



ZORAN ILIĆ, ČLAN UPRAVE ILIRIKA INVESTMENTS A

## NE TREBA bježati iz fondova kad PRINOSI počnu PADATI

Ulaganje u dioničke fondove ne bi trebalo smatrati kratkoročnim, već srednjoročnim ulaganjem na dvije do tri godine. Tržišta kapitala, naime, podložna su pozitivnim ili negativnim trendovima, a najsvježiji je primjer strah od rata u Libanonu

Razgovarao: Hrvoje Mateljić  
Foto: Ante Jelavić

**D**ruštvo za upravljanje fondovima Ilirika Investments ostalo je prošle godine u dobroj uspomeni mnogim ulagačima. Ilirika JI Europa, jedan od dva fonda kojim upravljaju, dobio je vrijednu titulu najuspješnijega dioničkog fonda u Hrvatskoj u 2005. godini, ostvarivši godišnji prinos od 31,93 posto. O tom uspjehu, očekivanjima za 2006. godinu i o tome što napraviti kad prinosi počnu padati

razgovarali smo s čelnim čovjekom Ilirika Investmentsa, članom Uprave Zoranom Ilićem.

• Je li uspjeh fondova u 2004. i 2005. bio iznimka ili početak dobrog razdoblja?

- Taj smo trend više-manje očekivali. Sve političke opcije dosad jasno su izrazile stav da žele Hrvatsku u EU. Budući da su se stvari razvijale u pozitivnom smjeru, tržište kapitala je najbrže reagiralo. To se najviše osjetilo 2004., a nastavilo se 2005., kad je početak pregovora

bio gotova stvar. Tržište je zabljelilo značajan pad 17. ožujka, odgoda pregovora zbog nesuradnje s Haaskim sudom. Taj su mjesec i fondovi osjetili korekciju vrijednosti.

• Što učiniti kad prinosi počnu padati?

- Ulaganje u fondove, posebno dioničke, ne bi trebalo promatrati kao kratkoročno, nego srednjoročno ulaganje na minimalno dvije do tri godine, jer su tržišta kapitala podložna trendovima, bilo pozitivnim bilo negativnim. Najsvježiji primjer je strah od ra-

ta u Libanonu, koji su najviše osjetili fondovi koji ulažu na svjetskim tržištima kapitala. Njihov je portfelj, naime, najviše izgubio na vrijednosti. S druge strane, za par dana predsjednik FED-a izjavljuje da više nema straha od inflacije, na što su tržišta reagirala pozitivno. Ne može se od bilo kojeg investicijskog fonda očekivati stalni rast vrijednosti, nekad se događaju korekcije, i to je prirodan proces. U tim trenucima, ako imate slobodnog kapitala, dobro je uprosječiti cijenu udjela, odnosno kupovati. Kod

takvih situacija ne treba paničariti i donositi ishitrene odluke, jer ulagači moraju uračunati i ulazne i izlazne naknade, pa trebaju vidjeti isplati li im se prodavati. Dobar je primjer prošla godina nakon odgode početka pregovora Hrvatske s EU. Investicijski fondovi su zabilježili gubitke, ali se većina fondova već najesen značajno oporavila i kraj godine dočekala s izvanrednim prinosima.

• **Znači, ne bi trebalo panično prodavati?**

- Jasno da ne. Strani analitičari, ali i mi, fond menadžeri u Hrvatskoj, očekujemo u sljedećih nekoliko godina pozitivne prinose na tržištima Hrvatske i jugoistočne Europe. Bilo bi šteta ne iskoristiti taj trend rasta.

• **Reagiraju li na pad prinosa institucionalni igrači drukčije od individualnih ulagača?**

- Institucionalni igrači brzo donose odluke na temelju informacija o lošim ekonomskim vijestima, pokazateljima. Postoje profesionalni institucionalni igrači, koji brzo reagiraju na svaku priliku, i institucionalni ulagači koji imaju dugačak vremenski horizont, poput osiguravajućih društava i holding kompanija.

• **Upravlja se dva fonda, od kojih je dionički proglašen najboljim fondom u 2005. Koji je recept za uspjeh?**

- Točno, upravljamo s dva fonda, čija je ukupna imovina veća od 90 milijuna kuna. Glavna razlika je u tome da dionički fondovi najviše ulaze u dionice, oko 80 posto, dok je u mješovitom taj udio manji, u prosjeku oko 55 posto. Oba fonda pokrivaju istu regiju, a razlika je u omjeru financijskih instrumenata u koje mogu ulagati temeljem prospekta i statuta.

Recept za uspjeh je u strategiji koju smo primjenjivali od početka: pronalazili smo fundamentalno podcijenjene dionice. To su npr. bile dionice Čakovečkih mlinova, zatim dionice plovidbi te pojedine dionice iz turističkog sektora. Pokušavamo iskoristiti svaku priliku, ali bez prečestog trgovanja. Sudionici na tržištu od prošle godine intenzivno traže

podcijenjene dionice i zato ih je teško naći. Mi smo, primjerice, imali strategiju ulaganja u gubitak Belje, jer smo vjerovali da će unutar Koncerna Agrokor postići svoju pravu vrijednost. Dakle, strategija je fundamentalno podcijenjene dionice polako skupljati na tržištu.

• **Sudjeluju li vaši fondovi kao vlasnici udjela u upravljanju poduzećima?**

- Kako fondovi rastu, tako rastu i naši udjeli u tvrtkama, iako je još riječ o manjinskim udjelima. Polako se uključujemo u aktivno praćenje poslovanja poduzeća, aktivniji smo na godišnjim skupštinama dioničara, pokušavamo uspostaviti kontakte s nekim upravama ili barem PR-ovima kako bismo dobili neke informacije o poslovanju. Aktivnog uključivanja u poslovanje društva još nije bilo, ali ne isključujem mogućnost da u budućnosti fondovi izaberu i svog predstavnika u nadzornom odboru neke tvrtke. Koliko je meni poznato, to je zasad samo ideja.

• **Planirate li nove fondove?**

- Imamo planove za nove fondove, ali to ovisi o razvoju situacije na tržištu kapitala, jer može se dogoditi da se u segmentu u kojem planirate osnovati fond situacija promijeni. Planiramo fondove koji bi ulagali izvan ove regije i sektorske fondove. Privatna društva bi trebala imati više fondova kako bi mogla konkurirati bankama koje imaju jače distribucijske kanale za prodaju udjela u svojim fondovima.

• **Kakva su vam očekivanja za ovu godinu?**

- Optimist sam i mislim da ćemo imati bolje prinose nego 2005. godine ako se stvari nastave odvijati u pozitivnom smjeru. S prodajom Plive i nastavkom privatizacije turističkih kompanija to znači nastavak pozitivnih trendova i priljev zdravoga kapitala u Hrvatsku. Novi kapital koji će prije svega će doći zbog Plive, trebao bi se većim dijelom preliti u nastavak privatizacije Ine. Očekujem i nastavak rasta udjela dioničkih fondova u ukupnome fondovskom kapitalu. ✽