

POLITIKA IZVRŠAVANJA NALOGA

Addiko Bank d.d. (dalje u testu "Banka") u sklopu Odjela Upravljanje proizvodima je ovlaštena za pružanje između ostalog sljedećih investicijskih usluga:

1. zaprimanje i prijenos naloga u svezi jednog ili više financijskih instrumenata
2. izvršavanje naloga za račun klijenata,
3. poslove skrbništva i s tim povezane usluge

Ovom politikom daje se prikaz mjera i postupaka koji Banci omogućavaju ažurno i korektno postupanje s nalogima klijenata za kupnju ili prodaju financijskih instrumenata.

Banka je obvezna prije prihvaćanja naloga ishoditi pristanak Klijenta na Politiku te je Klijent dužan istu proučiti te utvrditi da li mu je ista prihvatljiva.

1) ZNAČENJE ODREĐENIH POJMOVA

Nalog je izjava volje klijenta upućena investicijskom društvu da za njega (u svoje ime i za račun klijenta) kupi ili proda financijske instrumente

Prihvaćeni nalog je sklopljeni ugovor između klijenta i investicijskog društva kojim se investicijsko društvo obvezuje poduzeti radnje s ciljem zaključivanja ugovora o kupnji ili prodaji financijskih instrumenata u skladu s nalogom i za račun klijenta, a klijent se obvezuje za obavljanje tih poslova platiti naknadu

Jednostavni financijski instrumenti uključuju dionice, instrumente tržišta novca, obveznice, udjele u otvorenim investicijskih fondovima te ostale sukladno čl. 71. Zakona o tržištu kapitala

Uređeno tržište - multilateralni sustav koji vodi i/ili kojim upravlja tržišni operater, i koji a) spaja ili omogućava spajanje interesa trećih za kupnju i prodaju financijskih instrumenata, u sustavu, sukladno unaprijed određenim jednoznačnim pravilima i na način koji dovodi do zaključivanja ugovora u svezi s financijskim instrumentima koji su uvršteni radi trgovanja po njegovim pravilima i/ili u sustavu i b) posjeduje odobrenje kao uređeno tržište i redovito djeluje.

Multilateralna trgovinska platforma - (u daljnjem tekstu: MTP) je multilateralni sustav kojim upravlja investicijsko društvo ili tržišni operater, a koji spaja ponudu i potražnju za financijskim instrumentima više zainteresiranih trećih strana. Spajanje ponude i potražnje odvija se prema unaprijed određenim jednoznačnim pravilima i rezultira ugovorom između ugovornih strana, sukladno odredbama ovog Zakona.

2) PRIORITET NALOGA

Prilikom izvršavanja svojih obveza koje proizlaze iz evidencije prihvaćenih naloga, Banka je dužna za usporedive naloge pridržavati se prioriteta iz evidencije naloga. Prioritet usporedivih naloga utvrđuje se redoslijedom prihvaćanja, tako da Nalog koji je ranije prihvaćen ima prioritet pred nalogom koji je prihvaćen kasnije.

Redoslijed ispunjenja naloga (sklapanja transakcija financijskim instrumentima kojima se izvršava nalog) ovisi o uvjetima na tržištu, uputama koje je klijent dao Banci u nalogu (nalog s posebnom pažnjom), vrsti klijenta, vrsti financijskog instrumenta te o politici izvršenja koju Banka primjenjuje kako bi nalog ispunila na način najpovoljniji za klijenta.

3) IZVRŠENJE NALOGA

1. Izvršavanje limitiranog naloga

Limitirani nalog Klijenta je nalog za kupnju ili prodaju određene količine financijskih instrumenata po cijeni navedenoj u nalogu ili po cijeni koja je za klijenta povoljnija.

Cijena po kojoj će Investicijsko društvo izvršiti ovakav Nalog određuje se glede cijene financijskog instrumenta u Nalogu kao:

- Maksimalna cijena (kod kupnje), ili
- Minimalna cijena (kod prodaje)

Banka je dužna prihvaćeni limitirani nalog bez odgode objaviti na način lako dostupan ostalim sudionicima, izlaganjem takvog naloga na trgovinski sustav tržišta, uz mogućnost izvršenja kada za to nastupe tržišni uvjeti.

U slučaju da je predmet limitiranog naloga jednostavni financijski instrument kojim se organizirano trguje na Zagrebačkoj burzi, Banka će takav nalog izložiti bez odgode na trgovinski sustav Zagrebačke burze, osim ako Klijent nije dao izričito drugačiju uputu.

U tom slučaju, Banka po tom nalogu postupa prema izričitim uputama klijenta, te se prema tako zadanom nalogu ponaša kao prema nalogu s posebnom pažnjom.

Investicijsko društvo je dužno po Nalogu postupiti na takav način da, u slučaju ispunjenja cjelokupnog Naloga, cijena po kojoj su pribavljeni financijski instrumenti bude:

- Kod Naloga za kupnju - manja ili jednaka maksimalnoj cijeni
- Kod Naloga za prodaju - veća ili jednaka minimalnoj cijeni.

2. Izvršavanje tržišnog naloga

Tržišni nalog Nalogodavca je nalog za kupnju ili prodaju određene količine financijskih instrumenata po tržišnoj cijeni. Takav nalog se ispunjava po tržišnoj cijeni, pri čemu je tržišna cijena ona koja se postigne spajanjem Kljentove ponude sa suprotnim ponudama koje već postoje u trgovinskom sustavu relevantnog tržišta dok se ne ispuni cjelokupna količina navedena u nalogu. Ukoliko u sustavu više nema suprotnih ponuda s kojom bi se tržišni nalog mogao spojiti, preostala količina se briše.

3. Izvršavanje stop market naloga

Stop market nalog za kupnju ili prodaju je nalog koji se izlaže na burzovni sustav po ispunjenju uvjeta (postignuće zadnje tržišne cijene na tržištu). Stop nalog se izvršava po prvoj prodajnoj cijeni u slučaju kupnje, odnosno po prvoj kupovnoj cijeni u slučaju prodaje.

4) NAJPOVOLJNIJE IZVRŠENJE NALOGA

Banka se obvezuje poduzimati sve razumne korake za postizanje najpovoljnijeg ishoda za klijenta i pritom će u obzir uzeti slijedeće elemente važne za izvršenje naloga:

- kategorizaciju klijenta
- cijenu financijskog instrumenta
- troškove, brzinu i vjerojatnost izvršenja
- troškove, brzinu i vjerojatnost namire
- veličinu i vrstu naloga kao i sve ostale okolnosti relevantne za izvršenje naloga

'kategorizacija klijenta'

Sukladno Zakonu o tržištu kapitala (NN 88/08, 146/08, 74/09, 54/13 i 159/13) Addiko Bank d.d razvrstava svoje klijente u slijedeće kategorije ulagatelja obzirom na njihovo znanje, iskustvo, financijsku situaciju i slagačke ciljeve:

- 1) **male ulagatelje** (sve pravne i fizičke osobe koje ne ispunjavaju uvjete iz čl. 61. ili čl. 63.st.3. Zakona)
- 2) **profesionalne ulagatelje** (pravne osobe koje zadovoljavaju uvjete iz čl. 61. Zakona)
 - a) profesionalni ulagatelj - kvalificirani nalogodavatelj (subjekti navedeni u čl. 73. Zakona)
 - b) profesionalni ulagatelj (pravne osobe iz čl. 61.st.2.toč. 2 Zakona)

Profesionalnim ulagateljima smatra se klijent koji posjeduje dovoljno iskustva, znanja i stručnosti za samostalno donošenje odluka o ulaganjima i pravilnoj procjeni s time povezanih rizika, stoga se Banka za naloge profesionalnih klijenata ne obvezuje primjenjivati ovu politiku. (čl. 72. ZTK)

Mali ulagatelj ima pravo na veći stupanj zaštite od profesionalnog ulagatelja, stoga će Banka prilikom pružanja usluga za financijske instrumente koji se ne smatraju jednostavnima, od klijenta zatražiti podatke o njegovom znanju i iskustvu na području investicija, a kako bi mogla procijeniti jesu li određeni proizvod ili investicijska usluga prikladni za klijenta.

'cijena'

Obveza postizanja najpovoljnije cijene ovisi o nekoliko faktora, a između ostalog o vrsti trgovinskog sustava te vrsti pravila po kojima se financijskim instrumentima na istima trguje. Ukoliko se na trgovinskom sustavu primjenjuje sustav kontinuiranog trgovanja, cijena će biti rezultat redovitog sučeljavanja ponude i potražnje u kojem svi sudionici mogu istovremeno davati ponude za kupnju i/ili prodaju vrijednosnih papira, a trgovinski sustav neprekidno uspoređuje ponude te ih kada je to moguće povezuje u transakcije.

Određenim financijskim instrumentima, osobito manje likvidnima, može se trgovati u posebnom režimu trgovine, a kojem je cilj ustanovljavanje što realnije i reprezentativnije cijene određenog vrijednosnog papira u trgovinskom danu. Konačna cijena ne mora biti jednaka najvišoj kupovnoj ili najmanjoj prodajnoj, a ovisi i o količinama u ponudama.

'troškovi, brzina i vjerojatnost izvršenja'

Trošak izvršenja naloga određuje se kao naknada koju klijent plaća investicijskom društvu te ostale naknade vezane uz izvršenje, kao što su naknada tržištu, naknada agentu za namiru, naknada drugom društvu u slučaju da se nalog prenosi na izvršenje trećoj osobi.

Prilikom obveze postizanja najboljeg ishoda za klijenta Banka će u obzir prvenstveno uzeti u obzir ostale naknade vezane uz izvršenje naloga. Naknade ovise o mjestima izvršenja, vrsti financijskih instrumenata te segmentu trgovanja.

Brzina izvršenja ovisi o tržišnim uvjetima, tako da Banka u ovom pogledu brzinu određuje kao vremenski interval od prihvaćanja naloga i njegovog prijenosa na relevantno mjesto izvršenja. Banka se obvezuje na izlaganje u najkraćem mogućem roku, osim ukoliko klijent ne naloži Banci drugačije.

Vjerojatnost izvršenja vezana je uz likvidnost određenog financijskog instrumenta.

'troškovi, brzina i vjerojatnost namire'

Banka je u vidu postizanja najpovoljnijeg rezultata za klijenta osigurala uredno članstvo pri SKDD d.d. za transakcije sklopljene na Zagrebačkoj burzi. Za inozemna trgovanja Banka je omogućila klijentima uslugu skrbništva nad takvim financijskim instrumentima kod sebe, te Banka kao banka skrbnik provodi namiru Kljentovih transakcija uz posredovanjem svojeg globalnog skrbnika koji je član nekoliko međunarodno priznatih i uvažanih agenata za namiru koji osiguravaju namiru izvršenih transakcija sukladno priznatim pravilima namire na razvijenim tržištima.

Addiko Bank

Uzimanjem u obzir svih gore navedenih elemenata, Banka postizanje najpovoljnijeg ishoda za klijenta određuje u odnosu na ukupne troškove transakcije, a koji obuhvaćaju cijenu financijskog instrumenta te troškove koji su izravno povezani s izvršenjem naloga.

Obzirom na gore navedenu politiku najpovoljnijeg izvršenja, Banka određuje sljedeća mjesta izvršenja naloga:

Financijski instrument	Država	Mjesto izvršenja	Način izvršavanja
Dionice i ETF	Hrvatska	Zagrebačka burza	direktno članstvo
	Bosna i Hercegovina	Sarajevo SE	Hypo Alpe-Adria Bank d.d. Mostar
	Bosna i Hercegovina	Banja Luka SE	Hypo Alpe Adria Bank a.d. Banja Luka Unicredit Bank a.d. Banja Luka
	Slovenija	Ljubljana SE	Addiko Bank d.d. Ljubljana
	Srbija	Beograd SE	Komercijalna Banka a.d. Beograd, M&V Investments a.d. Novi Sad
	Crna Gora	Podgorica SE	Hipotekarna Banka a.d. Podgorica
	Makedonija	Skopje SE	NLB Tutunska banka a.d. Skopje, Ilirika Investments a.d. Skopje
	Europska unija	inače domicilno tržište	BNY MELLON
	ostala svjetska tržišta		

*SE - stock exchange = tržište financijskim instrumentima (burza)

Financijski instrument	Država	Mjesto izvršenja	Način izvršavanja naloga
obveznice	Hrvatska	Zagrebačka burza	direktno članstvo
	Bosna i Hercegovina	Sarajevo SE	Hypo Alpe Adria Bank d.d. Mostar
	Bosna i Hercegovina	Banja Luka SE	Hypo Alpe Adria Bank a.d. Banja Luka Unicredit Bank a.d. Banja Luka
	Slovenija	Ljubljana SE	Addiko Bank d.d. Ljubljana
	Srbija	Beograd SE	Komercijalna Banka a.d. Beograd, M&V Investments a.d. Novi Sad
	Crna Gora	Podgorica SE	Hipotekarna banka a.d. Podgorica
	Makedonija	Skopje SE	NLB Tutunska banka a.d. Skopje, Ilirika Investments a.d. Skopje
	Europska unija	OTC*/Bloomberg sustav/partner/izdavalatelj	BNY MELLON
	ostala svjetska tržišta		

Financijski instrument	Država	Mjesto izvršenja	Način izvršavanja naloga
fondovi	Hrvatska	Zagrebačka burza/društva za upravljanje fondovima	direktno članstvo
	Bosna i Hercegovina	Sarajevo SE	Hypo Alpe Adria Bank d.d. Mostar
	Bosna i Hercegovina	Banja Luka SE	Hypo Alpe Adria Bank a.d. Banja Luka Unicredit Bank a.d. Banja Luka
	Slovenija	Ljubljana SE	Addiko Bank d.d. Ljubljana
	Srbija	Beograd SE	Komercijalna Banka a.d. Beograd, M&V Investments a.d. Novi Sad
	Crna Gora	Podgorica SE	Hipotekarna banka a.d. Podgorica
	Makedonija	Skopje SE	NLB Tutunska banka a.d. Skopje, Ilirika Investments a.d. Skopje
	Europska unija	OTC*	BNY MELLON
	ostala svjetska tržišta		

*OTC - over the counter = izvanburzovna trgovina financijskim instrumentima; izvršavanje naloga izvan uređenog tržišta

Elementi koje Investicijsko društvo može uzeti u obzir prilikom ispitivanja svojih mjera za najpovoljnije izvršenje naloga, te okolnosti u kojima ih treba mijenjati, Investicijsko društvo će naknadno propisati, po odobrenju Pravidnika od strane HANFE, a sukladno odredbama članka 91. ZTK.

Banka ne jamči da će nalog uvijek biti izvršen na gore navedenim tržištima. Ukoliko se financijskim instrumentom prestane trgovati na određenom mjestu trgovanja ili se privremeno obustavi, Banka će u cilju ostvarenja najboljeg interesa za klijenta, nalog izvršiti na zamjenskom tržištu i o tome obavijestiti klijenta. Ukoliko zamjensko tržište ne postoji i nalog nije moguće proslijediti ili izvršiti, Banka će nakon što o tome primi obavijest od treće strane, istu proslijediti klijentu, te se nalog smatra otkazanim radi nemogućnosti izvršenja.

Banka ne odgovara klijentu za bilo kakvu štetu koja za istog može nastati radi naprijed opisane nemogućnosti izvršenja naloga.

5) MJESTO IZVRŠENJA NALOGA

Klijent daje putem dokumenta „Upitnik za procjenu prikladnosti - Profil klijenta“ Banci suglasnost da izvršava naloge i izvan uređenog tržišta ili MTP-a.

Suglasnost vrijedi za sve transakcije klijenta i Društvo neće tražiti posebnu suglasnost vezano uz svaki pojedini nalog. Ukoliko klijent važnost elemenata za izbor mjesta izvršenja procjeni drugačije od Banke i izrazi želju za izvršenjem naloga na mjestu različitom od gore navedenih u tabeli, tada je dužan uputiti Banci jasnu instrukciju o mjestu izvršenja njegovog naloga, a čime je Banka u nemogućnosti ishoditi najpovoljniji rezultat za klijenta sukladno svojoj Politici izvršavanja naloga.

Ukoliko Banka postupa prema izričitoj uputi Klijenta smatrat će se da je ispunila obvezu postizanja najpovoljnijeg ishoda.

6) PRIDRUŽIVANJE NALOGA

Banka zadržava pravo pridruživanja naloga klijenta drugom prihvaćenom nalogu klijenta ili nalogu za vlastiti račun, isključivo u slučaju da nije izgledno da će pridruživanje naloga i transakcija štetiti interesima bilo kojeg klijenta čiji se nalog pridružuje. Radi korektne alokacije, Banka će pridružiti naloge jedino u slučaju kada po istima može postići jednaku cijenu. Ukoliko se nalozima djelomično izvrše, alokacija transakcija će se izvršiti na prihvaćene naloge uzimajući u obzir vrijeme prihvata naloga, čime će ranije prihvaćeni nalog imati prednost.

U slučaju da Banka pridružuje vlastiti nalog jednom ili više prihvaćenih naloga klijenata te takav zbirni nalog djelomično izvrši, Banka će odnosne transakcije alocirati na način da klijent ima prednost u odnosu na vlastite naloge investicijskog društva.

7) STUPANJE NA SNAGU

Ova Politika izvršavanja naloga izložena je javno u prostorijama Investicijskog društva, te na Internet stranici www.addiko.hr te postaje važeća s danom 07.10.2015. godine.

FINANCIJSKI INSTRUMENTI – PRIKAZ OSNOVNIH SVOJSTAVA I POVEZANIH RIZIKA

U ovom dokumentu dajemo Vam prikaz osnovnih instrumenata na tržištu kapitala, prikaz njihovih osnovnih svojstava, kao i ulagačkih rizika koji ih prate. Sve rizike koji se mogu javiti kod ulaganja u financijske instrumente nažalost nije moguće u cijelosti pobrojati, stoga navodimo za Vas najznačajnije i najčešće moguće, a kako biste prepoznali koje ulaganje bi Vama kao investitoru bilo najprihvatljivije.

Molimo Vas pažljivo pročitajte ovaj dokument te se u slučaju nejasnoća ili nedoumica konzultirajte s vašim brokerom ili investicijskim savjetnikom koji će vam rado odgovoriti na Vaša pitanja

Osnovni motiv ulaganja je zarada. Zlatno pravilo investiranja govori da je potencijalni povrat od svakog ulaganja izravno povezan sa stupnjem rizičnosti. U pravilu, što je veći potencijalni povrat to je veći i stupanj rizičnosti. Ulaganjem u više različitih vrsta financijskih instrumenata smanjit ćete ukupnu rizičnost Vašeg portfelja (načelo diversifikacije rizika).

Neophodno je prije bilo kakvog ulaganja u financijske instrumente, upoznati se sa svim rizicima koje takvo ulaganje prate.

Pretpostavlja se da je svatko tko ulaže na tržištu kapitala svjestan rizika povezanih s investiranjem vlastite imovine, kao i posljedica koje iz toga proizlaze. Banka nije ovlaštena davati porezne savjete uz ulaganja, stoga je svaki klijent odgovoran za ispravno ispunjavanje vlastitih poreznih obveza povezanih s ulaganjem svoje imovine.

Općenito govoreći, rizik ulaganja na tržištu kapitala je vjerojatnost ili mogućnost da prinos od ulaganja bude nezadovoljavajući ili negativan.

OBVEZNICE

(osnovna svojstva i rizici)

Obveznica je dugoročan financijski instrument s rokom dospelja iznad godine dana te investitor kupnjom obveznice postaje kreditor izdavatelja obveznice.

Obveznice se izdaju uz određenu kuponsku kamatu (nominalnu kamatnu stopu) koja je uglavnom određena općim tržišnim uvjetima u vrijeme primarne emisije.

Osnovna obilježja obveznice

1. Nominalna vrijednost - iznos novca koji će vlasnik obveznice dobiti u trenutku dospelja obveznice.
2. Nominalna (kuponska) kamatna stopa - stopa po kojoj se obračunava i isplaćuje kamata
3. Datum dospelja - datum na koji izdavatelj obveznice mora isplatiti glavnici vlasnicima obveznica.

Cijena obveznica?

Cijena obveznice se iskazuje u postotku nominalnog iznosa na koji obveznica glasi. Prvenstveno ovisi o sposobnosti izdavatelja da podmiruje svoju obvezu po kamata i glavnici te, naravno, o ponudi i potražnji. Međutim, jedan od općenitih čimbenika koji utječu na cijenu obveznice jesu prevladavajuće tržišne kamatne stope.

Cijena obveznica na sekundarnom tržištu kotira se kao "čista cijena" (clean price), što znači da ona ne sadrži obračunate kamate. Cijena koja uključuje obračunatu kamatu naziva se ukupna ili fakturna cijena (dirty price)

Prinos obveznica

Kuponski ili nominalni prinos je utvrđena kamatna stopa koju se izdavatelj obvezuje platiti vlasniku obveznice

Tekući prinos

Investicijska se odluka ne donosi samo na osnovi nominalnog prinosa (nominalne kamatne stope) obveznice, već i na osnovi cijene po kojoj se obveznica u danom trenutku trguje.

To je pokazatelj koji govori kakva je tržišna kamatna stopa na obveznice, odnosno kolika je stopa povrata na iznos investiran u obveznicu. Ovaj prinos uzima u obzir promjenu cijene obveznice, te se dobije tako da se godišnji prihod od kamata podijeli sa tržišnom vrijednošću obveznice. Budući da je iznos godišnje isplaćene kamate tijekom trajanja obveznice uvijek jednak, tekući se prinos mijenja ovisno o tržišnoj cijeni

Ako kamatne stope na tržištu rastu, cijena postojećih obveznica pada zato što stara obveznica vrijedi manje od tek izdane obveznice s većom kuponskom kamatom. Pri padu kamatnih stopa na tržištu događa se obrnuto: cijena postojećih obveznica raste jer vrijede više od novih obveznica s nižom nominalnom kamatnom stopom.

Prema tome, cijena i prinos obveznice obrnuto su proporcionalne veličine: ako tržišna cijena pada, tekući prinos raste i obrnuto -tekući prinos pada kada raste tržišna cijena.

Prinos do dospelja

Ukoliko investitor kupi obveznicu na sekundarnom tržištu (npr. putem brokera na Zagrebačkoj burzi), te je odlučio čuvati do dospelja, on će uz kamatu ostvariti i dobitak (u slučaju kupovine po cijeni manjoj od nominalne, odnosno diskontne obveznice) ili gubitak (u slučaju kupovine po cijeni većoj od nominalne, odnosno premijske obveznice).

Kakvom tipu investitora odgovaraju obveznice kao oblik ulaganja?

Obveznice su pogodan oblik ulaganja za investitore s niskom sklonošću prema riziku te za smanjenje ukupnog rizika pri diversifikaciji portfelja. Naime, obveznice, za razliku od dionica, nose svojim vlasnicima fiksne prinose - kamate.

Rizici ulaganja u obveznice:

Obveznice su s aspekta preuzimanja rizika sigurniji su oblik ulaganja od dionica, ali s druge strane nose znatno manje prinose. Potencijalni kupci obveznica trebaju prije investiranja pažljivo razmotriti podatke navedene u prospektu izdanja.

1. **Tržišni rizik** (rizik od promjena kamatnih stopa i tržišne cijene koja ovisi o ponudi i potražnji za tom obveznicom)
2. **Kamatni rizik** (što je dulje vrijeme do dospelja, obveznice su više izložene kamatnom riziku, riziku od promjene kamatnih stopa)
3. **Kreditni rizik** (rizik da izdavatelj obveznica neće moći podmiriti svoje obveze, tj. plaćati kamatu i isplatiti glavnici)
4. **Rizik likvidnosti tržišta** (neusklađenost ročnosti i valute može dovesti do nemogućnosti izvršavanja obveza izdavatelja)
5. **Devizni rizik** (ako je obveznica denominirana u stranoj valuti onda i tečaj može značajno utjecati na prinos obveznice)
6. **Politički ili pravni rizik** (politički rizik ovisi o političkim odnosima Republike Hrvatske sa susjedima i svijetom, o procesu integracije u EU te odnosi između zakonodavne i sudbene vlasti. Kao rizik se očituje i rizik promjene zakonodavnog okvira i propisa)
7. **Viša sila** (podrazumijevaju se događaji koji imaju negativan utjecaj na poslovanje izdavatelja. Ti negativni događaji su: rat, terorističko djelovanje, klimatske i prirodne pojave i sl.)

INSTRUMENTI TRŽIŠTA NOVCA

(osnovna svojstva i rizici)

Novčano tržište podrazumijeva tržište novca i tržište kratkoročnih dužničkih instrumenata koji nose kamatni prinos i imaju rok dospelja do jedne godine. Postoji radi prijenosa sredstava pojedinaca, korporacija i jedinica vlasti s kratkoročnim viškom sredstava ekonomskim subjektima s kratkoročnom potrebom za sredstvima. Tržište novca čine kratkoročni vrijednosni papiri, kratkoročni krediti te međubankarsko tržište novca.

Kratkoročni vrijednosni papiri na tržištu novca su blagajnički ili trezorski zapisi, komercijalni zapisi te certifikati o depozitu.

Instrumentima tržišta novca trguje se više nego dugoročnim vrijednosnicama, pa su ti instrumenti likvidniji. Kratkoročne vrijednosnice bilježe manje promjene cijena što ih čini sigurnijima za ulaganje. Banke i poduzeća aktivno koriste instrumente novčanoga tržišta kako bi ostvarili kamatni prihod na povremene viškove novčanih sredstava.

Cijena

Tržišna cijena instrumenta tržišta novca ovisi o kamati koju nosi, o ekonomskom razvoju izdavatelja kao i o kretanju kamatnih stopa. Tako na primjer ako kamatne stope za usporediva dospelja rastu, cijena instrumenta će pasti, i obrnuto, cijena instrumenta će rasti ako kamatne stope za usporediva dospelja padaju.

Prinos

Prinos instrumenata tržišta novca u velikoj mjeri je sličan prinosu od ulaganja u obveznice, a koji je prethodno detaljno opisan.

Kakvom tipu investitora odgovaraju instrumenti tržišta novca kao oblik ulaganja?

Ulaganje u instrumente tržišta novca karakterizira izrazito niska rizičnost stoga su pogodan oblik ulaganja za investitore s niskom sklonošću prema riziku te za smanjenje ukupnog rizika pri diversifikaciji portfelja

Rizici ulaganja u instrumente tržišta novca:

Strategija ulaganja u kratkoročne vrijednosne papire i druge instrumente tržišta novca ulagatelja izlaže prvenstveno tržišnom i kreditnom riziku.

1. **Tržišni rizik** ili rizik promjene cijene financijskog instrumenta podrazumijeva mogućnost gubitka kapitala uslijed promjene cijene vrijednosnice na tržištu. Cijena može fluktuirati čak i ako se čimbenici kao isplate kamata, konkurentski položaj ili ostali čimbenici financijskog rizika nisu promijenili.
2. **Rizik likvidnosti** se odražava pretežno u teškoćama u prodaji ako tržište ne prima ili ne ponudi odgovarajuće karakteristike, cijenu ili kvalitetu financijskog instrumenta što je naročito naglašeno na primarnom, tj. emisijskom tržištu.
3. **Kreditni rizik** predstavlja vjerojatnost da izdavatelj financijskog instrumenta neće u cijelosti ili djelomično podmiriti svoje obveze.
4. **Viša sila** predstavlja događaje koji imaju negativan utjecaj na poslovanje izdavatelja. Ti negativni događaji su: rat, terorističko djelovanje, klimatske i prirodne pojave i sl.

Addiko Bank

DIONICE

(osnovna svojstva i rizici)

Svojstva

Dionice su vlasnički, prenosivi financijski instrumenti s varijabilnim prihodom. Nemaju unaprijed utvrđeno dospijeca i povrat uloženog iznosa. Dionice izdaju dionička društva, a one predstavljaju dio temeljnog kapitala dioničkog društva. Kupnjom dionica postajete suvlasnikom društva čije ste dionice kupili. To znači da ste u proporcionalnom udjelu vlasnik imovine kojom društvo raspolaže. Suvlasništvo u društvu daje vam pravo upravljanja kao i pravo na proporcionalno sudjelovanje u dobiti društva

Razlikujemo dvije vrste dionica: redovne i povlaštene.

Redovne (obične) dionice svojim imalcima daju pravo na upravljanje i pravo na sudjelovanje u dijelu dobiti (dividendi). Povlaštene dionice imaju obilježja i redovnih dionica i obveznica. U pravilu imaju prioritet pred redovnim pri isplati dividende, prvenstvo naplate u postupku stečaja, ali nemaju pravo glasa na skupštini, što znači da nemaju pravo odlučivanja o pitanjima upravljanja dioničkim društvom.

Cijena

Jedna od najbitnijih odlika dionice je njena utrživost. Tržišna cijena dionice je rezultat ponude i potražnje na tržištu kapitala. Ako je potražnja određenih dionica veća, a ponuda slabija, onda će cijena dionica rasti, i obrnuto, slabljenjem potražnje i jačanjem ponude dionica, vrijednost dionica pada.

Povrat ulaganja

Potencijalni povrat od ulaganja u dionice izravno je povezan sa stupnjem rizičnosti. U pravilu, što je veći potencijalni povrat to je veći i stupanj rizičnosti investiranja u dionice.

Prednosti ulaganja u dionice najviše se iskazuju kada društvo čiji ste suvlasnik pozitivno posluje, tj. kada stvara dobit. Tada se korist dioničara očituje povećanjem vrijednosti dionice i/ili isplatom dividende. Društvo u pravilu zadržava dio ostvarene dobiti koju npr. ulaže u novu imovinu, uz očekivanje veće dobiti u sljedećim poslovnim godinama. Drugi dio ostvarene dobiti društvo može isplatiti na račune svojih dioničara - isplata dividende, no to nije zakonska obveza društva.

Ukoliko tržišna cijena vaše dionice raste, tada će vaš povrat predstavljati razliku između tržišne i nabavne cijene.

Dionice predstavljaju financijske instrumente u kojima su sadržana određena prava imatelja dionice:

- isplata dividende
- glas na skupštini dioničara
- pravo prvokupa
- pravo na izvještavanje
- udio u likvidacijskoj masi

Rizici ulaganja u dionice

Kupnja i prodaja dionica pretpostavlja preuzimanje značajnih rizika.

Nezadovoljavajući ili negativan prinos može nastati djelovanjem sljedećih općih rizika:

1. rizik smanjenja vrijednosti financijskog instrumenta uslijed globalnih i/ili regionalnih recesija
2. tečajnih rizika, odnosno rizik promjene tečaja
3. rizici koji ovise o promjeni rejtinga određene zemlje, i to kao:
 - rizik izostanka plaćanja duga određene zemlje
 - politički rizik, uključujući i rizik neočekivanih regulatornih promjena koje utječu na tržište kapitala i položaj ulagača
4. rizik smanjenja vrijednosti financijskog instrumenta uslijed općeg rasta cijena (rizik inflacije)
5. rizik nemogućnosti prodaje financijskog instrumenta zbog smanjenje potražnje ili neefikasnosti tržišta (rizik likvidnosti)
6. rizik smanjenja vrijednosti dionice zbog pada kreditnog rejtinga izdavatelja (rizik izdavatelja)
7. **rizik smanjenja ili potpunog gubitka vrijednosti dionice zbog otvaranja stečajnog postupka nad izdavateljem (rizik stečaja)**
8. rizik promjene vrijednosti dionice zbog špekulativnih aktivnosti velikih investitora i velikih korporativnih akcija na burzi (rizik psihologije tržišta)
9. rizik promjene i/ili uvođenja novih regulatornih ograničenja ili obaveza vlasnicima dionica od strane države i nadležnih tijela (rizik promjene poreznih propisa)
10. rizik kvara na informatičkim sustavima i/ili rizik prekida komunikacijskih veza između banaka, centralnih depozitorija i/ili klirinških kuća, uređenih javnih tržišta, MTP i sistemskog internalizatora (tehnički rizik)
11. rizik namire uslijed neispunavanja obaveza jedne od ugovornih strana u transakciji
12. rizik pada vrijednosti dionice uslijed uobičajenih periodičnih kretanja cijena na tržištu (rizik volatilnosti)
13. rizik neisplate dividende

Kojem tipu investitora odgovara ulaganje u dionice?

Obzirom na velik broj rizika povezanih s ulaganjem u dionice, ova vrsta financijskih instrumenata prikladna je investitorima koji očekuju viši prinos na svoje ulaganje, ali su pritom spremni preuzeti i visoku razinu rizika. Obzirom da stjecanjem dionica u proporcionalnom udjelu postajete i vlasnikom imovine kojom društvo raspolaže, takvo suvlasništvo u društvu daje Vam pravo upravljanja kao i pravo na proporcionalno sudjelovanje u dobiti društva, što nije slučaj kod ostalih vrsta financijskih instrumenata.

JEDINICE U SUBJEKTIMA ZA ZAJEDNIČKA ULAGANJA (osnovna svojstva i rizici)

Subjekt za zajednička ulaganja označava takve subjekte koji su dobili odobrenje Agencije za nadzor financijskih usluga sukladno zakonu koji uređuju uvjete osnivanja i rada fondova i društva za upravljanje. Dakle pojednostavljeno rečeno to su fondovi kojima upravljaju društva za upravljanje.

Udjeli u investicijskim fondovima

Investicijski fondovi su financijske organizacije ili institucionalni investitori koji prikupljaju sredstva svojih ulagača, a potom ih ulažu u kratkoročne i dugoročne investicije, odnosno u različite financijske instrumente.

Prema načinu prikupljanja sredstava razlikujemo:

- **otvorene investicijske fondove** - ulaganje i isplata iz fonda je moguća u svakom trenutku
- **zatvorene investicijske fondove** - izdaju i prodaju udjele u relativno kratkom i vremenski ograničenom razdoblju po odgovarajućoj ponudenoj cijeni; broj udjela je točno utvrđen (za razliku od otvorenog), ne otkupljuje udjele već se dionicama fonda trguje na burzi.

Udjeli u investicijskim fondovima osiguravaju imateljima udjela suvlasnička prava u investicijskom fondu. Investicijski fondovi ulažu u različite vrste imovine ovisno o uvjetima koji su propisani u prospektu i statutu fonda prilikom izdanja. Jedno od glavnih načela prilikom ulaganja Investicijskih fondova je načelo diversifikacije rizika, tako da se sredstva dioničara odnosno udjeličara ulažu u više različitih vrijednosnih papira i u više različitih vrsta financijskih instrumenata ovisno o stupnju rizičnosti ulaganja svakog Investicijskog fonda.

Povrat od ulaganja

Povrat od ulaganja u investicijske fondove ne može se unaprijed točno predvidjeti. Sastoji se od kretanja vrijednosti udjela - NAV-a - Net Asset Value.

NAV je vrijednost ukupne imovine fonda podijeljena s brojem udjela, odnosno dionica. Samo kretanje vrijednosti udjela, ovisi o nizu faktora, a među najznačajnijim faktorima su:

1. ulagačka politika fonda (navedena u statutu i prospektu fondova)
2. tržišna vrijednost pojedine imovine u fondu.

Pri ulaganju u Investicijske fondove svaki pojedini ulagatelj ulaže svoja sredstva u onu vrstu fondova s obzirom na vrstu rizika koju želi izabrati i spreman je snositi. Iz toga slijedi da je različita rizičnost uložene imovine u investicijske fondove, obzirom na različitu rizičnosti vrste fonda te njihovim politikama ulaganja.

Rizici ulaganja u jedinice u subjektima za zajednička ulaganja

1. **Rizik cijene** - cjelokupna imovina fonda je podijeljena na jednake dijelove - **udjele**. Svaki udjel je u stvari proporcionalni dio u ukupnoj imovini otvorenog investicijskog fonda. Vrijednost udjela se mijenja ovisno o promjeni tečaja vrijednosnih papira koji su u portfelju otvorenog investicijskog fonda. Vrijednost udjela se računa tako da se da se podijeli neto imovina fonda s ukupnim brojem udjela u opticaju na isti dan. Udjeli u otvorenim fondovima se mogu prodati po otkupnoj cijeni utvrđenoj na dan prodaje. U izvanrednim okolnostima otkup se može obustaviti dok se ne rasproda imovina iz fonda i ne primi naknada za tu prodaju
2. **Rizik ulaganja** u fondove ovisi o kretanjima cijena na tržištima kapitala (kretanju imovine u koju je fond uložio sredstva), kao i samih tržišta kapitala te o ulagačkoj politici fonda.
3. **Rizik likvidnosti** - javlja se kada investicijski fond nije u mogućnosti otkupljivati udjele u fondu u redovnom roku iz razloga što nije u mogućnosti unovčiti svoju imovinu bez većih negativnih posljedica.
4. **Rizik promjene tečaja (valutni rizik)** - je rizik promjene vrijednosti imovine fonda u odnosu na obračunsku valutu radi negativnog kretanja tečaja financijskih instrumenata denominiranih u različitim valutama
5. **Operativni rizik** - odnosi se na nepravilnosti koje mogu nastati u poslovanju Društva za upravljanje te tako stvoriti nepovjerenje investor u fondove
6. **Politički rizik** - politička događanja mogu imati negativan utjecaj na kretanja tržišta kapitala i smanjiti vrijednost imovine fonda. Politički rizik je sistemski rizik i društvo za upravljanje se ne može od njega zaštititi
7. **Rizik promjene propisa** - promjene poreznih, ulagačkih i drugih propisa mogu negativno utjecati na profitabilnost ulaganja u fondove

Kojem tipu investitora odgovara ulaganje u jedinice u subjektima za zajednička ulaganja?

Ovakva vrsta ulaganja prikladna je investitorima koji žele osigurati diversifikaciju svog portfelja, koji nemaju znanja ni vremena za svakodnevno praćenje kretanja na tržištu kapitala, a ipak žele biti njegovim sudionikom, te koji žele osigurati likvidnost svoje imovine. Rizik, a i prinos od ulaganja je nešto manji nego kod direktnog ulaganja u dionice. Svakako prije ulaganja proučiti ulagačku strategiju fonda u koji se planira investirati.

IZVEDENICE

(osnovna svojstva i rizici)

Derivatni financijski proizvodi (ili skraćeno derivati ili izvedenice) su složeni financijski instrumenti izvedeni iz bazičnih jednostavnih financijskih proizvoda (većim dijelom prethodno opisani).

Kod derivata bazična imovina (underlying asset) nikad ne mijenja vlasnika nego se samo dogovara izmjena novčanih tokova, kompenzira razlika u cijeni, kompenzira kreditni rizik ili se na neki drugi način kompenziraju prednosti i nedostaci bazičnih proizvoda iz kojih je izveden određeni derivat. Koriste se najčešće u suprotne svrhe - u špekulativne svrhe za rizicima sklone investitore ili kao instrument zaštite imovine za vrlo konzervativne investitore.

Derivati se obično dijele prema vrsti bazičnih proizvoda (underlying asset-a) iz kojih se izvode. Tako razlikujemo:

a) kreditne derivate

- **Credit Default Swap** - kupoprodaja rizika nekog izdavatelja za određenu premiju
- **Total Return Swap** - kupoprodaja rizika i svih priljeva od nekog potraživanja za određenu premiju i protupriljev
- **Credit Spread Option** - pravo na kupnju ili prodaju nekog vrijednosnog papira ukoliko se spread u odnosu na dogovoreni kriterij promijeni za više od unaprijed dogovorenog iznosa.

b) derivate na devize

- **Forward** (terminska kupoprodaja strane valute) predstavlja fiksiranje cijene tečaja s dospijanjem dužim od dva radna dana (određivanje tečaja danas, a za određeni dan u budućnosti). Omogućava klijentu fiksiranje tečaja na točno određeni dan u budućnosti kada će transakcija zbog koje se klijent štiti zaista izvršiti
- **Opcija** predstavlja pravo terminske kupnje ili prodaje određene valute na točno određeni datum u budućnosti. U slučaju kad je klijentu tržišni tečaj povoljniji, klijent opciju ne mora izvršiti, što je velika prednost ovakve vrste derivata

c) derivate na financijske instrumente

- **Forward** (terminska kupoprodaja financ. instrumenata) - ugovor o kupoprodaji nekog financijskog instrumenta u budućnosti po određenoj cijeni
- **Put (Call) Options** - pravo, ali ne i obveza, na prodaju (kupnju) financijskih instrumenata u budućnosti po određenoj cijeni.

d) derivate na kamatne stope

- **Forward Rate Agreement** - fiksiranje kamatne stope na određeni rok s početkom u budućnosti
- **Interest Rate Swaps** - zamjena novčanih tokova iz fiksnih (varijabilnih) potraživanja za novčane tokove iz varijabilnih (fiksnih) obveza
- **Interest Rate Caps** ili **Interest Rate Floors** - opcija ukoliko kamatne stope porastu (padnu) iznad (ispod) određene vrijednosti da će izdavatelj opcije plaćati imatelju razliku.

Derivativi se mogu koristiti za ublažavanje ekonomskih gubitaka koji proizlaze iz promjena vrijednosti bazne imovine. Ova aktivnost je poznata kao živičarenje (**hedging**). Alternativno, investitori mogu derivate koristiti za povećanje profita ukoliko se vrijednost bazne imovine kreće u smjeru koji su očekivali. Ova aktivnost je poznata kao **špekulacija**.

Živičarenje (hedging) se događa kada pojedinac ili institucija kupuju imovinu (robu, obveznice s kuponom, dionice koje nose dividendu i sl.) i prodaju ih putem budućnosnih (futures) ugovora. Dakle, pojedinac ili institucija imovinu koju posjeduju prodaju u budućnosti prema određenoj cijeni definiranoj u futures ugovoru.

Ovo omogućuje pojedincima i institucijama da se osiguraju odnosno smanje rizik da će buduće prodajne cijene odstupati neočekivano od tekuće tržišne procjene buduće vrijednosti imovine.

Izvedenice se mogu za razliku od zaštite protiv rizika (hedging) koristiti i za stjecanje rizika. Pojedinci ili institucije kupuju derivate kako bi špekulirali na vrijednost bazne imovine, na način da kupuju imovinu u budućnosti po niskim cijenama zahvaljujući izvedenici koju posjeduju dok je tržišna cijena visoka, ili da prodaju imovinu u budućnosti po visokim cijenama dok je tržišna cijena niska.

Rizici ulaganja u izvedenice

Rizici povezani s izvedenicama nisu novi, oni su u osnovi isti kao oni koje smo opisali kod jednostavnih financijskih instrumenata:

- **Tržišni rizik** - kod izvedenica - opcija, futuresa, swap-ova glavni uzrok tržišnog rizika je tržišni rizik temeljne imovine (underlying asset-a).
- **Rizik likvidnosti** - kod izvedenica, kao i kod drugih financijskih instrumenata pod rizikom likvidnosti pretpostavlja se mogućnost nastanka značajnih gubitaka uslijed ne mogućnosti zauzimanja novčane pozicije ili likvidiranja neke pozicije po fer cijeni.
- **Kreditni rizik** - predstavlja rizik bankrota suprotne strane. Ovaj rizik je važan jer postavlja pitanje što će se dogoditi sa izdanim proizvodima ako izdavaatelj propadne. Ulagatelji u strukturirane proizvode izloženi su istom riziku kao i ulagatelji u obveznice. Potrebno je obratiti pozornost na kreditni rejting izdavaatelja.
- **Rizik namire** - mogućnost da jedna strana pozicije vrši plaćanje, dok druga strana ne ispunjava svoju obvezu.
- **Rizik modela** - najpoznatiji model za izračun fer cijene opcija je black-scholes-merton model. Modeli računaju fer cijenu opcija, ali ako modeli nisu dobro postavljeni, postoji rizik izračuna krive cijene. Modeli su dobri, koliko su kvalitetni njihovi inputi npr. pretpostavke vezane uz osjetljivost imovine kompanije na promjene u faktorima rizika, korelacija faktora rizika ili vjerojatnost nastupanja pojedinog događaja.
- **Regulatorni rizik** - različiti strukturirani proizvodi mogu potpasti pod nadležnost različitih institucija.
- **Ostali rizici** - ostali rizici su rizici ne financijske prirode. Ti rizici su politički rizik, porezni rizik, računovodstveni rizik i pravni rizik, koji se direktno ili indirektno odnose na političku klimu u zemlji.

Bazna imovina odgovarajućeg financijskog instrumenta sadrži rizik suprotne ugovorne strane i neočekivanog ishoda, rezultirajući u većim gubicima ili stjecanju vrijednosti.

Upotreba derivata može rezultirati velikim gubicima zbog upotrebe poluge, odnosno posudbe. Derivati omogućuju investitorima veliki povrat na temelju malih pomaka cijene bazne imovine.

Međutim, investitori bi mogli imati velike (neograničene) gubitke ukoliko cijena te imovine ide značajno u drugom smjeru.

Kojem tipu investitora odgovara ulaganje u izvedenice?

Ulaganje u izvedenice kao financijski instrument predstavlja visokorizično ulaganje za male i neiskusne investitore. Iako ulaganje u izvedenice nosi mogućnost visokog povrata, špekuliranje sa izvedenicama često nosi mnogo rizika, te zahtjeva iskustvo i tržišno poznavanje posebice za male investitore. Stoga će Banka prije prihvata naloga za kupnju i/ili prodaju pojedine vrste izvedenih financijskih instrumenata malog investitora, utvrditi da li investitor ima takva neophodna znanja te dati svoju procjenu da li je takav instrumenat prikladan ili nije za investitora.