

Informacije za ulagatelje u financijske instrumente

Definicije	2
Informacija za ulagatelje o financijskim instrumentima i rizicima povezanim s ulaganjima u financijske instrumente i druge oblike imovine.....	4
Informacija za ulagatelje o regulatornim odredbama vezanim za razvrstavanje klijenata, zaštitu ulagatelja i upravljanje sukobom interesa.....	29

prosinac 2022

Definicije

Ove Informacije za ulagatelje sastoje se od Informacija za ulagatelje o financijskim instrumentima i rizicima povezanim s ulaganjima u financijske instrumente i druge oblike imovine i Informacija za ulagatelje o regulatornim odredbama vezanim za razvrstavanje klijenata, zaštitu ulagatelja i upravljanje sukobom interesa te zajedno čine sastavni dio Općih uvjeta poslovanja za brokerske i skrbničke usluge (u nastavku teksta: „Opći uvjeti“).

U ovom dokumentu izrazi navedeni u nastavku imaju sljedeća značenja, osim ako iz sadržaja ne proizlazi drugačije:

Banka	<p>Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska cesta 69 10000 Zagreb Hrvatska Tel: +385 1 4566 466 072 62 62 62 Faks: +385 1 4811 624 E-mail: info@rba.hr Internet: www.rba.hr Swift: RZBHHR2X IBAN: HR0624840081000000013 MBS: 080002366 OIB: 53056966535</p> <p>Banka posjeduje odobrenje za obavljanje sljedećih investicijskih usluga i aktivnosti:</p> <ul style="list-style-type: none">a) zaprimanje i prijenos naloga u vezi s jednim ili više financijskih instrumenatab) izvršavanje naloga za račun Klijenta,c) trgovanje za vlastiti račun,d) investicijsko savjetovanje,e) usluge provedbe ponude, odnosno prodaje financijskih instrumenata uz obvezu otkupa,f) usluge provedbe ponude, odnosno prodaje financijskih instrumenata bez obveze otkupa teg) pomoćne usluge pohrane i administriranja financijskih instrumenata za račun klijenata, uključujući i poslove skrbništva i s time povezane usluge, koje je izdala Komisija za vrijednosne papire Republike Hrvatske (pravni prednik Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga sa sjedištem u Zagrebu, Franje Račkog 6, www.hanfa.hr) i Hrvatske narodne banke sa sjedištem Zagrebu, Trg hrvatskih velikana 3, www.hnb.hr. <p>Banka je članica Zagrebačke burze d.d.. Banka je članica Središnjega klirinškog depozitarnog društva d.d. Banka je članica SKDD-CCP Smart Clear d.d. Banka je članica sustava za zaštitu ulagatelja.</p>
Financijski instrumenti	Financijski instrument kako je definiran ZTK i relevantnim EU propisima.

Globalni skrbnik / Podskrbnik	<p>Treća strana tj. financijska institucija kod koje Banka ima otvoren račun Financijskih instrumenata i/ili novčani(e) račun(e)</p> <p>Podaci o Globalnomu skrbniku, Podskrbnicima, hrvatskomu depozitoriju te brojevima skrbničkih računa na kojima se pohranjuju Financijski instrumenti Klijenta u lokalnim depozitorijima nalaze se na „Listi Tržišta“ te su dostupni u organizacijskoj jedinici Skrbništvo i poslovi depozitara, u poslovnoj mreži Banke i na internetskoj stranici Banke.</p>
HANFA	Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
Imovina	Financijski instrumenti i Novčana sredstva na Skrbničkom i Brokerskom računu
Klijent	Jedna ili više pravnih ili fizičkih osoba ili imovina bez pravne osobnosti koji je s Bankom ugovorio brokersku i/ili skrbničku uslugu
Ovlaštena osoba	Osoba koja obavlja relevantnu funkciju (pružanje savjeta, informacija vezano za Financijske instrumente ili usluge i aktivnosti) sukladno Pravilniku o kvalifikacijama i kadrovskim uvjetima za pružanje investicijskih usluga za račun Banke. Banka je dužna osigurati da ovlaštene osobe imaju odgovarajuće kompetencije i stručnost primjerene pojedninoj relevantnoj funkciji, regulatornim zahtevima i pravilima poslovne etike. Banka će Klijentu na zahtjev predložiti odnosno izdati potvrdu, koja potvrđuje da je osoba koja obavlja relevantnu funkciju za koju je odgovorna i nadležna Banka, ovlaštena osoba u odnosu na relevantnu funkciju koju obavlja.
Račun novčanih sredstava - brokerski	Brokerski račun na koji se polažu Novčana sredstva Klijenta. Račun novčanih sredstava otvoren je za račun Klijenta kod sljedeće institucije pod brojem računa: Raiffeisenbank Austria d.d. IBAN: HR1824840081300069103.
Račun novčanih sredstava - skrbnički	Skrbnički račun na koji se polažu Novčana sredstva Klijenta. Račun novčanih sredstava otvoren je za račun Klijenta kod sljedeće institucije pod brojem računa: Raiffeisenbank Austria d.d. IBAN: HR8224840081300095499.
SKDD	Središnje klirinško depozitarno društvo d.d. Zagreb, Heinzelova 62a, lokalni Središnji depozitorij.
SKDD-CCP	Središnja druga ugovorna strana SKDD-CCP Smart Clear d.d., Zagreb Heinzelova 62a, lokalna druga ugovorna strana kod poravnanja transakcija primjerenim ugovornoj namiri na hrvatskom tržištu. RBA će do odluke i potvrde Klijenta oko vrste računa sve transakcije Klijenta poravnavati putem Zbirnog računa koji je RBA otvorila u svoje ime a za račun Klijenata u SKDD-CCP-u.
ZTK	Zakon o tržištu kapitala (Narodne novine br. 65/2018, 17/2020 i 83/2021) zajedno s kasnijim izmjenama i dopunama.

Informacija za ulagatelje o financijskim instrumentima i rizicima povezanim s ulaganjima u financijske instrumente i druge oblike imovine

SADRŽAJ	
Opće informacije	6
Definicija rizika	10
Vrste rizika	10
Dionice	15
Definicija	15
Rizici povezani uz ulaganje u dionice	15
Dužnički vrijednosni papiri	16
Definicija dužničkih vrijednosnih papira	16
Rizici povezani uz ulaganje u dužničke vrijednosne papire	16
Instrumenti tržišta novca	17
Investicijski fondovi	18
Definicija investicijskih fondova	18
Rizici povezani uz ulaganje u investicijske fondove	18
Financijske izvedenice	19
Definicija	19
Rizici povezani s financijskim izvedenicama	20
Terminske kupoprodaje i valutne zamjene	21
Definicija	21
Rizici povezani s terminskim kupoprodajama i valutnim zamjenama	21
Opcije	22
Definicija opcije na valute (engl. FX Vanilla)	22
Rizici povezani s trgovanjem opcijama na valute	22
Kamatni unaprijedni ugovori (FRA)	23
Definicija	23
Rizici povezani s trgovanjem FRA	23
Kamatne zamjene (IRS)	23
Definicija	23
Rizici povezani s kamatnim zamjenama	24
Budućnosnice (engl. futures)	24
Definicija	24
Rizici povezani s budućnosnicama	24
Strukturirani vrijednosni papiri	24
Definicija	24
Rizici ulaganja u certifikate	26
Emisijske jedinice	27
Rizik financijske poluge (engl. Leverage)	27

Opće informacije

Podaci koji su ovdje navedeni imaju svrhu obavještanja Klijenata o okolnostima koje mogu biti relevantne u odnosu na investicijske usluge koje Banka pruža Klijentima. To nadopunjuje, ali ne predstavlja zamjenu za potrebne ugovore. U slučaju nepodudarnosti primjenjivati će se odredbe ugovora.

Podaci o RBA

1. Licenca

Banka ima odobrenje za obavljanje usluga u bankovnom poslovanju, uključujući i investicijske usluge za svoje klijente. Nadležno regulatorno tijelo je Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA), Franje Račkog 6, Zagreb, kao i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, Zagreb. Osim toga, Banka je pod nadzorom Europske središnje banke (ECB) u okviru jedinstvenog nadzornog mehanizma (SSM) koji se sastoji od ECZ i nacionalnih nadležnih tijela u skladu s Uredbom (EU) 1024/2013 o dodjeli određenih zadaća Europskoj središnjoj banci u vezi s politikama bonitetnog nadzora kreditnih institucija.

2. Komunikacija

Banka koristi hrvatski i engleski jezik u komunikaciji s Klijentima. Banka je dostupna za sastanke tijekom radnog vremena, ili putem, u ugovorima ili Općim uvjetima navedenih sredstava komunikacije. Pravno obvezujući ugovori između Banke i njenih Klijenata općenito trebaju biti sklopljeni u pisanom obliku.

Podaci o investicijskim uslugama

1. Usluge u ponudi:

Banka nudi sljedeće usluge koje se odnose na ulaganja u i poslovanje s financijskim instrumentima:

1.1 Kupnja / prodaja financijskih instrumenata

Banka omogućuje svojim Klijentima kupnju i prodaju Financijskih instrumenata. Ovisno o instrumentu, Banka može nastupati kao kupac ili prodavatelj u transakciji, ili posredovati u transakciji koju dogovara za račun Klijenta s trećom stranom, te s tim u vezi često je potrebno koristiti i druge posredničke partnere kojima se nalozi Klijenta prenose na izvršenje.

1.2 Skrbništvo uključujući održavanje računa za namiru

Banka nudi Klijentima uslugu skrbništva nad financijskim instrumentima, te se u tom poslu redovno koristi uslugama profesionalnih podskrbnika odnosno trećih strana.

1.3 Investicijsko savjetovanje

Banka nudi Klijentima uslugu investicijskog savjetovanja. Usluga podrazumijeva davanje osobnih preporuka klijentu bilo na zahtjev klijenta ili na inicijativu Banke u pogledu jedne ili više transakcija financijskim instrumentima. Banka pravo na uslugu Investicijskog savjetovanja nudi klijentima FWR Privatnog bankarstva te klijentima koji su korisnici Premium paketa i koji ispinjavaju imovinske kriterije za pristup usluga Premium bankarstva. Korisnikom usluge Investicijskog savjetovanja može postati fizička osoba, koja je već klijent Banke, a koja zatraži uslugu Investicijskog savjetovanja te za kojeg je izrađen Investicijski profil Klijenta i Savjetodavni protokol i kojem Banka odobri pristup navedenoj usluzi.

2. Informacije o rizicima povezanim s Financijskim instrumentima

Opći opis vrsta Financijskih instrumenata vezano uz investicijske usluge koje će se obavljati, kao i rizike povezane s takvim Financijskim instrumentima navedeni su u nastavku ovog dokumenta.

3. Dodatne informacije za Klijente

Banka će kontinuirano obavještavati svoje Klijente o investicijskim uslugama koje pruža, kako je propisano važećim zakonom. Prije sklapanja transakcije s Financijskim instrumentima Klijenti će dobiti informacije o troškovima koji proizlaze iz ponuđene investicijske usluge ili stjecanja relevantnog Financijskog instrumenta. Ovisno o proizvodu i vrsti investicijske usluge, takve informacije će biti dostupne u standardiziranom ili personaliziranom obliku. Klijenti će dobiti informacije o troškovima, naknadama i dodatnim poticajima i nakon što su poslovi sklopljeni, na redovnoj osnovi kako je propisano važećim zakonom.

Potvrde o izvršavanju naloga ili zaključnice o sklopljenim transakcijama će se Klijentima dostaviti na ugovoreni način sljedećeg radni dan ili dan nakon što Banka primi relevantnu potvrdu od treće strane gdje je izvršen nalog. Klijenti će također primati redovite izvještaje o skrbništvu nad Financijskim instrumentima kod Banke u skladu s uvjetima iz relevantnih ugovora o skrbništvu.

Izveštaji o Financijskim instrumentima ili novčanim sredstvima klijenata: Banka drži Financijske instrumente ili Novčana sredstva Klijenata te svakom pojedinom Klijentu za kojeg drži Financijske instrumente ili Novčana sredstva dostavlja najmanje na tromjesečnoj osnovi izvještaje na trajnom mediju o navedenim Financijskim instrumentima ili Novčanim sredstvima, osim ako je taj izvještaj dostavljen u nekom drugom periodičnom izvještaju.

Izvršavanje naloga Klijenata

Banka je propisala načela prema kojima će nalozi Klijenta biti izvršeni, kako bi se postigli najbolji mogući rezultati za klijenta Politika izvršavanja naloga. Banka provodi naloge Klijenta temeljem te politike, osim u slučaju drugačije upute Klijenta. Politika je dostupna u sjedištu Banke i na internetskoj stranici: <http://www.rba.hr/>.

Poticaji

1. Osnovni principi naknade za prodaju proizvoda

Od nekih partnera čije proizvode prodaje, Banka prima poticaje (naknade, provizije ili novčanu ili nenovčanu korist) za nuđenje široke palete proizvoda (osnovna kupnja i mogućnost prodaje), za kontinuiranu brigu o Klijentima, mjere edukacije i procesuiranje informacija. Te naknade su potrebne kako bi se održao visok stupanj kvalitete i dalje povećala mogućnost kupnje, kvalitete savjetovanja i informiranja Klijenata. Iznos trenutnih poticaja ovisi o vrsti proizvoda i o samom izdavatelju ili posredniku.

Banka pridaje veliku važnost uslugama po mjeri Klijenta, uzimajući u obzir princip diversifikacije rizika. Iz tog razloga Banka osigurava paletu proizvoda prikladnu za Klijente. Banka neće zadržavati dodatne poticaje koje nije iskoristila za poboljšavanje usluge prema svojim Klijentima. Tijekom razdoblja u kojemu Banka daje ili prima dodatne poticaje vezano na usluge koje pruža Klijentima, dužna je najmanje jednom godišnje svakog Klijenta posebno izvijestiti o ukupnom iznosu ili količini primljenih dodatnih poticaja.

Osim novčanih poticaja, Banka može primiti i manje nenovčane poticaje. Nenovčani poticaji su koristi koje nisu gotovina ili drugi oblik novca, a koje su primljene od ili dane trećim osobama vezano uz pružanje (pomoćnih) investicijskih usluga klijentu.

Prihvatljivim manjim nenovčanim poticajima Banka smatra sljedeće:

- a) informacije odnosno dokumenti koji se odnose na financijske instrumente ili investicijske usluge koji su generičke/općenite naravi ili prilagođeni kako bi odrazili okolnosti pojedinačnog klijenta,
- b) pisani materijali treće osobe koje je naručio ili platio korporativni izdavatelj ili potencijalni izdavatelj radi promidžbe novog izdanja društva ili izdavatelj koji je ugovorno angažirao treću osobu radi kontinuiranog sastavljanja takvog materijala, ako je taj odnos između izdavatelja odnosno potencijalnog izdavatelja i treće osobe jasno naveden u materijalu i da je materijal istodobno dostupan općoj javnosti ili svim investicijskim društvima koji ga žele primati,
- c) sudjelovanje na konferencijama, seminarima i drugim vrstama obuke vezano za koristi i obilježja određenog financijskog instrumenta ili investicijske usluge,
- d) izrazi gostoljubivosti minimalne vrijednosti, primjerice hrana i piće tijekom poslovnog sastanka, konferencije, seminara ili druge vrste obuke iz točke c),
- e) makroekonomske analize i druge publikacije koje izrađuje treća strana, i koje, uzimajući u obzir ukupnu razinu koristi koje pruža treća strana ili grupa kojoj treća strana pripada, razmjerom i naravi vjerojatno neće narušiti usklađenost s obvezom investicijskog društva da djeluje u najboljem interesu klijenta, o čemu mora postojati pisano obrazloženje ili procjena investicijskog društva.

Banka može primiti takve poticaje od svojih partnera, među ostalima iz Raiffeisen Kapitalanlage-GmbH i Raiffeisen Invest d.o.o.

Banka ne smije primiti nikakve naknade, popuste ili nenovčane koristi za usmjeravanje naloga Klijenta na određeno mjesto izvršenja koje bi kršilo zahtjeve o sukobu interesa ili primanju dodatnih poticaja. Banka može primiti ili davati dodatne poticaje samo u skladu sa odredbama ZTK-a te odredaba Delegirane direktive 2017/593.

2. Detaljne informacije

Na zahtjev, Klijenti od Banke mogu osobno primiti više detalja o gore navedenim ugovorima i provizijama.

Pritužbe

Banka poduzima sve potrebne mjere kako bi ponudila odgovarajuća rješenja i za obavljanje svoje usluge na najbolji mogući način. Krajnji cilj Banke je zadovoljstvo Klijenta. U slučaju da Klijent smatra da Banka nije ispunila njegova očekivanja ili ima razloga za pritužbu, Klijent treba poslati pisanu pritužbu detaljno navodeći moguće uzroke za pritužbu na adresu iz nastavka, a Banka će u najkraćem roku istražiti slučaj:

	Skrbničke usluge	Brokerske usluge
Adresa	<p><i>Za Instrukcije, izmjene i opozive Instrukcija:</i> Raiffeisenbank Austria d.d. Skrbništvo i namira SR Njemačke 2 i 8 10 000 Zagreb</p> <p><i>Ostale obavijesti i informacije:</i> Raiffeisenbank Austria d.d. Skrbništvo i poslovi depozitara Magazinska 69 10000 Zagreb</p>	<p><i>Za Naloge, izmjene i opozive Naloga:</i> Raiffeisenbank Austria d.d. Brokerski poslovi Magazinska cesta 69 10 000 Zagreb</p> <p><i>Ostale obavijesti i upute:</i> Raiffeisenbank Austria d.d. Tržišne transakcije za vrijednosne papire SR Njemačke 2 i 8 10000 Zagreb</p>
Telefon	<p><i>Za upite vezano uz ugovorni odnos:</i> +385 1 6174 327 +385 1 6174 350</p>	<p><i>Za Naloge, izmjene i opozive Naloga*:</i> +385 1 4695 082 +385 1 4695 074 +385 1 4695 064</p>

	<i>Ostali upiti:</i> +385 1 6174 063 +385 1 6174 038 +385 1 6174 374	+385 1 4695 066
E-mail	<i>Za dostavu općih informacija i obavijesti:</i> custody@rba.hr <i>Za Instrukcije, izmjene i opozive Instrukcija:</i> custody.instrukcije@rba.hr <i>Ostale obavijesti i upute:</i> custody.bo@rba.hr <i>Za dostavu pritužbi:</i> custody-investigations@rba.hr	<i>Za Naloge, izmjene i opozive Naloga*:</i> brokeri@rba.hr <i>Ostale obavijesti i upute:</i> brokeribackoffice@rba.hr
SWIFT:	RZBHHR2X	RZBHHR2X

Klijent je obavezan pritužbu na obračun Naknada ili na transakciju za izvršene brokerske usluge dostaviti u roku od sedam (7) Radnih dana od dana dostave obračuna Naknade sukladno ugovorenom kanalu, odnosno izvršene transakcije na način opisan u prethodnom stavku. U protivnom smatra se da Klijent prihvaća sve uvjete sklopljene transakcije kako su navedeni u obračunu Naknada.

Klijent je obavezan pritužbu na uslugu skrbništva dostaviti sukladno prvom stavku u roku od sedam (7) Radnih dana od izvršene usluge, poslanog izvješća ili računa sukladno ugovorenom kanalu. U protivnom smatra se da Klijent nema prigovora na izvršenu uslugu, izvješće ili račun.

RBA će se Klijentu na dostavljenu pritužbu očitovati pisanim putem u roku sedam (7) Radnih dana od zaprimanja iste.

U slučaju da Klijent nije zadovoljan rješenjem pritužbe, a smatra da ponovljeni kontakt s Bankom neće doprinijeti rješenju nastale situacije, pritužbu može podnijeti nadležnim institucijama (primjerice: potrošači mogu uputiti prijedlog za mirenje Centru za mirenje Hrvatske gospodarske komore).

Razno

1. Transakcije u stranoj valuti

Ako je neophodno, prilikom zadavanja naloga, obaviti plaćanje u stranoj valuti ili pretvoriti uplatu primljenu u stranoj valuti u domicilnu valutu, Banka obavlja konverziju temeljem tečaja kojeg uobičajeno koristi u poslovanju s Klijentima na datum namire.

Mjerodavna tečajna lista dostupna je na internet stranici Banke: www.rba.hr.

2. Dodatni porezi i troškovi

Osim naknada navedenih u ugovorima između Klijenta i Banke i novčanih troškova, Klijent može imati dodatne troškove i poreze (npr. poreze na prihode od domaćeg i stranog kapitala) koje nisu nužno plaćeni putem Banke ili fakturirani od strane Banke. Sami Klijenti su odgovorni za ispunjavanje porezne obveze, osobito u svojoj domovini.

3. Uplate klijenata

Iznosi koje Klijenti uplaćuju prema Banci u okviru transakcija s Financijskim instrumentima terete račun novčanih sredstava brokerski i/ ili skrbnički, osim ako nije drugačije dogovoreno.

Definicija rizika

Rizik predstavlja nesigurnost odnosno mogućnost gubitka uslijed negativnih devijacija od očekivanoga rezultata. Preduvjeti za postojanje rizika su nesigurnost te izloženost.

Nesigurnost proizlazi od nepoznavanja budućih učinaka. **Izloženost** predstavlja bilo koju vrstu transakcije ili poslovne odluke koja sadrži nesigurnost u ostvarenju rezultata. Gubici u ekonomskom smislu nastaju uslijed smanjenja sadašnje vrijednosti imovine odnosno izostanku povećanja sadašnje vrijednosti imovine.

U nastavku je prikaz najčešćih vrsta rizika. Ovaj popis nikako nije isključiv niti su prikazani svi rizici, već predstavlja samo najčešći rizici koje je Banka prepoznala.

Vrste rizika

1. Kreditni rizik (engl. Credit Risk)

Kreditni rizik se javlja u svim oblicima kreditne izloženosti. Kreditni rizik predstavlja rizik da dužnik neće biti u mogućnosti podmiriti svoje obveze (u dogovorenoj visini i roku) uslijed nastanka nemogućnosti plaćanja (engl. Default) ili drugih razloga. Isto tako, kreditni rizik predstavlja pogoršanje financijskoga stanja trgovačkih društava, u kojima ulagatelj ima udjele. Nadalje, u slučaju insolventnosti ili stečaja trgovačkoga društva ulagatelj može u cijelosti izgubiti vrijednost svojeg ulaganja. Nadalje, rezidualni rizik kao rezultat tehnike umanjavanja predstavlja kreditni rizik s obzirom da se u slučaju *defaulta* stanoviti instrument osiguranja neće moći realizirati u iznosu koji se očekivao. Razlikujemo sljedeće potkategorije kreditnih rizika:

a. Rizik druge ugovorne strane (engl. Counterparty Risk)

Ova kategorija kreditnoga rizika javlja se u izvedenicama neformalnoga (OTC) tržišta, transakcijama pozajmljivanja vrijednosnih papira i roba, transakcijama s dugim rokom namire i transakcijama kreditiranja kupnje vrijednosnih papira uz uplatu nadoknade. Ova vrsta rizika potaknuta je kretanjima tržišnih cijena (npr. u swapovima, forwardima i slično) i može biti povezana uz *wrong-way* rizik tj. s onim u kojima se izloženost povećava kada kreditna kvaliteta druge ugovorne strane pada. Također, uključuje posebne tehnike umanjivanja rizika kao što su ugovori o netiranju, *margining* i sl.

b. Rizik neispunjavanja obveza (engl. Default Risk)

Rizik neispunjavanja obveza je rizik da druga ugovorna strana neće ispuniti ugovorne financijske obveze. Neispunjavanje obveza (engl. Default) predstavlja slučaj u kojem dužnik neće biti u mogućnosti podmiriti kreditne obveze. Neispunjavanje obveza podrazumijeva neplaćanje, odnosno prisilno restrukturiranje ugovornih obveza dužnika. Ekonomski gubitak u slučajevima neispunjavanja obveza ovisi o nekoliko čimbenika, npr. o vrsti proizvoda, instrumentima osiguranja (vrsta, vrijednost) te rangi plasmana.

c. Rizik migracije (engl. Migration Risk)

Rizik migracije predstavlja potencijalni gubitak zbog promjene fer vrijednosti kreditne izloženosti do koje dolazi zbog pogoršanja rejtinga klijenta.

d. Rizik države (engl. Country Risk)

Rizik države predstavlja rizik nemogućnosti ispunjavanja finansijskih obveza prema inozemstvu od strane dužnika uslijed političkih i ekonomskih poteškoća u državi dužnika. Rizik države, osim političkoga rizika, podrazumijeva i pogoršanje ekonomske situacije u državi (ekonomski rizik). Politički rizik je vjerojatnost da će promjena političkih okolnosti u inozemnoj državi dovesti do ekonomskoga gubitka za ulagatelja.

- **Politički rizik obuhvaća** ratove, štrajkove, revolucije, trgovački embargo, političke i ekonomske sankcije, ekspropriaciju, nacionalizaciju, moratorij na plaćanje u inozemstvu, uključujući i nekonvertibilnost domaće valute te suspenziju valutnoga režima.
- **Ekonomski rizik podrazumijeva** pogoršanje ekonomskih pokazatelja zemlje koji mogu utjecati na ekonomsku situaciju dužnika, devalvaciju / deprecijaciju koja može značajno utjecati na poslovanje dužnika te na njihovu konkurentnost.

2. Tržišni rizici (engl. Market Risk)

Tržišni rizici definiraju se kao potencijalni gubici koje vanjski utjecaji imaju na vrijednost imovine ulagatelja, a uzrokuju ih promjene cijena odnosno negativna kretanja cijena na finansijskim tržištima. Tržišni rizik je mogućnost gubitka zbog neočekivanih i nepovoljnih promjena tržišnih cijena i čimbenika, kao što su kamatne stope, tečajevi stranih valuta te cijene dionica. Navedeno uključuje promjene vrijednosti imovine kojom se trguje, kao što su dionice i obveznice, kretanja cijena tržišnih indeksa, korelaciju, *spreadove*, te učinke promjena u volatnosti i čimbenike likvidnosti.

a. Kamatni rizik (engl. Interest Rate Risk)

Kamatni rizik je rizik negativnog utjecaja na profitabilnost uslijed promjena u kamatnim stopama. Riziku promjene kamatnih stopa ulagatelj je izložen kada postoji mogućnost nepredviđenih promjena kamatnih stopa što može imati negativan utjecaj na neto kamatni prihod odnosno profitabilnost te tržišnu vrijednost portfelja. Kamatni rizik proizlazi iz neusklađenosti investitorove imovine i obveza te osjetljivosti na promjene različitih kamatnih stopa.

b. Rizik kreditnog spreada (engl. Credit Spread Risk)

Rizik kreditnog *spreada* je rizik gubitka zbog negativnoga kretanja tržišnih cijena dužničkih instrumenata pri neočekivanim promjenama kreditnoga *spreada* (marže). Rizik kreditnoga *spreada* proizlazi iz promjenjivih apetita za rizikom ulagača koji utječe na tržišnu cijenu, stoga izaziva povećanje ili smanjenje kreditne marže. Navedeno ne uzrokuje promjene kreditne sposobnosti izdavatelja, nego promjene specifičnoga rizika izdavatelja. Rizik kreditnoga *spreada* važan je čimbenik rizika u portfeljima koji koriste strategije trgovanja *spreadovima* ili koriste kreditne izvedenice.

c. Valutni rizik (engl. Exchange Rate Risk)

Valutni rizik (tečajni, FX) je rizik od negativne promjene u fer vrijednosti pozicija (izraženih u nacionalnoj valuti) zbog promjene tečaja i / ili promjene cijene zlata. Pozicije u inozemnim valutama, kao i pozicije u zlatu nose rizik promjene tečaja. Banka koristi domicilnu valutu kao referentnu valutu u izvještajima prema ulagatelju. Vrijednost portfelja osjetljiva je na promjene tečaja ako sadrži tzv. *spot* ili buduće novčane tokove denominirane u valuti različitoj od osnovne valute banke, uključujući i pozicije u valutnoj klauzuli.

d. Rizik ulaganja u vlasničke vrijednosne papire (engl. Equity Risk)

Rizik ulaganja u vlasničke vrijednosne papire odnosi se na potencijalne gubitke od nepovoljnih kretanja cijena izloženosti u dionicama i drugim vrstama izravnog ili neizravnog ulaganja u poduzeća. Raspon izloženosti tomu riziku obuhvaća pozicije u dionice, vlasničke izvedenice ili izvedenice burzovnih indeksa, fondova i druga ulaganja u vlasničke pozicije (npr. putem investicijskih fondova). Za te se pozicije smatra da je ulagatelj izložen riziku ulaganja u vlasničke vrijednosne papire.

e. **Robni rizik (engl. Commodity Risk)**

Robni rizik označava rizik smanjenja fer vrijednosti pozicija robe zbog negativnih promjena njihovih cijena. Pod robom se podrazumijeva fizički proizvod kojim se trguje i / ili može trgovati na sekundarnom tržištu te predstavljaju zasebnu imovinu uključujući sirovine i dobra (npr. nafta, plin, električna energija, žitarice, čelik, itd.), ali ne i zlato koje se tretira kao valuta. Fizički posjed roba obično je skup zbog troškova prijevoza i skladištenja.

f. **Rizik volatilnosti (engl. Volatility Risk)**

Rizik volatilnosti definira se kao negativna promjena tržišne cijene stanovite pozicije zbog promjene očekivanja tržišta o budućoj volatilnosti cijene te pozicije. Rizik volatilnosti, tj. vrijednost opcije, mjeri se putem nekoliko pokazatelja:

- **delta** (delta prikazuje promjenu cijene opcije uzrokovane promjenom temeljnog instrumenta),
- **gama** (gama izražava očekivane promjene u delti zbog malih promjena cijene temeljnog instrumenta) i
- **vega** (osjetljivost na cijenu opcije zbog promjene volatilnosti).

Promjena volatilnosti automatski se odražava u promjeni fer vrijednosti opcija, a time i odmah utječe na zaradu / dobit.

g. **Rizik tržišne likvidnosti (engl. Market Liquidity Risk)**

Rizik tržišne likvidnosti predstavlja rizik koji proizlazi iz nemogućnosti da ulagatelj jednostavno napravi prijeboj pozicije (engl. Offset) ili da likvidira te pozicije po tržišnoj cijeni bilo zbog tržišnoga poremećaja ili zbog nedovoljne dubine tržišta. Rizik tržišne likvidnosti povezan je s mogućnošću promjene razlika između vrijednosti ponuda za kupnju i prodaju (engl. Bid-ask Spread) na tržištu, kao i činjenicom da za odgovarajući volumen transakcije u nekom trenutku (ili razdoblju) ne postoji *bid-ask* kotacija. Stoga ulagatelj može doći u nemogućnost kupnje ili prodaje dijela likvidne imovine pod redovnim tržišnim uvjetima.

To se može dogoditi zbog prevelike pozicije u tom dijelu imovine, nedovoljne dubine tržišta, odnosno zbog drugih poslovnih nepogodnosti na tržištu. Rizik tržišne likvidnosti postaje manje važan na dugi rok.

3. **Ostali rizici**

Ostali rizici koji se javljaju kod ulaganja u financijske instrumente, a nisu pokriveni niti jednim od tzv. primarnih vrsta rizika pojašnjeni su unutar ove kategorije.

Rizik poravnanja (engl. Clearing Risk) predstavlja mogućnost da se transakcija neće poravnati u skladu s pravilima poravnanja. Rizik poravnanja javlja se u slučaju stečaja/insolventnosti SKDD-CCP, stečaja/insolventnosti Banke, neispunjenja obveza (default) Banake i/ ili Klijenta. Kao takav, rizik poravnanja obuhvaća kreditni rizik, tržišni rizik, rizik zaraze.

Rizik namire / isporuke (engl. Settlement Risk)

Rizik namire predstavlja mogućnost da se transakcija neće realizirati u skladu s dogovorenim uvjetima. Rizik namire javlja se u slučaju vremenskog odmaka prilikom razmjene novca, vrijednosnih papira ili druge imovine. Kao takav, rizik namire obuhvaća kreditni, tržišni i rizik likvidnosti:

- **Kreditni rizik** se javlja kada druga ugovorna strana ne isporuči vrijednosni papir ili novac nakon što je prva strana već platila ili isporučila vrijednosni papir prema ugovoru.
- **Tržišni rizik** se javlja u slučaju kašnjenja pri podmirenju transakcije kada postoji mogućnost nastanka gubitka trgovanja. Za to se vrijeme tržišna vrijednost predmeta transakcije (vrijednosni papir, druga imovina) može promijeniti negativno za kreditnu instituciju.

- **Rizik likvidnosti** se javlja u slučajevima kada druga ugovorna strana ne isporuči ugovorenu vrijednost na dan namire nego kasnije.
- **Rizik zaraze** podrazumjeva opasnost od prelijevanja šokova među financijskim institucijama (npr. članovima SKDD-a i/ili SKDD-CCP-a)

Rizici povezani s okruženjem

To su rizici koji se odnose na okruženje u kojemu posluje izdavatelj:

- **rizik smanjenja rejtinga** države u kojoj je sjedište izdavatelja,
- **rizik suvereniteta** – rizik izostanka sposobnosti i / ili volje otplate dospjeloga duga države,
- **politički rizik** – rizik neočekivanih političkih promjena ili nestabilnosti u državi,
- **inflatorni rizik** – rizik pada vrijednosti financijskog instrumenta zbog porasta opće razine cijena (inflacije),
- **tečajni rizik** – rizik promjene deviznoga tečaja može utjecati na povrat od ulaganja u inozemnoj valuti i
- **rizik prijenosa (transfera) kapitala** – rizik nastupanja zabrane iznošenja kapitala izvan državnih granica.

Rizici povezani s izdavateljem

To su rizici koji su izravno povezani s poslovanjem izdavatelja:

- **Kreditni rizik** – rizik pada ili potpunoga gubitka vrijednosti Financijskog instrumenta zbog pogoršanja boniteta, kreditnoga rejtinga ili otvaranja stečaja nad izdavateljem.
- **Upravljački i operativni rizici** – rizici koji mogu dovesti do nemogućnosti izdavatelja Financijskih instrumenata da izvršava obveze koje je preuzeo.
- **Rizik od neisplate dividende** – rizik da dioničko društvo neće isplatiti dividendu, što ovisi o odluci skupštine dioničkoga društva i poslovanju istog.
- **Reputacijski rizik** – rizik nepovoljnog utjecaja pojedinoga događaja ili aktivnosti na ugled izdavatelja.
- **Ekološki rizik** – rizik nepovoljnog utjecaja na okoliš zbog obavljanja poslovnih aktivnosti.

Rizici povezani s Financijskim instrumentima

To su rizici povezani s pravnim statusom Financijskih instrumenata:

- **rizik povezan s pravnim statusom Financijskih instrumenata** (npr. rizik nedostatne i/ili pogrešne dokumentacije vezane za izdavanje Financijskih instrumenata: odluka nadležnih tijela, upisnica, uplate, odobrenje prospekta te rizik nedostatne i/ili pogrešne dokumentacije vezane za uvrštenje Financijskih instrumenata na tržište).

Regulatorni rizici

Regulatorni rizici su povezani s djelovanjem države i drugih regulatornih tijela:

- **Rizik promjene poreznih i / ili drugih propisa** predstavlja vjerojatnost da se porezni i / ili drugi propisi u zemlji Klijenta i / ili zemljama u kojima se imovina Klijenta ulaže promijene na način koji bi negativno utjecao na prinos. Rizik promjena poreznih i / ili drugih propisa u potpunosti je izvan nadzora i utjecaja Banke.
- **Rizik suspenzije** Financijskog instrumenta od strane regulatora.

Rizici povezani s pohranom Imovine na zbirnom računu

- **Rizik nepoznavanja ili nepotpunoga poznavanja *nominee* koncepta** od strane primjenjivoga nacionalnog zakonodavstva treće države (rizik da Financijske instrumente Klijenta koje drži treća strana nije moguće razlikovati od vlastitih Financijskih instrumenata treće strane ili Banke):
 - rizik da se osoba na koju je otvoren račun (Banka ili Podskrbnik) smatra vlasnikom Financijskih instrumenata na skrbničkom računu te stoga ona i zakonski ostvaruje sva prava iz pohranjenih Financijskih instrumenata te isti ulaze u stečajnu masu te, treće strane (rizik postoji samo ako je skrbnički račun kod treće strane otvoren u ime i za račun treće strane ili Banke i u pojedinim zakonodavstvima gdje držanje Financijskih instrumenata za račun druge osobe nije u potpunosti regulirano ili je manjkavo regulirano),
 - rizik nemogućnosti glasovanja na skupštini izdavatelja s podijeljenim ili dijelom glasova koje nose Financijski instrumenti pohranjeni na zbirnom računu za više Klijenata,
 - rizik primjene tržišnih pragova na zbirni račun, a ne na pojedinačnog Klijenta,
 - rizik da jedan od Klijenata propusti ispuniti svoje zakonske obveze, primjerice da propusti dobiti suglasnost / obavijestiti nadležne institucije u slučaju stjecanja kvalificiranog udjela, u kojem slučaju Financijski instrumenti svih Klijenata mogu biti privremeno blokirani te je isto tako moguće da Klijenti neće moći koristiti pravo glasa koje proizlaze iz predmetnog instrumenta,
 - rizik nemogućnosti isporuke Financijskih instrumenata sa zbirnoga skrbničkog računa otvorenoga kod jednoga lokalnog Podskrbnika na skrbnički račun kod drugoga lokalnog Podskrbnika i
 - rizik provođenja korporativnih akcija – u slučaju zbirnoga držanja imovine, ako određena prava proizlaze iz držanja odgovarajućega broja Financijskih instrumenata, postoji mogućnost da isto neće biti moguće idealno rasporediti po stvarnim imateljima.
 - rizik neispunjenja obveze (default) drugog klijenta čije se pozicije vode na zbirnom računu,
 - rizik drugih klijenata- kolateral klijenta može biti iskorišten za pokrivanje pozicija drugih klijenata na istom zbirnom računu,
 - rizik prijenosa poslovanja – nemogućnost prijenosa poslovanja s jednog člana SKDD-CCP-a na drugog jer drugi član mora prihvatiti prijenos poslovanja, sve pozicije i imovinu na zbirnom računu. Za prijenos zbirnog računa na novog člana SKDD-CCP-a potreban je pristanak svih klijenata,
 - rizik neispunjavanja obveza Banke, odnosi se na izloženost Klijenta prema Banci u odnosu na transakcije koje Klijent izvršava i poravnava putem Banke
 - rizik neispunjavanja obveza klijenata Banke, odnosi se na izloženost Klijenta prema ostalim klijentima Banke u odnosu na transakcije koje Klijent izvršava i poravnava putem Banke
 - rizik likvidnosti, odnosi se na situaciju u kojoj se nenovčana imovina Klijenta mora likvidirati u postupku prijenosa poslovanja. U tom slučaju, vrijednost imovine koju određuje SKDD-CCP može se razlikovati od Klijentovih očekivanja o ukupnoj vrijednosti imovine
 - rizik umanjenja vrijednosti (tzv. Haircut risk), odnosi se na situaciju u kojoj je vrijednost imovine povezane sa SKDD-CCP transakcijama smanjena ili nije povećana za iznos koji Klijent očekuje iz razloga što je SKDD-CCP umanjio vrijednost imovine za iznos koji pravilno ne odražava vrijednost imovine
 - rizik zajedničkog vrednovanja, odnosi se na situaciju u kojoj se vrijednost imovine povezane sa SKDD-CCP transakcijama može smanjiti ili ne porasti koliko Klijent očekuje iz razloga što je umanjena vrijednost imovine evidentirane u odnosu na SKDD-CCP transakcije drugih klijenata Banke
 - rizik neispunjavanja obveza SKDD-CCP-a, odnosi se na izloženost Klijenta prema SKDD-CCP -u u odnosu na transakcije koje Klijent poravnava putem SKDD-CCP-a te imovinu koja je evidentirana na računima pri SKDD-CCP -u.
- **Porezni rizik** – rizik primjene više stope poreza po odbitku, od one ugovorene međudržavnim ugovorima o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja.
- **Operativni rizik** – rizik korištenja Imovine jednoga Klijenta za račun drugoga Klijenta, greškom ili namjerom / prijevarom djelatnika Banke i / ili djelatnika Podskrbnika / treće strane Podskrbnika. Ovaj se rizik umanjuje redovitim uskladbama prometa i stanja na zbirnim računima kod Globalnoga skrbnika / Podskrbnika sa stanjima i prometima računa u knjigama Banke te redovitim uskladbama novčanih sredstava klijenata koja

se drže zbirno na Računu novčanih sredstava – brokerski i Računu novčanih sredstava – skrbnički sa Bančanim evidencijama analitike Imovine klijenata po svakom klijentu posebno. Navedeno Banci omogućava u svakom trenutku razlučivanje imovine jednog klijenta od imovine ostalih klijenata i imovine Banke. Dodatno, banka primjenjuje mjere internog nadzora kojim se osigurava kontrola prijenosa Imovine Klijenta na način da svaki prijenos Imovine Klijenta, kada je moguće, moraju provesti dvije osobe s odgovarajućim ovlaštenjima, od kojih jedna vrši unos nalog za prijenos, a druga potvrđuje (tzv. four-eyes princip), a u svrhu izbjegavanja nepravilnog ažuriranja, nepravilnog vođenja evidencija te zloupotrebe ili nemara u poslovanju.

- **Pravni rizik** – rizik mogućeg gubitka koji nastaje zbog mogućnosti neispunjenja, djelomičnog ispunjenja ili zakašnjelog ispunjenja ugovornih obveza Banke slijedom izmjene ili uvođenja novih prinudnih propisa i/ili sudskih, arbitražnih ili upravno-pravnih mjera.
- **Udaljenost između izdavatelja Financijskog instrumenta i stvarnog imatelja** – izdavatelju Financijskog instrumenta je poznato da pružatelj usluge nije stvarni imatelj Financijskog instrumenta, no nije mu poznato tko je pa to može, između ostaloga, prouzročiti i kašnjenja u protoku informacija.
- **Rizik stečaja, insolventnosti** ili nemogućnost izvršenja bilo koje obveze koja je predmet investicijskih usluga i aktivnosti, od strane treće osobe.

Pored navedenog, kod instrumenata kojima se trguje putem financijske poluge (opisana u kasnijem tekstu), ulagatelj u određenim tržišnim situacijama može preuzeti, kao rezultat transakcija takvim instrumentima, financijske i druge potencijalne obveze pored troška stjecanja instrumenata. Kod ostalih instrumenata koje banka ima u ponudi, taj rizik nije prisutan, osim ako drugačije nije navedeno u prospektu instrumenta.

Dionice

Definicija

Dionica je vrijednosni papir koji vlasniku daje pravo sudjelovanja u upravljanju dioničkim društvom, pravo na udio u ostvarenoj dobiti te pravo na ostatak likvidacijske, odnosno stečajne mase. Određene vrste dionica (povlaštene dionice) mogu osim navedenih vlasnicima davati i određena druga prava (npr. pravo na zajamčenu dividendu, prednost pri isplati dobiti i sl.). Vlasnik dionice, osim u određenim slučajevima, nema pravo tražiti izdavatelja dionice iskup dionice. Dionica se može prodati po tržišnoj cijeni. Dobitak proizašao iz vlasništva dionice može biti dividenda (dio isplaćene dobiti izdavatelja) te kapitalna dobit koja proizlazi iz razlike između kupovne i prodajne cijene dionice. Ulaganjem u dionice vlasnik dionice može ostvariti i gubitak koji proizlazi iz razlike između kupovne i prodajne cijene dionice.

Rizici povezani uz ulaganje u dionice

Ulaganje u dionice povezano je s rizikom ulaganja u vlasničke vrijednosne papire (engl. Equity Risk). Rizik ulaganja u vlasničke vrijednosne papire odnosi se na potencijalne gubitke od nepovoljnih kretanja cijena izloženosti u dionicama i drugim vrstama izravnog ili neizravnog ulaganja u poduzeća.

Na vrijednost dionice utječe i rizik volatilnosti (postotak fluktuacije cijene dionica). Ulaganje u dionice povezano je i s valutnim rizikom u slučaju da je dionica denominirana u inozemnoj valuti. Na dionice utječe i rizik likvidnosti koji proizlazi iz nedovoljne potražnje za stanovitom dionicom.

Ulaganje u dionice ne garantira povrat početnog uloga niti regularnu isplatu dividende. Iznos i isplata dividende ovisi o ekonomskim rezultatima poduzeća te odluci glavne skupštine dioničara o isplati dividende. Vrijednost dionice može fluktuirati u ovisnosti o vrijednosti imovine izdavatelja dionice te ekonomskim rezultatima i očekivanjima tržišta.

Najveći gubitak ograničen je iznosom početnog ulaganja u dionicu, osim ako dionica ne služi kao instrument osiguranja za kredit koji je uloženi u daljnju kupnju financijskih instrumenata te je u tom slučaju izložen i riziku financijske poluge (eng. Leverage Effect).

Kod nelikvidnih dionica moguća su ograničenja na povlačenje ulaganja radi nedostatka potražnje za instrumentom.

Dužnički vrijednosni papiri

Definicija dužničkih vrijednosnih papira

Dužnički vrijednosni papir je vrijednosni papir koji imatelju daje pravo na isplatu posuđenog iznosa sredstava (glavnice) te isplatu određene kamate na glavnice (kupon) te predstavlja obvezu izdavatelja da isplati glavnice i kamate. Izdavatelji vrijednosnih papira mogu biti države, općine, gradovi, financijske institucije i poduzeća. Izdavatelj je obavezan isplatiti glavnice jednokratno na točno određen dan ili u dogovorenim ratama prema unaprijed definiranim danima.

Izdavatelj može imati pravo na prijevremeni iskup glavnice samo ako je to jasno istaknuto u uvjetima izdanja.

Vrijednosni papiri mogu biti izdani u različitim valutama. Dužnički vrijednosni papiri mogu imati ugovorenu sljedeću vrstu kamatne stope:

- fiksnu kamatnu stopu,
- promjenjivu kamatnu stopu,
- bez kupona i
- kombiniranu kamatnu stopu.

Rizici povezani uz ulaganje u dužničke vrijednosne papire

Ulaganje u dužničke vrijednosne papire povezano je s rizikom pada cijene dužničkoga vrijednosnog papira u odnosu na kupovnu cijenu te uz ispunjenje obveza izdavatelja. Vrijednost dužničkoga vrijednosnog papira ovisi o više čimbenika te izloženosti više vrsta rizika:

- **Kamatni rizik:** u slučaju rasta kamatnih stopa vrijednost (cijena) dužničkih vrijednosnih papira pada. U određenim situacijama moguća je povećana volatilnost kamatnih stopa čime kamatni rizik pada vrijednosti dužničkih vrijednosnih papira raste.
- **Kreditni rizik** označava rizik pada vrijednosti dužničkih vrijednosnih papira zbog promjene percepcije tržišta o kvaliteti kreditnoga rejtinga izdavatelja te rizika neispunjenja obveza izdavatelja.
- **Tržišni rizik** označava rizik pada vrijednosti dužničkoga vrijednosnog papira zbog pada cjelokupnoga tržišta dužničkih vrijednosnih papira.
- **Rizik reinvestiranja** proizlazi iz činjenice da se u slučaju pada kamatnih stopa, kamate isplaćene po dužničkom vrijednosnom papiru ulažu po nižoj kamatnoj stopi, što će rezultirati manjim ukupnim prinosom od ulaganja u taj vrijednosni papir.
- **Rizik prijevremenog iskupa dužničkih vrijednosnih papira** povezan je s opcijom ugrađenom u vrijednosni papir koja izdavatelju daje pravo, ali ne i obvezu iskupa obveznice u slučaju pada kamatnih stopa s ciljem smanjenja troška zaduživanja izdavatelja na točno određeni dan. Imatelj dužničkih vrijednosnih papira tada može primljeni iznos ponovo uložiti po nižoj kamatnoj stopi. U slučaju da izdavatelj ima pravo djelomično otkupiti glavnice tada taj rizik nazivamo rizik prijevremenoga djelomičnog iskupa. Ako izdavatelj ima ugrađenu opciju prijevremenog iskupa ukupne ili dijela glavnice tada taj dužnički vrijednosni papir nosi viši rizik volatilnosti. Što je viša fluktuacija kamatnih stopa to je veća mogućnost da će izdavatelj iskoristiti svoje pravo prijevremenog otkupa.

- **Rizik likvidnosti** je povezan s rizikom ostvarenja niže cijene od trenutne tržišne cijene pri prodaji dužničkoga vrijednosnog papira radi premale potražnje za nekim vrijednosnim papirom. Kod nelikvidnih dužničkih vrijednosnih papira moguća su ograničenja na povlačenje ulaganja radi nedostatka potražnje za instrumentom.
- **Valutni rizik** odnosi se na one dužničke vrijednosne papire koji su izdani u inozemnoj valuti odnosno u valuti različitoj od lokalne valute. U slučaju negativnih kretanja valute u kojoj je dužnički vrijednosni papir izdan u odnosu na lokalnu valutu (slabljenje inozemne valute, a jačanje lokalne valute), imatelj dužničkih vrijednosnih papira može izgubiti na vrijednosti ulaganja u taj vrijednosni papir.
- **Rizik inflacije** znači da iznos koji izdavatelj isplaćuje po dospelju ima nižu realnu vrijednost zbog porasta stope inflacije u toj valuti u odnosu na dan početka ulaganja.
- **Politički rizik** označava rizik gubitka vrijednosti dužničkoga vrijednosnog papira zbog promjena političkih okolnosti u nekim državama ili regijama.
- **Rizik događaja** (eng. Event Risk) označava rizik gubitka vrijednosti dužničkoga vrijednosnog papira zbog događaja koji nije povezan s kretanjima na financijskim tržištima, kao što su npr. prirodne katastrofe.

Najveći gubitak ograničen je iznosom početnog ulaganja u dužnički vrijednosni papir, osim ako on ne služi kao instrument osiguranja za kredit koji se ulaže u daljnju kupnju financijskih instrumenata te je u tom slučaju izložen i riziku financijske poluge.

Instrumenti tržišta novca

Instrumenti tržišta novca su sve vrste instrumenata kojima se uobičajeno trguje na tržištu novca, kao što su trezorski, blagajnički i komercijalni zapisi te certifikati o depozitu, izuzev instrumenata plaćanja.

Čimbenici koji utječu na rizik i prinos instrumenata tržišta novca se u velikoj mjeri podudaraju s onima definiranim za dužničke vrijednosne papire. Razlike se uglavnom svode na rizik likvidnosti. U pravilu za instrumente tržišta novca ne postoje organizirana sekundarna tržišta. Iz toga razloga ne postoji ni garancija da se takvi instrumenti mogu u bilo kojem trenutku prodati.

Trezorski zapisi su vrijednosni papiri koje izdaju ministarstva financija, uglavnom s rokom dospelja do godinu dana. U Republici Hrvatskoj Ministarstvo financija izdaje trezorske zapise s rokovima dospelja od 91, 182 i 364 dana, s denominacijom u vrijednosti 100.000,00 kuna odnosno od 01.01.2023. 13.272,2808 eura. Upis trezorskih zapisa provodi se na aukcijama koje objavljuje Ministarstvo financija Republike Hrvatske.

Komercijalni zapisi su dužnički instrumenti koje izdaju poduzeća radi prikupljanja likvidnih sredstava. Budući da ih ne izdaju države, nego poduzeća vrlo različitog boniteta, u pravilu su manje siguran instrument nego trezorski zapisi.

Certifikati o depozitu utrživi su dužnički instrumenti koje izdaju kreditne institucije koje se njima obvezuju po isteku određenoga roka dospelja isplatiti glavnica uvećanu za ugovorenu kamatu.

Investicijski fondovi

Definicija investicijskih fondova

Investicijski fond je subjekt za zajednička ulaganja kojemu je jedina svrha i namjena prikupljanje sredstava javnom ili privatnom ponudom te ulaganje tih sredstava u različite vrste imovine u skladu s unaprijed određenom strategijom ulaganja investicijskoga fonda, a isključivo u korist imatelja udjela u tom investicijskom fondu. Investicijski fond može biti **otvoren** i **zatvoren** te **alternativni** investicijski fond ili **UCITS** fond. Investicijske fondove možemo grupirati prema investicijskoj strategiji pa tako razlikujemo:

- **novčane investicijske fondove,**
- **mješovite investicijske fondove,**
- **obvezničke investicijske fondove,**
- **dioničke investicijske fondove i**
- **alternativne investicijske fondove** (primjerice, *hedge* fondovi, nekretninski fondovi).

Rizici povezani uz ulaganje u investicijske fondove

Ulaganje u investicijski fond pretpostavlja preuzimanje stanovitih rizika. Općenito, rizik ulaganja na tržištu kapitala vjerojatnost je ili mogućnost da prinos od ulaganja bude nezadovoljavajući ili negativan.

Osnovne vrste rizika povezane s ulaganjem u investicijske fondove su:

- **Tržišni rizik** predstavlja mogućnost da će buduće promjene tržišnih uvjeta dovesti do smanjenja prinosa instrumenta ulaganja odnosno da će dovesti do umanjenja njegove vrijednosti, što će se posljedično negativno odraziti na prinos investicijskoga fonda. Financijski instrumenti klasificirani u trgovački portfelj priznaju se po fer vrijednosti te sve promjene tržišnih uvjeta izravno utječu na prihode od trgovanja. Tržišni uvjeti u velikoj su mjeri odraz ekonomskih i političkih uvjeta u državama u kojima se imovina ulaže, kao i stanja svjetskoga gospodarstva. Tržišni rizik obuhvaća cjenovni rizik, kamatni rizik i valutni rizik.
- **Cjenovni rizik** je rizik gubitka odnosno smanjenja vrijednosti ulaganja zbog pada cijene financijskog instrumenta. U određenim situacijama moguća je povećana volatilnost cijene financijskog instrumenta što utječe na povećanje cjenovnog rizika.
- **Kamatni rizik** je rizik smanjenja vrijednosti ulaganja zbog promjene kamatnih stopa. Ako kamatne stope na tržištu rastu cijene dužničkih vrijednosnih papira padaju i obratno, dok njihovi prinosi približno slijede kretanja kamatnih stopa. Na promjene cijena navedenih vrsta ulaganja utječe i vrijeme do dospijeca, pri čemu su kratkoročni dužnički vrijednosni papiri manje podložni riziku promjene kamatnih stopa.
- **Valutni rizik** je rizik promjene tečaja inozemne valute u odnosu na domicilnu ili drugu referentnu valutu u kojoj se mjeri prinos na ulaganje.
- **Kreditni rizik** predstavlja vjerojatnost da izdavatelj financijskog instrumenta koji je uključen u imovinu investicijskoga fonda ili osoba s kojom Društvo za račun investicijskoga fonda zaključuje poslove na financijskim tržištima, neće u cijelosti ili djelomično ispuniti svoje obveze, što bi negativno utjecalo na likvidnost i vrijednost imovine.
- Vjerojatnost da realizacija ili namira zaključenih transakcija bude otežana ili potpuno onemogućena predstavlja **rizik namire**.
- **Rizik koncentracije** predstavlja rizik koji se povećava sa značajnom izloženošću dijela imovine investicijskoga fonda prema primjerice jednom izdavatelju, jednoj kategoriji imovine ili određenom sektoru.
- **Rizik likvidnosti** je vjerojatnost nemogućnosti brze prodaje financijske imovine po cijeni približno jednakoj fer vrijednosti te imovine.
- **Rizik promjene zakonskih propisa** predstavlja vjerojatnost da se porezni i drugi zakonski propisi u zemlji ulagatelja i / ili zemljama u kojima se imovina fonda ulaže promjene na način koji bi negativno utjecao na prinos.

- **Politički rizik** predstavlja neizvjesnost ulaganja imovine investicijskoga fonda u pojedinim državama zbog nestabilnosti ekonomskog, političkog i socijalnoga sustava, promjena međunarodnih odnosa, državne politike, gospodarskih mjera, ograničenja na inozemna ulaganja i drugih izvanrednih događaja.
- **Rizik inflacije** znači da iznos ulaganja ima nižu realnu vrijednost zbog porasta stope inflacije u valuti dotične države u odnosu na dan početka ulaganja.
- **Rizik događaja** (engl. Event Risk) označava rizik gubitka vrijednosti dijela imovine ili čitave imovine zbog događaja koji nije povezan s kretanjima na financijskim tržištima, kao što su prirodne katastrofe.
- **Rizik ulaganja** u nekretninski sektor povezan je s rizikom promjene vrijednosti dijela imovine fonda uloženog u nekretnine.

Kod investicijskih fondova s fiksnim investicijskim razdobljem moguća su ograničenja primjenjiva na povlačenje ulaganja u određenom željenom trenutku. Također, kod određenih investicijskih fondova moguća je primjena izlazne naknade koja utječe na smanjenje učinka povrata početnih troškova transakcije tim financijskim instrumentom.

Najveći gubitak ograničen je iznosom početnog ulaganja u investicijski fond, osim ako on ne služi kao instrument osiguranja za kredit koji ulaže u daljnju kupnju financijskih instrumenata te je u tom slučaju izložen i riziku financijske poluge.

Detaljne informacije povezane s ulaganjima u investicijske fondove mogu se pročitati u prospektu investicijskoga fonda.

Financijske izvedenice

Definicija

Financijske izvedenice su instrumenti čija vrijednost ovisi o vrijednosti temeljnih instrumenata (eng. Underlying Instrument) iz kojih se izvode. Temeljni instrumenti mogu biti kamatne stope, kupoprodaje valuta, burzovni indeksi, pojedine dionice, obveznice, robe i sl.

Prema definiciji iz Zakona o tržištu kapitala, u financijske se izvedenice ubrajaju:

- opcije (engl. Options), budućnosnice (engl. Futures), zamjene (engl. Swaps), kamatni unaprijedni ugovori (engl. Forward Rate Agreements) i svi drugi izvedeni financijski instrumenti koji se odnose na vrijednosne papire, valute, kamatne stope ili prinose te drugi izvedeni financijski instrumenti, financijski indeksi ili financijske mjere;
- opcije, budućnosnice, zamjene, kamatni unaprijedni ugovori i bilo koji drugi izvedeni financijski instrumenti koji se odnose na robu;
- izvedeni instrumenti za prijenos kreditnoga rizika;
- financijski ugovori za razlike (engl. Financial Contract for Differences);
- opcije, budućnosnice, zamjene, kamatni unaprijedni ugovori i svi drugi izvedeni financijski instrumenti koji se odnose na klimatske varijable, vozarine, emisijske kvote ili stope inflacije ili druge službene ekonomske statističke podatke i
- bilo koji drugi izvedeni financijski instrumenti koji se odnose na imovinu, prava, obveze, indekse i mjere koje nisu navedene u ovoj točki, a koji imaju značajke drugih izvedenih financijskih instrumenata uzimajući u obzir, između ostaloga, trguje li se njima na uređenom tržištu i / ili na multilateralnoj trgovinskoj platformi te poravnavaju li se i namiruju putem priznatih klirinških organizacija ili podliježu redovitom maržnom pozivu.

Financijske izvedenice koriste se u svrhu zaštite od rizika promjene vrijednosti temeljnoga financijskoga instrumenta (engl. Hedging), zatim u špekulativne svrhe te za različite tipove arbitraže. Trgovanje financijskim izvedenicama nudi velike zarade, ali i velike gubitke. Kod financijskih izvedenica nije potrebno u potpunosti platiti punu vrijednost temeljnoga financijskoga instrumenta te se razmjena novčanih tokova odvija u budućnosti. Upravo ta činjenica

omogućuje korištenje visokoga stupnja financijske poluge, što ulaganje u ove instrumente čini znatno rizičnijima. U ovom dokumentu opisujemo pojedine financijske izvedenice.

Rizici povezani s financijskim izvedenicama

U nastavku opisujemo rizike koji su karakteristični za financijske izvedenice. Pored ovih rizika svaka financijska izvedenica izložena je rizicima pojedinoga temeljnog financijskog instrumenta. Primjerice financijske izvedenice kojima su temeljni instrumenti valute, nose rizike terminskih transakcija, a njihovi su rizici opisani u nastavku.

Rizik druge ugovorne strane – ova kategorija kreditnoga rizika javlja se u izvedenicama tzv. OTC tržišta, transakcijama pozajmljivanja vrijednosnih papira i roba, transakcijama s dugim rokovima namire i transakcijama kreditiranja kupnje vrijednosnih papira uz uplatu nadoknade. Ta je vrsta rizika potaknuta kretanjima tržišnih cijena (npr. u *swapovima*, *forwardima*) i može biti povezana sa slučajevima tzv. *wrong-way* rizika, tj. onim slučajevima u kojima se izloženost povećava kada kreditna kvaliteta druge ugovorne strane pada. Također, uključuje posebne tehnike umanjivanja rizika (ugovori o netiranju, margin).

Rizik namire predstavlja mogućnost da se transakcija neće realizirati u skladu s dogovorenim uvjetima. Rizik namire javlja se u slučaju vremenskog odmaka prilikom razmjene novca, vrijednosnih papira ili druge imovine. Kao takav, rizik namire obuhvaća kreditni, tržišni i rizik likvidnosti:

- **Kreditni rizik** se javlja kada druga ugovorna strana ne isporuči vrijednosni papir ili novac nakon što je prva strana već platila ili isporučila vrijednosni papir prema ugovoru.
- **Tržišni se rizik** javlja kada u slučaju kašnjenja u podmirenju transakcije postoji mogućnost nastanka gubitka trgovanja. Za to vrijeme tržišna vrijednost predmeta transakcije (vrijednosni papir, druga imovina) može promijeniti negativno za kreditnu instituciju.
- **Rizik likvidnosti** se javlja u slučajevima kada druga ugovorna strana ne isporuči ugovorenu vrijednost na dan namire, nego kasnije.

Robni rizik označava rizik smanjenja fer vrijednosti pozicija robe zbog negativnih promjena njihovih cijena. Pod robom se podrazumijeva fizički proizvod kojim se trguje i / ili može trgovati na sekundarnom tržištu te koji predstavlja zasebnu imovinu, u koju se ubrajaju sirovine i dobra (npr. nafta, plin, električna energija, žitarice, čelik, itd.), ali ne i zlato, koje se tretira kao valute. Fizički posjed roba obično je skup zbog troškova prijevoza i skladištenja.

Rizik volatilnosti definira se kao negativna promjena tržišne cijene stanovite pozicije zbog promjene očekivanja tržišta o budućoj volatilnosti cijene te pozicije. Rizik volatilnosti tj. vrijednost opcije, mjeri se pomoću nekoliko pokazatelja:

- **delta** (delta prikazuje promjenu cijene opcije prouzročene promjenom cijene temeljnog instrumenta),
- **gama** (gama izražava očekivane promjene vrijednosti delti zbog malih promjena cijene temeljnog instrumenta) i
- **vega** (osjetljivost na cijenu opcije zbog promjene volatilnosti). Promjena volatilnosti automatski se odražava u promjeni fer vrijednosti opcija, a time i odmah utječe na zaradu / dobitak.

Rizik kreditnoga spreada (engl. Credit Spread Risk) je rizik gubitka zbog negativnoga kretanja tržišnih cijena dužničkih instrumenata pri neočekivanim promjenama kreditnoga *spreada* (marže). Rizik kreditnoga *spreada* proizlazi iz promjenjivih apetita za rizikom ulagača koji utječe na tržišnu cijenu te stoga izaziva povećanje ili smanjenje kreditne marže. To ne uzrokuje promjene kreditne sposobnosti izdavatelja, nego promjene specifičnoga rizika izdavatelja. Rizik kreditnoga *spreada* važan je čimbenik rizika u portfeljima koji koriste strategije trgovanja *spreadovima* ili kreditne izvedenice.

Terminske kupoprodaje i valutne zamjene

Definicija

FX SPOT transakcija ugovor je između dvije strane po kojem jedna strana ima obvezu kupiti prvu valutu te prodati drugu valutu po tečaju koji je fiksiran na dan zaključenja transakcije, a druga strana ima obvezu prodati prvu valutu te kupiti drugu valutu na datum namire. Datum namire je isključivo datum dogovoren prilikom zaključenja transakcije odnosno dva radna dana nakon zaključenja transakcije.

Terminska kupoprodaja (eng. FX Outright) je ugovor između ugovornih strana prema kojemu jedna strana ima obvezu kupiti prvu valutu te prodati drugu po terminskom tečaju koji je fiksiran na dan ugovaranja terminske kupoprodaje, a druga strana ima obvezu prodati prvu valutu, a kupiti drugu valutu po istom tečaju, s isporukom valuta na točno određeni dan u budućnosti (datum dospjeća).

Terminski tečaj je tečaj koji ne predstavlja prognozu tečaja u budućnosti, već *spot* tečaj na dan ugovaranja transakcije uvećan / umanjen za razliku između kamatnih stopa dviju kotiranih valuta.

Namira se obavlja isporukom ugovorenih valuta prema ugovorenom tečaju na datum dospjeća terminske transakcije.

FX SWAP je valutna zamjena koja se sastoji od dvije konverzije, od kojih prva konverzija može biti FX *spot* ili terminska kupoprodaja, dok je druga konverzija, koja je suprotnoga smjera od prve konverzije, terminska kupoprodaja.

Rizici povezani s terminskim kupoprodajama i valutnim zamjenama

Trgovanje terminskim kupoprodajama povezano je s rizikom realizacije ugovorene kupoprodaje po cijeni koja je niža od trenutne tržišne cijene. U slučaju da je ugovoreni terminski tečaj niži od trenutnoga tržišnog tečaja, ona strana koja ima obvezu prodati dogovoren iznos ima gubitak, dok druga strana ostvaruje dobitak.

Rizik trgovanja valutnim zamjenama podložan je riziku negativne promjene razlika između kamatnih stopa objiju valuta koje su predmet valutne zamjene. Ova situacija nastaje kada kamatna stopa prodane valute raste ili kamatna stopa kupljene valute pada, odnosno kada razlika između kamatnih stopa objiju valuta utječe negativno na ugovorenu valutnu zamjenu.

Rizik namire odnosi se na oba financijska instrumenta te predstavlja mogućnost da se transakcija ne realizira prema dogovorenim uvjetima. Rizik namire javlja se u slučaju vremenskog odmaka prilikom razmjene novca, vrijednosnih papira ili druge imovine. Kao takav, rizik namire obuhvaća kreditni, tržišni i rizik likvidnosti:

- **Kreditni rizik** se javlja kada druga ugovorna strana ne isporuči novac nakon što je prva strana već obavila uplatu prema ugovoru.
- **Tržišni rizik** se javlja u slučaju kašnjenja pri podmirenju transakcije kada postoji mogućnost nastanka gubitka trgovanja. Za to se vrijeme tržišna vrijednost predmeta transakcije (vrijednosni papir, druga imovina) može promijeniti negativno na kreditnu instituciju.
- **Rizik likvidnosti** se javlja u slučajevima kada druga ugovorna strana ne isporuči ugovorenu vrijednost na dan namire, nego kasnije.

Rizik financijske poluge na ovim instrumentima, koja je opisana kasnije u ovom dokumentu, moguć je kod profesionalnih ulagatelja koji se odluče na takav način trgovanja.

Opcije

Definicija opcije na valute (engl. FX Vanilla)

FX opcija je ugovor između dvije strane prema kojem ona strana koja kupuje opciju (Kupac) ima pravo, ali ne i obvezu, kupiti prvu valutu te prodati drugu po tečaju koji je fiksiran na dan kupnje FX opcije, a strana koja prodaje opciju (Prodavatelj) ima obvezu, u slučaju da to Kupac opcije zatraži, prodati prvu valutu, a kupiti drugu valutu po tom istom tečaju.

Kupovna opcija (engl. Call Option) je pravo Kupca na kupnju određene valute.

Prodajna opcija (engl. Put Option) je pravo Kupca na prodaju određene valute. Svaka FX opcija istovremeno je i kupovna i prodajna opcija.

Datum dospijeća opcije (engl. Expiry Date) je datum na koji Kupac može izvršiti opciju. Datum dospijeća može biti određen kalendarski, kao točno utvrđen dan isključivo na koji se opcija može izvršiti (europska opcija) ili može biti utvrđen bilo koji dan do isteka nekoga roka u budućnosti (američka opcija).

Ugovoreni tečaj (engl. Strike Price) je tečaj po kojem Kupac opcije ima pravo kupiti odnosno prodati valute koje su predmet opcije, a Prodavatelj ima obvezu, u slučaju da to Kupac zatraži, prodati ili kupiti valute koje su predmet opcije.

Premija je cijena opcije koju Kupac plaća Prodavatelju.

Vrijednost opcije ovisi o više čimbenika, a to su:

- **volatilitnost tečaja ugovorenoga para valutnog,**
- **ugovoreni tečaj,**
- **datum dospijeća opcije,**
- **FX spot tečaj,**
- **kamatne stope obiju valuta i**
- **likvidnost.**

Rizici povezani s trgovanjem opcijama na valute

Kupnja kupovne (Call) opcije povezana je s gubitkom vrijednosti opcije u slučaju da *spot* tečaj padne ispod dogovorenoga tečaja ili da se smanji volatilitnost *spot* tečaja. Najveći gubitak ograničen je na iznos plaćene premije.

Prodaja kupovne (Call) opcije je povezana s rizikom obveze isporuke iznosa po dogovorenom tečaju koji je niži od trenutnoga *spot* tečaja. Rizik ispunjenja obveze raste s rastom *spot* tečaja te povećanjem volatilitnosti. Potencijalan gubitak za prodavatelja opcije je neograničen.

Kupnja prodajne (Put) opcije povezana je s gubitkom vrijednosti opcije u slučaju da *spot* tečaj naraste iznad dogovorenoga tečaja ili da se smanji volatilitnost *spot* tečaja. Najveći gubitak ograničen je na iznos plaćene premije.

Prodaja prodajne (Put) opcije povezana je s rizikom obveze primitka iznosa po dogovorenom tečaju koji je viši od trenutnoga *spot* tečaja. Rizik ispunjenja obveze raste s rastom *spot* tečaja te povećanjem volatilitnosti. Potencijalan gubitak za prodavatelja opcije je neograničen.

Kamatni unaprijedni ugovori (FRA)

Definicija

Transakcija kamatnom stopom (engl. Forward Rate Agreement – FRA) predstavlja ugovor kojim ugovorne strane ugovaraju fiksnu kamatnu stopu na svoje kratkoročne pozajmice ili plasmane u budućnosti. Kupac FRA transakcije može kupiti fiksnu kamatnu stopu ili prodati fiksnu kamatnu stopu.

Datum fiksiranja je datum na koji se utvrđuje visina referentne kamatne stope i to dva radna dana prije datuma namire.

Ugovoren fiktivni iznos glavnice se ne razmjenjuje te ne postoji obveza ni jedne ugovorne strane onoj drugoj, kao ni pozajmice i sredstava od nje.

Dospjeli iznos za plaćanje je iznos koji dopijeva na datum namire. Dospjeli iznos predstavlja umnožak (a) ugovorenoga referentnog iznosa, (b) razlike ugovorene fiksne kamatne stope i referentne kamatne stope određene na datum fiksiranja izražen kao decimalni broj, (c) kvocijenta te (d) diskontnoga faktora.

Kvocijent je, ovisno o transakciji:

- broj dana koji proteknu u odgovarajućem Obračunskom razdoblju podijeljen s brojem 360 ("stvarni broj / 360" ili "365 / 360"), ili
- broj dana koji proteknu u odgovarajućem Obračunskom razdoblju, izračunat na osnovi godine od 360 dana koja se sastoji od 12 mjeseci od 30 dana i podijeljen s brojem 360 ("30 / 360" ili "360 / 360") ili
- broj dana koji proteknu u odgovarajućem Obračunskom razdoblju, izračunat na osnovi godine od 360 dana koja se sastoji od 12 mjeseci od 30 dana i podijeljen s brojem 360 u skladu s konvencijom euro obveznicama (engl. Eurobond Convention) ("30E / 360") ili
- broj dana koji proteknu u odgovarajućem Obračunskom razdoblju podijeljen s brojem 365 ("366 / 365").

Diskontni faktor izračunava se prema sljedećoj formuli:

Diskontni faktor = $1 / (1 + (\text{Referentna stopa} * \text{kvocijent}))$

Referentna kamatna stopa utvrđuje se prilikom zaključenja transakcije, a na hrvatskom tržištu najčešće su EURIBOR i LIBOR (ovisno o valuti transakcije).

Rizici povezani s trgovanjem FRA

Rizik povezan s ovim instrumentom kamatni je rizik koji se javlja u slučaju da na dan fiksiranja referentne kamatne stope ista bude viša od fiksne kamatne stope, što je negativno za prodavatelja FRA te u slučaju da na dan fiksiranja referentne kamatne stope ista bude niža od fiksne kamatne stope, što je negativno za kupca FRA.

Kamatne zamjene (IRS)

Definicija

Transakcija kamatne zamjene (engl. Interest Rate Swap) predstavlja ugovor kojim ugovorne strane zamjenjuju obvezu po fiksnoj kamatnoj stopi s obvezom po promjenjivoj kamatnoj stopi (engl. Plain Vanilla Swap). Kupac transakcije kamatne zamjene plaća fiksnu kamatnu stopu, a prima promjenjivu kamatnu stopu (engl. Payer Swap). Prodavatelj transakcije kamatne zamjene plaća promjenjivu kamatnu stopu, a prima fiksnu kamatnu stopu (engl. Receiver Swap). Kamata koji se razmjenjuje između dviju strana obračunava se na dogovoreni iznos fiktivne glavnice – referentnog iznosa, za dogovoreno obračunsko razdoblje. Međusobna plaćanja kamata razmjenjuju se u redovitim intervalima.

Referentna stopa: Promjenjiva kamatna stopa (engl. Variable Parameter) koju plaća prodavatelj transakcije zamjene vezana je za referentnu kamatnu stopu za odgovarajuće razdoblje. Referentna kamatna stopa utvrđuje se prilikom sklapanja transakcije, a na hrvatskom tržištu najčešće su EURIBOR i LIBOR, ovisno o valuti transakcije.

Rizici povezani s kamatnim zamjenama

Rizik povezan s ovim instrumentom je kamatni rizik koji se javlja u slučaju da na dan fiksiranja referentne kamatne stope ista bude viša od fiksne kamatne stope, što je negativno za prodavatelja IRS-a te u slučaju da na dan fiksiranja referentne kamatne stope ista bude niža od fiksne kamatne stope, što je negativno za kupca IRS-a. Potencijalni je gubitak neograničen i povezan je s rastom referentne kamatne stope.

Budućnosnice (engl. futures)

Definicija

Budućnosnica (engl. Futures) ugovor je između burze i druge strane o kupnji imovine koja je predmet ugovora. Cijena i uvjeti unaprijed se definiraju, a isporuka je odgođena. Budućnosnice su standardizirani terminski ugovori kojima se trguje na burzama. Predmet ugovora mogu biti, primjerice valute, kamatne stope, indeksi, pojedine dionice, pojedini dužnički vrijednosni papiri, robe.

Rizici povezani s budućnosnicama

Trgovanje s budućnosnicama povezano je s rizikom gubitka u slučaju negativnih kretanja vrijednosti temeljne imovine. Primjerice, trgovanje s budućnosnicama kojima su temeljni instrumenti valute izloženo je rizicima opisanima u dijelu terminske kupoprodaje (*FX Forward*).

Strukturirani vrijednosni papiri

Definicija

Strukturirani vrijednosni papiri mogu se podijeliti u dvije osnovne skupine, ovisno o odnosu kretanja cijene strukturiranoga vrijednosnog papira i temeljnog instrumenta, odnosno o stupnju financijske poluge:

- **investicijski certifikati** (bez financijske poluge) i
- **strukturirani vrijednosni papiri s financijskom polugom** – ulagatelj kupnjom strukturiranih vrijednosnih papira s financijskom polugom ima mogućnost ostvariti istu zaradu kao i kupnjom temeljnog instrumenta, s time da je za kupnju certifikata uložio manje novca nego što bi bilo potrebno za kupnju temeljnog instrumenta. Učinak financijske poluge povećava dobit ulagatelja, ali isto tako i mogući gubitak odnosno rizik.

Certifikati su financijske izvedenice čija vrijednost ovisi o kretanju vrijednosti temeljnog instrumenta tzv. podloge. To su različiti vidovi ulaganja (dionice, obveznice, fondovi, indeksi, robe, valute, kamatne stope itd.).

Promatrano s pravnog aspekta, certifikati predstavljaju dužničke vrijednosne papire izdavatelja te se u bilanci vode kao obveza, što znači da su kupci certifikata izloženi kreditnom riziku izdavatelja, npr. riziku od stečaja.

U odnosu na klasične oblike ulaganja (kupnja / prodaja dionica, obveznica, poljoprivredni proizvodi, metali) certifikati imaju sljedeće prednosti:

- jednostavniji oblik ulaganja u široki asortiman proizvoda od najmanje rizičnih (certifikati s garancijom povrata početnog uloga) do visokorizičnih (turbo certifikati),

- ovisno o vrsti, omogućuju potpunu ili djelomičnu zaštitu glavnice bez odricanja od prinosa koji se mogu postići na tržištu na kojemu se trguje temeljnim instrumentom,
- omogućuju ulaganje malim ulagačima u financijske instrumente koji su inače dostupni samo institucionalnim ulagačima (egzotična tržišta dionica, plemeniti metali, poljoprivredni proizvodi, nafta, plin, posebni sektori itd.),
- omogućuju zaradu i na rastu i na padu tržišta,
- imaju niže troškove ulaganja u odnosu na otvorene investicijske fondove (nema naknada za upravljanje) te
- izdavatelj certifikata obavezan je održavati likvidnost tržišta putem specijalista (engl. Market Maker) odnosno ulagatelj je u svakom trenutku u mogućnosti kupiti / prodati certifikat.

Osim što su izloženi rizicima navedenim u nastavku, certifikati imaju i sljedeće nedostatke:

- promjena cijene (tržišne vrijednosti) temeljnog instrumenta tijekom vremena posljedično se odražava i na kretanje cijene certifikata,
- u slučaju kupnje certifikata kojemu podlogu predstavlja pojedina dionica odnosno skupina dionica, kupac certifikata ne stječe prava koja ima vlasnik dionica (pravo glasa na glavnoj skupštini, pravo na isplatu dividende),
- trošak držanja (certifikati s polugom) i
- u slučaju visokorizičnih certifikata s polugom i male promjene tržišne vrijednosti temeljnog instrumenta mogu prouzročiti znatne promjene cijene certifikata odnosno potpuni gubitak uložених sredstava.

Certifikati se izdaju s rokom dospijeca ili bez dospijeca (otvoreni). Prilikom dospijeca ili prijevremenog otkupa namira certifikata obavlja se isplatom novčanih sredstava ili isporukom temeljnog instrumenta.

Kod investicijskih fondova s fiksnim investicijskim razdobljem moguća su ograničenja primjenjiva na povlačenje ulaganja u određenom željenom trenutku.

Certifikati se smatraju složenim financijskim instrumentima jer je njihova vrijednost izvedena i ovisi o kretanju vrijednosti temeljnog instrumenta. Dodatno, riječ je o financijskim instrumentima čija se svojstva i rizici razlikuju za svaki pojedini proizvod (certifikat) te prikaz općenitih informacija o svojstvima i rizicima certifikata kao vrste financijskog instrumenta nije dostatan za donošenje kvalitetne (informirane) odluke o ulaganju. Za donošenje kvalitetnije ocjene certifikata kao prikladnog oblika ulaganja potrebno je proučiti Prospekt izdanja.

Turbo certifikati predstavljaju rizičnije financijske instrumente u odnosu na klasične (standardne) financijske izvedenice, jer u sebi sadrže financijsku polugu. Prilikom kupovine turbo certifikata ulagatelji ne plaćaju punu cijenu temeljnog instrumenta, već razliku između cijene izvršenja i tržišne cijene temeljnog instrumenta uvećano za premiju koja predstavlja kamatu na kapital angažiran od strane izdavatelja u razdoblju trajanja certifikata. Postoje dvije vrste turbo certifikata:

Turbo-long – vrijednost instrumenta raste (pada) iznadproporcionalno rastu (padu) temeljnog instrumenta. Kupac *turbo-long* certifikata očekuje rast temeljnog instrumenta u budućnosti. Kod *turbo-long* certifikata granična se cijena postavlja ispod tržišne cijene temeljnog instrumenta.

Turbo-short – vrijednost certifikata raste (pada) iznadproporcionalno padu (rastu) temeljnog instrumenta. Kupac *turbo-short* certifikata očekuje pad temeljnog instrumenta u budućnosti. Kod *turbo-short* certifikata granična se cijena postavlja iznad tržišne cijene temeljnog instrumenta.

Financijska poluga

U slučaju rasta cijene temeljnog instrumenta, ugrađena financijska poluga dovodi do iznadproporcionalnoga rasta cijene *turbo-long* certifikata, dok cijena *turbo-short* certifikata iznadproporcionalno pada u odnosu na cijenu temeljnog instrumenta.

Učinak poluge proizlazi iz činjenice da je ulagatelj kupio turbo certifikat po cijeni nižoj od cijene temeljnog instrumenta.

Što je cijena turbo certifikata niža odnosno što je veća razlika između tržišne cijene temeljnog instrumenta i cijene izvršenja certifikata, veći je učinak financijske poluge.

Poluga = (cijena temeljnog instrumenta * omjer) / cijena certifikata

Osnovne prednosti *turbo-long* certifikata su:

- cijena *turbo-long* certifikata kreće se iznadproporcionalno kretanju vrijednosti temeljnog instrumenta, a
- ulagatelj ostvaruje zaradu u slučaju rasta vrijednosti temeljnog instrumenta.

Osnovni nedostaci *turbo-long* certifikata su:

- za poništenje (istjecanje) dovoljna je jedna transakcija, čak i s najmanjom količinom temeljnog instrumenta po graničnoj cijeni,
- mogućnost gubitka cjelokupnog uloženog iznosa (u slučaju ako je granična cijena jednaka cijeni izvršenja),
- u slučaju nepovoljnoga kretanja vrijednosti temeljnog instrumenta, potencijalni gubitak *turbo-long* certifikata veći je od pada vrijednosti temeljnog instrumenta, a
- troškovi održavanja certifikata smanjuju rezidualnu vrijednost *turbo-long* certifikata (stoga oni nisu prikladni za dulje razdoblje držanja).

Rizici ulaganja u certifikate

Prilikom ulaganja u certifikate postoje dvije osnovne vrste rizika:

- **rizici povezani sa certifikatima:**

opći rizik ulaganja, rizik temeljnog instrumenta, rizik izloženosti, rizik povezan s određivanjem gornje granice otkupa (engl. Cap Risk), sukobi interesa, rizik prijevremenoga dospijeca / otkupa, utjecaj dodatnih troškova, rizik trgovanja i likvidnosti, rizik obustave trgovanja, prekida ili ukidanja uvrštenja, korištenja zajma u svrhu financiranja ulaganja, transakcije zaštite od rizika, rizik inflacije, rizik prijeboja i namire, rizici povezani s općim uvjetima na tržištu, rizik promjene tečaja, rizik promjene kreditnoga rejtinga, pravni aspekt ulaganja, imenovanje povjerenika i

- **rizici povezani s izdavateljem:**

tržišni rizik, kreditni rizik izdavatelja, rizik promjene kamatnih stopa, rizik promjene tečaja, rizik likvidnosti, politički i ekonomski rizik, rizik promjene regulatornog okvira, operativni rizik, rizik promjene kreditnoga rejtinga.

Navedeni rizici ne predstavljaju sve rizike kojima je ulagatelj izložen prilikom ulaganja u certifikate. Navedeni su samo oni rizici koji su poznati izdavatelju te za koje izdavatelj smatra da mogu znatnije utjecati na kretanje cijene certifikata. Budući da postoje i dodatni rizici koji izdavatelju trenutno nisu poznati ili izdavatelj smatra da ne mogu značajno utjecati na cijenu certifikata, ulagatelj mora biti svjestan da se ulaganjem u certifikate izlaže riziku djelomičnog ili potpunoga gubitka uložene imovine.

Svaki navedeni rizik detaljnije je opisan u Prospektu izdanja.

Emisijske jedinice

Definicija

Emisijske jedinice koje se sastoje od bilo kojih jedinica priznatih za usklađenost sa zahtjevima Direktive 2003/87/EZ (sustav trgovanja emisijama) je financijski instrument kako je definiran odjeljkom C, Priloga I. Direktive 2014/65/EU EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU 2014/65, odnosno trgovanje emisijskim jedinicama koje se sastoje od bilo kojih jedinica priznatih za usklađenost sa zahtjevima Direktive 2003/87/EZ EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA od 13. listopada 2003. o uspostavi sustava trgovanja emisijskim jedinicama stakleničkih plinova unutar Unije i o izmjeni Direktive Vijeća 96/61/EZ.

Emisijska jedinica je pravo na emisiju jedne tone ekvivalenta ugljikova dioksida (CO₂) koje važi za određeno razdoblje i koje se može prenositi u skladu s važećim propisima.

Sustav trgovanja emisijama (EU ETS) temelji se na načelu „trgovanja uz kvote“(eng. *cap and trade*). Relevantnim propisima se utvrđuje godišnji maksimalni broj raspoloživih emisijskih jedinica („kvota“ eng. *cap*) te se prodajom i kupnjom jedinica uspostavlja tržište. Emisijskim jedinicama trguje se i na primarnom i na sekundarnom tržištu, pri čemu na cijene na oba tržišta utječe dinamika ponude (koja je ograničena kvotama u okviru sustava EU ETS) i potražnje.

Rizici ulaganja u emisijske jedinice

Osnovne vrste rizika povezane s ulaganjem u emisijske jedinice su:

- **Tržišni rizik** koji se odnosi na rizik promjene vrijednosti transakcije emisijskim jedinicama uslijed negativnih ili povoljnih utjecaja s osnove fluktuacija u razini volatilnosti, korelacija ili drugih odnosa između jedne ili više tržišnih cijena, stopa, indeksa ili drugih tržišnih faktora, ili likvidnosti na tržištu za promatranu transakciju odnosno relevantno tržište. U trenucima visoke volatilnosti na tržištu, promjene u vrednovanju mogu biti vrlo značajne.
- **Kreditni rizik** povezan s transakcijama s emisijskim jedinicama predstavlja mogućnost da zbog insolventnosti jedna od strana uključenih u transakciji ne ispuni svoje obveze definirane ugovorom.
- **Rizik likvidnosti** je rizik koji nastaje zbog nedostatka ili smanjenja likvidnosti navedenim financijskim instrumentom te zbog prevladavajućih tržišnih uvjeta nije moguće zatvoriti (likvidirati) poziciju financijskog instrumenta.

Rizik financijske poluge (eng. Leverage)

Financijska poluga je svaka metoda kojom ulagatelj povećava svoju izloženost ili putem pozajmice novca ili financijskih instrumenata, kao i zauzimanjem pozicije u izvedenicama koje imaju ugrađenu financijsku polugu ili na neki drugi način.

Financijska se poluga koristi u istraživanju optimalnih odnosa između vlastitog i tuđega financiranja. Pravilo financijske poluge kaže da se korištenje tuđih izvora financiranja isplati sve dok se poslovanjem ostvaruje stopa rentabilnosti veća od ponderirane kamatne stope po kojoj se plaćaju kamate na tuđi kapital. Rentabilnost vlastitoga kapitala pod utjecajem je učinaka poluge i ovisi o obujmu tuđega financiranja.

Učinak poluge kaže da se porastom tuđega financiranja povećava rentabilnost vlastitoga kapitala, ako je rentabilnost ukupnog ulaganja veća od kamatne stope na tuđi kapital. Taj pozitivan učinak naziva se i šansa poluge.

Smanjenje rentabilnosti ukupnog ulaganja ispod stope troškova korištenja tuđega kapitala vodi negativnomu djelovanju poluge, tj. porastom zaduživanja pada stopa rentabilnosti vlastitoga kapitala. U tom slučaju govori se o riziku poluge. Posljedica je rasta kamata na tuđi kapital ili smanjenja rentabilnosti ukupnog ulaganja. Odnos tuđeg i vlastitoga kapitala naziva se čimbenikom financijske poluge.

Glavni rizik financijske poluge leži u činjenici da profitabilnost samog ulaganja ne utječe na obvezu vraćanja duga, a i troškovi takvoga financiranja utječu na ulaganje smanjenjem ostvarenoga prinosa.

Raiffeisenbank Austria d.d. ne nudi instrumente s financijskom polugom malim ulagateljima.

Napomena:

Ovaj informativni letak pripremila je i izdala **Raiffeisenbank Austria d.d.** (u nastavku: Banka).

Informativni letak ima za svrhu informiranje javnosti i ne može se ni na koji način smatrati ponudom ili pozivom na kupnju, odnosno savjetom o trgovanju ili ulaganju u financijske instrumente niti mišljenjem o povoljnosti ili nepovoljnosti pribavljanja ili prodaje bilo koje vrste financijskog instrumenta koji se u njoj navodi, stoga ne može služiti kao zamjena za vlastitu prosudbu i procjenu bilo kojeg korisnika letka. Banka ne odgovara za štetu nastalu korištenjem podataka iz letka.

Prije davanja zahtjeva / naloga za kupnju i / ili prodaju potrebno je da potencijalni ulagatelj treba proučiti prospekt izdanja odabranoga financijskog instrumenta i upoznati se sa svim karakteristikama i rizicima ulaganja u odabrani financijski instrument, kao i njihovom utjecaju na kretanje cijene odabranoga financijskog instrumenta. Također, Banka potencijalnim ulagateljima preporučuje savjetovanje s pravnim, poreznim, računovodstvenim i drugim odgovarajućim stručnjacima.

Informacija za ulagatelje o regulatornim odredbama vezanim za razvrstavanje klijenata, zaštitu ulagatelja i upravljanje sukobom interesa

SADRŽAJ

1. Zakon o tržištu kapitala / MiFID	31
2. Financijski instrumenti	31
3. Vrste tržišta	32
4. Razvrstavanje klijenata	33
4.1. <i>Investicijsko savjetovanje</i>	34
4.2. <i>Trgovanje financijskim instrumentima bez savjetodavnih usluga</i>	35
4.3. <i>Trgovanje s "ne-kompleksnim" financijskim instrumentima po principu Isključivo provedbe transakcija</i>	36
5. Sustav zaštite ulagatelja	36
6. Upravljanje sukobom interesa	38

1. Zakon o tržištu kapitala / MiFID

Pojam "MiFID" skraćena je za direktivu pod nazivom Markets in Financial Instruments Directive (Direktiva o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU, Direktiva 2014/65/EU), i sve daljnje izmjene i dopune te direktive (dalje u tekstu: MiFID), koja je implementirana u Zakon o tržištu kapitala. MiFID se primjenjuje u zemljama članicama Europskog ekonomskog područja.

Zakon o tržištu kapitala (NN 65/2018, 17/2020, 83/2021) (dalje u tekstu: ZTK) regulira tržište kapitala, definira financijske instrumente, mjesta trgovanja, te su, u odnosu na prethodni zakonski okvir, povišeni standardi pružanja investicijskih usluga, koji kao svoju posljedicu imaju i veće zahtjeve u odnosu na investicijska društva koja takve usluge pružaju. Pružena je i veća zaštita malom ulagatelju te Sustav za zaštitu ulagatelja.

MiFID obuhvaća čitav niz pravila, koja bi se mogla grupirati u slijedeće 4 cjeline:

1. Tržišta

- Uređeno tržište
- Multilateralna trgovinska platforma
- Sistematski internalizator

2. Investicijska društva

- Licenciranje
- Usluge i aktivnosti
- Organizacija rada
- Sukobi interesa

3. Zaštita ulagatelja

- Dobro poslovno ponašanje
- Najpovoljnije izvršenje naloga

4. Regulatori

- Ovlasti
- Suradnja između regulatora

Jedna od glavnih svrha MiFID-a je ujednačiti zaštitu ulagača u cijeloj Europi. Stupanj zaštite ulagača koji će klijentu biti dodijeljen izravno je povezan sa stupnjem ovisnosti o investicijskom društvu i o samom sebi. Na primjer, ako je klijentovo poznavanje financija i iskustvo koje u tome ima maleno i traži od društva da ga savjetuje ili donese neku odluku u njegovo ime, dobit će najviši stupanj zaštite.

2. Financijski instrumenti

Financijski instrument je pojam koji obuhvaća čitav niz različitih instrumenata. Prenosivi vrijednosni papiri su, na primjer, dionice i obveznice. Instrumenti tržišta novca bili bi, primjerice, trezorski i blagajnički zapisi. Pod jedinicama u subjektima za zajednička ulaganja podrazumijevaju se uglavnom udjeli u različitim vrstama investicijskih fondova. Izvedenice ili derivati jesu takvi financijski instrumenti koji svoju vrijednost izvode iz vrijednosti osnovnog instrumenta. Izvedenice su, primjerice: opcije (options), budućnosnice (futures), zamjene (swaps), financijski ugovori za razlike (financial contract for differences) i drugi.

Financijske instrumente možemo podijeliti na:

- **prenosivi vrijednosni papiri**
- **instrumenti tržišta novca**
- **udjeli u subjektima za zajednička ulaganja**
- **Izvedenice**
- **emisijske jedinice**

U donjoj tablici priložen je pregled skupina financijskih instrumenata uz naznaku jesu li oni namijenjeni profesionalnim ili malim ulagateljima, uzimajući u obzir utvrđeno ciljano tržište te uzimajući u obzir, posebno, kategorizaciju klijenta kao malog ulagatelja, profesionalnog ulagatelja ili kvalificiranog ulagatelja:

Financijski instrument	Vrsta ulagatelja
Dionice	mali ulagatelj
Dužnički vrijednosni papiri	mali ulagatelj
Instrumenti tržišta novca	mali ulagatelj
Investicijski fondovi	mali ulagatelj
Financijske izvedenice	profesionalni ulagatelj
Terminske kupoprodaje i valutne zamjene	profesionalni ulagatelj
Opcije	profesionalni ulagatelj
Kamatni unaprijedni ugovori (FRA)	profesionalni ulagatelj
Kamatne zamjene (IRS)	profesionalni ulagatelj
Budućnosnice	profesionalni ulagatelj
Strukturirani vrijednosni papiri	mali ulagatelj
Emisijske jedinice	mali ulagatelj

3. Vrste tržišta

Mjesta trgovanja spajaju ponudu i potražnju za financijskim instrumentima. U Hrvatskoj razlikujemo burzu kao uređeno tržište i multilateralnu trgovinsku platformu.

Uređeno tržište (tzv. burza) multilateralni je sustav koji spaja ponudu i potražnju za financijskim instrumentima, a odobrenje za rad dobila je od Hanfe.

Multilateralna trgovinska platforma multilateralni je sustav koji spaja ponudu i potražnju, a njome može upravljati investicijsko društvo ili burza, temeljem odobrenja Hanfe. Iako je sličan burzi, karakteristike su tog sustava u odnosu na uređeno tržište manja transparentnost i povećani rizik ulaganja.

Trenutno u Hrvatskoj na temelju odobrenja Hanfe posluje samo Zagrebačka burza, koja je ujedno i operater uređenog tržišta i multilateralne trgovinske platforme. Burza je dužna obavljati poslove vodeći se načelima zaštite javnog interesa i stabilnosti tržišta kapitala, što znači da za sve sudionike tržišta kapitala nužno mora osigurati:

- učinkovitost
- ažurnost
- nepristranost
- jednakost.

Ako razmišljate o ulaganjima na tržištima Europske unije ili drugim svjetskim tržištima, preporučamo da proučite mjesta trgovanja, financijske instrumente i pravila trgovanja na tim tržištima.

4. Razvrstavanje klijenata

Prije nego što Banka svakom novom ili postojećem klijentu pruži investicijske usluge i aktivnosti iz čl. 5 ZTK, dužna ga je kategorizirati kao malog ulagatelja, profesionalnog ulagatelja ili kvalificiranog ulagatelja. Razvrstavanje klijenata obavlja se na temelju podataka koje je Banka prikupila od klijenta prilikom uspostavljanja poslovnog odnosa, odnosno podataka koje je klijent dostavio Banci ili su podaci javno poznati.

Profesionalnim ulagateljem smatra se Klijent koji posjeduje dovoljno iskustva, znanja i stručnosti za samostalno donošenje odluka o ulaganjima i pravilnoj procjeni s time povezanih rizika.

Profesionalnim ulagateljima u odnosu na sve Financijske instrumente smatraju se:

1. Subjekti koji za djelovanje na financijskom tržištu podliježu obvezi odobrenja ili/i nadzora nadležnog regulatornog tijela:
 - investicijsko društvo
 - kreditna institucija
 - druga financijska institucija s odobrenjem za rad izdanim od nadležnog tijela ili regulirana prema posebnim propisima
 - društvo za osiguranje
 - subjekt za zajednička ulaganja i njegovo društvo za upravljanje
 - društvo za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinski fondovi
 - mirovinsko osiguravajuće društvo
 - trgovac robom i robnim izvedenicama
 - lokalna pravna osoba i
 - drugi institucionalni ulagatelj čija glavna djelatnost nije obuhvaćena alinejama 1 do 9 ovoga stavka, a podliježu obvezi odobrenja ili nadzora za djelovanje na financijskom tržištu
2. Pravne osobe koje, u odnosu na prethodnu poslovnu godinu, zadovoljavaju najmanje 2 od sljedećih uvjeta:
 - Ukupna aktiva iznosi najmanje 150.000.000,00 kuna odnosno od 01.01.2023. 20.000.000,00 eura,
 - Neto prihod u iznosu od najmanje 300.000.000,00 kuna odnosno od 01.01.2023. 40.000.000,00 eura,
 - Kapital u iznosu od najmanje 15.000.000,00 kuna odnosno od 01.01.2023. 2.000.000,00 eura .
3. Nacionalne i regionalne vlade, javna tijela za upravljanje javnim dugom, središnje banke, međunarodne i nadnacionalne institucije kao što su Svjetska banka, Međunarodni monetarni fond, Europska središnja banka, Europska investicijska banka i slične međunarodne organizacije.
4. Drugi institucionalni ulagatelj čija je glavna aktivnost ulaganje u financijske instrumente uključujući i subjekte koji se bave sekuritizacijom imovine ili drugim transakcijama financiranja.

Svi ostali klijenti Banke koji podliježu obvezi razvrstavanja sukladno ZTK smatraju se malim ulagateljima. Banka će automatski razvrstati i tretirati kao male ulagatelje sve fizičke i pravne osobe koje se ne mogu smatrati profesionalnim ulagateljima.

Klijenti koji su razvrstani kao mali ulagatelji imaju pravo na dodatne upute i informacije od Banke, posebno u pogledu podataka o Financijskim instrumentima, naknadama i povezanim troškovima.

Klijenti koji su razvrstani kao profesionalni ili kvalificirani ulagatelji imaju pravo, na temelju zahtjeva, biti tretirani kao mali ulagatelji.

Klijenti koji su razvrstani kao mali ulagatelji imaju pravo, na temelju vlastitog zahtjeva, biti tretirani kao profesionalni ulagatelji ako je procjenom znanja, iskustva i stručnoga znanja Klijenta, koju je obavila Banka utvrđeno da je Klijent sposoban donositi vlastite odluke o ulaganjima i razumjeti uključeni rizik.

Želi li postati profesionalni ulagatelj, Klijent mora biti siguran da je sposoban samostalno donositi investicijske odluke, procjenjivati rizike koji će se pojavljivati te da mu neće trebati visok stupanj zaštite. Odluči li biti profesionalni ulagatelj, izgubit će zaštitu kakva se primjenjuje na male ulagatelje.

Mali ulagatelj može na vlastiti zahtjev biti razvrstan kao profesionalni ulagatelj ukoliko zadovoljava najmanje dva od tri navedena kriterija:

- Klijent je na za njega mjerodavnom tržištu kapitala izvršio u prosjeku 10 transakcija značajnog volumena unutar svakog tromjesečja, unatrag godine dana, na za njega mjerodavnom tržištu,
- Veličina klijentovog portfelja financijskih instrumenata prelazi 4.000.000 kuna odnosno od 01.01.2023. 500.000,00 eura,
- Klijent radi ili je radio u financijskom sektoru najmanje godinu dana na poslovima koji zahtijevaju znanje o planiranim transakcijama ili uslugama.

Portfelj financijskih instrumenata iz ovoga članka podrazumijeva i novčana sredstva i financijske instrumente.

Profesionalne ulagatelje koji ispunjavaju uvjete za razvrstavanje u kvalificirane ulagatelje Banka će razvrstati u kvalificirane ulagatelje.

Banka može kvalificiranim ulagateljima pružati investicijske usluge zaprimanja i prijenosa naloga u svezi jednog ili više Financijskih instrumenata, izvršavanja naloga za račun Klijenta i trgovanja za vlastiti račun bez pridržavanja obveza koje ima prema ostalim nalogodavcima sukladno ZTK.

Sukladno ZTK, kvalificirani ulagatelji su:

1. Investicijska društva,
2. Kreditne institucije,
3. Društva za osiguranje,
4. UCITS fond i društvo za upravljanje UCITS fondom,
5. Društva za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinski fondovi,
6. Druge financijske institucije koje podliježe obvezi ishoda odobrenja za rad prema posebnim propisima ili čije je poslovanje uređeno zakonodavstvom Europske unije,
7. Nacionalne vlade i javna tijela za upravljanje javnim dugom i središnje banke,
8. Nadnacionalne organizacije
9. Osobe koje su u skladu s odredbama ZTK profesionalni ulagatelji,
10. Osobe koje se u skladu s odredbama ZTK na zahtjev tretiraju kao profesionalni ulagatelji te
11. Osobe koje su kvalificirani nalogodavatelji u smislu odredaba ZTK, osim ako su takve osobe zatražile da ih se tretira kao male ulagatelje.

4.1. Investicijsko savjetovanje

Kada Klijent prima investicijski savjet, stavlja se u ovisniji odnos prema Banci nego što bi to učinio u drugim okolnostima, poput jednostavnih transakcija izvršenih bez primanja savjeta. Stoga ZTK predviđa proces pod nazivom Test primjerenosti, pri kojem Banka postavlja određena pitanja kako bi doznala i shvatila koja će vrsta investicije biti najpodobnija za Klijenta.

Ukoliko Banka nije došla, ili ne može doći do potrebnih informacija kako bi odredilo primjerenost, tada ne može ni dati osobnu preporuku. Ako je Klijent Banci pružio samo djelomične informacije, to će utjecati na prirodu i opseg usluga koje će mu Banka biti u mogućnosti pružiti.

Kroz Test primjerenosti Banka procjenjuje:

- **Ulagačke ciljeve**
Ovo može uključivati pitanja o duljini razdoblja u kojem Klijent želi investirati, spremnost na prihvaćanje rizika, profil rizika, želi li Klijent investirati da bi zaradio ili se dalje razvijao, želi li da njegov kapital bude siguran i da se izbjegava svaki rizik ili je spreman prihvatiti visoki stupanj rizika.
- **Financijsku situaciju**
Do informacija koje se odnose na Klijentovu financijsku situaciju može se doći kroz pitanja o izvoru i visini primanja, imovini, nekretninama i dugovanjima koja ima te drugim financijskim obvezama.
- **Preferencije klijenata o održivosti**
- **Znanje i iskustvo**
Pitanja koja se odnose na znanje i iskustvo klijenta za razumijevanje rizika povezanih s investicijskom uslugom koja mu se pruža moraju uključivati vrstu usluga i proizvoda s kojima je Klijent upoznat, prirodu, opseg i učestalost njegovih prijašnjih transakcija, stupanj obrazovanja, zaposlenje i prijašnja zaposlenja.

Usluga Investicijskog savjetovanja propisana je Općim uvjetima poslovanja za uslugu Investicijskog savjetovanja Banke i dustupna je na:

<https://www.rba.hr/documents/20182/24371/Op%C4%87i%20uvjeti%20investicijskog%20savjetovanja/6eb12b67-a030-ae9b-b414-d9827ea30253>.

4.2. Trgovanje financijskim instrumentima bez savjetodavnih usluga

U slučaju kada Klijent ne dobiva savjetodavne usluge od Banke (ili se ne oslanja na Banku da mu vodi investicije) od njega će se u pravilu očekivati da preuzme veću odgovornost za svoje odluke. Kada Klijent želi da Banka jednostavno prati njegove upute za kupnju ili prodaju financijskih instrumenata, primjenjuju se drukčiji paketi zaštite. Takva zaštita određuje se primjenom Testa prikladnosti.

Test je usmjeren na zaštitu onih koji možda ne razumiju ili nisu svjesni implikacija i stupnja rizika koji su povezani s transakcijama "kompleksnijim" financijskim instrumentima.

Primjeri "nekompleksnih" financijskih proizvoda:

- Dionice uvrštene za trgovanje na uređenom tržištu
- Instrumenti tržišta novca
- Različite vrste obveznica
- Udjeli u određenim investicijskim fondovima
- Emisijske jedinice
-

Primjeri "kompleksnih" financijskih proizvoda:

- Opcije, budućnosnice (futures), zamjene (swaps) i ostale izvedenice
- Financijski ugovori za razlike
- Konvertibilne obveznice
- Varanti

Kao dio Testa prikladnosti, Banka prilikom obavljanja poslova s Financijskim instrumentima procjenjuje ima li Klijent potrebno znanje i iskustvo da razluči rizike u vezi s ponuđenim/traženim poslom ili instrumentom kako bi ocijenila prikladnost dotičnoga posla ili instrumenta. U slučaju profesionalnog ulagatelja, Banka može pretpostaviti da isti

ima potrebna znanja i iskustvo povezano s poslovima ili transakcijama za koje se smatra profesionalnim Klijentom. Ako Banka zaključi da Klijent ima potrebno znanje i iskustvo da može shvatiti uključeni rizik, ona može jednostavno nastaviti s provedbom transakcije. U slučaju kad zaključi da Klijent nema potrebna znanja i iskustvo, ili nije dostavio dovoljno informacija kako bi dobila potpuni uvid, tada će ga upozoriti ili na to da predloženu transakciju ne smatra prikladnom ili da informacija nije dostatna kako bi omogućila utvrđivanje prikladnosti. U slučaju da Klijent svejedno želi nastaviti s transakcijom, mora sam preuzeti rizik.

4.3. Trgovanje s "nekompleksnim" financijskim instrumentima po principu Isključivo provedbe transakcija

Test prikladnosti nije potrebno primjenjivati u slučaju nesavjetodavnih transakcija nekompleksnim (jednostavnim) financijskim instrumentima. Ta se usluga može opisati kao Isključivo provedba transakcija.

Ako se Nalog/Instrukcija odnosi na:

- a. investicijske usluge zaprimanja i prijenosa i/ili izvršavanja naloga za račun Klijenta, s ili bez pomoćnih usluga, koji se odnose na dionice uvrštene za trgovanje na uređenom tržištu ili na istovjetnom tržištu treće države ili instrumente novčanoga tržišta ili na obveznice ili druge oblike sekuritiziranoga duga, osim onih obveznica ili drugih oblika sekuritiziranoga duga u koje su ugrađene izvedenice, odnosno na udjele u otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom ili ostale nekompleksne financijske instrumente;
- b. a koje usluge se pružaju na inicijativu Klijenta, Banka prilikom pružanja navedenih usluga neće obaviti procjenu jesu li instrumenti ili usluge prikladni za Klijenta te stoga Klijent ne uživa zaštitu po mjerodavnim pravilima poslovnoga ponašanja.

Kako bi svojim klijentima pružila veću razinu zaštite, Banka ne sklapa transakcije po principu isključivo provedbe transakcija, već najmanje po principu trgovanja bez savjetovanja.

5. Sustav zaštite ulagatelja

U svrhu zaštite ulagatelja zakonskim odredbama propisuje se formiranje i upravljanje Fondom za zaštitu ulagatelja, utvrđivanje osiguranoga slučaja te isplata zaštićenih tražbina. Svrha Fonda je zaštita tražbina ulagatelja koje član Fonda nije u mogućnosti isplatiti i/ili vratiti Klijentu u slučaju nastupanja osiguranoga slučaja. Operater Fonda je SKDD, koje upravlja Fondom, poduzima sve radnje u ime i za račun Fonda te ga zastupa u svim poslovima pred državnim, sudskim, upravnim i drugim tijelima radi ostvarenja svih njegovih prava.

Članstvom Banke u Fondu zaštićene su tražbine Klijenata Banke u slučaju:

1. Otvaranja stečajnoga postupka nad Bankom, ili
2. Ako HANFA utvrdi da je kod Banke nastupila nemogućnost ispunjavanja obveza prema Klijentima na način da ne može izvršiti novčanu obvezu i/ili vratiti Financijske instrumente koje je držala, administrirala i kojima je upravljala za račun Klijenta, a nije izgledno da će se te okolnosti u dogledno vrijeme bitno promijeniti.

U skladu sa zakonskim odredbama osigurane su sljedeće tražbine Klijenata u svezi s ugovorenim brokerskim i skrbničkim uslugama u iznosu do najviše 150.000,00 kuna odnosno od 01.01.2023. 20.000,00 eura po Klijentu Banke:

1. Novčana sredstva u kunama i u valutama država članica koje Banka duguje Klijentu ili koje pripadaju Klijentu, a koje Banka drži za predmetnoga Klijenta;
2. Financijski instrumenti koji pripadaju Klijentu Banke, a koje Banka drži, administrira ili njima upravlja za račun Klijenta.

Iznos tražbine će se obračunavat kao ukupan iznos potraživanja Klijenta, bilo da ih Banka drži na jednom ili više računa, po jednoj ili više ugovornih osnova ili u svezi jedne ili više investicijskih usluga, u kunama i/ili valuti države članice, do visine zakonski osiguranog iznosa u koji su uključene i kamate do dana otvaranja stečajnog postupka nad Bankom ili dana objave rješenja HANFA-e o nastupanju osiguranog slučaja.

U osigurane tražbine Klijenta ne ubrajaju se:

3. Sredstva kreditnih institucija – tražbine koje su osigurane zakonom koji uređuje osiguranje depozita u kreditnim institucijama radi zaštite deponenata u slučaju nedostupnosti depozita,
4. Tražbine klijenata Banke proizašle iz transakcije za koju je pravomoćnom sudskom presudom utvrđeno da je povezana s pranjem novca.

Postupak obeštećenja u slučaju nastupa osiguranoga slučaja:

1. Nakon što HANFA donese rješenje o nastanku osiguranoga slučaja, Operater pokreće postupak obeštećenja klijenata, članova Fonda te o tome obavještava javnost objavom u dvama dnevnim novinama koje se prodaju na cijelom ili pretežitom području RH te na internetskim stranicama Operatera.
2. Operater će o nastanku osiguranoga slučaja poslati obavijesti i svim Klijentima Banke koji su mu poznati, kao i poziv Klijentima da podnesu zahtjev za obeštećenje te obrazac toga zahtjeva.
3. U zahtjevu za obeštećenje Klijent pruža Operateru najvažnije podatke i informacije potrebne za utvrđivanje prava na isplatu zaštićenih tražbina. Ispunjen zahtjev Klijent šalje Operateru isključivo poštom. Rok za podnošenje zahtjeva je pet mjeseci od dana objave rješenja HANFE o nastanku osiguranoga slučaja u Narodnim novinama.
4. Iznos zaštićenih tražbina Klijenta Banke utvrđuje Operater Fonda na način da u obzir uzme sve zakonske i ugovorne odredbe u svezi svake pojedine tražbine, a osobito je dužan uračunati moguće protutražbine, i to na dan otvaranja stečajnog postupka ili objave rješenja HANFA-e o nastupanju osiguranog slučaja.
5. U roku trideset dana od dana objave rješenja HANFE Operater utvrđuje prava na iznose zaštićenih tražbina Klijenata Banke.
6. Utvrđeni iznosi zaštićenih tražbina isplaćuju se na račun iz zahtjeva za obeštećenje i to bez odgađanja, a najkasnije u roku 90 dana od dana utvrđenja prava na isplatu zaštićene tražbine, odnosno dana utvrđenja iznosa iste. Iznimno, rok može biti produljen za dodatnih 90 dana, na temelju posebnog rješenja HANFA-e.

Klijent Banke čije su tražbine zaštićene je svaka fizička i pravna osoba čiju Imovinu Banka drži, administrira ili njome upravlja za račun Klijenta, ali isključujući:

1. Kreditne institucije,
2. Investicijska društva,
3. Financijske institucije,
4. Društva za osiguranje,
5. Subjekte za zajednička ulaganja,
6. Društva za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinske fondove,
7. Društva koja čine grupu s Članom Fonda koji je u nemogućnosti ispuniti svoje obveze,
8. Pravnu ili fizičku osobu koja sudjeluje s više od 5% udjela s pravom glasa u temeljnom kapitalu u Članu Fonda koji je u nemogućnosti ispuniti svoje obveze,
9. Društvo koje je matično ili ovisno društvo u odnosu na Člana Fonda koji je u nemogućnosti ispuniti svoje obveze,
10. Članove uprave i nadzornog odbora, odnosno upravnog odbora Člana Fonda koji je u nemogućnosti ispunjavati svoje obveze, ako su te osobe na navedenim položajima ili zaposlene u Članu Fonda na dan otvaranja stečajnog ili likvidacijskoga postupka nad Članom Fonda ili na dan objave rješenja Agencije o nastupanju osiguranoga slučaja ili su, pak, na tim položajima bile zaposlene tijekom tekuće ili prethodne financijske godine,
11. Povezane zastupnike investicijskoga društva koje je u nemogućnosti ispunjavati svoje obveze, a koji u tom svojstvu djeluju na dan otvaranja stečajnog ili likvidacijskoga postupka nad investicijskim društvom ili na dan objave rješenja Agencije o nastupanju osiguranog slučaja ili su u tom svojstvu djelovali tijekom tekuće ili prethodne financijske godine,

12. Osobe odgovorne za reviziju financijskih izvješća Člana Fonda te osobe odgovorne za pripremu i pohranu računovodstvene dokumentacije Člana Fonda i izradu financijskih izvještaja,
13. Članove uprave, nadzornog odbora, odnosno upravnog odbora te osobe koje u vlasništvu imaju 5 ili više posto udjela u društvu koje je matično ili ovisno društvo u odnosu na Člana Fonda te osobe koje su odgovorne za reviziju financijskih izvještaja toga društva,
14. Bračne ili izvanbračne drugove te srodnike do drugoga stupnja u ravnoj liniji i drugoga stupnja u pobočnoj liniji osoba iz točaka 10. do 13. ovoga stavka,
15. Klijente Člana Fonda čije je neispunjenje obveze prema Članu Fonda pridonijelo nastupanju osiguranoga slučaja.

Navedeni opis sustava zaštite ulagatelja predstavlja sažetak istog. Cjelokupna informacija o navedenom sustavu nalazi se u relevantnim odredbama Zakona o tržištu kapitala te Pravilima i Uputama Operatera Fonda, koji su dostupni na www.skdd.hr.

6. Upravljanje sukobom interesa

Prema odredbama relevantnih propisa, Banka je dužna poduzimati sve potrebne mjere i postupke radi identificiranja i upravljanja sukobom interesa koji može nastati između Banke kao investicijskoga društva i/ili relevantnih osoba s jedne strane i Klijenta s druge strane, a čije postojanje može štetiti interesima Klijenta.

U postupku identificiranja sukoba interesa, Banka će sljedeće situacije uvijek smatrati izvorom sukoba interesa:

1. Vjerojatno je da će Banka ili relevantna osoba ostvariti financijsku dobit ili izbjeći financijski gubitak na štetu Klijenta,
2. Banka ili relevantna osoba ima interes od ishoda usluge pružene Klijentu ili transakcije izvršene za račun Klijenta, koji je različit od interesa Klijenta,
3. Banka ili relevantna osoba ima financijski ili drugi motiv da interes drugoga Klijenta ili grupe Klijenata stavi ispred interesa Klijenta,
4. Banka ili relevantna osoba obavlja istu djelatnost kao Klijent,
5. Banka ili relevantna osoba od osobe koja nije Klijent prima ili će primiti dodatni poticaj u vezi s uslugama pruženim Klijentu u obliku novčanih ili nenovčanih koristi ili usluga.

Ovisno o okolnostima, Banka može u postupku identificiranja sukoba interesa prepoznati i druge izvore sukoba interesa.

Postupci i mjere za upravljanje sukobom interesa:

1. Darovi i pogodnosti za zaposlenike: zaposlenicima u svim poslovnim područjima zabranjeno je primanje darova i ostalih poticaja. Iznimke su dopuštene sukladno pravilima Banke.
2. Neovisnost: pojedinci koji su uključeni u višestruke aktivnosti povezane s potencijalnim nedopuštenim sukobom interesa, takve aktivnosti moraju obavljati uz stupanj neovisnosti, prikladan veličini i aktivnostima Banke te riziku od nanošenja štete interesima Klijenata;
3. Naknada: rad osoba koje rade za Banku (uključujući i vezane zastupnike) se ne nagrađuje niti procjenjuje na način koji nije u skladu sa obvezom Banke da djeluje u najboljem interesu svojih klijenata. To se osobito odnosi na trgovanje za račun klijenta, trgovanje za vlastiti račun banke, distribuciju proizvoda osiguranja, istraživanje, izdavanje vrijednosnih papira, spajanja i preuzimanja te upravljanje imovinom.;
4. Pretjeran utjecaj, istodobno pružanje usluga ili pružanje usluga u nizu od strane istoga pojedinca: cilj podjele poslova unutar Banke jest sprječavanje pojedinaca da provode pretjeran utjecaj na načine na koje ostali pojedinci obavljaju investicijske poslove i aktivnosti, kao i sprječavanje zaposlenika da takve poslove obavljaju istovremeno ili u izravnomu nizu, odnosno da budu uključeni u pružanje usluga na način koji bi najvjerojatnije doveo do sukoba interesa;
5. Popis zabrane: popis zabrane je popis zaposlenika kojima je zabranjeno trgovanje određenim Financijskim instrumentom u određenom vremenskom razdoblju i čini sastavni dio Popisa za motrenje mogućih sukoba interesa;

6. Područja povjerljivosti/kineski zidovi: Banka je u svojoj organizacijskoj strukturi definirala područja povjerljivosti. Pojedine se informacije (osobito informacije koje nisu poznate javnosti, a mogle bi utjecati na cijenu Financijskih instrumenata – u nastavku teksta: povlaštene informacije) ne smiju prenositi iz jednog u drugo područje povjerljivosti bez znanja voditelja toga područja, a količina i sadržaj informacija koje se prenose mora se svesti na ono što je nužno potrebno;
7. Osobne transakcije: budući da u obavljanju svojih službenih dužnosti zaposlenici Banke mogu biti izloženi potencijalnom sukobu interesa ili povlaštenim informacijama, dužni su se pridržavati posebnih pravila vezanih za provođenje osobnih transakcija.

Klijentu se na zahtjev mogu dostaviti daljnje pojedinosti o upravljanju sukobom interesa.

Korišteni izvori:

Brošura Novo tržište kapitala dostupna na stranicama HANFA-e

Vodič kroz MiFID za ulagače dostupan na stranicama HANFA-e

Tržište kapitala dostupan na stranicama HANFA-e

Napomena:

Ovaj informativni letak pripremila je i izdala **Raiffeisenbank Austria d.d.** (u nastavku: Banka).

Informativni letak ima za svrhu informiranje javnosti i ne može se ni na koji način smatrati ponudom ili pozivom na kupnju, odnosno savjetom o trgovanju ili ulaganju u financijske instrumente niti mišljenjem o povoljnosti ili nepovoljnosti pribavljanja ili prodaje bilo koje vrste financijskog instrumenta koji se u njoj navodi, stoga ne može služiti kao zamjena za vlastitu prosudbu i procjenu bilo kojeg korisnika letka. Banka ne odgovara za štetu nastalu korištenjem podataka iz letka.

Prije davanja zahtjeva / naloga za kupnju i / ili prodaju potrebno je da potencijalni ulagatelj treba proučiti prospekt izdanja odabranoga financijskog instrumenta i upoznati se sa svim karakteristikama i rizicima ulaganja u odabrani financijski instrument, kao i njihovom utjecaju na kretanje cijene odabranoga financijskog instrumenta. Također, Banka potencijalnim ulagateljima preporučuje savjetovanje s pravnim, poreznim, računovodstvenim i drugim odgovarajućim stručnjacima.