



FINANCIJSKI INSTRUMENTI

Financijski instrumenti su:

- prenosivi vrijednosni papiri
- instrumenti tržišta novca
- jedinice u subjektima za zajednička ulaganja
- izvedenice

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

Dionice

Dionica je vlasnički vrijednosni papir koji predstavlja pravo vlasništva u određenom dioničkom društvu. Prema pravima koja daju, razlikuju se dva roda dionica: redovne i povlaštene dionice. Cijenu dionica određuje ponuda i potražnja, a one se mogu kupiti ili prodati na burzama vrijednosnih papira. Redovne dionice daju imateljima pravo glasa na glavnoj skupštini dioničkog društva, pravo na isplatu dijela dobiti (dividendu) i pravo na isplatu vrijednosti ostatka imovine nakon likvidacije društva. Povlaštene dionice daju svojim imateljima neka povlaštena prava, npr. pravo na dividendu u unaprijed utvrđenom novčanom iznosu. Dionice se mogu razlikovati prema tome glase li na ime ili na donositelja. Razlika je u tome, da je kod dionica na ime vidljiva oznaka imatelja dionice, dok kod dionice na donositelja to nije slučaj. Dionice na donositelja izdaju se u materijaliziranom obliku (na papiru), a dionice na ime izdaju se nematerijalizirane, u elektronskom obliku. Cijenu dionica određuje ponuda i potražnja, a one se mogu kupiti ili prodati na burzama vrijednosnih papira. Postoje i vlastite (trezorske) dionice. To su dionice koje je steklo dioničko društvo koje ih je izdalo. Vlastite dionice ne nose prava na dividendu i prava glasa itd. dok god ih društvo drži. Na kraju, treba napomenuti da je za dioničara važno da bude u tijeku svih

događanja koja se tiču samog dioničkog društva ili njegove djelatnosti. Važno je pratiti glavne skupštine dioničkih društava i odluke donesene na njima. Važno je čitati statut dioničkog društva, kao dokument koji pruža temeljne informacije o dioničkom društvu, a za dionička društva čije dionice kotiraju na burzi i prospekt uvrštenja na burzu. Važno je pratiti financijska izvješća (tromjesečna, godišnja). Sve temeljne informacije o dioničkim društvima čije dionice kotiraju na burzi mogu se dobiti na internetskim stranicama burze.

Obveznice

Obveznica je dužnički vrijednosni papir (za razliku od dionice koja je vlasnički vrijednosni papir), što znači da imatelju obveznice, u određenom roku, pripada pravo na povrat određenog iznosa glavnice i pripadajuće kamate. Kamata se, pak, isplaćuje periodično ili se pribraja glavnici i isplaćuje o dospijeću. Dakle, može se raditi o stalnom izvoru prihoda, poput kamata koje se godišnje pripisuju na glavicu u banci. Pojednostavljeno rečeno, radi se o posuđivanju novčanih sredstava koja se vraćaju u cijelosti imatelju obveznice, uvećana za određenu kamatu. Obveznice izdaju, u pravilu, državne institucije kao što su HNB, Ministarstvo financija Republike Hrvatske, Državna agencija za osiguranje štednih uloga, ali i dionička društva, koja na taj način dolaze do financijskih sredstava potrebnih za poslovanje, a da pritom ne mijenjaju svoju vlasničku strukturu. Obveznica je u pravilu manje rizičan vrijednosni papir od dionice, koji donosi umjerene prinose.

Certifikati

Izvedeni financijski instrumenti čije kretanje cijena je ovisno o kretanju cijene jednoga ili više osnovnih instrumenata na koji su vezani, tzv. underlying. Izdaju ih poslovne banke i mogu biti vezani na dionicu, košaru dionica, indekse, cijene sirovina, valute itd. Uvrštavamo ih u dužničke vrijednosne papire jer izdavatelj certifikata preuzima obvezu isplate uloga. Certifikati su slobodno prenosivi te se njima, kao i dionicama ili obveznicama, trguje na uređenom tržištu.

Turbo certifikati

Turbo certifikati su certifikati s financijskom polugom koja povećava zaradu ulagatelja prilikom porasta cijene temeljnog instrumenta (u slučaju turbo-long certifikata) ili prilikom pada cijene (u slučaju turbo-short certifikata). Što je veća razlika između izvršne cijene i cijene temeljnog instrumenta, veći je i efekt poluge. Jedno od obilježja turbo certifikata jest i granična cijena (engl. barrier). Ako cijena temeljnog instrumenta dotakne ili padne ispod granične cijene (u slučaju turbo-long certifikata), odnosno dotakne ili poraste iznad granične cijene (u slučaju turbo-short certifikata), certifikat će prijevremeno dospjeti, a ulagatelj može izgubiti i cijeli iznos uloženog novca ovisno o uvjetima isplate definiranim od strane izdavatelja prilikom izdavanja certifikata.

Opcije

Specifični vrijednosni papiri izvedeni iz prometa vrijednosnih papira na sekundarnom tržištu. Opcije su pismeni ugovori kojima njihov izdavalac daje pravo na kupnju i/ili prodaju određenog paketa vrijednosnih papira u određenom trenutku i kroz određeno vrijeme, po unaprijed utvrđenoj cijeni. Opcije nisu obligacije jer ne određuju obvezu njihova izvršenja. Samo u slučaju izvršenja opcije javlja se obveza prodavaoca da proda ili kupi paket vrijednosnih papira koji je predmetom opcije.

Budućnosnice (Futures ugovori)

Budućnosnice su ugovori kojim dvije strane dogovaraju terminsku transakciju određene robe (isporuka je u budućnosti po danas dogovorenoj cijeni). Spadaju u kategoriju derivata (financijskih izvedenica) i sličan je forward ugovoru. Termin "roba" ne mora se nužno odnositi na klasičan pojam robe, već predmet transakcije mogu biti i vrijednosni papiri, npr. državne obveznice, trezorski zapisi, indeksi dionica ili valute. Bitne su odrednice: futures je standardiziran tako da se odnosi na robu točno određenih specifikacija (količina, gustoća), njime se trguje se na burzi (postoji sekundarno tržište) i kod isteka ugovora može se zatražiti fizička isporuka robe ili namira razlike između ugovorene cijene i cijene na dan isteka ugovora (netting).

Unaprijednice (Forward ugovori)

Unaprijednice (forward) Ugovori kojim dvije strane dogovaraju kupoprodaju određenog instrumenta koji će biti isporučen u budućnosti po danas dogovorenoj (poznatoj) cijeni. Za razliku od futures ugovora (budućnosnica) nije standardiziran i njime se ne trguje na uređenim tržištima.

Zamjene (Swaps)

Zamjene (swaps) su ugovori kojim dvije strane dogovaraju zamjenu imovine određenih karakteristika za neku drugu u vlasništvu suprotne strane. Nema novčanih tokova. Može biti share swap (zamjena dionica), kamatni swap (zamjena kamatnih stopa), currency swap (zamjena valute)

RIZICI ULAGANJA U FINACIJSKE INSTRUMENTE

Poslovi s financijskim instrumentima, uključujući i kupnju i prodaju financijskih instrumenata, te upravljanje portfeljem financijskih instrumenata nose u sebi određene rizike. Sve rizike nije moguće u cijelosti pobrojati, a sastojе se, u prvom redu, u neočekivanim promjenama cijena vrijednosnih papira, nemogućnosti izdavatelja vrijednosnih papira da izvršava obaveze koje je preuzeo po tim papirima, nametanju dodatnih obveza i ograničenja imateljima financijskih instrumenata od strane financijske ili porezne regulative u zemlji i inozemstvu, promjenama u tržišnoj likvidnosti pojedinih vrijednosnih papira itd. Cijena financijskih instrumenata mijenja se sukladno tržišnim uvjetima na koje može utjecati čitav niz čimbenika od kojih su neki u cijelosti nepredvidljivi. Ispunjavanje obveza koje iz FI proistječu za njihove izdavatelje isto tako može biti dovedeno u pitanje, pa u cijelosti i izostati, zbog poremećaja u poslovanju ili gospodarske situacije izdavatelja. Izvršna vlast u zemlji i inozemstvu može promjenom porezne politike, uvođenjem ograničenja pri raspolaganju vrijednosnim papirima i drugim mjerama utjecati na kvalitetu i vrijednost pojedine investicije.

Ulagateljima se savjetuje da vode računa o efektu poluge, odnosno, o iznosu duga koji se koristi u strukturi kapitala, a koji utječe na dobit nakon kamata i poreza. Korištenje tuđih izvora financiranja isplati se dokle god se poslovanjem ostvaruje stopa rentabilnosti koja je veća od ponderirane kamatne stope koja se plaća za korištenje tuđeg kapitala. Ulagateljima se preporučuje da prilikom odabira vrijednosnih papira u koje ulažu pokušaju uskladiti veličinu, strukturu, ročnost i ostale meritorne elemente investicijskih odluka, likvidnost i rizičnost investicije sa svojim sadašnjim i pretpostavljenim budućim imovinskim stanjem, uzimajući pri tome u obzir i svoje investicijsko iskustvo na istom ili sličnom području, kao i da po potrebi potraže savjet stručne osobe ili institucije. Rizike ulaganja u financijske instrumente možemo razvrstati na opće i posebne, odnosno specifične rizike u odnosu na pojedini financijski instrument. Financijske izvedenice se koriste u svrhu zaštite od rizika promjene cijene referentnog instrumenta (eng. hedging), u špekulativne svrhe, te za različite tipove arbitraže. Važno je istaknuti da izvedenice nude mogućnost ostvarivanja velikih zarada, ali i velikih gubitaka. Zbog toga što uglavnom nije potrebno unaprijed platiti punu vrijednost referentnog instrumenta koji je predmet transakcije nego se razmjena novčanih tokova odvija u budućnosti na temelju unaprijed definirane formule, izvedenice omogućavaju korištenje visokog stupnja financijske poluge što znatno povećava rizik takve vrste ulaganja. Osim toga, u nekim slučajevima osim rizika potpunog gubitka uloga, rizik može biti još i veći tj. teoretski čak i neograničen.

Rizik trgovanja i likvidnosti

Na nelikvidnom tržištu investitor možda neće biti u mogućnosti prodati svoje Vrijednosne papire po fer tržišnim vrijednostima uslijed njegove smanjene atraktivnosti ili neefikasnosti tržišta. Imatelji Vrijednosnih papira mogu biti izloženi riziku tržišnih vrijednosti prilikom bilo kakve prodaje Vrijednosnih

papira prije isteka dospijeca. Likvidnost (utrživost) podrazumijeva mogućnost prodaje vrijednosnog papira ili zatvaranja pozicije u nekom financijskom instrumentu po tržišnoj cijeni u bilo kojem trenutku. U slučaju nelikvidnog tržišta zadavanje naloga za prodaju uobičajene veličine može uzrokovati značajne fluktuacije cijene, a moguće je i da se nalog uopće ne može izvršiti, ili se može izvršiti jedino po značajno nižoj cijeni.

Rizik stečaja izdavatelja

Rizik pada ili potpunog gubitka Vrijednosnog papira uslijed otvaranja stečaja nad izdavateljem. Stečaj karakterizira pad poslovne aktivnosti koji može prekinuti kontinuitet poslovanja, a izazvan je nesolventnošću (nemogućnošću podmirivanja dospjelih obveza u rokovima njihova dospijeca) ili situacijom negativne neto imovine poduzeća (dugovi poduzeća veći od fer procijenjene vrijednosti njegove imovine).

Osim općih rizika za poslovanje s financijskim instrumentima navedenih u ovoj brošuri, posebnim rizicima za poslovanje smatraju se:

U poslovanju s dionicama: rizik pada vrijednosti dionice uslijed uobičajenih kretanja cijena na tržištu (rizik volatilnosti) i rizik neisplate dividende

U poslovanju s obveznicama: rizik boniteta, rizik kamatne stope i rizik otkaza plaćanja.

Osim dionicama i obveznicama na uređenim financijskim tržištima trguje se i financijskim izvedenicama koje pored navedenih rizika uključuju i neke druge rizike navedene u nastavku.

Rizici povezani s ulaganjem u financijske izvedenice

Financijska izvedenica je instrument čija se vrijednost temelji na vrijednosti nekog drugog „referentnog“ (eng. underlying) instrumenta (uključujući dionice, ADRove/GDRove, obveznice, fondove, robu, valute, kamatne stope, portfelje pod upravljanjem ili indekse, budućnosnice ili formule odnosno njihove košarice)). Umjesto da trguju samim referentnim instrumentom, ugovorne strane se obvezuju razmijeniti novac, referentni instrument koji je predmet ugovora, ili neku drugu vrijednost, na određeni datum ili unutar određenog roka, a temeljeno na vrijednosti referentnog instrumenta. Opći rizici ulaganja u izvedenice obuhvaćaju i rizike zbog kojih imatelj može izgubiti svoje cjelokupno ulaganje ili značajan dio svog ulaganja. Investitori trebaju imati na umu da tržišna cijena takvih Vrijednosnih papira može biti dosta promjenjiva (zavisno o volatilnosti relevantne Referentne imovine , a u nekim slučajevima može premašivati iste).

Rizici povezani s referentnom (eng. underlying) imovinom

Referentna imovina može imati vrlo promjenjive rezultate i viši kreditni rizik od Izdavatelja. Iz tog razloga, pod određenim okolnostima cijena otkupa i/ili cijena namire može biti značajno niža od cijene izdanja. U najgorem slučaju je moguć gubitak cjelokupnog uloženog kapitala.

Rizici povezani s postavljanjem gornje granice otkupa

Cijena otkupa Vrijednosnih papira može sukladno Konačnim uvjetima izdanja vrijednosnog papira od strane Izdavatelja biti ograničena, tako da prinos može biti znatno niži od sličnih strukturiranih Vrijednosnih papira kod kojih ovakvo ograničenje nije postavljeno.

Rizik sukoba interesa (Transakcije zaštite od rizika - hedging)

Ne može se isključiti mogućnost da odluke koje donosi Izdavatelj mogu imati pozitivan ili negativan utjecaj na vrijednost referentne imovine, što može negativno utjecati na vrijednost s njom povezanih Vrijednosnih papira. Izdavatelj može u bilo koje vrijeme za vrijeme trajanja Vrijednosnih papira prodati ili kupiti Vrijednosne papire na tržištu ili putem bilo kojih drugih javnih ili nejavni načina trgovanja. Aktivnosti koje Izdavatelj poduzima u svrhu zaštite od rizika mogu utjecati na cijenu Referentne imovine na tržištu kao i na vrijednost Vrijednosnih papira i/ili na otkupni iznos koji se treba isplatiti imatelju Vrijednosnih papira.

Rizik prijevremenog otkupa

U slučaju otkupa bilo kojeg Vrijednosnog papira prije njegovog roka dospijeća prema Uvjetima i odredbama koji isto određuju, imatelj takvih Vrijednosnih papira može biti izložen rizicima, uključujući rizik prinosa na ulaganje niži od očekivanog.

Utjecaj dodatnih troškova

Provizije i drugi transakcijski troškovi koji mogu nastati u svezi s kupnjom i/ili prodajom Vrijednosnih papira mogu dovesti do opterećenja troškova, posebice u kombinaciji s niskim iznosom ulaganja, što može znatno umanjiti profit povezan s takvim Vrijednosnim papirima.

Rizik suspenzije, prekida ili obustave trgovanja/uvrštenja

Postoji rizik da će se trgovanje Vrijednosnim papirima ili Referentnom imovinom suspendirati, prekinuti ili trajno obustaviti.

Rizik sustava namire

Budući da Strukturirani vrijednosni papiri mogu predstavljati Vrijednosne papire koje drži ili se drže u ime različitih sustava namire, investitori će se možda morati osloniti na procedure takvih sustava kod prijenosa, plaćanja, kao i komunikacije s Izdavateljem. Transakcije s financijskim instrumentima u koje su uključene stranke iz različitih država uključuju i dodatni rizik da njihova realizacija ili namira bude otežana ili potpuno onemogućena zbog uvođenja restriktivnih političkih ili gospodarskih mjera.

Tržišni rizik

Tržišni rizik predstavlja mogućnost pada/rasta cijene pojedinih financijskih instrumenata što može dovesti do smanjenja prinosa ili gubitka vrijednosti ulagačkog portfelja. Investitori se mogu suočiti s određenim rizicima koji su tipični za neko tržište, uključujući rizik da neće biti u mogućnosti prodati svoje Vrijednosne papire po cijenama koje bi donosile prinose slične prinosima od ulaganja na razvijenim tržištima.

Rizik kreditnog rejtinga izdavatelja

Jedna ili više neovisnih agencija za dodjelu kreditnih rejtinga može dodijeliti kreditne rejtinge izdanju Vrijednosnih papira, međutim ti rejtingi ne moraju odražavati sve potencijalne rizike povezane s Vrijednosnim papirom i Izdavateljem

Kreditni rizik

Kreditni rizik predstavlja vjerojatnost da strana koja je uključena u transakciju (npr. izdavatelj vrijednosnog papira, ili osoba s kojom se sklapaju poslovi na financijskim tržištima) neće biti u mogućnosti podmiriti svoje obveze, bilo djelomično ili u cijelosti.

Rizik promjene poreznih i drugih propisa

Rizik promjene propisa predstavlja vjerojatnost da se porezni ili drugi propisi u zemlji ulagatelja i/ili zemljama u kojima se investira imovina ulagatelja, promijene na način koji bi negativno utjecao na prinos. Svaki bi se ulagač prije odluke o investiranju trebao konzultirati sa svojim poreznim savjetnikom. Rizik promjene propisa u potpunosti je izvan utjecaja Banke.

Rizik financijske poluge

Investicija pri kojoj je izvor sredstava za ulaganje dobiven zaduživanjem u sebi sadrži povećani rizik od gubitaka. Naime, profitabilnost same investicije ne utječe na obvezu vraćanja duga, a i troškovi takvog financiranja utječu na investiciju na način da smanjuju ostvareni prinos. Stoga je financiranje investicija kroz neki oblik zaduženja potrebno pristupiti s povećanim oprezom.

Kamatni rizik

Rizik promjene kamatnih stopa predstavlja mogućnost gubitka u slučaju promjene razine kamatnih stopa na financijskim tržištima (npr. rast zahtijevanih kamatnih stopa na tržištu može izazvati pad cijene dužničkih vrijednosnih papira).