

INVESTICIONI FONDOVI U BOSNI I HERCEGOVINI U FUNKCIJI POVEĆANJA INVESTICIONOG POTENCIJALA

INVESTMENT FUNDS IN BOSNIA AND HERZEGOVINA AS A FUNCTION OF INCREASING INVESTMENT POTENTIAL

Amer Omanović

Srednja tehnička škola grafičkih tehnologija, dizajna i multimedije
Ilidža, SARAJEVO
amer.omanovic@yahoo.com

Sažetak:

U ovom radu razmatrati će se investicioni fondovi i njihov uticaj na rast investicionog potencijala. U Bosni i Hercegovini investicioni fondovi su u začecju razvoja, pogotovo se to misli na otvorene koji su se pojavili 2008 godine. Kao argumenti za investiranje u fondove navodi se njija veza sa rastom privrede. Preko finansijskog sistema privredni subjekti dolaze do prijeko potrebnih novčanih sredstava potrebnih za poslovanje, investicije tj dalji rast i razvoj. Ponuda dionica strateških preduzeća na berzi dovelo do rasta BDP, smanjenje nezaposlenosti i razvoja investicionih fondova. Kao mjera daljeg razvoja navodi se činjenica da Bosna i Hercegovina mora da dosegne određeni stepen rasta BDP kako bi postala interesantno područje za osnivanje ne samo domaćih već i inostranih investicionih fondova. Investicioni fondovi mogu uticati na razvoj malih i srednjih preduzeća, kao njihovi osnivači, kao većinski ili manjinski vlasnik. Dugoročno finansiranje takvih preduzeća omogućuje ostvarivanje regionalnog i privrednog razvoja. Značaj investicionih fondova je posebno karakterističan za zemlje u razvoju koje imaju nedostatak finansijskih sredstava za efikasan razvoj. Za Bosnu i Hercegovinu su karakteristične visoke kamatne stope koje su posljedica rizika investiranja i slabog kreditnog rejtinga. Prema tome, u takvom okruženju investicioni fondovi su našli svoje mjesto u finansiranju daljeg razvoja. Generalno, fondovi podstiču razvoj privrede, a istovremeno

vrše pritisak i na banke, predstavljajući dodatnu konkurenciju. Dok se krediti privredi smanjuju u recesijskim godinama. Ulaganje u otvoreni investicioni fond ujedno je i ulaganje u privedu i samim tim pomažemo i preduzećima koja su u nemogućnosti da dođu do skupih kredita banaka.

Ključne riječi: *investicioni fond, Bosna i Hercegovina, investicioni potencijal, koncept poslovanja.*

Abstract

This paper will discuss the investment funds and their impact on investment growth potential. In Bosnia and Herzegovina, investment funds are in the conception of development, especially the open ones that appeared in 2008. Arguments to invest in funds is explained through the ratio of their growth and that of the economy. Through the financial systems the economic agents reach necessary financial funds needed to develop business, invest and pursue growth and development. The offer of shares of strategic companies on the stock market led to GDP growth, reduced unemployment and development of investment funds. As a measure of future development according to the fact that Bosnia and Herzegovina must reach a certain level of GDP growth to become interestingly area for the establishment of not only domestic but also foreign investment funds. Investment funds may affect the development of small and medium enterprises, as their founders, as majority or minority shareholder. Long-term financing of such enterprises facilitates the implementation of. The importance of investment funds is particularly characteristic of developing countries that have a lack of financial resources for effective development. For BH high interest rates that result from risk investment and low credit rating are very characteristic of high interest rates that result from risk investment and low credit rating. Therefore, in this environment investment funds have found their place in the financing of further development. Generally, funds to encourage economic development, while simultaneously putting pressure on banks, represent additional competition while the industry loans have decreased in the recession years. While the decrease in the loans industry recession years. Investing in open investment funds is at the same time an investment in industry which accordingly helps companies unable to obtain expensive bank loans.

Keywords: *Investment Fund, Bosnia and Herzegovina, investment potential, the concept of operations.*

Uvod

Investicioni fondovi zauzimaju značajnu poziciju na finansijskim tržištima visokorazvijenih zemalja. Smatraju se najpogodnijom formom za mobilizaciju usitnjene štednje stanovništva i njenu efikasnu alokaciju u profitabilne projekte na tržištu kapitala.

Investicioni fondovi su moćne finansijske institucije čija će finansijska snaga doći do izražaja u narednom periodu, posebno u tranzicijskim zemljama koji su u fazi prestrukturiranja privrede i transformaciji finansijskog sistema. Pojava investicionih fondova predstavlja jedan od bitnih uslova uspostavljanja likvidnosti i uspostavljanja makroekonomske stabilnosti.

Rastom realnog dohotka po glavi stanovnika, pogotovo kod srednjeg sloja stanovništva koji nemaju tendenciju za dionicama preduzeća, stvara se prostor za investicione fondove

1. POJAM I PODJELA INVESTICIONIH FONDOVA

Najprostija definicija investicionog fonda jeste da je to jedna vrsta štednje. Investicioni fondovi su institucionalni investitori koje, na temelju odobrenja Komisije za vrijednosne papire, osnivaju društva za upravljanje fondovima isključivo radi javnog prikupljanja novčanih sredstava putem izdavanja dionica ili investicionih kupona (dokument o vlasništvu udjela u fondu) i ulaganja u prenosive vrijednosne papire i/ili nekretnine, te depozite u finansijskim institucijama, tako da za ulagače ostvare maksimalno mogući prinos uz prihvatanje definiranog rizika. Osnovna podjela investicionih fondova je na: zatvorene i otvorene fondove.

Prof. dr Branko Vasiljević definiše investicione fondove kao profesionalno vođene finansijske institucije (investicione kompanije) koje mobilišu kapital više pojedinaca radi ulaganja u skup hartija od vrijednosti različitih izdavaoca. Investicione fondove možemo definisati kao finansijske institucije koje prikupljaju novčana sredstva od više ulagača i plasira ih u dugoročne, kratkoročne vrijednosne papire, nekretnine, zlato... Za razliku od nekih drugih finansijskih institucija (banaka, osiguravajućih društava), investicioni fondovi direktno prenose rizik poslovanja na svoje članove.

Zbog specifičnosti fondove dijelimo u određene grupe. Te podjele se temelje na organizaciji, metodama rada, specijalizaciju ulaganja. Sa stajališta stila upravljanja fondove dijelimo na: aktivno i pasivno upravljanje fondove. Prema specijalizaciji ulaganja fondove dijelimo na: fondove dionica, fondove obveznica, mješovite fondove, novčane fondove. Najvažnija podjela fondova je ona prema kriteriju mogućnosti emitiranja udjela na: zatvorene investicijske fondove i otvorene investicijske fondove.

Zatvoreni investicioni fond je posebna vrsta imovine kod kojeg je imovina kako kod dioničkog društva podijeljena na dionice koje kotiraju na berzi. Cijena dionica se određuje na berzi i samim tim manja je likvidnost jer zavisi od ponude i potražnje. Dionice glase na ime i neograničeno su prenosive. Obično investitor može steći dionice zatvorenog investicionog fonda kupovinom na sekundarnom tržištu putem brokera. Cijene dionica zatvorenih investicionih fondova nisu određene samo putem *NAV*-a¹, odnosno vrijednosti njegovog portfolija, već se formiraju na berzama dionica preko uticaja ponude i potražnje. Zbog toga se pojavljuju dvije pojave koje su karakteristične za ove fondove:

- opšti berzanski pad ili nagli porast mogu više uticati na cijene njihovih dionica od kretanja vrijednosti njihovog vlastitog portfolija;
- cijena dionica zatvorenih investicionih fondova može biti veća ili manja od *NAV*-a dotičnog fonda.

Naziv otvorenih fondova nastao je tako što oni zainteresovanim i platežno sposobnim investitorima kontinuirano emituju investicijske jedinice ili udjele i od njih ih i otkupljuju. Kapital prikupljen prodajom investicionih jedinica fond investira u raznovrsnu aktivu ovisno o investicionoj politici fonda objavljenoj u njegovom prospektu, dok se neto otkupi investicionih jedinica otvorenog fonda vrše likvidiranjem dijela aktive fonda. Vrijednost investicijske jedinice otvorenog fonda uvijek je jednaka *NAV* fonda obračunatoj dijeljenjem vrijednosti aktive fonda sa brojem njegovih investicionih jedinica.

¹ Net Asset Value – NAV, zbir tekuće vrijednosti imovine fonda umanjen za vrijednost bilo kojih dugova fonda. Vidjeti, u David S. Kidwell, Richard L. Peterson i David W. Blackwell, Financial Institutions, Markets and Money.

Nett assett value (po dionici) izračunava se kao:

$$\text{NAV} = \frac{\text{ukupno vlasništvo - obaveze}}{\text{broj izdatih investicionih jedinica fonda}}$$

Pri tome se pod ukupnim vlasništvom podrazumijeva trenutna vrijednost, odnosno cijena svih hartija koje se nalaze u portfoliju fonda + eventualno postojeća gotovina.

OIF je diverzifikovani portfolio dionica, obveznica ili drugih hartija od vrijednosti kojim upravljaju profesionalni menadžeri.

Dvije su osnovne karakteristike OIF:

- Oni su spremni da u svakom momentu kupe ili prodaju svoje dionice (udjele), što znači da obim fonda nije fiksni, već se permanentno prilagođava zahtjevima investitora;
- Oni nisu registrovani na berzi jer se kupovne i prodajne transakcije obavljaju u direktnom kontaktu sa individualnim investitorima.

Svaki otvoreni fond ima posebnu politiku ulaganja, koja je opisana u prospektu fonda.

2. KONCEPCIJA INVESTICIONIH FONDOVA

Investiranje u hartije od vrijednosti javlja se, gotovo, kao nužnost za veliki broj ljudi i institucija. Među odlučujućim razlozima za ulaganje u investicione fondove jeste njihova velika fleksibilnost, a direktna posljedica toga i veća likvidnost njihovih aktiva. Do uspješnog portfolio investiranja treba prevazići čitav niz prepreka, a jedna od njih i najveća je kupovina i izbor dobitnih hartija od vrijednosti oko čega se i obavlja čitava čarolija efikasnog portfolio menadžmenta. Ovakav vid investiranja raspoloživih sredstava je jeftiniji u odnosu na pojedinačne hartije od vrijednosti, jer je praćen nižim transakcionim troškovima. Značajna osobina fondova je i mogućnost redukcije rizika, koji proizilazi iz činjenice da ukupni efekat poslovanja onda predstavlja zbirni efekat pojedinih finansijskih instrumenata iz portfolio fonda. Kao glavni argumenti za osnivanje i preferiranje ovakog oblika ulaganja navode se slijedeći:

- Ekonomski interes – ostvarivanje profita u obliku dividendi i kamate po osnovu udjela u fondu (učešća u portfoliu fonda), kao i obliku kapitalne dobiti po osnovu apresijacije kapitala.
- Smanjenje rizika investiranja diverzifikacijom plasmana, što se ogleda u stalnom produbljivanju i povremenoj reviziji portfolia diverzifikovane finansijske aktive.
- Dostupnost sitnim investitorima - mogućnost postanka “ko-dioničara” sa manje novca nego što košta jedna hartija od vrijednosti na tržištu.
- Niže provizije – u odnosu na one koje računaju brokeri i banke.
- Profesionalno upravljanje portfoliom.
- Finansijski konsalting – čitav spektar finansijskih usluga koje fondovi nude svojim klijentima.

3. MJESTO INVESTICIONIH FONDOVA U FINANSIJSKOM SISTEMU BOSNE I HERCEGOVINE

Ukupna aktiva sektora finansijskih usluga u BiH U 2010. godini iznosila je 24,25 mlrd. KM. Od toga na bankarski sektor otpada 84,34%, na lizing društava 4,57%, društava za osiguranje i reosiguranje 3,86%, investicione fondove 3,70% i mikrokreditne organizacije 3,53%. Bankarski sektor u BiH je uspio da zadrži stabilnost unatoč efektima svjetske ekonomske krize.

Tabela 1. Struktura sektora finansijskih usluga u BiH u 2008., 2009. i 2010. godini

Dijelovi sektora finansijskih usluga (finansijske institucije)	2008.		2009.		2010.		Indeks rasta aktive 10/09
	Aktiva (u mil. KM)	Udio (%)	Aktiva (u mil. KM)	Udio (%)	Aktiva (u mil. KM)	Udio (%)	
Banke	20.821	80.82	20.605	82.07	20.452	84.34	99.26
Investicioni fondovi	1.242	4.82	885	3.52	898	3.70	101.47
Društva za osiguranje i reosiguranje	889	3.45	933	3.72	936	3.86	100.32
Mikrokreditne organizacije	1.210	4.70	1.087	4.33	856	3.53	78.75
Lizing društva	1.600	6.21	1.598	6.36	1.108	4.57	69.34
Ukupno za sektor	25.762	100	25.108	100	24.250	100	96.58

Istina je da prema prezentiranim podacima investicioni fondovi bilježe pad u 2009. godini, ali i blagi oporavak 2010. godine. Učešće investicionih fondova će biti veće kako se bude oporavljalo tržište nakon recesijskih godina. Učešće otvorenih investicionih fondova u ukupnim fondovima teško je izmjeriti. Tržišna vrijednost zatvorenih investicionih fondova iznosi oko 800.000.000 KM, dok je knjigovodstvena vrijednost manja. Otvoreni investicioni fondovi imaju vrijednost od oko 14.000.000 KM i njihova vrijednost je realnija. Otvoreni investicioni fondovi će doprinijeti oporavku privrede jer oni svoj kapital ulažu u privredu, što dovodi do povećanja investicionog potencijala. Otvoreni fondovi omogućuju da mali ulagači tj. stanovništvo doprinese razvoju zemlje. Da stanovništvo ima novac i da će jedan dio sredstava otići i na investicione fondove govore i podaci da su ukupni depoziti na kraju 2011. godine iznosili su 13,0² mlrd. KM i zabilježili su povećanje od 3,8% g/g. Kao što je bio trend i u prethodnim razdobljima, najveći doprinos rastu dali su depoziti stanovništva (4,5 postotnih bodova). Iako su depoziti ovog sektora imali pozitivnu stopu rasta od 8,7% g/g, znatno je usporen rast u odnosu na 2010. godinu kada je zabilježena stopa od 14,5% g/g. Iako je u prethodnim razdobljima rast depozita stanovništva bio stabilan i kontinuiran prvenstveno zbog neizvjesne budućnosti, uporan rast nezaposlenosti, pad zaposlenosti i slab rast neto plata ipak su doveli do usporavanja rasta depozita stanovništva. Na kraju 2011. godine iznosili su 7,1 mlrd. KM, tj. 54,2% ukupnih depozita.

Tabela 2. Glavni ekonomski pokazatelji u BiH – godišnji pokazatelji

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.
Nominalni BDP BiH (u milion KM)	24,424	28,116	27,895	27,955	29,238
Nominalna stopa rasta (u%)	15,5 %	15,1%	-0,8%	0,2%	4,6%
Realna stopa rasta (u %)	10,4%	7,0%	-1,8%	1,0%	2,4%
Stanovništvo (hiljade)	3,842	3,842	3,843	3,843	3,843
Novac i kredit *	(u % BDP)				
Novac u širem smislu (M2)	42,5%	44,1%	46,4%	48,7%	50,2%
Kreditiranje privatnog sektora	24,0%	24,4%	23,0%	22,8%	22,2%

* Izvor: Centralna banka BiH za prihode, troškove i neto kreditiranje, kao platni bilans

Iz tabele se može vidjeti da se udio novca u BDP-u povećava iz godine u godinu sa 42,5% na 50,2%. Upravo usmjeravanjem tih depozita u otvorene investicione fondove dovodi do rasta privrede. Banke su većinom sa

² Agencija za ekonomsko planiranje BiH, godišnji izvještaj, april 2012.

oko 60% usmjerene na potrošačke kredite tj. kredite stanovništvu, dok se krediti privredi smanjuju u recesijskim godinama. Ulaganje u otvoreni investicioni fond ujedno je i ulaganje u privredu i samim tim pomažemo i preduzećima koja su u nemogućnosti da dođu do skupih kredita banaka. Otvoreni investicioni fondovi ne samo da ulažu u privredu nego i čuvaju udjele svojih investitora putem ostalog ulaganja u manje rizične vrijednosne papire – obveznice i depozite. Prema UCITS direktivama nalaže se da otvoreni investicioni fondovi najmanje 70% uloži u razvoj.

4. INVESTICIONI FONDOVI U FUNKCIJI POVEĆANJA INVESTICIONOG POTENCIJALA

Na investicioni rejting Bosne i Hercegovine utiče politička nestabilnost, a u novembru 2009. godine je snižen sa DB5c na DB6a (Dun & Bradstreet), što je imalo za posljedicu slabu zainteresovanost investitora, naročito stranih, za ulaganje na domaće tržište kapitala. Kao rezultat svojih analiza, 30. novembra 2011. godine, agencija Standard & Poor's snizila je Bosni i Hercegovini suvereni kreditni rejting sa „B+” na „B” na posmatranju - negativno. U maju 2011. godine, agencija Moody's Investors Service izmijenila je Bosni i Hercegovini izgled sa stabilnog na negativan izgled (outlook) suverenog kreditnog rejtinga „B2”. Stanje na tržištu kapitala Bosne i Hercegovine u 2011. godini, treću godinu za redom ima negativan trend i dijeli istu sudbinu kao i tržišta kapitala u regionu. Razvijena tržišta u svijetu su osjetan oporavak od ekonomske krize imala još u toku 2009. godine, ali mala i nerazvijena tržišta jugoistočne Evrope ni u 2010. godini nisu osjetila efekte oporavka privrede, niti su se mogla pohvaliti značajnijim pomacima u razvoju svojih tržišta. Prema sadašnjim pokazateljima, neophodne su značajne strukturne promjene, prvenstveno u dijelu koji se odnosi na efikasnost relanog sektora i kredibilitet pojedinačnih emitenata hartija od vrijednosti. U 2011. godini su povećane aktivnosti na podizanju nivoa korporativne odgovornosti u preduzećima i većeg izvršenja obaveza dostavljanja finansijskih i revizorskih izvještaja i informacija o značajnim događajima iz poslovanja privrednih društava. Pokrenut je jedan od planiranih projekata promocije domaćih tržišta kapitala na tržištima u inostranstvu kroz listiranje bosanskohercegovačkog indeksa na Bečkoj berzi.

Stanje na tržištu kapitala Bosne i Hercegovine u 2010. godini, uzimajući u obzir veličinu i razvijenost tržišta, ima slične karakteristike kao i tržišta

zemalja u regionu. Malo tržište, neadekvatan razvoj privatizovanih preduzeća, te problemi nastali u procesu privatizacije imali su opredjeljujući uticaj na stepen razvoja tržišta kapitala Bosne i Hercegovine. Emisije novih vrijednosnih papira su na nezadovoljavajućem nivou, posebno emisije javnom ponudom dionica u svrhu finansiranja novih projekata, poslovanja i razvoja dioničkih društava. U Federaciji BiH od vrijednosnih papira emitirane su i trguje se uglavnom dionicama, te u manjoj mjeri korporativnim obveznicama, a u posljednje dvije godine i državnim obveznicama, odnosno obveznicama Federacije, koje su emitovane po osnovu duga iz ratnog perioda i stare devizne štednje. Problem je što je naše tržište kapitala vrlo „plitko“, tj. nema adekvatne ponude finansijskih instrumenata u koje bi ulagali otvoreni investicioni fondovi, kao i nedovoljna informisanost javnosti o otvorenim investicionim fondovima.

Trenutno je na tržištu kapitala nedovoljan broj firmi koje su interesantne otvorenim investicionim fondovima i ukoliko se situacija ne bude razvijala u tom smjeru, mogući scenario bi mogao biti da otvoreni investicioni fondovi prikupljaju kapital na domicilnom tržištu, a plasiraju isti na tržištima kapitala u inostranstvu. Ovakav ishod nikako nebi odgovarao razvoju domaće privrede, s obzirom da investicioni fondovi mogu biti veoma izdašan dugoročni izvor finansiranja preduzeća.

Jedna od najvećih anomalija domaćeg tržišta kapitala jeste informaciona asimetrija, odnosno prosta činjenica da veliki broj značajnih, javnih informacija, nije na raspolaganju većini investitora. Ovakvo stanje na duži rok može stvoriti značajno nepovjerenje investitora, dok u krajnjoj liniji vodi povlačenju ozbiljnih ulagača. Očekuje se da će povećanju broja otvorenih investicionih fondova u BiH, doprinijeti i velika ulaganja zemalja iz okruženja. Iskustva pokazuju da se potresi na finansijskom tržištu veoma brzo odražavaju na rad otvorenih investicionih fondova. Potresi mogu biti prouzrokovani kako događajima u zemlji, tako i ekstremnim faktorima. Zato, negativan trend otvorenih investicionih fondova ne treba tumačiti kao kolaps ovog sektora, već kao neizbježnu posljedicu sve ukupnih kretanja na globalnom tržištu.

Dva su osnovna faktora trenutnog stanja u fondovima: prvi je neusklađenost našeg pravnog okvira sa samim stanjem razvoja tržišta i sa međunarodnim najpovoljnijim rješenjima za pojedine oblasti tržišta kapitala. Drugi je vezan za efekte globalne finansijske krize, u onoj mjeri koliko se oni prelijevaju

kod nas. Da se radi samo o jednom negativnom faktoru, bilo bi lakše svima, pa i društvima za upravljanje fondovima da se bore sa trenutnom situacijom. Građani Bosne i Hercegovine ni prije krize nisu mnogo poznavali psihologiju rada investicionih fondova, a kada kriza prođe ova industrija morat će mnogo više da se potruži da zadobije povjerenje potencijalnih ulagača, a naročito onih koji su sada u minusu. Njihova očekivanja su potpuno iznevjerena i procjenjuje se da će biti potrebne godine prije nego što se ponovo ohrabre da zaigraju na tržištu kapitala

Generalno, fondovi podstiču razvoj privrede, a istovremeno vrše pritisak i na banke, predstavljajući dodatnu konkurenciju. Ulaganje u investicione fondove donosi zaradu od oko 20% na uloženu sumu na godišnjem nivou, dok je godišnja kamata u bankama oko 5%. Kao rezultat zdrave finansijske konkurencije, banke su prinuđene da povećaju kamatu na štednju, a smanje kamate na plasmane. Fondovi predstavljaju i institucije ekonomske

demokratije obezbeđujući svima da uzmu učešće u ekonomskoj utakmici. Pojedine banke su uvidjele prednost OIF što dokazuje primjer Raiffeisen koja je u decembru 2011. godine uspješno osnovala OIF pod nazivom Raiffeisen Cash. Ilirika je u postupku osnivanja još dva fonda: Ilirika novac i Ilirika obveznica.

Dok se krediti privredi smanjuju u recesijskim godinama. Ulaganje u otvoreni investicioni fond ujedno je i ulaganje u privedu i samim tim pomažemo i preduzećima koja su u nemogućnosti da dođu do skupih kredita banaka.

Udio otvorenih investicijskih fondova u BDP-u još je uvijek malen, te time bosanskohercegovačko tržište zaostaje za nekim tranzicijskim zemljama. Fondovi se brže prihvataju u zemljama gdje je stanovništvo obrazovanije, bogatije, te bolje informirano, što bolje objašnjava slabiju razvijenost u siromašnijim i manje razvijenim zemljama. U Bosni i Hercegovini je problem to što stanovništvo nije dovoljno informirano, odnosno upoznato s poslovanjem investicionih fondova. Potrebno je da društva koja upravljaju fondovima više porade na marketingu i upoznavanju stanovništva sa poslovanjem otvorenih investicionih fondova

U Bosni i Hercegovini se odvija svojevrsna transformacija koja predstavlja kompleksan i duži ekonomski proces, a da bi se to ostvarilo neophodno je

prethodno ispuniti niz političkih i ekonomskih preduslova. U zemlji kakva je Bosna i Hercegovina potrebno je odmah pristupiti reformama u privrednom i finansijskom sistemu. Bez reformi teško je očekivati zainteresovanost investicionih fondova za naše tržište. Potrebno je zatvorene investicione fondove pretvoriti u otvorene. Zatvorenim investicionim fondovima (ZIF) u Republici Srpskoj predstoji period transformacije, koja će, po svemu sudeći, biti sprovedena kroz dva pravca - pretvaranjem u otvorene investicione fondove ili holding društva.

ZAKLJUČAK

Knjigovodstvena vrijednost javnih kompanija predstavlja značajan potencijal razvoja finansijskog tržišta u Bosni i Hercegovini, imajući u vidu pri tome da investitori preferiraju dionice preduzeća od strateškog značaja.

Što veći broj investicionih fondova na finansijskom tržištu, dovode do većeg obima prikupljanja kapitala, što se kasnije plasira u različite sektore, djelatnosti preduzeća koja su svoje mjesto na tržištu već potvrdile. Na takav način investicioni fondovi postaju suvlasnici kompanija, ali i pružaju dugoročno i jeftinije finansiranje.

Razvoj našeg finansijskog sistema, a time i otvorenih investicionih fondova dodatno usporava mali broj privrednih subjekata koji su sposobni da emituju hartije od vrijednosti. Ozbiljan pristup reformi bi stvorili pretpostavke na rast privrede, izvoza i BDP-a. Potreban je duži vremenski period da se prebrodi sadašnja finansijska kriza koja ugrožava pozitivne efekte otvorenih investicionih fondova.

Veoma je važno da i preduzeća svojim profitabilnijim i transparentnijim poslovanjem postanu atraktivna otvorenim investicionim fondovima, jer je to sigurno brži put do dolaska do jeftinijih izvora sredstava. Otvoreni investicioni fondovi kroz plasmane u veoma profitabilne projekte u privredi dovode do jačanja investicionog potencijala

LITERATURA

- Bodie Z., A. Kane, A. J. Marcus, Počela ulaganja, Mate Zagreb 2006.
- Čulinović-Herc Edita, Investicijski fondovi koji ulažu u nekretnine prema zakonu o investicijskim fondovima, Zbornik pravnog fakulteta sveučilišta u Rijeci, Rijeka 2007. god
- Erić D., Finansijska tržišta i instrumenti, Čigoja, Beograd, 2003
- Esmé Faerber, All About Bonds and Bond Mutual Funds, The McGraw-Hill Companies, New York, 2000.
- Fink Matthew P., The Rise of Mutual Funds, Oxford University Press, Inc., 2008.
- Gavrilović Ljiljana, 2001. "U susret novim potrebama, da li su investicioni fondovi potrebni privredama u tranziciji?", Vesnik br.500-501, str.43-46
- Orsag Silvije , Vrijednosni papiri, Vrijednosni papiri, Revicon Sarajevo, 2003.
- Zakon o investicijskim fondovima, Službene novine Federacije BiH“ broj 85/08.
- Zakon o investicijskim fondovima, Republike Srpske
- Pravilnik o ulaganju otvorenih investicionih fondova s privatnom ponudom
- www.comisef.eu
- www.hrportfolio.com
- www.ici.org
- www.ilirika.ba
- www.investicionifondovi.com
- www.investorwords.com
- www.mutualfundsnet.com
- www.onlineinvestmentfund.com