

## VRSTE I ZNAČAJKE FINACIJSKIH INSTRUMENTATA I S NJIMA POVEZANIH RIZIKA

na temelju Zakona o tržištu kapitala (dalje: Zakon), čl. 24. stavka 4. Direktive 2014/65/EU, čl. 48 Delegirane Uredbe Komisije (EU) 2017/565 (dalje: MiFID II)

### I. OPĆI POJMOVI

Direktivom o tržištima financijskih instrumenata – eng. *Markets in Financial Instruments Directive*, **MiFID II** usklađena su europska financijska tržišta s navedenom regulativom i time je omogućena veća razina transparentnosti temeljem usklađenog regulatornog režima za segment investicijskih usluga.

Sukladno tome, kako bi detaljnije bili upoznati s vrstom i načinima plasmana Vaših sredstava i rizicima povezanim sa svakim od njih, a sve kako bi Vam se omogućilo donošenje Vaše investicijske odluke u nastavku slijedi općeniti prikaz svojstava i rizika povezanih s vrijednosnim papirima, njihovim izvedenicama i drugim instrumentima.

**Tržište kapitala** = u užem smislu skupni pojam za ponudu i potražnju vrijednosnica. U širem smislu tržište za svaku vrstu srednjoročno i dugoročno na raspolaganje stavljenih novčanih sredstava.

**Mjesto trgovanja** = svako uređeno tržište, MTP ili OTP.

**Uređeno tržište** = je multilateralni sustav koji u sustavu i prema unaprijed poznatim i nediskrecijskim pravilima spaja ili omogućuje spajanje ponuda za kupnju i ponuda za prodaju financijskih instrumentima trećih strana tako da nastaje ugovor s financijskim instrumentima uvrštenim u trgovanje po pravilima toga sustava i/ili u samom sustavu, pod uvjetom da uređeno tržište i/ili tržišni operater koji ga vodi ili njime upravlja ima odobrenje za rad i redovito posluje.

**Burza** = posebno organizirano mjesto na kojem se sastaju kupci, prodavaoci i burzovni mešetari koji prema posebnim pravilima i običajima trguju određenim tipiziranim proizvodima i uslugama, novcem i vrijednosnim papirima.

**Multilateralna trgovinska platforma (MTP)** = multilateralni sustav kojim upravlja investicijsko društvo ili tržišni operater, koji u sustavu i prema unaprijed poznatim i nediskrecijskim pravilima spaja ili omogućuje spajanje ponuda za kupnju i ponuda za prodaju financijskih instrumentima trećih tako da nastaje ugovor

**Organizirana trgovinska platforma (OTP)** = multilateralni sustav, koji nije uređeno tržište ili MTP, koji omogućuje da se u tom sustavu susretnu ponude za kupnju i ponude za prodaju obveznica, strukturiranih financijskih proizvoda, emisijskih jedinica ili izvedenica više zainteresiranih trećih strana tako da nastaje ugovor.

**Sistematski internalizator (SI)** = investicijsko društvo koje na organiziran, učestao i sustavan način trguje za vlastiti račun izvršavajući naloge klijenata izvan uređenog tržišta ili multilateralne trgovinske platforme.

**OTC („Over the counter“)** = trgovanje izvan mjesta trgovanja.

## II. OPĆE INFORMACIJE O FINANCIJSKIM INSTRUMENTIMA I RIZICIMA ULAGANJA

### A) FINANCIJSKI INSTRUMENTI

Sukladno Zakonu financijski instrumenti, uključujući instrumente izdane primjenom tehnologije distribuiranog zapisa, su:

a) prenosivi vrijednosni papiri u koje se ubrajaju:

- dionice i drugi ekvivalentni vrijednosni papiri koji predstavljaju udio u kapitalu ili članskim pravima u društvu ili drugom subjektu, te potvrde o deponiranim vrijednosnim papirima za dionice
- obveznice i drugi oblici sekuritiziranog duga, uključujući i potvrde o deponiranim vrijednosnim papirima za takve vrijednosne papire
- svi ostali vrijednosni papiri koji daju pravo na stjecanje ili prodaju prenosivih vrijednosnih papira ili koji se namiruju u novcu pozivanjem na prenosive vrijednosne papire, valute, kamatne stope ili prinose, robu ili druge indekse ili mjerne veličine.

b) instrumenti tržišta novca,

c) udjeli u subjektima za zajednička ulaganja,

d) izvedenice u koje se ubrajaju:

- opcije (options), budućnosnice (futures), zamjene (swaps), kamatni unaprijedni ugovori (forward rate agreements) i svi drugi ugovori o izvedenicama koji se odnose na vrijednosne papire, valute, kamatne stope ili prinose, emisijske jedinice ili druge izvedene instrumente financijske indekse ili financijske mjerne veličine koje se mogu namiriti fizički ili u novcu,
- opcije (options), budućnosnice (futures), zamjene (swaps), unaprijedni ugovori i svi drugi ugovori o izvedenicama koji se odnose na robu, a moraju se namiriti u novcu ili se mogu namiriti u novcu na zahtjev jedne ugovorne strane, osim zbog povrede ili drugog razloga za raskid ugovora
- opcije, budućnosnice, zamjene i bilo koji drugi ugovori o izvedenicama koji se odnose na robu, a mogu se namiriti fizički, pod uvjetom da se njima trguje na uređenom tržištu, MTP-u ili OTP-u, osim onih koji se odnose na veleprodajne energetske proizvode kojima se trguje na organiziranoj trgovinskoj platformi i koji se moraju namiriti fizički u skladu s uvjetima iz članka 5. Uredbe EU Uredbe (EU) br. 2017/565 opcije, budućnosnice, zamjene, unaprijedni ugovori i bilo koji drugi ugovori o izvedenicama koji se odnose na robu, a mogu se namiriti fizički, ako nisu navedeni u alineji 3. podtočke d. ove točke i ako nemaju komercijalnu namjenu, koji imaju obilježja drugih izvedenih financijskih instrumenata
- izvedeni instrumenti za prijenos kreditnog rizika
- financijski ugovori za razlike (eng. financial contracts for differences )
- opcije, budućnosnice, zamjene, kamatni unaprijedni ugovori i bilo koji drugi ugovori o izvedenicama koji se odnose na klimatske varijable, vozarine, stope inflacije ili druge službene ekonomske statističke podatke, a moraju se namiriti u novcu ili se mogu namiriti u novcu na zahtjev jedne ugovorne strane, osim zbog povrede ili drugog razloga za raskid ugovora, kao i bilo koji drugi ugovori o izvedenicama koji se odnose na imovinu, prava, obveze, indekse i mjerne veličine koje nisu navedene u ovoj točki, a koji imaju obilježja drugih izvedenih financijskih instrumenata uzimajući u obzir, između ostalog, trguje li se njima na uređenom tržištu, multilateralnoj trgovinskoj platformi ili organiziranoj trgovinskoj platformi
- emisijske jedinice koje se sastoje od bilo kojih jedinica priznatih za usklađenost sa zahtjevima zakona koji uređuje zaštitu okoliša (sustav trgovanja emisijama).

### B) RIZICI ULAGANJA

Rizici ulaganja u financijske instrumente najvažnije su okolnosti na koje Klijent mora obratiti pozornost prilikom donošenja odluke o kupnji ili prodaji financijskih instrumenata.

Sukladno odredbama Zakona ne može se pretpostaviti da mali ulagatelj za razliku od profesionalnog ulagatelja posjeduje znanje i iskustvo potrebno za procjenu rizika u svezi s onim investicijskim uslugama ili transakcijama ili vrstom transakcije ili proizvoda za koje je razvrstan kao mali ulagatelj.

**Posebnu pažnju potrebno je posvetiti i specifičnim rizicima kojima svi prethodno navedeni financijski instrumenti te ulaganja u iste podliježu:**

## **1. Opći rizici u poslovanju s financijskim instrumentima**

### ***Kreditni rizik***

Kreditni rizik predstavlja rizik da dužnik neće biti u mogućnosti djelomično ili u cijelosti podmiriti svoje obveze uslijed nastanka nemogućnosti plaćanja ili pogoršanja financijske situacije dužnika ili trgovačkog društva u kojemu ulagatelj ima udjele.

U slučaju insolventnosti ili stečaja trgovačkoga društva ulagatelj može u cijelosti izgubiti vrijednost svojeg ulaganja.

### ***Tržišni rizici***

Tržišni rizici predstavljaju rizike umanjenja vrijednosti financijskih instrumenta i imovine ulagatelja uzrokovanih promjenama cijena na financijskim tržištima kao što su kamatne stope, tečajevi stranih valuta te promjene cijena dionica, obveznica, kretanja cijena tržišnih indeksa, te promjena volatilnosti i likvidnosti pojedinih tržišta financijskih instrumenata.

### ***Kamatni rizik***

Rizik da će gubici nastati kao rezultat budućih kretanja kamatnih stopa na tržištu.

Riziku promjene kamatnih stopa ulagatelj je izložen kada postoji mogućnost nepredviđenih promjena kamatnih stopa što može imati negativan utjecaj na neto kamatni prihod odnosno profitabilnost te tržišnu vrijednost portfelja.

### ***Valutni rizik***

Predstavlja rizik promjene tečaja i pokazuje osjetljivost financijskog stanja klijenta na fluktuacije tečajeva stranih valuta. To znači da fluktuacije tečaja mogu povećati ili smanjiti povrat i vrijednost ulaganja koje nije denominirano u domicilnoj valuti.

### ***Rizik likvidnosti***

Predstavlja mogućnost nedostatka sredstava potrebnih za održavanje likvidnosti ili podmirivanja obveza bilo unovčavanjem nenovčanih stavki aktive ili pribavljanjem novih izvora sredstava i rezultat je neusklađenosti rokova dospjeća aktive i pasive. Kvalitetnim upravljanjem ročnosti plasmana sredstava i njihovih izvora potrebno je osigurati zadovoljavajuću razinu likvidnosti koja može ispuniti očekivane i neočekivane potrebe za novčanim sredstvima.

### ***Kreditni rizik***

Kreditni rizik odnosi se na mogućnost neispunjavanja obveza, tj. nemogućnosti jedne strane u transakciji da ispuni obveze kao što su isplata dividende, plaćanje kamata, otplata glavnice po dospjeću ili ispunjavanje takvih obveza za njihovu punu vrijednost. Također se naziva rizik otplate ili rizik izdavatelja. Takvi rizici ocjenjuju se pomoću "rejtinga". Rejting je ljestvica koja se koristi za ocjenjivanje kreditne sposobnosti izdavatelja. Ocjena je pripremljena od strane agencija za rejting na temelju kreditnog rizika i rizika zemlje. Rejting ljestvica kreće se od "AAA" (najbolji kreditni rejting) do "D" (najlošiji kreditni rejting).

### ***Rizik zemlje***

Rizik zemlje je kreditna sposobnost određene zemlje. Politički ili ekonomski rizik zemlje može imati negativne posljedice za sve sudionike koji posluju u toj zemlji.

## ***Rizik izloženosti prema drugoj ugovornoj strani***

Rizik izloženosti prema drugoj ugovornoj strani je rizik za prihode i kapital koji proizlaze iz potencijalne kreditne nesposobnosti jedne osobe, odnosno neispunjavanja obveza te osobe po potraživanjima klijenta i s njima povezanim naknadama i kamatama u predviđenom iznosu i roku sukladno ugovoru, čime bi se dovelo u pitanje samo poslovanje i stabilnost klijenta. Izloženost klijenta prema jednoj osobi je iznos svih potraživanja, ulaganja u vrijednosne papire i vlasničke uloge i preuzetih obveza prema jednoj osobi.

Rizik neispunjenja druge ugovorne strane može biti povezan s državom podrijetla druge ugovorne strane. Rizik neispunjenja druge ugovorne strane povezan s državom podrijetla druge ugovorne strane odnosno rizik druge države, je rizik za prihode ili kapital koji nastaje kao posljedica poslovanja klijenta na politički i ekonomsko nesigurnim tržištima i proizlaze iz aktualne političke i ekonomske situacije, društvenog sustava, reformi i ostale situacije u društvu.

## ***Operativni rizik***

Operativni rizik je rizik koji nastaje razvojem financijskog sektora i bankarstva, intenzivnom primjenom informatike, rastom elektronskog poslovanja i bankarstva, ujedinjavanjima i preuzimanjima unutar bankarskog sektora, povećanjem broja transakcija, daljnjim širenjem palete proizvoda i usluga, učestalosti outsourcinga, te intenzivnog korištenja financijskih tehnika za smanjenje kreditnog i tržišnog rizika.

Operativni rizik je rizik gubitka koji rezultira iz neadekvatnog ili pogrešnog internog procesa, ljudskog faktora i sustava ili vanjskih događaja.

## ***Rizik održivosti***

Rizik održivosti je okolišni, socijalni ili upravljački događaj ili uvjet koji, ako do njega dođe, može uzrokovati stvaran ili potencijalno materijalno negativan učinak na vrijednost ulaganja.

Rizici održivosti u određenoj mjeri mogu biti prisutni kod svih financijskih instrumenata.

Procedure i postupci integriranja rizika održivosti u investicijske procese Banke kao sudionika na financijskom tržištu i financijskog savjetnika pri pružanju usluga investicijskog savjetovanja i upravljanja portfeljem opisani su Politikom održivosti i odgovornog ulaganja prilikom pružanja investicijskih usluga, koja je objavljena na internetskim stranicama Banke: [www.hpb.hr](http://www.hpb.hr).

## ***Ostali rizici***

Postoje brojni drugi rizici koji mogu imati potencijalne učinke na vrijednost prihoda, kapitala i imovine ulagatelja, a između ostalih mogu biti:

- *Rizik smanjenja vrijednosti vrijednosnih papira* = uslijed globalnih i/ili regionalnih recesija
- *Poslovni rizik* = rizik održavanja konkurentskog položaja izdavatelja na tržištu, kao i rizik stabilnosti poslovanja i kontinuiteta rasta
- *Financijski rizik* = rizik strukture financijskih izvora izdavatelja
- *Sistemski rizik* = rizik cjelokupnog tržišta kapitala (uslijed npr. promjena kamatnih stopa, opće recesije, nepovoljnih vremenskih utjecaja i prirodnih katastrofa i sl.)
- *Rizik inflacije* = rizik smanjenja vrijednosti vrijednosnog papira uslijed općeg rasta cijena
- *Rizik izdavatelja* = rizik smanjenja vrijednosti vrijednosnog papira uslijed promjene kreditnog rejtinga izdavatelja
- *Rizik stečaja i insolventnosti* = rizik smanjenja ili potpunog gubitka vrijednosti vrijednosnog papira zbog otvorenog stečajnog postupka nad izdavateljem
- *Gospodarski rizik* = rizik utjecaja cikličkih i sezonskih kretanja u gospodarstvu ili pojedinom sektoru na profitabilnost ulaganja u pojedine industrijske grane
- *Rizik koji ovisi o promjeni kreditnog rejtinga određene zemlje:*
  - *Rizik izostanka plaćanja duga* određene zemlje
  - *Politički rizik*, rizik neočekivanih regulatornih promjena, negativnih kretanja u međunarodnim odnosima ili unutar države i sl., a koji utječu na tržište kapitala i položaj ulagača
- *Rizik promjene poreznih propisa* = rizik da zakonodavne vlasti promijene porezne propise na način koji bi negativno utjecao na prinos ulaganja u vrijednosne papire

- *Rizik izvanrednog događaja* = rizik mogućih iznenadnih događaja (poput prirodnih katastrofa, preuzimanja i restrukturiranja, regulatorne promjene i sl.)
- *Rizik psihologije tržišta* = rizik promjene vrijednosti vrijednosnih papira zbog špekulativnih aktivnosti velikih investitora, odnosno, zbog velikih Korporativnih akcija na burzi
- *Rizik kvara na informatičkim sustavima* = rizik prekida komunikacijskih veza između banka, centralnih depozitorija, klirinških kuća, burzi i uređenih javnih tržišta.

## 2. Posebni rizici za poslovanje vrijednosnim papirima

### 2.1. U poslovanju s dionicama:

**2.1.1.** *Rizik volatilnosti* = rizik pada vrijednosti dionice uslijed uobičajenih periodičnih kretanja cijena na tržištu

**2.1.2.** *Rizik gubitka glavnice i neisplate dividende*

### 2.2. U poslovanju s obveznicama:

**2.2.1.** *Rizik boniteta* = rizik promjene kredibiliteta izdavatelja kao vjerovnika

**2.2.2.** *Kreditni rizik* = rizik da izdavatelj neće biti u mogućnosti u cijelosti ili djelomično podmiriti svoje obveze u trenutku njihova dospijea ili refinancirati dospjele obveze

**2.2.3.** *Rizik promjena kamatnih stopa* = rizik neizvjesnosti buduće cijene novca (buduće kamatne stope), što utječe na cijenu obveznice (cijena obveznice kreće se suprotno kretanju kamatne stope i obratno)

**2.2.4.** *Rizik otkaza* odnosno prestanka plaćanja dugova od strane izdavatelja

## 3. Posebni rizici za poslovanje instrumentima tržišta novca

**3.1.** *Rizik promjena kamatnih stopa*

**3.2.** *Rizik promjene tečaja* = za instrumente denominirane u različitim valutama

**3.3.** *Rizik neispunjenja obveza suprotne strane* = rizik da suprotna strana neće ispuniti svoje obveze u ugovorno određenom roku i opsegu ili da obveze neće nikada ispuniti, kao i rizik da suprotna strana neće ispuniti svoje obveze u skladu s drugim ugovorenim ili zakonskim odredbama

## 4. Posebni rizici za poslovanje udjelima/dionicama u investicijskim fondovima

**4.1.** *Rizik ulaganja* = rizik stupnja neizvjesnosti prinosa investicije. Što je stupanj neizvjesnosti veći, veći je rizik ulaganja. Vrijednost ulaganja investicijskog fonda može brzo narasti ili se brzo smanjiti (ovisno o promjenama u gospodarstvu, politici, ili vezano uz individualno stanje samog izdavatelja vrijednosnog papira). Osim toga, pojedine ulagačke odluke vezane uz očekivani prinos mogu bitno utjecati na rizik ulaganja. Ulaganje investicijskog fonda ovisno je od čimbenika koji (1) djeluju na pojedina ulaganja investicijskog fonda (nesistemska rizik – može se ublažiti diversifikacijom ulaganja) i (2) djeluju na sve ili većinu ulaganja investicijskog fonda (sistemska rizik – ne može se ublažiti diversifikacijom ulaganja).

**4.2.** *Rizik likvidnosti* = uslijed isplata velikih novčanih iznosa, a temeljem zahtijevanih isplata udjela, investicijski fond nije u mogućnosti unovčiti svoju imovinu bez većih negativnih posljedica. Također mogu biti prisutne teškoće pri isplati novčanih sredstava prodajom vrijednosnih papira u vlasništvu fonda uslijed opće nelikvidnosti i nestabilnosti tržišta tih vrijednosnih papira.

**4.3.** *Rizik promjene tečaja (valutni rizik)* = rizik promjene vrijednosti imovine fonda u odnosu na obračunsku valutu jer imovina može biti uložena u financijske instrumente denominirane u različitim valutama

**4.4.** *Rizik neispunjenja obveza* = ako u poslovnoj suradnji sa strankom dođe do razlika između stvarnih te ugovorenih i zakonski određenih pravila i načina ispunjenja obveza

**4.5.** *Rizik skrbništva* = rizik promjene vrijednosti ulaganja investicijskog fonda i promjene sigurnosti poslovanja do kojih može doći zbog pogrešaka skrbnika pri obavljanju poslova skrbništva

**4.6. Rizik zbog ulaganja u druge investicijske fondove** = ulaganja u druge investicijske fondove mogu imati za posljedicu povećanje postojećih troškova zbog dodatnih troškova (ulazne i izlazne naknade, upravljačke naknade i naknade za depozitnu banku)

**4.7. Politički rizik zemalja u koje je uložena imovina Fonda** = imovina Fonda može biti uložena u vrijednosne papire na inozemnim financijskim tržištima. S obzirom na mogućnost eventualnih političkih kriza u zemljama kojima pripadaju navedena financijska tržišta mogu imati utjecaj na vrijednost imovine Fonda, a na koje Društvo koje upravlja Fondom ne može imati nikakvog utjecaja

**4.8. Rizik promjene poreznih propisa** = vjerojatnost da zakonodavno tijelo promijeni porezne propise na način koji bi negativno utjecao na profitabilnost ulaganja u fondove.

## 5. Posebni rizici za poslovanje izvedenicama

**5.1. Rizik neispunjenja obveza suprotne strane** = rizik da suprotna strana neće ispuniti svoje obveze u ugovorno određenom roku i opsegu, ili da obveze neće nikada ispuniti, kao i rizik da suprotna strana neće ispuniti svoje obveze u skladu s drugim ugovorenim ili zakonskim odredbama. Rizik je različit kod pojedinih tržišta kapitala, a vezano uz sustav namire i način plaćanja koji vrijede na tom tržištu. Također je veći što su veće vremenske razlike u novčanoj i/ili papirnoj (stvarnoj) namiri. Osim toga, rizik je povezan s pravnom uređenošću ili neuređenošću sustava pohrane vrijednosnih papira i namire obveza proizašlih iz izvršenih transakcija na organiziranom tržištu vrijednosnih papira.

**5.2. Rizik promjene kamatnih stopa**

**5.3. Tečajni rizik** = rizik promjene tečaja kod izvedenica denominiranih u različitim valutama

**5.4. Robni rizik** = rizik gubitka koji nastaje zbog promjena cijena robe

**5.5. Pozicijski rizik (vrsta tržišnog rizika)** = rizik gubitka zbog promjene cijene (povećanja ili smanjenja) financijskog instrumenta odnosno u slučaju financijskog instrumenta koji je izveden iz promjene cijene odnosno varijable:

- *opći pozicijski rizik* – rizik gubitka na temelju promjene cijene financijskog instrumenta uslijed promjene razine kamatnih stopa ili većih promjena na tržištu kapitala, neovisno o bilo kojoj specifičnoj karakteristici tog financijskog instrumenta

- *specifični pozicijski rizik* – rizik gubitka na temelju promjene cijene financijskog instrumenta uslijed činjenica koje se odnose na njegovog izdavatelja odnosno u slučaju izvedenog financijskog instrumenta, uslijed činjenica koje se odnose na izdavatelja temeljnog financijskog instrumenta

## 6. Rizik financijske poluge

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

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

*Učinak poluge* kaže da se porastom tuđega financiranja povećava rentabilnost vlastitoga kapitala, ako je rentabilnost ukupnog ulaganja veća od kamatne stope na tuđi kapital. Taj pozitivan učinak naziva se i šansa poluge. Smanjenje rentabilnosti ukupnog ulaganja ispod stope troškova korištenja tuđega kapitala vodi negativnomu djelovanju poluge, tj. porastom zaduživanja pada stopa rentabilnosti vlastitoga kapitala. U tom slučaju govori se o riziku poluge. Posljedica je rasta kamata na tuđi kapital ili smanjenja rentabilnosti ukupnog ulaganja. *Odnos tuđeg i vlastitoga kapitala* naziva se čimbenikom financijske poluge. Glavni rizik financijske poluge leži u činjenici da profitabilnost samog ulaganja ne utječe na obvezu vraćanja duga, a i troškovi takvoga financiranja utječu na ulaganje smanjenjem ostvarenoga prinosa.

### III. FINANCIJSKI INSTRUMENTI / PROIZVODI I POVEZANI RIZICI ULAGANJA

#### A) Dionice

##### *Definicija*

Dionice su vrijednosni papiri koji predstavljaju pravo vlasništva u nekom dioničkom društvu, odnosno kojim imatelj dionice (dioničar) dokazuje svoj udjel u temeljnom kapitalu dioničkog društva. Postoje obične tj. redovne i povlaštene dionice. Prema hrvatskom Zakonu o trgovačkim društvima, redovna dionica daje pravo glasa na glavnoj skupštini dioničkog društva, pravo na isplatu odgovarajućeg dijela dobiti (dividenda) i pravo na isplatu ostatka stečajne ili likvidacijske mase dioničkog društva. Prava iz povlaštenih dionica utvrđuju se statutom dioničkog društva, a mogu biti sa ili bez prava glasa, kumulativne i participativne. Dionička društva svojim dioničarima obično plaćaju dividendu iz neto dobiti društva te vrlo često s rastom dobiti poduzeća raste i iznos dividende. Cijenu dionica određuje ponuda i potražnja, a one se mogu kupiti ili prodati na burzama vrijednosnih papira.

##### *Povrat na investiciju*

Zarada od dionice sastoji se od isplata dividende, kao i u razlici između kupnje i prodaje dionice koje se ne mogu sa sigurnošću predvidjeti. Dividenda je raspodjela zarade dioničarima koji se donosi na skupštini dioničara. Iznos dividende izražava se ili kao apsolutni iznos po dionici ili kao postotak nominalne vrijednosti dionica. Troškovi transakcija, ako ih ima, moraju se oduzeti od ukupne zarade.

##### *Tržišni rizik*

Ulaganje u dionice ne garantira povrat početnog uloga niti regularnu isplatu dividende. Dionice kojima se trguje na financijskim tržištima izložene su dnevnim promjenama na tržištu (rizik volatilnosti) obzirom da se cijene uspostavljaju svakodnevno na temelju ponude i potražnje. Cijena dionice ovisi o trendu poslovanja pojedine tvrtke, kao i o općem ekonomskom i političkom okruženju. Osim toga, iracionalni čimbenici (osjećaj ulagača, javno mišljenje) također mogu utjecati na trend cijene dionica i time na povrat ulaganja.

##### *Valutni rizik*

Valutni rizik (tečajni) proizlazi iz volatilnosti budućih kretanja tečaja na tržištu obzirom da dionice mogu biti denominirane u različitoj valuti od domicilne.

##### *Kreditni rizik*

Kreditni rizik predstavlja vjerojatnost da izdavatelj dionice neće biti u mogućnosti u cijelosti ili djelomično podmirivati svoje obveze.

##### *Rizik slobodne isporuke*

Rizik slobodne isporuke predstavlja vjerojatnost da druga ugovorna strana kod kupoprodaje vrijednosnih papira neće biti u mogućnosti u cijelosti ili djelomično podmiriti svoje obveze.

##### *Rizik likvidnosti*

Likvidnost može biti ograničena u slučaju pojedinih dionica. Ako dionica kotira na nekoliko različitih burzi, može doći do razlika u njoj likvidnosti na različitim međunarodnim burzama.

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

## B) Obveznice

### *Definicija*

Obveznice su dugoročni dužnički vrijednosni papiri s rokom dospijea preko jedne godine. Kupac obveznice posuđuje iznos na koji obveznica glasi njezinu izdavatelju, a izdavatelj obveznice jamči da će tijekom utvrđenog vremenskog razdoblja imatelju obveznice godišnje plaćati utvrđeni iznos kamata, te o dospijea obveznice isplatiti iznos na koji ona glasi. Za razliku od klasičnog kredita, dužnički financijski instrument može biti kupljen ili prodan na sekundarnom tržištu.

Obveznice mogu biti podijeljene po više različitih kriterija:

#### a) Prema izdavatelju

- Državne obveznice
- Municipalne (gradske, općinske) obveznice
- Korporativne obveznice
- Bankovne obveznice

#### b) Prema primarnom tržištu

- Domaće obveznice
- Strane obveznice
- Euroobveznice

#### c) Prema kamatnim stopama

- Obveznice s fiksnom kamatnom stopom
- Obveznice s promjenjivom kamatnom stopom (floating-rate notes, FRN)
- Obveznice s kombiniranom kamatnom stopom

#### d) Prema učestalosti isplate kamate

- Diskontne obveznice (zero coupon bonds)
- Obveznice s godišnjom isplatom kamata
- Obveznice s isplatom kamata češće od godine dana

#### e) Prema učestalosti isplate glavnice

- Jednokratno (bullet)
- Amortizirajuće obveznice
- Amortizirajući fond (sinking fund)
- Opozive obveznice.

### *Povrat na investiciju*

Zarada od obveznica sastoji se od kamate na kapital i bilo kakve razlike između nabavne cijene i cijene ostvarene nakon prodaje / otkupa obveznice.

Povrat se može unaprijed odrediti samo ako se obveznica drži do dospijea.

Kako cijena ostvarena pri prodaji obveznice (tržišna cijena) nije unaprijed poznata (ukoliko se obveznica ne drži do dospijea), povrat može biti veći ili niži od početno izračunatog provrata. Osim toga, troškovi transakcija, ako ih ima, moraju se oduzeti od ukupnog povrata.

### *Tržišni rizik*

Obveznice kojima se trguje na financijskim tržištima izložena su dnevnim promjenama na tržištu obzirom da se cijene uspostavljaju svakodnevno na temelju ponude i potražnje.

Ako se obveznica drži do dospijea, investitor će primiti otkupnu cijenu kako je navedeno u uvjetima obveznica. Ako se obveznica proda prije dospijea, investitor će dobiti trenutnu tržišnu cijenu. Tržišna cijena regulirana je ponudom i potražnjom i nije unaprijed poznata.

Obveznicama se trguje na burzi ili na OTC tržištu te se cijene nastale na burzi mogu znatno razlikovati od ponuda na OTC tržištu.



### *Valutni rizik*

Valutni rizik (tečajni) proizlazi iz volatilnosti budućih kretanja tečaja na tržištu obzirom da obveznice mogu biti denominirane u različitoj valuti od domicilne.

U slučaju negativnih kretanja valute u kojoj je obveznica izdana u odnosu na lokalnu valutu (slabljenje inozemne valute, a jačanje lokalne valute), imatelj obveznice može izgubiti na vrijednosti ulaganja.

### *Kreditni rizik*

Kreditni rizik predstavlja vjerojatnost da izdavatelj dionice neće biti u mogućnosti u cijelosti ili djelomično podmiriti svoje obveze.

Sukladno tome kreditna sposobnost dužnika mora se uzeti u obzir kod donošenja investicijske odluke. Kreditni rejting (procjena kreditne sposobnosti organizacija) izdane od neovisnih rejting agencija pružaju smjernice u tom smislu. Najviša kreditna sposobnost je "AAA". U slučaju niskih ocjena (npr. "B" ili "C"), kreditni rizik je veći.

Promjena kreditne sposobnosti izdavatelja može utjecati na tržišnu cijenu obveznice.

### *Rizik likvidnosti*

Utrživost obveznica ovisi o nekoliko čimbenika kao što su volumen izdanja, preostalo vrijeme do dospijea, pravila burze i tržišni uvjeti. Obveznice koje je teško prodati radi premale potražnje snose rizik ostvarenja niže cijene od trenutne tržišne cijene pri prodaji.

### *Rizik prijevremenog iskupa dužničkih vrijednosnih papira*

Rizik je povezan je s opcijom ugrađenom u vrijednosni papir koja izdavatelju daje pravo, ali ne i obvezu iskupa obveznice u slučaju pada kamatnih stopa s ciljem smanjenja troška zaduživanja izdavatelja na točno određeni dan. Imatelj dužničkih vrijednosnih papira tada može primljeni iznos ponovo uložiti po nižoj kamatnoj stopi. U slučaju da izdavatelj ima pravo djelomično otkupiti glavnice tada taj rizik nazivamo rizik prijevremenoga djelomičnog iskupa. Ako izdavatelj ima ugrađenu opciju prijevremenog iskupa ukupne ili dijela glavnice tada taj dužnički vrijednosni papir nosi viši rizik volatilnosti. Što je viša fluktuacija kamatnih stopa to je veća mogućnost da će izdavatelj iskoristiti svoje pravo prijevremenog otkupa.

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

## **C) Instrumenti tržišta novca**

### **Depozit**

#### *Definicija*

Depozit se u većini slučajeva odnosi na novčane depozite i označava novčana sredstva različitih vlasnika koje banka i druge depozitne ustanove prikupljaju na svojim računima i iz njih odobravaju kredite. Novčani depoziti su obveza banke prema svojim deponentima i vode se u pasivi bilance banke, a vlasnicima depozita plaća se tzv. pasivna kamata.

Osnovna podjela novčanih depozita je na a vista – depozite po viđenju i vremenske ili ročne depozite. Depoziti po viđenju isplaćuju se njihovu vlasniku na prvi poziv, a oročeni depoziti imaju utvrđen rok dospijea i do tada u pravilu deponent ne može raspolagati novčanim sredstvima u depozitu.

## **Repo**

### *Definicija*

Ugovor po kojem jedna ugovorna strana prima od druge ugovorne strane depozit s fiksnom kamatnom stopom, te istovremeno prodaje drugoj ugovornoj strani vrijednosne papire koje koristi kao kolateral uz obvezu ponovne kupnje na određeni dan u budućnosti.

*Buy/sell back ili reversni repo* je ugovor po kojem jedna ugovorna strana daje drugoj ugovornoj strani depozit uz fiksnu kamatnu stopu, te istovremeno kupuje od druge ugovorne strane vrijednosne papire uz obvezu ponovne prodaje na određeni dan u budućnosti.

## **Blagajnički zapisi**

### *Definicija*

Blagajnički zapisi su kratkoročni utrživi vrijednosni papiri s rokom dospijanja do jedne godine. Izdaju ga ministarstva financija, državne agencije ili centralne banke. U Hrvatskoj blagajničke zapise emitira Hrvatska narodna banka. Smatraju se nerizičnim instrumentom, a glavne su mu karakteristike sigurnost i niži prinos. Prodaju se uz diskont na 91,182 i 364 dana.

## **Trezorski zapisi**

### *Definicija*

Trezorski zapisi su vrijednosni papiri koje izdaje Ministarstvo financija s rokovima dospijanja od 91, 182, i 364 dana s denominacijom od 1.000,00 eura. Upis trezorskih zapisa vrši se na aukcijama koje objavljuje Ministarstvo financija Republike Hrvatske. Na tim aukcijama mogu sudjelovati samo domaće banke i tvrtke. U primarnoj aukciji prodaju se uz diskont, dok se kasnije njima trguje na sekundarnom tržištu.

## **Komercijalni zapisi**

### *Definicija*

Komercijalni zapisi su kratkoročni dužnički vrijednosni papiri koje izdaju poduzeća radi pribavljanja kratkoročnih sredstava. Obično ih izdaju velike korporacije dobrog kreditnog rejtinga. Predstavljaju nesigurniji financijski instrument od trezorskih i blagajničkih zapisa. Investitoru - kupcu nose prihod - kamatu u obliku diskonta.

Principi povrata i rizika instrumenata tržišta novca u velikoj su mjeri ekvivalentni principima povrata obveznica. Razlike se uglavnom odnose na rizik likvidnosti obzirom da se postoje sekundarno tržište za sve instrumente tržišta novca. Iz toga razloga ne postoji ni garancija da se takvi instrumenti mogu u bilo kojem trenutku prodati.

Ulaganje u instrumente tržišta novca pretpostavlja preuzimanje slijedećih rizika:

### *Tržišni rizik*

Instrumenti novčanog tržišta izloženi su dnevnim promjenama na tržištu obzirom da se cijene uspostavljaju svakodnevno na temelju ponude i potražnje.

### *Valutni rizik*

Valutni rizik (tečajni) proizlazi iz volatilnosti budućih kretanja tečaja na tržištu obzirom da instrumenti novčanog tržišta mogu biti denominirani u različitoj valuti od domicilne.

### *Kreditni rizik*

Kreditni rizik predstavlja vjerojatnost da izdavatelj instrumenta tržišta novca neće biti u mogućnosti u cijelosti ili djelomično podmirivati svoje obveze.

### *Rizik likvidnosti*

Za pojedine instrumente tržišta novca ne postoje sekundarna tržišta stoga se ne može jamčiti da se instrumenti mogu lako prodati.

## **D) Investicijski fond**

### *Definicija*

Subjekt za zajednička ulaganja čija je jedina svrha i namjena prikupljanje sredstava javnom ili privatnom ponudom te ulaganje tih sredstava u različite vrste imovine u skladu s unaprijed određenom strategijom ulaganja investicijskog fonda, a isključivo u korist imatelja udjela u tom investicijskom fondu. Investicijski fond može biti: otvoreni i zatvoreni, te alternativni investicijski fond ili UCITS fond.

*Novčani fond* = vrsta investicijskog fonda koji sredstva ulaže u instrumente novčanog tržišta koji nose minimalan rizik (depoziti, trezorski zapisi, blagajnički zapisi).

*Obveznički fond* = vrsta investicijskog fonda koji sredstva ulaže u obveznice različitih izdavatelja. Prinosi fondova su stabilni uz smanjen rizik zbog sigurnosti obveznica.

*Mješoviti fond* = vrsta otvorenih investicijskih fondova koji ulažu u razne vrste financijske imovine na temelju omjera propisanih prospektom i statutom fonda. Najčešći su podjednaki omjeri ulaganja u obveznice i dionice. Takav fond privlači investitore koji žele mogućnost višeg prinosa koji nude dionice i stabilnost koju pružaju obveznice.

*Dionički fond* = vrsta investicijskog fonda koji sredstva ulaže u dionice različitih kompanija. Zbog volatilne prirode dionica ulaganje u fond nosi povećan rizik, ali je mogućnost ostvarenja povećanog prinosa realna.

### *Povrat na investiciju*

Povrat od ulaganja u investicijske fondove sastoji se od kretanja vrijednosti udjela.

Vrijednost udjela iskazuje se kao ukupna vrijednost ukupne imovine investicijskog fonda podijeljena sa brojem udjela.

Ulaganje u investicijske fondove pretpostavlja preuzimanje slijedećih rizika:

### *Tržišni rizik*

Vrijednost ulaganja investicijskog fonda može brzo narasti ili se brzo smanjiti (ovisno o promjenama u gospodarstvu, politici, ili vezano uz individualno stanje samog izdavatelja vrijednosnog papira). Osim toga, pojedine ulagačke odluke vezane uz očekivani prinos mogu bitno utjecati na rizik ulaganja. Ulaganje investicijskog fonda ovisno je od čimbenika koji (1) djeluju na pojedina ulaganja investicijskog fonda (nesistemske rizik – može se ublažiti diversifikacijom ulaganja) i (2) djeluju na sve ili većinu ulaganja investicijskog fonda (sistemske rizik – ne može se ublažiti diversifikacijom ulaganja).

### *Valutni rizik*

Rizik promjene vrijednosti imovine fonda u odnosu na obračunsku valutu jer imovina može biti uložena u financijske instrumente denominirane u različitim valutama.

## *Rizik likvidnosti*

Rizik likvidnosti manifestira se kada investicijski fond nije u mogućnosti unovčiti svoju imovinu bez većih negativnih posljedica uslijed isplata velikih novčanih iznosa, a temeljem zahtijevanih isplata udjela. Također mogu biti prisutne teškoće pri isplati novčanih sredstava prodajom vrijednosnih papira u vlasništvu fonda uslijed opće nelikvidnosti i nestabilnosti tržišta tih vrijednosnih papira.

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

## **E) Izvedenice**

### *Definicija*

Izvedenice predstavljaju financijske instrumente čiji su bitni sastojci izvedeni iz vrijednosnih papira, indeksa, valute, kamatne stope ili energenata, a kojim se utvrđuje pravo ili obveza kupnje ili prodaje određenog vrijednosnog papira, valute, indeksa, kamatne stope ili energenta, neovisno vrši li se namira u novcu ili isporukom predmeta kupnje ili prodaje.

Financijske izvedenice koriste se u svrhu zaštite od rizika promjene vrijednosti temeljnoga financijskog instrumenta (engl. Hedging), zatim u špekulativne svrhe te za različite tipove arbitraže. Trgovanje financijskim instrumentima nudi velike zarade, ali i velike gubitke. Kod financijskih izvedenica nije potrebno u potpunosti platiti punu vrijednost temeljnoga financijskog instrumenta te se razmjena novčanih tokova odvija u budućnosti. Upravo ta činjenica omogućuje korištenje visokoga stupnja financijske poluge, što ulaganje u ove instrumente čini znatno rizičnijima.

*Banka će Klijentu (malom ulagatelju) prije ugovaranja transakcije s izvedenicama, osigurati standardizirani Dokument s ključnim informacijama (KID) koji sadržava jasne informacije u vezi predmetne izvedenice te omogućava usporedbu između različitih vrsta izvedenica.*

*Dokument s ključnim informacijama sadrži sve informacije propisane Uredbom (EU) br. 1286/2014 kako bi Klijentu pomogle u razumijevanju prirode, rizika, troškova, mogućih dobitaka i gubitaka ovog proizvoda.*

*KID o izvedenicama generičke je prirode i ni na koji način ne predstavlja ponudu ili preporuku za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta ili za sklapanje bilo koje druge vrste posla s tim u vezi, te se objavljuje na službenoj internetskoj stranici Banke [www.hpb.hr](http://www.hpb.hr). Banka redovito preispituje informacije sadržane u dokumentu s ključnim informacijama te po potrebi revidira dokument koji bez odgađanja objavljuje na svojim službenim internetskim stranicama.*

## **1. FX Forward**

### *Definicija*

Forward transakcija je kupnja ili prodaja određenog iznosa strane valute za neku drugu valutu s namirom transakcije na određeni datum u budućnosti po cijeni koja je dogovorena u trenutku zaključivanja transakcije. Razlika u tečaju između FX Spot transakcije i FX Forward transakcije je posljedica razlike u kamatnim stopama na valute uključene u transakciju.

### *Povrat na investiciju*

Zarada/gubitak odražava se u razlici između tržišnog tečaja na datum namire transakcije i fiksiranog tj. dogovorenog tečaja u trenutku ugovaranja forward transakcije. U slučaju da je ugovoreni tečaj niži od trenutnoga tržišnog tečaja, ona strana koja ima obvezu prodati dogovoren iznos ima gubitak, dok druga strana ostvaruje dobitak.

### *Valutni rizik*

Valutni rizik (tečajni) odražava se kao mogućnost da kupac/prodavatelj može kupiti/prodati stranu valutu na tržištu po boljoj cijeni u trenutku namire forward transakcije. Potencijalni gubitak može premašiti ugovoreni iznos kupoprodaje.

### *Kreditni rizik*

Kreditni rizik predstavlja vjerojatnost da ugovorna strana neće biti u mogućnosti u cijelosti ili djelomično podmirivati svoje obveze.

## **2. FX Swap**

### *Definicija*

Transakcija koja u srži predstavlja pozajmicu jedne valute uz zalog druge na ugovoreno vrijeme, a u praksi predstavlja transakciju koje se sastoji od istovremene kupnje/prodaje valute sa namirom do dva radna dana te istovremene prodaje/kupnje valute s namirom transakcije na određeni datum u budućnosti. Tečaj koji vrijedi na datum namire u budućnosti temelji se na kamatnom diferencijalu tj. na razlici u kamatnim stopama valuta koje su predmet kupnje/prodaje i koja se dodaje tržišnom tečaju koji vrijedi u trenutku ugovaranja FX Swap transakcije.

### *Povrat na investiciju*

Zarada/gubitak proizlazi iz kretanja razlika u kamatnim stopama valuta koje su predmet kupnje/prodaje.

### *Valutni rizik*

Valutni rizik (tečajni) proizlazi iz volatilnosti budućih kretanja tečaja na tržištu obzirom da je FX Swap denominiran u različitim valutama. Kupac je izložen mogućim gubicima ukoliko tečaj na tržištu počinje padati, prodavatelj je izložen mogućim gubicima ukoliko tečaj na tržištu počinje rasti.

### *Kamatni rizik*

Kamatni rizik proizlazi iz volatilnosti budućih kretanja kamatnih stopa na tržištu. Kupac je izložen mogućim gubicima ukoliko na tržištu kamatne stope na tržištu počinju padati, prodavatelj je izložen mogućim gubicima ukoliko na tržištu kamatne stope na tržištu počinju rasti.

### *Kreditni rizik*

Kreditni rizik predstavlja vjerojatnost da ugovorna strana neće biti u mogućnosti u cijelosti ili djelomično podmirivati svoje obveze.

## **3. Interest rate Swap - IRS**

### *Definicija*

Kamatni swap je ugovor između dvije strane o periodičnim isplatama kamata tijekom života IRS na određene datume, a za obračunsku osnovu se uzima unaprijed dogovorena (zamišljena) glavnica. Jedna ugovorna strana plaća fiksnu kamatnu stopu, dok druga plaća promjenjivu kamatnu stopu baziranu na nekoj referentnoj stopi (LIBOR, EURIBOR i sl). Fiksna kamatna stopa se zamjenjuje za varijabilnu kamatnu, s time da se glavnica ne razmjenjuje i ona služi samo za izračun kamata.

### *Povrat na investiciju*

Strana koja je kupac u IRS-u (strana koja plaća fiksnu kamatnu stopu) zaradu će ostvariti u slučaju rasta kamatnih stopa. Strana koja je prodavatelj u IRS-u (strana koja prima fiksnu kamatnu stopu) zaradu će ostvariti u slučaju pada kamatnih stopa.

### *Valutni rizik*

Valutni rizik (tečajni) proizlazi iz volatilnosti budućih kretanja tečaja na tržištu obzirom da IRS može biti denominiran u različitoj valuti od domicilne. Kupac je izložen mogućim gubicima ukoliko tečaj na tržištu počinje padati, prodavatelj je izložen mogućim gubicima ukoliko tečaj na tržištu počinje rasti.

### *Kamatni rizik*

Kamatni rizik proizlazi iz volatilnosti budućih kretanja kamatnih stopa na tržištu. Kupac IRS-a izložen je gubitku u slučaju pada kamatnih stopa. Prodavatelj IRS-a izložen je gubitku u slučaju rasta kamatnih stopa.

### *Kreditni rizik*

Kreditni rizik predstavlja vjerojatnost da ugovorna strana neće biti u mogućnosti u cijelosti ili djelomično podmirivati svoje obveze.

## **4. Cross-Currency Swap - CCS**

### *Definicija*

Slično kao IRS, CCS je ugovor između dvije strane o periodičnim isplatama kamata tijekom života CCS na određene datume, a za obračunsku osnovu se uzima unaprijed dogovorena (zamišljena) glavnica. Jedna ugovorna strana plaća fiksnu ili promjenjivu kamatnu stopu, dok druga plaća fiksnu ili promjenjivu kamatnu stopu baziranu na nekoj referentnoj stopi (LIBOR, EURIBOR i sl). Glavnica se ne razmjenjuje i ona služi samo za izračun kamata. Iznos glavnice je u različitim valutama. Tijekom života swapa strane plaćaju kamate u valuti koju su primili kada su se glavnice izmijenile.

Izmjena glavnice može biti:

- Na početku i na kraju ugovornog perioda,
- Nema izmjene glavnice,
- Samo na početku ugovornog perioda,
- Samo na kraju ugovornog perioda.

### *Povrat na investiciju*

Strana koja je kupac u CCS-u zaradu će ostvariti u slučaju rasta kamatnih stopa i rasta tržišnog tečaja. Strana koja je prodavatelj u CCS-u zaradu će ostvariti u slučaju pada kamatnih stopa i pada kamatnih stopa.

### *Valutni rizik*

Valutni rizik (tečajni) proizlazi iz volatilnosti budućih kretanja tečaja na tržištu obzirom da CCS može biti denominiran u različitim valutama. Kupac je izložen mogućim gubicima ukoliko tečaj na tržištu počinje padati, prodavatelj je izložen mogućim gubicima ukoliko tečaj na tržištu počinje rasti.

### *Kamatni rizik*

Kamatni rizik proizlazi iz volatilnosti budućih kretanja kamatnih stopa na tržištu. Kupac CCS-a izložen je gubitku u slučaju pada kamatnih stopa. Prodavatelj CCS-a izložen je gubitku u slučaju rasta kamatnih stopa.

### *Kreditni rizik*

Kreditni rizik predstavlja vjerojatnost da ugovorna strana neće biti u mogućnosti u cijelosti ili djelomično podmirivati svoje obveze.

## 5. Interest-Rate (Bond) Futures

### *Definicija*

Obveznički futures ugovori se uvijek baziraju na sintetičkoj obveznici (određenoj od burze). Po dospjeću, prodavatelj futures ugovora je obavezan izabrati neku od obveznica, koje je burza odredila kao podobne za isporuku, te je isporučiti za ispunjenje svoje obveze. Pošto se obveznice znatno razlikuju s obzirom na vrijeme do dospjeća ili kupona velika je razlika koja od obveznica će se isporučiti. Stoga se obveznice podobne za isporuku uravnotežuju preko faktora konverzije. Uravnotežene obveznice znače da sve obveznice imaju prinos jednak kuponu sintetičke obveznice. Cijena futures ugovora za svaku od podobnih obveznica se izračunava preko arbitražne formule. Faktori za konverziju nikad ne pokrate u potpunosti razlike između obveznica za isporuku. Zato uvijek postoji jedna CTD tj. jedna obveznica koja je, iz perspektive prodavatelja, najjeftinija za isporuku.

### *Povrat na investiciju*

Strana koja je kupac Interest-Rate (Bond) Futures-a zaradu će ostvariti u slučaju rasta kamatnih stopa i rasta tržišnog tečaja. Strana koja je prodavatelj u Interest-Rate Futuresu zaradu će ostvariti u slučaju pada kamatnih stopa i pada tržišnog tečaja.

### *Valutni rizik*

Valutni rizik (tečajni) proizlazi iz volatilnosti budućih kretanja tečaja na tržištu, obzirom da Interest Rate Futures može biti denominiran u različitoj valuti od domicilne. Kupac je izložen mogućim gubicima ukoliko tečaj na tržištu počinje padati, prodavatelj je izložen mogućim gubicima ukoliko tečaj na tržištu počinje rasti.

### *Kamatni rizik*

Kamatni rizik proizlazi iz volatilnosti budućih kretanja kamatnih stopa na tržištu. Kupac je izložen gubitku u slučaju pada kamatnih stopa. Prodavatelj je izložen gubitku u slučaju rasta kamatnih stopa.

### *Kreditni rizik*

Kreditni rizik predstavlja vjerojatnost da ugovorna strana neće biti u mogućnosti u cijelosti ili djelomično podmirivati svoje obveze.

## F) Strukturirani proizvodi

### *Definicija*

Strukturirani proizvodi pripadaju kategoriji kompleksnih financijskih instrumenata, a predstavljaju, prenosive vrijednosne papire čija cijena ovisi o kretanju cijene temeljne imovine/instrumenta (eng. underlying) te o uvjetima isplate koji su unaprijed definirani od strane izdavatelja. Proizvod kombinira jednu ili više vrsta financijske imovine.

Temeljna imovina može biti sačinjena od dionica, košarice dionica, indeksa, fonda, roba, valuta, opcija itd.

Ulaganje u strukturirane proizvode podrazumijeva preuzimanje slijedećih rizika:

### *Kreditni rizik (rizik izdavatelja)*

Kreditni rizik je rizik da Izdavatelj proizvoda neće moći iskupiti proizvod pri dospjeću.

Što izdavatelj ima bolji kreditni rejting, manji je kreditni rizik. Izdavatelj koji jamči za ovaj strukturirani proizvod i/ ili Jamac/Garant ovog strukturiranog proizvoda imaju kreditni rejting i kreditni raspon koji se s vremenom mogu promijeniti, što utječe na procjenu proizvoda. Ulagatelj također treba biti svjestan da

otkup ovakvog Strukturiranog proizvoda po dospjeću ovisi o tome je li nastupio neki kreditni događaj ili kršenje ugovornih obveza koje utječe na Izdavatelja i/ili Jamca/Garanta za životnog vijeka Strukturiranog proizvoda.

#### *Tržišni rizik*

Rizik da se cijena temeljnog instrumenta neće kretati u skladu s očekivanjem ulagatelja.

Na procjenu vrijednosti proizvoda može neovisno utjecati fluktuacija temeljne imovine ili promjene tržišnih parametara, volatilnost tržišta, kretanja kamatnih stopa i uvjeti refinanciranja Izdavatelja i njegova Jamca/Garanta. Cijena otkupa može biti niža od cijene izdanja.

#### *Rizik valutnog tečaja*

Odnosi se na proizvode kod kojih je cijena temeljnog instrumenta izražena u stranoj valuti.

#### *Rizik prijevremenog iskupa*

Kod nekih vrsta proizvoda izdavatelj zadržava pravo prijevremenog iskupa proizvoda. Informacija o mogućnosti prijevremenog iskupa uobičajeno je navedena u dokumentaciji priloženoj prilikom izdavanja proizvoda od strane izdavatelja. Prilikom prijevremenog iskupa proizvoda ulagatelj će svoja prava koja proizlaze iz proizvoda ostvariti u trenutku prije očekivanog datuma dospjeća.

#### *Rizik gubitka uloženog*

Ovisno o vrsti proizvoda, ulagatelj može izgubiti dio ili cijeli iznos uloženog kapitala, a što je Izdavatelj obvezan navesti u dokumentaciji priloženoj prilikom izdavanja proizvoda od strane izdavatelja. Kada se radi o proizvodu sa zaštitom glavnice Izdavatelj jamči isplatu uložene glavnice (umanjene za transakcijske naknade za ulaganje, isključujući sve propisane poreze u cijelosti ili u nekom određenom dijelu), samo ako zaključna cijena temeljne imovine bude jednaka određenoj razini ili iznad nje. Gubitak glavnice je u ovom slučaju povezan s fluktuacijom tržišta na više ili na niže. Glavnica nije zajamčena u slučaju prijevremenog raskida prije dospjeća.



VRSTE RIZIKA	Depoziti	Blagajnički zapisi	Trezorski zapisi	Komercijalni zapisi	Obveznice	Dionice	Forward	Budućnosnice (Futures)	Swap	Strukturirani proizvodi
Poslovni rizik	•	•	•	•	•	•*	•	•	•	•
Financijski rizik	•	•	•	•	•	•*	•	•	•	•
Sistemski rizik	•	•	•	•	•	•*	•	•	•	•
Tečajni rizik	•			•	•	•	•*	•*	•*	•*
Rizik likvidnosti	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Rizik inflacije	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Rizik izdavatelja	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Rizik stečaja i insolventnosti	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Gospodarski rizik					•	•*	•	•	•	•
Politički rizik	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Rizik promjene poreznih propisa	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Rizik izvanrednog događaja	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Rizik psihologije tržišta					•	•	•	•	•	
Rizik kvara na informatičkim sustavima	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Rizik volatilnosti						•*	•*	•*	•*	•*
Rizik neisplate dividende						•*				
Rizik boniteta					•*					
Kreditni rizik	•	•	•	•	•*					•
Rizik promjena kamatnih stopa					•*		•*	•*	•*	
Rizik otkaza					•*					
Rizik neispunjenja obveza suprotne strane							•*	•*	•*	•*
Rizik održivosti	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•

\* posebni rizici vezani za određenu vrstu financijskog instrumenta