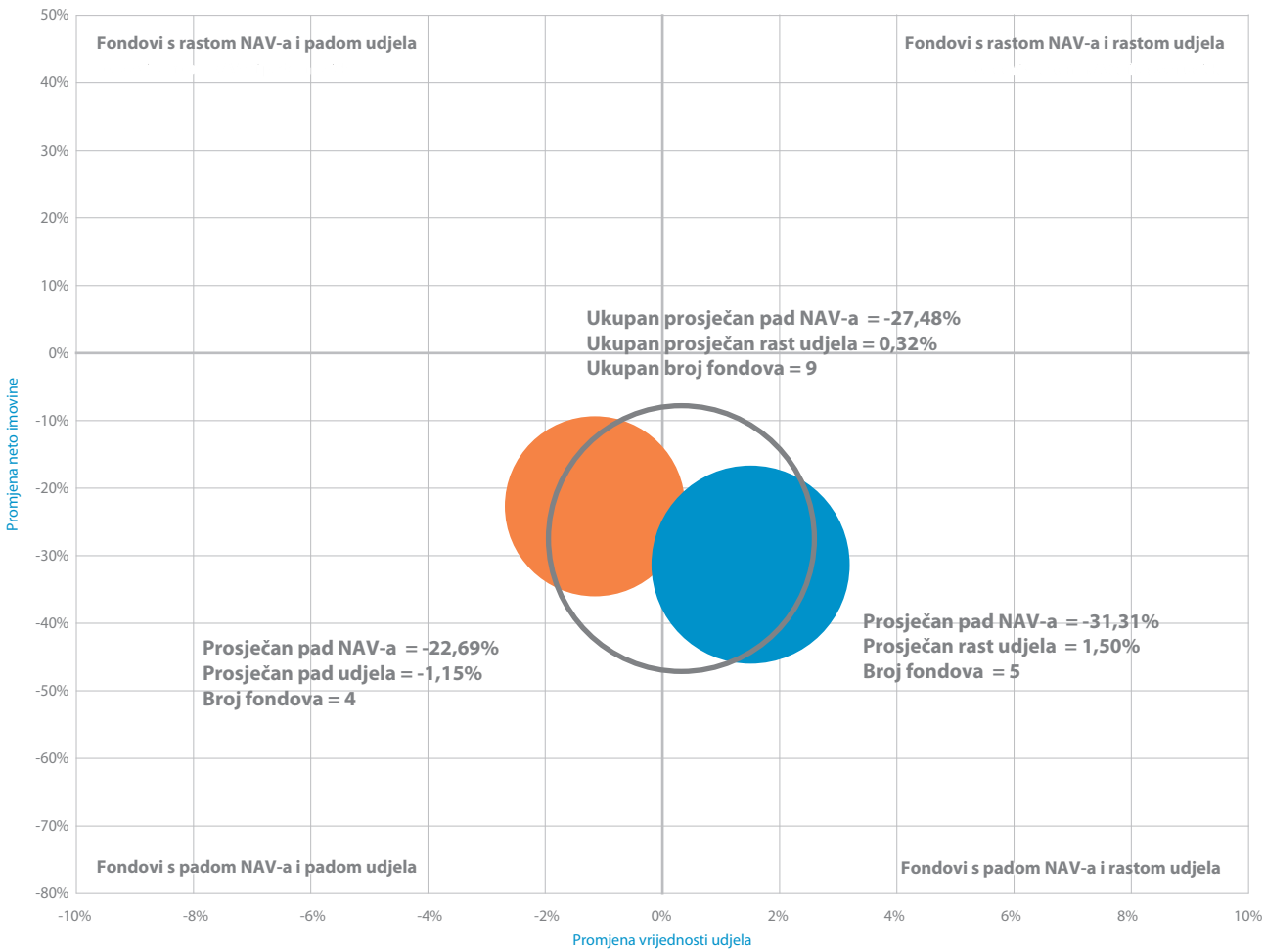


Izvor: HANFA

2.2.2. Obveznički fondovi

Devet obveznickih fondova zajedno je poslovalo s prosječnim padom neto imovine od 27,48% ali s prosječnim rastom vrijednosti udjela od 0,32%. Pet fondova ostvarili su prosječan pad neto imovine od 31,31% i prosječan rast vrijednosti udjela od 1,50%, dok su četiri fonda zabilježila prosječan pad neto imovine od 22,69% i prosječan pad vrijednosti udjela od 1,15%.

Grafikon 2.2.2. Distribucija promjene neto imovine i vrijednosti udjela obveznickih OIF-a u IV. kvartalu 2011. godine

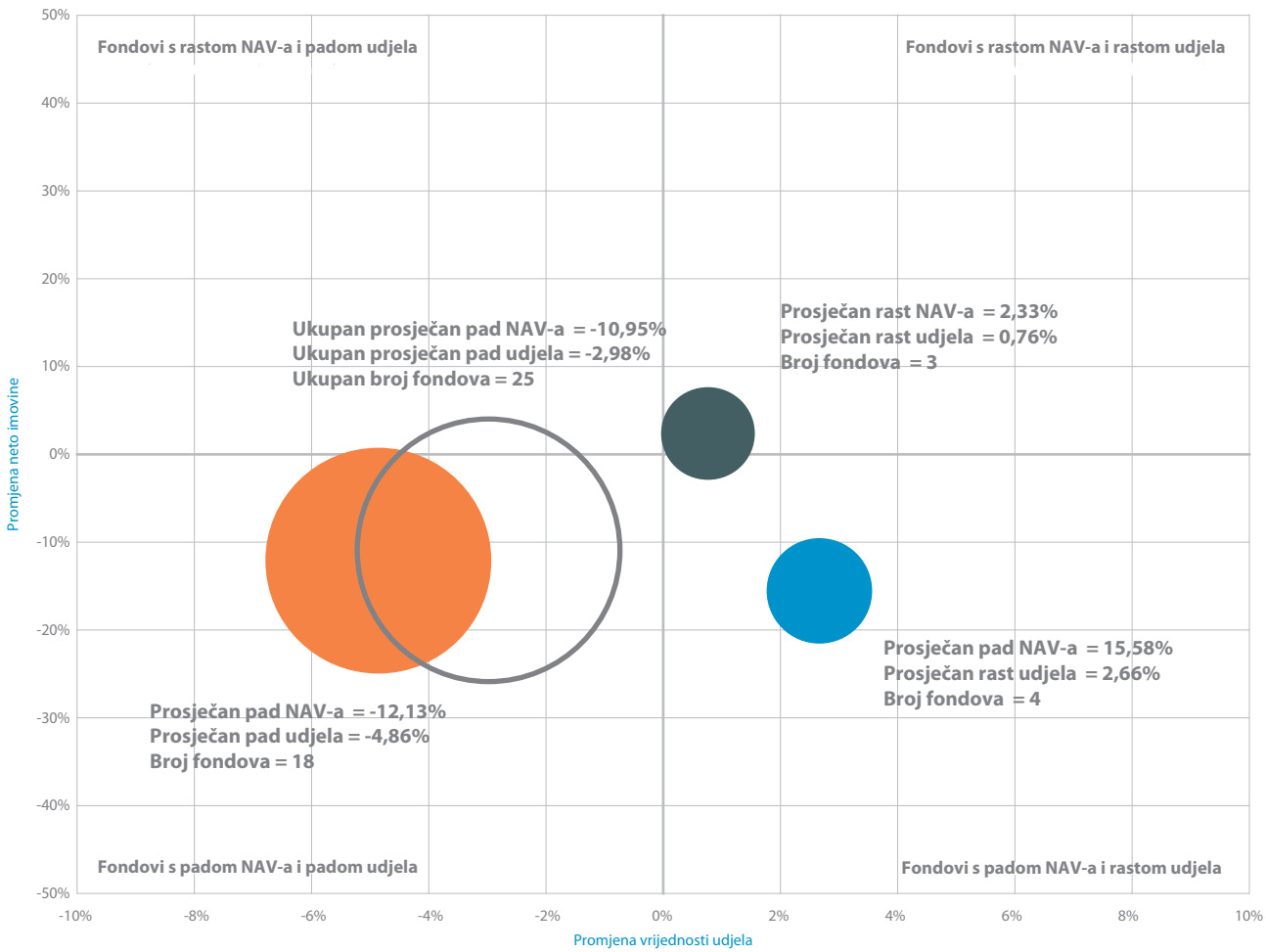


Izvor: HANFA

2.2.3. Mješoviti fondovi

Od ukupno 26 mješovitih fondova analizirano ih je 25, jer jedan fond još nije počeo s radom. Mješoviti fondovi ukupno su zabilježili prosječan pad neto imovine od 10,95% i i prosječno smanjenje vrijednosti udjela od 2,98% u odnosu na protekli kvartal. Osamnaest fondova ostvarilo je prosječan pad neto imovine od 12,13% i pad vrijednosti udjela od 4,86%. Tri fonda ostvarila su prosječan rast neto imovine od 2,33% i prosječan rast vrijednosti udjela od 0,76%. Prosječan pad neto imovine od 15,58% i prosječan rast vrijednosti udjela od 2,66% ostvarila su četiri mješovita fonda.

Grafikon 2.2.3. Distribucija promjene neto imovine i vrijednosti udjela mješovitih OIF-a u IV. kvartalu 2011. godine

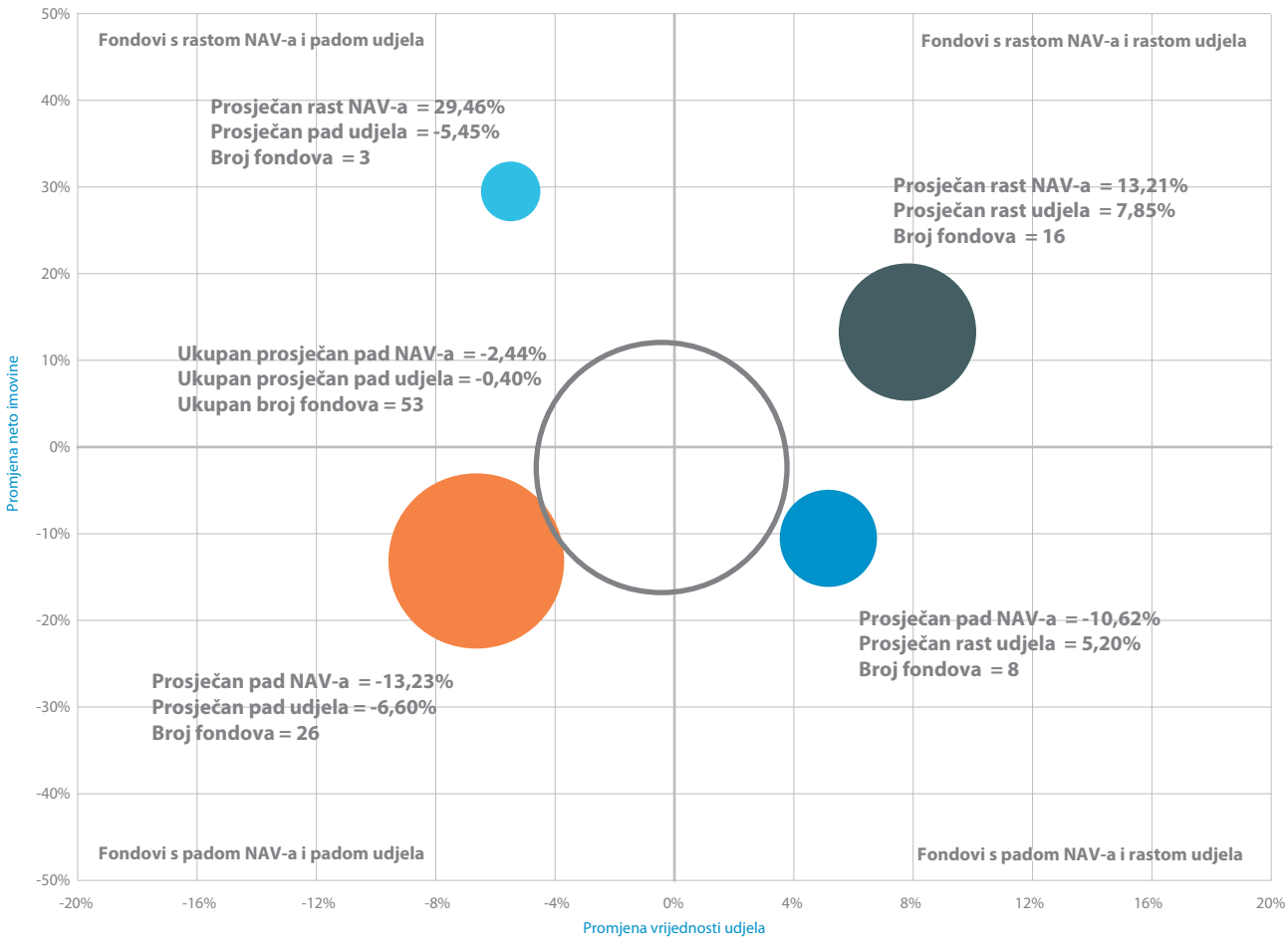


Izvor: HANFA

2.2.4. Dionički fondovi

Od ukupno 63 dionička fonda analizirano je 53, jer sedam fondova još nije počelo s radom, jedan fond je novoosnovan i dva fonda pripojena su novoosnovanom fondu ali nisu još brisani iz registra. Ukupno 53 dionička fonda zabilježili su prosječan pad neto imovine od 2,44% i prosječan pad vrijednosti udjela od 0,40%. Šesnaest fondova je ostvarilo prosječan rast neto imovine od 13,21% i prosječan rast vrijednosti udjela od 7,85%. Prosječan pad neto imovine od 13,23% i prosječan pad vrijednosti udjela od 6,60% ostvarilo je 26 fondova. Tri fonda su poslovala s prosječnim rastom neto imovine od 29,46% i prosječnim padom vrijednosti udjela od 5,45%, dok je osam fondova zabilježilo pad neto imovine od 10,62%, ali prosječan rast vrijednosti udjela od 5,20%.

Grafikon 2.2.4. Distribucija promjene neto imovine i vrijednosti udjela dioničkih OIF-a u IV. kvartalu 2011. godine

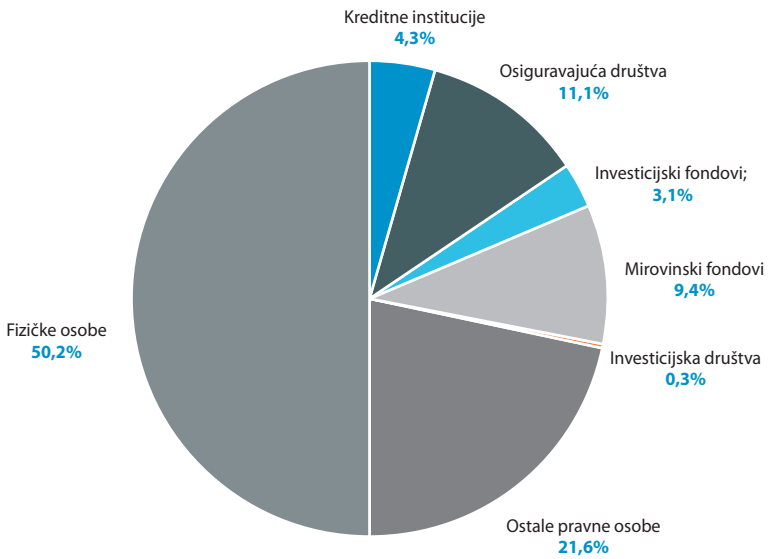


Izvor: HANFA

2.3. Struktura udjelničara otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom

Od 11,5 milijardi kuna imovine investicijskih fondova s javnom ponudom 31. prosinca 2011. 5,8 milijardi kuna ili 50,2% odnosilo se na imovinu fizičkih osoba, a 5,7 milijardi kuna ili 49,8% na imovinu pravnih osoba. Među pravnim osobama najveća je imovina ostalih pravnih osoba s udjelom u imovini investicijskih fondova s javnom ponudom od 21,6%, a za njome slijede osiguravajuća društva s udjelom od 11,1%.

Grafikon 2.3.1. Udjeli imovine pojedine kategorije udjelničara



Izvor: HANFA

Raspodjela imovine pojedine kategorije udjelničara prema vrstama fondova prikazana je u tablici 2.3.1.

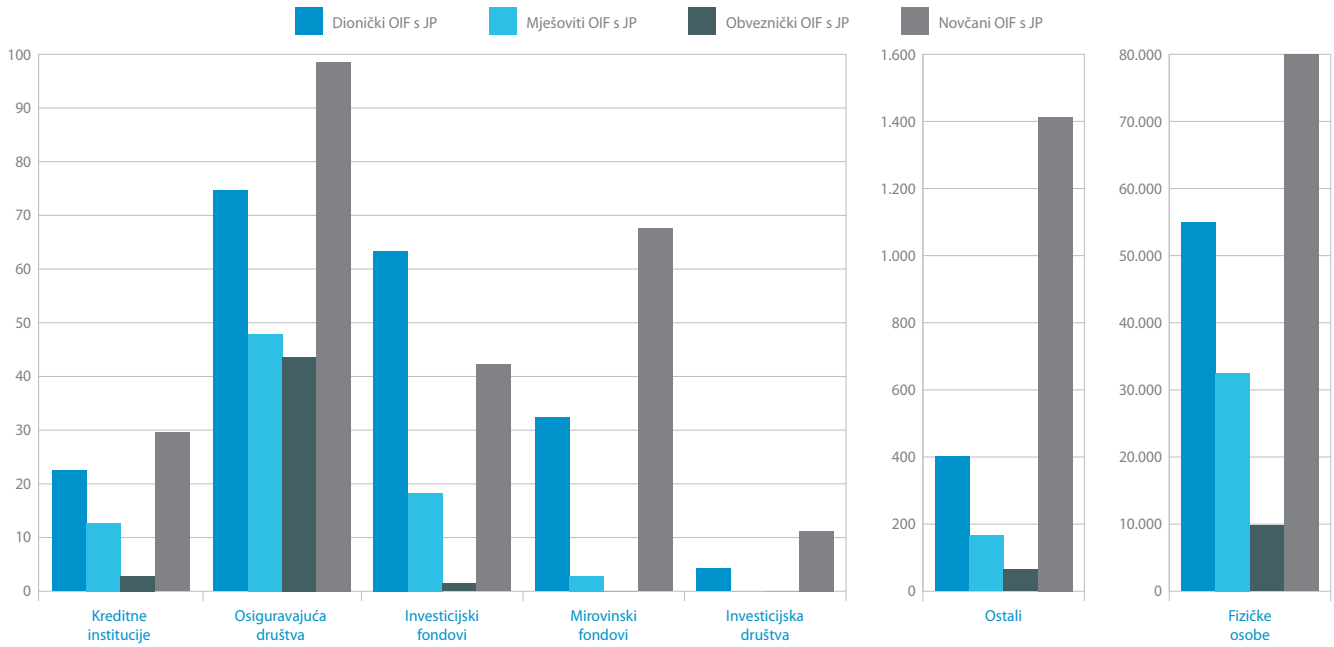
Tablica 2.3.1. Neto imovina prema kategorijama udjelničara i vrsti fonda (u mil.kn)

Vrsta fonda	Neto imovina 31.12.2011	Raspodjela imovine prema kategoriji udjelničara						
		Kreditne institucije	Osiguravajuća društva	Investicijski fondovi	Mirovinski fondovi	Investicijska društva	Ostali	Fizičke osobe
DIONIČKI OIF s JP	2.166	125	282	56	223	7	145	1.327
MJEŠOVITI OIF s JP	1.362	86	120	17	29	0	115	995
OBVEZNIČKI OIF s JP	723	19	134	2	0	0	191	378
NOVČANI OIF s JP	7.240	270	734	285	825	31	2.027	3.068
UKUPNO OIF s JP	**11.491**	**500**	**1.270**	**360**	**1.077**	**38**	**2.478**	**5.768**

Izvor: HANFA

Od 179,8 tisuća udjelničara 177,2 tisuće su fizičke, a 2,6 tisuća pravne osobe[12]. Njihova distribucija prema vrstama fondova u koje su uložili prikazana je na grafikonu 2.3.2.

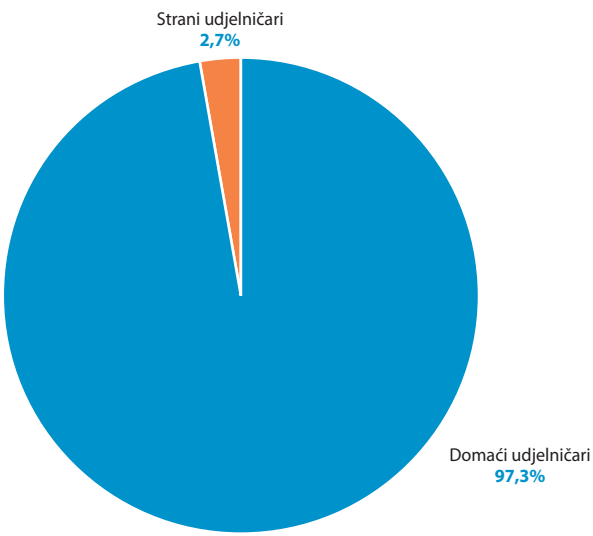
Grafikon 2.3.2.Broj udjelničara u pojedinoj vrsti fonda prema kategorijama udjelničara



Izvor: HANFA

Domaći udjelničari prevladavaju te njihov udio u imovini iznosi 97,3%. Ako uspoređujemo domaće i strane udjelničare po broju, 98,7% ukupnog broja udjelničara su domaće, a samo 1,3% strane pravne i fizičke osobe.

Grafikon 2.3.3.Odnos imovine domaćih i stranih udjelničara



Izvor: HANFA

12 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) su u IV. kvartalu 2011. imali ukupno 1.604.336 **članova**. U odnosu na prethodni kvartal to je porast od 0,92% ili 14.618 novih članova. Povećanje broja članova u odnosu na IV. kvartal 2010. iznosi 2,75% (42.882 člana).

Ukupna neto imovina obveznih mirovinskih fondova u IV. kvartalu 2011. iznosila je 41,1 mlrd. kn, što je porast od 3,47% (1,4 mlrd. kn) u odnosu na prethodni kvartal, dok povećanje u odnosu na IV. kvartal prethodne godine iznosi 13,05% (4,7 mlrd. kn).

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

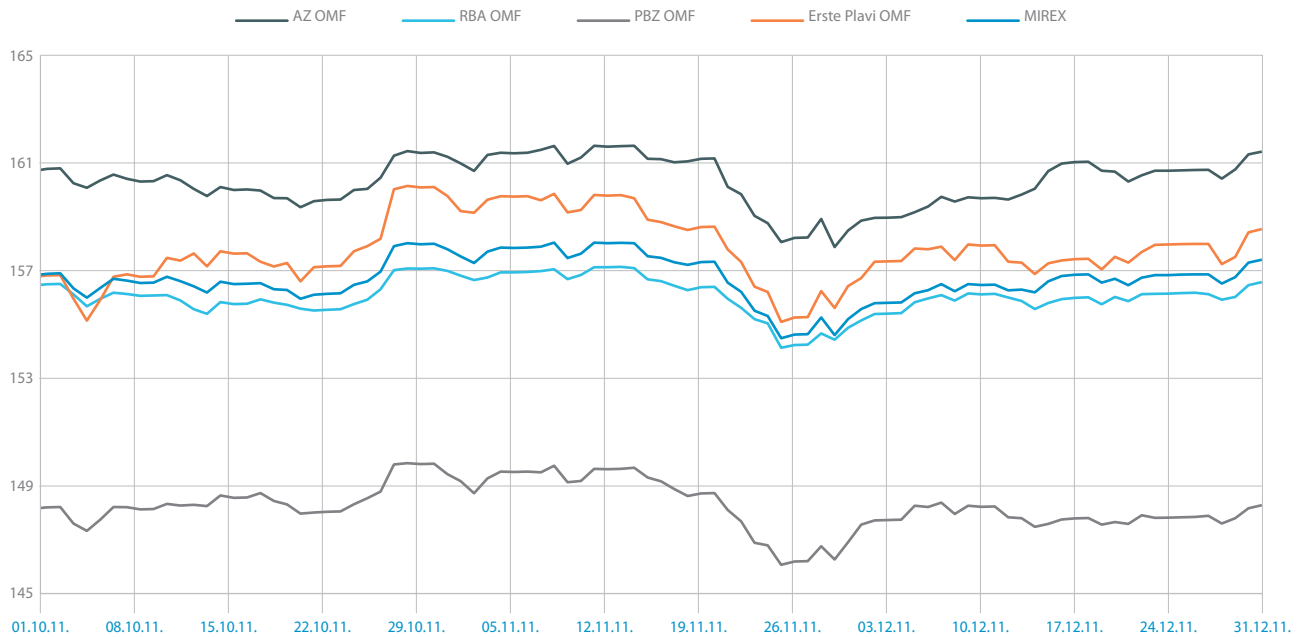
Fond	31.12.2011.	30.09.2011.	31.12.2010	Promjena 31.12.2011. - 30.09.2011.		Promjena 31.12.2011. - 30.12.2010.	
				Apsolutna	Postotna	Apsolutna	Postotna
AZ OMF	16.573	16.024	14.393	549	3,43%	2.180	15,15%
Erste Plavi OMF	5.356	5.131	4.813	225	4,39%	543	11,28%
PBZ/CO OMF	6.852	6.630	6.145	221	3,34%	707	11,50%
Raiffeisen OMF	12.286	11.905	10.977	381	3,20%	1.309	11,93%
Ukupno	**41.067**	**39.690**	**36.328**	**1.377**	**3,47%**	**4.739**	**13,05%**

Izvor: HANFA

Kod **strukture ulaganja** na području **domaće** imovine najveći dio čini ulaganje u državne obveznice, koje iznosi 27,2 mlrd. kn ili 65,95% ukupne imovine, dok ulaganje u dionice iznosi 5,7 mlrd. kn, što čini 13,95% imovine. Najveći nominalni kvartalni rast, od 89,27%, bilježe ulaganja u kratkoročne vrijednosne papire , dok najveći nominalni kvartalni pad imaju ulaganja u zatvorene investicijske fondove (-28,18%) i dionice (-4,02%). U odnosu na IV. kvartal 2010. najveći nominalni rast bilježe ulaganja u otvorene investicijske fondove (87,67%) i državne obveznice (14,31%), dok je najveći nominalni godišnji pad zabilježen kod ulaganja u zatvorene investicijske fondove (-67,80%).
Na području **inozemne** imovine najviše se ulagalo u dionice (2,9 mlrd. kn ili 7,06% imovine) i u otvorene investicijske fondove (1,6 mlrd. kn ili 3,92% imovine). Najveći nominalni kvartalni rast bilježe ulaganja u dionice (19,01%), a najveći nominalni kvartalni pad imaju ulaganja u korporativne obveznice (-65,35%). U odnosu na IV. kvartal 2010. najveći nominalni rast imaju ulaganja u dionice (56,54%), a najveći nominalni pad bilježe ulaganja u korporativne obveznice (-96,99%).

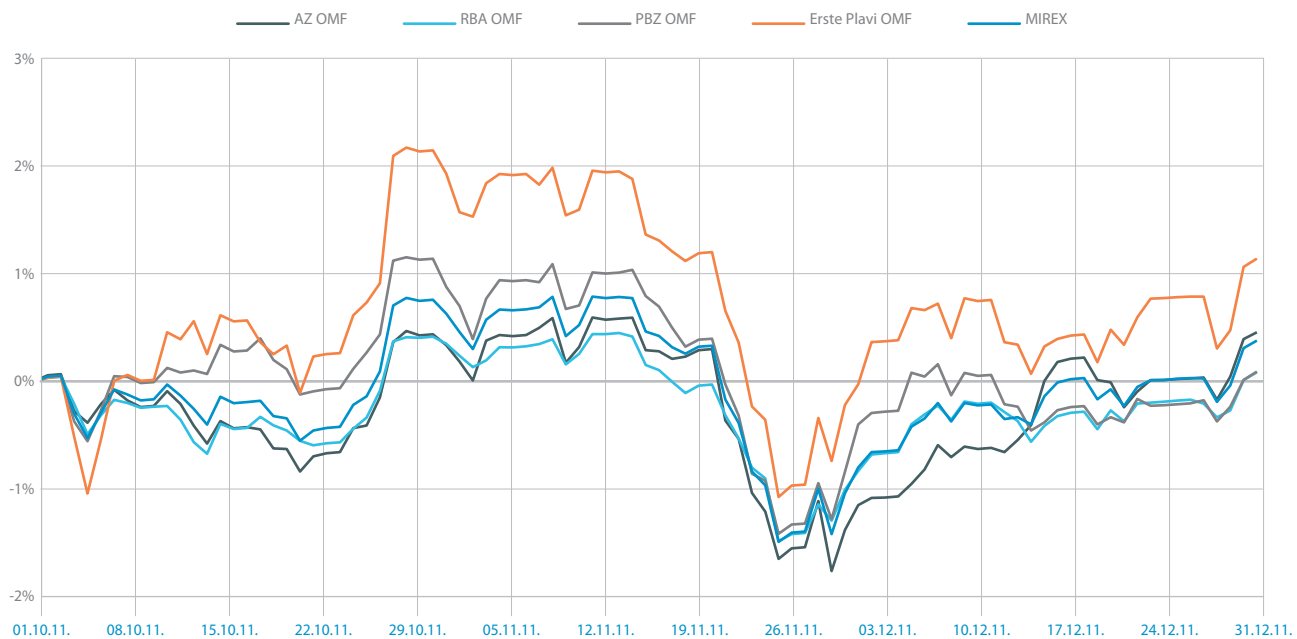
Kvartalni prinosi svih OMF-ova na kraju IV. kvartala bili su u rasponu od 0,08% do 1,14%.
Kvartalni prinos Mirex-a iznosio je 0,38%.
Raspon **prinosa svakog dana u odnosu na početak kvartala** svih OMF-ova tijekom IV. kvartala iznosio je od minimalnih -1,76% do maksimalnih 2,16%.
Prosječni prinosi svakog dana u odnosu na početak kvartala svih OMF-ova u IV. kvartalu kretali su se u rasponu od -0,25% do 0,66 %.
Prinosi Mirex-a svakog dana u odnosu na početak kvartala kretali su se u rasponu od -1,49 % do 0,78%, a **prosječni prinos Mirex-a svakog dana u odnosu na početak kvartala** u IV. kvartalu 2011. iznosio je -0,08%.

Grafikon 3.1.1. Vrijednosti obračunskih jedinica OMF-ova i Mirex-a u IV. kvartalu 2011.



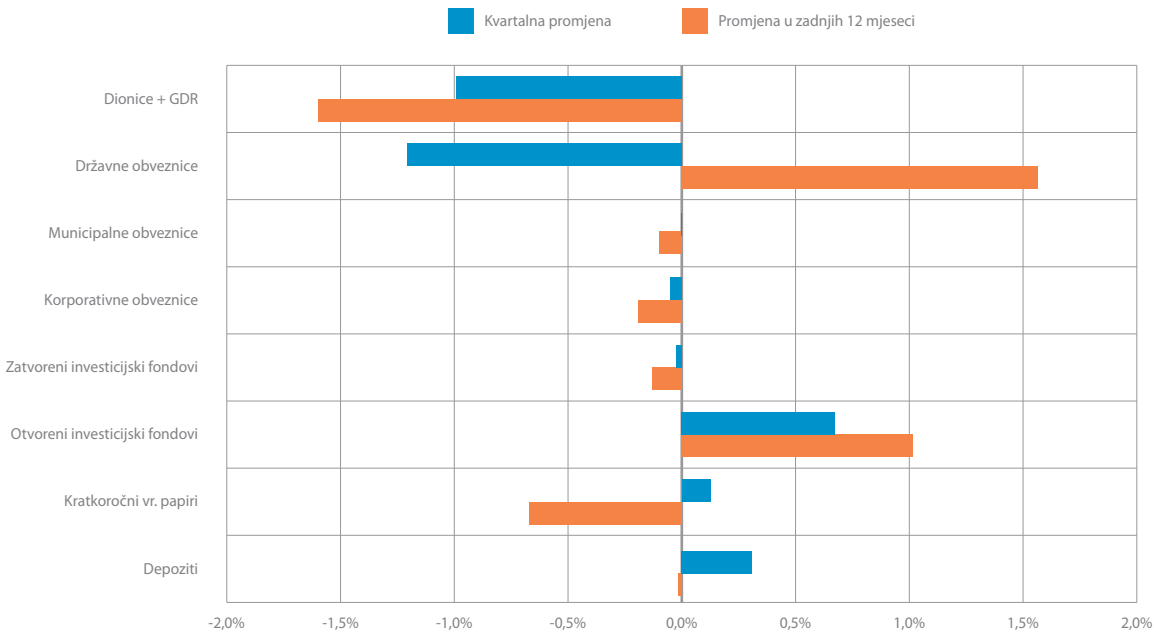
Izvor: HANFA

Grafikon 3.1.2. Prinosi OMF-ova i Mirex-a u IV. kvartalu 2011.



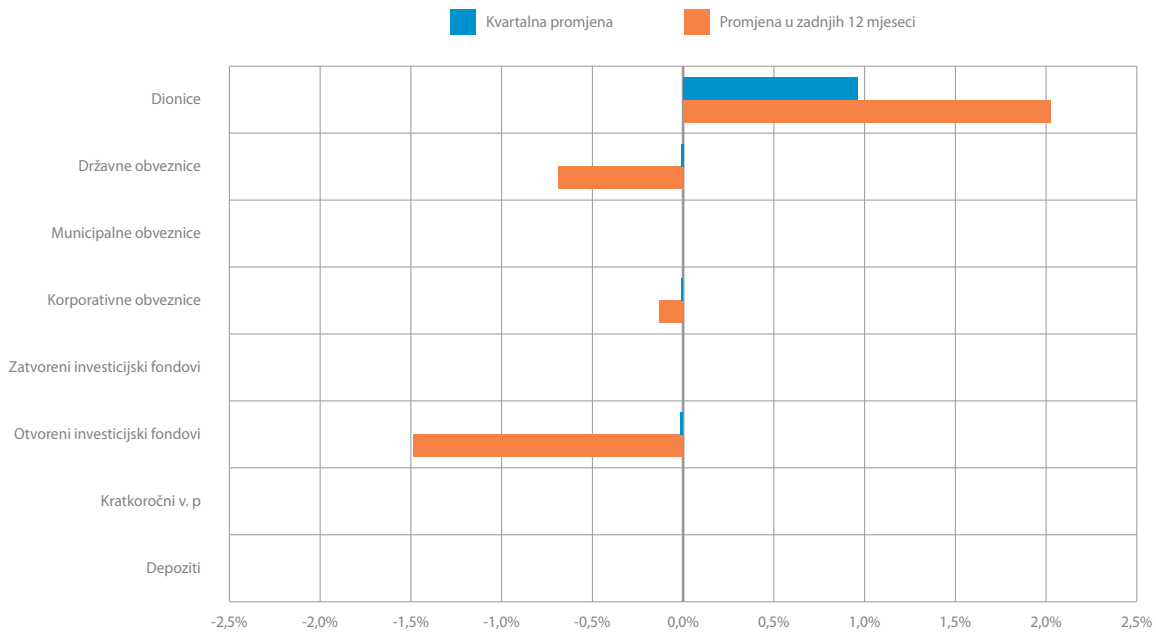
Izvor: HANFA

Grafikon 3.1.3. Promjene udjela domaće imovine u ukupnoj imovini OMF – ova u IV. kvartalu 2011.



Izvor: HANFA

Grafikon 3.1.4. Promjene udjela inozemne imovine u ukupnoj imovini OMF – ova u IV. kvartalu 2011.



Izvor: HANFA

3.2. Otvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi (ODMF)

Na kraju IV. kvartala 2011. otvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi (ODMF) imali su ukupno 184.125 člana, što je u odnosu na prethodni kvartal porast od 1,87%, odnosno 3.387 novih članova. U odnosu na IV. kvartal 2010. to je povećanje od 8,40% (14.274 nova člana).

Ukupna neto imovina ODMF-ova u IV. kvartalu 2011. iznosila je 1,6 mlrd. kn, što predstavlja kvartalni rast od 63 mil. kn, odnosno 3,97%. U odnosu na IV. kvartal 2010. porast ukupne neto imovine iznosi 170 mil. kn ili 11,54%.

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

Ukupna neto imovina ODMF-ova	31.12.2011.	30.09.2011.	31.12.2010.	Promjena 31.12.2011. - 30.09.2011.		Promjena 31.12.2011. - 31.12..2010.	
				Apsolutna	Postotna	Apsolutna	Postotna
	1.642	1.579	1.472	63	3,97%	170	11,54%

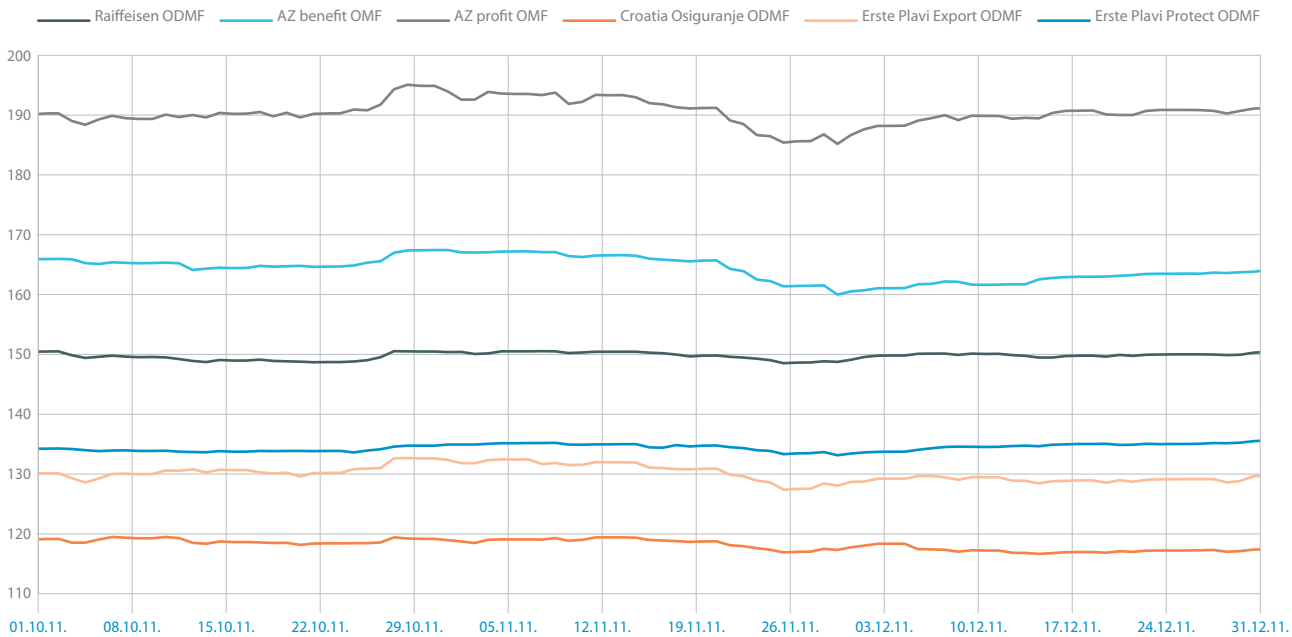
Izvor: HANFA

U **strukturi ulaganja** ODMF-ova na području **domaće** imovine najveću stavku i dalje čine ulaganja u državne obveznice, 1,0 mil. kn (60,27% imovine). Slijede ulaganja u dionice sa 236,6 mil. kn (14,26% imovine), korporativne obveznice sa 136,1 mil. kn (8,20 % imovine) i otvorene investicijske fondove sa 40,8 mil. kn (2,46% imovine).
Najveći nominalni kvartalni rast bilježe ulaganja u otvorene investicijske fondove (131,33%) te ulaganja u depozite (61,17%), dok najveći nominalni kvartalni pad bilježe ulaganja u zatvorene investicijske fondove (-28,18%) i kratkoročne vrijednosne papire (-5,07%).
U odnosu na IV. kvartal 2010. najviše su se nominalno povećala ulaganja u državne obveznice (34,56%) i otvorene investicijske fondove (28,81%), dok je najveći nominalni pad zabilježen kod ulaganja u kratkoročne vrijednosne papire (-69,59%) i zatvorene investicijske fondove (-62,00%).

Na području **inozemne** imovine jedina ulaganja su ulaganja u dionice, 114,5 mil. kn (6,90% imovine) i u otvorene investicijske fondove, 41,6 mil. kn (2,51% imovine). Veći nominalni kvartalni rast bilježe ulaganja u otvorene investicijske fondove (14,54%). U zadnjih 12 mjeseci ulaganja u otvorene investicijske fondove bilježe nominalni pad od 40,07%, a ulaganja u dionice nominalni pad od 8,53% .

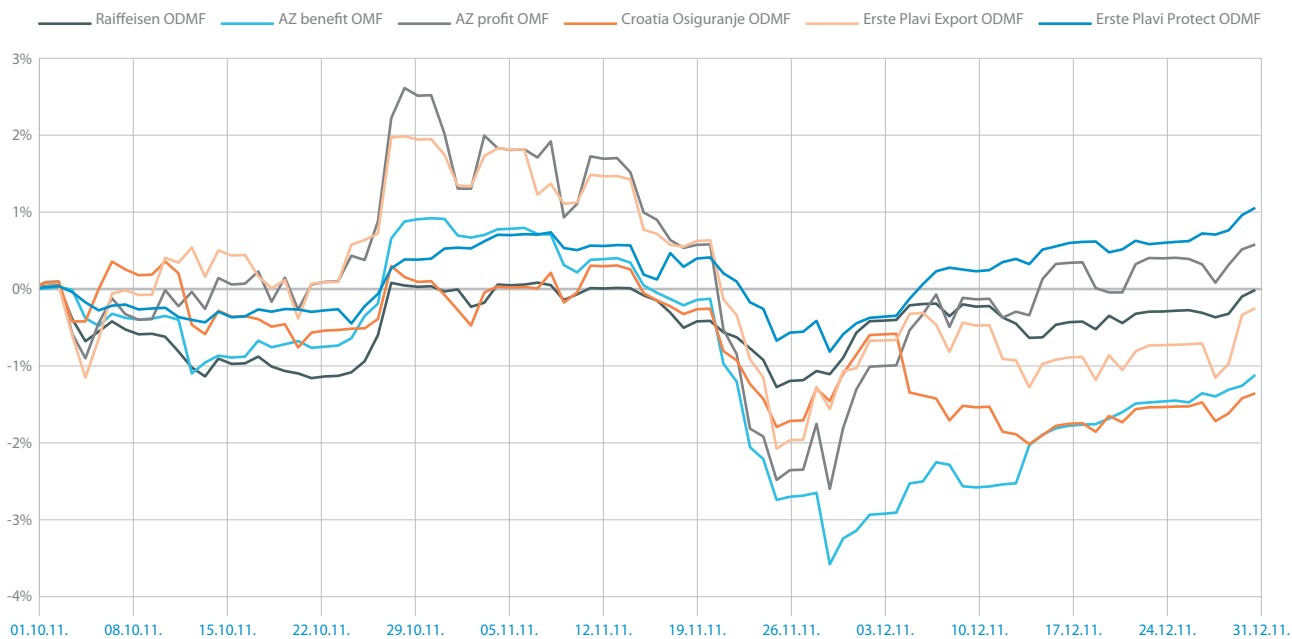
Raspon **kvartalnih prinosa** svih ODMF-ova u IV. kvartalu 2011. bio je od -1,36% do 1,05%.
Prosječni kvartalni prinos svih ODMF-ova iznosio je -0,19%.
Raspon **prinosa svakog dana u odnosu na početak kvartala** svih ODMF-ova u IV. kvartalu 2011. bio je od minimalnih -3,58% do maksimalnih 2,61%.
Prosječni prinosi svakog dana u odnosu na početak kvartala ODMF-ova kretali su se u rasponu od -0,97% do 0,18%.

Grafikon 3.2.1. Vrijednosti obračunskih jedinica ODMF-ova u IV. kvartalu 2011.



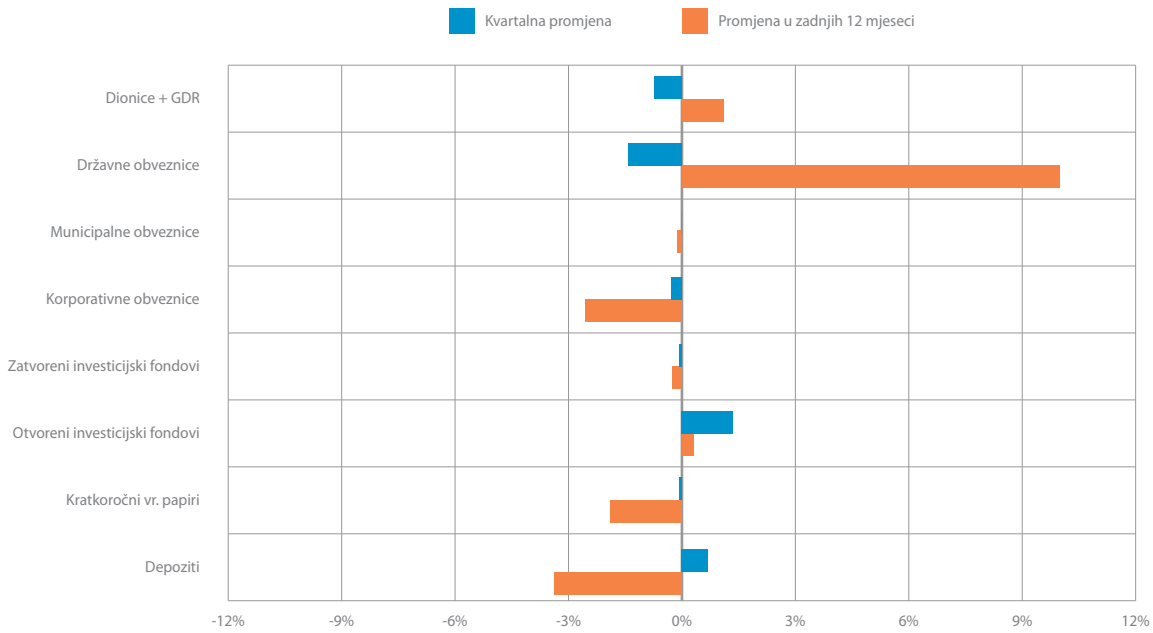
Izvor: HANFA

Grafikon 3.2.2. Prinosi ODMF-ova u IV. kvartalu 2011.



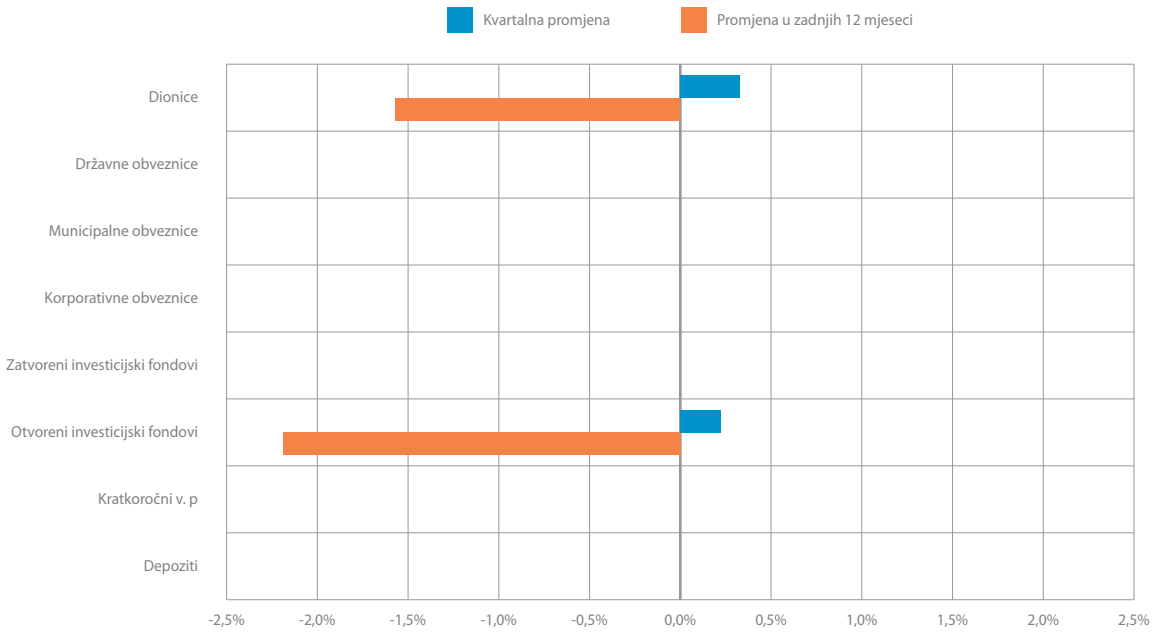
Izvor: HANFA

Grafikon 3.2.3. Promjene udjela domaće imovine u ukupnoj imovini ODMF – ova u IV. kvartalu 2011.



Izvor : HANFA

Grafikon 3.2.4. Promjene udjela inozemne imovine u ukupnoj imovini ODMF – ova u IV. kvartalu 2011.



Izvor : HANFA

3.3. Zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi (ZDMF)

Na kraju IV. kvartala 2011. zatvoreni dobrovoljni mirovinski fondovi (ZDMF) imali su ukupno 18.155 člana, što je kvartalni rast od 2,48% (439 članova). U odnosu na IV. kvartal 2010. to je povećanje od 3,05% (537 članova).

Ukupna neto imovina zatvorenih dobrovoljnih mirovinskih fondova na kraju IV. kvartala 2011. iznosila je 327 mil. kn. To je povećanje od 12 mil. kn ili 3,75% u odnosu na prethodni kvartal, dok u odnosu na IV. kvartal 2010. to predstavlja porast od 13,48% (39 mil. kn).

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

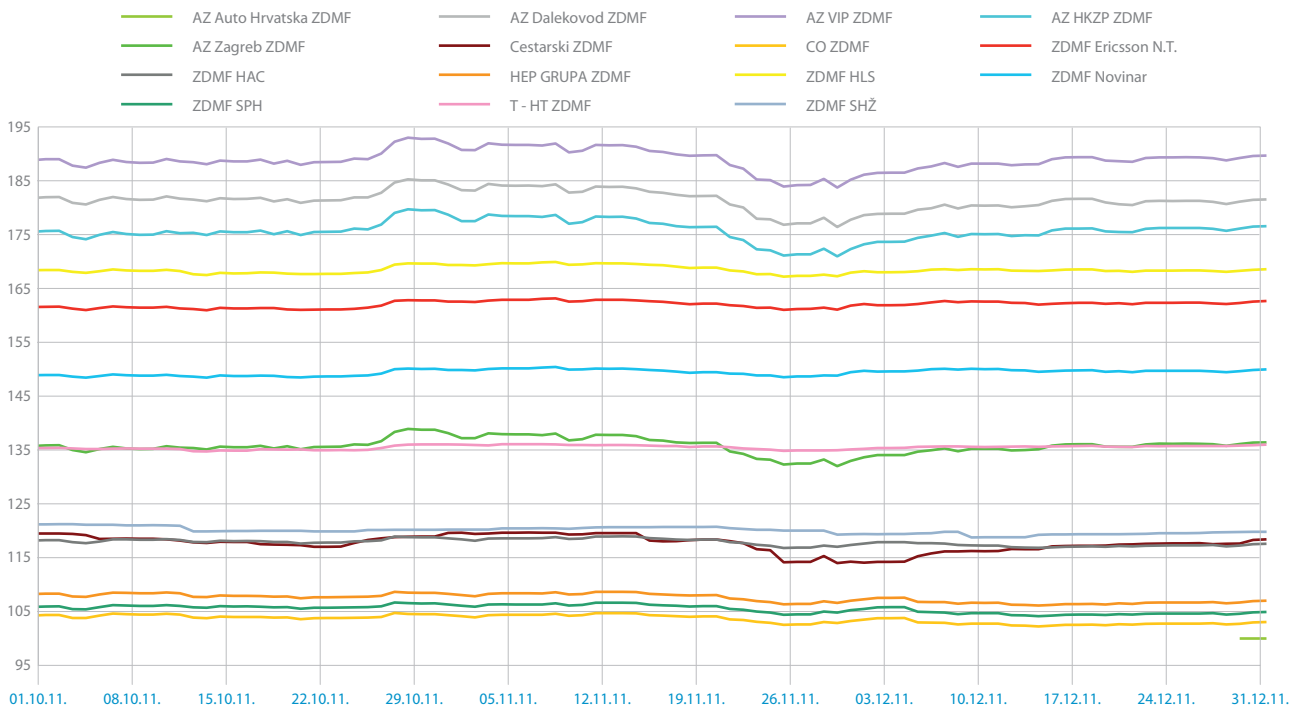
Ukupna neto imovina ZDMF-ova	31.12.2011.	30.09.2011.	31.12.2010.	Promjena 31.12.2011. - 30.09.2011.		Promjena 31.12.2011. - 31.12..2010.	
				Apsolutna	Postotna	Apsolutna	Postotna
	327	315	288	12	3,75%	39	13,48%

Izvor : HANFA

Kod **strukture ulaganja** ZDMF-ova u IV. kvartalu 2011. na području **domaće** imovine i dalje se najviše ulagalo u državne obveznice (181,3 mil. kn ili 55,10% imovine), zatim u dionice (43,7 mil. kn ili 13,27% imovine) i u otvorene investicijske fondove (23,4 mil. kn ili 7,10% imovine).
Najveći nominalni kvartalni rast bilježe ulaganja u depozite (95,65%) i otvorene investicijske fondove (35,06%), dok najveći nominalni kvartalni pad bilježe ulaganja u zatvorene investicijske fondove (-28,18%).
U odnosu na IV. kvartal 2010. najveći nominalni rast bilježe ulaganja u dionce (66,79%) i državne obveznice (21,16%), dok najveći nominalni pad uz municipalne obveznice (-100%) bilježe ulaganja u kratkoročne vrijednosne papire (-67,56%).
Na području **inozemne** imovine najviše se ulagalo u dionice (20,4 mil. kn ili 6,19% imovine). Ulaganja u dionice bilježe nominalni kvartalni rast od 13,88%, dok ulaganja u otvorene investicijske fondove imaju nominalni kvartalni rast od 16,89%. U odnosu na IV. kvartal 2010. ulaganja u otvorene investicijske fondove bilježe nominalni rast od 714,94%, dok ulaganja u dionice bilježe nominalni pad od 7,91%.

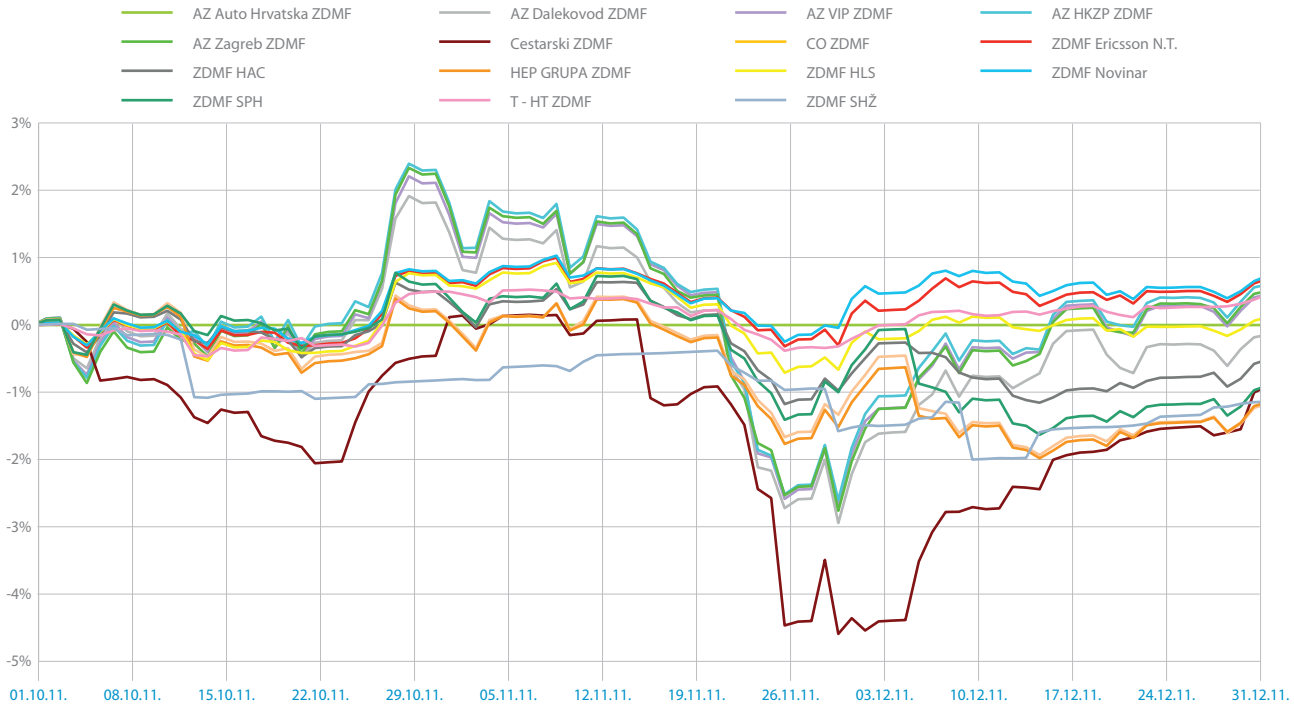
Raspon **kvartalnih prinosa** svih ZDMF-ova na kraju IV. kvartala 2011. bio je od -1,17% do 0,73%, a **prosječni kvartalni prinos** svih ZDMF-ova iznosio je -0,17%.
Prinosi svakog dana u odnosu na početak kvartala svih ZDMF-ova kretali su se tijekom IV. kvartala 2011. u rasponu od -4,59% do 2,40%.
Raspon **prosječnih prinosa svakog dana u odnosu na početak kvartala** svih ZDMF-ova iznosio je od -1,55% do 0,37%.

Grafikon 3.3.1. Vrijednosti obračunskih jedinica ZDMF-ova u IV. kvartalu 2011.



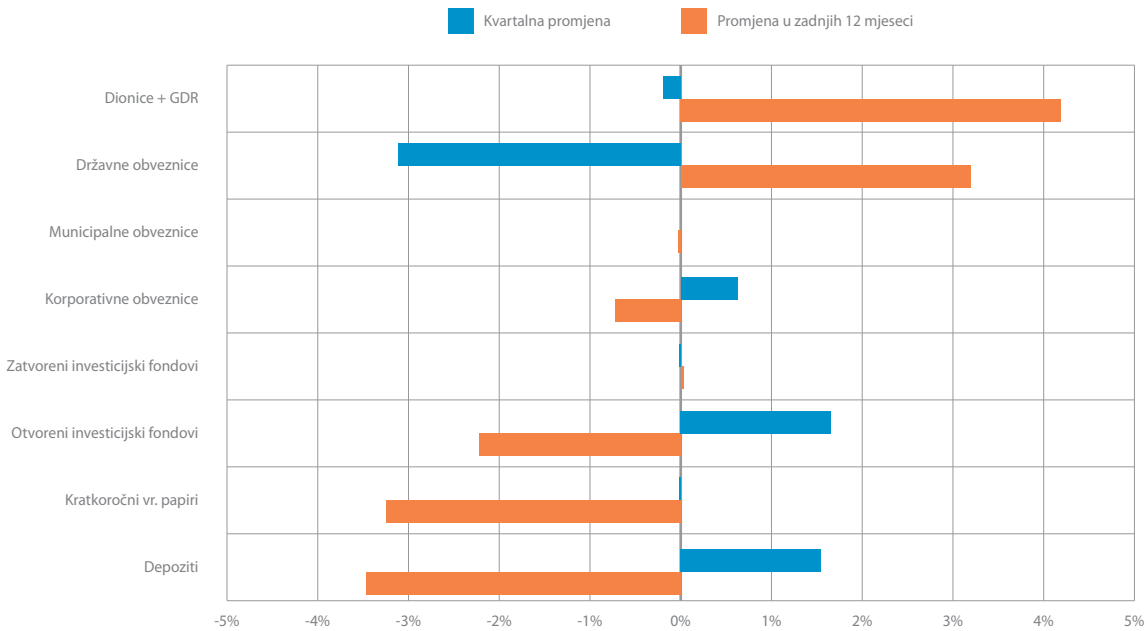
Izvor : HANFA

Grafikon 3.3.2. Prinosi ZDMF-ova u IV. kvartalu 2011.



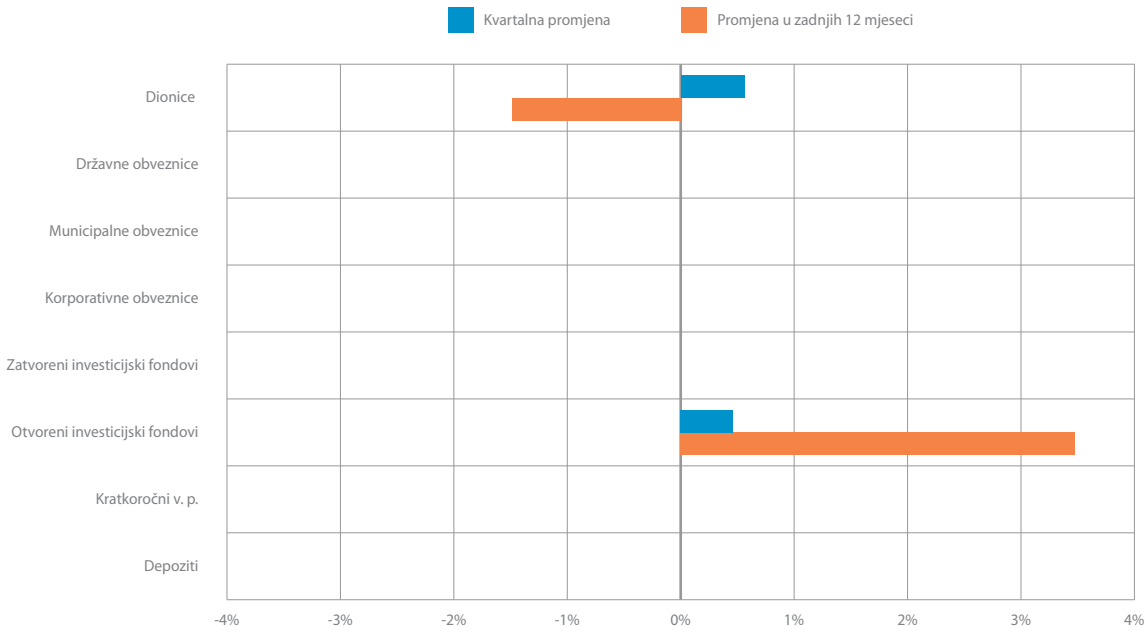
Izvor : HANFA

Grafikon 3.3.3. Promjene udjela domaće imovine u ukupnoj imovini ZDMF – ova u IV. kvartalu 2011.



Izvor : HANFA

Grafikon 3.3.4. Promjene udjela inozemne imovine u ukupnoj imovini ZDMF – ova u IV. kvartalu 2011.

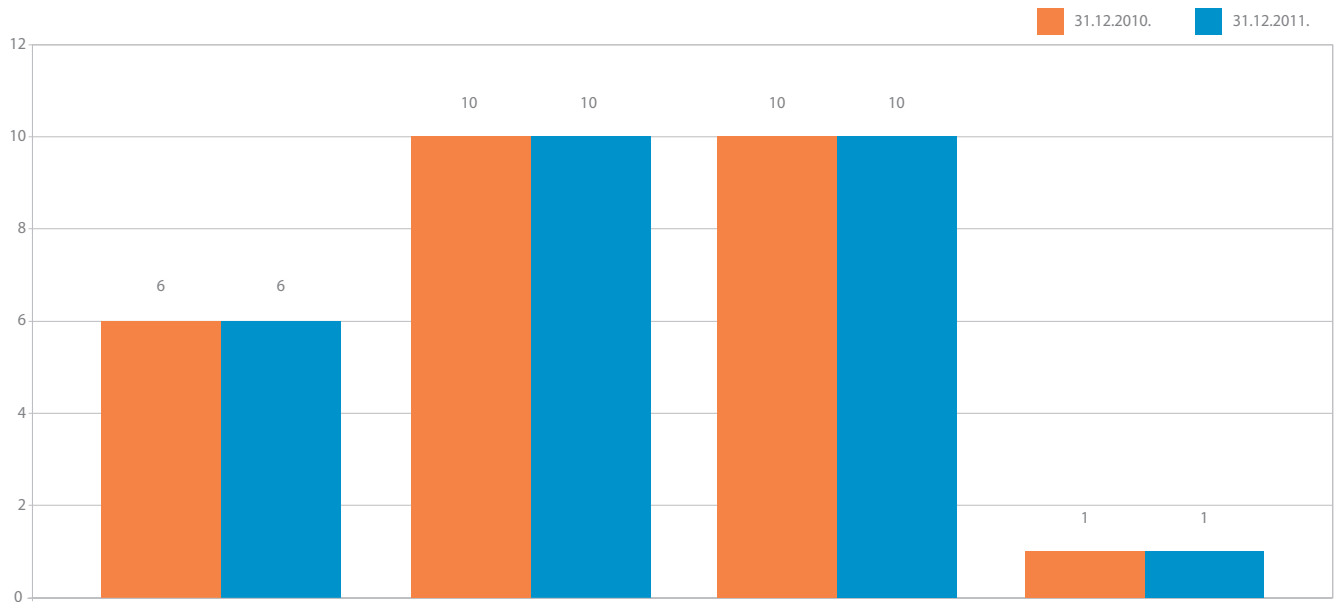


Izvor : HANFA

4. Tržište osiguranja

U 2011. godini kao ukupni rezultat poslovanja[13] društva za osiguranje i društva za reosiguranje ostvarila su dobit nakon oporezivanja u iznosu od 442,0 mil. kuna odnosno za 52,1% više nego u 2010. godini.
Od ukupno 26 društava za osiguranje i 1 društva za reosiguranje koja su na dan 31.12.2011. obavljala poslove osiguranja, odnosno reosiguranja neto dobit od 692,0 mil. kn ostvarilo je 17 društava za osiguranje i 1 društvo za reosiguranje, dok je neto gubitak u visini od 250,0 mil. kn rezultat poslovanja 9 društava za osiguranje.
Promatrano po skupinama osiguranja, u segmentu životnih osiguranja u 2011. ostvarena je dobit od 78,1 mil. kn, te je od dobiti ostvarene u istom razdoblju prethodne godine manja za 24,7%.
U segmentu neživotnih osiguranja društva za osiguranje ostvarila su dobit od 335,0 mil. kn, što u odnosu na 2010. godinu predstavlja povećanje dobiti od 117,1%, dok je društvo za reosiguranje ostvarilo dobit od 28,9 mil. kuna, što je za 11,5% manje od ostvarene dobiti 2 društva za reosiguranje koja su poslovala u 2010. godini.
Društvo Wüstenrot životno osiguranje d.d. je u listopadu 2011. ishodilo dozvolu Agencije za obavljanje poslova osiguranja u skupini životnih osiguranja te zdravstvenog osiguranja i osiguranja od nezgode. U 2011. društvo nije započelo s obavljanjem poslova osiguranja[14].

Grafikon 4.1. Usporedni prikaz broja društava za osiguranje[15] i društava za reosiguranje[16] na dan 31.12.2010. i 31.12.2011. godine



Izvor: HANFA

4.1. Zaračunata premija društava za osiguranje i društava za reosiguranje

Ukupna zaračunata bruto premija društava za osiguranje i društva za reosiguranje za obračunsko razdoblje siječanj – prosinac 2011. iznosi 9,6 mlrd. kn, što je za 1,5% manje u odnosu na ostvarenu premiju u istom razdoblju 2010. kada je premija iznosila 9,8 mlrd. kuna.

Premija životnih osiguranja iznosi 2,4 mlrd. kn i manja je u odnosu na isto razdoblje prethodne godine za 1,1%. Od ukupno 16 društava za osiguranje koja su i u IV. kvartalu 2010. obavljala poslove životnih osiguranja 11 društava zabilježilo je pad premije u odnosu na isto razdoblje prethodne poslovne godine.

Na **premiju neživotnih osiguranja**, uključujući iznos premije koji je ostvarilo i društvo za reosiguranje, odnosi se 7,2 mlrd. kn, što je u odnosu na isto razdoblje prethodne poslovne godine manje za 1,7%. Od ukupno 19 društava za osiguranje i 1 društva za reosiguranje koja su poslove neživotnih osiguranja obavljala u istom razdoblju prethodne godine, pad premije zabilježilo je 9 društava za osiguranje i 1 društvo za reosiguranje.

13 Podaci se temelje na preliminarnim, nerevidiranim podacima za razdoblje 01.01.-31.12.2011., i to za 26 društava za osiguranje i 1 društvo za reosiguranje koja su u tom razdoblju obavljala poslove osiguranja, odnosno reosiguranja.
14 Društvo Wüstenrot životno osiguranje d.d. nije uključeno u podatke prikazane u ovom izvještaju.
15 Broj društava za osiguranje na dan 31.12.2010. obuhvaća Izvor osiguranje d.d.
16 Društvo Allianz reosiguranje d.d. nije uključeno u broj društava za reosiguranje na dan 31.12.2010. obzirom da je isto sredinom prosinca 2010. promijenilo djelatnost, ali podaci za prethodno razdoblje obuhvaćaju i podatke za Allianz reosiguranje d.d.

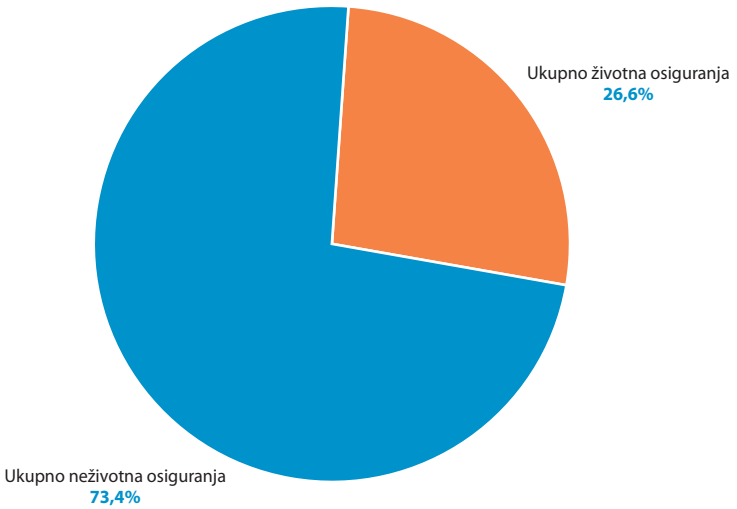
Tablica 4.1.1. Zaračunata bruto premija društava za osiguranje i društava za reosiguranje (u kn), uključuje premiju suosiguranja

DRUŠTVA ZA OSIGURANJE I DRUŠTVA ZA REOSIGURANJE	ŽIVOTNA OSIGURANJA					NEŽIVOTNA OSIGURANJA					UKUPNO				
	01.01.2010.-31.12.2010.	01.01.2011.-31.12.2011.	Indeks 2011/2010	Udjel u premiji svih društava u%		01.01.2010.-31.12.2010.	01.01.2011.-31.12.2011.	Indeks 2011/2010	Udjel u premiji svih društava u%		01.01.2010.-31.12.2010.	01.01.2011.-31.12.2011.	Indeks 2011/2010	Udjel u premiji svih društava u%	
				01.01.2010.-31.12.2010.	01.01.2011.-31.12.2011.				01.01.2010.-31.12.2010.	01.01.2011.-31.12.2011.				01.01.2010.-31.12.2010.	01.01.2011.-31.12.2011.
AGRAM životno osiguranje d.d.	206.703.003	200.739.630	97,1	8,4%	8,3%				0,0%	0,0%	206.703.003	200.739.630	97,1	2,2%	2,2%
ALLIANZ ZAGREB d.d.	345.716.812	373.394.083	108,0	14,1%	15,4%	638.251.141	652.157.634	102,2	9,4%	9,7%	983.967.954	1.025.551.717	104,2	10,6%	11,2%
BASLER OSIGURANJE ZAGREB d.d.	196.253.396	200.788.148	102,3	8,0%	8,3%	212.759.262	210.754.368	99,1	3,1%	3,1%	409.012.657	411.542.517	100,6	4,4%	4,5%
BNP PARIBAS CARDIF OSIGURANJE d.d.				0,0%	0,0%	65.239.175	68.244.942	104,6	1,0%	1,0%	65.239.175	68.244.942	104,6	0,7%	0,8%
CROATIA osiguranje d.d	345.214.596	341.732.078	99,0	14,0%	14,1%	2.554.777.099	2.451.048.938	95,9	37,6%	36,5%	2.899.991.695	2.792.781.016	96,3	31,4%	30,5%
CROATIA zdravstveno osiguranje d.d.				0,0%	0,0%	97.208.104	97.276.121	100,1	1,4%	1,5%	97.208.104	97.276.121	100,1	1,1%	1,1%
Erste osiguranje Vienna Insurance Group d.d.	106.756.342	104.333.074	97,7	4,3%	4,3%				0,0%	0,0%	106.756.342	104.333.074	97,7	1,2%	1,1%
EUROHERC osiguranje d.d.				0,0%	0,0%	1.002.529.889	1.000.381.874	99,8	14,8%	14,9%	1.002.529.889	1.000.381.874	99,8	10,8%	10,9%
GENERALI OSIGURANJE d.d.	114.765.980	125.618.079	109,5	4,7%	5,2%	191.537.486	202.867.755	105,9	2,8%	3,0%	306.303.466	328.485.834	107,2	3,3%	3,6%
GRAWE HRVATSKA d.d.	246.510.183	245.927.531	99,8	10,0%	10,1%	151.874.247	146.752.481	96,6	2,2%	2,2%	398.384.430	392.680.012	98,6	4,3%	4,3%
HELIOS Vienna Insurance Group d.d.*	128.589.307	123.157.015	95,8	5,2%	5,1%	46.408.021	52.962.694	114,1	0,7%	0,8%	174.997.329	176.119.708	100,6	1,9%	1,9%
HOK - OSIGURANJE d.d.				0,0%	0,0%	165.468.361	176.673.204	106,8	2,4%	2,6%	165.468.361	176.673.204	106,8	1,8%	1,9%
HRVATSKO KREDITNO OSIGURANJE d.d.				0,0%	0,0%	1.551.023	6.687.300	431,2	0,0%	0,1%	1.551.023	6.687.300	431,2	0,0%	0,1%
IZVOR OSIGURANJE d.d.				0,0%	0,0%		18.640.081		0,0%	0,3%		18.640.081		0,0%	0,2%
JADRANSKO OSIGURANJE d.d.				0,0%	0,0%	641.491.993	640.263.859	99,8	9,5%	9,5%	641.491.993	640.263.859	99,8	6,9%	7,0%
KD ŽIVOTNO OSIGURANJE d.d.	8.247.869	12.268.165	148,7	0,3%	0,5%				0,0%	0,0%	8.247.869	12.268.165	148,7	0,1%	0,1%
KVARNER VIENNA INSURANCE GROUP d.d.	211.394.452	186.845.248	88,4	8,6%	7,7%	300.026.270	261.250.283	87,1	4,4%	3,9%	511.420.722	448.095.530	87,6	5,5%	4,9%
MERKUR OSIGURANJE d.d.	259.343.491	255.032.969	98,3	10,6%	10,5%	31.054.211	29.766.114	95,9	0,5%	0,4%	290.397.702	284.799.083	98,1	3,1%	3,1%
SOCIETE GENERALE OSIGURANJE d.d.	29.413.587	37.793.201	128,5	1,2%	1,6%				0,0%	0,0%	29.413.587	37.793.201	128,5	0,3%	0,4%
SUNCE OSIGURANJE d.d.				0,0%	0,0%	176.790.380	172.525.434	97,6	2,6%	2,6%	176.790.380	172.525.434	97,6	1,9%	1,9%
TRIGLAV OSIGURANJE d. d.	75.031.222	71.490.748	95,3	3,1%	2,9%	330.472.820	324.460.826	98,2	4,9%	4,8%	405.504.042	395.951.574	97,6	4,4%	4,3%
UNIQA osiguranje d.d.	122.716.111	100.849.845	82,2	5,0%	4,2%	117.242.161	132.810.313	113,3	1,7%	2,0%	239.958.272	233.660.157	97,4	2,6%	2,6%
VELEBIT OSIGURANJE d.d.				0,0%	0,0%	62.326.475	67.106.889	107,7	0,9%	1,0%	62.326.475	67.106.889	107,7	0,7%	0,7%
VELEBIT ŽIVOTNO OSIGURANJE d.d.	9.467.874	8.008.736	84,6	0,4%	0,3%				0,0%	0,0%	9.467.874	8.008.736	84,6	0,1%	0,1%
VICTORIA OSIGURANJE d.d.				0,0%	0,0%	851.419	1.346.387	158,1	0,0%	0,0%	851.419	1.346.387	158,1	0,0%	0,0%
VICTORIA ŽIVOTNO OSIGURANJE d.d.	51.558.896	43.289.178	84,0	2,1%	1,8%				0,0%	0,0%	51.558.896	43.289.178	84,0	0,6%	0,5%
ALLIANZ REOSIGURANJE d.d.						471.428			0,1%	0,0%	471.428		0,0	0,1%	0,0%
CROATIA LLOYD d.d. za reosiguranje						523.331.967	474.508.042	90,7	99,9%	100,0%	523.331.967	474.508.042	90,7	99,9%	100,0%
UKUPNO društva za osiguranje	**2.457.683.118**	**2.431.267.728**	**98,9**	**100,0%**	**100,0%**	**6.787.859.540**	**6.713.977.496**	**98,9**	**100,0%**	**100,0%**	**9.245.542.658**	**9.145.245.224**	**98,9**	**100,0%**	**100,0%**
UKUPNO društva za reosiguranje						**523.803.394**	**474.508.042**	**90,6**	**100,0%**	**100,0%**	**523.803.394**	**474.508.042**	**90,6**	**100,0%**	**100,0%**
UKUPNO	**2.457.683.118**	**2.431.267.728**	**98,9**			**7.311.662.934**	**7.188.485.538**	**98,3**			**9.769.346.053**	**9.619.753.266**	**98,5**		

Izvor: HANFA

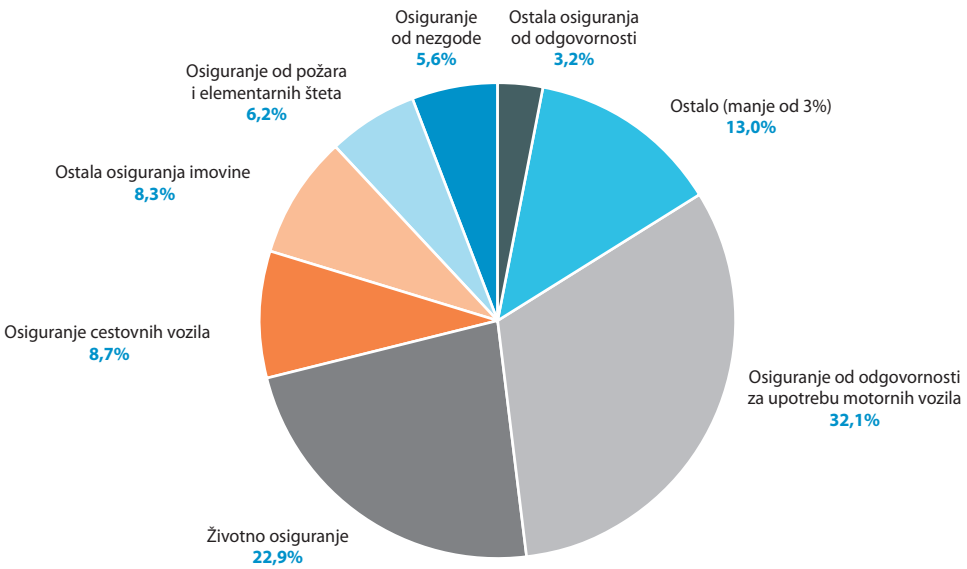
** razlika u visini zaračunate bruto premije životnih osiguranja u razdoblju 01.01.-31.12.2010. iskazanih u statističkom izvješću u odnosu na podatke iz financijskih izvješća u iznosu od 38.633.369 kuna odnosi se na računovodstvene efekte pripajanja društva Cosmopolitan Life VIG d.d. društvu Helios VIG d.d.*

Grafikon 4.1.2. Udjel skupina osiguranja u ukupnoj zaračunatoj bruto premiji društava za osiguranje za razdoblje siječanj – prosinac 2011. godine (u %)



Izvor: HANFA

Grafikon 4.1.3. Struktura zaračunate premije društava za osiguranje po vrstama osiguranja za razdoblje siječanj – prosinac 2011. godine (u %)



Izvor: HANFA

4.2. Struktura izvještaja o financijskom položaju društava za osiguranje i društava za reosiguranje

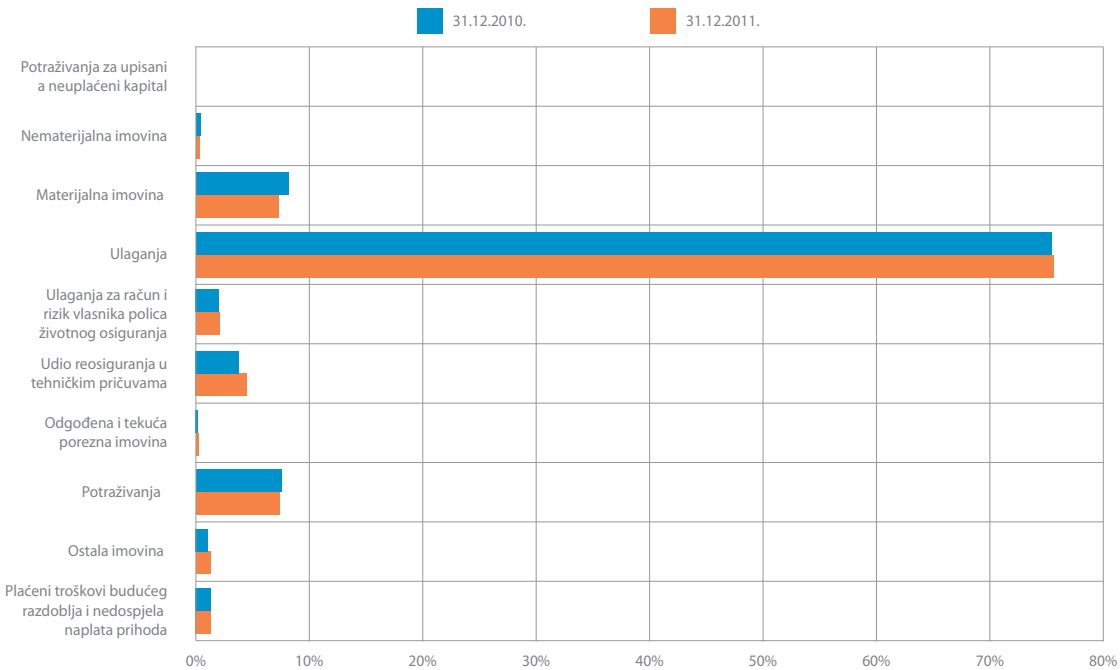
Ukupna imovina društava za osiguranje i društava za reosiguranje na dan 31.12.2011. iznosi 33,0 mlrd. kuna i u odnosu na 2010. veća je za 2 mlrd. kuna ili za 6,5%. Od navedenog iznosa ukupne aktive na dan 31.12.2011. na segment životnih osiguranja odnosi 48,0%, na segment neživotnih osiguranja odnosi se 49,0%, dok preostalih 3,0% odnosi na reosiguranje.

Tablica 4.2.1. Struktura aktive društava za osiguranje i društava za reosiguranje na dan 31.12.2010. i 31.12.2011. godine (u kn)

	život	neživot	ukupno	ukupno udjel (%)	život	neživot	ukupno	ukupno udjel (%)	Indeks 2011/2010
	31.12.2010.				31.12.2011.				
Potraživanja za upisani a neuplaćeni kapital									
Nematerijalna imovina	11.086.869	115.211.122	126.297.992	0,4%	10.228.182	101.956.054	112.184.235	0,3%	88,8
Materijalna imovina	139.578.489	2.393.004.840	2.532.583.329	8,2%	119.406.749	2.273.544.872	2.392.951.621	7,3%	94,5
Ulaganja	13.189.404.879	10.163.423.716	23.352.828.594	75,4%	14.093.722.036	10.842.254.536	24.935.976.572	75,6%	106,8
Ulaganja za račun i rizik vlasnika polica životnog osiguranja	630.661.907		630.661.907	2,0%	694.621.053		694.621.053	2,1%	110,1
Udio reosiguranja u tehničkim pričuvama	317.894.553	861.696.692	1.179.591.246	3,8%	353.176.717	1.133.992.116	1.487.168.833	4,5%	126,1
Odgođena i tekuća porezna imovina	23.114.398	34.908.903	58.023.301	0,2%	40.276.615	28.039.852	68.316.466	0,2%	117,7
Potraživanja	221.495.201	2.125.794.753	2.347.289.954	7,6%	227.272.778	2.204.744.600	2.432.017.377	7,4%	103,6
Ostala imovina	88.308.456	238.993.952	327.302.408	1,1%	84.143.890	333.171.044	417.314.934	1,3%	127,5
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda	179.366.292	236.046.361	415.412.653	1,3%	196.671.876	240.986.938	437.658.814	1,3%	105,4
UKUPNO AKTIVA	**14.800.911.044**	**16.169.080.340**	**30.969.991.383**	**100%**	**15.819.519.895**	**17.158.690.011**	**32.978.209.905**	**100%**	**106,5**

Izvor: HANFA

Grafikon 4.2.1. Usporedni prikaz strukture aktive društava za osiguranje i društava za reosiguranje na dan 31.12.2010. i 31.12.2011. godine (u %)



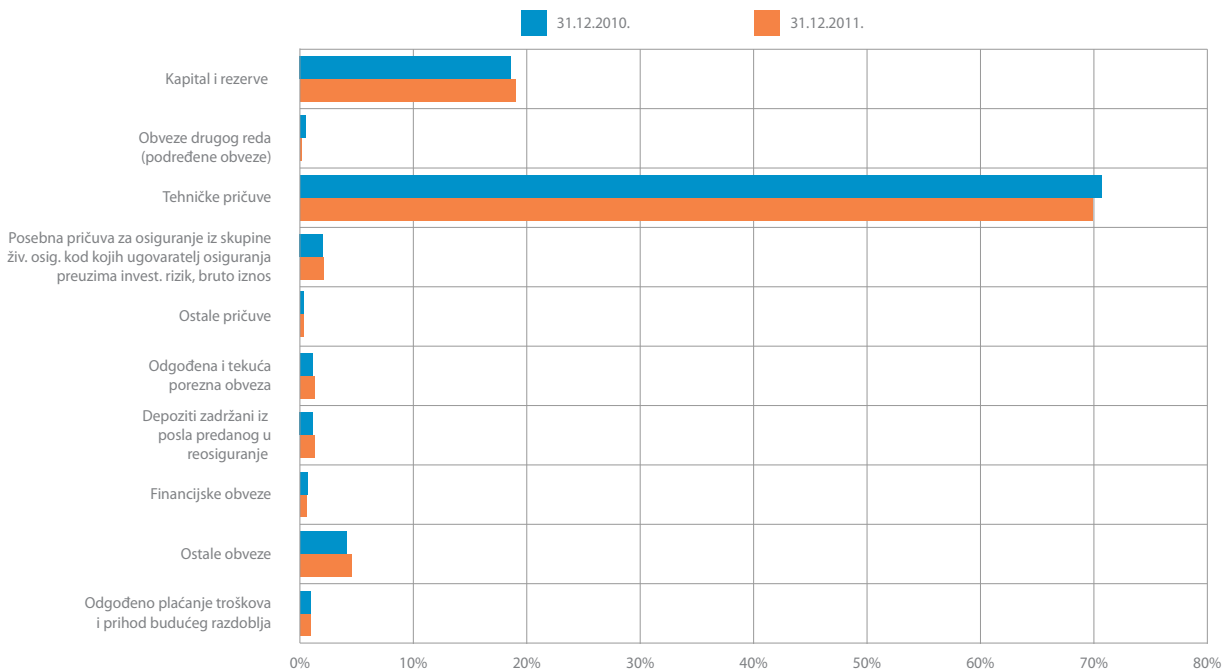
Izvor: HANFA

Tablica 4.2.2. Struktura pasive društava za osiguranje i društava za reosiguranje na dan 31.12.2010. i 31.12.2011. godine (u kn)

	život	neživot	ukupno	ukupno udjel (%)	život	neživot	ukupno	ukupno udjel (%)	Indeks 2011/2010
	31.12.2010.				31.12.2011.				
Kapital i rezerve	1.468.770.717	4.292.858.861	5.761.629.578	18,6%	1.584.135.046	4.672.248.542	6.256.383.588	19,0%	108,8
Obveze drugog reda (podređene obveze)	76.548.278	65.081.378	141.629.656	0,5%		41.803.259	41.803.259	0,1%	29,5
Tehničke pričuve	11.909.169.834	9.973.415.052	21.882.584.886	70,7%	12.876.455.987	10.171.682.676	23.048.138.663	69,9%	105,3
Posebna pričuva za osiguranje iz skupine živ. osig. kod kojih ugovaratelj osiguranja preuzima invest. rizik, bruto iznos	629.952.291		629.952.291	2,0%	690.604.508		690.604.508	2,1%	109,6
Ostale pričuve	6.117.424	96.430.744	102.548.169	0,3%	6.656.100	97.036.976	103.693.077	0,3%	101,1
Odgođena i tekuća porezna obveza	14.395.242	338.806.980	353.202.222	1,1%	33.330.355	391.680.351	425.010.706	1,3%	116,3
Depoziti zadržani iz posla predanog u reosiguranje	297.660.937	59.343.635	357.004.572	1,2%	340.419.791	76.147.989	416.567.780	1,3%	116,7
Financijske obveze	24.910.435	170.985.870	195.896.306	0,6%	13.102.476	187.947.148	201.049.623	0,6%	102,6
Ostale obveze	300.081.015	966.044.271	1.266.125.286	4,1%	239.851.464	1.246.672.531	1.486.523.995	4,5%	117,4
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	73.304.870	206.113.548	279.418.418	0,9%	34.964.169	273.470.539	308.434.707	0,9%	110,4
UKUPNA PASIVA	**14.800.911.044**	**16.169.080.340**	**30.969.991.383**	**100%**	**15.819.519.895**	**17.158.690.011**	**32.978.209.905**	**100%**	**106,5**

Izvor: HANFA

Grafikon 4.2.2. Usporedni prikaz strukture pasive društava za osiguranje i društava za reosiguranje na dan 31.12.2010. i 31.12.2011. godine (u %)



Izvor: HANFA

5. Leasing

U razdoblju 01.01.-31.12.2011. na razini djelatnosti leasinga u Republici Hrvatskoj kao rezultat poslovanja[17] ostvarena je dobit nakon oporezivanja u iznosu od 127,6 mil. kn. Nepovoljna kretanja u gospodarstvu negativno su se odrazila i na djelatnost leasinga, koja je tijekom 2011. obilježena daljnjim usporavanjem opsega poslovanja uvjetovanim smanjivanjem investicijske i osobne potrošnje. U 2011. primjetan je daljnji pad vrijednosti aktive, broja aktivnih ugovora te vrijednosti aktivnih i novozaključenih ugovora[18] u odnosu na 2010., uz istovremeno povećanje broja novozaključenih ugovora[19].

Osnovni podaci o stanju u djelatnosti leasinga prikazani su u sljedećoj tablici.

Tablica 5.1. Pregled stanja u djelatnosti leasinga na dan 31.12.2010. i 31.12.2011. godine

Datum/ razdoblje od 01.01. do	Ukupna aktiva (mlrd. kn)	Dobit/ gubitak nakon oporezivanja (mil. kn)	Broj novozaključenih ugovora	Vrijednost novozaključenih ugovora (mlrd. kn)	Broj aktivnih ugovora	Vrijednost aktivnih ugovora (mlrd. kn)	Broj zaposlenih
31.12.2010.	28,0	-1.022,1	28.477	5,9	154.614	22,4	1.013
31.12.2011.	25,9	127,6	30.656	5,8	138.917	19,7	985

Izvor: HANFA

5.1. Imovina, kapital i obveze

Ukupna aktiva leasing društava na dan 31.12.2011. iznosi 25,9 mlrd. kn i manja je za 2,1 mlrd. kn ili 7,62% u odnosu na ukupnu aktivu iskazanu na dan 31.12.2010. godine. U strukturi aktive najznačajniji dio čine potraživanja po osnovi financijskog leasinga u iznosu od 13,7 mlrd. kn ili 53,00% aktive, što je smanjenje za 0,8 mil. kn ili 5,40% u odnosu na isti datum prethodne godine. Osim navedenog, smanjenje aktive uvjetovano je značajnim smanjenjem vrijednosti materijalne imovine dane u operativni leasing te potraživanjima po operativnom leasingu u iznosu od 1,4 mlrd. kn ili 15,35%, smanjivanjem danih zajmova za 238,8 mil. kn ili 12,63%. Dani depoziti su porasli za 242,7 mil. kn ili 77,66% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine.

Tablica 5.1.1. Usporedni prikaz aktive leasing društava na dan 31.12.2010. i 31.12.2011. godine (u kn)

Opis	31.12.2010.	31.12.2011.	Indeks 31.12.2011.-31.12.2010.
DUGOTRAJNA IMOVINA	**20.205.046.802**	**18.138.135.993**	**89,77**
Nematerijalna imovina	36.318.643	30.129.104	82,96
Materijalna imovina	8.938.701.543	7.400.096.258	82,79
Dugotrajna financijska imovina	1.092.103.169	1.131.744.923	103,63
Dugotrajna potraživanja	10.047.598.137	9.479.242.902	94,34
Odgođena porezna imovina	90.325.310	96.922.806	107,30
KRATKOTRAJNA IMOVINA	**7.600.396.596**	**7.574.610.601**	**99,66**
Zalihe	457.062.039	623.654.583	136,45
Kratkotrajna potraživanja	4.942.128.061	4.718.088.067	95,47
Kratkotrajna financijska imovina	1.536.666.554	1.837.078.620	119,55
Novac na računu i blagajni	664.539.942	395.789.331	59,56
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda	**215.868.623**	**172.969.090**	**80,13**
UKUPNA AKTIVA	**28.021.312.021**	**25.885.715.684**	**92,38**

Izvor: HANFA

17 Podaci za kvartalni bilten temelje se na preliminarnim, nerevidiranim podacima za razdoblje 01.01.-31.12.2011. za 25 leasing društava koja su u tom razdoblju obavljala poslove leasinga. Radi međusobne usporedivosti, podaci na dan 31.12.2010. odnose se na podatke dostavljene u Agenciju na izvještajima na dan 31.12.2011. (za prethodnu godinu).

18 Kod aktivnih ugovora nedospjela ugovorena vrijednost u strukturi portfelja operativnog leasinga odnosi se na iznos nedospjelih najamnina (bez PDV-a) po ugovorima o operativnom leasingu. Nedospjela potraživanja odnose se na nedospjeli iznos financiranja (nedospjela glavnica) po ugovorima o financijskom leasingu te zajmovima umanjenim za ispravak vrijednosti potraživanja.

19 Kod novozaključenih ugovora ugovorena vrijednost u strukturi portfelja operativnog leasinga odnosi se na ukupno ugovoreni iznos koji je jednak ukupnom zbroju najamnina (bez PDV-a) po ugovorima o operativnom leasingu. Financirana vrijednost ugovora kod strukture portfelja financijskog leasinga odnosi se na iznos financiranja kojim se financira primatelj leasinga (glavnica) po ugovorima o financijskom leasingu sklopljenim u izvještajnom razdoblju.

U strukturi pasive leasing društava na dan 31.12.2011. najveći dio pasive čine obveze za kredite inozemnih banaka i financijskih institucija koje iznose 21,5 mlrd. kn ili 82,91% pasive te bilježe smanjenje od 2,6 mlrd. kn ili 10,94% u odnosu na isti datum prethodne godine. Istodobno obveze za depozite i jamstva iznose 1,3 mlrd. kn ili 5,10% pasive te bilježe pad za 296,2 mil. kn ili 18,33%.

Ukupno iskazani temeljni (upisani) kapital leasing društava na dan 31.12.2011. iznosi 725,7 mil. kn, od čega je udjel kapitala nerezidenata 80,34% ili 583,0 mil. kn.

Tablica 5.1.2. Usporedni prikaz pasive leasing društava na dan 31.12.2010. i 31.12.2011. godine (u kn)

Opis	31.12.2010.	31.12.2011.	Indeks 31.12.2011./ 31.12.2010.
KAPITAL I REZERVE	**59.188.984**	**1.136.772.287**	**1.920,58**
Upisani (temeljni) kapital	624.383.500	725.748.500	116,23
REZERVIRANJA	**44.524.182**	**91.567.291**	**205,66**
DUGOROČNE OBVEZE	**17.360.144.586**	**15.435.566.647**	**88,91**
KRATKOROČNE OBVEZE	**10.068.304.532**	**8.790.508.341**	**87,31**
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	**489.149.736**	**431.301.118**	**88,17**
UKUPNA PASIVA	**28.021.312.021**	**25.885.715.684**	**92,38**

Izvor: HANFA

5.2. Financijski rezultat poslovanja

Na razini djelatnosti leasinga u 2011. iskazana je dobit nakon oporezivanja u iznosu od 127,6 mil. kn, od čega je dobit nakon oporezivanja u iznosu od 247,8 mil. kn ostvarilo 16 društava, dok je gubitak nakon oporezivanja u iznosu od 120,2 mil. kn ostvarilo 9 društava. Na iskazani rezultat poslovanja u značajnoj je mjeri utjecala iskazana dobit od kamata u iznosu 371,1 mil. kn, dok je s osnove provizija i naknada iskazana dobit u iznosu 51,1 mil. kn. Unatoč iskazanom gubitku od neto tečajnih razlika u iznosu od 189,6 mil. kn, s osnova ostalih prihoda i rashoda iskazana je dobit u iznosu od 103,2 mil. kn, Nadalje, troškovi ispravka vrijednosti za gubitke od umanjenja iznose 342,4 mil. kn te bilježe smanjenje za 1,1 mlrd. kn ili 76,40% u odnosu na prethodnu godinu.

Tablica 5.2.1. Usporedni prikaz računa dobiti i gubitka leasing društava u razdoblju 01.01.-31.12.2010. i 01.01.-31.12.2011. godine (u kn)

Opis	01.01.-31.12.2010.	01.01.-31.12.2011.	Indeks 2011./2010.
Prihodi od kamata	1.232.768.410	1.089.996.263	88,42
Rashodi po osnovi kamata	658.911.074	718.890.708	109,10
Dobit/gubitak od kamata	**573.857.336**	**371.105.555**	**64,67**
Prihodi od provizija i naknada	106.666.177	86.908.447	81,48
Rashodi za provizije i naknade	32.107.520	35.791.769	111,47
Dobit/gubitak od provizija i naknada	**74.558.657**	**51.116.677**	**68,56**
Ostali poslovni prihodi	3.232.972.901	2.940.940.160	90,97
Ostali poslovni rashodi	3.443.287.271	2.837.783.614	82,41
Dobit/gubitak iz ostalih prihoda i rashoda	-210.314.370	103.156.546	-
Dobit/gubitak prije troškova ispravka vrijednosti za gubitke od umanjenja	**438.101.623**	**525.378.778**	**119,92**
Troškovi ispravka vrijednosti za gubitke od umanjenja (troškovi vrijednosnog usklađenja)	1.450.887.324	342.363.618	23,60
Dobit/gubitak prije poreza na dobit	-1.012.785.701	183.015.160	-
Porez na dobit	9.344.003	55.381.745	592,70
Dobit/gubitak nakon poreza na dobit	**-1.022.129.704**	**127.633.414**	**-**

Izvor: HANFA

5.3. Struktura portfelja leasing društava

Udjel financijskog leasinga u strukturi broja novozaključenih ugovora u 2011. iznosi 48,73%, dok udjel operativnog leasinga iznosi 51,27%. Navedena struktura razlikuje se u odnosu na 2010., kada se na financijski leasing odnosilo 54,92%, a na operativni leasing 45,08% ukupnog broja novozaključenih ugovora.

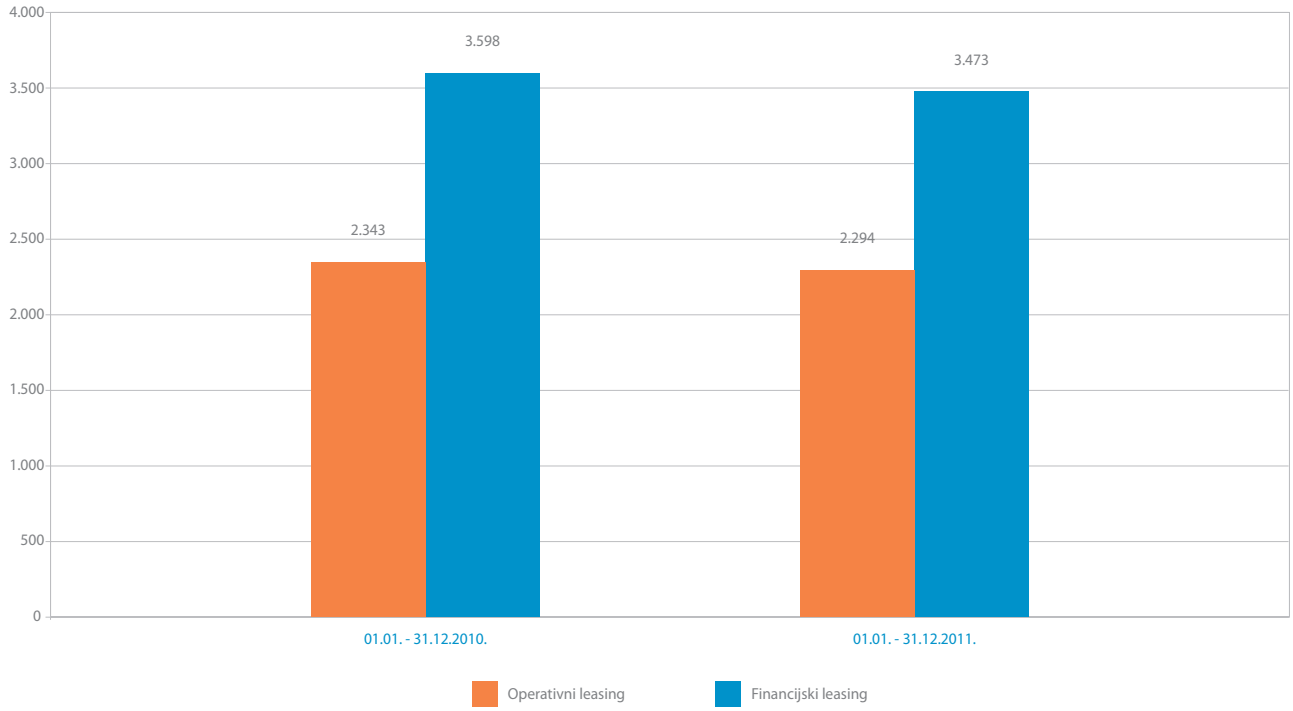
Došlo je i do promjene u strukturi vrijednosti novozaključenih ugovora. Udjel financijskog leasinga u ukupnoj vrijednosti novozaključenih ugovora u 2011. ostao je na približno istoj razini kao i u prethodnoj godini, odnosno pao je sa 60,56% u 2010. na 60,22 u 2011., dok je istodobno udjel operativnog leasinga neznatno porastao sa 39,44% na 39,78%. Prosječna vrijednost novozaključenih ugovora u financijskom leasingu povećana je sa 230,1 tis. kn u 2010. na 232,5 tis. kn u 2011. godini. Istodobno se prosječna vrijednost novozaključenih ugovora u operativnom leasingu smanjila sa 182,5 tis. kn u 2010. na 146,0 tis. kn u 2011. godini.

Tablica 5.3.1. Broj i vrijednost novozaključenih ugovora u 2010. i 2011. godini (u kn)

Leasing društvo	Broj novozaključenih ugovora u razdoblju od 01.01. do		Vrijednost novozaključenih ugovora u razdoblju od 01.01. do	
	31.12.2010.	31.12.2011.	31.12.2010.	31.12.2011.
ALD Automotive d.o.o.	801	1.093	139.104.694	164.995.339
ALFA Leasing d.o.o.	81	138	9.035.865	14.254.616
Austrofin leasing d.o.o.	437	249	40.279.574	18.684.393
BKS - leasing Croatia d.o.o.	266	222	76.410.478	87.794.545
Croatia leasing d.o.o.	4	0	238.773	0
Erste & Steiermärkische S-Leasing d.o.o.	2.767	2.414	692.884.544	559.673.550
Erste Group Immorent Leasing d.o.o.	2	2	17.474.164	24.478.052
Euroleasing d.o.o.	1.363	1.290	166.690.738	116.388.305
Hypo - Leasing Steiermark d.o.o.	382	603	100.499.614	131.096.407
Hypo Alpe-Adria-Leasing d.o.o.	103	666	20.783.505	145.742.469
Hypo Leasing Kroatien d.o.o.	1.904	89	297.937.898	71.819.149
i4next leasing Croatia d.o.o.	18	12	16.366.804	9.326.158
Impuls-Leasing d.o.o.	1.882	2.067	249.867.791	286.030.574
KBM Leasing Hrvatska d.o.o.	276	313	82.820.645	65.290.047
Mercedes-Benz Leasing Hrvatska d.o.o.	1.673	1.801	339.145.715	447.879.882
Optima Leasing d.o.o.	126	176	47.124.008	18.123.885
OTP Leasing d.d.	1.696	1.639	244.311.245	226.605.460
PBZ-Leasing d.o.o.	1.411	1.518	298.630.145	264.930.902
Porsche Leasing d.o.o.	2.677	4.896	332.565.764	575.565.000
PROleasing d.o.o.	22	22	8.433.617	27.345.588
Raiffeisen Leasing d.o.o.	2.468	2.635	881.426.117	554.507.657
Scania Credit Hrvatska d.o.o.	113	92	30.827.692	35.246.498
SG Leasing d.o.o.	726	1.294	339.639.318	310.222.179
UniCredit Leasing Croatia d.o.o.	4.538	4.530	1.093.371.669	1.170.366.874
VB leasing d.o.o.	2.741	2.895	415.365.336	440.650.417
UKUPNO	**28.477**	**30.656**	**5.941.235.714**	**5.767.017.944**

Izvor: HANFA

Grafikon 5.3.1. Struktura portfelja leasing društava - usporedba vrijednosti novozaključenih ugovora u 2010. i 2011. godini (u mil. kn)



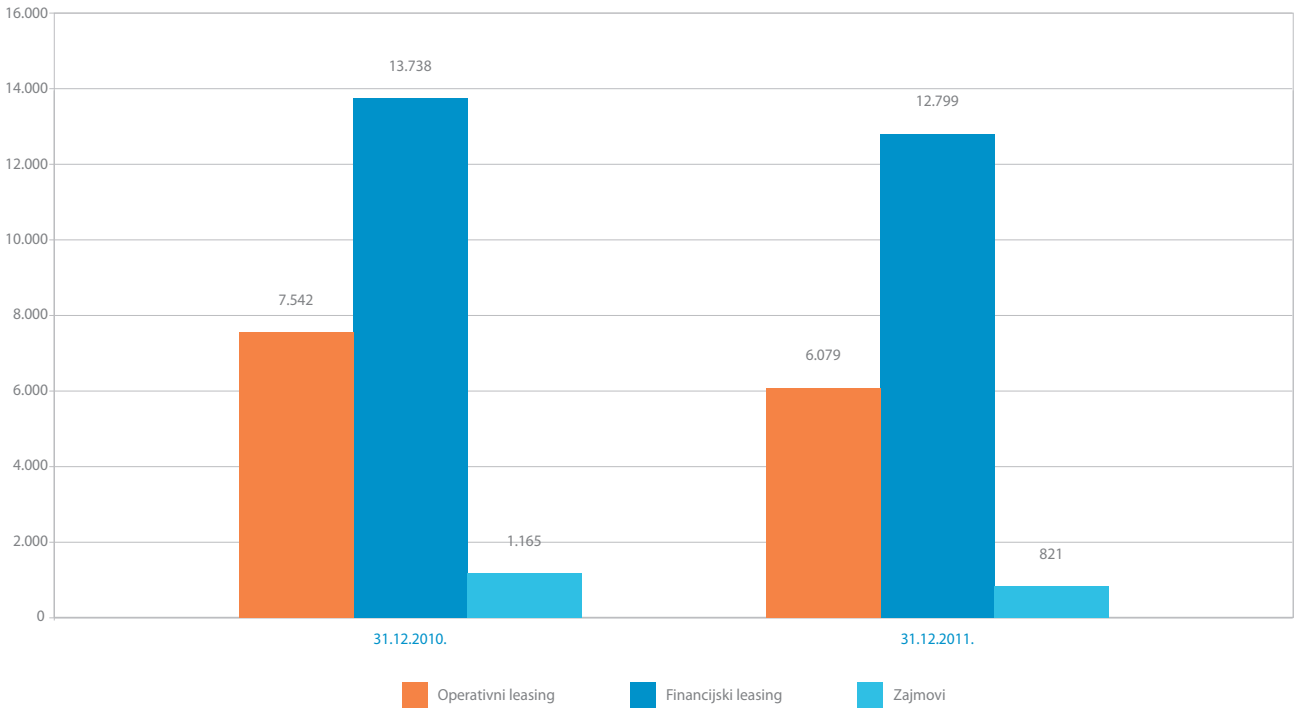
Izvor: HANFA

Broj aktivnih ugovora na dan 31.12.2011. iznosi 138.917 te u odnosu na isti dan prethodne godine bilježi smanjenje od 15.697 ugovora ili 10,15%. Istodobno vrijednost aktivnih ugovora iznosi 19,7 mlrd. kn, što predstavlja smanjenje od 2,7 mlrd. kn ili 12,24% u odnosu na prethodnu godinu.

U strukturi broja aktivnih ugovora udjel financijskog leasinga povećan je sa 47,01% na dan 31.12.2010. na 48,81%, koliko iznosi na dan 31.12.2011. godine. Istovremeno udjel operativnog leasinga u ukupnom broju aktivnih ugovora na dan 31.12.2011. iznosi 48,09%, što je skoro jednako udjelu na dan 31.12.2010. godine (48,08%). Zajmovi bilježe smanjenje udjela u ukupnom broju aktivnih ugovora sa 4,91% na dan 31.12.2010. na 3,10% na dan 31.12.2011. godine.

U strukturi vrijednosti aktivnih ugovora udjel financijskog leasinga bilježi povećanje sa 61,21%, koliko je iznosio na dan 31.12.2010., na 64,97% na dan 31.12.2011. godine. Udjel operativnog leasinga u ukupnoj vrijednosti aktivnih ugovora iznosi 30,86%, što je smanjenje u odnosu na 31.12.2010., kada je iznosio 33,60%. Udjel zajmova u ukupnoj vrijednosti aktivnih ugovora smanjen je sa 5,19% na dan 31.12.2010., na 4,17% na dan 31.12.2011. godine.

Grafikon 5.3.2. Struktura portfelja leasing društava - usporedba vrijednosti aktivnih ugovora na dan 31.12.2010. i 31.12.2011. godine (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 2011. došlo je do smanjenja ukupne vrijednosti novozaključenih ugovora uz istovremeno povećanje ukupnog broja novozaključenih ugovora u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Najveće povećanje vrijednosti novozaključenih ugovora bilježe osobna vozila (za 302,1 mil. kn), dok istovremeno najveće smanjenje vrijednosti novozaključenih ugovora bilježe nekretnine (za 208,1 mil. kn)

Tablica 5.3.2. Broj novozaključenih ugovora leasing društava prema objektima leasinga na dan 31.12.2010. i 31.12.2011. godine

Objekt leasinga	Broj novozaključenih ugovora u razdoblju				
	01.01.-31.12.2010.	Udjel	01.01.-31.12.2011.	Udjel	Indeks 2011./2010.
Nekretnine	173	0,61%	134	0,44%	77,46
Osobna vozila	21.002	73,75%	23.900	77,96%	113,80
Gospodarska vozila	4.673	16,41%	3.964	12,93%	84,83
Plovila	234	0,82%	238	0,78%	101,71
Letjelice	0	0,00%	0	0,00%	0,00
Postrojenja, strojevi, transportni uređaji i oprema	1.904	6,69%	1.936	6,32%	101,68
Ostalo	491	1,72%	484	1,58%	98,57
UKUPNO	**28.477**	**100,00%**	**30.656**	**100,00%**	**107,65**

Izvor: HANFA

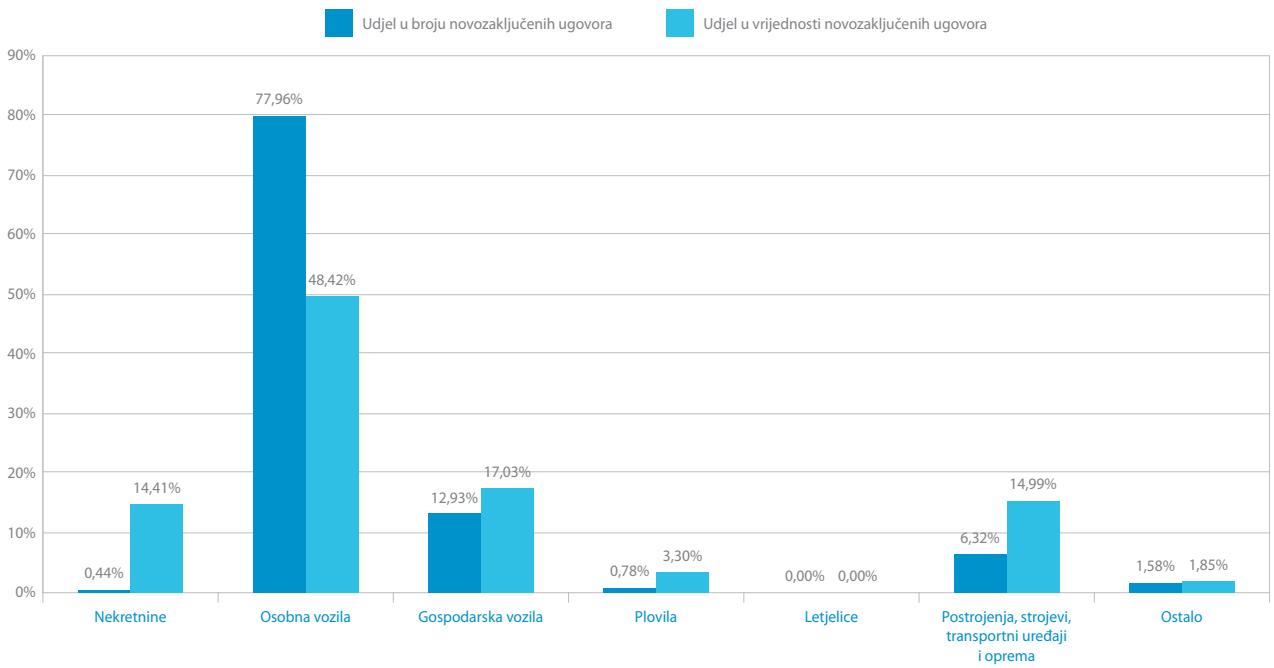
Tablica 5.3.3. Vrijednost novozaključenih ugovora leasing društava prema objektima leasinga na dan 31.12.2010. i 31.12.2011. godine (u kn)

Objekt leasinga	Vrijednost novozaključenih ugovora u razdoblju				
	01.01.-31.12.2010.	Udjel	01.01.-31.12.2011.	Udjel	Indeks 2011./2010.
Nekretnine	1.039.324.873	17,49%	831.243.182	14,41%	79,98
Osobna vozila	2.490.138.687	41,91%	2.792.251.283	48,42%	112,13
Gospodarska vozila	966.259.590	16,26%	982.065.573	17,03%	101,64
Plovila	326.704.562	5,50%	190.349.308	3,30%	58,26
Letjelice	0	0,00%	0	0,00%	0,00
Postrojenja, strojevi, transportni uređaji i oprema	1.001.978.255	16,86%	864.593.592	14,99%	86,29
Ostalo	116.829.747	1,97%	106.515.007	1,85%	91,17
UKUPNO	**5.941.235.714**	**100,00%**	**5.767.017.944**	**100,00%**	**97,07**

Izvor: HANFA

Struktura broja i vrijednosti novozaključenih ugovora na razini djelatnosti leasinga prema objektima leasinga u 2011. prikazana je sljedećim grafikonom.

Grafikon 5.3.3. Usporedba strukture broja i vrijednosti novozaključenih ugovora prema objektima leasinga u razdoblju 01.01.-31.12.2011. godine (u %)



Izvor: HANFA

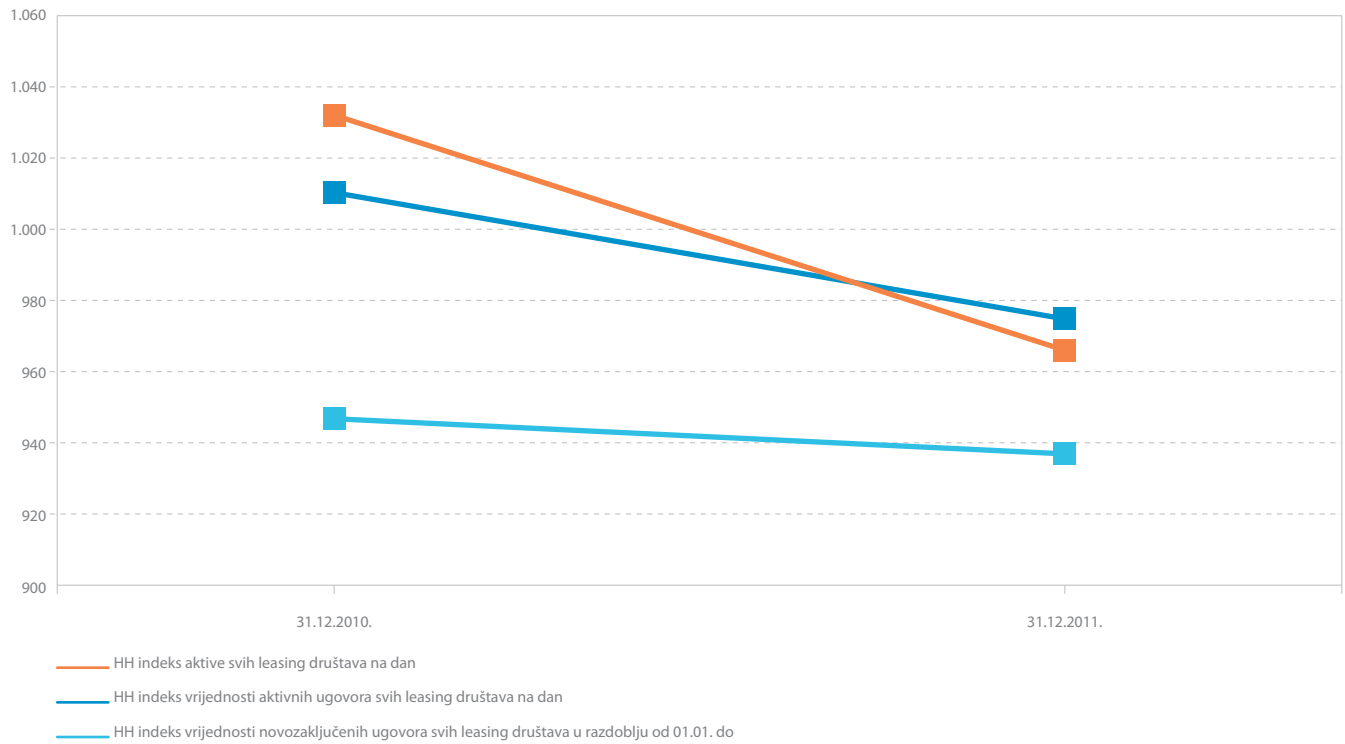
Najveći broj aktivnih ugovora prema objektima leasinga/zajma na dan 31.12.2011. odnosi se na 98.301 ugovora o leasingu/zajmu za osobna vozila, koji čine 70,76% broja aktivnih ugovora, dok se na gospodarska vozila odnosi 23.363 ugovora, koji čine 16,82% broja aktivnih ugovora.

Najveća vrijednost aktivnih ugovora prema objektima leasinga/zajma na dan 31.12.2011. odnosi se na nekretnine i iznosi 6,2 mlrd. kn ili 31,65% vrijednosti aktivnih ugovora, dok vrijednost aktivnih ugovora za osobne automobile iznosi 5,8 mlrd. kn ili 29,36% vrijednosti aktivnih ugovora.

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 te vrijednosti aktivnih i novozaključenih ugovora po razdobljima.

Grafikon 5.4.1. HH indeksi djelatnosti leasinga na dan 31.12.2010. i 31.12.2011. godine



Izvor: HANFA

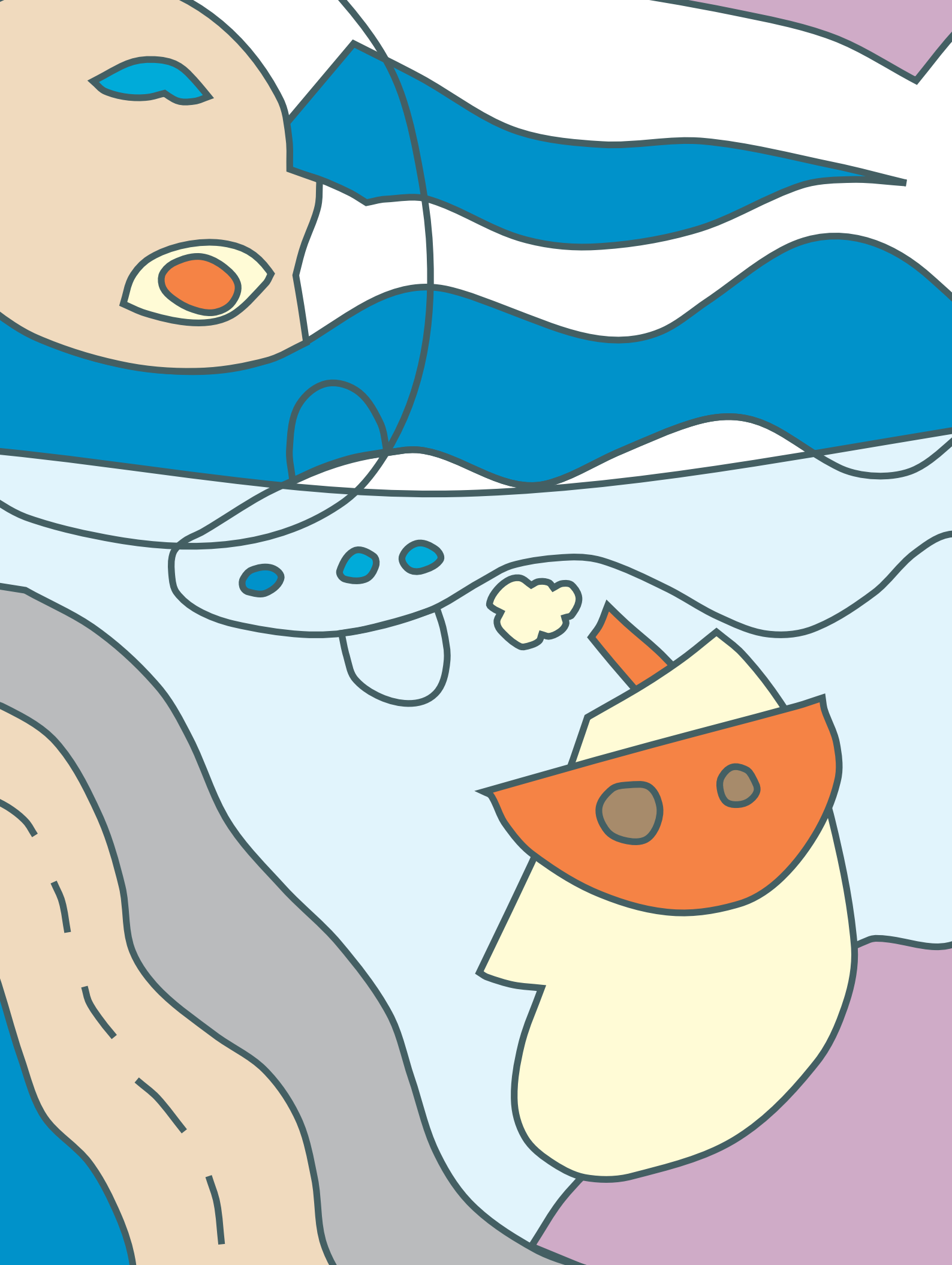
Koncentriranost tržišta leasinga mjerena HH indeksima pokazuje trend smanjivanja koncentracije aktive te vrijednosti aktivnih i novozaključenih ugovora u 2011. u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Na navedeno su u najvećoj mjeri utjecale promjene u strukturi tržišnih udjela najvećih leasing društava u vrijednosti aktivnih i novozaključenih ugovora te aktivi djelatnosti leasinga po 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

Suradnici:
Ksenija Andelfinger
Jelena Dostal Pilipić
Jadranka Grubešić
Ksenija Jozić
Željko Kovačić
Damir Maričić
Ana Peručić
Maja Petrec
Jasminka Plenković-Pastuović
Ivana Sivrić
Sandra Sontor

Dizajn
NEOMEDIA, kreativne komunikacije
www.neomedia.hr

Prepress
Printera Grupa
www.printera.hr

Molimo korisnike ove publikacije da prilikom korištenja podataka obvezno navedu izvor