

INFORMACIJE POSTOJEĆIM I POTENCIJALNIM KLIJENTIMA FINAX, O.C.P., A.S.

O FINANCIJSKIM INSTRUMENTIMA I O RIZICIMA U ODNOSU NA FINANCIJSKE INSTRUMENTE

1. Opće informacije

- 1.1. Pružanje investicijskih usluga, obavljanje investicijskih aktivnosti i pomoćnih usluga od strane društva Finax, o.c.p., a.s. (u daljnjem tekstu „Broker“) svojim klijentima i potencijalnim klijentima (u daljnjem tekstu „Klijent“) povezano je s obvezom dostaviti općeniti opis prirode i rizika financijskih instrumenata. Pod općenitim opisom podrazumijeva se dostavljanje informacija radi pojašnjenja prirode pojedinih financijskih instrumenata i rizika povezanih s njima. Općeniti opis će Klijentu omogućiti da stvori dovoljnu osnovu za odluku o investiranju. Svrha informacija sadržanih u daljnjem tekstu je pružiti osnovni opis prirode financijskih instrumenata za Klijente Brokera koji su Klijentima dostupni putem djelatnika odjeljenja, investicijskih posrednika i vezanih zastupnika Brokera.
- 1.2. Detaljan opis poslovanja financijskim instrumentima, pojašnjenje povezanih izraza, postupaka i pravila poslovanja pojedinim financijskim instrumentima nalaze se u Općim poslovnim uvjetima (u daljnjem tekstu „OPU“). OPU čine sastavni dio ugovorne dokumentacije koja regulira izvršenje transakcija s financijskim instrumentima između klijenta i Broker. OPU javno su dostupni za klijente i potencijalne klijente na web stranici Brokera www.finax.eu/hr.

2. Općeniti opis prirode financijskih instrumenata

- 2.1. Broker pruža klijentima mogućnost izvršavanja financijskih transakcija s prenosivim vrijednosnim papirima i to prije svega s dionicama, obveznicama i udjelima. Ulaganje u financijske instrumente karakterizira stavljanje financijskih sredstava Klijenta u financijske instrumente kako bi se postigao cilj koji je Klijent postavio s unaprijed utvrđenom razinom rizika i vremenskim okvirom ulaganja.
- 2.2. Prilikom donošenja odluka o ulaganju potrebno je uzeti u obzir individualne potrebe pojedinih Klijenata i specifičnosti pojedinih financijskih instrumenata.
- 2.3. Osnovni investicijski trokut čine tri kriterija:

Rizik ulaganja – mogućnost smanjenja vrijednosti ulaganja klijenta,

Likvidnost ulaganja – brzina pretvorbe ulaganja natrag u gotovinu,

Prinos od investicije – iznos povrata ulaganja financijskih sredstava klijenta.

Ovaj investicijski trokut govori o tome da nije moguće dostići sva tri kuta ovog trokuta odjednom. Drugim riječima nije moguće postići visok prinos istovremeno s niskim rizikom i visokom likvidnošću ulaganja. Investicija koja donosi visok prinos s visokim rizikom i niskom stopom likvidnosti te investicija s niskim rizikom, niskim prinosom i visokom

likvidnošću onda predstavlja dvije investicijske strane. Stoga, donošenje odluke o konkretnom ulaganju zahtijeva traženje kompromisa između prinosa, rizika i likvidnosti ovisno o individualnim preferencijama Klijenta.

2.4. Vrijednosni papiri su zapisi izraženi u novcu u obliku propisanom zakonom te u obliku s kojim su povezana određena prava, prije svega pravo potraživati određenu imovinsku vrijednost ili ostvarivati određena prava prema osobama koje definira zakon.

1) **Dionica** je vrijednosni papir koji predstavlja dio temeljnog kapitala društva koje je izdalo konkretnu dionicu. Svaki imatelj dionice je dioničar ovog društva. Svaki dioničar kao član društva ima pravo sudjelovati u upravljanju društvom, pravo na isplatu dijela dobiti i pravo na isplatu vrijednosti ostatka imovine nakon likvidacije društva. Upravljanje društvom ostvaruju pojedini dioničari putem glasačkih prava na glavnoj skupštini društva, udio na dobiti dioničari postižu putem dividende (isplata dividende nije zajamčena i njezin iznos odobrava glavna skupština društva). Osim prinosa od dividende, dioničari mogu ostvariti prinos i putem povećavajuće se vrijednosti cijene dionica. U slučajevima, kada društvo ima dugoročno pozitivan i rastući dobitak ili gubitak, vrijednost dionica takvih društava povećava se, čime se ulagateljima pruža mogućnost ostvariti prinos u slučaju prodaje ovih dionica po većoj cijeni nego što je bila kupovna cijena tih dionica. Slično tome, u slučaju negativnog razvoja financijskih rezultata društva, vrijednost dionica može se smanjiti.

Osnovna motivacija za ulaganje u dionice, kao što proizlazi iz gore navedenog teksta, je stjecanje udjela na imovini društva, zatim sudjelovanje u upravljanju tog društva i postizanje prinosa od ovog ulaganja putem dividende. Drugi motiv, koji može biti povezan s prethodnim ili se može ostvariti odvojeno, je očekivanje pozitivne promjene vrijednosti dionica tijekom vremena. U ovom slučaju se ulagatelj oslanja na povećanje vrijednosti dionica na tržištu, čime bi postigao pozitivnu razliku između prodajne i kupovne cijene. U prvom slučaju se radi o ulaganju na duže vrijeme, u drugom slučaju mogu se iskoristiti i kratkoročne promjene tržišne cijene za postizanje očekivanog rezultata ulaganja.

2) **Obveznice** su vrijednosni papiri kod kojih je njihov imatelj vjerovnik onog tko je obveznice izdao (izdavatelj, dužnik). Izdavatelj obveznice je dužan isplatiti imatelju nominalnu vrijednost na dogovoren dan dospijeca i platiti mu kamatu (tzv. kupon) prema unaprijed definiranim uvjetima koji su propisani u uvjetima izdavanja. Prinos od ulaganja u obveznice sastoji se od kuponskog prinosa i eventualnog kapitalnog prinosa. Dok je kupon obično unaprijed poznat, kapitalni prinos može nastati kao razlika u cijeni obveznice prilikom njezine kupnje i prodaje, odnosno kao razlika u cijeni prilikom izdavanja i otplate. Stoga se ukupni prinos obveznice može unaprijed precizno izračunati samo ako je imatelj drži sve do dospijeca (tzv. prinos do dospijeca).

Postoji nekoliko vrsta obveznica. Obzirom na izdavatelja, obveznice se mogu podijeliti na državne, bankovne, municipalne ili korporativne. Posebna vrsta obveznica su hipotekarne obveznice pokrivena nekretninama (npr. pravo zadržavanja na njima).

- 3) **Instrumenti novčanog tržišta** financijski su instrumenti s kojima se obično posluje na novčanom tržištu. Dospijeće instrumenata novčanog tržišta je stoga kraće, obično u roku od godinu dana. Među instrumente novčanog tržišta pripadaju prije svega blagajnički zapisi i depozitni certifikati. Razina značajnosti većine rizika obično je za instrumente novčanog tržišta niža u usporedbi s obveznicama.
- 4) **Udjeli ili vrijednosni papiri izdani od strane inozemnog subjekta za zajednička ulaganja** financijski su instrumenti zajedničkog ulaganja (UCITS). Zajedničko ulaganje je prikupljanje i upravljanje novčanim sredstvima velikog broja individualnih ulagatelja te zatim masovno ulaganje tih sredstava u vrijednosne papire i druge financijske instrumente. Prinos od ulaganja u fondove je promjenjiv i ne može se unaprijed utvrditi. Ovisi o prinosu pojedinih financijskih instrumenata u portfelju fonda. Obzirom na sastav portfelja razlikujemo fondove novčanog tržišta kao obvezničke fondove, dioničke fondove, mješovite fondove, fondove fondova, fondove za nekretnine i sl.
- 5) **ETF-ovi i proizvodi kojima se trguje na burzi (ETP) koji oponašaju temeljne financijske instrumente kao što su vrijednosni papiri, indeksi, roba ili sirovine.**

ETF

ETF (exchange-traded fund) je fond kojim se trguje na burzi. ETF-ovi u principu funkcioniraju na isti način kao i ostali fondovi, no osim toga, dionicama koje ti fondovi izdaju trguje se na burzi. Zbog svoje pravne strukture, ovi fondovi mogu predstavljati subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS).

Fond izdaje dionice koje kupuju investitori. Dionička jedinica izražava udio u ukupnoj imovini fonda, tj. pravo na njihov određeni dio (tj. neto vrijednost imovine koja se može pripisati jednoj takvoj jedinici dionice). Fond zatim ulaže akumulirana sredstva. Odatle potječe i naziv sektora zajedničkog ulaganja, čiji su instrument takvi fondovi - fondovi ulažu zajedničku (kolektivnu) imovinu svih svojih ulagatelja. Imovina fonda uključuje imovinu koju fond ulaže u skladu sa svojom investicijskom politikom. ETF-ovi radi postizanja uspješnosti (indeksa ili drugih navedenih pokazatelja) mogu izvršiti fizičko kopiranje, kada su svi naslovi zastupljeni u referentnom naslovu uključeni u portfelj fonda (može biti i djelomično fizičko kopiranje, kada su iz portfelja izostavljeni naslovi zanemarive težine, likvidnosti ili zbog postavljanja investicijske strategije – npr. industrija oružja i sl.). Druga metoda je sintetičko kopiranje, pri čemu se takvi ETF-ovi obično temelje na zamjenama (swapovima) i ulažu u zamjensku košaricu vrijednosnih papira, kada se upravitelj ETF-a dogovori s odabranom drugom ugovornom stranom (npr. velikom bankom) da razmijeni učinak zamjenske košarice vrijednosnih papira za učinak nadziranog indeksa ili nekog drugog određenog pokazatelja.

Prednosti investicijskih fondova vrste ETF:

- a) pasivno upravljanje - cilj mnogih ETF-ova je odražavati (kopirati) ponašanje određenog indeksa (npr. dionice, obveznice ili robe). Riječ je o tzv. pasivno

- upravljanje, u kojem se zadatak administratora sastoji u što točnijem kopiranju indeksa i vjernom oponašanju njegovih promjena (fizičkom i/ili sintetičkom replikacijom), s aktivno upravljanim ETF-ovima, za razliku od pasivno upravljanih ETF-ova, pokušavaju nadmašiti tržište (što se može odraziti i na cijenu ETF-a),
- b) niski troškovi ulaganja – u usporedbi s tradicionalnim uzajamnim fondovima, imaju niže troškove upravljanja. To je zbog činjenice da su ETF-ovi fondovi kojima se pasivno upravlja ne pokušavaju pobijediti indeks već ga jednostavno oponašaju. Zahvaljujući niskim troškovima, ETF-ovi su prikladni za veliku većinu investitora – kako institucionalnih tako i individualnih investitora s malim fondovima. Lako omogućuju pristup svim zemljama, regijama, gospodarskim sektorima, obveznicama, robama i još mnogo toga,
 - c) uvrštene na burzu – dionice ETF-a uvrštene su na burzu u sustav kontinuiranog trgovanja i njima se može trgovati po istom principu kao i dionicama. Iz tog razloga kupac snosi troškove prilikom kupnje/prodaje jedinica,
 - d) kontinuirano vrednovanje – ETF fondovi se kontinuirano vrednuju na tržištu tijekom određenog perioda trgovanja, stoga investitor ima priliku pratiti ulaganja te ih kupovati i prodavati tijekom tih sati putem brokerske tvrtke,
 - e) likvidnost – proizvođači tržišta (market makeri), poznatiji kao "pružatelji likvidnosti", nadziru likvidnost ETF-a. S odgovarajućom burzom sklapaju ugovor kojim se, između ostalog, utvrđuju pravila sklapanja poslova, maksimalne vrijednosti naloga i transakcijski spreadova, tj. razlike između kupovne i prodajne cijene. Druga strana transakcije su investitori koji su zainteresirani za ETF-ove. Važno je napomenuti da cijena ETF-a nije tržišna cijena koja proizlazi iz potražnje i ponude ovog instrumenta, već iznos koji proizlazi iz ponuda market makera, koji se temelje na vrednovanju temeljnog instrumenta, tj. indeks (iNAV - trenutna neto vrijednost imovine po jedinici),
 - f) diverzifikacija – većina ETF-ova nudi širok raspon rizika, tj. diverzifikacija ulaganja kako bi se smanjio rizik povezan s plasiranjem kapitala u instrumente financijskog tržišta ili financijske instrumente povezane s drugim tržištima (npr. roba). Diverzifikacija portfelja je moguća zbog činjenice da ulaganjem sredstava u dionice fondova tipa ETF ulagač posredno stječe portfelj financijskih instrumenata koji se obično sastoji od različite imovine (dionice, obveznice, izvedenice) sastava i omjera koji odgovara sastavu i omjeru u kojem se ti instrumenti nalaze u određenom indeksu ili pod indeksu financijskog tržišta. Kupnjom instrumenta ETF-a ulagač „kupuje indeks“ (obično indeks tržišta dionica ili obveznica) koji mu omogućuje da raspodijeli rizik ulaganja u mnogo većoj mjeri nego da je sam ulagao na financijsko tržište s ograničenim financijskim sredstvima.
 - g) visoka razina sigurnosti - dionice ETF-a mogu se opisati kao jedan od najsigurnijih financijskih instrumenata. Budući da su namijenjeni široj javnosti i prodaju se na

burzama, podliježu najvišoj razini kontrole i stroge regulacije ako spadaju pod UCITS direktivu, koja predstavlja paneuropski usklađeni sustav upravljanja i prodaje zajedničkih fondovi. UCITS objedinjuje regulaciju fondova diljem Europe, uvodi potrebne standarde fondova i jedinstvene zahtjeve za zaštitu potrošača.

ETC (eng. exchange-traded commodities)

ETC je financijski proizvod koji nastoji oponašati cijenu robe (kao što je zlato) ili robni indeks. ETC proizvodima se trguje na burzama i njihove se cijene mijenjaju kako se mijenja cijena temeljne robe. Strukturirani su kao dužnički vrijednosni papiri s robom koja služi kao zalog.

ETN (eng. exchange-traded notes)

ETN-ovi su financijski proizvodi koji oponašaju temeljni indeks ili skupinu imovine. Oni predstavljaju obvezu izdavatelja da ulagaču isplati prinos koji odgovara prinosu indeksa/grupe imovine. ETN-ovi su strukturirani kao dužnički vrijednosni papiri i slični su neosiguranim obveznicama koje kotiraju na burzi, ali ne plaćaju kamate.

6) Investicijski certifikat je vrijednosni papir čija cijena ovisi o vrijednosti temeljne imovine. Temeljna imovina može biti npr. dionica, košarica dionica, tržišni indeks, roba, valuta itd. Kretanje cijena temeljne imovine, a time i investicijskih certifikata ovisi o različitim čimbenicima, poput promjena tržišnih cijena, kamatnih stopa ili politike središnjih banaka. S pravnog stajališta investicijski certifikat je upis duga koji ne predstavlja pravo upravljanja društvom, dividendu ili udio u likvidacijskoj bilanci. Investicijski certifikati predstavljaju složeni financijski instrument.

Investicijski certifikati koje izdaje Broker vezani su uz vrijednost, odn. uspješnost zajmova kao temeljne imovine.

Općeniti opis rizika povezanih s ulaganjem u financijske instrumente

- 2.1. Ulaganje u financijske instrumente povezano je s različitim rizicima, koji u većoj ili manjoj mjeri mogu utjecati na povrat ulaganja. Cilj ovog dokumenta je pružiti sažete informacije i opća upozorenja o rizicima povezanim s financijskim instrumentima kako bi ulagatelj dobio opći sažetak financijskih instrumenata, razumio njihovo funkcioniranje i, zahvaljujući tome, bio dovoljno svjestan rizika povezanih s njima. donijeti konkretnu investicijsku odluku.
- 2.2. Za ulagatelja bi bilo nepoželjno da donosi odluku o ulaganju bez poznavanja prirode pojedinih financijskih instrumenata i bez razumijevanja svoje izloženosti riziku koji je s time povezan. Svaka investicijska odluka bi stoga trebala uzeti u obzir znanje i iskustvo ulagatelja s pojedinim financijskim instrumentima, ciljevima ulaganja i u konačnici, njegovu financijsku situaciju.

- 2.3. Broker će nastojati objasniti Klijentu opće rizike povezane s financijskim instrumentima. Rizici opisani u ovom dokumentu mogu se pojaviti istovremeno kod pojedinih financijskih instrumenata i mogu imati nepredviđeni utjecaj na vrijednost ulaganja. Isto tako, ulagatelji moraju biti svjesni da svaki financijski instrument nosi određenu razinu rizika te zbog toga i investicijske strategije s niskim profilom rizika sadrže u sebi određenu razinu nesigurnosti. Opravdani rizici povezani s ulaganjem ovise onda o raznim čimbenicima uključujući način na koji je konkretni financijski instrument izdan ili strukturiran.
- 2.4. Svi Klijenti ili potencijalni Klijenti imaju pravo na dostavljanje informacija o općenitoj prirodi financijskih instrumenata i o rizicima povezanim s financijskim instrumentima koje im je dužan dostaviti bilo koji Broker i to na vrijeme prije pružanja usluge kako bi predstavljali dovoljnu osnovu da ulagatelj donese informiranu i točnu odluku o ulaganju.
- 2.5. Dužnost Brokera da obavijestiti Klijente o pojedinim rizicima povezanim s financijskim instrumentima ovisi o kategorizaciji Klijenta i uzima u obzir stručnost i iskustvo Klijenta koji se odnose na poslovanje financijskim instrumentima.

2.6. Rizici financijskih tržišta

Rizik se odnosi na vjerojatnost štete, ili gubitka. Financijski rizik općenito se definira kao potencijalni financijski gubitak subjekta i pojavljuje se na financijskim tržištima. Potencijalni gubitak ne predstavlja već postojeći realizirani ili nerealizirani financijski gubitak, nego budući gubitak koji proizlazi iz ulaganja u konkretni financijski instrument. To su rizici koji se mogu očekivati i njihov utjecaj na ukupni povrat ulaganja može se smanjivati. Rizici financijskog tržišta se mogu iskoristiti za postizanje većih prinosa od ulaganja.

Pojedinačni rizici povezani s ulaganjem u financijske instrumente mogu biti rizici koji se mogu primijeniti na sve vrste financijskih instrumenata. Svrha ovog dijela dokumenta je, prema tome, sažeti opis osnovnih rizika povezanih s financijskim instrumentima koji se općenito mogu primijeniti na bilo koji financijski instrument.

2.7. Vrste rizika

Tržišni rizik ili rizik nepovoljne promjene cijene temeljnog instrumenta

Tržišni rizik je rizik u pogledu tržišnih kretanja u obliku promjene tečaja, kamatnih stopa, cijena dionica, kreditnih raspona, vrijednosti indeksa ili u pogledu volatilnosti tržišta. Oscilacije u cijeni financijskog instrumenta zbog promjena tržišnih čimbenika, kao što su kamatne stope, tečajevi, indeksi, stoga će negativno utjecati na financijsku uspješnost. Također mogu otežati investitoru izlazak iz investicije.

Kamatni rizik

Kamatni rizik je rizik gubitka uslijed promjene cijene financijskih instrumenata osjetljivih na promjenu kamatnih stopa. Radi se prije svega o riziku promjene kamatnih stopa, promjene oblika krivulje prinosa, promjene volatilnosti kamatnih stopa i promjene odnosa ili raspona kamatnih indeksa. Promjena kamatnih stopa može vlasnika financijskog instrumenta izložiti riziku gubitka u slučaju da je dani financijski instrument osjetljiv na promjenu kamatne stope i ulagatelj se odluči prodati ovaj instrument prije datuma dospjeća.

Kamatni rizik najčešće se javlja u vezi s obveznicama. U slučaju instrumenata kao što su dionice je rizik povezan s kamatnom stopom značajno niži, jer utječe na kretanje cijena dionica u dugoročnoj makroekonomskoj perspektivi.

Valutni rizik

Ovaj rizik preuzima investitor prilikom ulaganja u stranoj valuti. Postoji opasnost da se strana valuta u kojoj su financijska sredstva denominirana tijekom razdoblja ulaganja deprecira u odnosu na domaću valutu i kao rezultat toga će se smanjiti prinos ulaganja izražen u domaćoj valuti.

Stoga se tečajni rizik javlja tamo, gdje postoji rizik gubitka koji proizlazi iz promjene cijena instrumenata osjetljivih na promjene u vrijednosti tečaja. To se prije svega odnosi na rizik promjene spot tečaja i rizik promjene volatilnosti tečaja. Ulagatelj može biti izložen riziku promjene tečaja u slučaju da:

- (a) je kupnja financijskog instrumenta ostvarena u stranoj valuti, pri čemu je sredstva strane valute kupio za domaću ili drugu stranu valutu i nakon završetka ulaganja planira vratiti sredstva u domaću odnosno drugu stranu valutu,
- (b) se ulaganje ostvaruje putem financijskog instrumenta koji omogućuje da će prinos od ulaganja, odnosno i na početku uloženi iznos biti tijekom ili nakon dospeljeća proizvoda isplaćen u drugoj valuti nego što je bila izvorna valuta ulaganja.

Likvidnosni rizik

Likvidnosni rizik je rizik ili ograničavanje trgovanja s financijskim instrumentima koji nije moguće bilo kad ili prodati, ili cijena po kojoj se transakcija odvija značajno odstupa od cijene koja bi se mogla postići na potpuno likvidnom tržištu. Povećani rizik likvidnosti može se pojaviti posebno kada tržište opada. Instrumenti sa standardnim volumenima koje karakterizira veliki promet na tržištu (npr. EUR/USD) izloženi su nižoj razini rizika likvidnosti od instrumenata s atipičnim (obično premalim) volumenima i jedinstvenim (egzotičnim) karakteristikama (npr. neke grupe valuta koje se smatraju egzotičnim na tržištu). Likvidnost tržišta relevantnog financijskog instrumenta ovisi o načinu na koji je tržište organizirano (uređeno tržište ili OTC tržište), od broja sudionika na tržištu, no u najvećoj mjeri o karakteristikama samog financijskog instrumenta. Općenito, čim kraće je financijski instrument uspostavljen na tržištu, to je niža njegova likvidnost. Likvidnost pojedinih financijskih instrumenata nije konstantna varijabla i može se mijenjati s vremenom, primjerice kao rezultat promjene vremenskih zona, kada se globalna likvidnost na tržištima kreće zajedno s vremenom.

Ulagatelj bi se trebao raspitati o likvidnosti relevantnog financijskog instrumenta i o mogućnosti njegove preprodaje prije svega kad zahtijeva izvršenje transakcije s dionicama izvan glavnih indeksa pojedinih burzi. Informaciju o likvidnosti bi trebao zahtijevati i za dionice s kojima se obično posluje ako nema iskustva s ulaganjem u tu dionicu ili ako je od zadnje transakcije prošlo duže vrijeme.

Rizik mjesta izvršenja

Rizik mjesta izvršenja povezan je s tržištem ili mjestom na kojem se obavljaju transakcije s relevantnim financijskim instrumentom. Tamo gdje mjesto izvršenja nije isto kao „domaće“ mjesto izvršenja ulagatelja. U isto vrijeme, ulagatelj je izložen valutnom riziku.

Svaka investicija na inozemnom tržištu ili ona koja sadrži strani element može biti povezana s rizikom dotičnog inozemnog tržišta koje se može razlikovati od rizika na domaćem tržištu. Specifičan slučaj su tržišta u nastajanju (emerging markets) koja često sadrže rizike koji se ne pojavljuju na razvijenim tržištima. Ulaganja na tim tržištima često su spekulativne prirode i treba ih pažljivo procijeniti uzimajući u obzir potencijalne rizike povezane s ovim tržištima. Ti su rizici detaljnije opisani u točki 2.8. ovog dokumenta.

Rizik inflacije

Inflacija (deprecijacija vrijednosti novca) nam zapravo smanjuje prinos od ulaganja. Kako bismo izračunali stvarni dobitak od ulaganja, moramo oduzeti stopu inflacije. Treba imati na umu da kako stopa inflacije raste, kupovna moć ulaganja opada.

Rizik relativne uspješnosti rezultata

Rizik relativne uspješnosti rezultata predstavlja rizik da postignuti rezultati financijskog instrumenta neće odgovarati postignutim rezultatima benchmarka (tržišnog standarda). To se događa kada ulagatelj kupi financijski instrument na temelju usporedbe njegove izvedbe s drugim financijskim instrumentom koji se smatra benchmarkom.

Rizik zemlje

Novi porezi, nova regulacijska pravila, novo zakonodavstvo ili ograničenja pogodnosti koje je ulagatelj stekao u vrijeme ulaganja u relevantni financijski instrument koji pruža ove pogodnosti predstavljaju rizik zemlje. Za to može biti odgovorna jedino vlada ili bilo koje nadležno službeno tijelo. Rizik zemlje također je usko povezan s političkim rizicima, i to prije svega s mogućom promjenom političkih snaga ili političkog smjera dotične zemlje, popraćene promjenom poreznog, pravnog, fiskalnog ili drugog sustava koji utječe na prinos od ulaganja koje se odnosi na dotičnu zemlju. Postojanje političkog rizika nosi sa sobom nesigurnost pojedinih sudionika na tržištu. To se može manifestirati u obliku veće volatilnosti cijena financijskih instrumenata a može rezultirati rasprodajom na konkretnim tržištima zbog promjene stava ulagatelja prema riziku.

Rizik volatilnosti

Volatilnost mjeri promjenjivost (nestabilnost) cijena financijskog instrumenta i visoka je ako se cijena financijskog instrumenta znatno promjeni tijekom određenog vremenskog razdoblja (kod nekih instrumenata se to događa svakodnevno, kod drugih se radi o dužem razdoblju). Rizik volatilnosti povezan je s kretanjem cijene pojedinih financijskih instrumenata. Utvrđuje se na temelju usporedbe prosječne razlike između najniže i najviše cijene financijskog instrumenta tijekom određenog vremenskog razdoblja i odražava rizik potencijalnog gubitka zbog stope promjenjivosti cijene konkretnog financijskog instrumenta.

Za svaki financijski instrument, tržište i razdoblje promatranja, volatilnost je individualna. Volatilnost je izrazito nestabilna varijabla u pogledu njezine vrijednosti tijekom vremena. Čak

i sama volatilnost ima svoju volatilnost. Stoga bi se klijent još prije ulaganja trebao raspitati o trenutnoj, eventualno povijesnoj volatilnosti konkretnog financijskog instrumenta i njezinom utjecaju na profitabilnost namjeravane odluke o ulaganju.

Rizik namire

Rizik da transakcija s financijskim instrumentom nije namirena ili financijski instrument nije isporučen na dogovoreni dan predstavlja rizik namire. Rizik je u ovom slučaju jednak razlici između dogovorene cijene financijskog instrumenta i stvarne tržišne cijene na dan namire. Ova razlika može značiti gubitak u slučaju da transakcija neće biti namirena i konkretna transakcija s financijskim instrumentom bi se trebala realizirati po trenutnoj tržišnoj cijeni.

Poslovanje vrijednosnim papirima ima različite postupke namire i isporuke, pri čemu na neke postupke namire može utjecati i obujam koji određuje način i postupak njihove namire. Nemogućnost namiriti transakciju zbog takvih proceduralnih ograničenja može za ulagatelja značiti ograničenje, odnosno gubitak mogućnosti da ulaže u druge alternativne mogućnosti ulaganja.

Rizik druge ugovorne strane / kreditni rizik

Rizik neispunjavanja obveza u vrijednosnim papirima, gdje može doći do situacije u kojoj dužnik ili druga ugovorna strana ne ispunji svoje obveze dogovorene u uvjetima određene trgovine.

2.8. Rizici prilikom ulaganja u zemljama s tržištima u nastajanju

Danas se ulagatelji sve više fokusiraju na ulaganje u financijske instrumente na tržištima u nastajanju – emerging markets koja im omogućuju postići alternativna ulaganja s većim prinosima u usporedbi s tradicionalnim tržištima. Međutim, veći prinos je povezan s većim rizikom koje je često vrlo specifično za konkretno tržište i konkretni financijski instrument.

Emerging markets su tržišta za trgovanje financijskim instrumentima koja su karakteristična osobito po:

- (a) promjenjivoj uspješnosti gospodarstva,
- (b) nekom stupnju političke nestabilnosti,
- (c) nepredvidivim financijskim tržištima i parametrima ekonomskog razvoja,
- (d) financijskim tržištima koja su još u fazi razvoja.

Emerging markets su tržišta na koja se odnosi jedna ili više gore navedenih karakteristika.

Ulagatelj je izložen rizicima kada ulaže u financijske instrumente na razvijenom tržištu i izdavatelj ovih instrumenata ima sjedište u nekom od tržišta u nastajanju ili su njegove aktivnosti fokusirane prvenstveno na područje tih tržišta.

Ulagatelj bi se prije ulaganja u takve instrumente trebao upoznati sa svim rizicima povezanim s ulaganjem na tim tržištima. Ulaganje u financijske instrumente dostupne na tržištima u nastajanju često je spekulativne prirode.

Sljedeći popis rizika sadrži osnovne informacije o rizicima koje treba uzeti u obzir prilikom ulaganja u zemljama s tržištima u nastajanju.

a) Ekonomski rizik

Tržišne turbulencije i fluktuacija cijena vjerojatnije su i većeg su opsega na tržištima u nastajanju koje su osjetljivije na promjene kamatnih stopa i inflacije. Pored toga, fokus aktivnosti i proizvodnje u takvim gospodarstvima često je relativno uski pa stoga pojedinačni događaji mogu imati nekoliko puta veći utjecaj na gospodarstvo i tržišta u zemljama s tržištima u razvoju nego u razvijenim gospodarstvima i tržištima. Odgovarajuća regulacija i nadzor od strane nacionalnih regulatora veliki su nedostatak na tržištima u nastajanju.

b) Valutni rizik

Tečajevi u gospodarstvima u nastajanju podliježu velikim i nepredvidivim promjenama u njihovim vrijednostima. Nadalje, treba napomenuti, da neke zemlje limitiraju ili na drugi način ograničavaju trgovanje u lokalnim valutama. Hedging i operacije zaštite mogu ograničiti potencijalne gubitke i rizike koji proizlaze iz poslovanja u lokalnoj valuti, no s druge strane, ti se rizici ne mogu u potpunosti ukloniti zbog nepredvidivosti ponašanja na lokalnim tržištima.

c) Tržišni rizik

Manji broj sofisticiranih metoda praćenja i nadziranja financijskih tržišta može voditi do niske razine transparentnosti, učinkovitosti, likvidnosti i regulacije pojedinih tržišta. Štoviše, za ta tržišta je karakteristična velika volatilnost, veliko kretanje cijena i mogućnost neovlaštenog utjecaja na tržišne cijene i zlouporaba informacija.

d) Rizik namire

Neka gospodarstva u nastajanju koriste klirinške sustave namire financijskih operacija koji se značajno mogu razlikovati od sustava koji se koriste u zemljama s razvijenim gospodarstvom. U nekim slučajevima su takvi sustavi odsutni ili postojeći sustavi funkcioniraju nepouzdana s nizom grešaka u obradi transakcija ili uzrokuju značajna kašnjenja u namiri i isporuci financijskih instrumenata.

e) Pravni rizik

Na tim tržištima može postojati pravna nesigurnost zbog neiskustva nacionalne jurisdikcije s funkcioniranjem financijskih tržišta. Pored toga, nepostojanje ili neadekvatan sustav nadziranja financijskih tržišta može voditi do problema i poteškoća u ostvarivanju prava ulagatelja koja proizlaze iz posjedovanja financijskih instrumenata.

f) Politički rizik

Rizik temeljnih promjena u nacionalnom gospodarstvu i političkom sustavu u kratkom vremenskom razdoblju povećava nestabilnost političkog sustava i neiskusnost državnih dužnosnika. Posljedice za ulagatelje mogu uključivati oduzimanje imovine ulagatelja bez naknade, ograničavanje prava ulagatelja u odnosu na vlasništvo imovine ili dramatičnu promjenu vrijednosti imovine ulagatelja kao rezultat državne intervencije ili kao rezultat uvođenja državnih kontrolnih mehanizama.

g) Likvidnosni rizik

O potražnji i ponudi ovisi također likvidnost pojedinih tržišta. Zbog utjecaja prirodnih katastrofa ili socijalnih, ekonomskih i političkih promjena na potražnju i ponudu tržišta u nastajanju, ove činjenice mogu prouzrokovati mnogo brže i dugotrajnije promjene nego što bi to bilo na razvijenim tržištima, pri čemu u ekstremnim slučajevima mogu dovesti do potpune odsutnosti likvidnosti na konkretnom tržištu. Ova činjenica može uzrokovati da ulagatelj neće biti u mogućnosti prodati svoju imovinu, ako želi zatvoriti ili smanjiti svoja ulaganja na tržištima u nastajanju.

3. Glavni rizici povezani s pojedinim financijskim instrumentima, osim gore navedenih

1) Dionice

Karakteristična značajka ulaganja u dionice je da ih karakterizira relativno visoka volatilnost cijena (u usporedbi s volatilnošću cijena obveznica), posebno u kratkom roku. Čimbenici rizika koji utječu na procjenu vrijednosti dionica poduzeća uključuju, na primjer:

- makroekonomski rizik - vezan je uz osjetljivost tržišta kapitala na domaće i globalne makroekonomske čimbenike,
- rizik industrije - povezan s povećanom konkurencijom, smanjenjem potražnje za proizvodima koje prodaju sudionici industrije, kao i tehnološkim promjenama,
- rizici specifični za tvrtku - vezani su, primjerice, za kvalitetu upravljanja, promjene strategije ili poslovnog modela tvrtke, promjene u kvaliteti upravljanja i upravljanja tvrtkom, politiku dividendi.

Ostali potencijalni rizici su, na primjer:

- **neraspodjelu upisanih dionica ili nerealizacija emisije** - ako ulagatelj da nalog i dobije manje dionica ili se emisija ne realizira, pretrpjet će gubitak zbog zamrzavanja sredstava, najčešće beskamatno kao i neiskorištenje drugih investicijskih mogućnosti.
- **IPO ponuda dionica** - ako postoji mnogo naloga za prodaju na prvoj kotaciji, cijena dionice može biti niža od očekivane ili od kupovne cijene dionice na primarnom tržištu. Takav događaj ima nepovoljan učinak na daljnje kotacije jer obeshrabruje investitore od kupnje dionica tvrtke. To može biti posljedica pogoršanja ekonomske situacije poduzeća ili ukupnog razvoja na burzi.
- **volatilnost kotacije** - na kotaciju dionica poduzeća utječe ukupna situacija na burzi. Ovisi i o stanju na vodećim svjetskim burzama. Investitori tada gube raspoloženje za ulaganje u dionice, želja za preuzimanjem rizika opada zajedno s cijenama dionica. Kao rezultat toga, većina dionica, uključujući one financijski zdravih tvrtki, padaju tijekom pada. Često je potrebno dosta vremena da se trend preokrene.

- **likvidnost tržišta vrijednosnih papira** - nizak promet na tržištu vrijednosnih papira dovodi do otežane prodaje držanih dionica po očekivanoj cijeni,
- **obustava ili poništenje uvrštenja (kotiranja)** - ako izdavatelj krši pravila tržišta vrijednosnih papira ili to zahtijevaju interesi i sigurnost njegovih sudionika, može se privremeno obustaviti ili ukinuti trgovanje njegovim vrijednosnim papirima. Investitori će ostati u takvoj situaciji bez mogućnosti prodaje svojih vrijednosnica,
- **obvezni otkup** - ako dioničar postigne kvalificiranu većinu (90-95% u zemljama članicama Europske unije) od ukupnog broja glasova na glavnoj skupštini, ima pravo zahtijevati da mu ostali dioničari prodaju sve dionice koje vlastiti. To znači isključenje manjinskih dioničara.

Glavna determinanta rizika ulaganja u dionice je financijsko stanje društva izdavatelja koje odražava rizik specifičan za to društvo. U situaciji kada poduzeće posluje dobro, onda kako raste vrijednost poduzeća, tako može rasti i cijena njegovih dionica, odnosno može se očekivati udio u dobiti poduzeća, tj. dividenda. Međutim, zbog načela slobodnog tržišnog gospodarstva, pri ulaganju u vrijednosne papire kao što su dionice, treba očekivati i poteškoće u prodaji proizvoda poduzeća, izostanak profita i posljedično pad tržišne vrijednosti poduzeća ili čak njezin stečaj, što će u konačnici smanjiti vrijednost dionica tvrtke. Investitor treba shvatiti da burza uvelike ovisi o domaćoj i globalnoj makroekonomskoj situaciji. To uključuje stopu gospodarskog rasta, razinu kamatnih stopa i stopu inflacije. Kad je riječ o dionicama pojedinih tvrtki, rizik ulaganja povezan je s ekonomsko-financijskom situacijom tvrtke. Prijetnja ulaganjima u dionice mogu biti i promjene u upravljačkim ili nadzornim tijelima društva koje utječu na odluke na strateškoj i operativnoj razini društva.

2) Obveznice

Cijene obveznica su stabilnije od primjerice cijena dionica, ali pokazuju znatnu osjetljivost na promjene tržišnih kamatnih stopa i rejtinga njihovog izdavatelja.

Glavni faktor rizika kod ulaganja u obveznice je kreditni rizik, tj. rizik da izdavatelj obveznice neće ispuniti svoje obveze navedene u prospektu. Postoji rizik da izdavatelj, kao dužnik imateljima obveznica, neće vratiti nominalnu vrijednost obveznica zajedno s pripadajućim kamatama ili drugim mogućim plaćanjima ili to neće učiniti u rokovima navedenim u prospektu.

Stupanj rizika ovisi o vjerodostojnosti izdavatelja, odnosno o ocjeni koju daju rejting agencije. Visoko ocijenjeni su dužnički vrijednosni papiri američke vlade (trezorski zapisi, obveznice), dok su najniže ocijenjeni dužnički vrijednosni papiri poduzeća s visokim stupnjem financijskog rizika.

Važan faktor rizika za dužničke instrumente je promjena tržišnih kamatnih stopa, koja izravno utječe na vrednovanje i isplativost obveznica. Investitor koji se odluči na kupnju kuponskih obveznica treba obratiti pozornost na rizik reinvestiranja.

Osnovni pokazatelj isplativosti kupljenih obveznica je njihov prinos do dospjeća. Pri kupnji obveznice, njen prinos do dospjeća izračunava se pod pretpostavkom da će kuponi dobiveni držanjem obveznice biti uloženi po kamatnoj stopi važećoj na dan kupnje obveznice, tj. pod uvjetom da kamatne stope ostanu nepromijenjene tijekom mandata.

U vezi s ulaganjem u obveznice razlikuju se sljedeći rizici:

- **rizik neuspjeha / rizik druge ugovorne strane**, tj. rizik da izdavatelj neće ispuniti svoju obvezu otplate obveznica ili plaćanja kamata,
- **rizik reinvestiranja** - rizik da ulagač neće moći reinvestirati kupone stečene tijekom držanja obveznice po izvorno pretpostavljenoj kamatnoj stopi (pri izračunu prinosa do dospjeća),
- **kamatni rizik** - proizlazi iz činjenice da kad tržišne kamatne stope rastu, cijena obveznica pada,
- **kreditni rizik** - rizik nesolventnosti izdavatelja, jamca, jamca vrijednosnog papira ili instrumenta tržišta novca sastoji se u mogućnosti da dužnik neće ispuniti svoje obveze;
- **rizik likvidnosti**.

3) Instrumenti novčanog tržišta

Ulaganja u instrumente tržišta novca nose rizike karakteristične za obveznice, uz manju izloženost kamatnom riziku.

U slučaju instrumenata tržišta novca, glavni rizici su rizik druge ugovorne strane i kamatni rizik.

Državni trezorski zapis smatra se niskorizičnim instrumentom rizika zbog niže razine sljedećih rizika:

- **rizik neuspjeha / rizik druge ugovorne strane** - budući da je izdavatelj država, ovaj rizik u osnovi ne postoji;
- **cjenovni rizik** - ovaj rizik ne postoji ako se državni trezorski zapis drži do dospjeća (imatelj dobiva poznatu nominalnu vrijednost); ovaj rizik nastaje ako ulagač namjerava prodati vaučer prije dospjeća (imatelj će dobiti vrijednost jednaku prethodno nepoznatoj prodajnoj cijeni).

4. Potvrde o udjelima ili vrijednosni papiri koje izdaju strani subjekti za zajednička ulaganja (UCITS).

Sljedeći rizici povezani su s ulaganjima u udjele ili vrijednosne papire koje su izdala strana društva za zajednička ulaganja (UCITS):

- **tržišni rizik** – budući da strana društva za zajednička ulaganja (UCITS) ulažu sredstva ulagača u skladu sa svojom investicijskom politikom u odgovarajuće klase imovine, na vrijednost tih klasa imovine utječu mnogi čimbenici, uključujući makroekonomske, sektorske, političke ili specifične za pojedinca klase imovine. Kao rezultat utjecaja ovih čimbenika na vrijednosti različite imovine u koju UCITS ulažu, njihove jedinice ili

vrijednosni papiri će varirati. Promjena vrijednosti imovine u koju je UCITS uložio odražava se na vrijednost dionice ili vrijednosnice koju je klijent kupio u UCITS-u. Tržišni rizik može rezultirati time da klijent ne postigne planiranu stopu povrata na investiciju ili da je ostvari kasnije.

- rizik likvidnosti - rizik likvidnosti UCITS-a ograničen je propisima koji propisuju da UCITS ulažu u likvidna sredstva. Ako se imovina u koju je UCITS uložio ne može brzo prodati po zadovoljavajućoj cijeni kako bi se otkupili ili isplatili udjeli ili vrijednosni papiri klijentima, može doći do problema s otplatom obveza prema klijentima. Ovaj problem može se pogoršati tijekom razdoblja nervoze, kada investitori mogu masovno povlačiti sredstva.
- valutni rizik - valutni rizik nastaje jer vrijednosni papiri u nekim UCITS-ovima mogu biti denominirani u valutama koje nisu EUR. Ako strana valuta u kojoj se drže vrijednosni papiri u UCITS-u izgubi vrijednost u odnosu na EUR tijekom razdoblja ulaganja, povrat ulaganja izražen u EUR će se smanjiti.
- kreditni rizik - je rizik insolventnosti UCITS-a, a time i nemogućnosti izdavatelja udjela ili vrijednosnih papira da u cijelosti ili djelomično ispuni svoje obveze. Taj se rizik može manifestirati kada UCITS nije u mogućnosti prodati imovinu u razumnom roku kako bi zadovoljio potraživanja klijenata ponovnom kupnjom ili otkupom udjela ili vrijednosnih papira. Kreditni rizik je veći kada se UCITS oslanjaju na vanjsko financiranje za održavanje tekućeg poslovanja

5. ETF fondovi

Najznačajniji rizici povezani s ulaganjem u ETF-ove uključuju:

1) rizik neostvarivanja stope prinosa od udjela koju sudionik fonda očekuje, a koji proizlazi iz nemogućnosti predviđanja budućih promjena vrijednosti pojedinih sastavnica investicijskog portfelja fonda, a time i utvrđivanja buduće vrijednosti udjela, a time i očekivanu stopu povrata. Na uspješnost fonda utječe ne samo veliki broj ekonomskih varijabli, već i niz čimbenika političke, pravne, psihološke i operativne prirode. Najvažniji čimbenici koji utječu na veličinu ovog rizika su: očekivani horizont ulaganja, izbor ETF fonda koji odgovara preferencijama ulagača (osobito odnos prema riziku), vrijeme početka ulaganja, trošak sudjelovanje u ETF fondu;

2) rizik posebnih okolnosti na čije nastupanje sudionik ne može utjecati ili može utjecati samo ograničeno, a osobito:

(a) rizik likvidacije - u skladu s važećim zakonskim propisima može doći do likvidacije ETF fonda - to može biti posljedica okolnosti propisanih zakonodavstvom ili može biti posljedica odluke izdavatelja;

(b) rizik promjene investicijske politike - ETF fond može mijenjati provedenu investicijsku politiku u tijeku svoje djelatnosti;

3) inflacijski rizik - podrazumijeva se rizik povećanja opće razine cijena u gospodarstvu, što posljedično dovodi do smanjenja kupovne moći novca povjerenog ETF fondu. Pri izračunu stope povrata na investiciju potrebno je stoga, uz osnovne vrste troškova povezanih s ulaganjem u ETF-ove, uzeti u obzir i stopu inflacije;

4) regulatorni rizik - prilikom ulaganja u naslove ETF-a potrebno je voditi računa o mogućnosti promjene zakonske regulative koja regulira pravila financijskog tržišta, posebice ovog tržišta zajedničkih fondova - kako na nacionalnoj (npr. zakoni, propisi) tako i na regionalnoj razini. (npr. direktive EU) mjerilo. Ove promjene mogu imati negativan učinak na rad ETF-ova (npr. ograničavanje financijskih instrumenata koji su im dostupni ili smanjenje ograničenja ulaganja) i, kao rezultat toga, mogu ograničiti potencijalne koristi za sudionike fonda. Od posebne važnosti za sudionike ETF-a mogu biti promjene poreznih zakona u vezi s plasmanom sredstava u dionice ETF-a;

5) rizik povezan s nedovoljnim utjecajem na upravljanje fondom - ulagatelj koji povjerava štednju ETF fondu mora prihvatiti da neće imati izravan utjecaj na to kako će fond provoditi investicijsku politiku deklariranu u prospektu (ovo ostaje isključivo prema odluci upravitelja fonda).

6) rizik razvodnjavanja dobiti, tj. smanjujući njegovu potencijalnu vrijednost. Ulaganje u udjele ETF fondova, posebice onih koji prate široke tržišne indekse (koje čine vrlo velik broj raznolikih instrumenata), tako reći, "osuđuje" sudionika na prosječnu vrijednost ulaganja. Time se u pravilu eliminira mogućnost ostvarivanja natprosječne dobiti, ali se s druge strane ograničava rizik ulaganja. Ograničenja ulaganja koja se odnose na ETF fondove također utječu na ograničenje potencijalne dobiti.

7) valutni rizik - valutni rizik nastaje kao rezultat činjenice da se dionice ETF investicijskih fondova obično kotiraju i izdaju u valutama koje nisu PLN. Ako strana valuta u kojoj su denominirani udjeli ETF investicijskih fondova izgubi vrijednost u odnosu na domaću valutu tijekom razdoblja ulaganja, smanjit će se povrat ulaganja izražen u domaćoj valuti.

8) rizik druge ugovorne strane (kreditni rizik) – kako bi postigli zadanu izvedbu, sintetički ETF-ovi koriste swap trgovanja s drugom ugovornom stranom (npr. bankama) i ulažu u zamjensku košaricu vrijednosnih papira koje drže kao kolateral.

9) kamatni rizik – u slučaju ETF-ova čija uspješnost ovisi o kamatnim stopama

6. ETC (eng. exchange-traded commodities).

- tržišni rizik – nastaje jer ETC-ovi ulažu sredstva ulagača u potraživanja dotične klase imovine, prvenstveno plemenitih metala ili robe. Na vrijednost ovih klasa imovine utječu mnogi čimbenici, uključujući makroekonomske, sektorske, političke ili specifične za klasu imovine. Zbog utjecaja ovih čimbenika na vrijednosti različitih klasa imovine u koje ETC ulažu svoja prava, ETC vrijednosni papiri će varirati. Promjena vrijednosti imovine za koju je vezan određeni ENC odrazit će se na vrijednost naslova koji je klijent kupio u ENC-u. Tržišni rizik može rezultirati time da klijent ne postigne planiranu stopu povrata na investiciju ili da je ostvari kasnije.
- rizik likvidnosti - ETC su financijski instrumenti kojima se trguje u sustavu trgovanja koji osigurava njihovu prodaju tijekom sati trgovanja. Cijena ETC-a može varirati, a tijekom razdoblja stresa kada ulagači mogu povlačiti sredstva, mogućnost prodaje ETC-a po zadovoljavajućoj cijeni može biti ograničena.
- valutni rizik - valutni rizik postoji jer se ETC naslovi obično kotiraju i izdaju u valutama koje nisu HRK. Ako strana valuta u kojoj su denominirani ETC vrijednosni papiri izgubi

vrijednost u odnosu na domaću valutu tijekom razdoblja ulaganja, povrat na ulaganje izražen u domaćoj valuti bit će smanjen.

- kamatni rizik - cijena metala za koji je vezan ETC je, između ostalog, u korelaciji s kamatnim stopama. Povećanje kamatnih stopa može utjecati na cijenu metala (npr. zlata) na koji je vezan ETC.
- kreditni rizik - je rizik insolventnosti ENC-a, a time i nemogućnosti izdavatelja ENC-a da u cijelosti ili djelomično ispuni svoje obveze. Kreditni rizik je veći kada se ETC-ovi oslanjaju na vanjsko financiranje za održavanje svojih svakodnevnih operacija. ETC u pravilu nisu vlasnici plemenitih metala ili robe u koju ulažu, a svoju djelatnost temelje na stjecanju prava na plemenite metale ili robu u ponudi ovlaštenih subjekata. ETC su neosigurani dužnički instrumenti.

7. ETN (eng. exchange-traded notes)

- tržišni rizik – ETN su dužnički financijski instrumenti koji oponašaju cijene indeksa ili klasa imovine. Na vrijednost indeksa ili vrijednost ovih klasa imovine utječu mnogi čimbenici, uključujući makroekonomske, sektorske, političke ili specifične za svaku klasu imovine ili indeks. Zbog učinka ovih čimbenika na vrijednosti indeksa ili klase imovine, ETN cijene će varirati. Cijena ETN-a ovisi i o bonitetu izdavatelja. Smanjenje kreditne sposobnosti izdavatelja obično će rezultirati smanjenjem cijene ETN-a.
- rizik likvidnosti – ETN su financijski instrumenti kojima se trguje u sustavu trgovanja koji osigurava njihovu prodaju tijekom sati trgovanja. Cijena ETN-ova može varirati ovisno o količini ETN-ova kojima se trguje na burzi. Cijena ETN-a može pasti ako izdavatelj ETN-a odluči izdati dodatne ETN-ove kako bi uskladio potražnju s ponudom ETN-ova koji su već otvoreni.
- valutni rizik – valutni rizik nastaje ako su ETN naslovi navedeni i izdani u valutama koje nisu matična valuta ulagača. Ako strana valuta u kojoj su ETN-ovi denominirani izgubi vrijednost u odnosu na domaću valutu tijekom trajanja ulaganja, povrat na investiciju izražen u domaćoj valuti bit će smanjen.
- kamatni rizik – budući da je ETN dužnički instrument, na kamatu na njega, a time i na njegovu cijenu, može utjecati visina kamatnih stopa. Osim toga, kamatne stope također mogu utjecati na cijenu ETN-ova, jer ETN-ovi prate indekse ili klase imovine na koje, između ostalog, utječu kamatne stope.
- kreditni rizik – je rizik nelikvidnosti ETN-a, a time i nemogućnosti izdavatelja ETN-a da u cijelosti ili djelomično ispuni svoje obveze, tj. j. isplatiti vrijednost ETN-a po dospijeću uvećanu za određenu stopu povrata na indeks ili klasu imovine. ETN-ovi ne posjeduju imovinu koja je uključena u indekse koje ETN-ovi prate. ETN su neosigurani dužnički instrumenti.

8. Investicijski certifikat izdan od strane Brokera

Glavni rizici koji se odnose na ovaj proizvod su sljedeći:

- **kreditni rizik** - rizik gubitka koji proizlazi iz nemogućnosti dužnika/izdavatelja podmiriti svoje obveze iz investicijskog certifikata. Dužnik, u slučaju investicijskih certifikata koje

izdaje Broker, je sam Broker. Njegova insolventnost može utjecati na ispunjavanje obveza iz investicijskog certifikata. Sredstva dobivena od investicijskih certifikata dalje se daju kao krediti za ulaganje drugim klijentima Brokera. Kreditni rizik povezan s investicijskim certifikatima koje izdaje Broker također proizlazi iz prirode temeljne imovine ovih certifikata, a to su investicijski zajmovi koje daje Broker. Rizik proizlazi iz činjenice da dužnik kojemu je odobren kredit iz sredstava investicijskog certifikata neće izvršiti svoje obveze ili ih neće ispuniti uredno i na vrijeme, a istovremeno veći broj dužnika ne uspije platiti svoje kredite odnosno zajmove, što može uzrokovati gubitak vrijednosti temeljne imovine, budući da je uspješnost investicijskih certifikata izravno povezana s vrijednošću, odnosno uspješnosti kredita odnosno zajmova kao temeljne imovine. Broker je uspostavio detaljan preventivni sustav zaštite od propadanja ovih kredita. Kredit odnosno zajam je osiguran vrijednosnim papirima koji se drže na računu dužnika - klijenta koji koristi kredita. Kada je vrijednost imovine na računu kod kredita za ulaganje na razini 150% vrijednosti kredita, klijent dobiva poziv za nadopunu gotovine (tzv. margin call) kako bi vrijednost imovine dosegla razinu od 200% vrijednosti kredita. Ako vrijednost imovine na račnu padne na razinu od 120% vrijednosti kredita, svi vrijednosni papiri na računu se prodaju i kredit dolazi na naplatu.

- **valutni rizik** – rizici povezani s konverzijom valute, ako su financijske aktivnosti Brokera denominirane u valuti koja nije domaća valuta. Ovaj rizik investitor preuzima prilikom ulaganja u stranoj valuti. To je rizik da će strana valuta u kojoj je imovina denominirana deprecirati u odnosu na domaću valutu tijekom razdoblja ulaganja i zbog toga će pasti povrat na ulaganje izražen u domaćoj valuti.
- **rizik smanjenja vrijednosti** - rizik da će uslijed temeljnog pogoršanja uvjeta na financijskim tržištima doći do pada vrijednosti financijskih tržišta i s time povezanog pada vrijednosti imovine koja služi kao osiguranje za kredite dane iz sredstava iz investicijskog certifikata u vezi s gore navedenim rizicima.
- **rizik vrijednosti investicijskog certifikata** - je rizik povezan s investicijskim certifikatom Brokera i proizlazi iz velikog kolapsa tržišta većeg od 60%, kada u isto vrijeme Broker, kao davatelj kredita za trgovanje u slučaju naknadnog dnevnog pada većeg od 10%, ne bi imao vremena tehnički provesti prodajne upute za pokriće vrijednosti kredita koji čine temeljnu imovinu investicijskog certifikata.
- **rizik nemogućnosti prijevremene namire u slučaju neispunjenja obveza Brokera** - u skladu s uvjetima investicijskih certifikata i prevladavajućom tržišnom praksom za izdavanje investicijskih certifikata od strane slovačkih financijskih institucija na domaćem slovačkom tržištu, neispunjenje obveza Brokera iz investicijskih certifikata neće uzrokovati prijevremeno dospijeće/prijevremeno podmirenje obveza Brokera prema vlasnicima investicijskih certifikata, niti mogućnost ostvarivanja prava vlasnika investicijskih certifikata na zahtjev za prijevremenu namiru investicijskih certifikata. U slučaju neispunjenja obveza plaćanja Brokera, vlasnici investicijskih certifikata imaju pravo tužiti Brokera za naplatu. Međutim, vlasnik neće imati pravo tražiti prijevremenu naplatu cjelokupne vrijednosti investicijskih certifikata. Sastanak vlasnika investicijskih certifikata niti zajednički predstavnik vlasnika investicijskih certifikata niti bilo koji drugi

predstavnik vlasnika investicijskih certifikata nisu uspostavljeni te će svaki vlasnik pojedinačno morati ostvarivati svoja prava protiv Brokera.

- **rizik od potencijalnog sukoba interesa** – Ukoliko će za sve izračune i plaćanja klijentima biti odgovoran Brokera, a ne neovisni agent za izračun, može doći do potencijalnih sukoba interesa u vezi s određenim odredbama i odlukama koje Broker može donijeti. Ovo je u skladu s prevladavajućom tržišnom praksom za izdavanje investicijskih certifikata na domaćem slovačkom tržištu, a Broker ima sustav za sprječavanje mogućeg sukoba interesa u skladu s važećim zakonskim propisima.
- **rizik troškova oporezivanja i rizik poreza po odbitku** - Od ulagatelja se može zahtijevati plaćanje poreza ili drugih potraživanja ili naknada u skladu sa zakonom i običajima države u kojoj se investicijski certifikati prenose ili druge relevantne države u danoj situaciji.
- **rizik likvidnosti** - Budući da se investicijskim certifikatima neće trgovati ni na jednoj burzi niti na bilo kojem uređenom tržištu, likvidnost trgovanja investicijskim certifikatima možda neće biti osigurana. Ulagatelji koji odluče prodati investicijske certifikate prije njihove namire možda neće moći pronaći drugu ugovornu stranu, ili ako uspiju pronaći drugu ugovornu stranu, cijena po kojoj mogu prodati investicijske certifikate može se znatno razlikovati od cijene koju je odredio Broker na temelju vrijednosti temeljnih kredita, što može rezultirati značajnim gubitkom za ulagatelja ili potpuno isključiti prodaju investicijskih certifikata. U slučaju da su investicijski certifikati izdani od strane Brokera kupljeni u portfelju klijenta, Broker ima pravo prodati investicijske certifikate u rokovima navedenim u Općim uvjetima poslovanja Brokera.
- **rizik prijevremene namire** - Broker može pod uvjetima navedenim u odgovarajućim Konačnim uvjetima biti ovlašten odlučiti o prijevremenoj namire investicijskih certifikata. U tom slučaju, Broker će na utvrđeni datum prijevremenog dospjeća isplatiti će vlasnicima investicijskih certifikata njihovu sadašnju vrijednost utvrđenu ovisno o kretanju vrijednosti temeljne imovine. U slučaju prijevremenog dospjeća, ukupna isplata vrijednosti investicijskih certifikata može biti manja nego što vlasnici investicijskih certifikata očekivali do trenutka njihovog konačnog dospjeća.

4. Završne odredbe

- 4.1. Ovaj dokument odobrio je upravni odbor Finax, o.c.p., a.s. dana 7. 6. 2023.
- 4.2. Ovaj dokument je objavljen dana 22. 6. 2023. i primjenjuje se od 22. 6. 2023.