

Što su certifikati?

Certifikati su, u svojoj osnovi, dužnički vrijednosni papiri koji njihovom imatelju daju pravo na ispunjenje određene činidbe od strane njihovog izdavatelja, pod određenim uvjetima. Certifikati se redovito smatraju derivativnim i strukturiranim vrijednosnim papirima s obzirom na to da su obično vezani za vrijednost nekog drugog vrijednosnog papira ili robe (tzv. temeljni instrument). Njihova vrijednost može primjerice biti proporcionalna ili obrnuto proporcionalna s vrijednošću određenog temeljnog instrumenta, čime je kupnjom certifikata moguće osigurati postojeće investicije, ali i slijediti čitav niz različitih investicijskih strategija.

Usporedba s ostalim vrijednosnim papirima

Za razliku od dionica, certifikati ne daju udio u vlasništvu nekog društva niti pravo na isplatu dividende. Za razliku od obveznica, certifikati ne nude isplatu unaprijed određene kamate, već samo unaprijed određuju uvjete pod kojima će se određena činidba izvršiti. Ukoliko se ne ispune unaprijed određeni uvjeti, može doći i do gubitka cijelog uloženog iznosa.

Važnost kreditnog rejtinga

Certifikati predstavljaju sredstvo zaduživanja za izdavatelje i u slučaju stečaja izdavatelja ulagatelje očekuje gubitak uloženog. Stoga se kao izdavatelji certifikata obično pojavljuju banke s provjerenim kreditnim rejtingom kojeg redovito ocjenjuju svjetske agencije za procjenu rejtinga poput Moody's, Fitch, Standard & Poor's. Ulagateljima se stoga preporučuje redovito provjeravati kreditni rejting izdavatelja u čije certifikate odluče ulagati.

Važnost razumijevanja rizika povezanih s ulaganjem u certifikate

Kod certifikata kod kojih je cijena temeljnog instrumenta izražena u stranoj valuti, cijena certifikata će biti podložna promjenama valute u kojoj je izražen temeljni instrument. Stoga je moguće da unatoč pozitivnom kretanju vrijednosti temeljnog instrumenta, zbog promjena u valuti u kojoj je izražena, dođe do negativnog učinka na samu vrijednost certifikata. Ulagateljima se stoga preporučuje prilikom ulaganja u certifikate voditi računa o valutnom riziku.

Pored navedenoga, ulagateljima se preporučuje prije ulaganja u certifikate potražiti savjet ovlaštenog investicijskog savjetnika o svim rizicima koje nosi takvo ulaganje.

MTP

Multilateralna trgovinska platforma je multilateralni sustav kojim upravlja investicijsko društvo ili tržišni operater, a koji spaja ponudu i potražnju za financijskim instrumentima više zainteresiranih trećih strana. U Republici Hrvatskoj multilateralnom trgovinskom platformom trenutno upravlja Zagrebačka burza te ista platforma predstavlja svojevrzni trgovinski segment burze koji je dodatno podijeljen na Domaći i Inozemni MTP. Domaći MTP je namijenjen uvrštenju instrumenata izdavatelja sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, pri čemu ne postoji obveza paralelnog uvrštenja na nekom drugom tržištu, dok je Inozemni MTP namijenjen uvrštenju instrumenata izdavatelja iz drugih država, pri čemu je nužno da instrument, za koji se prijam traži, bude već uvršten na uređeno tržište ili na tržište koje ispunjava istovjetne uvjete za uređeno tržište propisane odredbama Zakona o tržištu kapitala (NN 88/08, 146/08, 74/09; u daljnjem tekstu: **ZTK**).

Za razliku od izdavatelja čiji su financijski instrumenti uvršteni na uređenom tržištu, a koji su u skladu s člankom 327. stavak 1. ZTK-a dužni burzi dostaviti sve podatke koje burza smatra primjerenima za zaštitu ulagatelja i osiguranje nesmetanog funkcioniranja tržišta, prema izdavateljima financijskih instrumenata uvrštenih na MTP-u postoje niži zahtjevi u odnosu na objavljivanje podataka javnosti. Ipak, i na MTP se u skladu s odredbom članka 450. stavak 3. ZTK-a odnosi zabrana trgovanja temeljem povlaštenih informacija i zabrana manipuliranja tržištem.

Podaci o certifikatima dostupni na MTP-u

U skladu s člankom 349. stavak 2. ZTK-a za uvrštenje financijskih instrumenata koji se uvrštavaju na MTP, nije potrebno sačiniti prospekt uvrštenja.

Stoga ulagateljima u certifikate uvrštene na MTP na internetskim stranicama Zagrebačke burze, za razliku od financijskih instrumenata uvrštenih na uređeno tržište, neće biti dostupan sveobuhvatan dokument koji bi sadržavao sve informacije koje su potrebne ulagatelju za procjenu imovine i dugova, financijskog položaja, dobiti i gubitka, razvojnih mogućnosti izdavatelja ili jamca, i prava koja proizlaze iz financijskih instrumenata. Na internetskim stranicama Zagrebačke burze se za certifikate uvrštene na Inozemni MTP nalaze samo osnovni podaci o instrumentu i pravima koja su u njemu sadržana, kao i podaci o izdavatelju.

S obzirom da je uvjet uvrštenja na Inozemni MTP da se radi o instrumentima uvrštenima na uređeno tržište ili na tržište koje ispunjava istovjetne uvjete za uređeno tržište propisane odredbama ZTK-a, Zagrebačka burza će objavom podataka na svojim internetskim stranicama uputiti ulagatelje na internetske stranice izdavatelja i tržišta na koje je predmetni certifikat uvršten. Ulagatelji moraju biti svjesni da su podaci s navedenih internetskih stranica sastavljeni na stranom jeziku te je stoga za pregled dostupnih podataka na istim lokacijama, nužno poznavanje stranog jezika na kojem su sastavljeni.

Obveze investicijskih društava

U skladu s odredbom članka 54. stavak 1. ZTK-a prilikom pružanja investicijskih usluga i/ili, ovisno o slučaju, pomoćnih usluga klijentima, investicijsko društvo dužno je postupati u najboljem interesu klijenata, korektno i u skladu s pravilima struke. Stoga i prilikom pružanja investicijskih usluga u vezi s certifikatima, investicijsko društvo mora procijeniti da li je određena usluga uistinu u najboljem interesu klijenta.

Nadalje, odredbom članka 55. stavak 1. ZTK-a je propisano kako svi podaci, uključujući promidžbenu komunikaciju, koje investicijsko društvo šalje klijentima ili potencijalnim klijentima moraju biti korektni, jasni i ne smiju dovoditi u zabludu. Oni nadalje u skladu s odredbom članka 6. stavak 2. Pravilnika o obvezama poslovnog ponašanja investicijskog društva prilikom pružanja usluga klijentima (NN 05/09, u daljnjem tekstu: Pravilnik o poslovnom ponašanju) moraju biti razumljivi prosječnom pripadniku skupine kojoj su upućeni te prikazani na način koji je takvoj osobi lako razumljiv. Stoga primjerice nije prihvatljivo da investicijsko društvo klijentima ili potencijalnim klijentima daje materijale na engleskom jeziku, ukoliko ga oni ne razumiju. Nadalje, podaci moraju biti precizne naravi, a posebice ne smiju naglašavati nikakvu potencijalnu korist od investicijske usluge ili financijskog instrumenta, a bez da se istovremeno ističe nepristrano upozorenje na odgovarajuće povezane rizike.

Između ostalih podataka, investicijsko društvo je dužno, u skladu s člankom 10. Pravilnika o poslovnom ponašanju, klijentu ili potencijalnom klijentu pružiti općeniti prikaz svojstava i rizika koji se odnose na financijske instrumente, posebno uzimajući u obzir razvrstavanje klijenata na male ili profesionalne ulagatelje. Kao i za ostale financijske instrumente, tako i za certifikate, u tom općenitom prikazu moraju biti pojašnjena njihova specifična svojstva, kao i rizik povezan sa svakim od njih i to na način koji je dovoljno detaljan da klijentu omogućava donošenje investicijske odluke temeljem takvog prikaza. Opis rizika mora, uzimajući u obzir pojedinačnu vrstu certifikata te status i stupanj znanja svakog klijenta, obuhvaćati rizike povezane s određenom vrstom certifikata, volatilitet cijene certifikata kao i svako ograničenje na postojećim tržištima za iste, podatke o drugim obvezama ili potencijalnim obvezama koje bi mogle nastati iz transakcije, te svaki uvjet koji proizlazi iz zajma temeljem kojeg su certifikati kupljeni ili slične obveze primjenjive na pojedinu vrstu certifikata.

U skladu s člankom 8. Pravilnika o poslovnom ponašanju, navedene podatke je investicijsko društvo dužno pružiti malom ili potencijalnom malom ulagatelju pravovremeno, prije početka pružanja investicijske ili pomoćne usluge. Neovisno o uobičajenom načinu komunikacije investicijskog društva s klijentima, ti podaci moraju biti dostavljeni na trajnom mediju ili objavom na internetskoj stranici investicijskog društva ako su za to ispunjeni određeni uvjeti propisani odredbom članka 4. Pravilnika o poslovnom ponašanju. Investicijsko društvo mora svakako čuvati dokumentaciju kojom se dokazuje da je navedene podatke dostavilo svojim klijentima na trajnom mediju.

Nadalje, odredbama članka 68. stavak 1. i članka 69. stavak 1. ZTK-a je propisano kako je investicijsko društvo dužno, prilikom pružanja investicijskih usluga, prikupiti podatke o znanju i iskustvu klijenta ili potencijalnog klijenta na području investicija o određenim vrstama proizvoda ili usluga odnosno o njegovoj financijskoj situaciji i investicijskim ciljevima, kako bi moglo procijeniti primjerenost odnosno prikladnost određene investicijske usluge ili financijskog instrumenta za klijenta. Certifikati predstavljaju kompleksne financijske instrumente te je za njihovo razumijevanje potrebno ujedno poznavati i temeljni instrument iz kojeg certifikat vuče svoju vrijednost. Stoga investicijskim društvima predstoji dužnost da prilikom pružanja investicijskih usluga u vezi s certifikatima, osim znanja o certifikatima provjeravaju i znanje klijenata o ostalim vrijednostima na koje se certifikat naslanja. U slučaju certifikata koji predstavljaju kompleksne financijske instrumente ne postoji mogućnost da investicijska društva budu oslobođena od obveze prikupljanja podataka od klijenata ili potencijalnih klijenata, ili od davanja procjene prikladnosti/primjerenosti klijentima ili potencijalnim klijentima, s obzirom da je ista mogućnost (tzv. *execution only*) predviđena samo za jednostavnije financijske instrumente. Ako na temelju dobivenih podataka investicijsko društvo procijeni da određeni proizvod ili usluga nisu prikladni za klijenta ili potencijalnog klijenta, investicijsko društvo je dužno o tome upozoriti klijenta.

Za kraj

Certifikati su novi investicijski proizvod koji je po svojoj prirodi kompleksniji od klasičnih investicijskih proizvoda poput dionica i obveznica. Ulaganjem u certifikate je moguće slijediti čitav niz investicijskih strategija i dodatno osigurati postojeća ulaganja. Ipak, ulaganjem u certifikate moguće je i izgubiti sva uložena sredstva. Stoga se ulagateljima preporuča prije ulaganja u certifikate potražiti savjet ovlaštenog investicijskog savjetnika i na osnovu svojih mogućnosti i svih dostupnih informacija donijeti konačnu odluku. Nikako nije preporučljivo ulagati u financijske instrumente čiji osobine i rizici koje oni nose nisu ulagatelju do kraja razumljivi.

