

# Ulaganje za početnike

Jednostavna objašnjenja pojmova i proizvoda iz područja ulaganja da biste lakše donosili važne životne odluke



CFA Society  
Croatia



Institut za  
financijsko  
obrazovanje

## **Ulaganje za početnike**

Izdavač: Štedopis, Institut za financijsko obrazovanje Zagreb

Autori: Bruno Barbić, Maja Bešević Vlajo, CFA, Marko Dabić, CFA, Daniel Dragojević, Josip Koren, CIPM, Maja Meničanin, Đivo Pulitika, Silvija Ravlić Varga, CFA, Jurica Škevin, CFA

Urednice:

Marina Ralašić predsjednica Štedopisa

Silvija Ravlić Varga, CFA, članica Vijeća CFA Udruge Hrvatska

Grafičko oblikovanje i dizajn naslovnice: Nela Marušić, One d.o.o., Zagreb

Ova *online* publikacija je izrađena uz financijsku podršku Grada Zagreba. Sadržaj je u isključivoj odgovornosti Štedopisa i ni pod kojim se uvjetima ne može smatrati kao odraz stajališta Grada Zagreba.

©Štedopis 2024.

Sva prava pridržana. Dopušteno je koristiti sadržaj za poučavanje i uz navođenje izvora.

Odricanje od odgovornosti:

Cilj ove publikacije je povećati financijsku pismenost građana i motivirati ih na odgovorno financijsko ponašanje u upravljanju osobnim financijama i korištenju financijskim proizvodima i uslugama. Prikazani povijesni prinosi imaju informativan karakter i ne predstavljaju indikaciju budućih prinosa. Tekstovi nisu financijski savjeti i ne mogu se koristiti kao preporuke za ulaganja ili odabir financijskih proizvoda i usluga.

Ulaganje je kada odvojite novac za budućnost i uložite ga da radi za vas. Kada ulažete, vjerujete da će vrijednost vaše investicije s vremenom porasti. Dakle, nema sumnje da je vrijedno vašeg vremena da shvatite kako sve to funkcionira.

Međutim, kada ste početnik, to je puno novih riječi i pojmova, i puno kompliciranih savjeta koje treba analizirati. A budući da ima veze s riskiranjem vašeg novca, može biti i stresno.

Ali samo zato što može biti komplicirano ne znači da i mora biti. Postoji zapravo samo nekoliko glavnih izbora koje morate napraviti da biste počeli ulagati. Napisali smo sve – jednostavno.

Autori su licencirani investicijski stručnjaci i članovi udruge CFA Hrvatska.

## Sadržaj

<b>1. Priprema za investiranje: Vrste investicija i njihova obilježja</b> .....	4
Što znači investirati i što imam na izboru (dionice, obveznice, ETF-ovi...) – Đivo Pulitika .....	4
Mogu li utjecati na svoju mirovinu – Silvija Ravlić Varga, CFA .....	10
Koliko mi treba za investiranje i kako početi – Maja Meničanin .....	13
Ja sam ziheraš, je li investiranje za mene – Maja Meničanin .....	16
<b>2. Investiranje: Kako izabrati pravu investiciju</b> .....	20
Investicijska strategija – Daniel Dragojević .....	20
Najvažnije što treba provjeriti pri svakom ulaganju – Daniel Dragojević .....	22
Kako si pomoći analizom (fundamentalna vs. tehnička analiza) – Jurica Škevin, CFA .....	24
Kome treba portfelj i kako ga osmisliti – Josip Koren, CIPM .....	26
Kako znam da sam dobro izabrao (benchmark, rebalans) – Josip Koren, CIPM .....	28
Što je konzervativno ulaganje – Maja Bešević Vlajo, CFA .....	30
<b>3. Kako psihologija utječe na ulaganje</b> .....	33
Psihologija mase – Bruno Barbić .....	33
Mitovi koje ljudi govore o trgovanju (i zbog kojih gube novac) – Marko Dabić, CFA .....	35
Kada i koje investicije nisu za tebe – Daniel Dragojević .....	37
<b>4. Korisne informacije za svakog investitora početnika</b> .....	40
Komu da se obratim za pomoć? Kako odabrati brokera? – Maja Bešević Vlajo, CFA .....	40
Najčešće pogreške i što učiniti kada trebam pomoć? – Marko Dabić, CFA .....	42
Preporučena literatura – Marko Dabić, CFA .....	45

# 1.

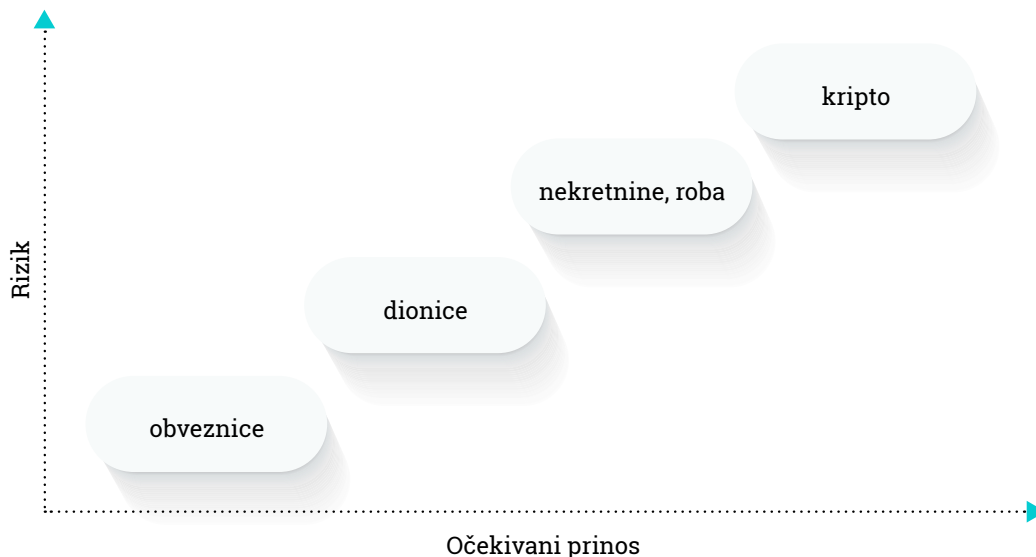
## Priprema za investiranje: Vrste investicija i njihova obilježja

### Što znači investirati i što imam na izboru (dionice, obveznice, ETF-ovi...) – Đivo Pulitika

Investiranje je putovanje prema financijskoj samostalnosti, način da novac radi za nas donoseći nam s vremenom profit. Štednjom izdvajamo novac danas (obično u banku) kako bismo ga potrošili u budućnosti. Pritom ne tražimo ekstra zaradu, već sigurnost, odnosno minimalan rizik i, po mogućnosti, zaštitu barem od inflacije.

S druge strane, kad investiramo, izdvajamo svoj novac radi ostvarivanja prinosa koji nadmašuje inflaciju i s vremenom povećava naše bogatstvo, ali s mogućim većim rizikom.

Štednja u banci nudi nam sigurnost i likvidnost (brzo možemo povući sredstva), ali uz minimalne kamate. Investiranje pak omogućuje veće prinose, ali nosi i rizike. Likvidnost, odnosno utrživost, pritom ovisi o vrsti ulaganja. U nastavku ćemo se usredotočiti na neke od najčešćih vrsta investicija sa stajališta prinosa, rizika i likvidnosti.



**Likvidnost** je sposobnost imovine da se brzo, lako i bez gubitaka pretvori u novac.

**Rizik ulaganja** vjerojatnost je gubitka novca zbog nekog događaja.

**Štednja** je niskorizična imovina, koja se brzo i lako može pretvoriti u novac.

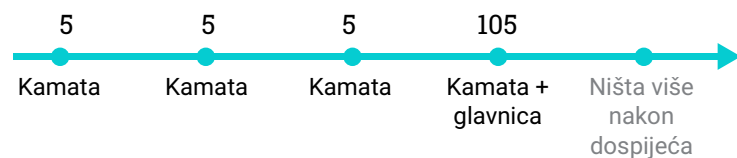
**Očekivani prinos** moguća je zarada od ulaganja.

Što ulagači žele? Što manje rizika, a što veći očekivani prinos i likvidnost.

## Obveznice

Obveznice su dužnički vrijednosni papiri koje izdaju države, općine ili kompanije. Njihov izdavalj treba novac i posuđuje ga od investitora. Pritom im obećava da će vratiti sav posuđeni iznos, odnosno glavnica, uvećanu za kamate. U osnovi, dakle, obveznice funkcioniraju kao kredit. Budući da je u njih moguća zarada ograničena dogovorenim iznosom kamata, investitori se usredotočuju na analizu rizika: „Koliki je rizik da izdavalj ne plati i je li kamata dovoljna da ga prihvatim?“ Rizik pritom ovisi o izdavalju. Zemlje poput SAD-a i Njemačke smatraju se gotovo bezrizičnima i zato njihove obveznice imaju najniže kamatne stope.

## Što dobivam od obveznice?



Ako izaberem pouzdanog izdavalja znat ću točno što dobivam.

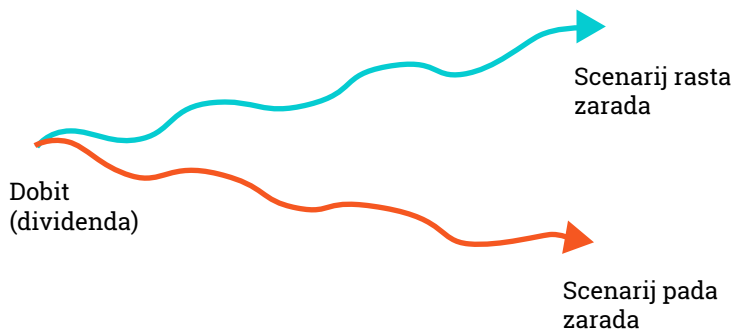
## Trezorski zapisi

To su dužnički vrijednosni papiri koje izdaju države, za razliku od obveznica izdaju se na kraći vremenski period, najčešće od nekoliko mjeseci do godinu dana. Prilikom dospelja dobije se uplaćena glavnica uvećana za kamatu. Od 2023. godine u Hrvatskoj se izdaju „narodni trezorski zapisi“ koji su kao i „narodne obveznice“ zbog manjeg minimalnog iznosa ulaganja namijenjeni za male investitore odnosno širu javnost.

## Dionice

Ulaganjem u dionice postajemo vlasnici dijela kompanije. Na primjer, ako kompanija ukupno ima 100 000 dionica, a mi kupimo njih 100, vlasnici smo 0,1 % te imamo pravo na 0,1 % ukupne dividende (dividenda je isplaćena dobit) i u jednakom postotku možemo sudjelovati u odlučivanju na skupštinama kompanije. Najviše što možemo izgubiti ulaganjem u dionice ono je što smo uložili (iako smo suvlasnici, ne odgovaramo ostalom svojom imovinom ako kompanija bankrotira). S druge strane, potpuno sudjelujemo u rastu kompanije i povećanju dobiti (dividendi). Upravo ta veća moguća zarada motiv je većini ulagača u dionice i razlog zbog kojeg su spremni prihvatiti rizike povezane s tim. Stoga se pri izboru dionice moramo zapitati koji su rizici, ali i koje prilike za daljnji rast.

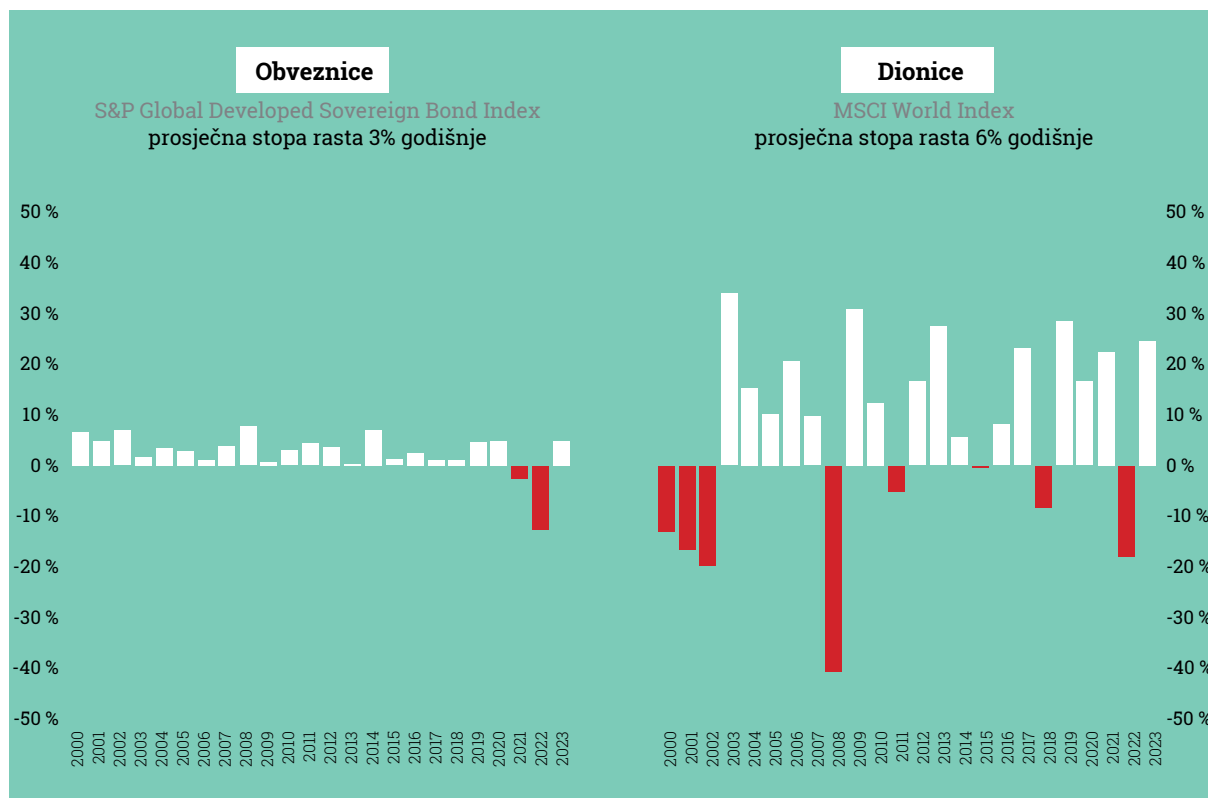
## Što dobivam od dionica?



Vjerujem da će naša kompanija rasti, ali svjestan sam da to ne mora biti linearno.

Pogledajmo kakvi se prinosi mogu ostvariti obveznicama i dionicama. S&P Global Developed Sovereign Bond Index prati kretanje obveznica razvijenih država globalno, a MSCI World Index prati kretanje dionica kompanija razvijenih država. Ta su dva indeksa primjeri ulaganja u globalno obvezničko i dioničko tržište.

**Obveznice obično nose manju volatilnost (manji rizik),  
ali dionice dugovorčno nude višu stopu rasta**



Izvor: Bloomberg

## Tradicionalne vrste investicija za male ulagatelje

### Obveznice

- Dugovanja kompanija, država
- Stabilni prihodi u obliku kamata
- Otplata na kraju roka

### Dionice

- Udio u vlasništvu tvrtke
- Najčešći oblik investicije
- Najrizičnije

### Fondovi

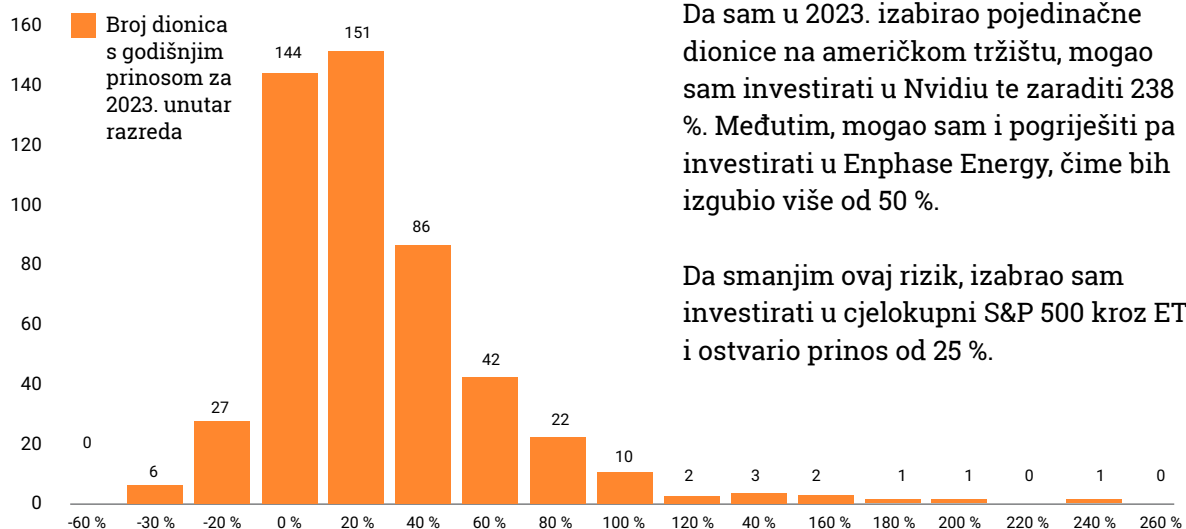
- Skupina više investitora koji ulažu bazirano na investicijskoj tezi
- Sigurnije sa manje rizika - manje i dobitka
- Obveznički, dionički, miješani, mutual funds, ETF itd.

Mnogi ulagači na burzi trguju dionicama i obveznicama pa se njihova cijena može mijenjati i nekoliko puta tijekom radnog dana, odnosno može biti viša ili niža od one za koju ste ih kupili.

### Pojedinačna ulaganja ili diversifikacija?

Zamislimo da smo našli kompaniju za koju vjerujemo da je skriven biser koji će u budućnosti ostvariti velik rast. Ako uložimo samo u nju i naše se predviđanje ostvari, zarada bi mogla biti velika. Međutim, možemo li mirno spavati znamo li da smo sav svoj novac uložili u samo jednu kompaniju? Što ako smo pogriješili? Što ako, umjesto velika rasta, kompanija zapadne u probleme ili bankrotira? Tada gubimo sve. Brojni investitori ovo smatraju prevelikim rizikom pa stoga *nikad ne stavljaju sva jaja u istu košaru*. Ako svoja ulaganja diversificiramo tako da ulažemo na više mjesta odjednom, smanjit ćemo mogući prinos, ali i rizike povezane s njim. Možemo sami birati svaku od investicija, ali na tržištu postoje i jednostavnija rješenja: investicijski fondovi.

Distribucija prinosa sastavnica američkog S&P 500 indeksa u 2023. godini



Da sam u 2023. izabirao pojedinačne dionice na američkom tržištu, mogao sam investirati u Nvidiau te zaraditi 238 %. Međutim, mogao sam i pogriješiti pa investirati u Enphase Energy, čime bih izgubio više od 50 %.

Da smanjim ovaj rizik, izabrao sam investirati u cjelokupni S&P 500 kroz ETF i ostvario prinos od 25 %.

Izvor: Bloomberg

### ETF investicijski fondovi

ETF-ovi (*exchange-traded fund*) su investicijski fondovi čijim se udjelima trguje na burzi pa svojim ulaganjima najčešće prate neki indeks. Nude vrlo raznovrsne mogućnosti. Novi u svijetu ulaganja obično su povezani sa širokim globalnim temama (npr. svjetski dionički indeksi ili američki S&P 500 indeks). Oni s više pouzdanja u vlastitu sposobnost da prepoznaju dijelove tržišta koji će imati veće prinose mogu izabrati određeni sektor (npr. IT), zemlju (npr. Hrvatsku) ili neku drugu temu (dionice s niskim omjerom cijena i zarada, dionice kompanija koje smanjuju ugljični otisak itd.).

Putem ETF-ova danas se može trgovati gotovo svom imovinom (dionice, obveznice, roba, nekretnine, kriptovalute...). Budući da je riječ o **pasivnom investiranju** (upravitelji fonda samo prate indeks, dakle nemaju velike troškove povezane s analiziranjem i slično), troškovi tih fondova vrlo su niski, gotovo zanemarivi. Kako se ETF-ovima trguje na burzi, oni su vrlo likvidni.

### UCITS investicijski fondovi

Oni koji žele investirati, ali nemaju vremena i znanja za samostalno kupovanje vrijednosnih papira, svoj novac mogu prepustiti profesionalcima **aktivno upravljanim fondovima**. UCITS investicijske fondove (Undertakings for the Collective Investment in Transferable Securities) vode društva za upravljanje u kojima rade upravitelji i analitičari koji aktivno biraju investicije. I među tim fondovima, naravno, postoje razlike – neki upraviteljima daju potpunu diskreciju u izboru investicija, neki ih ograničavaju na određenu klasu imovine (npr. dionice ili obveznice), a neki se ograničavaju na određen sektor ili specifičnu temu. Takav pristup investiranju može biti jako prilagođen skupinama investitora, ali zbog toga obično nosi i više troškove u usporedbi s pasivnim fondovima.

#### + i – pri ulaganju u UCITS



možete sudjelovati i s malim iznosima  
diversifikacija ulaganja  
ne morate biti stručnjak



nema jamstva pozitivnog prinosa  
pazite na naknade fonda (ulazna, izlazna, naknada za upravljanje)  
plaćanje poreza na kapitalnu dobit od 12 posto plus prirez (ako se udio u fondu drži manje od 2 godine)

Broker je posrednik koji olakšava trgovinu ili transakcije između dviju strana. U financijskom kontekstu, broker je osoba ili tvrtka koja posreduje između ulagatelja i tržišta vrijednosnim papirima. Njihova je uloga izvršavanje kupoprodajnih naloga za dionice, obveznice, fondove uvrštene na burzi i druge financijske instrumente u ime svojih klijenata. Brokere zapošljavaju investicijska društva te pružaju usluge kao što su istraživanje tržišta, savjetovanje o ulaganjima i upravljanje portfeljima. Više o brokerima možete saznati u poglavlju „Kako izabrati brokera“ na str. 40. UCITS investicijski fondovi kupuju se direktno od društva za upravljanje ili putem prodajne mreže npr. banke.



## **Nekretnine**

Ulaganjem u nekretnine kupujemo zgradu, stan ili zemljište, a cilj je zarada od najma ili preprodaje. Kao i u drugim oblicima imovine, prepoznavanje dobrih prilika među nekretninama može donijeti visoke zarade. Ipak, i one imaju posebnosti. Dok se vlasništvo na dionicama ili dug u obveznicama mogu podijeliti na mnogo dijelova, čime su dostupne i onim investitorima s manje sredstava, za ulaganje u nekretnine najčešće su potrebne mnogo veće svote. Također, za razliku od dionica i obveznica koje su uvrštene na burzu, potraga za kupcima/prodavateljima i prijenos vlasništva dugotrajniji su. Drugim riječima, nekretnine su u pravilu manje likvidne od opisanih vrijednosnih papira.

## **Ostale vrste imovine**

Osim ovih najčešćih, u svijetu je mnogo drugih vrsta imovine u koju se može investirati. Posljednjih je godina jako popularna kriptoimovina (npr. bitcoin), a tu su i tržišta robe (npr. nafta, zlato, žitarice) itd. Svaki od tih oblika ima svoje posebnosti i zahtijeva drukčiju analizu mogućeg prinosa, rizika i likvidnosti za svakoga tko odgovorno upravlja svojim investicijama.

## **Vrsta tržišta i reguliranost**

Također treba uzeti u obzir na kakvu se tržištu trguje onim u što ulažete. Jesu li ti instrumenti uvršteni (listani) na burzi (obveznice, dionice, ETF-ovi...) ili nisu uvršteni na burzi (udjeli u poduzećima, udjeli u investicijskim i alternativnim fondovima, izravno ulaganje u nekretnine...) te jesu li regulirani ili uopće nisu regulirani (kriptovalute).

## **Zlato**

Investiranje u zlato može biti zanimljivo za diversifikaciju portfelja i zaštitu imovine od inflacije ili geopolitičkih turbulencija. Postoji nekoliko načina za ulaganje u zlato, uključujući kupnju fizičkog zlata u obliku poluga ili kovanica, trgovanja financijskim instrumentima poput ETF-ova vezanim uz zlato ili ulaganje u dionice rudarskih kompanija koje se bave eksploatacijom zlata.

Važno je istražiti različite opcije i razumjeti svoje ciljeve i toleranciju na rizik prije nego što se odlučite za investiranje u zlato. Iako zlato može pružiti stabilnost i zaštitu od nestabilnosti na tržištu, postoje i određeni rizici koje treba svakako uzeti u obzir. Cijena zlata može biti podložna velikim fluktuacijama, ovisno o ponudi i potražnji, promjenama u monetarnim politikama ili makroekonomskim događajima. Također, troškovi skladištenja fizičkog zlata mogu biti značajni, a likvidnost nekih investicijskih proizvoda može biti ograničena. Stoga je važno pažljivo procijeniti sve ove čimbenike i razmotriti ih u kontekstu svojih financijskih ciljeva i strategije ulaganja prije donošenja odluke o ulaganju u zlato.

## **Kriptovalute**

Investiranje u kriptovalute, poput Bitcoina ili Etheruma je u zadnje vrijeme dosta popularno među investitorima koji traže visok potencijal povrata ulaganja. Postoji nekoliko načina za ulaganje u kriptovalute, uključujući direktnu kupnju putem razmjene kriptovaluta, sudjelovanje u ICO (Initial Coin Offering) ili STO (Security Token Offering), te trgovanja kriptovalutama na kripto burzama ili platformama za trgovanje.

## Ulaganje za početnike

Međutim, važno je shvatiti da ulaganje u kriptovalute nosi sa sobom značajne rizike. Tržište kriptovaluta je vrlo promjenljivo, a cijene mogu dramatično varirati u kratkom vremenu zbog regulatornih promjena, sigurnosnih problema ili promjena u tehnološkim trendovima.

Osim toga, postoje i rizici vezani uz sigurnost, kao što su krađe s kripto burzi ili hakerski napadi na digitalne novčanike. Također, regulatorni okvir za kriptovalute je još uvijek relativno nejasan i podložan promjenama, što može dodatno utjecati na tržište i vrijednost kriptovaluta. Stoga je važno da investitori naprave detaljno istraživanje prije ulaganja u kriptovalute: da razumiju tehnologiju, tržišne uvjete i regulatorni okvir, te da prilagode svoj portfelj i strategiju ulaganja u skladu s vlastitim ciljevima i tolerancijom na rizik.

Burze su organizirana tržišta na kojima se trguje dionicama i drugim vrijednosnima papirima. Više možete doznati na stranicama Zagrebačke burze [www.zse.hr](http://www.zse.hr)

## Mogu li utjecati na svoju mirovinu – Silvija Ravlić Varga, CFA

Često je jedan od ciljeva ulaganja i prikupiti što više novca za bezbrižniju mirovinu, osobito što se više približava vrijeme odlaska u nju. Možemo investirati na tržištu kapitala izravno – ulaganjem u pojedine vrijednosne papire, npr. dionice ili obveznice, ali i neizravno – ulaganjem u investicijske fondove. Svi građani koji su zaposleni (na temelju nesamostalnog rada, samostalne djelatnosti, drugog dohotka, naknade) također investiraju odnosno sudjeluju na tržištu kapitala – neizravno putem drugog mirovinskog stupa.

Naime, hrvatski mirovinski sustav sastoji se od tri stupa, pri čemu su prva dva obvezna, a treći je dobrovoljna štednja.

### I. stup Međugeneracijska solidarnost



Mirovine sadašnjih umirovljenika financiraju se doprinosima (15% bruto plaće) sadašnjih zaposlenika.

### II. stup Obvezni mirovinski fondovi (OMF)



Mirovine se financiraju iz vlastitih sredstava akumuliranih izdvajanjem doprinosa (5% bruto plaće) kroz radni vijek.

### III. stup Dobrovoljni mirovinski fondovi (DMF)



Mirovine se financiraju iz vlastitih sredstava akumuliranih dobrovoljnim uplatama u fond.

**Prvi stup** temelji se na međugeneracijskoj solidarnosti. To znači da svaki mjesec izdvajamo 15 % svoje bruto plaće te se tim novcem isplaćuju mirovine današnjim umirovljenicima, a ne služi za ulaganje na tržištu kapitala.

**Drugi stup** obvezna je štednja za mirovinu, radi se o obveznim mirovinskim fondovima (OMF). U Republici Hrvatskoj posluju četiri društva za upravljanje mirovinskim fondovima te u roku od mjesec dana od zaposlenja odabirete jedan od obveznih mirovinska fondova <https://regos.hr/biramfond/>. Ako to ne napravite, Regos (središnji registar osiguranika) će vas automatski rasporediti u OMF kojim upravlja jedno od mirovinskih društava. Poslodavac svaki mjesec uplaćuje 5 % iz bruto plaće na vaš osobni račun u obveznom mirovinskom fondu. Za razliku od uplata u prvi mirovinski stup, taj novac ne služi za isplatu mirovina današnjim umirovljenicima nego se ulaže na tržištu kapitala. Članovi obveznoga mirovinskog fonda suvlasnici su imovine odnosno različite vrste financijskih instrumenata u koje fond ulaže.

Ovisno o investicijskoj strategiji i zakonskim mogućnostima ulaganja, obvezni mirovinski fondovi dijele se u kategorije A, B i C te svaki od četiri društva za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima upravlja svim trima kategorijama. Rizik ulaganja najmanji je u fondu kategorije C, a najveći u fondu kategorije A. Sami odabirete fond ovisno o tome koliko vam je godina ostalo do stjecanja uvjeta za starosnu mirovinu.

**Fond kategorije A** ima najliberalnije mogućnosti ulaganja pa se smatra rizičnijom kategorijom u odnosu na ostale dvije, s očekivanim višim prinosima u duljem razdoblju. Imovina fonda može biti izložena dionicama do 70 % neto imovine, a minimalno 25 % izloženo je državnim obveznicama. Ostatak imovine ulaže se u korporativne obveznice, investicijske i alternativne fondove, ETF-ove, depozite.

**Fondu kategorije B** propisana je umjerenija investicijska strategija ulaganja te je posrijedi umjeren rizik s dugoročno očekivanim umjerenim prinosima. Glavnina imovine ulaže se u obveznice, zatim u dionice u koje se može uložiti do 40 % neto imovine. Preostali dio imovine ulaže se u investicijske i alternativne fondove, ETF-ove, depozite.

**Fond kategorija C** ima najmanje rizičnu strategiju ulaganja s najmanjim rizikom i nižim očekivanim prinosima u duljem roku, jer se imovina ulaže isključivo u nisko rizična ulaganja, npr. obveznice ili oročene depozite, a od 2024. dopušteno je da se s 10 % neto imovine izloži dioničkom tržištu.

Mirovinski su fondovi i najveći sudionici lokalnog tržišta kapitala s obzirom na neto imovinu (imovina nakon obveza) koja je potkraj 2023. godine iznosila 20,2 milijarde eura. Na kraju prosinca 2023. obveznička ulaganja OMF-ova iznosila su 12,7 mlrd. EUR, što predstavlja 63 % ukupne imovine. Ulaganja u dionice u imovini OMF-ova bila su 22 % ukupne imovine OMF-ova (4,5 milijarda eura) na kraju prosinca 2023. godine. Od toga su ulaganja u domaće dionice bila oko 14 %, a u strane dionice oko 9 % imovine OMF-ova. Od ostalih oblika ulaganja, ulaganja u investicijske fondove na kraju 2023. iznosila su 2,2 milijarde eura (11 % imovine).

Bez obzira na to jesu li zaposleni, školuju li se ili su u mirovini, svi mogu uplaćivati u treći stup odnosno **dobrovoljne mirovinske fondove**. U otvorenim dobrovoljnim mirovinskim fondovima mogu štedjeti svi, a u zatvorenim samo zaposlenici koji rade u poslodavca ili su članovi sindikata ili udruge koji su osnovali zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond. Za štednju u dobrovoljnom mirovinskom fondu nema ograničenja pa se može ulagati i u više dobrovoljnih mirovinskih

## Ulaganje za početnike

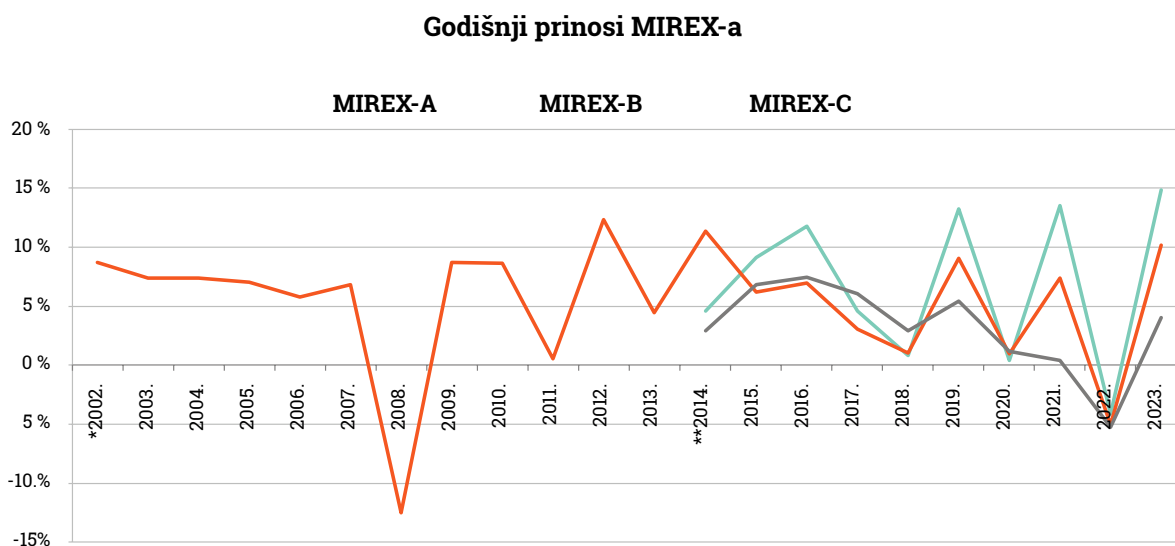
fondova, ali se samo za štednju u jednom fondu mogu dobiti državni poticaji. Državni poticaji u 2024. iznose 15 % od ukupno uplaćenog doprinosa u prethodnoj kalendarskoj godini, ali najviše do uloga od 663,61 eura. To znači da maksimalan iznos državnih poticaja, koje se može ostvariti u jednoj godini, iznosi 99,54 eura.

Ulaganjem u dobrovoljne mirovinske fondove također se neizravno sudjeluje na tržištu kapitala. U njega se uplaćuje kada, kako i koliko se može te se ima potpuna kontrola i sloboda investiranja. Na razini svih otvorenih dobrovoljnih mirovinskih fondova u RH malo više od 50 % neto imovine uloženo je u obveznice, oko 25 % u dionice te oko 10 % u UCITS i alternativne fondove na lokalnom i međunarodnom tržištu.

Iako o štednji za mirovinu sve više razmišljamo kako joj se približavamo, na članstvo u drugom stupu te na štednju u dobrovoljnom mirovinskom fondu kao i za svaku investiciju vrijedi pravilo *što ranije početi, to bolje*. I na ovaj dio naše imovine donekle možemo utjecati i te planirati i upravljati njome. Važno je pratiti kolike prinose, odnosno zaradu ili gubitke, ostvaruje koji fond te aktivno odabrati mirovinsko društvo i kategoriju fonda. Također je važno znati kakve mogućnosti imamo u vezi s prelaskom među kategorijama obveznih mirovinskih fondova: A, B, C s obzirom na preostalo vrijeme do mirovine.

### Kako pratiti uspješnost OMF-ova?

Pri razgovoru o izvedbi OMF-ova, spominje se indeks MIREX – prosječna vrijednost obračunske jedinice pojedine kategorije fonda (A, B, C). U obzir se uzima udio pojedinog fonda u ukupnoj neto imovini svih fondova iste kategorije, a izračunava ga i prati Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA). Pojednostavnjeno rečeno, MIREX služi za izračun vagana prosjeka povrata pojedine kategorije obveznih mirovinskih fondova, odnosno MIREX služi kao mjerilo uspješnosti.



Izvor: HANFA

## Koliko mi treba za investiranje i kako početi – Maja Menićanin

Investiramo cijeli život: u obrazovanje, zdravlje, dom, vlastiti posao. Dodana vrijednost koju stvaramo ulaganjem obogaćuje naše društvo.

Investiranje je važno u postizanju financijske stabilnosti i porastu vrijednosti imovine. Bez obzira na to koja je svrha i cilj vašeg investiranja, ideja je da ono pomogne pretvoriti vaše želje i snove u stvarnost. Pokušat ćemo pojednostavniti pripreme koje su potrebne za uspješan početak investiranja te objasniti osnovne financijske pojmove.

Početak 2000-ih investiranje u Hrvatskoj nije bilo dostupno svima jer su troškovi bili vrlo visoki pa je ono imalo smisla samo uza znatna sredstva na raspolaganju.

Danas je, zbog razvoja financijskih tržišta, konkurencije, razvoja tehnologije i raznih digitalnih platformi ono dostupnije nego ikad ranije te se može započeti sa vrlo malim iznosima. Gdje kad možete investirati i 10 eura. Netko će pomisliti: što ja mogu sa svojih 10 eura, ako i zaradim 6 %, to će iznositi 0,60 eura. Naravno, na jednoj uplati i jednoj godini ulaganja to ne znači gotovo ništa, ali u nastavku ćemo objasniti kako su redovite uplate u duljem roku važne.

### S ulaganjem treba početi rano

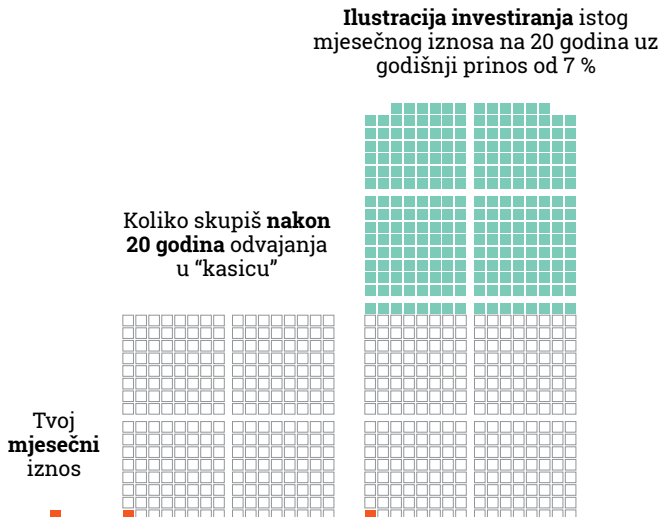
Jednu od najvećih prednosti nosi upravo dugoročno investiranje. Ako se s investiranjem započne dovoljno rano, ono može imati izvrsne učinke. U duljem roku prinos se multiplicira i time postizemo još bolje učinke. Prinos je zarada koju postizemo godišnje.

Štedeći, izdvajamo novac uz minimalan rizik, obično na kraći rok, ali s manjom zaradom. Kad razmišljamo na dulji rok, obično možemo podnijeti nešto veći rizik od minimalnog te su tada i prinosi koji se mogu ostvariti potencijalno nešto viši. Tada u kratkom roku vrijednost naše investicije može padati ili rasti, ali to nas ne bi trebalo zabrinjavati kada razmišljamo dugoročno.

Iako se klasična štednja smatra sigurnom, često nije najbolje rješenje protiv inflacije zbog nižih kamatnih stopa na štednju koju daju banke. Primjerice, uz godišnju stopu inflacije u Hrvatskoj u 2023. od 4,5 % i kamatne stope na štednju u bankama od 0,1 % štediše su godišnje gubile 4,4 % na vrijednosti svoje štednje (0,1 % - 4,5 % = -4,4 %). Primjerice, ako ste oročili na godinu dana 5.000 eura, izgubili ste 220 eura godišnje, a ako je iznos oročene štednje 10.000 eura, gubitak je 440 eura. Investiranje omogućuje bolji povrat te dugoročno veće financijsko blagostanje.

Slika prikazuje koliko novca možemo imati ako odvajamo jednaku svotu, i to svaki mjesec 20 godina. Jasno je da ćemo nakon 20 godina imati 240 \* mjesečni iznos. Tijekom vremena na našu ušteđevinu utječe inflacija pa je realna vrijednost novca nakon 20 godina manja. Ako bismo mjesečno izdvajali istu svotu uz godišnji prinos na investiciju od npr. 7 %, naša bi ušteđevina nakon 20 godina bila više nego dvostruko veća. To nam jasno pokazuje moć stalna ukamaćivanja na dugi rok.

Svako je investiranje individualno jer svatko od nas ima različite ciljeve, sklonosti riziku, očekivanja, potrebe i sl. Stoga je prije početka ulaganja potrebno razmisliti o vlastitim mogućnostima i očekivanjima te slijediti ove osnovne korake:



### Određivanje cilja

Cilj koji želimo postići investiranjem treba biti jasan. Kad imamo cilj, tada je veća vjerojatnost da ćemo ga ispuniti umjesto da investiramo bez ikakva cilja.

### Izrada plana

U planu ćemo opisati kako želimo postići cilj. Tu možemo navesti koliko ćemo i koje iznose ulagati. Ovo je dosta važan korak jer ako steknemo naviku redovita odvajanja za investiranje, cilj ćemo postići lakše i brže.

Evo primjera: *Ana planira svaki mjesec kad dobije plaću odvojiti 50 eura za ulaganje, a Petra ne zna koliko bi odvajala pa je odlučila investirati ono što joj ostane na kraju mjeseca. Tako Ana svaki mjesec zaista ulaže 50 eura, a Petra nije toliko disciplinirana jer joj se svaki mjesec dogodi nešto nepredviđeno pa joj na kraju mjeseca ne ostane mnogo. To je kao vježbanje. Ako platimo termin za vježbanje i znamo točno kada trebamo trenirati, svoj ćemo raspored organizirati tako da ne stavljamo druge obaveze u vrijeme predviđeno za vježbanje. Kada kažemo: „Vježbat ću kad stignem“, obično ne uspijemo održati kontinuitet. Tako discipliniran vježbač poput naše Ane može lakše vidjeti plodove svoga rada.*

### Upravljanje rizikom

Prije svega moramo razmisliti o svojem odnosu prema riziku. Važno je razumjeti da pri ulaganju rezultat može biti i zarada, ali i gubitak. Ako vam je tolerancija na rizik niska, tada biste trebali razmišljati o manje rizičnim ulaganjima, npr. u obveznice. Ako nam je tolerancija na rizik viša, što znači da nas neće zabrinuti ako vrijednost naše investicije padne u nekom razdoblju, možemo razmišljati o kombinaciji više ulaganja koja bi obuhvaćala i nešto rizičnije ulaganje u dionice.

### Duljina trajanja investicije

Bez obzira na to koliko mislili da možemo podnijeti rizik, duljina trajanja investicije znatno utječe na njezin kvalitetan odabir.

Kada planiramo investirati na kraći rok (od jedne do tri godine), tada bismo se trebali držati konzervativnijih, tj. manje rizičnih instrumenata poput kratkoročnih državnih obveznica ili trezor-

skih zapisa. Ako razmišljamo dugoročno, tada bismo mogli ulagati u mnogo više različitih vrsta imovine poput dionica. U svijetu investiranja dugim se rokom smatra razdoblje od pet do deset godina ili više.

### Odabir investicije

Ako znamo odgovore na prethodne korake i želimo sami odabrati u što ćemo ulagati, to je odlično, ali većina početnika ne može samostalno odrediti svoj rizik i strategiju pa nam tu mogu pomoći profesionalci. Oni nas mogu savjetovati ili nam pružiti potpunu uslugu upravljanja našom investicijom. Prije pružanja usluge upravljanja imovinom pomoći će nam procijeniti koja bi vrsta investiranja bila najbolja za nas. Tek će vam tada ponuditi savjet ili izraditi prikladnu strategiju.

U novije vrijeme postoje i digitalni pružatelji usluge upravljanja investicijom koji poštuju sve navedeno. Njih nazivamo **robo advisory** ili **robosavjetnicima** i sve su popularniji u svijetu jer pružaju uslugu uz manji trošak. Na mrežnoj se aplikaciji popune podaci i upitnici koji određuju razinu rizika koju je osoba spremna preuzeti te se automatski predlaže strategija ulaganja i novac se pri uplati izdvaja u skladu s tom strategijom.

### Informiranje o usluzi

Bilo da je riječ o tome da ćemo sami ulagati ili ćemo novac dati na upravljanje profesionalcima, potrebno se informirati o uvjetima usluge, troškovima. Provjerit ćemo kvalitetu pružatelja usluge tako da pogledamo kakva je to kompanija te ima li potrebne dozvole za rad.

To možemo provjeriti i na stranicama regulatora financijskog tržišta. U Hrvatskoj je to HANFA. Taj je registar dostupan na poveznici <https://www.hanfa.hr/registri/>

### Informiranje o porezima

Vrlo je važno informirati se o porezima u vezi sa svojim ulaganjem. U Hrvatskoj će oporezivanje zarade ovisiti o tome jeste li kratkoročan ili dugoročan investitor. Tako su svi oni koju ulažu na razdoblje dulje od dvije godine oslobođeni plaćanja poreza na zaradu od investicije. Porez se plaća i na primljene dividende od ulaganja u dionice. Ti se propisi mogu mijenjati pa je dobro s vremena na vrijeme informirati se o njima. Ovdje možete doznati više: [https://www.porezna-uprava.hr/pozivni\\_centar/Stranice/dohodak-od-kapitala-po-osnovi-kapitalnih-dobitaka.aspx](https://www.porezna-uprava.hr/pozivni_centar/Stranice/dohodak-od-kapitala-po-osnovi-kapitalnih-dobitaka.aspx)

#### Porez na kapitalnu dobit

Ako ste zaradili na prodaji investicijskog udjela, dionica i druge financijske imovine unutar dvije godine od dana kupnje, platit ćete porez na kapitalnu dobit od 12 posto plus priz (odnosi se na 2024.), a porezna je osnovica razlika između prodajne i nabavne cijene udjela.

### Krenuti s malim iznosima

Početnicima se uvijek savjetuje da investiraju pomalo i na dulji rok. Time ćete moći pratiti stanje svoje imovine, a da vam svakodnevne oscilacije vrijednosti ulaganja ne stvaraju stres. Pritom je važno uvijek imati na umu da je za postizanje ciljeva potrebno vrijeme.

## Ja sam ziheraš, je li investiranje za mene? – Maja Menićanin

U današnjem svijetu u kojem je investiranje dostupno svima važno je razmotriti što vam pruža stabilnost i rast vašega kapitala. Mnogi se pitaju: je li investiranje za mene? Ako ste ziheraš ili osoba koja voli sigurnost, ova dvojba može biti posebno izazovna.

Ulaganje nije rezervirano samo za stručnjake, no razumjeti osnove ulaganje i različite mogućnosti ulaganja (dionice, obveznice, nekretnine itd.) ključno je prije nego što odlučite o tome.

### Rizici i koristi

Investiranje uvijek nosi određen rizika. Međutim, on se može kontrolirati i smanjiti pažljivim planiranjem. Za jednostavnije svladavanje ovih pojmova držat ćemo se triju osnovnih klasa za investiranje, a to su novac, obveznice i dionice.



**BEZ  
RIZIKA**



**NIZAK  
RIZIK**



**VISOK  
RIZIK**

Za početak možemo razmišljati o manje rizičnim ulaganjima poput kupnje trezorskih zapisa i državnih obveznica s visokim rejtingom. Visok rejting pri izdavanju obveznica imaju najstabilnije svjetske države poput Njemačke i SAD-a.

Državne obveznice najčešće nude fiksnu kamatnu stopu te je kvaliteta države izdavatelja jamac povrata vaše investicije. Iako su prinosi obično niži u usporedbi s dionicama, pružaju visok stupanj sigurnosti.

S vremenom i iskustvom možda će neki *ziheraš* željeti ulagati i u dionice koje nose veći rizik, ali njih preporučujemo dodavati postupno i u manjim omjerima. Pritom kao prvi korak možete odabrati neke dionice stabilnih kompanija koje dugoročno isplaćuju dividendu.



Usporedba obveznica i dionica:



**DIONICE**

rizik - **VISOK**  
zarada - **POTENCIJALNO VISOKA**

- veći skokovi i padovi
- potencijal većeg prinosa



**OBVEZNICE**

rizik - **NIZAK**  
zarada - **POTENCIJALNO NISKA**

- manji skokovi i padovi
- manji potencijalni prinos

Svaka osoba ima svoj jedinstven rizik i financijske ciljeve.

Jedan je od **ključnih principa investiranja** je **diversifikacija**. Posrijedi je ulaganje u različite vrste imovine kako bi se smanjio ukupan rizik. Najbolje je diversifikaciju objasniti primjerima:

**Primjer 1.**

Ako ste kupili automobil i dobili dva ključa, ne nosite oba u džepu pa da ih izgubite zajedno. Zašto? Rizik od gubitka svih ključeva tada je prevelik.

Već se naslućuje veza između raspodjele nečega na više mjesta i rizika od gubitka. I tako, jedan ključ nosite sa sobom, a drugi je doma na sigurnom.

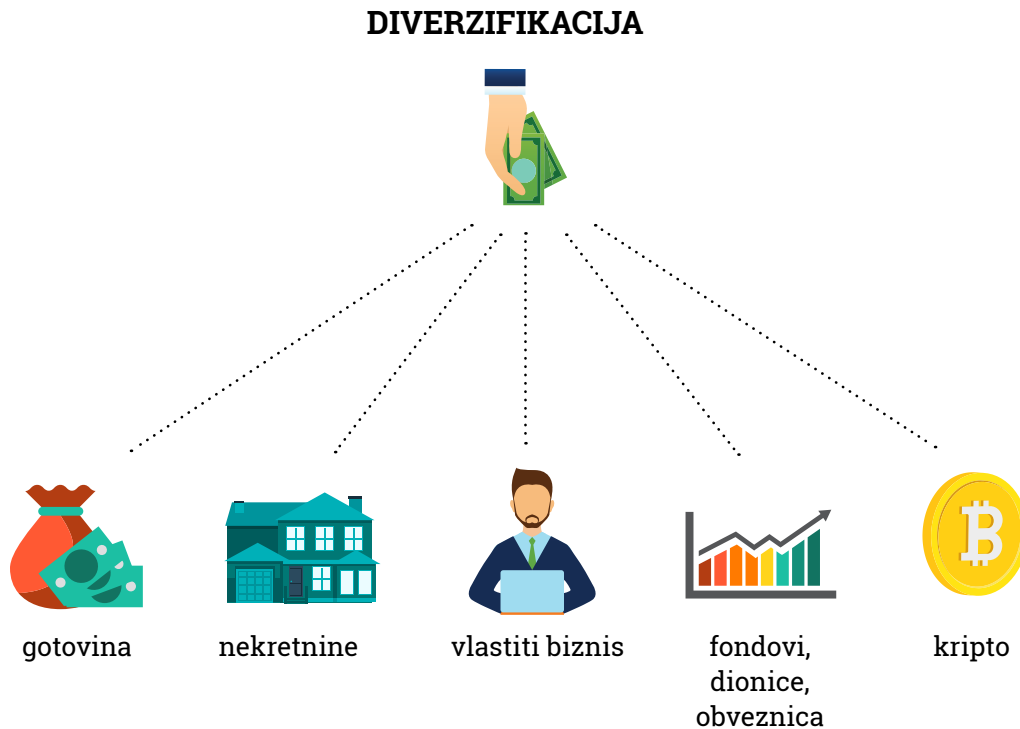
Stručno bi se reklo da ste smanjili „koncentracijski rizik“ jer ključevi nisu svi na istome mjestu.

**Primjer 2.**

Zamislite da ste novac uložili u svoja tri prijatelja. Svaki od njih ima svoje poslovanje i ako jednome ne ide tako dobro, velika je šansa da to ne utječe na poslovanje ostalih. Vaša je investicija diversificirana i time sigurnija, uz veće izgleda za dobre prinose. Kad bi sva trojica vodila jednu tvrtku i njoj krenulo loše ili bi propala, vaš bi cijeli ulog bio ugrožen.

Diversificirati se može:

- Prema klasi imovine: novac, obveznice (državne, korporativne), dionice, zlato...
- Prema geografskoj izloženosti: ne želite da sve vaše investicije ovise o jednoj zemlji ili kontinentu.
- Prema valuti: različite valute u portfelju.
- Prema ročnosti: ako je riječ o obveznicama (da sve obveznice u koje investirate ne dospijevaju u isto vrijeme).



Investiranje zahtijeva određeno znanje i razumijevanje tržišta. Stoga je važno da poradite na svojoj financijskoj pismenosti i razumijevanju osnovnih principa ulaganja da možete prepoznati kvalitetne investicijske prilike.

Za početak investirajte manje iznose u instrumente koji nose niži rizik. Nakon što steknete iskustvo možda se i vaša tolerancija rizika poveća pa ćete u svoj portfelj uvoditi i nešto rizičnije vrste imovine.

Također, ostanite informirani jer kamatne stope i inflacija utječu na prinos obveznica. Nešto što se čini povoljno za investiranje danas, možda sutra neće biti.

Ziheraši često preferiraju instrumente s manjim rizikom, međutim, postoji niz drugih instrumenata, poput indeksnih fondova ili dividendnih dionica, koji nude pristojne prinose uz umjerene rizike.

Tako kod investiranja u investicijske fondove možemo govoriti o:

- **Novčanim investicijskim fondovima** – ovi su fondovi donedavno bili potpuno zanemareni jer je kamatna stopa u većem dijelu svijeta bila oko 0 % i čak negativna pa svojom strategijom nisu mogli stvarati prinos svojim ulagačima. S inflacijom su središnje banke podizale kamatne stope, tako da danas novčani fondovi ponovno ostvaruju pozitivan prinos.
- **Kratkoročnim obvezničkim fondovima** koji ulažu u državne ili druge vrste obveznica (korporativne, municipalne), dospijeće obveznica je od nekoliko mjeseci do nekoliko godina, najčešće tri godine.
- **Obvezničkim fondovima** koji ulažu u državne ili druge vrste obveznica (korporativne, municipalne), dospijeće obveznica pet i više godina.

S vremenom, kako vaše samopouzdanje bude raslo, možda ćete obratiti pozornost i na **mješovite investicijske fondove kao kombinaciju ulaganja u obveznice i dionice** kao instrumente s većim potencijalom rasta.

Svi oni u svojim prospektima i dokumentu koji nudi ključne informacije o fondu imaju i opis rizika kako biste ih lakše mogli usporediti.

Možete se odlučiti i na to da vašim novcem netko profesionalno upravlja savjetom (investicijski savjetnici) ili putem aplikacije (*robo-advisor*).

Nema srama u traženju savjeta od stručnjaka. Dapače, to se preporučuje. Financijski savjetnici mogu pomoći u određivanju pravilne strategije, uzimajući u obzir vaš rizik i ciljeve. Pritom je važno da jasno i iskreno izrazite vaše želje pri ulaganju. Također, komunikacija s drugim investitorima može pružiti vrijedne perspektive i iskustva.

Investiranje također zahtijeva određenu **disciplinu**. *Ziheraši* će cijeliti **strukturirani pristup**, poput redovita izdvajanja sredstava za investiranje. Takav način ulaganja umanjuje rizike i dugoročno može donijeti veći prinos.

Kako biste održavali kontrolu nad svojim investicijama, važno je **redovito pratiti njihov napredak**. *Ziheraši* će se osjećati sigurnije budu li znali da se njihova investicija redovito procjenjuje i prilagođava potrebama ili promjenama ciljeva.

Možemo zaključiti kako investiranje nije rezervirano samo za one sklone visokom riziku. I *ziheraši* mogu pronaći svoj put u svijetu ulaganja. Možete krenuti s malim iznosom dok edukacija, strukturirani pristupi i potpora stručnjaka (primjerice investicijskih savjetnika) imaju ključnu ulogu u uspješnu putovanju kroza svijet investiranja. Dakle, bez obzira na vašu sklonost riziku, ulaganje je prilika za postizanje vaše financijske stabilnosti u budućnosti.

# 2.

## investiranje: Kako izabrati pravu investiciju

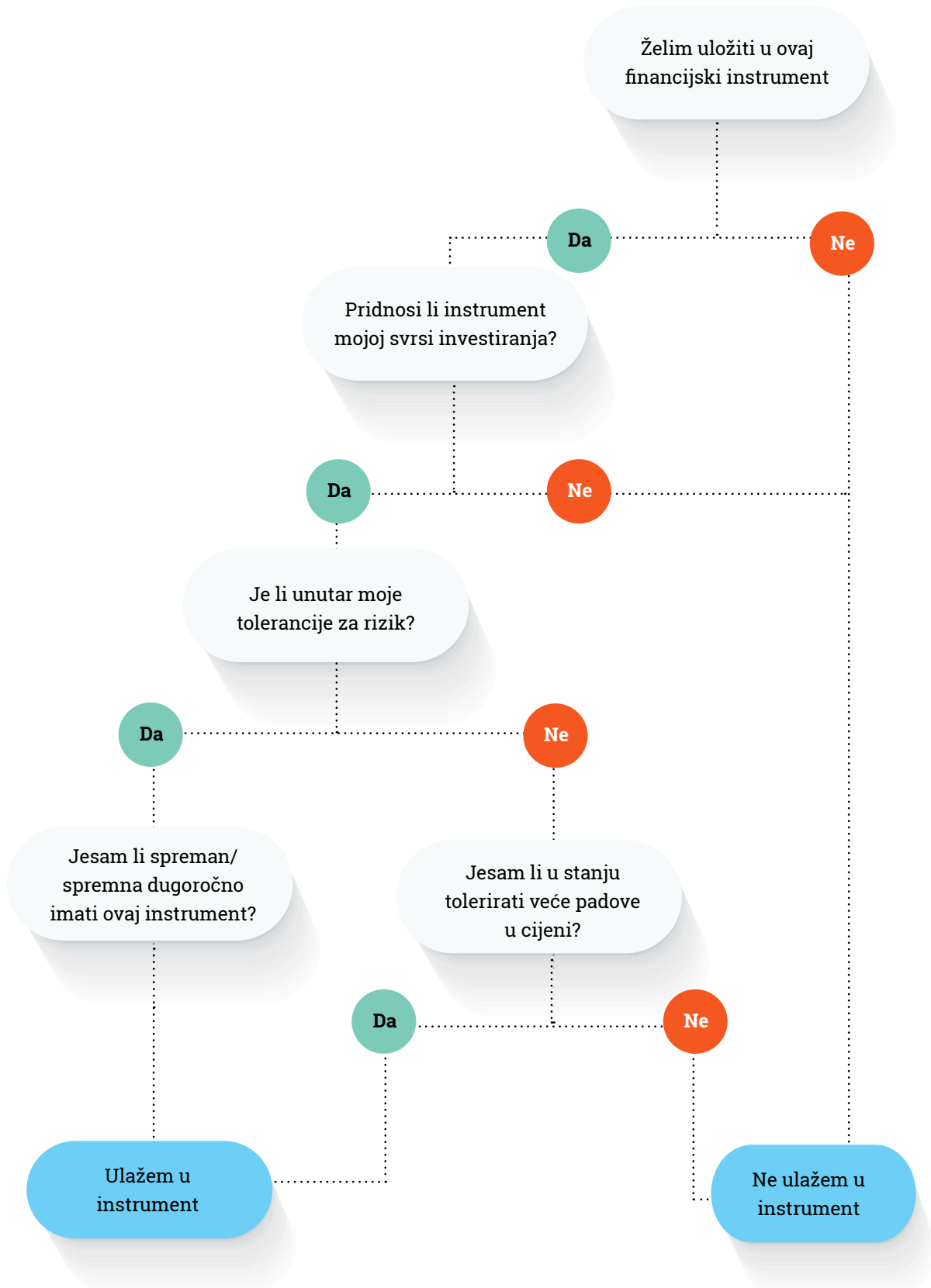
### Investicijska strategija – Daniel Dragojević

Dakle, želite početi investirati i spremni ste kročiti u svijet ulaganja.

Prije nego započnete s trgovanjem, važno je odlučiti u što investirati. Možda namjeravati uložiti u neku poznatu dionicu jer svi o njoj govore – Tesla, Nvidia, Apple itd. Možda ne znate u što uložiti, ali čujete da svi spominju investiranje. U kojoj god ste fazi, već je i želja za investiranjem pohvalna, ali prije nego što kupite prvu dionicu, udjel u fondu ili obveznicu, bitno je znati zašto investirate i koji je cilj. Odnosno drugim riječima – znati svoju investicijsku strategiju.

**Investicijska strategija** set je pravila kojih se obećavate držati u svom investicijskom životu. Ona su drukčija za svaku osobu i ovise o mnogo čimbenika – dobi, financijskoj situaciji, željenim ciljevima itd. Služi kao okvir unutar kojeg ćete voditi svoj investicijski život. U njoj definirate sljedeće:

- **Cilj** – s kojim ciljem investirate? Iznimno je važno da bude objektivna i utemeljena na stvarnosti kako bi se izbjegle pogreške koje bi vas mogle skupo stajati. Na primjer, ako krećete s malim iznosima, ne može svrha investiranja biti da postanete milijunaš/milijunašica za pet godina. To nažalost nije realno i ako s tim ciljem želite investirati, najbolje je odmah prestati jer taj put vodi samo prema razočaranju. Svrha ovdje, pomaže u odluci u koje financijske instrumente ulagati.
- **Rizik** – u investicijskoj tezi važno je definirati koja je razina rizika koju ste spremni preuzeti. Većinom je obrnuto proporcionalna s dobi investitora. Odnosno: što je investitor stariji, to manje rizika želi preuzeti, jer ako nešto pođe po zlu, imat će kraći radni vijek odnosno manje vremena da nadoknadi gubitak. Mlađi su investitori s druge strane spremniji na veći rizik upravo zbog toga jer imaju nešto što se ne može kupiti – vrijeme.
- **Vremenski horizont** – vrijeme je nešto što ne možemo vratiti unatrag i najveći čimbenik koji pridonosi pametnom investiranju. Vrijeme provedeno na tržištu bitnije je nego pogađanje pravog vremena za kupnju. Srž je u sljedećem: što dulje planirate držati financijske instrumente, to su veći izgledi da ćete bolje proći.



Kao što se vidi iz primjera, možemo osmisliti jednostavnu umnu mapu za odluke investirati ili ne u pojedini instrument. Naravno, ovaj primjer dosta je pojednostavnjen i tu se može postaviti mnogo potpitanja. No, što je jednostavnija strategija, to su veći izgledi da ćete ostati na pravom putu koji će vas dovesti do ostvarenja investicijskih ciljeva.

### Kako doći do svoje investicijske strategije?

Svaka osoba ima svoju strategiju pa je iznimno važnosti dobro je postaviti kako bismo se na nju mogli oslanjati kad je nešto upitno ili kad su vremena teška.

Prvo je **cilj ulaganja**. Je li to stan, kuća, školovanje djece, mirovina i sigurnija budućnost? Kada imate određen cilj, mnogo je lakše odlučiti gdje i kako ulagati.

Drugo, iskreno priznajte svoju **osobnu snošljivost prema riziku**. Ovo je iznimno važno jer iako ne postoji ulaganje koje 100 % jamči očekivan prinos (ako vam netko kaže da jamči – bježite od njega), postoje različiti rizici. Na primjer, dionica tehnološke tvrtke nije isto kao i obveznica Njemačke.

Posljednje, ali sigurno ne i najmanje bitno **vremenski je horizont ulaganja**. Tržište je u kratkom razdoblju apsolutno nepredvidivo i nitko ne zna kako se može kretati. Međutim, ako gledamo srednje duge do duge razdoblje, možemo očekivati kako će se investicijom s vremenom i nadoknaditi gubici ako ih je bilo. Što znači to period? Ovisno o instrumentu u koji se ulaže postoji preporučeno vrijeme ulaganja. Općenito, dulje se razdoblje preporučuje za investicije koje su povijesno više oscilirale u cijeni.

Kako se ljudi mijenjaju tijekom vremena, tako prilagođavaju i svoje investicijske strategije, pa je preporuka jedanput godišnje pregledati i prema potrebi je revidirati prema trenutačnoj životnoj situaciji.

## Najvažnije što treba provjeriti pri svakom ulaganju – Daniel Dragojević

Nakon što odredimo strategiju ulaganja, idući korak je odluka u što uložiti i na što treba obratiti pozornost prije toga. Ovaj dio ulaganja iznimno je važan te ćemo ga objasniti na pojednostavnjenom primjeru.

Dvije su mogućnosti pri odabiru investicije, pa možemo krenuti od specifične kompanije i proučiti konkurenciju, situaciju na lokalnom tržištu, na globalnom tržištu, stanje ekonomije itd. (takozvani pristup „od dna prema vrhu“). Možemo primijeniti i suprotan pristup, odnosno početi od stanja u ekonomiji i spuštati se na sektore koje smatramo da će u budućnosti biti profitabilni te tražiti kompanije unutar njih (pristup „od vrha prema dnu“).

Sažetak glavnih čimbenika za analizu:

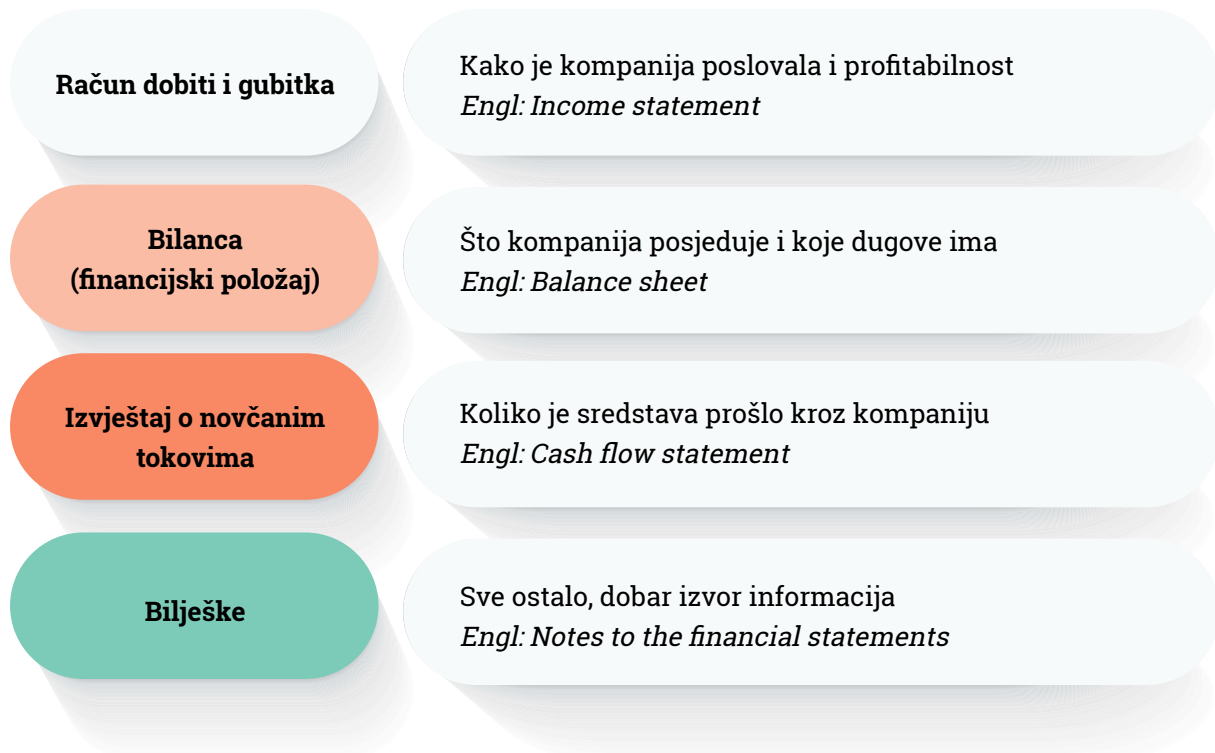
- **Tržišni uvjeti** – analiza trenutačnih tržišnih uvjeta, što podrazumijeva ekonomsko, političko i geopolitičko stanje, kamatne stope, inflaciju i mnoge druge čimbenike koji ne samo da utječu na kompaniju u koju želimo uložiti već i na cijelo tržište.
- **Trendovi u industriji** – o kakvoj je industriji riječ? Mladaj ili zreloj? Koliko se kompanija natječe u industriji? Koji je položaj kompanije u industriji? Oscilira li u skladu s ekonomskim ciklusima ili je otporna?
- **Rizici kompanije** – ima li izgleda da kompanija u budućnosti neće postojati ili će joj se položaj poboljšati/pokvariti?
- I mnogi, mnogi drugi čimbenici...

Nakon nekog vremena i više iskustva pri analiziranju kompanija bit će vam lakše prepoznati investicijsku priliku. Svaka kompanija i investicija priča je za sebe i nikada se ne ponavljaju iste priče, ali je iskustvo stečeno s vremenom neprocjenjivo.

U svakom ulaganju prvo treba provjeriti koja je kompanija iza određenog financijskog instrumenta – dionice, fondovi, obveznice itd. Treba dobro razumjeti o čemu je točno riječ i u što se točno ulaže. Bez razumijevanja u što se ulaže nepotrebno se uznemirujemo što donosi loše odluke i loše iskustvo.

Financijsko je stanje kompanije najvažnije, kao i razumjeti čime se ona bavi i kako zarađuje. Što više znamo o kompaniji, manje će nas uznemirivati privremene oscilacije na tržištu jer vjerujemo u kompaniju odnosno dionicu. Ovaj je korak vrlo bitan za izgradnju našega samopouzdanja jer što je manje emocija pri ulaganju, to je više racionalnih odluka.

O kvaliteti kompanije doznajemo iz financijskih izvješća koja su besplatno dostupna na njihovoj internetskoj stranici. **Financijska izvješća** sadržavaju:



**Račun dobiti i gubitka** pokazuje **kako je kompanija poslovala** u fiskalnoj godini i kakve je rezultate i profit ostvarila.

**Bilanca** govori **koju imovinu posjeduje kompanija i kako je ona financirana**; jesu li posrijedi dugovi ili vlastito financiranje.

**Izvještaj o novčanim tokovima** detaljnije **pokazuje kako su financijska sredstva prolazila kroz kompaniju**. Bitno je napomenuti da aktivnost u računu dobiti i gubitka nije nužno znak da je bilo razmjene novaca. To je zato što je račun dobiti i gubitka više podređen računovodstvu.

Posljednje, **bilješke** govore sve što ne ide u klasična financijska izvješća te se može naći **mного zanimljivih informacija**.

Istraživanje je zahtjevno i treba biti spreman izdvojiti za njega vremena, no danas je mnogo informacija lako dostupno na internetu i brojni su izvori koji nam pomažu u odabiru najbolje investicije za nas.

## Kako si pomoći analizom (fundamentalna vs. tehnička analiza) – Jurica Škevin, CFA

Svi se mi u svakodnevnu životu koristimo analizom; primjerice, koliko smo puta prije kupnje proizvoda istraživali njegove cijene, trajanje jamstva, troškove održavanja i popravka, od kojih je materijala napravljen, dugotrajnost i otpornost na različite uvjete. Uspoređivali smo različite proizvode i po namjeni za koju su nam potrebni prije nego što smo se odlučili za kupnju, u tom trenutku, najboljeg proizvoda. Upravo takvu analizu u svojoj osnovi također možemo primijeniti i u svijetu investiranja.

Analizom se možemo koristiti u jednostavnijem i kompleksnijem obliku, ali svrha je ista – odrediti najbolju investiciju za nas. Dodatno, analiza nam omogućuje **razumijevanje investicije**, čimbenike koji utječu na povećanje/smanjenje vrijednosti investicije te u konačnici pomaže uskladiti naša očekivanja (prinose) od investicije.

### Fundamentalna analiza

Analiza se dijeli na fundamentalnu i tehničku analizu. Fundamentalna analiza usredotočuje se na samu srž – fundament investicije (lat. *fundamentum* – temelj, osnova).

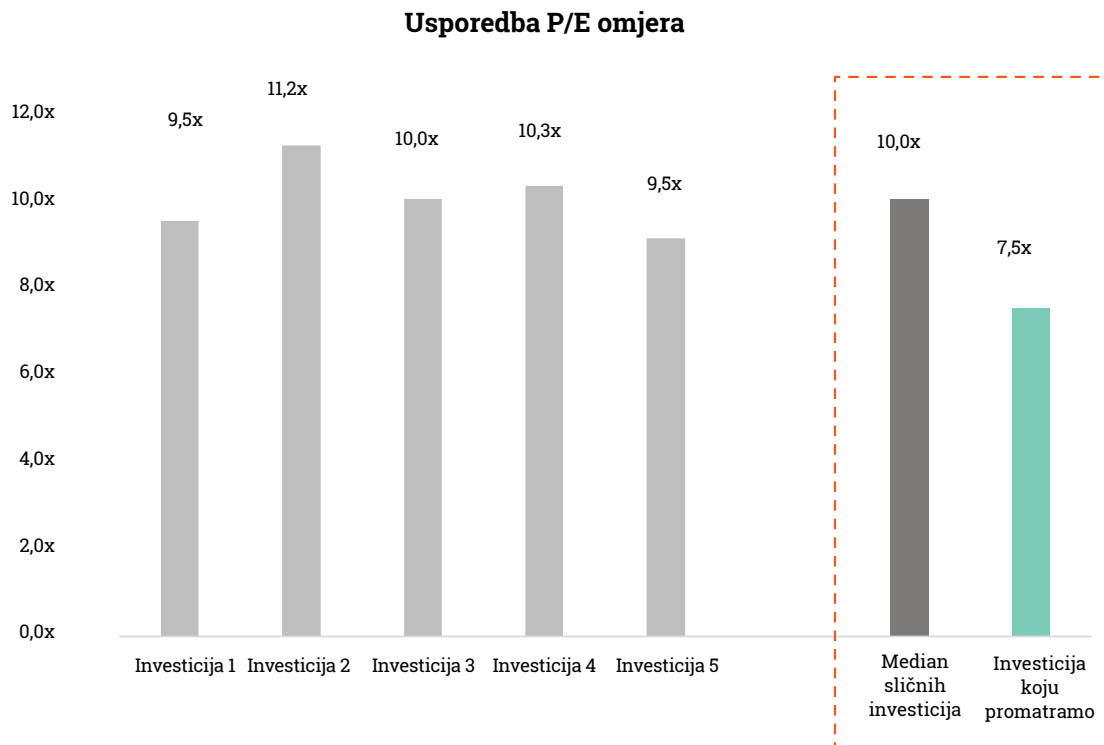
Temelj je svake investicije stvaranje novca poslovanjem te upravo taj proces utječe na povećanje/smanjenje njezine vrijednosti. Tom analizom rastavljamo proces stvaranja novca na različite čimbenike i svaki od njih projiciramo u određeno vrijeme u budućnosti, npr. koliki će biti prihodi kompanije, troškovi itd. Za to se služimo određenim pretpostavkama kako bismo u konačnici dobili ukupnu vrijednost stvorena novca u budućnosti te ga prilagodili u sadašnjim terminima, odnosno zanima nas koliko ta investicija vrijedi danas. Upravo su pretpostavke u fundamentalnoj analizi bitne jer njihova izmjena pri procjeni prava je mogućnost analize. Tako možemo proučavati kako se ponaša investicija u različitim scenarijima prije nego što se oni dogode. Time smanjujemo neizvjesnost ishoda investicije i povećavamo svoju spremnost na pravodobnu reakciju u danom trenutku.

Osim projiciranja čimbenika poslovanja poduzeća te novčanog toka, također možemo promatrati kako se investicijom trguje u odnosu prema određenim faktorima odnosno multiplikatorima. **Multiplikator** je financijski pokazatelj koji se primjenjuje u relativnoj procjeni vrijednosti poduzeća. Upotreba multiplikatora omogućuje relativnu usporedbu vrijednosti poduzeća koja se mogu razlikovati po veličini prihoda, profitabilnosti itd.

Vrijednost kompanije jednostavno se računa kao umnožak multiplikatora i nekoga financijskog pokazatelja društva. Primjerice, u praksi se često upotrebljava P/E omjer (P/E ratio) – omjer cijene i neto dobit investicije. Postoje i ostali multiplikatori, poput EV/Sales, EV/EBITDA, P/B i sl., ali ovdje ćemo se usredotočiti na P/E omjer. P/E omjer predstavlja koliko su investitori spremni platiti jednu jedinicu neto dobiti.



Primjerice, ako se dionicama sličnih osobitosti trguje uz P/E omjer od 10x, a investicijom koju mi analiziramo 7,5x, možemo zaključiti da su sudionici na tržištu spremni platiti za jednu jedinicu neto dobiti kompanije koju analiziramo manje nego za ostale investicije. Zašto? Analizom možemo ustanoviti proizlazi li razlika iz specifičnosti poslovnog modela (pa je trgovanje po P/E omjeru 7,5x opravdano) ili možda ostali investitori nisu prepoznali pravu, fundamentalnu vrijednost investicije koju promatramo te je ona podcijenjena. Bitno je istaknuti važnost usporedbe što sličnih investicija iz iste industrije jer u praksi se investicijama iz različitih industrija trguje po različitim tržišnim multiplikatorima.



Izvor: izračun autora

## Tehnička analiza

Osim fundamentalne analize, postoji i tehnička analiza koja se usredotočuje na cijene investicije i promet (volumen) trgovanja. Tehnička analiza pretpostavlja da se povijest ponavlja te da se sve nužne informacije o budućem kretanju cijene mogu doznati iz povijesnih podataka. Proučavanjem povijesti prepoznaju se obrasci (engl. *patterns*), koji kad se formiraju, prema unaprijed određenim pravilima, pokazuju kakva će cijena biti. Najčešće se primjenjuje pri analizi visoko likvidnih tržišta poput valuta (Forex), ali i na dioničkim, obvezničkim i ostalim tržištima.

Pri analizi, najširu primjenu imaju potporne (engl. *support*) i otporne (engl. *resistance*) razine, na kojima se cijena često zadržavala i „poštovala“ određenu razinu. Kad je riječ o potpornoj razini, ako se cijena zadrži na razini i ne prođe ispod nje, indicira potvrdu razine i rast cijene, a u otpornoj razini, ako se cijena zadrži na razini i ne prođe iznad nje, indicira potvrdu i pad cijene.

Jedan od poznatijih obrazaca u tehničkoj analizi jest H&S obrazac (engl. *Head and Shoulders*) jer svojim izgledom podsjeća na glavu i ramena, a upućuje na promjenu trenda. Ona je bitna (jer je najbolje kupiti na dnu, a prodati na vrhu), ali ju je vrlo teško prepoznati u praksi. Tehnička analiza ne funkcionira uvijek jer na cijenu investicije utječe dosta postojećih faktora te novih faktora

## Ulaganje za početnike

koji nisu bili do sada i nisu zabilježeni u povijesnom kretanju cijene te ih zbog toga treba uzeti s oprezom.

Tehnička analiza dosta je specifičan pristup analizi u odnosu prema fundamentalnoj te je različita za različite vrste investicija, razdoblja koja se promatraju i sl. Dosta je korisna i može poslužiti **u kombinaciji s fundamentalnom analizom**. Najčešće služi za odabir najboljeg trenutka ulaska u investiciju, nakon što smo fundamentalnom analizom odredili isplativost investicije.

## Kome treba portfelj i kako ga osmisliti – Josip Koren, CIPM

### Što je portfelj?

Investicijski portfelj sva su vaša ulaganja. Portfelj je imovina koja može uključivati ulaganje u depozite, dionice, obveznice, investicijske fondove i ETF-ove, robu poput nafte ili zlata, nekretnine i slično. U principu portfelj treba svima jer podrazumijeva da imamo više investicija te da smo diversificirali rizik.

### Investicijski cilj

Pri stvaranju investicijskog portfelja prvi je korak napraviti popis svojih financijskih ciljeva i investicijske strategije.

Definiranje investicijskih ciljeva ključno je za uspješan portfelj: procijenite svoju financijsku situaciju, razmislite o svojim kratkoročnim i dugoročnim potrebama i zamislite što želite u budućnosti.

Utvrđivanjem jasnih ciljeva, kao što su npr. željeni godišnji prihod ili ciljana vrijednost imovine na kraju razdoblja ulaganja, možete donositi konkretne odluke o tome koja će ulaganja najbolje poslužiti za njihovo postizanje.

Nakon što postavite svoje ciljeve, razvrstajte ih prema vremenskom horizontu: koliko ćete dugo trebati držati ulaganje, a da vam taj novac ne zatreba za nešto drugo?

- Kratkoročni su ciljevi oni u kojima će vam novac trebati unutar 12 mjeseci.
- Za ostvarenje srednjoročnih ciljeva treba između jedne i pet godina.
- Za postizanje dugoročnih ciljeva potrebno je više od pet godina.

Što je vremenski horizont dulji, to možete biti agresivniji u svom ulaganju jer imate više vremena za nadoknadu mogućih kratkoročnih gubitaka.

### Tolerancija rizika

Vaša osobna tolerancija na rizik među najvažnijim je pojedinostima koje treba uzeti u obzir pri izradi portfelja! Ona je vaša sposobnost prihvaćanja mogućih gubitaka u zamjenu za mogućnost ostvarivanja većih povrata na ulaganje, odnosno – koliko ste spremni riskirati kako biste mogli postići svoj cilj.

Tolerancija rizika povezana je s vremenskim horizontom ulaganja. Ako je vaš cilj udaljen mnogo godina, imate više vremena da pretpite uspone i padove, što će vam omogućiti da iskoristite op-

ćenit rast tržišta. Na primjer, ako premalo riskirate dok štedite za mirovinu udaljenu 30 godina, možda nećete postići svoj cilj štednje. Mlada osoba koja trenutačno financijski ne ovisi o svojim ulaganjima, može si priuštiti veći rizik u potrazi za visokim prinosima.

S druge strane, ako ste pet godina od mirovine, preuzimanje previše rizika može značiti važan gubitak bez šanse da ga nadoknadite do svog predviđena roka. Osoba koja se približava mirovini mora se usredotočiti na zaštitu svoje imovine i izvlačenje prihoda od nje.

Mogućnost većih prinosa dolazi uz veći rizik od gubitaka. **Cilj ulaganja nije posve ukloniti rizik, već ga optimirati za svoju individualnu situaciju i način života.** Općenito, što više rizika možete podnijeti, to će vaš portfelj biti agresivniji – veći dio dionicama, a manje obveznicama i drugim vrijednosnim papirima s fiksnim prihodom. Suprotno tomu, što manje rizika možete preuzeti, to će vaš portfelj biti konzervativniji.

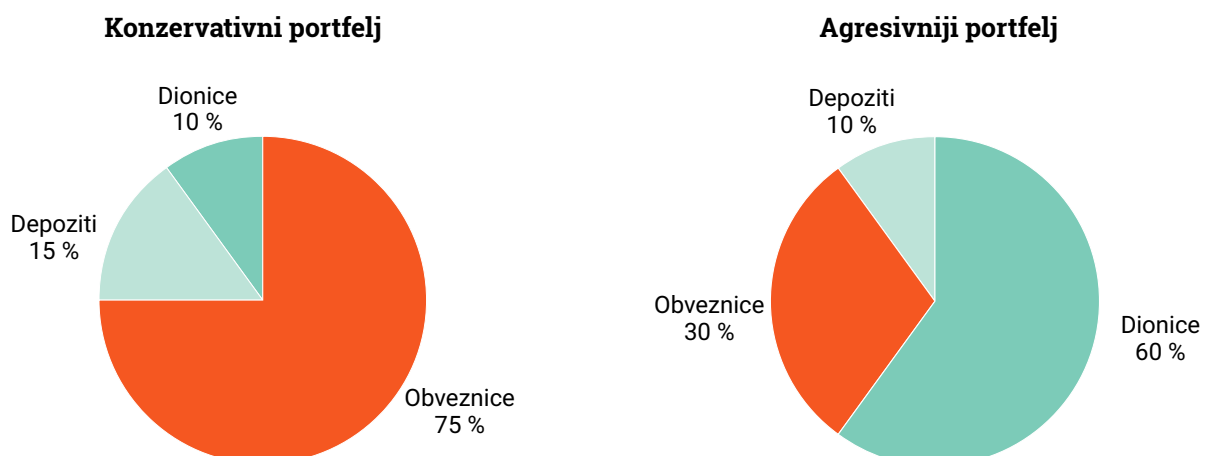
Jeste li spremni riskirati mogući gubitak nekog iznosa radi većeg prinosa? Svi bi željeli iz godine u godinu ubirati visoke prinose, ali ako noću ne možete spavati kad vaša ulaganja kratkoročno padnu, vjerojatnije je da visoki prinosi od takve vrste imovine nisu vrijedni stresa.

Vaša tolerancija na rizik u konačnici je ravnoteža između onoga što je potrebno za postizanje vaših ciljeva i koliko ste spremni trpjeti tržišne promjene u međuvremenu.

### Izbor ulaganja

Nakon što odlučite koje vrste ulaganja želite u svom portfelju, vrijeme je da odlučite koliko od svakog od njih trebate kupiti.

Evo dva primjera, jedan za konzervativnog ulagatelja i jedan za agresivnog ulagatelja:



Izvor: izračun autora

Nakon što odlučite o raspodjeli imovine, možete diversificirati svoja ulaganja unutar tih kategorija imovine: možete dodatno raščlaniti različite vrste imovine na potklase, koje imaju različite rizike i moguće prinose. Na primjer, možete podijeliti ulaganja dioničkog dijela portfelja između različitih industrijskih sektora ili između domaćih i stranih dionica. Dio obveznica može se raspodijeliti između kratkoročnih i dugoročnih, državnog duga u odnosu prema korporativnom dugu itd.

### Diversifikacija

Raznolik portfelj ključan je za uspjeh svakog ulagatelja. **Tijekom cijelog procesa izrade portfelja jako je važno diversificirati ulaganja!**

Diversifikacija, kao što je već spomenuto, uključuje raspoređivanje vašeg novca na različite vrste imovine ili u razne industrijske sektore i u različite tvrtke unutar tih sektora i pomaže u zaštiti od mogućih gubitaka.

Na primjer, raspodjela ulaganja u dionice tvrtki iz različitih sektora kao što su tehnologija, zdravstvo i financije može pridonijeti dobro diversificiranu portfelju koji može biti manje rizičan od ulaganja isključivo u jedan industrijski sektor. Ulaganjem u više tvrtki unutar neke odabrane industrije smanjujete mogućnost da ste uložili baš u onu jednu koja ima lošu godinu dok cijeli sektor posluje odlično.

Izvršnu diversifikaciju možete postići korištenjem investicijskim fondovima ili pak ETF-ovima: takva ulaganja omogućuju ulagateljima da već i s malim iznosima dobiju vrlo diversificiran oblik ulaganja. Danas i neki brokeri nude mogućnost kupnje dijelova dionica (engl. *fractional shares*), što znači da ne morate kupiti cijelu dionicu tvrtke, koja stoji recimo 1.000 eura, već možete kupiti samo 0,1 dionicu iste tvrtke za samo 100 eura.

## Kako znam da sam dobro izabrao (benchmark, rebalans) – Josip Koren, CIPM

### Rebalans

Nakon što pritisnete „kupi“, i dalje trebate paziti na svoj investicijski portfelj. Zato je važno redovito pratiti svoj portfelj i prilagođavati mu se. S vremenom se odabrana raspodjela imovine može pomaknuti od početnog cilja: ako vrijednost jedne od vaših dionica poraste, to može poremetiti vaš portfelj u odnosu prema drugim dionicama ili općenit udio dionica u njemu.

**Rebalans je način na koji vraćate svoj investicijski portfelj na izvorne omjere ulaganja, koje ste definirali u skladu sa svojom tolerancijom rizika.** Neki savjetnici preporučuju rebalans u određenim razmacima, na primjer svakih 6 ili 12 mjeseci ili kada se raspodjela jedne od klasa imovine (recimo dionice) pomakne za više od unaprijed određena postotka (recimo više od 5 %). Na primjer, ako ste imali investicijski portfelj sa 60 % dionica i on se povećao na 65 %, možda ćete htjeti prodati neke svoje dionice ili uložiti u druge klase imovine dok se vaša raspodjela dionica ne vrati na originalnih 60 %. Neki robosavjetnici nude mogućnost ovakva rebalansa vašeg portfelja automatski, prema potrebi.

Možda ćete također morati prilagoditi svoju strategiju ulaganja kako vam se životne okolnosti mijenjaju. Vjenčanje ili razvod, roditeljstvo, nasljedstvo ili približavanje mirovini životni su događaji koji bi mogli zahtijevati preispitivanje vaše trenutačne tolerancije rizika i strategije ulaganja.

Ako odlučite prodati dionice, kako biste rebalansirali svoj portfelj, mogli biste platiti znatne poreze na kapitalnu dobit. Tada bi moglo biti korisnije jednostavno neko vrijeme ne uplaćivati nova sredstva u toj kategoriji imovine, a istodobno nastaviti uplaćivati u druge kategorije imovine. To će s vremenom smanjiti udio dionica u vašem portfelju, bez poreza na kapitalnu dobit.

Istodobno, uzmite u obzir prognoze za svoja ulaganja. Ako sumnjate u velik pad na dioničkim tržištima, možda ćete htjeti prodati unatoč poreznim implikacijama. **Mišljenja analitičara i tržišna istraživanja mogu biti korisna i pomoći će vam u procjeni budućih trendova i utjecaja na vaš portfelj.**

Investicijski portfelji rastu i napreduju poput kućnih biljaka – uz redovitu pažnju i povremenu dohranu.

### ***Benchmark***

Ponekad ćete svoj portfelj rebalansirati jer niste zadovoljni njegovim prinosom. No, kako odrediti koliki je prinos dobar? Ako je vaš portfelj imao prinos od 7 % u posljednjih godinu dana, možda ćete biti zadovoljni. A ako bi sličan portfelj, usporediv s vašim (recimo s istim omjerom dionica i obveznica, istog profila rizičnosti) imao prinos od 15 % u istom razdoblju – biste li i dalje bili zadovoljni?



S druge strane, ako vaš portfelj izgubi 5 % svoje vrijednosti, dok na svjetskim burzama tržišta padaju i po 20-30 %, vaš gubitak možda i neće izgledati toliko loše...

Zato je bitno odrediti kako mjeriti uspješnost vaših ulaganja – odabirom **referentne vrijednosti** za usporedbu, odnosno tzv. **benchmarka**.

**Benchmark je mjerilo s kojim se nešto uspoređuje.** Ulagateljima služi za mjerenje uspješnosti izvedbe portfelja dionica, obveznica, investicijskih fondova, ETF-ova ili drugih oblika ulaganja.

Kako su različiti oblici ulaganja specifični i njima se postižu različiti rezultati, pri ocjenjivanju uspješnosti vaših ulaganja važno je odabrati prikladan **benchmark**, odnosno mjerilo koje odražava specifičnosti vaših ulaganja.

**Odabir određenog benchmarka pojedinačna je odluka, ali postoje neki standardi koje bi svaki benchmark trebao ispuniti.** Kako bi bio učinkovit, benchmark bi trebao zadovoljiti većinu, ako već ne sve sljedeće kriterije:

- Nedvosmislen i transparentan – trebalo bi jasno definirati konkretne vrijednosne papire ili indekse koji čine **benchmark** i njihove udjele.
- Naveden unaprijed – **benchmark** bi trebalo definirati prije početka mjerenja uspješnosti, odnosno na početku ulaganja.
- Mogućnost ulaganja – **benchmark** bi trebao sadržavati vrijednosne papire koje ulagatelj može kupiti na tržištu ili ih lako replicirati.

## Ulaganje za početnike

- Dnevno vrednovanje – prinos *benchmarka* trebao bi se redovito računati.
- Dostupnost povijesnih podataka – povijesni prinosi *benchmarka* trebali bi biti dostupni kako bi se ocijenili prinosi u prošlosti.
- Nizak promet – vrijednosni papiri u *benchmarku* trebali bi biti stabilni, odnosno ne bi se smjeli mijenjati prečesto jer biste u suprotnom vi morali prečesto rebalansirati svoj portfelj kako biste pratili *benchmark* (i time plaćali prevelike transakcijske troškove). Imajte na umu da je svaki *benchmark* „imaginarni“ portfelj, koji svoj sastav mijenja bez transakcijskih troškova, poreza i slično.

Prikladan *benchmark* za portfelj hrvatskih dionica bio bi, na primjer, **CROBEX** indeks Zagrebačke burze. *Benchmark* za vaš portfelj državnih obveznica bio bi neki indeks koji prati kretanja cijena sličnih obveznica ili neki obveznički fond koji ulaže u obveznice istih ili sličnih država. Burze i drugi pružatelji financijskih informacija (poput MSCI-ja, S&P-a i slično) objavljuju vrijednosti različitih indeksa, koji vam mogu poslužiti kao *benchmark* za vaš portfelj, a to su: indeks američkih tehnoloških dionica, dionica tržišta u razvoju, indeksi eurskih državnih obveznica, indeks europskih dionica autoindustrije... i brojne drugi, vrlo specifični/specijalizirani indeksi.

Ako vaš portfelj čini 70 % dionica i 30 % obveznica, uspoređujte njegov prinos sa 70 % prinosa prikladnog *benchmarka* za dionice i 30 % prinosa za obveznice. Primjerice, odabrali ste CROBEX indeks kao *benchmark* za dionice, i CROBIS indeks za obveznice. U proteklom razdoblju CROBEX indeks porastao je 10 %, a CROBIS indeks 3 %. Prinos *benchmarka* bio bi tada  $70\% \cdot 10\% + 30\% \cdot 3\% = 7,90\%$ . Je li vaš fond ostvario prinos veći od 7,90 %?

**Diversifikacija vašeg portfelja ovdje također ima bitnu ulogu:** ako se vaš portfelj sastoji od samo nekoliko vrijednosnih papira, bit će teško odabrati *benchmark* koji bi precizno odražavao njegov prinos i rizičnost. Na primjer, ako imate samo dionice Googlea i Applea, njihov prinos neće uvijek odražavati prinos Nasdaq indeksa, koji ima još nekoliko desetaka sličnih dionica, uz Google i Apple. Razlika u prinosu katkad može ići u korist vašeg portfelja, ali katkad baš suprotno: ako su vaše dionice u lošem razdoblju dok cijeli sektor (koji predstavlja Nasdaq indeks) posluje odlično. Mnogi investicijski fondovi, a pogotovu ETF-ovi, u opisima svojih investicijskih strategija često imaju naveden *benchmark* koji slijede. **Uspoređujući prinos fonda s prinosom deklariranog *benchmarka*, možete procijeniti uspješnost i stručnost menadžera pojedinog fonda.**

## Što je konzervativno ulaganje – Maja Bešević Vlajo, CFA

U svijetu investiranja mnogo je pristupa i strategija kojima se ulagatelji mogu koristiti kako bi ostvarili svoje financijske ciljeve. Jedan od njih je konzervativno investiranje, gdje je prioritet očuvanje kapitala i smanjenje rizika. Konzervativni ulagatelji često biraju stabilne i sigurne instrumente kako bi izbjegli visoke oscilacije na tržištu, a ta oprezna strategija često rezultira mirnijim noćima za investitore. Činjenica je da konzervativni investitori mirnije spavaju te kako se ova strategija može pokazati korisnom u različitim ekonomskim uvjetima.

### Što podrazumijeva konzervativna strategija ulaganja?

Konzervativna strategija ulaganja pristup je koji **ističe očuvanje kapitala** umjesto na brzi rast ili tržišne povrate. Cilj joj je **zaštititi vrijednost investicijskog portfelja** ulaganjem u vrijednosne

papire s nižim rizikom poput obveznica, instrumenata tržišta novca ili novčanih ekvivalenata. U konzervativnoj strategiji ulaganja **više od polovine portfelja često se drži u dužničkim vrijednosnim papirima i novčanim ekvivalentima**, umjesto u dionicama ili drugim rizičnim sredstvima. Ova ravnoteža pridonosi smanjenju rizika i volatilnosti u portfelju, pa je manje podložan ekstremnim promjenama na tržištu.

**Konzervativni investitori obično imaju nisku do umjerenu toleranciju na rizik.** Njihovi portfelji često sadržavaju veći udio niskorizičnih ulaganja u obveznice i manji udio visokokvalitetnih dionica ili fondova. Ova strategija zahtijeva ulaganje u najsigurnije kratkoročne instrumente poput trezorskih zapisa i potvrda o depozitu, čime se dodatno smanjuje izloženost riziku. Jedna je od ključnih prednosti konzervativne strategije očuvanje kapitala, što znači održavanje trenutne razine kapitala i minimiziranje gubitaka u portfelju. Ova strategija uključuje ulaganje u stabilne, kratkoročne instrumente kako bi se pružila financijska sigurnost, **osobito važna za investitore koji se približavaju umirovljenju.** Ulagачe se često potiče da se okrenu konzervativnom ulaganju kako se približavaju dobi za umirovljenje, bez obzira na individualnu toleranciju rizika.



Konzervativna strategija također može **obuhvatiti strategije prihoda, koje su usmjerene na kontinuirano stvaranje stabilnoga novčanog toka.** Te strategije traže investicije u kojima se redovito isplaćuju **dividende i kamate**, pružajući investitorima stabilan izvor prihoda, što je posebno važno nakon umirovljenja.

Unatoč svojim prednostima, **konzervativna strategija obično donosi niže povrate** u usporedbi s agresivnijim strategijama. Ipak, mnogi ulagatelji, posebno oni s nižom tolerancijom na rizik, prihvaćaju je radi sigurnosti i stabilnosti svojih financijskih portfelja.

Važno je napomenuti da investitori katkad prelaze na konzervativnu strategiju privremeno, posebno ako predviđaju negativne promjene na tržištu. **Ova tranzicija može se nazvati obrambenom strategijom**, usmjeravajući se na zaštitu kapitala prije nego što se ponovno usvoji ofenzivniji pristup.

Ako želite konzervativno ulagati, uvijek imajte na umu neke odrednice.

- **Neka vam je fokus na očuvanju početnoga kapitala.** To znači da birate instrumente i sredstva manje izložene visokim rizicima i promjenjivosti na tržištu poput obveznica i dionica s niskom volatilnosti, a u portfelju prevladavaju obveznice.

## **Ulaganje za početnike**

- **Sigurni instrumenti.** To mogu biti različiti oblici obveznica, štednje ili dionice tvrtki s dugom poviješću stabilna poslovanja.
- **Niska volatilnost.** Postiže se izbjegavanjem visokorizičnih aktivnosti ili investicija koje su podložne brzim i velikim oscilacijama na tržištu.
- **Konzervativne strategije usmjerene su na dugoročnu perspektivu.** Umjesto brzih dobitaka, okrenute su postizanju stabilna i dugoročna rasta investicija.
- **Uvijek diversificirajte portfelj.** To uključuje ulaganje u različite vrste imovine kako bi se smanjio ukupni rizik. Ovo može uključivati različite sektore, regije ili vrste financijskih instrumenata.
- **Izbjegavajte zaduživanje!** Konzervativni investitori obično izbjegavaju zaduživanje ili korištenje polugom kako bi povećali potencijalne prinose. Ova strategija pomaže u smanjenju financijskog pritiska i rizika od gubitaka.
- **Stabilni dividendni izvori.** Ako su u portfelju dionice, konzervativni investitori često biraju one za koje se redovito isplaćuju dividende. Ova stalna primanja mogu pridonijeti stabilnosti.

U konačnici, konzervativni ulagatelji mirnije spavaju jer su svjesni da je njihova strategija usmjerena na dugoročnu stabilnost i očuvanje kapitala. Iako možda ne ostvaruju ekstremne prinose u usporedbi s agresivnijim pristupima, konzervativne strategije pružaju sigurnost i kontrolu nad financijskom budućnosti. Ovaj mir uma ne može se mjeriti samo financijskim rezultatima već i emocionalnim zadovoljstvom da su njihovi financijski temelji čvrsti i sigurni.



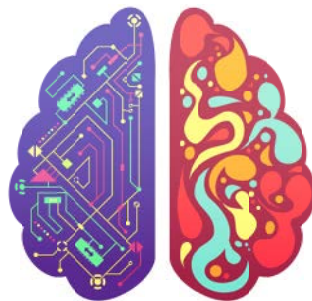
## 3.

# Kako psihologija utječe na ulaganje

## Psihologija mase – Bruno Barbić

Ekonomska teorija često može podrazumijevati da na tržištu sudjeluju potpuno racionalna bića koja nisu vođena osjećajima te rješavaju životne probleme slijedeći principe matematičkog optimiranja. Pri odlučivanju u rizičnim situacijama, te fiktivne figure uzimaju u obzir sve dostupne informacije te ih bez mnogo napora točno interpretiraju kako bi dobili rješenje koje maksimira njihovu ekonomsku korist.

Teorija iz udžbenika, dakle, nema mnogo veze sa stvarnosti koja je mnogo manje elegantna i manje podložna programiranu ponašanju – ona u odlučivanje upleće ljudske sklonosti. One su utemeljene na našim emocijama i kognitivnim sposobnostima, a iskazuju se karakterističnim obrascima iracionalnog ponašanja. U različitim oblicima svi smo izloženi ovim slabostima u usporedbi s potpuno racionalnim, ali fiktivnim bićima. Naravno, ljudski je griješiti. Ali, što ranije spoznamo da kad griješimo, to radimo na *donekle predvidive* načine, bolje ćemo se moći nositi s budućim financijskim izazovima.

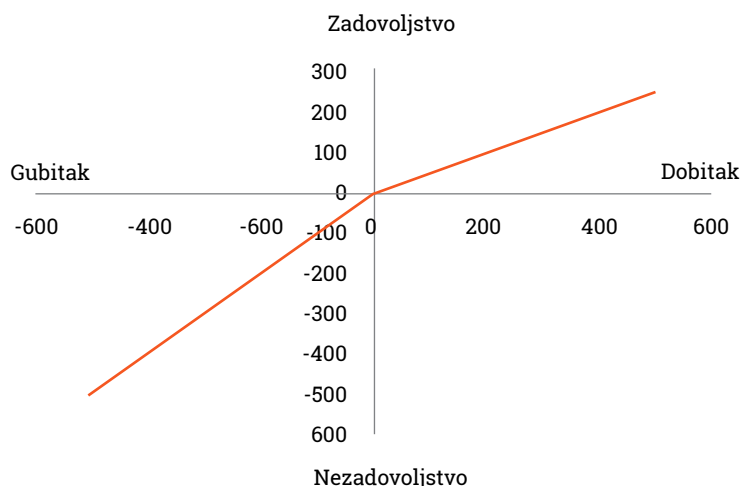


Tržišta kapitala (tj. burze), barem one razvijenije, mjesta su koja ujedinjuju kolektivno znanje milijuna tržišnih sudionika, te na temelju njega formiraju kupoprodajne cijene. Drugim riječima, u teoriji tržišta bi kapitala trebala biti efikasna, a cijene na burzi racionalne. Ali, mi dobro znamo da to nije uvijek tako.



## Ulaganje za početnike

Psihologija je priskočila u pomoć tradicionalnoj ekonomici i financijama. Bihevioralna je ekonomija dokazala i katalogizirala niz nedostataka u ljudskom razmišljanju te se s opskurnih margina polako približila *mainstreamu*. Sada znamo da, suprotno prijašnjem vjerovanju, **ljudi nisu neskloni riziku nego gubitku**, pri čemu je negativan psihološki učinak gubitka otprilike dvostruko veći od obrnutog pozitivnog učinka dobitka. Implikacije ovog pronalaska dalekosežne su – većina preferira izbjegavati gubitke umjesto stjecati dobitke, što često vodi prema neodlučnosti i pretjeranoj pasivnosti.



Kahneman, Tversky (1979, 1992). Kut linije ilustrira da je nezadovoljstvo koje ljudi doživljavaju zbog gubitka gotovo dvostruko snažnije od zadovoljstva koje obično doživljavaju kada ostvare ekvivalentnu vrstu dobiti.

Upravo suprotno postavkama racionalnosti, ljudi **teže prećicama u razmišljanju** koje pretjerano skraćuju postupak donošenja odluke. Posebno često u ulagatelja se očituju **tendencije usidrenosti**, pri čemu ljudi donose odluke na temelju oslanjanja na prvi dojam. Ljudi se koriste nekom informacijom (sidrom), čak i ako je potpuno slučajna, za koju onda vezuju svoj sud ili odluku. Ako pritom ta informacija potvrđuje njihovo prijašnje vjerovanje ili osjećaj o određenom pitanju (tj. pristranost), vrlo je vjerojatno da neće potražiti protuargumente koji bi mogli osporiti točnost te informacije.

Zbog spomenutih mentalnih prečaca ljudi su skloni donositi odluke na temelju postupaka drugih, tj. slijedeći gomilu. U kontekstu ulaganja ta se sklonost može manifestirati zbog straha od gubitaka, ali i zbog onog od propuštenih dobitaka (tzv. **FOMO** engl. *fear of missing out*).

S druge strane, u domaćim prilikama još je dominantan onaj drugi strah, strah od gubitaka. On uvelike počiva na golemim gubicima koje su neki ulagatelji pretrpjeli na Zagrebačkoj burzi u vremenu globalne financijske krize, a koji su još urezani u sjećanje javnosti. Tadašnji veliki interes za udjelima u novo privatiziranim kompanijama stvorio je cjenovni balon. To je bila posljedica i neiskustva tadašnjih tržišnih sudionika u novoj, nepoznatoj djelatnosti, na tržištu koje se tek formiralo.

Općenito, efekt kognitivnih pogrešaka relativno je lako umanjiti edukacijom, a one emocionalne jednostavno je potrebno osvijestiti. Svi mi donosimo odluke pod utjecajem emocija. Kad smo dobro raspoloženi, skloniji smo vidjeti odluke (o kupnji) kao koristi, a manje kao rizike. Neugodne emocije poput straha i zabrinutosti navode nas na to da se usredotočimo na potencijalne nedostatke odluke, a ne na moguće dobrobiti.

## Mitovi koje ljudi govore o trgovanju (i zbog kojih gube novac) – Marko Dabić, CFA

### 1. Investiranje je prilika za brzu i laku zaradu

Jedan od najprivlačnijih, ali i opasnih mitova uvjerenje je kako je investiranje prečac do brze i lake zarade. Istina je da izgradnja čvrstih investicijskih temelja zahtijeva vrijeme, strpljenje i dobro promišljen plan. Iako postoje priče o brznoj i lakoj zaradi, često proizlaze iz disciplinirana, dugoročna planiranja, a ne iz sreće. Izbjegavajte visokorizične pothvate koji obećavaju brzu zaradu i usmjerite se prema održivim, realnim ciljevima.

### 2. Investiranje i trgovanje oblik su kockanja

Investiranje i trgovanje nisu slični kockanju. Oni uključuju sustavnu analizu, strateško planiranje i discipliniran pristup. Za razliku od kockanja, koje ovisi o šansi, odnosno vjerojatnosti ishoda na koji ne možemo utjecati, ove financijske aktivnosti zahtijevaju informirano donošenje odluka kako bi se uspješno upravljalo rizicima i ostvarivali financijski ciljevi.

### 3. Financijsko tržište namješteno je protiv malih ulagatelja

Burza djeluje na principima ponude i potražnje, pružajući pristup svim investitorima. Regulatorna tijela nadgledaju tržišta kako bi osigurala pošteni praksu i spriječila manipulaciju. Na tržišna kretanja utječu različiti čimbenici, među kojima su ekonomski pokazatelje, karakteristike tvrtki i sentiment investitora.

### 4. Povijesni rezultati jamstvo su budućih rezultata

Zabluda da prošli rezultati jamče buduće dobitke često donosi probleme. Tržišta su dinamična i podložna promjenama, a ono što je jučer funkcioniralo možda neće funkcionirati sutra. Provodite temeljito istraživanje, procijenite trenutne uvjete na tržištu i izbjegavajte donošenje investicijskih odluka isključivo na temelju povijesnih rezultata.

### 5. Svi ulažu u određeni financijski instrument pa moram i ja

Ovaj mit sugerira da će sigurnost i uspjeh u investiranju biti zajamčeni slijedeći masu. Često se javljaju osjećaji da se nešto propušta (FOMO – Fear of missing out) te se investira bez potrebne analize i razumijevanja. U stvarnosti, ovakav pristup može donijeti probleme poput precijenjenosti, nedostatka dubinskog istraživanja i stvaranja mjehura na tržištu. Slijepo praćenje mase često pridonosi nedostatku diversifikacije, izlažući investitore većim rizicima. Uspješno investiranje zahtijeva neovisno istraživanje, razumijevanje svoje razine prihvatljiva rizika, kritičko vrednovanje trendova na tržištu i discipliniran pristup umjesto oslanjanja isključivo na percipiranu sigurnost kolektivnog ponašanja. Uvijek provodite vlastito istraživanje i razmotrite svoje jedinstvene financijske ciljeve prije nego što se pridružite masi. Jedan od primjera FOMO trgovanja može biti i ulaganje u kriptovalutu bitcoin, koja je imala snažan odjek u medijima kao dobar izvor brze i lake zarade, međutim, i brzog gubitka vrijednosti investicije, ovisno o vremenu kada se uložilo, kao se to vidi na grafikonu niže. Također, treba uzeti u obzir da ovakva vrsta investiranja jedan dan može porasti 20 %, a već idući pasti 20 %.

### Velike oscilacije kretanja cijena Bitcoina (cijena u USD)



Izvor: Bloomberg

### 6. Mit o sigurnim investicijama

Jedna od čestih zabluda među investitorima jest uvjerenje da postoje potpuno sigurne investicije koje jamče očuvanje vrijednosti investicije i stalne dobitke. Nažalost, stvarnost je složenija, a ova uvjerenja mogu donijeti financijske izazove. Svaka investicija nosi određen rizik, stoga je važno temeljito procijeniti potencijalne rizike i nagrade prije nego što uložite svoj novac.

### 7. Za uspješno investiranje potrebno je imati diplomu iz ekonomije

Uspješni investitori dolaze iz različitih obrazovnih skupina, pri čemu mnogi postižu uspjeh bez formalnog obrazovanja iz ekonomije. Važnije je duboko razumijevanje dinamike tržišta i sposobnost razvoja dobro osmišljene investicijske strategije. Uspjeh u investiranju ponajprije ovisi o razvoju određenih vještina nego o posjedovanju određene diplome. Te vještine uključuju tehničku i fundamentalnu analizu, upravljanje rizikom, disciplinu i sposobnost prilagodbe promjenjivim uvjetima na tržištu.

### 8. Tržišna kretanja mogu se pouzdano predvidjeti

Financijska tržišta složena su i pod utjecajem brojnih nepredvidivih čimbenika, među kojima su ekonomski pokazatelji, geopolitički događaji i sentiment investitora. Iako su tehnička i fundamentalna analiza korisne za razumijevanje trendova na tržištu, ne mogu zajamčiti precizne prognoze. Ponašanje tržišta podložno je naglim promjenama, često izazvanim neočekivanim događajima, pa je izazovno oslanjanje samo na povijesne podatke ili ekonomske modele. Umjesto pokušaja predviđanja nepredvidivog, uspješni investitori usredotočuju se na izradu otpornog portfelja, prilagođavanje promjenama na tržištu i obaviještenost o relevantnim čimbenicima koji mogu utjecati na njihova ulaganja.

### 9. Trebam veliku svotu novca da bih počeo investirati

Mit da morate biti bogati kako biste započeli s investiranjem neutemeljen je. Investiranje se može započeti i s malim iznosima, jer postoje različiti financijski instrumenti i tržišta njima dostupna. Ključ je početi s iznosom koji si možete priuštiti i dijelom izgubiti kako biste stvorili otpor-

nost na oscilacije u kretanju cijene instrumenta i postupno povećavali ulaganje stječući iskustvo i povjerenje. Mrežne platforme za trgovanje nude pristupačne mogućnosti s niskom troškovima, čime investiranje postaje dostupno malim investitorima. Uspješno trgovanje više ovisi o vještini, disciplini i upravljanju rizicima nego o početnom kapitalu.

### 10. Neizbježan tržišni obrat

Ovaj mit pojednostavnjuje dinamiku tržišta i zanemaruje kompleksnosti financijskih tržišta. Na kretanja na tržištima utječu raznoliki čimbenici, a trendovi mogu trajati dugo. I dok gravitacija može vrijediti u fizičkom svijetu, financijska tržišta podložna su različitim silama, uključujući sentiment investitora, ekonomske pokazatelje i geopolitičke događaje. Moment i trendovi mogu se održati te tržišta mogu prolaziti kroz produljena razdoblja rasta ili pada. Predviđanje obrata na tržištu isključivo na temelju povijesnih uzoraka nije pouzdano jer je svaki ciklus na tržištu jedinstven. Uspješni investitori razumiju nijanse kretanja tržišta i prepoznaju da svako uzlazno kretanje ne mora nužno biti popraćeno trenutačnim padom niti obrnuto. Mit ne uzima u obzir dinamičnost i višeslojnost financijskih tržišta, gdje različiti čimbenici pridonose složenosti kretanja cijena.

## Kada i koje investicije nisu za tebe – Daniel Dragojević

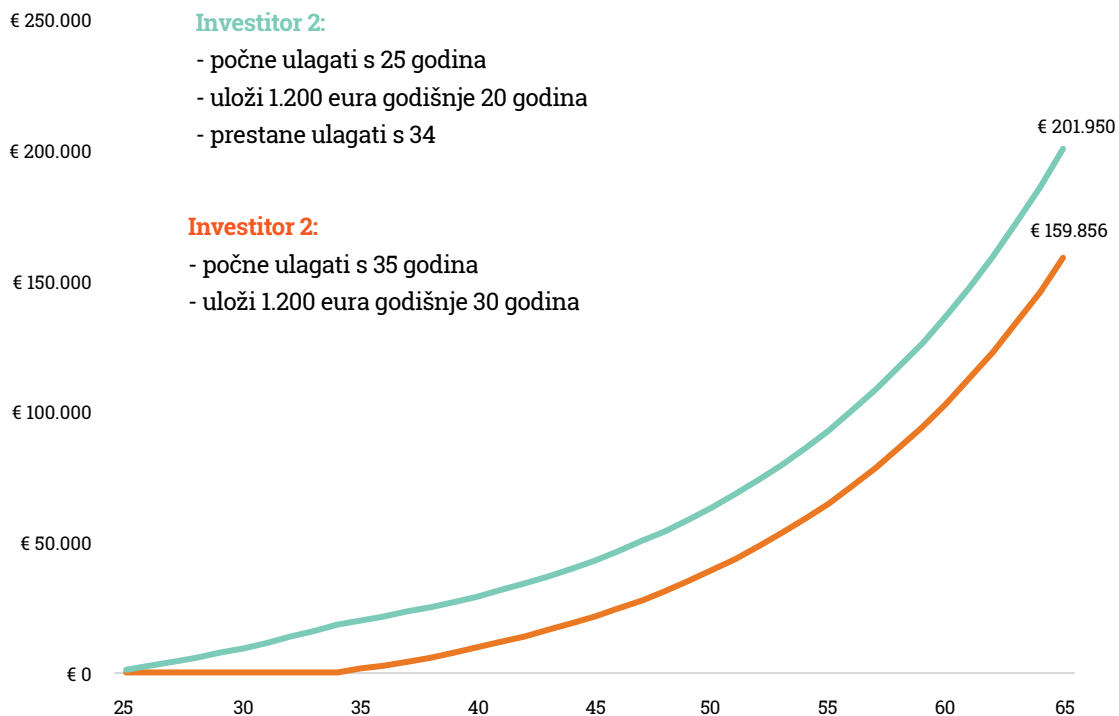
Investiranje je vrlo osobno i nema jedinstvena recepta za svaku osobu, jer svi smo različiti. To znači da nisu sve investicije za svakoga; štoviše, pojedine možda nisu dobar odabir u odnosu prema našim životnim okolnostima. Vrlo je bitno razumjeti u kojoj smo situaciji i koje su nam želje i očekivanja od investiranja. Tu najviše pomaže investicijska strategija.

S investiranjem je poželjno početi što ranije radi efekta složenoga ukamaćivanja gdje vrijeme efektivno igra za nas.

Prosječno, dionička tržišta u dugom roku rastu, međutim unutar tog dugog roka imaju tendenciju oscilirati, pa tako jedne godine prinos iznosi 2 %, a druge 22 %. U pojedinim godinama nastaju i gubici. Međutim, u dugom roku vrijeme igra za nas i ako sustavno uplaćujemo, privremene nam tržišne oscilacije ne smetaju.

U nastavku donosimo primjer dvaju ulagača, jednoga koji počinje ulagati s 25 godina i drugoga koji počinje s 35:

## Ulaganje za početnike



Iako je prvi investitor nominalno manje uložio – samo 12.000 u 10 godina, a drugi investitor sveukupno uložio 36.000, prvi investitor na kraju svejedno ima više zbog efekta složenog ukamaćivanja. Dakle, ako se dvoumite **kada je pravo vrijeme za ulaganja, odgovor je – sad odmah.**

Možda vas je strah započeti kada čujete da je stanje na tržištu loše i da je budućnost neizvjesna. Ako je tržište u razdoblju pada, treba uzeti u obzir koji su razlozi tomu i da ništa ne traje vječno, pa tako ni recesije. Upravo u takvim scenarijima, kada se većina sudionika drži po strani, može se pokazati dobra prilika za ulaganje.

Također, što ako je tržište snažno raslo i sve je skupo? Zar se isplati onda uopće ulagati ili je bolje čekati da cijene padnu? Prikažimo ovo na ekstremnom primjeru osobe koja je ulagala u američki dionički indeks S&P 500 netom prije velikih padova indeksa. Idemo pretpostaviti da postoji investitor Daniel. Daniel je investitor koji je u posljednjih 50 godina svaki put pogodio najgore vrijeme za ulaganje u tržište, odnosno kada su cijene bile najviše, tik prije velikog pada dionica. Daniel je bio štedljiv i plan mu je bio uštedjeti 2.000 dolara godišnje, počevši u 1970-ima te će u 80-ima štedjeti 4.000 godišnje, u 90-ima 6.000 te od 2000. nadalje 8.000 dolara. Daniel će uložiti svaki put svoju ušteđevinu taman prije pada:

Godina	Pad tržišta	Uloženi iznos novaca do navedenog datuma
Prosinac 1972.	-48%	6.000 USD
Kolovoz 1987.	-34%	46.000 USD
Prosinac 1999.	-49%	68.000 USD
Listopad 2007.	-52%	64.000 USD
<b>Sveukupno uloženo</b>		<b>184.000 USD</b>

Iako je investirao u najgore vrijeme, nakon što je kupio dionice, više ih nije prodavao. Kako je protjecalo vrijeme, vrijednost je njegove investicije oscilirala, ali u drugom roku i rasla te je vrijednost Danielova portfelja na kraju 50. godine iznosila je 1,1 milijun dolara. Dakle, čak i ako je pogodio najgora moguća vremena za kupnju u posljednjih 50 godina, Daniel je svejedno prošao odlično.

Za uspješno investiranje bitno je kontinuirano investiranje. Kontinuitet je važniji od čekanja savršenog vremena za investiranje.

Zbog toga je kao najjednostavniji i jedan od najjeftinijih instrumenata na tržištu za većinu ljudi prepoznat ETF. ETF-ovi su udjeli u fondovima koje svako može kupiti i svaki fond ima drukčiji cilj. Većina njih ima cilj pratiti kretanje na nekom tržištu – na primjer, samo Amerika, samo Europa, samo razvijeni svijet, samo razvijajuća tržišta i mnogi drugi. Tu je i fond koji prati S&P 500, NASDAQ itd.

ETF-ove je najjednostavnije kupovati iz mnogo razloga, a jedan je od glavnih da je u njima problem diversifikacije već riješen jer fondovi drže mnogo različitih dionica i nisu previše ovisni o ni jednoj. To smanjuje rizik, ali sa time i smanjuje mogući povrat na uloženo. Međutim, ovdje je riječ o investiranju, a ne o pogađanju koja će iduća dionica biti novi Apple. Uvijek trebate znati što čini portfelj fonda i koji mu je cilj.

Na financijskim tržištima neprestano se pojavljuju novi financijski instrumenti – poput financijskih derivata, koji su malim ulagateljima suviše komplicirani da bi izračunali cijenu, a kamoli ih razumjeli. Oni nipošto nisu za osobu koja je tek počela investirati. Nešto što ne razumijemo ne bi trebalo ulaziti u naš odabir investiranja.

Derivativni instrumenti kompleksni su financijski instrumenti čije je kretanje povezano s kretanjem osnovne imovine, npr. dionice, obveznice, robe, a najčešći su opcije, *futures* ugovori, terminski ugovori. Specifičnost im je mogućnost korištenja polugama pa se s malo uložena novca postiže velika izloženost nekom instrumentu (npr. dionici) što omogućuje veliku zaradu, ali i moguće velike gubitke.

Svijet investiranja zbog nerazumijevanja mnogima se čini prekompliciranim no danas postoji mnogo načina da se besplatno educirate i izaberete u što i kako ćete ulagati u skladu sa svojim životnim okolnostima i sklonostima.

# 4

## Korisne informacije za svakog investitora početnika

### Komu da se obratim za pomoć? Kako odabrati brokera? – Maja Bešević Vlajo, CFA

Kad je riječ o investiranju, važno je donositi informirane odluke, razumjeti tržište i odabrati odgovarajućeg brokera i prema potrebi investicijskog savjetnika.

Razgovor s investicijskim savjetnikom može dodatno pridonijeti razumijevanju najboljih strategija za ostvarivanje vaših finansijskih ciljeva. Investicijske savjetnike možete naći u bankama i/ili investicijskim društvima, a u današnje doba možete dobiti kvalitetan savjet i mrežno putem različitih „robo-advisora“ (robosavjetnici). Kvalitetan plan uključuje: način uplaćivanja (jednokratno ili malim pojedinačnim uplatama), planiran ulazak u investicije i plan praćenja portfelja.

**Ključan je element uspješna upravljanja portfeljem diversifikacija**, strategija koja je presudna u smanjenju rizika i optimiranju mogućih prinosa.

Diversifikacija znači da ne biste trebali ulagati u jedan investicijski proizvod ili finansijski instrument (npr. jednu dionicu ili jednu obveznicu). Umjesto toga, razmislite o širenju portfelja u različitim klasama imovine poput kombinacije dionica, obveznica, fondova i sl. Raznolikost portfelja pomaže u ravnoteži rizika i povrata te može pružiti zaštitu pri nepredviđenim promjenama na tržištu.

Jedan od načina diversifikacije ulaganja je u različite vrste dionica. Na primjer, kombinacija dionica velikih i stabilnih tvrtki s onima koje su u razvoju može pridonijeti ravnoteži između stabilnosti i potencijalnog rasta. Osim toga, raznolikost se može postići i obveznicama različitih emitenata, sektora ili ročnosti. Kombinacija obveznica s fiksnim prinosom i onih s varijabilnim prinosom može prilagoditi portfelj različitim tržišnim uvjetima. Ulaganje u različite fondove također pruža mogućnost diversifikacije. Fondovi koji pokrivaju različite sektore, regije ili strategije omogućuju šire izlaganje tržištu, čime se smanjuje osjetljivost na promjene u jednom sektoru ili regiji. **U ovim odlukama najbolje vam mogu pomoći investicijski savjetnici.**

**Važno je istaknuti da diversifikacija ne uklanja rizik, ali ga raspoređuje, čime se smanjuje ukupna izloženost njemu.** Redovito praćenje i prilagodba portfelja kako bi se odražavale promjene na tržištu ključni su koraci u održavanju učinkovite diversifikacije tijekom vremena. Osim toga, savjetovanje s investicijskim savjetnicima može pružiti dodatnu perspektivu i pomoći u optimiranju strategija diversifikacije prema vašim specifičnim ciljevima i profilu rizika.



Ako se odlučite ulagati samostalno, **aktivno praćenje financijskih vijesti, istraživanje tvrtki i analiziranje sektorskih trendova** najvažnije su aktivnosti koje vam mogu pomoći u donošenju informiranih investicijskih odluka. Što dublje i šire razumijete tržište, to će vam biti lakše prepoznati prilike i izbjegavati potencijalne rizike

Svi investicijski proizvodi i financijski instrumenti nose određen rizika, a **razumijevanje tih rizika ključno je za svakog investitora**. Ovisno o vrsti investicije, rizici se mogu razlikovati, a njihovo shvaćanje pomaže vam bolje upravljati portfeljem i donositi informirane odluke.

Rizici na koje treba obratiti pozornost:

- **Rizičnost ulaganja.** Svaka investicija nosi određen rizik. Dionice su na primjer podložne većim fluktuacijama cijena u usporedbi s obveznicama. Razumijevanje rizičnosti pojedinih instrumenata pomaže vam prilagoditi svoj portfelj prema vlastitim tolerancijama na rizik.
- **Tržišni rizici.** Rizici povezani s općim kretanjima na tržištu. Čimbenici kao što su ekonomska kretanja, kamatne stope, inflacija ili geopolitički događaji mogu utjecati na vrijednost investicija. Diversifikacija portfelja može pomoći u smanjenju izloženosti tržišnom riziku.
- **Kreditni rizici.** U obveznica postoji rizik da izdavatelj neće moći izvršiti obvezu plaćanja kamata ili glavnice. Ocjene kreditnog rejtinga pomažu u procjeni kreditnog rizika pojedinih obveznica.
- **Likvidnost.** Rizik likvidnosti odnosi se na sposobnost kupnje ili prodaje određene imovine bez znatna utjecaja na njezinu cijenu. Manje likvidne investicije mogu se teže prodati ili kupiti, što može utjecati na brzinu izlaska iz pozicije.
- **Inflacijski rizik.** Povezan je s gubitkom kupovne moći novca zbog inflacije. Niska stopa povrata na investicijama može pridonijeti gubitku vrijednosti imovine u stvarnim iznosima.

### Kako izabrati brokera

Odabir brokera ključan je u vašem investicijskom putovanju jer će utjecati na različite aspekte vašeg iskustva s tržištem. Broker vam je potreban samo ako želite samostalno kupovati dionice, obveznice ili ETF-ove. **Brokerski račun jednostavno je otvoriti, kao račun u banci: dovoljno je nazvati jednog od registriranih brokera i oni će vas dalje voditi u otvaranju računa i uputiti kako trgovati.**

Međutim, ako želite ulagati u investicijske fondove, za to ne trebate brokera. Za to se možete obratiti svom bankaru jer većina banaka u svojoj ponudi nudi i ulaganje u investicijske fondove ili se možete obratiti direktno društvu za upravljanje fondovima.

Brokere s obzirom na registraciju poslovanja možemo podijeliti na **lokalne i inozemne**. Na Zagrebačkoj burzi sudjeluje 12 članova koji pružaju brokerske usluge, dio njih samo na Zagrebačkoj burzi, a dio i na stranim tržištima.

Popis i kontakte brokerskih kuća u Hrvatskoj možete pronaći na: <https://zse.hr/hr/popis-clanova/146>

Također, možemo otvoriti račune kod **tradicionalnih brokera**, s kojima možemo imati kontakt kada nam zatrebaju, ili kod **online brokera**, u kojih je teže doći do kontakta i često se komunikacija odvija preko *cahtbotova*.

## Ulaganje za početnike

Pri izboru brokera pogledajte **visinu naknada i provizija**. Razumijevanje strukture naknada ključno je za izbjegavanje nepotrebnih troškova. Provjerite naknade za trgovanje dionicama, obveznicama, opcijama, ETF-ovima i drugim financijskim instrumentima. Pobrinite se da jasno razumijete sve troškove povezane s transakcijama.

Također, pitajte za dostupnost financijskih instrumenata. Provjerite koji su financijski instrumenti i tržišta dostupni u određenog brokera. Ako planirate trgovati specifičnim dionicama, obveznicama, ETF-ovima ili drugim sredstvima, uvjerite se da su oni dio ponude brokera.

Danas većina brokera nudi i platforme za trgovanje. Kvalitetna i intuitivna platforma za trgovanje može olakšati analizu tržišta, postavljanje naloga i praćenje portfelja. Provjerite ima li broker sučelje koje vam odgovara i pruža li napredne alate za analizu.

Sigurnost je na prvome mjestu. Vašeg brokera trebao bi regulirati **relevantan financijski regulator**. To pruža dodatnu sigurnost jer regulatori postavljaju standarde i zahtjeve kako bi zaštitili interese malih ulagatelja.

Brojni brokeri nude obrazovne resurse, *webinare* i analize tržišta kako bi pomogli ulagateljima da razviju svoje vještine i razumijevanje financijskih tržišta. Provjerite kakve obrazovne materijale nudi broker. Analiza tržišta, istraživanja tvrtki i vijesti mogu biti od velike pomoći pri donošenju investicijskih odluka. Proučite što broker nudi.

Obratite pozornost i ma minimalan depozit: strani brokeri često postavljaju minimalan početni depozit kako bi otvorili račun. Proučite koji su ti zahtjevi i provjerite jesu li u skladu s vašim financijskim mogućnostima.

Pažljivo razmatranje ovih čimbenika pomoći će vam pronaći brokera koji najbolje odgovara vašim potrebama, ciljevima i stilu trgovanja.

## Najčešće pogreške i što učiniti kada trebam pomoć? – Marko Dabić, CFA

### 1. Postavljanje nerealnih očekivanja

Izgradnja bogatstva putem burze može potrajati, a snovi o brzim dobitcima mogu se brzo pokazati nedostižnima. Ne ulažite novac koji vam može zatrebati u sljedećih tri do pet godina jer tržište povremeno pada i može proći nekoliko godina prije nego što se oporavi.

### 2. Povjerenje u krive ljude ili izvore

Mnogi novi investitori previše se oslanjaju na ekonomske stručnjake u financijskim televizijskim programima ili na vruće savjete o dionicama koje im nude prijatelji ili kolege. Svatko može preporučiti ulaganje, ali rijetko kada stvarno znate evidenciju uspjeha osobe koja preporučuje ulaganje – čak i odličan investitor donijet će i neke loše odluke.

### 3. Ulazak u investicije koje ne razumijete

Investiranje u nešto što nije jasno ili čega niste potpuno svjesni može rezultirati ozbiljnim financijskim rizicima. Razumijevanje temeljnih principa i karakteristika investicije ključno je za donošenje informiranih odluka. Ako ne razumijete kako određena investicija funkcionira, teško

je procijeniti rizik i moguću dobit. Ova pogreška često proizlazi iz nedostatka istraživanja i obrazovanja o određenom financijskom instrumentu ili tržišnom dijelu. Prije nego što uložite svoj novac, važno je provesti detaljno istraživanje, educirati se o odabranoj investiciji i razgovarati s financijskim stručnjakom koji vam može pružiti savjete i objasniti vaše mogućnosti.

#### **4. Prečesto trgovanje**

Nekontrolirano često kupovanje i prodavanje vrijednosnih papira može rezultirati dodatnim troškovima transakcija i smanjenjem potencijalne dobiti. Ova strategija često donosi emocionalne odluke umjesto racionalna razmišljanja, što može negativno utjecati na dugoročne financijske rezultate. Prečesto trgovanje može biti i rezultat pokušaja brzog ostvarivanja kratkoročnih dobitaka. No, tržište je nepredvidivo, a pokušaji stalna prilagođavanja portfelja mogu pridonijeti propuštanju dugoročnih trendova i povećanju troškova.

#### **5. Stavljanje „previše jaja u jednu košaru“ tijekom investiranja**

Jedna od čestih pogrešaka u investiranju stavljanje je previše sredstava ili investicija u jednu jedinu priliku, sektor ili imovinu. Ova strategija, poznata kao koncentrirano ili neraznoliko ulaganje, nosi znatan rizik jer izloženost pojedinom aspektu može imati ozbiljne posljedice na cijeli portfelj. Ako u odabranoj investiciji nastanu problemi ili pad vrijednosti, znatan dio portfelja moći će biti pogođen. Raznolikošću portfelja, tj. raspodjelom investicija u različite vrste imovine ili sektore smanjuje se rizik od potpunog gubitka ako se jedna investicija ne razvije kako se očekivalo.

#### **6. Kupnja, prodaja ili zadržavanje dionica na temelju emocija**

Brojni će investitori kupovati dionice tvrtki na temelju uzbuđenja i čak pohlepe, nedovoljno obrađujući pozornost tomu tome jesu li dionice podcijenjene ili precijenjene. Mnogi investitori također prodaju u panici ako ukupno tržište padne ili ako se to dogodi s jednom ili više njihovih dionica. Znajte da će se tržište i pojedinačne dionice uvijek kretati gore i dolje. Ako pojedinačna dionica padne, pokušajte shvatiti zašto se to događa. Ako je to kratkoročan razlog, poput požara u tvornici ili privremeno visokih cijena sirovina, razmislite o zadržavanju. Ako se čini da se tvrtka suočava s dugoročnim izazovima, poput moćnoga novoga konkurenta, velikoga računovodstvenog skandala ili nepovoljnih propisa, razmislite o prodaji.

#### **7. Praćenje trendova i kupnju na temelju prošle uspješnosti**

Samo to što su neka dionica, stil ulaganja ili vrsta imovine prošle godine bili izrazito uspješni, ne znači da će ove godine biti jednako uspješni. Potrebno je posvetiti vrijeme istraživanju prije odluke. Kada je riječ o pojedinačnim tvrtkama, ako čujete o nekoj izvanrednoj dionici koja je skočila 100 % u kratkom vremenu uz mnogo buke, vjerojatno je već kasno za ulaganje.

#### **8. Neocjenjivanje vlastite uspješnosti**

Govoreći o nadmašivanju referentnih indeksa, investitori bi trebali redovito procjenjivati vlastitu uspješnost. Budući da bilo koji investitor može ulagati u indeksni fond uz nisku naknadu, ako ulažemo u pojedinačne dionice, ima smisla ciljati da nadmašimo indeks. Ako to ne uspijemo tijekom nekoliko godina, treba razmisliti je li bolje držati novac u indeksnom fondu.

#### **9. Nepraćenje svojih investicija**

Ako ste uložili u niz dionica, čak i ako planirate razumno dugoročno zadržati ulaganja, ne biste ih trebali jednostavno zaboraviti. Za najbolje rezultate u vašem ulaganju trebali biste ih pratiti –

barem kvartalno, u većini slučajeva. Pregledavajte njihova kvartalna financijska izvješća i istražujte što uprava tvrtke govori o performansama i strategiji tvrtke.

### **10. Dodatna kupnja padajućih dionica**

Dionice često padaju iz opravdanih razloga. Prije nego što kupite još dionica čija vrijednost pada, istražite što se događa. Ne kupujte više dionica osim ako niste prilično sigurni da je bilo koji problem s kojim se tvrtka suočava – možda odlazak njezina izvršnog direktora ili razočaravajuće izvješće o zaradi, na primjer – privremen.

### **11. Čekanje na malo vjerojatan oporavak i neprodavanje loše dionice**

Mnogi investitori tvrdoglavo drže investicije čija vrijednost pada, ne želeći pretrpjeti gubitak. Odlučit će čekati da se cijena barem povisi dovoljno da izbriše njihov gubitak – a zatim će ih prodati i premjestiti novac nekamo drugdje. Ako se ne čini vjerojatnim da će brzo ili znatno rasti u vrijednosti, zašto čekati na nešto malo vjerojatno? Umjesto toga, prodajte investiciju, pretrpite gubitak i prenesite preostali iznos u investiciju u koju imate više povjerenja. Novac će vjerojatnije rasti u vrijednosti tamo, a izgubljeni novac možda ćete moći nadoknaditi u ovoj perspektivnoj investiciji.

### **12. Investiranje s posuđenim novcem**

Korištenje zajmom pri investiranju može znatno pojačati vaše dobitke, ali i gubitke. Ako vrijednost vaših investicija koje ste napravili uza zajam znatno padne, dobit ćete poziv od svog brokera koji će vas zamoliti da prodate neku investiciju kako biste dobili gotovinu ili da položite više gotovine na svoj račun. Ako to ne učinite, broker može prodati neke od vaših investicija umjesto vas. U međuvremenu, broker će naplatiti kamate za korištenje zajmom. Investiranje s pomoću zajma najbolje je izbjegavati za većinu investitora.

## Literatura

- Graham, B. (1949). *The Intelligent Investor*. New York: Harper & Brothers.
- Munger, C. T. (2005). *Poor Charlie's Almanack: The Essential Wit and Wisdom of Charles T. Munger*. Virginia Beach, VA: Donning Company Publishers.
- Bogle, J. C. (2007). *The Little Book of Common Sense Investing: The Only Way to Guarantee Your Fair Share of Stock Market Returns*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, Inc.
- Kratter, M. R. (2019). *A Beginner's Guide to the Stock Market: Everything You Need to Start Making Money Today*. Highlands Ranch, CO: Trader University.
- Snow, T. D. (2019). *Investing QuickStart Guide: The Simplified Beginner's Guide to Successfully Navigating the Stock Market, Growing Your Wealth & Creating a Secure Financial Future*. Aliso Viejo, CA: ClydeBank Media LLC.
- Kiyosaki, R. T. (1997). *Rich Dad Poor Dad*. New York: Warner Books.
- Chatzky, J., & Tuggle, K. (2020). *How to Money: Your Ultimate Visual Guide to the Basics of Finance*. New York: Simon & Schuster.
- Aliche, T. (2021). *Get Good With Money: 10 Simple Steps to Becoming Financially Whole*. Emmaus, PA: Rodale Books.
- Lowry, E. (2019). *Broke Millennial Takes on Investing: A Beginner's Guide to Leveling Up Your Money*. New York: TarcherPerigee.
- Ramsey, D. (2013). *The Total Money Makeover: A Proven Plan for Financial Fitness*. Nashville, TN: Thomas Nelson.
- Housel, M. (2020). *The Psychology of Money: Timeless Lessons on Wealth, Greed, and Happiness*. New York: Harriman House.
- Larimore, T., Lindauer, M., & LeBoeuf, M. (2006). *The Bogleheads' Guide to Investing*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, Inc.
- Benz, C. (2010). *Morningstar's 30-Minute Money Solutions: A Step-by-Step Guide to Managing Your Finances*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, Inc.
- Sethi, R. (2009). *I Will Teach You to Be Rich*. New York: Workman Publishing Company.
- Malkiel, B. (1973). *A Random Walk Down Wall Street: The Time-Tested Strategy for Successful Investing*. New York: W. W. Norton & Company.
- Buffett, W. (1997). *The Essays of Warren Buffett: Lessons for Corporate America*. New York: Harper Business.
- Cvijetić, S. (2019). *Ulaganje u dionice: priručnik za početnike*. Zagreb: Mozaik knjiga.
- Martinčić, B. (2017). *Investicijski vodič za početnike*. Zagreb: Profil knjiga.
- Andrejašević, S. (2018). *Osnove investiranja na burzi: kako ulagati i zarađivati na financijskim tržištima*. Zagreb: Profil knjiga.
- Rašić, A. (2020). *Pametno s novcem: Kako štedjeti, trošiti i investirati*. Zagreb: Profil knjiga.
- Šegon, D. (2016). *Investiranje u obveznice*. Zagreb: VBZ.

## **Ulaganje za početnike**

### **WEB-STRANICE I PORTALI**

<https://zse.hr/>

<https://www.skdd.hr/portal/>

<https://www.hanfa.hr/>

<https://mfin.gov.hr/istaknute-teme/javni-dug/104>

<https://www.investopedia.com/>

<https://www.fool.com/>

<https://www.morningstar.com/>

<https://finance.yahoo.com/>

<https://www.investor.gov/introduction-investing>

<https://finviz.com/>

<https://www.investing.com/>

