



M&V INVESTMENTS A.D. BEOGRAD

Informacije za klijente¹

¹ Svrha ovog dokumenta je pružanje podataka klijentima i/ili potencijalnim klijentima Brokersko-dilerskog društva M&V Investments a.d., u skladu s odredbama Zakona o tržištu kapitala i drugim primenjivim propisima. Ovaj dokument ne sadrži pravni, poreski ili bilo koji drugi oblik saveta odnosno mišljenje ili preporuku.

Sadržaj

1	Uvod	3
2	Osnovni podaci o investicionom društvu.....	3
3	Informacije o finansijskim instrumentima.....	6
4	Rizici finansijskih instrumenata.....	8
5	Opis zaštite finansijskih instrumenata i/ili novčanih sredstava klijenta	16
6	Kratak opis politike upravljanja sukobom interesa	21
7	Razvrstavanje klijenata.....	27
8	Kratak opis politike izvršavanja naloga	30
9	Troškovi i naknade	37

1 Uvod

U skladu sa članom 179. Zakona o tržištu kapitala („Službeni glasnik RS“, br. 129/2021, u daljem tekstu: Zakon), i odredbi članova 11. i 14. Pravilnika o pravilima postupanja investicionog društva prilikom pružanja usluga (Službeni glasnik RS“ br.77/2022), M&V Investments a.d. Beograd (u daljem tekstu: Društvo) putem ovog dokumenta *Informacije za klijente*, klijentima i potencijalnim klijentima, u razumljivom obliku, tako da klijent ili potencijalni klijent može u razumnim okvirima shvatiti vrstu i rizike investicionih i dodatnih usluga, pruža informacije o:

- Društvu i uslugama koje Društvo pruža;
- finansijskim instrumentima i predloženim investicionim strategijama, uključujući odgovarajuće smernice i upozorenja u vezi sa rizikom ulaganja u pomenute instrumente, odnosno strategije;
- zaštiti finansijskih instrumenata i novčanih sredstava klijenata;
- mestima izvršenja naloga;
- troškovima i povezanim naknadama.

Klijentima, odnosno potencijalnim klijentima, preporučuje se da detaljno prouče ovaj dokument pre početka korišćenja investicionih i dodatnih usluga Društva.

2 Osnovni podaci o investicionom društvu

Poslovno ime:	Brokersko-dilersko društvo M&V Investments a.d. Beograd
Skraćeno poslovno ime:	M&V Investments a.d. Beograd
Sedište:	Beograd
Adresa:	Bulevar Mihajla Pupina 115e, V sprat
Matični broj:	08614938
PIB:	100448611
LEI:	747800C0M69QSVQ8IC41
Osnovni kapital:	15.549.999.950,00 RSD
Internet adresa:	www.mvi.rs
E-mail:	bg@mvi.rs
Telefon:	+381 (11) 3530900
Telefaks:	+381 (11) 3116974
Tekući računi:	Aik banka 105-31037-38 Banca Intesa 160-103406-64

	NLB Komercijalna banka 205-63-93 OTP Banka Srbija 325-9500600001904-61 Erste banka 340-11018300-11
Naziv i kontakt adresa nadležnog organa koji je izdao dozvolu za rad:	Dozvolu za rad Investicionom društvu M&V Investments a.d. Beograd, na neodređeno vreme, izdala je Komisija za hartije od vrednosti Omladinskih brigada 1, Novi Beograd telefon: +381 (11) 3117336 e-mail: office@sec.gov.rs Internet adresa: www.sec.gov.rs Broj i datum rešenja: 2/1-119-3173/8-22 (broj rešenja o usklađivanju sa Zakonom o tržištu kapitala)
Društvo poseduje dozvolu za obavljanje sledećih investicionih usluga i aktivnosti: 1) prijem i prenos naloga koji se odnose na jedan ili više finansijskih instrumenata; 2) izvršenje naloga za račun klijenta; 3) trgovanje za sopstveni račun; 4) sprovođenje postupka ponude finansijskih instrumenata uz obavezu otkupa (poslovi pokrovitelja); 5) sprovođenje postupka ponude finansijskih instrumenata bez obaveze otkupa (poslovi agenta emisije); kao i dodatnih usluga: 1) čuvanje i upravljanje finansijskim instrumentima za račun klijenata (kastodi usluge), i sa tim povezane usluge, kao što je administriranje novčanim sredstvima i sredstvima obezbeđenja; 2) odobravanje kredita ili zajmova investitoru radi zaključenja transakcije sa jednim ili više finansijskih instrumenata kada je Društvo koje daje kredit uključeno u transakciju; 3) savetovanje u vezi sa strukturom kapitala, poslovnom strategijom, i povezanim pitanjima, kao i savetovanje i usluge u vezi sa spajanjem i kupovinom poslovnih subjekata; 4) istraživanje i finansijska analiza ili drugi oblici opštih preporuka u vezi sa transakcijama finansijskim instrumentima; 5) usluge u vezi sa pokroviteljstvom; 6) investicione usluge i aktivnosti, kao i dodatne usluge koje se odnose na osnov izvedenog finansijskog instrumenta iz člana 2. stav 1. tačka 19) podtačke (5), (6), (7) i (10) Zakona, kada su povezani sa pružanjem investicionih usluga i dodatnih usluga.	
Članstvo u institucijama:	Beogradska berza a.d. Omladinskih brigada 1, Novi Beograd telefon: +381 (11) 3117297 telefax: +381 (11) 2138142 e-mail: info@belex.rs Internet adresa: www.belex.rs Centralni registar, depo i kliring hartija od vrednosti Trg Republike 5, V sprat, Beograd telefon: +381 (11) 3331380 telefax: +381 (11) 3331329 Internet adresa: www.crhov.rs Fond za zaštitu investitora

	Agencija za osiguranje depozita, Knez Mihailova 2-4, Beograd telefon: +381 (11) 2075100 telefax: +381 (11) 3287741 e-mail: info@aod.rs ; zastita.investitora@aod.rs Internet adresa: www.aod.rs
Investiciona društva odnosno Ovlašćene banke preko kojih Društvo trguje u inostranstvu:	I. AK Jensen Limited 1 Cornhill EC3V 3ND, London, UK telefon: +44 (0) 2031782837 e-mail: information@akj.com 68 Polona, Building C, 2nd Floor, 010494 Bucharest Romania telefon: +40 318 056 694 e-mail: backoffice@akj.com Internet adresa: www.akj.com tržišta na kojima može da se trguje preko AKJ: Amerika (Amerika, Kanada) Evropa (Norveška, Švedska, Finska, Danska, Euronext Pariz, Euronext Amsterdam, Euronext Brisel, SWX, Virt-x, Xetra, Frankfurt, Štuttgart (Euwx), UK (Sets, IOB), London (AIM), Italija, Austrija, Španija, Irska, Portugal, Grčka, Luksemburg, Češka) II. Erste Group Bank AG Am Belvedere 1, A-1100 Vienna, Austria telefon: e-mail: Internet adresa: www.erstegroup.com
Vezani zastupnik:	Društvo ne deluje preko vezanih zastupnika.

Komunikacija sa klijentima

Komunikacija klijenata i Društva, kao i prijem dokumenata i drugih podataka, se odvija na srpskom jeziku. Ukoliko je klijent nerezident moguća je komunikacija na engleskom jeziku.

Komunikacija se može ostvariti neposredno, putem telefona ili elektronskim putem.

Društvo prijem naloga klijenata vrši na sledeće načine: neposredno, telefonom, telefaksom, elektronskom poštom, elektronski putem aplikacije za trgovanje, odnosno u skladu sa relevantnim propisima.

UPOZORENJE: Sva telefonska komunikacija između Društva i klijenta koja dovede ili može dovesti do zaključenja transakcija se snima i čuva u skladu sa regulatorno propisanim rokovima. Tonski zapis služi kao dokaz o sadržaju naloga.

Dokumenta i druge informacije za Klijenta Društvo može davati neposredno, putem internet stranice Društva, poštom, elektronski, odnosno u skladu sa relevantnim propisima. Najpogodniji način komunikacije je određen shodno ugovoru sa klijentom.

Obim, učestalost i periodi izveštavanja klijenata

Društvo će obavestiti klijenta o svim uslugama koje su mu pružene, uključujući i troškove vezane za izvršene transakcije u zavisnosti od prirode usluga koje mu se pružaju. Obim, učestalost i periodi izveštavanja detaljno su navedeni u Pravilima poslovanja Društva.

Društvo će poslati klijentu obaveštenje, na trajnom nosaču podataka, kojim se potvrđuje izvršenje naloga što je pre moguće, a najkasnije prvog radnog dana nakon izvršenja ili, ako Društvo primi potvrdu od treće strane, ne kasnije od prvog radnog dana nakon prijema potvrde od treće strane.

3 Informacije o finansijskim instrumentima

Vrste finansijskih instrumenata

U skladu sa Zakonom o tržištu kapitala, finansijski instrumenti su:

- 1) prenosive hartije od vrednosti,
- 2) instrumenti tržišta novca,
- 3) jedinice institucija kolektivnog investiranja,
- 4) izvedeni finansijski instrumenti.

(1) **Prenosive hartije od vrednosti** su sve vrste hartija od vrednosti kojima se može trgovati na tržištu kapitala, izuzev instrumenata plaćanja, kao što su naročito:

Akcije društava ili druge hartije od vrednosti ekvivalentne akcijama društava ili drugih subjekata, kao i depozitne potvrde koje se odnose na akcije. Akcije su dugoročne vlasničke hartije od vrednosti bez unapred utvrđenog dospeća. Vlasniku daju pravo na učešće u dobiti, u zavisnosti od poslovnih rezultata društva. Postoje obične i preferencijalne akcije (koje vlasniku ne daju pravo glasa na skupštini akcionara). Akcija je vlasnička hartija od vrednosti koja vlasniku daje srazmerno učešće u kapitalu društva. Akcija je dematerijalizovana hartija od vrednosti koja glasi na deo osnovnog kapitala i imaocu daje pravo na deo dobiti društva – na dividendu, a može davati i pravo na upravljanje, podrazumeva i pravo na srazmeran deo imovine u slučaju likvidacije odnosno stečaja društva.

Depozitne potvrde su hartije od vrednosti kojima može da se trguje na tržištu kapitala i koje predstavljaju vlasništvo nad hartijama od vrednosti inostranog izdavaoca, a koje mogu da se uključe u trgovanje na regulisanom tržištu i kojima može da se trguje nezavisno od hartija od vrednosti inostranog izdavaoca.

- **Obveznice i drugi oblici sekjuritizovanog duga, uključujući i depozitne potvrde koje se odnose na te hartije od vrednosti;**

Obveznice su dužničke hartije od vrednosti, odnosno instrument duga koji obavezuje izdavaoca da plati imaocu obveznice pripadajuću kamatu i glavnicu pre ili po dospeću, u skladu sa uslovima obveznice. Obveznice najčešće izdaju država, banke, opštine i veća društva. Kada ih izdaju privredna društva radi se o korporativnim obveznicama. Pripadaju manje rizičnim hartijama od vrednosti, u zavisnosti od boniteta izdavaoca. Obveznicama se trguje na regulisanom tržištu i drugim mestima trgovanja ili direktno između učesnika na tržištu.

Osim klasičnih obveznica sa unapred utvrđenom fiksnom kamatom i obvezom otplate celokupne glavnice po dospeću, postoje i drugi tipovi obveznica, kao što su obveznice s varijabilnom kamatom, konvertibilne obveznice, beskuponske obveznice, obveznice s

ugrađenim varantima itd.

- **sve druge hartije od vrednosti koje daju pravo na sticanje i prodaju takvih prenosivih hartija od vrednosti**, koje se namiruju u novcu, a čiji se iznos utvrđuje na osnovu prenosivih hartija od vrednosti, valuta, kamatnih stopa, ili prinosa, robe, indeksa ili drugih odredivih vrednosti. **Certifikati** su hartije od vrednosti kojima može da se trguje na tržištu kapitala i koji se u slučaju isplate od strane izdavaoca rangiraju iznad akcija, ali ispod neosiguranih obveznica i drugih sličnih instrumenata. To su strukturirani finansijski instrumenti čija je vrednost vezana za vrednost neke druge ili više hartija od vrednosti ili imovine (underlying) te čija cena zavisi od kretanja cene tog osnovnog instrumenta.

(2) **Instrumenti tržišta novca** su one vrste finansijskih instrumenata kojima se obično trguje na tržištu novca, kao što su: trezorski, blagajnički i komercijalni zapisi i sertifikati o depozitu, izuzev instrumenata plaćanja.

(3) **Jedinice institucija kolektivnog investiranja** su slobodno prenosivi dematerijalizovani finansijski instrumenti koje izdaje institucija kolektivnog investiranja, a na osnovu kojih imaoci jedinica stiču pravo na srazmerni obračunski udeo u ukupnoj neto imovini u toj instituciji kolektivnog investiranja.

(4) **Izvedeni finansijski instrumenti** su instrumenti čija se vrednost bazira na vrednosti nekog drugog „referentnog“ (eng. underlying) instrumenta. Umesto da trguju samim referentnim instrumentom, ugovorne strane se obavezuju da razmene novac, referentni instrument koji je predmet ugovora, ili neku drugu vrednost, na određeni datum ili unutar određenog roka, a na osnovu vrednosti referentnog instrumenta. Kao referentni instrumenti mogu se koristiti najrazličitiji finansijski i nefinansijski instrumenti i veličine: pojedinačne akcije, berzanski indeksi, berzanske robe, kamatne stope i dr. Osnovne vrste izvedenih finansijskih instrumenata su futures ugovori, forward ugovori, opcije i swapovi. Izvedeni finansijski instrumenti se koriste u svrhu zaštite od rizika promene cene referentnog instrumenta (eng. hedging), u špekulativne svrhe, kao i za različite tipove arbitraže. Nude mogućnost ostvarivanja velikih zarada, ali i velikih gubitaka. Zbog toga što uglavnom nije potrebno unapred platiti punu vrednost referentnog instrumenta koji je predmet transakcije nego se razmena novčanih tokova odvija u budućnosti na osnovu unapred definisane formule, izvedeni finansijski instrumenti omogućavaju korišćenje visokog stepena finansijskog leveridža što znatno povećava rizik takve vrste ulaganja.

- **Opcije** su izvedeni finansijski instrumenti koji kupcu daju pravo, ali ne i obavezu na kupovinu ili prodaju određene količine osnovnog instrumenta po dogovorenoj ceni (izvršna cena) na određeni dan ili tokom određenog vremenskog razdoblja. Ukoliko se opcija može izvršiti samo na dan dospeća radi se o evropskoj opciji, dok američka opcija omogućava vlasniku izvršenje u bilo kojem trenutku do dospeća. U zamenu za pravo na izvršenje opcije plaća se cena opcije (tzv. premija). Postoje dve osnovne vrste opcija: call opcije i put opcije. **Call opcija**, u zamenu za plaćenu premiju, kupcu daje pravo na kupovinu osnovnog instrumenta po izvršnoj ceni na određeni dan ili tokom određenog vremenskog perioda. **Put opcija**, u zamenu za plaćenu premiju, kupcu daje pravo na prodaju osnovnog instrumenta po izvršnoj ceni na određeni dan ili tokom određenog vremenskog perioda.
- **Futures ugovor** je standardizovani ugovor kojim se trguje na berzi, a kojim se kupac ili prodavac obavezuje da kupi ili proda određenu količinu referentnog instrumenta po određenoj ceni na određeni datum u budućnosti.
- **Forward ugovor** je poput futures ugovora instrument kojim se kupac ili prodavac obavezuje da kupi ili proda određenu količinu referentnog instrumenta po određenoj ceni na određeni datum u budućnosti. Osnovna je razlika između futures ugovora i forward ugovora u tome što se forwardima ne trguje na berzi u standardnom obliku, već se sklapaju direktno između

tržišnih učesnika. Iz toga proizilaze i neki dodatni rizici svojstveni forward ugovorima.

- **Swap** - izvedeni finansijski instrument kojim se dve ugovorne strane dogovaraju o zameni jednog novčanog toka za drugi. Novčani tokovi se često računaju na osnovu ugovorno definisanog iznosa glavnice (eng. notional principal amount) koji se u praksi ne razmenjuju. Osnovne vrste swapova su valutni i kamatni swap. Swapovi se često koriste radi zaštite od određenih rizika, npr. rizika promene kamatne stope.

Valutni swap je zamena dve valute unutar određenog vremenskog perioda. Razlika u kamatnim stopama između dve valute se odražava u premiji/diskontu budućeg kursa (eng. forward rate) koji se koristi za zamenu valuta u budućnosti. Isporuka i prijem valuta koje su predmet swapa obavljaju se na isti datum. Prinos (dobit/gubitak) u slučaju valutnog swapa nastaje iz promene razlika kamatnih stopa između ugovornih valuta za vrijeme trajanja swapa, a realizuje se izvršenjem suprotne transakcije pre dospeća valutnog swapa.

Kamatnim swapovima se ugovara razmena kamata između dve strane po različitim kamatnim stopama koje se primenjuju na ugovorno definisan iznos glavnice. Najčešće jedna strana plaća fiksnu kamatu drugoj strani koja plaća varijabilnu kamatu, a oba su plaćanja denominovana u istoj valuti te se odnose na isti iznos glavnice. Stoga se u praksi razmenjuju samo iznosi kamata, bez transfera glavnice.

4 Rizici finansijskih instrumenata

Klijent prilikom donošenja odluke o korišćenju bilo koje investicione usluge, kupovini ili prodaji finansijskih instrumenata treba da obrati pažnju na rizike vezane za određeni finansijski instrument. Rizik predstavlja verovatnoću gubitka, odnosno izostanka zarade ili gubitka inicijalnog ulaganja. Verovatnoća ostvarivanja određenog rezultata ulaganja može biti poznata, međutim češći je slučaj da donosilac odluke mora ličnom procenom da utvrdi verovatnoću nastupanja određenog događaja i na bazi nje donese investicionu odluku.

Cilj investiranja je ostvarivanje što veće zarade, međutim, svako ulaganje je rizično. Generalno, postoji direktan odnos između očekivanog prinosa i rizika, tj. što je veći očekivani prinos, veći je i rizik od nastanka gubitaka. Različiti finansijski instrumenti nose različite rizike. Jedan od načina za upravljanje rizikom je ulaganje u više finansijskih instrumenata, ili ulaganje u finansijske instrumente različitih izdavaoca (diverzifikacija rizika).

Shodno odredbama Zakona ne može se pretpostaviti da mali klijent, za razliku od profesionalnog klijenta, ima znanje i iskustvo potrebno za procenu rizika u vezi s onim investicijskim uslugama ili transakcijama ili vrstom transakcije ili proizvoda za koje je razvrstan kao mali klijent. Kako bi se klijentu omogućilo donošenje informisane odluke o investiranju, Društvo, dalje u tekstu, objašnjava prirodu finansijskih instrumenata, funkcionisanje i uspešnost finansijskog instrumenta u različitim tržišnim uslovima, uključujući i pozitivne i negativne uslove, kao i rizike koji su posebni za tu specifičnu vrstu instrumenta, uzimajući u obzir, posebno kategorizaciju klijenta kao malog investitora, profesionalnog investitora ili određenog profesionalnog investitora.

Klijentima se preporučuje da prilikom odabira finansijskih instrumenata u koje ulažu, usklade veličinu, strukturu, ročnost i sve ostale elemente likvidnosti i rizičnosti investicije u finansijske instrumente u skladu sa svojim sadašnjim i pretpostavljenim budućim imovinskim stanjem, uzimajući u obzir svoje investiciono iskustvo na istom ili sličnom području. Zaključivanjem Ugovora o pružanju investicionih usluga, odnosno davanjem naloga za trgovanje, klijent potvrđuje da je svestan rizika povezanih s tržištem kapitala, da mu je Društvo stavilo na raspolaganje podatke i informacije koje je tražio i da mu je na zadovoljavajući način odgovoreno na sva pitanja koja je postavio u pogledu tržišnih okolnosti i finansijskih instrumenata na koje se odnosi Nalog, odnosno Ugovor o pružanju investicionih usluga. Rizici ulaganja u finansijske instrumente mogu se podeliti na opšte i posebne rizike, odnosno na specifične rizike u odnosu na pojedini finansijski instrument. S obzirom na navedenu podelu klijenti

kod donošenja odluka o kupovini/prodaji finansijskih instrumenata trebaju stalno da vode računa o sledećim rizicima:

Opšti rizici u poslovanju s finansijskim instrumentima:

Rizik države uslovljen je rejtingom nacionalne privrede u svetskom okruženju u koji se, između ostalih, ubrajaju:

- **rizik suvereniteta** – rizik od izostanka sposobnosti servisiranja dugova države;
- **politički rizik** – rizik neočekivanih političkih promena ili nestabilnosti u državi (npr. negativna kretanja u međunarodnim odnosima ili unutar države, rizik izbijanja međudržavnih ili unutardržavnih sukoba, promena vlade, regulatornih tela i sl.);
- **konjunktorni rizik** – rizik gubitka vrednosti usled globalnih i/ili regionalnih recesija;
- **rizik neočekivanih regulatornih promena** koje utiču na tržište kapitala i položaj investitora;
- **rizik promene poreskih propisa** – predstavlja verovatnoću da zakonodavne vlasti promene poreske propise na način koji bi negativno uticao na prinos ulaganja u finansijske instrumente;
- **rizik inflacije** – rizik smanjenja vrednosti finansijskih instrumenata usled opšteg rasta cena;
- **devizni rizik** – javlja se kod ulaganja u finansijske instrumente denominirane u stranoj valuti, te je njihov prinos izložen i riziku promene kursa dinara prema valuti u kojoj će biti izražen deo ulaganja. Promena vrednosti stranih valuta može imati značajan uticaj na ukupni prinos hartija od vrednosti koji je izražen u domaćoj valuti;
- **kamatni rizik** – rizik koji proizlazi iz neizvesnosti buduće cene novca (buduće kamatne stope). Karakterističan je za dužničke hartije od vrednosti. Cena finansijskog instrumenta s fiksnim prinosom kreće se suprotno od kretanja kamatne stope. Ako se kamatne stope na tržištu povećaju, cena finansijskog instrumenta sa fiksnim prinosom pada, i obrnuto, ako se kamatne stope smanje, cena finansijskog instrumenta s fiksnim prinosom raste.

Rizik izdavaoca je rizik uslovljen činocima direktno povezanim sa pojedinim privrednim društvom koje izdaje finansijske instrumente, u koji se, između ostalih, ubrajaju:

- **privredni rizik** – rizik negativnog uticaja cikličnih i sezonskih kretanja u privredi ili pojedinom sektoru na profitabilnost ulaganja u pojedine industrijske grane. Na vrednost finansijskih instrumenata izdavalaca iz cikličnih delatnosti kao što je npr. građevinarstvo više će uticati ciklična kretanja privrede, dok na finansijske instrumente manje cikličnih delatnosti, kao što je npr. prehrambena industrija, ciklična kretanja privrede neće imati tako veliki uticaj;
- **poslovni rizik** – neizvesnosti da li će izdavalac finansijskog instrumenta i u budućnosti održati svoj konkurentski položaj na tržištu, stabilnost poslovanja i kontinuitet rasta. Veći poslovni rizik izdavaoca može se odraziti negativno na cenu finansijskog instrumenta predmetnog izdavaoca;
- **operativni rizik** – rizik gubitka koji proizilazi iz neadekvatnih ili pogrešnih poslovnih procesa poslovnog subjekta, ljudskih propusta ili grešaka i internih sistema u obavljanju poslovnih aktivnosti te spoljnih događaja;
- **kreditni rizik** – rizik pada ili potpunog gubitka vrednosti finansijskog instrumenta usled pogoršanja boniteta, kreditnog rejtinga ili otvaranja stečaja nad izdavaocem;
- **upravljački rizik** – rizik neefikasne i destruktivne upravljačke strukture privrednog društva koja negativno utiče na njegovu uspešnost;
- **rizik neisplaćivanja dividende** – rizik da akcionarsko društvo neće isplatiti dividendu što zavisi od odluke skupštine akcionarskog društva kao i od poslovanja istog;
- **rizik događaja** – mogućnost iznenadnih događaja (prirodne katastrofe, preuzimanja i restrukturiranja, regulatorne promene itd.) koji mogu imati značajan uticaj na sposobnost izdavaoca u izvršenju svojih obveza (otplata kamata i glavnice i dr.);
- **rizik likvidnosti** – rizik nedovoljno brze mogućnosti prodaje ili nemogućnosti prodaje bez značajnog diskonta finansijskih instrumenata na sekundarnom tržištu kapitala zbog smanjene atraktivnosti istog ili neefikasnosti tržišta;
- **tržišni rizik** – rizik promene vrednosti (povećanja ili smanjenja) finansijskog instrumenta usled dnevnih promena njihovih tržišnih cena;

- **operativni rizik** – rizik prekida u radu informacionih sistemim i/ili rizik prekida komunikacionih veza između učesnika na tržištu, investicionih društava, banaka, Centralnog registra, drugih centralnih klirinških kuća, berzi i/ili drugih uređenih tržišta finansijskih instrumenata kao i rizik nastanka vanrednih događaja (prirodne katastrofe, epidemije širih razmjera, poremećaji u snabđivanju energijom i sl.);
- **rizik prevare;**
- **rizik psihologije tržišta** – rizik promene vrednosti finansijskih instrumenata zbog špekulativnih aktivnosti velikih investitora, odnosno zbog velikih korporativnih aktivnosti na berzi;
- **rizik promene kamatnih stopa** - rizik smanjenja vrednosti finansijskog instrumenta usled promene nivoa kamatnih stopa na tržištu u odnosu na kamatnu stopu/prinos na predmetni instrument;
- **rizik druge ugovorne strane** – rizik pojedine ugovorne strane/subjekta da druga ugovorna strana/subjekt neće moći ispuniti svoje ugovorne obveze. Ponekad se ova vrsta rizika naziva i rizikom od stečaja;
- **rizik saldiranja** – rizik da će saldiranje transakcije s finansijskim instrumentom biti otežano ili sasvim nemoguće, da druga ugovorna strana neće isporučiti predmetni finansijski instrument ili neće ispuniti svoju novčanu obvezu koja proizilazi iz transakcije;
- **rizik reinvestiranja** – rizik da će se budući novčani prihodi od pojedinog finansijskog instrumenta uložiti po nižem prinosu ili nižoj kamatnoj stopi od one koju nosi sam finansijski instrument;
- **rizik "tajminga"** – rizik propuštanja povoljnih promena cene finansijskog instrumenta usled pogrešno odabranog trenutka za kupovinu ili prodaju finansijskog instrumenta;
- **rizik finansijskog leveridža** – rizik finansiranja kupovine finansijskih instrumenata putem kredita. Nezavisno od vrste imovine pri kojoj je izvor investiranja dobijen zaduživanjem, investicija u sebi sadrži povećani rizik od gubitaka. Naime, sama profitabilnost investicije ne utiče na obavezu vraćanja duga, već ga čak u određenom broju slučajeva može i povećati. S druge strane, troškovi takvog finansiranja direktno utiču na smanjenje prinosa investicije;
- **rizik dnevnog trgovanja (day trading risk)** – rizik mogućnosti dnevnog ili trenutnog gubitka usled izvršavanja transakcija u istom danu:
 - rizik potpunog gubitka usled dnevnog trgovanja;
 - rizik mogućeg gubitka zbog nepoznavanja tržišta ili nepoznavanja tehnika trgovanja usled dnevnog trgovanja;
 - rizik mogućeg uplaćivanja dodatnih sredstava usled dnevnog trgovanja na kredit;
- **rizik trgovanja finansijskim instrumentima na OTC tržištu** s finansijskim instrumentima kojima se ne trguje na uređenim tržištima i/ili MTP-u znatno je veći od rizika trgovanja finansijskim instrumentima kojima se trguje na uređenim tržištima i/ili MTP-u. Za OTC tržište finansijskih instrumenata kojima se ne trguje na uređenom tržištu i/ili MTP-u ne postoje nikakve javno dostupne informacije o izdavaocu i ceni finansijskih instrumenata koje omogućavaju trgovanje pod jednakim uslovima za sve investitore;
- **rizik trgovanja instrumentima kojima se trguje na MTP** je veći od rizika trgovanja instrumentima kojima se trguje na ostalim uređenim tržištima.

Posebni rizici u poslovanju s finansijskim instrumentima

Akcije

Prinos na ulaganje u akcije se sastoji od isplaćenih dividendi, i razlike između kupovne i tržišne cene akcije, te se ne može unapred predvideti. Najveći deo prinosa od ulaganja u akcije se obično ostvaruje od promene njihove tržišne cene. Ulaganje u akcije ne garantuje povrat početnog uloga niti regularnu isplatu dividende.

Osim navedenih opštih rizika sledeći rizici su naročito karakteristični za trgovanje akcijama:

- **rizik neisplaćivanja dividende** – rizik da akcionarsko društvo neće isplatiti dividendu, u zavisnosti od odluke skupštine akcionarskog društva kao i poslovanja istog;

- **tržišni rizik** – cena akcije ili tržišna vrednost akcije se formira na regulisanom tržištu i drugim mestima trgovanja u zavisnosti od ponude i tražnje na dnevnom nivou. Stoga ista može značajno fluktuirati, posebno kratkoročno, uzimajući u obzir da na ponudu i tražnju može uticati niz faktora kao što su npr. rezultati poslovanja akcionarskog društva, kao i opšti privredni i politički uslovi. Na promenu cene akcija, a time i na ostvareni prinos, utiču i mnogi subjektivni faktori poput javnog mišljenja ili očekivanja investitora;
- **rizik likvidnosti** – akcijama se po pravilu trguje na organizovanim tržištima (berzama), a njihova cena formira se na osnovu ponude i tražnje. Ukoliko se ponuda i/ili tražnja za pojedinu akciju značajno smanji ili u potpunosti iščezne (to se, po pravilu, događa tokom tržišnih poremećaja, kriza i sl.) utrživost tih akcija takođe se smanjuje dovoljno brzo i bez značajnog gubitka vrednosti, a u ekstremnim slučajevima akcije mogu postati potpuno neutržive. Uopšteno, akcije uključene u niže nivoe berzanske kotacije manje su likvidne od akcija koje su uključene u više nivoe;
- **kreditni rizik** – u slučaju stečaja i likvidacije akcionarskog društva vlasnici običnih akcija biće na poslednjem mestu pri raspodeli preostale imovine (tek nakon što se iz stečajne mase podmire svi ostali poverioci). Kao posledica može se dogoditi da se vrednost akcija predmetnog akcionarskog društva značajno smanji ili se u potpunosti izgubi što može rezultirati potpunim gubitkom ulaganja za investitora.

Obveznice

Prinos obveznice se sastoji od kamate na glavnicu i razlike između kupovne i tržišne cene obveznice. Stoga se prinos na obveznicu može unapred utvrditi samo u slučaju da se obveznica drži do dospeća. Ukoliko se obveznica prodaje pre dospeća njenu cenu nije moguće unapred utvrditi, što znaci da se prinos može razlikovati od prvobitno očekivanog. Takođe, prilikom izračunavanja ukupnog prinosa na obveznicu potrebno je u obzir uzeti i troškove transakcije.

Prinos do dospeća predstavlja standardnu meru ukupne stope prinosa investitora u obveznice. Računa se pod pretpostavkom da će se obveznica držati do dospeća.

Ulaganje u obveznice je manje rizično od ulaganja u akcije, budući da se izdavalac obveznice obavezuje da će investitoru isplatiti glavnicu i kamate. Zbog toga cene obveznica, po pravilu, manje fluktuiraju nego cene akcija.

Najveći gubitak ograničen je iznosom početnog ulaganja u obveznicu, osim ako on ne služi kao instrument osiguranja za kredit koji se ulaže u dalju kupovinu finansijskih instrumenata te je u tom slučaju izložen i riziku finansijskog leveridža.

Osim navedenih opštih rizika sledeći rizici su naročito karakteristični za trgovanje obveznicama:

- **kreditni rizik ili rizik naplativosti** (eng. default risk) – je rizik da izdavalac obveznice neće biti sposoban da u roku dospeća isplati glavnicu obveznice, odnosno njenu nominalnu vrednost investitoru. Kreditni rizik se uglavnom vezuje za korporativne obvezice, ali nisu retki primeri kada je i država u nemogućnosti da vrati dug, pa se onda sa investitorima mora praviti reprogram duga, pa čak i otpis dela duga. Ako investitori percipiraju da je kreditni rizik visok, onda prilikom emisije oni zahtevaju da kuponska stopa bude veća, što donosi veći prinos investitorima, ali i veći rizik da će taj prinos biti ostvaren. Ovo je iz razloga što viša kuponska kamata podiže troškove pozajmljivanja kapitala izdavaocu i povećava verovatnoću da će doći do nemogućnosti isplate obveznice u trenutku njenog dospeća. Vlasnici obveznica među prvim imaju pravo da se podmire iz stečajne mase, ako dođe do nenaplativosti potraživanja. Ispred njih su samo banke i dobavljači, a na kraju dolaze na red vlasnici prioritetnih akcija i običnih akcija, što daje delimičnu sigurnost vlasnicima obveznica, ali oni i dalje moraju da budu oprezni kada ulažu u obveznice;
- **kamatni rizik** – je rizik promene tržišne kamatne stope, jer tržišna kamatna stopa direktno utiče na cenu obveznice na sekundarnom tržištu. Cena obveznice na sekundarnom tržištu, u najvećem broju slučajeva, nije ista sa nominalnom vrednosti obveznice, odnosno ona može biti veća i manja od nominalne vrednosti. Razlog tome je što kamatna stopa na obveznice ne može

da se menja i ona je fiksirana tokom celog roka dospeća obveznice, a tržišna kamatna stopa se menja usled različitih makroekonomskih faktora. Zbog toga, ako dođe do rasta tržišne kamatne stope, onda obveznice koje nose fiksnu kamatnu stopu postaju manje atraktivne investitorima, odnosno tražnja za njima opada. U tom slučaju cena obveznice na sekundarnom tržištu opada. Sa druge strane, ako tržišna kamatna stopa opadne, onda obveznice koje nose višu kamatnu stopu u odnosu na tržišnu, postaju atraktivnije investitorima, i tražnja za njima raste, a onda i njihova cena. Prema tome, odnos između cene obveznice i tržišne kamatne stope je obrnuto srazmeran, tj. kada tržišna kamatna stopa raste cena obveznice pada, a kada tržišna kamatna stopa pada, cena obveznice raste.

Cena dugoročnih obveznica se više menja zbog promene tržišne kamatne stope, nego cena kratkoročnih obveznica;

- **rizik inflacije** – se javlja kada dođe neočekivang rasta inflacije, koju investitori nisu mogli da anticipiraju prilikom ulaganja u obveznice. Dve su opasnosti za investitore u obveznice u ovom slučaju. Prvi je taj da visoka inflacija smanjuje kupovnu moć novca, pa tako smanjuje kupovnu moć kamate koju investitori dobijaju na ime vlasništva nad obveznicom. Druga opasnost leži u tome što se tržišne kamatne stope usklađuju sa rastom inflacije, odnosno i one tada rastu. Kao što je gore navedeno, rast kamatnih stopa utiče na smanjivanje cene obveznice, odnosno iznosa kojeg bi investitor dobio da želi da proda obveznicu na sekundarnom tržištu. Stoga, u obveznice treba ulagati u stabilnom makroekonomskom okruženju, ili ukoliko je okruženje nestabilno, pre u kratkoročne nego u dugoročne obveznice;
- **devizni rizik** – ovaj rizik direktno pogađa prinose, odnosno novčane tokove koje obveznica donosi (kamatu i glavnici) kada je obveznica denominirana u stranoj valuti. Odnosno, ako domaća valuta apesira (ojača) u odnosu na inostranu valutu, onda je kamatni iznos ili iznos po osnovu glavnice manji kada se iskaže u domaćoj valuti, nego što bi to bilo pre apesijacije. Suprotno se dešava prilikom depresijacije domaće valute, jer tada investitori dobijaju više domaćeg novca na bazi jedne jedinice inostranog novca. Važno je napomenuti da se efekat deviznog kursa javlja u trenutku primanja novčanog toka. Indirektni i manje očigledan efekat deviznog kursa na cenu obveznice se ogleda u uticaju deviznog kursa i na kamatnu stopu;
- **rizik likvidnosti** – je rizik da neće postojati sekundarno tržište za konkretne obveznice na kojima bi one mogle da se prodaju pre roka dospeća. Na likvidnost obveznice direktno utiče njen kvalitet, ali i makroekonomski uslovi (stabilnost inflacije, stabilnost deviznog kursa, predvidivost monetarne politike u smislu nepevelikih promena referentne kamatne stope centralne banke, koja služi kao reper svim ostalim kamatnim stopama). Drugim rečima, koliko god je poverenje investitora u obveznicu veće i ako su prethodno navedeni rizici mali, onda će se sa takvom obveznicom lako trgovati na sekundarnom tržištu, odnosno njena likvidnost će biti veća. Sve suprotno važi kad je kvalitet obveznice, odnosno njenog izdavaoca loš, i kad su makroekonomske okolnosti nestabilne. Drugim rečima, u tim uslovima postoji mala tražnja za obveznicama, pa su one kao instrumenti onda nelikvidne;
- **rizik opoziva** – se javlja samo kod obveznica koje imaju ugrađenu klauzulu opoziva i takve obveznice se nazivaju opozive obveznice (eng. call bond). Klauzula opoziva daje pravo izdavaocu da opozove, tj. otkupi obveznicu po poznatoj ceni (najčešće je to vrednost malo veća od nominalne) pre roka njenog dospeća. Izdavalac ima interes da aktivira klauzulu opoziva samo u slučaju kad dolazi do pada kamatnih stopa na tržištu, jer onda on može da emituje novu tranšu obveznica po nižim kamatnim stopama, čime bi se njegovi troškovi zaduživanja smanjili. Zbog nepovoljnog efekta koji ovakva obveznica ima na investitore, kuponska kamatna stopa opozive obveznice mora biti veća od neopozive (obične) obveznice kako bi privukla investitore;
- **Rizik reinvestiranja** – proizlazi iz činjenice da se u slučaju pada kamatnih stopa, kamate isplaćene po dužničkom vrednosnom papiru ulažu po nižoj kamatnoj stopi, što će imati kao rezultat manji ukupni prinos od ulaganja u tu obveznicu.

Instrumenti tržišta novca

Faktori koji utiču na prinos i rizik instrumenata tržišta novca u velikoj mjeri su ekvivalentni onim definisanim za obveznice. Razlike se uglavnom odnose na rizik likvidnosti obzirom da ne postoji sekundarno tržište za sve instrumente tržišta novca. Iz tog razloga ne postoji ni garancija da se takvi instrumenti mogu u bilo kojem trenutku prodati.

Najznačajni instrumenti na tržištu novca su kratkoročne državne hartije od vrednosti, sa rokom dospeća do godinu dana. Kreditni rizik kod ovih hartija je mali pa su i kamatne stope relativno niske. Osim navedenih opštih rizika sledeći rizici su naročito karakteristični za trgovanje instrumentima tržišta novca:

- **tržišni rizik** – instrumenti novčanog tržišta izloženi su dnevnim promenama na tržištu obzirom da se cene uspostavljaju svakodnevno na temelju ponude i potražnje;
- **devizni rizik** – proizlazi iz volatilnosti budućih kretanja deviznog kursa na tržištu obzirom da instrumenti novčanog tržišta mogu biti denominirani u različitoj valuti od domicilne;
- **kreditni rizik** – predstavlja verovatnoću da izdavalac instrumenta tržišta novca neće biti u mogućnosti u celosti ili delimično podmirivati svoje obveze;
- **rizik likvidnosti** – za pojedine instrumente tržišta novca ne postoje sekundarna tržišta stoga se ne može garantovati da se instrumenti mogu lako prodati.

Izvedeni finansijski instrumenti

Izvedeni finansijski instrumenti se koriste u svrhu zaštite od rizika promene vrednosti osnovnog finansijskog instrumenta (engl. Hedging), zatim u špekulativne svrhe te za različite tipove arbitraže. Trgovanje izvedenim finansijskim instrumentima nudi velike zarade, ali i velike gubitke. Kod izvedenih finansijskih instrumenata nije potrebno u potpunosti platiti punu vrednost osnovnog finansijskog instrumenta već se razmena novčanih tokova odvija u budućnosti. Upravo ta činjenica omogućuje korišćenje visokog finansijskog leveridža, što ulaganje u ove instrumente čini znatno rizičnijima.

Dalje su opisani glavni rizici, ne isključujući postojanje i drugih rizika, za pojedine izvedene finansijske instrumente.

- Rizici karakteristični za **opcije**:
 - **rizik saldiranja** – opcijama se može trgovati na berzama (rizik saldiranja na sebe preuzima berza) ili direktno između pojedinih učesnika na tržištu (tzv. OTC tržište). OTC opcije nemaju standardizovane uslove, već su to investicioni proizvodi prilagođeni zahtevima pojedinih investitora. Zbog deviznih restrikcija i drugih mera koje mogu otežati slobodno kretanje novca u nekim državama, mogućnost saldiranja dogovorenih transakcija iz opcijskih ugovora može biti dovedeno u pitanje. Ukoliko isporuka ili kupovina osnovnog instrumenta nije moguća (npr. opcije na indekse ili futuresa na indekse), postoji obaveza plaćanja (ukoliko se nisu ispunila tržišna očekivanja) novčanog iznosa koji je jednak razlici između izvršne cene opcije ili izvršne cene futures ugovora i tržišne vrednosti osnovnog instrumenta u trenutku izvršavanja opcije ili futures ugovora. Ta razlika predstavlja potencijalni gubitak, koji se ne može unapred predvideti, te teoretski može biti neograničen. Takođe, treba uzeti u obzir da je potrebno obezbediti dovoljno likvidnih sredstava da bi se ta transakcija mogla saldirati.
 - **kreditni rizik** – rizik za kupca OTC opcije proizilazi iz mogućnosti neizvršenja obaveza suprotne strane;
 - **rizik likvidnosti** – OTC opcijama se po pravilu ne trguje na organizovanim (sekundarnim) tržištima, te ne postoji ni garancija da će u svakom trenutku biti utržive. Vrednost (cena) opcije zavisi od izvršne cene, prinosa i volatilnosti osnovnog instrumenta, preostalom roku do dospeća opcije, visini kamatnih stopa i situaciji na tržištu. U najgorem slučaju opcija može postati bezvredna pa kupac opcije može u potpunosti izgubiti investirani kapital. U slučaju kretanja cene osnovnog instrumenta u smeru nepovoljnog za prodavca opcije, potencijalni gubitak za njega može biti neograničen.
- ostali rizici karakteristični za **opcije i futures ugovore**:

- opcije koje se ne izvrše ili zatvore pre dospeća ističu i zbog toga gube vrednost. Takođe, ukoliko se poziv na doplatu ne izvrši na vreme dolazi do gubitka pozicije, a dotad uplaćena sredstva se koriste za pokrivanje obaveza;
- nepovoljna kretanja na stranim valutnim tržištima mogu uticati na povećanje rizika kod trgovine futures ugovorima i opcijama denominiranim u različitim valutama.
- rizici karakteristični za **forward ugovore**:
 - **kreditni rizik** – rizik da suprotna strana neće biti u mogućnosti da ispuní svoje dospele obaveze jer se forward ugovori sklapaju direktno između tržišnih učesnika, tj.druga ugovorna strana nije berza, nego sam učesnik što značajno povećava kreditni rizik. Osim toga, kod forward ugovora se po pravilu ne koristi sistem inicijalne uplate s pozivima na doplatu tako da gubitak jedne strane do dospeća ugovora može znatno narasti što dodatno povećava kreditni rizik;
 - **rizik saldiranja** – rizik da saldiranje dogovorenih forward transakcija može biti dovedeno u pitanje. Jedna od najčešće korišćenih vrsta forward ugovora su valutni forward ugovori. Zbog deviznih restrikcija i drugih mera koje mogu otežati slobodno kretanje novca u nekim državama, mogućnost saldiranja dogovorenih forward transakcija može biti dovedena u pitanje;
 - **rizik likvidnosti** – forward ugovorima se ne trguje na organizovanim (sekundarnim) tržištima, te ne postoji ni garancija da će u svakom trenutku biti utržive.
- rizici karakteristični za **swapove**:
 - **kreditni rizik** - predstavlja mogućnost da zbog insolventnosti jedna od strana uključenih u valutni swap ne ispuní svoje obveze definisane ugovorom;
 - **rizik saldiranja** – usled deviznih restrikcija i drugih mera koje mogu otežati slobodno kretanje novca u nekim državama, mogućnost saldiranja dogovorenih transakcija iz valutnog swapa može biti dovedena u pitanje;
 - **rizik promene kamatnih stopa** – rezultat je neizvesnosti budućih kretanja tržišnih kamatnih stopa. Kupac (prodavac) kamatnog swapa ostvaruje gubitak u slučaju pada (rasta) tržišnih kamatnih stopa;
 - **kreditni rizik** za kupca kamatnog swapa predstavlja mogućnost neizvršenja ugovorno preuzetih obaveza suprotne strane.

Rizici vezani za deponovanje finansijskih instrumenata na zbirnim / kastodi računima

Finansijski instrumenti klijenata koji trguju na inostranim tržištima deponovani su na **zbirnim odnosno kastodi računima** kod trećih lica, odnosno kreditne institucije, koja je ovlašćena za pružanje kastodi usluga u Republici Srbiji. Ovlašćena kreditna institucija finansijske instrumente drži na računu otvorenom kod inostranog depozitara, koji podleže regulativi i nadzorima koji se odnose na čuvanje i administriranje finansijskih instrumenata u državi u kojoj su registrovani. Račun kod inostranog depozitara se vodi u ime kreditne institucije a za račun Društva. Analitiku imovine po pojedinačnom klijentu vodi Društvo, putem sopstvenih evidencija. Društvo, kroz provere koje se sprovedu automatski, putem poslovno informacionih sistema, kao i dvostrukim proverama od strane različitih organizacionih celina, smanjuje eventualni rizik od greške pri vođenju evidencija, koji može negativno uticati na imovinu i prava klijenata.

Čuvanje imovine na zbirnim računima može dovesti do sledećih rizika:

- Nemogućnosti identifikovanja krajnjih vlasnika finansijske imovine kod treće strane kod koje su deponovani finansijski instrumenti – u slučaju bilo kakvog gubitka može doći do problema identifikovanja krajnjih vlasnika imovine na zbirnim računima. Ipak, u većini zemalja postoje jasna i jednostavna zakonska rešenja ovakvih problema.
- Zaštita imovine – nerazdvajanje imovine na nivou centralnog depozitara predstavlja rizik da se

posrednik u lancu, član centralnog depozitara ili drugi posrednik, smatra krajnjim vlasnikom hartija od vrednosti. Propust u identifikovanju kod treće strane (centralnog depozitara) može dovesti do situacije u kojoj krajnjem vlasniku hartija od vrednosti preči oduzimanje imovine ako jedan ili više posrednika u lancu postanu insolventni.

- Transparentnost — zbirni računi na nivou centralnog depozitara, zajedno s neprikladnom identifikacijom krajnjih vlasnika hartija od vrednosti, mogu onemogućiti regulatorne vlasti, poreske vlasti, izdavaoca i bilo koji drugi subjekt s pravom prikupljanja informacija o pozicijama i kretanjima hartija od vrednosti na nivou centralnog depozitara, da identifikuju stvarne vlasnike hartija od vrednosti:
 - rizik primene tržišnih pragova na zbirni račun, a ne na pojedinačnog klijenta,
 - rizik da jedan od klijenata propusti ispuniti svoje zakonske obveze, na primer da propusti dobiti saglasnost ili da obavesti nadležne institucije u slučaju sticanja kvalifikovanog udela, u kom slučaju finansijski instrumenti svih klijenata mogu biti privremeno blokirani te je isto tako moguće da klijenti neće moći koristiti pravo glasa koje proizlaze iz predmetnog instrumenta,
 - rizik neispunjenja obveze (default) drugog klijenta čije se pozicije vode na zbirnom računu,
 - rizik drugih klijenata- kolateral klijenta može biti iskorišćen za pokrivanje pozicija drugih klijenata na istom zbirnom računu,
- Korporativne aktivnosti — zbog mogućeg postojanja većeg broja depozitara i pod-depozitara između izdavaoca hartija od vrednosti i klijenta može doći do zakašnjenja, odnosno nemogućnosti da se u roku učestvuje u korporativnoj aktivnosti. Takođe, u slučaju više imaoca finansijske imovine na zbirnom računu prilikom raspodele akcija ili frakcija za određene korporativne aktivnosti može doći do problema zaokruživanja broja dodeljenih akcija za pojedine klijente u tačnoj srazmeri u kojoj klijenti drže finansijsku imovinu. Dalje, u slučaju kada se čuvaju hartije od vrednosti na zbirnom računu kod treće strane za više klijenata, javlja se rizik nemogućnosti glasanja na skupštini izdavaoca sa podeljenim ili delom glasova koje nose finansijski instrumenti deponovani na zbirnom računu za više klijenata. U teoriji može postojati rizik da relevantni pravni sistem ne dopušta da jedan investitor glasa oprečno.
- Poreski procesi — struktura zbirnih računa, bez kategorije investitora ili bez kategorije delatnosti, može doneti značajne nedostatke kod obrade poreza na strani poreskih organa, agenata, centralnih depozitara i posrednika. Za one centralne depozitare koji imaju ulogu u proceni i prikupljanju poreza na transakcije, struktura zbirnih računa na nivou centralnog depozitara može onemogućiti razlikovanje transakcija koje su podložne porezu i transakcija koje su oslobođene, te dovesti do rizika primene više stope poreza po odbitku, od one ugovorene Ugovorom o izbegavanju dvostrukog oporezivanja.
- Ostali rizici — ako relevantni pravni sistem ne prepoznaje zbirni račun kao valjani pravni oblik računa, u slučaju da treća strana nije u mogućnosti da razdvoji imovinu Društva ili depozitara od imovine klijenta može postojati rizik da klijent nema u svakom trenutku vlasnička prava na svoje pozicije. Navedeni rizici čuvanja imovine na zbirnim računima mogu biti većih razmera u slučajevima u kojima pravni ili regulatorni sistem nije jasno definisao zbirne račune.

Gde je primenljivo odredbe o rizicima vezanim za držanje imovine na zbirnim odnosno kastodi računima odnose se i na imovinu klijenata na zbirnim odnosno kastodi računima otvorenim u Republici Srbiji.

Rizik finansijskog leveridža (engl. Leverage)

Finansijski leveridž je svaka aktivnost kojom investitor povećava svoju izloženost ili putem pozajmice novca ili finansijskih instrumenata, kao i zauzimanjem pozicije u izvedenim finansijskim instrumentima koje imaju ugrađen finansijski leveridž ili na neki drugi način.

Finansijski leveridž podrazumeva pronalaženje optimalnog odnosa između sopstvenog finansiranja i finansiranja iz pozajmice. Korišćenje tuđih izvora finansiranja isplati se sve dok se poslovanjem ostvaruje stopa prinosa veća od ponderisane kamatne stope po kojoj se plaćaju kamate na tuđi kapital. Prinos na sopstveni kapital zavisi od efekata leveridža i zavisi od obima tuđeg finansiranja.

Pozitivan efekat finansijskog leveridža se ogleda u tome da se porastom tuđeg finansiranja povećava prinos sopstvenog kapitala, ako je prinos ukupnog ulaganja veća od kamatne stope na tuđi kapital. Međutim, sa sobom nosi veliki rizik te se treba oprezno koristiti, jer može dovesti do ogromnih gubitaka.

Pored navedenog, kod instrumenata kojima se trguje putem finansijskog leveridža, investitor u određenim tržišnim situacijama može preuzeti, kao rezultat transakcija takvim instrumentima, finansijske i druge potencijalne obveze pored troškova sticanja samog instrumenta.

Kod instrumenata za koje Društvo prima i izvršava naloge taj rizik nije prisutan, osim ako drugačije nije navedeno u prospektu izdavanja samog instrumenta.

UPOZORENJE: Klijent se upozorava da je trgovanje finansijskim instrumentima u inostranstvu naročito povezano sa rizicima, kao što su npr. rizik promene kursa, politički rizik ili rizik zemlje, rizik promene poreskih propisa, uticaj inflacije kao i dodatni troškovi vezani npr. za konverziju i transfer novca, naknade kastodi banaka i sl.

Klijent sklapanjem bilo kog ugovora s Društvom, kao i davanjem naloga za kupovinu ili prodaju finansijskih instrumenata, potvrđuje da je u potpunosti upoznat s gore navedenim rizicima te činjenicom da Društvo ne odgovara za štetu uzrokovanu realizacijom bilo kog rizika.

UPOZORENJE ZA MALE INVESTITORE:

- mali investitori ne bi trebalo da investiraju u finansijske instrumente uz korišćenje finansijskog leveridža.
- uzimajući u obzir prirodu i rizike pojedinih finansijskih instrumenata, akcije, obveznice, instrumenti tržišta novca i jedinice institucija kolektivnog investiranja, generalno predstavljaju instrumente namenjene malim investitorima.

Druge informacije u vezi sa finansijskim instrumentima

Društvo je dužno da, prilikom pružanja informacija o finansijskom instrumentu:

- koji je predmet javne ponude koja je u toku i za koji je izdat prospekt - klijenta upozna sa načinom na koji je prospekt dostupan;
- koji uključuje jemstvo trećeg lica - klijentu pruži dovoljno pojedinosti o jemcu i jemstvu na osnovu kojih on može doneti korektnu procenu jemstva;
- koji se sastoji od dva ili više različitih instrumenata ili usluga i za koji je očigledno da će rizik vezan za taj instrument biti veći od rizika vezanih za svaku pojedinačnu komponentu tog instrumenta - klijentu pruži odgovarajući opis pojedinačnih komponenti takvog instrumenta i način na koji međusobni uticaj povećava rizik.

5 Opis zaštite finansijskih instrumenata i/ili novčanih sredstava klijenta

Društvo je ovlašćeno da pruža dodatnu investicionu uslugu čuvanja i upravljanja finansijskim instrumentima za račun klijenta i sa tim povezanih usluga, kao što je administriranje novčanim sredstvima i sredstvima obezbeđenja.

Novčana sredstva i finansijski instrumenti clijenata nisu u vlasništvu Društva, niti čine deo imovine Društva, ne ulaze u likvidacionu ili stečajnu masu Društva i ne mogu biti predmet naplate u vezi sa bilo kojim potraživanjima prema Društvu. Društvo je član Fonda za zaštitu malih investitora koji organizuje i kojim upravlja Agencija za osiguranje depozita.

U nastavku se daje opis mera koje Društvo preduzima radi zaštite finansijskih instrumenata i novčanih sredstava clijenata prilikom pružanja investicionih usluga primanja i prenosa naloga, odnosno izvršenja naloga, i u slučaju kada je ugovorena custody usluga treće strane.

Novčana sredstva clijenata

Novčana sredstva koja klijent uplati za kupovinu finansijskih instrumenata kao i novčana sredstva od prodaje finansijskih instrumenata Društvo će držati odvojeno od sopstvenih novčanih sredstava, na računima za posebne namene u Republici Srbiji odnosno na odgovarajućim računima kod trećih lica u inostranstvu.

Novačna sredstva clijenata u Republici Srbiji, klijenti mogu držati na individualnim namenskim računima za trgovanje finansijskim instrumentima otvorenim kod kreditnih institucija - članovima Centralnog registra, depoa i kliringa hartija od vrednosti. Sredstva na računu klijenta ne ulaze u imovinu, odnosno likvidacionu ili stečajnu masu tih institucija.

Pored toga, klijenti mogu novčana sredstva držati na zbirnim novčanim računima Društva, koje Društvo otvara u ime Društva a za račun clijenata Društva, kod kreditne institucije. Društvo u internim evidencijama vodi analitiku imovine clijenata po svakom klijentu posebno na način koji omogućava u svakom trenutku, bez odlaganja, razlikovanje imovine jednog klijenta od imovine ostalih clijenata i imovine Društva, i redovno i tačno ažurira te evidencije.

Društvo vodi zbirni novčani račun kod slede kreditne institucije:

- OTP banka a.d Srbija, Trg slobode 5, Novi Sad

Na sredstva koja se vode na računu Društva, kreditna institucija ne obračunava i ne isplaćuje kamatu.

Prilikom trgovanja clijenata u inostranstvu preko Društva, Društvo klijentima ne otvara zbirne novčane račune. Saldiranje transakcija se odvija preko individualnih novčanih računa koje klijenti otvaraju u svoje ime i za svoj račun u nekoj od sledećih kreditnih institucija:

- OTP banka a.d Srbija, Trg slobode 5, Novi Sad
- Erste bank a.d. Novi Sad, Bulevar oslobođenja 5, Novi Sad

Računi finansijskih instrumenata

Račune finansijskih instrumenata clijenata u Republici Srbiji Društvo otvara i vodi kod Centralnog registra, depoa i kliringa hartija od vrednosti. Računi se otvaraju u ime i za račun clijenata.

Društvo može voditi i zbirne račune, za jednog ili više clijenata u skladu sa Pravilima poslovanja Centralnog registra. Pri tome, Društvo u internim evidencijama vodi analitiku imovine clijenata po svakom klijentu posebno na način koji omogućava u svakom trenutku, bez odlaganja, razlikovanje imovine jednog klijenta od imovine ostalih clijenata i imovine Društva, i redovno i tačno ažurira te evidencije.

Društvo primenjuje mere unutrašnjeg nadzora i kontrole kojim se osigurava adekvatna kontrola prenosa imovine klijenta u postupku saldiranja transakcija.

Društvo preduzima i sve druge propisane mere i korake radi zaštite imovine clijenata.

Deponovanje finansijskih instrumenata i novčanih sredstava clijenata u inostranstvu

Prilikom trgovanja klijenata u inostranstvu preko Društva, finansijski instrumenti klijenata se deponuju na računima otvorenim kod trećih lica, kreditne institucije, koja je ovlašćena za pružanje kastodi usluga u Republici Srbiji. Ovlašćena kreditna institucija finansijske instrumente drži na računu otvorenom kod inostranog depozitara, koji podleže regulativi i nadzorima koji se odnose na čuvanje i administriranje finansijskih instrumenata u državi u kojoj su registrovani. Račun kod inostranog depozitara se vodi u ime kreditne institucije a za račun Društva.

Društvo ima zaključene ugovore o obavljanju kastodi poslova sa sledećim kreditnim institucijama:

- OTP banka a.d Srbija, Trg slobode 5, Novi Sad
- Erste bank a.d. Novi Sad, Bulevar oslobođenja 5, Novi Sad

Shodno primenljivom zakonodavstvu, računi finansijskih instrumenata se vode zbirno i za klijente i samo Društvo. Stoga Društvo vodi evidencije koje omogućuju da u svakom trenutku i bez odlaganja može razlikovati imovinu koju drži za jednog klijenta od imovine koju drži za bilo kog drugog klijenta i od svoje sopstvene imovine.

Davanjem naloga za trgovanje u inostranstvu Klijent daje izričitu saglasnost Društvu za zbirno držanje finansijskih instrumenata u inostranstvu.

Pravila koja uređuju zaštitu investitora kod trećih lica u inostranstvu kod kojih se drži imovina klijenata Društva mogu se razlikovati jer su računi kod trećih lica u inostranstvu u nadležnosti zakonodavstva trećih država. S tim u vezi moguće je da se, kada se imovina klijenta drži kod treće strane izvan Republike Srbije, prava klijenata u pogledu te imovine razlikuju od prava klijenata čija se imovina čuva u skladu sa domaćim zakonodavstvom, s obzirom da zakonodavstvo može propisati različit nivo zaštite klijenta.

Zbog zbirnog držanja imovine u inostranstvu Društvo upozorava klijente na okolnost da imovina klijenata nije zaštićena na način i u opsegu propisanim Zakonom o tržištu kapitala i podzakonskim aktima.

Radi plaćanja saldiranja transakcija i drugih obaveza iz transakcija sa finansijskim instrumentima, kreditna institucija neće deponovati novčana sredstva klijenata niti Društva kod inostranog depozitara, već će obezbeđivati kod inostranog depozitara dovoljno novčanih sredstava sa svojih računa, a zaduživaće račune Društva i njegovih klijenata u kreditnoj instituciji, srazmerno naplaćenim iznosima od strane inostranog depozitara, uvećano za proviziju kreditne institucije.

Ukoliko je potrebno da se novčana sredstva Društva deponuju u inostranstvu kod centralne banke, kreditne institucije odnosno banke ili u drugoj ovlašćenoj finansijskoj instituciji, kreditna institucija je dužna da obezbedi da se ta novčana sredstva vode na računu ili računima odvojeno od računa koji pripadaju kreditnoj instituciji.

Kreditne institucije, kod kojih Društvo vodi zbirne, kastodi račune, neće koristiti pravo poravnanja i/ili zaloga u odnosu na finansijske instrumente u pogledu naplate potraživanja trećih lica, osim ako je postojanje takvog prava nužno, u skladu sa zakonima Republike Srbije ili je nužan kao uslov za učestvovanje na lokalnom tržištu.

Pri odabiru trećeg lica na čijim računima se deponuju finansijski instrumenti odnosno novčana sredstva klijenata, Društvo postupa sa pažnjom dobrog stručnjaka prilikom imenovanja i periodičnih provera trećeg lica, kao i postupaka za držanje i čuvanje navedenih novčanih i finansijskih instrumenata, posebno vodeći računa o tome da treće lice podleže posebnoj regulativi i nadzorima koji se odnose na čuvanje i administriranje finansijskih instrumenata u državi u kojoj je registrovano, stručnosti i tržišnom ugledu trećeg lica kao i o svim zakonom propisanim uslovima koji se odnose na držanje finansijskih instrumenata i novčanih sredstava.

Izuzetno, Društvo može da deponuje finansijske instrumente klijenta kod depozitara u zemlji u kojoj držanje i čuvanje finansijskih instrumenata za račun drugog lica nisu posebno regulisani, osim ukoliko je ispunjen jedan od sledećih uslova:

- vrsta finansijskog instrumenta ili investicione usluge povezane sa navedenim instrumentom je takva da se moraju deponovati kod trećeg lica u navedenoj državi;
- kada se finansijski instrumenti drže za račun profesionalnog investitora i taj klijent pisanim putem zahteva od društva da ih deponuje kod trećeg lica u navedenoj državi.

Društvo ni u kom slučaju ne preuzima odgovornost za gubitak ili štetu koju pretrpi klijent, a koja nastane kao posledica propusta ili insolventnosti treće strane ili njihovih trećih strana, već odgovara klijentu samo za izbor treće strane odnosno da je prilikom odabira treće strane za držanje imovine klijenata postupalo stručno i s dužnom pažnjom, u skladu sa relevantnim propisima.

UPOZORENJE: Finansijske instrumente klijenta u inostranstvu drži treće lice, depozitar, zajedno sa instrumentima Društva. Društvo preduzima sve propisane mere, kako pri izboru kreditne institucije (indirektno i depozitara, kod koga kreditna institucija drži instrumente), tako i interne procedure kako bi obezbedilo zaštitu imovine svojih klijenata.

Postupanje sa finansijskim instrumentima klijenata

Društvo koristi finansijske instrumente u vlasništvu klijenta samo na osnovu naloga klijenta.

Društvo ne može da:

- zalaže ili otuđuje finansijske instrumente u vlasništvu klijenta bez njegovog prethodnog pisanog ovlašćenja;
- kupuje, prodaje ili pozajmljuje finansijske instrumente po osnovu ugovora o upravljanju finansijskim instrumentima isključivo radi naplate provizije ili druge naknade;
- koristi finansijske instrumente klijenta za plaćanje svojih obaveza, kao i obaveza drugih klijenata.

Korišćenje finansijskih instrumenata klijenata

Društvo može da pristupi transakcijama finansiranja hartija od vrednosti u vezi sa finansijskim instrumentima koje drži za račun klijenta ili da na drugi način koristi te finansijske instrumente, samo ukoliko se instrumenti koriste pod tačno određenim uslovima na koje je klijent dao pisanu saglasnost. Pre zaključivanja transakcija kojima se finansiraju hartije od vrednosti, a koje se odnose na finansijske instrumente koje Društvo drži za račun malog klijenta ili pre nego što se na drugi način koriste takvi finansijski instrumenti, Društvo je dužno da blagovremeno, pre korišćenja navedenih instrumenata, klijentu pisanim putem dostavi jasne, potpune i tačne podatke o obavezama i odgovornostima Društva u pogledu korišćenja navedenih finansijskih instrumenata, uključujući uslove za njihovo vraćanje klijentu kao i o rizicima koje oni uključuju.

Postupanje sa novčanim sredstvima klijenata

Društvo je dužno da obezbedi da se sredstva sa novčanog računa klijenta:

- koriste samo za plaćanje obaveza u vezi sa uslugama koje obavlja za klijenta;
- ne koriste za plaćanje obaveza drugog klijenta;
- ne koriste za plaćanje obaveza Društva.

Fond za zaštitu investitora

U cilju zaštite malih investitora zakonskim odredbama propisuje se formiranje i upravljanje Fonda za zaštitu investitora (u daljem tekstu: Fond), doprinosi Fondu, priznavanje, obračun i isplata zaštićenih potraživanja. Svrha postojanja Fonda za zaštitu investitora je **zaštita potraživanja malih investitora** - klijenata članova Fonda, kada član Fonda nije u mogućnosti da ispuni svoje dospele obaveze prema klijentu.

Agencija za osiguranje depozita organizuje i upravlja Fondom.

Društvo je član Fonda od 08.11.2012. godine. Članstvom Društva u Fondu zaštićena su potraživanja klijenata Društva kada nastupi osiguran slučaj, u zavisnosti koji od navedenih prvi nastupi:

1. ukoliko nadležni sud donese rešenje o pokretanju stečajnog postupka nad Društvom ili
2. kada Komisija za hartije od vrednosti rešenjem utvrdi da Društvo nije u mogućnosti da ispuni svoje dospele obaveze prema malom investitoru klijentu Društva, uključujući novčana sredstva koja duguje klijentima i finansijske instrumente koje drži, administrira ili njima upravlja za račun klijenta, a ne postoje izgledi da će se okolnosti u dogledno vreme značajno izmeniti.

Zaštita potraživanja se pruža kada član Fonda obavlja jednu ili više investicionih usluga i aktivnosti, odnosno dodatnu uslugu i to:

1. prijem i prenos naloga koji se odnose na jedan ili više finansijskih instrumenata;
2. izvršenje naloga za račun klijenta;
3. upravljanje portfoliom;
4. pokroviteljstvo u vezi sa finansijskim instrumentima, odnosno sprovođenje postupka ponude finansijskih instrumenata sa obavezom otkupa;
5. sprovođenje postupka ponude finansijskih instrumenata bez obaveze otkupa;
6. čuvanje i upravljanje finansijskim instrumentima za račun klijenata (kastodi usluge) i sa tim povezane usluge, kao što je administriranje novčanim sredstvima i sredstvima obezbeđenja.

Agencija obezbeđuje pokriće potraživanja malog investitora najviše do 20.000 evra u dinarskoj protivvrednosti, primenjeno na ukupan iznos potraživanja, bez obzira na broj računa, mesta vođenja računa i valutu. U navedni iznos računaju se pripadajuće kamate na novčana sredstva i prihodi na hartije od vrednosti po osnovu zaključenih ugovora do dana nastupanja osiguranog slučaja.

Postupak isplate potraživanja u slučaju nastupa osiguranog slučaja je sledeći:

1. Agencija putem sredstava javnog informisanja, internet stranice Agencije i internet stranice člana Fonda kod koga je osigurani slučaj nastupio obaveštava male investitore o nastupanju osiguranog slučaja i određuje rok u kojem su mali investitori dužni da podnesu zahtev za isplatu zaštićenih potraživanja, a koji ne može biti kraći od pet meseci od dana nastupanja osiguranog slučaja.
2. Mali investitor podnosi Zahtev za isplatu zaštićenog potraživanja, zajedno sa pratećom dokumentacijom, u roku koji je Agencija navela u obaveštenju a koji ne može biti kraći od pet meseci od dana nastupanja osiguranog slučaja. Izuzetno, kada je klijent, iz razloga na koje nije mogao da utiče, bio sprečen da podnese prijavu potraživanja u propisanom roku, tom klijentu se rok može produžiti na godinu dana. U tom slučaju, klijent je dužan da uz prijavu potraživanja podnese i relevantne dokaze o sprečenosti blagovremenog podnošenja prijave potraživanja. Obrazac zahteva dostupan je na internet stranici Agencije.
3. Iznos zaštićenog potraživanja Agencija utvrđuje na dan nastupanja osiguranog slučaja uzimajući u obzir sve zakonske i ugovorne odredbe, uključujući i protivpotraživanja.
4. O utvrđenim zaštićenim iznosima potraživanja Agencija sastavlja listu sa popisom priznatih i osporenih potraživanja malih investitora.
5. Utvrđeni iznosi zaštićenih potraživanja isplaćuju se, u dinarima, na račun iz zahteva za isplatu zaštićenog potraživanja u što kraćem roku, a najkasnije u roku od tri meseca od dana utvrđivanja prava na isplatu donošenjem liste sa popisom.

Zaštita potraživanja se ne odnosi na:

- potraživanja malog investitora članova Fonda koja proizilaze iz transakcija u vezi sa kojima je mali investitor pravosnažnom sudskom presudom osuđen za krivično delo, privredni prestup, odnosno prekršaj za pranje novca i finansiranje terorizma;
- pravno ili fizičko lice koje poseduje više od 5% akcija sa pravom glasa ili kapitala člana Fonda koji je u nemogućnosti da ispuni svoje obaveze, odnosno 5% ili više akcija sa pravom glasa ili kapitala društva koje je blisko povezano sa tim članom Fonda;
- člana organa uprave člana Fonda koji je u nemogućnosti da ispuni svoje obaveze, ako je to lice na navedenom položaju ili je zaposlen u članu Fonda na dan nastupanja osiguranog slučaja, kao i ako je lice na tom položaju bilo zaposleno tokom tekuće ili prethodne finansijske godine;

- članove porodice i treća lica koja nastupaju u ime i za račun lica navedenih u prethodne dve tačke;
- klijente, revizore ili zaposlena lica člana Fonda odgovornih za nastanak potraživanja ili koji su iskoristili određene činjenice u vezi sa članom Fonda što je dovelo do finansijskih poteškoća člana Fonda, odnosno do pogoršanja njegove finansijske situacije.

Malim investitorima se neće smatrati profesionalni investitori, i to:

- lica koja podležu obavezi dobijanja dozvole, odnosno nadzora kako bi poslovala na finansijskom tržištu;
- pravna lica koja ispunjavaju najmanje dva od sledećih uslova:
 - ukupna imovina iznosi najmanje 20.000.000 evra;
 - godišnji poslovni prihod iznosi najmanje 40.000.000 evra;
 - sopstveni kapital u iznosu od najmanje 2.000.000 evra;
- Republika, autonomne pokrajine i jedinice lokalne samouprave, kao i druge države ili nacionalna i regionalna tela, NBS i centralne banke drugih država, međunarodne i nasnacionalne institucije;
- Drugi institucionalni investitori čija je glavna delatnost ulaganje u finansijske instrumente, uključujući lica koja se bave sekjuritizacijom sredstva, ili drugim transakcijama finansiranja.

Dodatne informacije se mogu naći na internet stranici organizatora Fonda: http://aod.rs/clan/zastinv/pravni_okvir

6 Kratak opis politike upravljanja sukobom interesa

Izvod iz **POLITIKE UPRAVLJANJA SUKOBOM INTERESA:**

„ 4. OKOLNOSTI KOJE MOGU DOVESTI DO SUKOBIA INTERESA IZMEĐU DRUŠTVA, ODNOSNO RELEVANTNIH LICA I KLIJENATA DRUŠTVA

4.1. Način utvrđivanja sukoba interesa prilikom pružanja usluga klijentima

U svrhu utvrđivanja vrsta sukoba interesa koji nastaju u toku pružanja investicionih i/ili dodatnih usluga, a čije postojanje može naneti štetu interesima klijenata, Društvo uzima u obzir sledeće situacije kada Društvo ili relevantno lice:

- 1) bi verovatno moglo da ostvari finansijsku dobit ili izbegne finansijski gubitak na štetu klijenta;
- 2) ima interes od ishoda usluge pružene klijentu ili transakcije izvršene za račun klijenta, koji je različit od interesa klijenta;
- 3) ima finansijski ili drugi motiv da interes nekog drugog klijenta ili grupe klijenata stavi ispred interesa klijenta;
- 4) obavlja istu delatnost kao i klijent;
- 5) prima ili će primiti od lica koje nije klijent dodatni podsticaj u vezi sa uslugom pruženom klijentu, u obliku novčanih ili nenovčanih koristi ili usluga.

4.2. Okolnosti koje mogu dovesti do sukoba interesa

U svrhu sprečavanja sukoba interesa između zaposlenih i klijenata Društva, posebna pažnja će se obratiti na sprečavanje sledećih situacija:

- ***prilikom prijema i prenosa naloga u vezi jednog ili više finansijskih instrumenata:***
 - npr. kada Društvo i/ili relevantno lice primi nalog klijenta, i prenese ga drugom investicionom društvu radi izvršenja neposredno nakon davanja sopstvenog istovetnog naloga istom ili drugom društvu radi izvršenja i sl.;

- ***izvršenje naloga za račun klijenta:***
 - korišćenje insajderskih informacija u svrhu unošenja naloga zaposlenih u sistem za trgovanje pre naloga klijenta (front running);
 - usmeravanje naloga klijenata na određeno mesto trgovanja ili mesto izvršenja radi prijema naknada, popusta ili nenovčane koristi za Društvo ili zaposlene Društva;
 - kupovina finansijskih instrumenata zaposlenog koji je izradio preporuku za sopstveno ime neposredno pre distribuiranja preporuke o kupovini datog finansijskog instrumenta;
 - prodaja finansijskih instrumenata zaposlenog koji je izradio preporuku za sopstveni račun neposredno pre distribuiranja preporuke o prodaji datog finansijskog instrumenta i sl.;
- ***trgovanje za sopstveni račun Društva:***
 - npr. kupovina finansijskih instrumenata za račun Društva, a zatim podizanje cene kupovinom za račun portfolija klijenta i sl.;
- ***usluge sprovođenja ponude finansijskih instrumenata uz obavezu otkupa odnosno bez obaveze otkupa:***
 - prilikom pružanja usluga pokroviteljstva ili plasiranja vršenje alokacije u cilju podsticanja plaćanja nesrazmerno visokih naknada za nepovezane usluge koje pruža Društvo, kao što su nesrazmerno visoke naknade ili provizije koje plaća klijent investitor, ili nesrazmerno visok obim poslovanja uz normalnu visinu provizije koju pruža klijent investitor kao naknadu za primljenu alokaciju izdavanja;
 - prilikom pružanja usluga pokroviteljstva ili plasiranja vršenje alokacije licu na višoj izvršnoj ili korporativnoj funkciji postojećeg ili potencijalnog klijenta izdavaoca u zamenu za buduću ili prethodnu dodelu poslova finansiranja pravnih subjekata i sl.;
 - prilikom pružanja usluga pokroviteljstva ili plasiranja vršenje alokacije koja izričito ili implicitno zavisi od primanja budućih naloga ili kupovine bilo koje druge usluge Društva od strane klijenta investitora ili bilo kojeg subjekta u kojem je investitor lice na rukovodećoj funkciji;
- ***čuvanje i upravljanje finansijskim instrumentima za račun klijenta, i sa tim povezane usluge, kao što je administriranje novčanim sredstvima:***
 - npr. korišćenje poverljivih informacija o stanjima na vlasničkim i drugim računima za ostvarivanje lične koristi relevantnog lica i sl.;
- ***kao i na sve druge situacije koje mogu nastati kao što su, između ostalog:***
 - razmena poverljivih informacija između zaposlenih, a koji rade u različitim sektorima, odnosno nepotrebno iznošenje poverljivih i insajderskih informacija i podataka dobijenih obavljanjem radnih zadataka;
 - neprimereni uticaj bilo kog lica iz Grupe kojoj Društvo pripada ili van nje na način na koji zaposleno lice pruža investicione usluge;
 - ukoliko je relevantno lice imenovano za člana Uprave ili drugog odgovarajućeg tela izdavaoca finansijskih instrumenata, a Društvo istovremeno obavlja poslove sa tim finansijskim instrumentima za račun svojih klijenata ili za svoj račun i sl.

5. OKOLNOSTI KOJE MOGU DOVESTI DO SUKOBIA INTERESA IZMEĐU KLIJENATA DRUŠTVA

U svrhu sprečavanja sukoba interesa između klijenata Društva posebna pažnja će se obratiti na sprečavanje sledećih situacija:

- nejednaki tretman klijenata Društva kod izvršavanja naloga za kupovinu/prodaju i/ili alokacije finansijskih instrumenata prilikom pružanja usluga plasiranja finansijskih instrumenata;
- korišćenje insajderskih informacija u svrhu izlaganja naloga jednog klijenta pre naloga drugog klijenta (front running);
- kupovina finansijskih instrumenata za račun jednog klijenta, a zatim podizanje cene kupovinom za račun portfolio klijenta;
- pružanje investicione usluge za različite institucionalne i korporativne klijente kada oni stižu ili prodaju iste finansijske instrumente;

kada jedan klijent Društva namerava izvršiti neprijateljsko preuzimanje drugog klijenta Društva i sl.

8. POSTUPCI I MERE ZA SPREČAVANJE NASTANKA I UPRAVLJANJE SUKOBOM INTERESA

Društvo je obezbedilo odgovarajuću organizacionu strukturu kojom se obezbeđuje potpuno, blagovremeno i kvalitetno obavljanje poslova iz delatnosti Društva utvrđene Statutom Društva.

Društvo će ustanoviti i sprovoditi efikasne organizacione i administrativne postupke, s ciljem preduzimanja svih razumnih mera kako bi se sprečilo da sukobi interesa štetno utiču na interese njegovih klijenata.

Postupcima i merama se osigurava da relevantna lica koja se bave različitim poslovnim aktivnostima koja uključuju sukob interesa koji podrazumeva rizik od nastanka štete za interese jednog ili više klijenata, obavljaju navedene aktivnosti sa stepenom nezavisnosti koji je primeren veličini i aktivnostima Društva i Grupe kojoj Društvo pripada i riziku od nastanka štete za interese klijenta.

8.1. Postupci za sprečavanje sukoba interesa

Društvo će radi sprečavanja sukoba interesa i osiguravanja nezavisnosti relevantnih lica uključenih u pružanje investicionih usluga i dodatnih investicionih usluga preduzimati sledeće postupke:

- 1) vršiti kontrolu razmene informacija između relevantnih lica uključenih u aktivnosti koje uključuju rizik sukoba interesa kada bi takva razmena informacija mogla da naštetiti interesima jednog ili više klijenata;

U tom cilju zaposlenima i drugim relevantnim licima Društva strogo je zabranjeno:

- korišćenje i/ili odavanje tzv. insajderskih informacija jer bi to moglo da dovede u nepoštenu prednost lica koja raspolažu insajderskim informacijama prilikom trgovanja finansijskim instrumentima odnosno alokacije finansijskih instrumenata prilikom plasiranja istih, nezavisno od toga da li te informacije koristi zaposleni ili treće lica na osnovu informacija dobijenih od zaposlenog. Primeri takvih insajderskih informacija uključuju, ali se ne ograničavaju na podatke o preuzimanju, spajanju, reorganizaciji, stečaju ili o prvoj javnoj ponudi akcija (IPO) društva ili njemu konkurentnih društava, a koji još nisu javno objavljeni, zatim informacije o nalogu za kupovinu/prodaju finansijskih instrumenata društva koji će verovatno uticati na tržišnu cenu finansijskog instrumenta tog društva i njemu konkurentnih društava, i sl.;
 - zloupotreba informacija u slučajevima kada klijent daje nalog za kupovinu/prodaju finansijskog instrumenta sa postojanjem mogućnosti značajnijeg porasta ili pada cene predmetnog finansijskog instrumenta u budućnosti. Zloupotreba informacija javlja se u smislu korišćenja informacija radi ostvarivanja lične koristi, kao i prosleđivanja informacija trećim licima radi ostvarivanja njihove koristi;
- 2) osigurati odvojen nadzor nad relevantnim licima čije glavne funkcije uključuju obavljanje aktivnosti za račun klijenta ili pružanje usluga klijentima čiji bi interesi mogli da budu u sukobu ili koje na drugi način predstavljaju različite interese koji mogu da budu u sukobu, uključujući i interese Društva;
 - 3) ukloniti bilo koje direktne povezanosti između politike nagrađivanja relevantnih lica koji se uglavnom bave jednom aktivnošću i politike nagrađivanja ili prihoda koja su ostvarila druga

relevantna lica koja se uglavnom bave drugom aktivnošću u slučaju kada u vezi sa tim aktivnostima može da nastane sukob interesa;

- 4) mere kojima se bilo koje lice sprečava ili ograničava da izvrši neprimeren uticaj na način na koji relevantno lice pruža investicione ili pomoćne usluge ili obavlja aktivnosti;
- 5) mere kojima se sprečava ili kontroliše istovremeno ili uzastopno učestvovanje relevantnih lica u pojedinim investicionim ili dodatnim uslugama ili aktivnostim ako bi takvo učestvovanje moglo da naštetiti valjanom upravljanju sukobom interesa;
- 6) definisati pravila trgovanja za zaposlene i druga relevantna lica;
- 7) pri odlučivanju o rasponu finansijskih instrumenata i usluga koje nudi ili preporučuje, kao i o predmetnim ciljnim tržištima, Društvo je dužno da održava procedure i mere kojima osigurava usklađenost sa zahtevima propisanim Zakonom, uključujući zahteve koji se odnose na sukobe interesa i valjano upravljanje njima. U tom smislu posebna pažnja posvećuje se kad namerava da nudi ili preporučuje nove proizvode ili unosi promene u pružanju usluga;
- 8) sprovoditi periodičnu edukaciju u cilju osiguranja pravilne primene ove Politike.

8.2. Mere za sprečavanje sukoba interesa

Društvo je propisalo sledeće posebne mere za sprečavanje sukoba interesa uzimajući kao osnovni kriterijum rizik za nastanak sukoba interesa s obzirom na usluge koje Društvo pruža svojim klijentima:

- potencijalni sukob interesa sprečava se na način da se prilikom obavljanja aktivnosti u vezi sa finansijskim instrumentima poštuju odredbe Zakona, podzakonskih akata donetih na osnovu Zakona, kao i internih akata Društva i akata donetih na nivou Grupe;
- zabranjuje se zaposlenima razmena informacija sa drugim zaposlenima i iznošenje informacija iz svog sektora u situacijama za koje postoji mogućnost da iznošenje tih informacija može štetiti klijentu na bilo koji način;
- zabranjeno je nepotrebno iznošenje poverljivih i insajderskih informacija van Sektora trgovanja drugim zaposlenima, a sve sa ciljem odvajanja zaposlenih Sektora trgovanja koji primaju i izvršavaju naloge klijenata od drugih zaposlenih koji bi takve informacije mogli iskoristiti u drugim poslovima s finansijskim instrumentima koje obavljaju za iste ili druge klijente Društva;
- zabranjuje se ovlašćenim brokerima Društva korišćenje insajderskih informacija (front running) na način da ukoliko ovlašćeni broker od klijenta primi nalog za kupovinu i/ili prodaju određenog finansijskog instrumenta, a pri čemu količina i/ili cena iskazana u nalogu može uticati na kretanje cene istog finansijskog instrumenta na berzi, izloži sopstveni nalog u trgovačkom sistemu berze ispred naloga klijenta. Ovlašćeni broker sopstveni nalog ili nalog drugog relevantnog lica za isti finansijski instrument, po istoj ceni ili ceni koja je neznatno odstupa od cene koju je definisao klijent, ne sme uneti u sistem za trgovanje, ako se zbog toga nalog klijenta ne bi mogao realizovati prema trenutnim tržišnim uslovima;
- zabranjuje se ovlašćenim brokerima Društva namerno neunošenje naloga u sistem za trgovanje;
- ukoliko je zaposleni u Sektoru trgovanja u nedoumici da li bi pri davanju sopstvenog naloga za trgovanje finansijskim instrumentom, bez obzira što isti ne bi predstavljao kršenje odredbi ove Politike ili nekog drugog internog akta Društva, mogao doći u sukob interesa dužan je za svako takvo trgovanje, prethodno zatraži odobrenje pisanim putem od strane rukovodstva;
- u slučaju da treće lice vrši neprimeren uticaj na relevantna lica koja obavljaju i pružaju investicione usluge ili aktivnosti i sa njima povezane dodatne usluge, relevantno lice je dužno da o tome odmah obavesti rukovodstvo Društva. Ukoliko članovi Odbora direktora vrše neprimeren uticaj, o istom se obaveštavaju akcionari Društva;
- rukovodstvo Društva je dužno da posebnu pažnju obrati na slučajeve u kojima relevantna lica istovremeno učestvuju u više različitih investicionih ili dodatnih usluga ili aktivnosti i to na način da se kontroliše sprovođenje spomenutih poslovnih procesa kako bi se utvrdilo da

li je došlo do sukoba interesa;

- primanja relevantnih lica ne smeju biti povezana sa primanjima drugih relevantnih lica koje obavljaju neku drugu poslovnu aktivnost, a koje mogu prouzrokovati postojanje sukoba interesa;
- svi dokumenti prikupljeni u radu sa klijentima Društva čuvaju se u elektronskom obliku, kojima je pristup ograničen samo na određene zaposlene u zavisnosti od prirode posla koji obavljaju u Društvu;
- u situaciji kada klijent svojim postupkom (davanjem naloga za kupovinu i/ili prodaju finansijskog instrumenta i sl.) želi uticati na cenu finansijskih instrumenata na tržištu i time slučajno ili namerno manipulirati tržištem, zaposleni je dužan da postupi u skladu sa odredbama Zakona kao i Pravilnicima koji regulišu zabranu i sprečavanje manipulacija na tržištu;
- kako bi se sprečio sukob interesa između trećeg lica koje pruža usluge Društvu i koji pri tome može doći do poverljivih i insajderskih informacija, svaki ugovor između Društva i trećeg lica mora sadržati i odredbu o obavezi čuvanja poslovne tajne;
- svaki put kad se proizvede finansijski instrument Društvo je dužno da analizira potencijalne sukobe interesa; Društvo procenjuje da li finansijski instrument dovodi do situacije u kojoj uticaj na krajnjeg klijenta može biti negativan ako: 1) preuzme izloženost suprotnu od izloženosti koju je prethodno držalo samo Društvo ili 2) preuzme izloženost suprotnu od izloženosti koju Društvo želi držati nakon prodaje proizvoda;
- pri odlučivanju o rasponu finansijskih instrumenata i usluga koje nudi ili preporučuje, kao i o predmetnim ciljnim tržištima, Društvo je dužno da održava procedure i mere kojima osigurava usklađenost sa zahtevima propisanim u Zakonu, uključujući zahteve koji se odnose na podsticanje sukoba interesa i valjano upravljanje njima. U tom smislu posebna pažnja posvećuje se kad namerava da nudi ili preporučuje nove proizvode ili unosi promene u pružanju usluga;
- zaposleni koji izrađuje preporuke može kupovati/prodavati finansijski instrument za sopstveno ime i za sopstveni račun tek nakon što se javno objavi preporuka; licu koje izrađuje preporuke je zabranjeno iznošenje poverljivih i insajderskih informacija drugim zaposlenima;
- finansijski analitičari i druga relevantna lica koja učestvuju u izradi preporuke, ne smeju da preduzimaju lične transakcije finansijskim instrumentima na koje se preporuka odnosi, suprotno važećoj preporuci, osim u izuzetnim okolnostima i uz prethodnu saglasnost Internog kontrolora;
- finansijski analitičari koji učestvuju u izradi investicionih istraživanja, odnosno preporuka, ne smeju učiniti dostupnim sadržaj preporuke drugim relevantnim licima čije odgovornosti ili poslovni interesi mogu da dođu u sukob sa interesima lica kojima se investiciono istraživanje distribuira, kao što su zaposleni u Sektoru trgovanja, sve dok istraživanje ne bude javno objavljeno;
- Društvo i relevantna lica koja učestvuju u izradi investicionih istraživanja ne smeju prihvatiti dodatne podsticaje od lica koja imaju bitan interes u predmetu investicionog istraživanja;
- Društvo i relevantna lica koja učestvuju u izradi investicionih istraživanja ne smeju obećavati izdavaocima povoljan ishod istraživanja;
- pri pružanju investicionog savetovanja Društvo je u obavezi da malom investitoru dostavi izveštaj u kojem se sažeto navode pruženi saveti i objašnjava zašto je preporuka primerena malom investitoru, uključujući način na koji se njome ostvaruju ciljevi i lične okolnosti klijenta s obzirom na zatraženo trajanje ulaganja, klijentovo znanje i iskustvo i klijentov stav prema riziku i sposobnost da podnosi gubitke;
- prilikom pružanja usluga pokroviteljstva i plasiranja:
 - 1) evidentiraju se sve operacije povezane sa tim uslugama, uključujući datum na koji je Društvo obavješteno o potencijalnim operacijama pokroviteljstva i plasiranja;

- 2) počev od pomenutog datuma Društvo utvrđuje sve potencijalne sukobe interesa koji mogu proisteci iz drugih aktivnosti Društva ili grupe, posebno iz aktivnosti izvršenja i istraživanja, te upravlja postupkom pokroviteljstva/plasiranja na način da se posebno kontroliše plasiranje relevantnih finansijskih instrumenata kod investitora Društva ili u vlastitu knjigu trgovanja, te učestvovanje relevantnih strana u postupku;
- 3) sprečavaju se situacije ili se upravlja situacijom u kojoj lica odgovorna za pružanje usluga klijentima investitorima Društva direktno učestvuju u odlukama o korporativnom finansijskom savetovanju klijenta izdavaoca u vezi sa cenom i u odlučivanje o preporukama koje se daju klijentu izdavaocu u pogledu alokacije;
- 4) Društvo klijentima pruža informacije o načinu na koji se određuje preporuka u pogledu cene ponude i povezanog vremenskog rasporeda;
- 5) Društvo obaveštava klijenta izdavaoca i sa njim sarađuje u pogledu strategija zaštite ili stabilizacije koje namerava da sprovede u vezi sa ponudom, uključujući način na koji te strategije mogu uticati na interese klijenta izdavaoca. U toku postupka ponude Društvo preduzima i sve razumne mere kako bi klijent izdavalac bio informisan o kretanjima cena izdanja;
- 6) Društvo uspostavlja politiku alokacije kojom utvrđuje postupak izrade preporuka u pogledu alokacija. Politika alokacije dostavlja se klijentu izdavaocu pre pristanka na pružanje usluga plasiranja. Politikom se utvrđuju relevantne informacije koje su u toj fazi na raspolaganju, a koje se odnose na predloženu metodologiju alokacije za izdanje. Društvo mora da dobije saglasnost klijenta izdavaoca za svoju predloženu alokaciju prema vrsti klijenta za predmetnu transakciju u skladu sa politikom alokacije;
- 7) Društvo vodi evidenciju o sadržaju i vremenskom rasporedu uputstava koje primi od klijenata kako bi se osigurao potpun revizijski trag između kretanja registrovanih na računima klijenata i uputstava koje je primilo Društvo.

11. PRAVILA DISTRIBUCIJE PREPORUKA KLIJENTIMA I MERE SPREČAVANJA SUKOBIA INTERESA U VEZI SA PREPORUKAMA

11.4. Obelodanjivanje sukoba interesa

Društvo u svojim preporukama objavljuje sve odnose i okolnosti za koje se razumno može očekivati da će narušiti objektivnost informacija, uključujući interese ili sukobe interesa, sa svoje strane ili sa strane svih fizičkih ili pravnih lica koja za njega rade po osnovu ugovora, uključujući ugovor o radu, ili na drugi način i koja su bila uključena u izradu preporuke u vezi sa bilo kojim finansijskim instrumentom ili izdavaocem na koje se preporuka, direktno ili indirektno odnosi, kao i bilo kog lica koje pripada istoj Grupi a koje su: poznate licima uključenim u izradu preporuke ili su poznate licima koja iako nisu uključena u izradu preporuke imaju pristup preporuci pre nego što je dovršena.

Društvo u preporuci jasno i vidljivo objavljuje i sledeće informacije o interesima Društva i sukobu interesa u vezi sa izdavaocem na koga se preporuka, direktno ili indirektno odnosi:

- podatak da poseduje neto dugu ili kratku poziciju preko 0,5% ukupno izdatog akcijskog kapitala izdavaoca, sa naznakom da li se radi o dugoj ili kratkoj poziciji;
- podatak o tome da poseduje 5% ukupno izdatih akcija izdavaoca;
- druge značajne finansijske interese koje davalac preporuka ili svako povezano pravno lice ima u odnosu na izdavaoca;
- izjavu da je Društvo ili svako povezano pravno lice market mejker izdavaoca, kada je to primenjivo;
- izjavu da je tokom prethodnih 12 meseci Društvo kao davalac preporuka ili bilo koje povezano pravno lice učestvovalo u izradi ponude za preuzimanje finansijskih instrumenata

tog izdavaoca, kada je to primenjivo;

- izjavu da je Društvo kao davalac preporuka ili svako povezano pravno lice stranka u bilo kom drugom sporazumu sa izdavaocem koji se odnosi na pružanje investicionih usluga, osim ako bi to značilo objavljivanje insajderskih informacija, a da je sporazum bio na snazi prethodnih 12 meseci ili je tokom istog vremenskog perioda doveo do nastanka obaveze plaćanja ili primanja naknade, kada je to primenjivo;
- izjavu da je Društvo kao davalac preporuka ili svako povezano pravno lice stranka sporazuma sa izdavaocem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primenjivo.

Društvo je dužno je da u preporuku unese i sledeće:

- opis internih organizacionih i administrativnih aranžmana i svih prepreka pristupu informacijama koji su uspostavljeni radi izbegavanja sukoba interesa u vezi sa preporukama;
- podatke da li je naknada fizičkih ili pravnih lica koja izrađuju preporuku direktno povezana sa transakcijama sprovedenim za Društvo ili pravno lice koje je deo iste grupe;
- informacije o ceni i datumu sticanja akcija, pre javne ponude tih akcija, od strane lica koja rade za Društvo, a koje su bile, direktno ili indirektno, uključene u izradu preporuke.

Društvo tromesečno objavljuje koliko preporuka u prethodnih 12 meseci su bile „kupi“, „drži“, „prodaj“ ili je korišćen izraz sličnog značenja.

12. OBAVEŠTAVANJE KLIJENATA O SUKOBU INTERESA

U slučajevima kada postupci iz ove Politike nisu dovoljni kako bi se u razumnoj meri osiguralo sprečavanje nastanka rizika nastanka štete interesa klijenta, Društvo je dužno obavestiti klijenta, o vrsti i izvoru sukoba interesa, rizicima za klijenta koji nastaju kao posledica sukoba interesa i preduzetim koracima za ublažavanje tih rizika i to pre obavljanja poslova za njegov račun.

U obaveštenju se jasno navodi da organizacione i administrativne mere koje je Društvo uspostavilo, radi sprečavanja tog sukoba interesa ili upravljanja njime, nisu dovoljne kako bi se u razumnoj meri osiguralo sprečavanje rizika od nastanka štete za interese klijenata.

Obaveštavanje iz prethodnog stava se preduzima kao krajnja mera i mora biti sačinjeno na trajnom nosaču podataka i mora da sadrži dovoljno podataka koji bi klijentu na jasan i nedvosmislen način omogućilo donošenje odluke u vezi sa uslugom u okviru koje dolazi do sukoba interesa. Klijent se može obavestiti i usmeno, uz obvezu naknadnog slanja pisanog obaveštenja klijentu.

Zaposleni su dužni da ukoliko smatraju da postoji i najmanja verovatnoća da se ne može osigurati sprečavanje nastanka rizika nastanka štete za interese klijenta o istom obaveste Internog kontrolora i Upravu Društva, koji će preduzeti sve potrebne aktivnosti kako bi se u što kraćem roku o istom obavestio klijent.

Društvo objavljuje za svaki razred finansijskih instrumenata sažetak analize i zaključke do kojih je došlo detaljnim praćenjem kvaliteta izvršenja ostvarenog na mestima izvršenja na kojima je prethodne godine izvršilo sve naloge klijenata. Informacije uključuju i opis svake uske povezanosti, sukoba interesa i zajedničkog vlasništva u odnosu na bilo koje mesto izvršenja na kojem su izvršeni nalozi.“.

7 Razvrstavanje klijenata

Izvodi iz **Pravilnika o razvrstavanju klijenata:**

„2. KATEGORIJE KLIJENATA

Klijenti Društva se, na osnovu dostavljene dokumentacije i informacija o njihovim investicionim ciljevima, znanju, iskustvu, i finansijskoj poziciji, razvrstavaju u kategoriju profesionalnih klijenata ili u kategoriju malih klijenata. Društvo prikuplja informacije putem Upitnika koji klijenti popunjavaju, u standardizovanoj formi, kao i na druge odgovarajuće načine.

Informacije dobijene od klijenta i potencijalnih klijenata Društvo će smatrati verodostojnim, osim ukoliko ima saznanja ili bi trebalo da ima saznanja da su te informacije očigledno zastarele, netačne ili nepotpune. Klijent je dužan da obavesti Društvo o promeni relevantnih podataka bez odlaganja. Potpisom ugovora (u kome je navedena kategorija u koju je klijent razvrstan), klijent potvrđuje da je upoznat sa izvršenom kategorizacijom, nivoom zaštite interesa koja će mu biti pružena i postojanju mogućnosti da zatraži razvrstavanje u drugu kategoriju klijenata, kao i o svim promenama nivoa zaštite koji proizilaze iz takve odluke.

3. PROFESIONALNI KLIJENT

Shodno Zakonu, profesionalnim klijentom smatra se klijent koji poseduje dovoljno iskustva, znanja i stručnosti za samostalno donošenje odluka o ulaganjima i pravilnu procenu povezanih rizika.

Profesionalnim klijentom u vezi sa svim investicionim uslugama i aktivnostima i finansijskim instrumentima, smatraju se:

- 1) lica koja podležu obavezi dobijanja dozvole, odnosno nadzora kako bi poslovala na finansijskom tržištu, uključujući: kreditne institucije, investiciona društva, druge finansijske institucije koje podležu obavezi dobijanja dozvole, odnosno nadzora, društva za osiguranje, institucije kolektivnog investiranja i njihova društva za upravljanje, dobrovoljni penzijski fondovi i društva za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondovima, dileri robe i robnih derivata, drugi institucionalni investitori, drugi investitori koji se smatraju profesionalnim u skladu sa propisima EU;
- 2) pravna lica koja ispunjavaju najmanje dva od sledećih uslova:
 - (1) ukupna imovina iznosi najmanje 20.000.000 evra;
 - (2) godišnji poslovni prihod iznosi najmanje 40.000.000 evra;
 - (3) sopstveni kapital u iznosu od najmanje 2.000.000 evra;
- 3) Republika, autonomne pokrajine i jedinice lokalne samouprave, kao i druge države ili nacionalna i regionalna tela, Narodna banka Srbije i centralne banke drugih država, međunarodne i nadnacionalne institucije, kao što su Međunarodni monetarni fond, Evropska centralna banka, Evropska investiciona banka i ostale slične međunarodne organizacije;
- 4) drugi institucionalni investitori čija je glavna delatnost ulaganje u finansijske instrumente, uključujući lica koji se bave sekjuritizacijom sredstava, ili drugim transakcijama finansiranja.

Društvo će profesionalnog klijenta, pre pružanja usluge, odnosno prilikom potpisivanja Ugovora, obavestiti da se smatra profesionalnim klijentom i da će biti tretiran kao takav, ukoliko se Društvo i klijent ne sporazumeju drugačije.

Profesionalni klijenti su dužni da Društvo blagovremeno obaveste o svim činjenicama koje bi mogle da

utiču na promenu kategorije klijenta kod Društva.

3.1. Promena statusa profesionalnog klijenta

Profesionalni klijent koji smatra da nije u stanju da pravilno proceni, odnosno upravlja rizicima koji karakterišu određene investicije, može pisanim putem da zatraži od Društva viši nivo zaštite svojih interesa u odnosu na sve ili pojedinačnu uslugu, vrstu transakcije odnosno finansijski instrument.

U slučaju zahteva iz prethodnog stava, Društvo i klijent su dužni da zaključe ugovor, odnosno aneks ugovora kojim će biti precizirane usluge, odnosno transakcije, odnosno finansijski instrumenti u vezi sa kojim klijent ne želi da bude tretiran kao profesionalni klijent.

4. MALI KLIJENT

Malim klijentima se smatraju svi klijenti Društva koji nisu razvrstani u kategoriju profesionalnih klijenata.

Mali klijenti uživaju viši nivo zaštite interesa u skladu sa Zakonom.

4.1. Promena statusa malog klijenta

Mali klijent može pisanim putem da od Društva zatraži da bude tretiran kao profesionalni klijent, te da ima niži nivo zaštite svojih interesa u odnosu na sve ili pojedinačnu uslugu, vrstu transakcije, odnosno finansijski instrument.

U slučaju zahteva iz prethodnog stava, Društvo je dužno da:

- nedvosmisleno i pisanim putem upozori klijenta o smanjenju zaštite njegovih interesa i gubitka prava na obeštećenje iz Fonda za zaštitu investitora;
- proceni da li klijent poseduje dovoljno znanja i iskustva za samostalno donošenje odluka o ulaganjima i pravilnoj proceni rizika u vezi sa ulaganjima;
- sa klijentom zaključi pisani ugovor ili aneks ugovora kojim će biti precizirane usluge, odnosno transakcije, odnosno finansijski instrumenti u vezi sa kojim klijent želi da bude tretiran kao profesionalni klijent, ili da odbije da klijentu prizna status profesionalnog klijenta.

Mali klijent je dužan da u posebnom dokumentu, koji je odvojen od ugovora, izjavi da je svestan posledica gubitka nivoa zaštite promenom kategorije.

Procena iz stava 2. podrazumeva da klijent ispunjava najmanje dva od sledećih uslova:

- 1) investitor je izvršio transakcije na finansijskim tržištima uz prosečnu učestalost od najmanje 10 transakcija po kvartalu u toku poslednje godine i u vrednosti od 50.000 evra kvartalno (pod finansijskim tržištima se smatraju tržišta na kojima se trguje finansijskim instrumentima za koje klijent želi status profesionalnog investitora);
- 2) veličina portfolija finansijskih instrumenata investitora, uključujući i novac, prelazi 500.000 evra u dinarskoj protivvrednosti;
- 3) investitor radi ili je radio najmanje godinu dana u finansijskom sektoru na poslovima koji zahtevaju poznavanje ulaganja u hartije od vrednosti.

Pri vršenju procene klijenata koji su pravna lica, lice čije se znanje i sposobnost procenjuju je lice koje je ovlašćeno da vrši finansijske transakcije u ime tog pravnog lica.

4. NIVO ZAŠTITE INTERESA I PRAVA PO KATEGORIJAMA KLIJENATA

Društvo pruža malim klijentima najviši mogući nivo zaštite interesa, informisanosti i ostalih prava, koja malim klijentima pripadaju u skladu sa Zakonom i podzakonskim propisima o postupanju Društva u najboljem interesu klijenta, te korektnom i stručnom postupanju pri pružanju investicionih usluga.

Zaštita koju Društvo pruža klijentima razvrstanim u kategoriju malih klijenata se pre svega odnosi na informisanost o rizicima koji proizilaze iz poslovanja sa pojedinim finansijskim instrumentima, a pre preduzimanja transakcije, izvršavanje naloga po najpovoljnijim uslovima za klijenta u skladu sa Politikom izvršenja naloga, zaštitu interesa klijenta, te pravima koja mu, kao malom klijentu pruža Fond za zaštitu investitora.

Društvo je dužno da malom klijentu osigura potpune informacije, pre i posle pružanja investicionih usluga.

Društvo je dužno da pruži viši nivo zaštite interesa klijentu koji se smatra profesionalnim klijentom u skladu sa Zakonom, ukoliko isti sa Društvom sklopi ugovor u pisanoj formi kojim precizira da ne želi biti tretiran kao profesionalni investitor.“.

8 Kratak opis Politike izvršenja naloga

Politika izvršenja naloga (u daljem tekstu: Politika) definiše procedure i sisteme koji imaju za cilj brzo, pošteno i ažurno izvršenje naloga klijenata u odnosu na naloge ostalih klijenata ili Društva, preduzimanje svih neophodnih aktivnosti za postizanja najboljeg mogućeg efekta po klijenta prilikom izvršenja naloga klijenata, različita mesta za izvršenje naloga klijenata i činioce koji utiču na izbor odgovarajućeg mesta izvršenja, kao i proceduru pridruživanja i alokacije naloga klijenata.

U Kratkome opisu politike izvršenja naloga su izdvojeni najbitniji elementi Politike izvršenja naloga (dalje u tekstu: Politika), ali se za razumevanje svih postupaka i procedura koje Društvo sprovodi preporučuje klijentima i potencijalnim klijentima da se upoznaju sa Politikom i Prilogom 1. Politike koji je njen sastavni deo.

8.1 Područje primene

Ova Politika se primenjuje na investicione usluge izvršenja naloga i/ili prenosa naloga drugom investicionom društvu na izvršenje, u ime i za račun klijenata prilikom kupovine ili prodaje jednog ili više finansijskih instrumenata, te u slučajevima kada Društvo takve naloge izvršava trgujući za sopstveni račun (dilerski nalozi), a u skladu sa relevantnim propisima i internim aktima Društva.

8.2 Načela etičkog kodeksa

Društvo, članovi Uprave, brokeri i drugi zaposleni u Društvu će prilikom pružanja investicionih usluga prijema i prenosa naloga, te izvršenja naloga klijenta uvek postupati korektno, pravedno, u skladu sa pravilima struke i u najboljem interesu klijenta, naročito poštujući načela etičkog kodeksa.

8.3 Cilj Politike

Cilj ove Politike je da utvrdi:

- pravila za postupanje sa naložima klijenata;
- kriterijume, postupke i način određivanja relativne važnosti različitih faktora relevantnih za izvršenje naloga;
- činioce i kriterijume za izbor odgovarajućeg mesta izvršenja naloga klijenata, za svaku klasu finansijskog instrumenta;
- vrste transakcija i okolnosti u kojima Društvo može u razumnoj meri odstupiti od brzog izvršenja naloga, kako bi se postigli povoljniji uslovi za klijenta;
- procedure pridruživanja i alokacije naloga;
- mere za praćenje efikasnosti procedura za izvršavanje naloga klijenta po najpovoljnijim uslovima za klijenta.

Društvo ne garantuje da će u svakoj situaciji biti u mogućnosti da pruži najpovoljnije izvršenje, već da će postupiti u skladu sa odredbama ove Politike, za koju smatra da garantuje najpovoljniji ishod za

klijenta u najvećem broju slučajeva.

8.4 Postupanje sa nalogom klijenta

Kada Društvo od klijenta primi nalog sa limitom u vezi sa akcijama koje su uključene u trgovanje na regulisano tržište ili kojima se trguje na mestu trgovanja, a koji nije odmah izvršen ili izvršiv prema trenutno preovlađujućem stanju na tržištu, odmah će objaviti nalog sa limitom na način koji će ga učiniti lako dostupnim ostalim učesnicima tržišta, osim ukoliko klijent nije izričito dao drugačija uputstva. To podrazumeva da Društvo, u najkraćem roku, prosledi klijentov nalog sa limitom na mesto trgovanja.

8.5 Utvrđivanje najpovoljnijeg efekta po klijenta

Društvo će, pri izvršenju naloga za klijenta, preduzeti sve neophodne aktivnosti potrebne za postizanje najboljeg mogućeg efekta po klijenta, a uzimajući u obzir sledeće faktore:

- cenu finansijskog instrumenta,
- troškove, brzinu i mogućnosti izvršenja,
- troškove, brzinu i verovatnoću saldiranja,
- veličinu, vrstu i prirodu naloga,
- ostale činioce koji mogu da utiču na izvršenje naloga.

Društvo određuje relativnu važnost navedenih faktora, uzimajući u obzir sledeće kriterijume:

- karakteristike klijenta, uključujući kategorizaciju klijenta kao malog ili profesionalnog investitora;
- karakteristike naloga klijenta, na primer kada nalog uključuje transakciju finansiranja hartija od vrednosti;
- karakteristike finansijskog instrumenta na koji se nalog odnosi; i
- karakteristike mesta izvršenja na koja se navedeni nalog može usmeriti.

Mali klijenti

Kada Društvo izvršava nalog malog klijenta, postizanje najpovoljnijeg ishoda utvrđuje se primarno u odnosu na ukupne troškove transakcije a potom u odnosu na brzinu i verovatnoću izvršenja transakcije. Ukupni troškovi transakcije obuhvataju cenu finansijskog instrumenta i sve troškove direktno povezane s izvršenjem naloga koje snosi klijent, što uključuje naknadu Društva, naknadu mesta trgovanja, naknadu kliringa i saldiranja i sve ostale naknade koje se plaćaju trećim licima koja su uključena u izvršenje naloga.

Po pravilu, Društvo smatra cenu i troškove transakcije najbitnijim elementima prilikom donošenja odluke o izvršenju naloga. Međutim, u nekim slučajevima, za određene instrukcije, Društvo ima diskreciono pravo da odluči da su brzina, verovatnoća izvršenja i saldiranja, veličina i priroda naloga, tržišni uticaj i bilo koji drugi trošak transakcije važniji kako bi se osigurao najbolji mogući rezultat za klijenta.

Profesionalni klijenti

Kada izvršava nalog profesionalnog klijenta Društvo može dodatno uzeti u obzir veličinu i vrstu naloga, brzinu i verovatnoću izvršenja transakcije, likvidnost, kao i sve druge okolnosti koje Društvo smatra da predstavljaju najpovoljnije izvršenje.

Izvršenje naloga sa posebnim uputstvom klijenta

Kada Društvo primi nalog klijenta sa posebnim uputstvima u vezi sa izborom mesta izvršenja, cenom izvršenja, vremenom izvršenja i drugim uputstvima u vezi sa transakcijom, Društvo izvršava nalog prema tim uputstvima. U tom slučaju će se posebna uputstva klijenta smatrati kao prioritetnim u odnosu na odredbe Politike u smislu najpovoljnijeg izvršenja naloga, uz uvažavanje zakonskih i

ugovornih ograničenja.

UPOZORENJE: Posebna uputstva klijenta mogu sprečiti Društvo da preduzme mere koje je osmislilo i primenilo u okviru svoje Politike izvršenja naloga kako bi se ostvario najpovoljniji mogući ishod pri izvršenju naloga u vezi sa elementima koji su obuhvaćeni tim uputstvima.

Kada Društvo izvršava nalog u skladu s posebnim uputstvima klijenta, smatra se da je ispunilo obveze u vezi najpovoljnijeg izvršenja. Društvo neće upozoravati klijenta o ovoj činjenici kod izvršenja svakog pojedinačnog naloga prema posebnim uputstvima klijenta. Klijenti koji daju posebna uputstva za izvršenje naloga postupaju na sopstvenu odgovornost.

Društvo zadržava pravo da odbije izvršenje naloga sa posebnim uputstvom Klijenta ukoliko je isti u suprotnosti sa zakonskim propisima.

8.6 Mesta izvršenja naloga

Ukoliko ne postoje posebna uputstva klijenta Društvo će izabrati mesto izvršenja koje će osigurati postizanje najpovoljnijeg ishoda za Klijenta.

Mestom izvršenja smatra se regulisano tržište, multilateralna trgovačka platforma (MTP), organizovana trgovačka platforma (OTP), sistematski internalizator, odnosno organizator tržišta ili neki drugi osiguravač likvidnosti ili subjekt koji u stranoj zemlji obavlja sličnu funkciju kao bilo koji od prethodno navedenih subjekata.

Mestom trgovanja smatra se regulisano tržište, multilateralna trgovačka platforma (MTP) i organizovana trgovačka platforma (OTP),

Ovde definisane politike izbora odgovarajućeg mesta za izvršenje naloga se odnose na sve klase finansijskih instrumenata.

8.6.1 Izvršenje naloga van mesta trgovanja

Društvo će, u skladu sa ovom Politikom, naloge klijenata izvršavati isključivo na uređenim tržištima, odnosno multilateralnim trgovačkim platformama. Izuzetno, na zahtev, odnosno uz saglasnost klijenta, koja je data potpisivanjem ugovora sa Društvom, Društvo može izvršiti nalog i van uređenog tržišta ili multilateralne trgovačke platforme, u skladu sa relevantnim propisima, te će na zahtev klijenta dostaviti dodatne informacije o posledicama takvog načina izvršenja naloga. U slučajevima izvršenja naloga izvan uređenog tržišta klijent je upoznat da postoji rizik druge ugovorne strane, odnosno rizik da druga strana neće ispuniti ugovorenu obvezu.

8.6.2 Izvršenje naloga kada postoji više mesta izvršenja

Kada Društvo primi od klijenta nalog za kupovinu/prodaju finansijskog instrumenta koji se kotira na dva ili više mesta izvršenja, Društvo će uvek, ukoliko ne primi drugačije izričito uputstvo klijenta, izvršiti nalog na uređenom tržištu ili MTP-u za koje Društvo smatra, nakon što je uzelo u obzir i procenilo sve relevantne okolnosti, da na taj način postupa u cilju izvršenja naloga pod najpovoljnijim uslovima, uzimajući u obzir sledeće faktore:

- najpovoljniji ukupni troškovi transakcije,
- likvidnost;
- direktan nadzor nad brzinom ispostavljanja naloga i verovatnoća izvršenja naloga,
- direktan uvid u brzinu i verovatnoću, odnosno pouzdanost saldiranja,
- druge okolnosti vezane za izvršenje naloga.

Ukoliko Društvo primi nalog za kupovinu/prodaju finansijskog instrumenta kojim se trguje na dva ili više uređenih tržišta ili MTP-a, Društvo će izvršiti nalog na onom tržištu na kojem je za klijenta najpovoljniji ukupan trošak transakcije, uzimajući pritom u obzir relevantne okolnosti u pogledu vrste i veličine predmetnog naloga, kao i likvidnost na datim tržištima.

Dodatne informacije o faktorima izvršenja i njihovom značenju, za osnovne vrste finansijskih instrumenta (akcije i obveznice), navedene su u nastavku. Obveznicama se trguje i putem OTC transakcija, u kom slučaju može postojati rizik druge ugovorne strane, koji treba imati u vidu.

Faktori izvršenja se rangiraju prema njihovoj važnosti, gde su kriterijumi sa najvišim prioritetom opisani prvi:

Faktori	Opis
Cena / troškovi	Društvo procenjuje na kojem od različitih mesta izvršenja se postiže najpovoljniji ishod s obzirom na cenu trgovanja. Društvo uzima u obzir sve troškove koji se odnose na izvršenje naloga koji bi mogli nastati za klijenta. To uključuje npr. naknade mesta izvršenja, brokerske naknade, naknade saldiranja.
Brzina / verovatnoća izvršenja	Brzina izvršenja odnosi se na vremenski period između prihvatanja naloga, njegovog objavljivanja i trenutka njegovog izvršenja na mestu trgovanja. Verovatnoća izvršenja naloga na mestu trgovanja u najvećoj meri određena je likvidnošću predmetnog tržišta. Tržište u zemlji gde se nalazi izdavalac finansijskog instrumenta ima najveću likvidnost i dubinu tržišta te osigurava veću verovatnoću izvršenja.
Kvalitativni faktori	Društvo uzima u obzir i kvalitativne faktore, kao što su: siguran i brz pristup mestima izvršenja i brokerima, pouzdanost klirinških sistema kao i dostupnost procedura za vanredne situacije. Osim toga, Društvo prilikom trgovanja s profesionalnim investitorima ili određenim profesionalnim investitorima uzima u obzir i sledeće kvalitativne faktore, kao što su: mogući uticaj obima naloga na cenu izvršenja, nužnost pravovremenog i brzog izvršenja, vrsta finansijske transakcije (uključujući razmatranje i odluku gde se transakcija treba izvršiti).

U situacijama kada to treće lice ili tehničko-operativna infrastruktura za prenos naloga zahteva, Društvo može tražiti od klijenta da sam odredi mesto izvršenja naloga. Određivanje mesta izvršenja naloga smatraće će se posebnim uputstvom klijenta, te Društvo smatra da je izvršavanjem takvog naloga prema posebnom uputstvu klijenta ispunilo svoju obavezu postizanja najpovoljnijeg mogućeg ishoda. U slučaju kada Društvo daje izbor klijentu da odabere mesto izvršenja, npr. u posebnim slučajevima (nalog veće količine, nelikvidni instrument), pružiće mu fer, jasne i neobmanjujuće informacije kako bi pomoglo klijentu da donose ispravnu odluku.

Izvršenje naloga na uređenim tržištima i MTP-ovima gde je Društvo direktan član predstavljaju, prema mišljenju Društva, najpovoljnije izvršenje za klijenta u odnosu na ukupne troškove transakcije.

8.6.3 Izvršenje naloga kada postoji jedno mesto izvršenja

Ukoliko klijent da nalog Društvu za kupovinu/prodaju finansijskog instrumenta kojim se trguje samo na jednom mestu izvršenja, Društvo će taj nalog izvršiti, odnosno proslediti (direktno ili indirektno) na to mesto izvršenja i to će se smatrati izvršenjem naloga pod najpovoljnijim uslovima.

Nalog za upis ili kupovinu akcija, obveznica i drugih finansijskih instrumenata na primanom tržištu izvršava se po ceni izdavanja koja se utvrđuje u skladu sa prospektom i konačnim uslovima izdavanja.

Društvo ne garantuje da će svaki klijentov nalog biti izvršen po najboljoj mogućoj ceni, između ostalog, i jer nalozi ostalih učesnika na tržištu mogu biti izvršeni pre klijentovog i prouzrokovati nestanak ponude ili tražnje finansijskih instrumenata po ceni navedenoj u nalogu.

Informacije o mestima izvršenja, kao i o inostranim investicionim društvima/trećim licima preko kojih Društvo izvršava naloge klijenata u inostranstvu, su date u Prilogu 1. ove Politike. Izmene u popisu inostranih tržišta, investicionih društava/trećih lica, Društvo može sprovesti bez prethodnog obaveštavanja klijenata.

8.7 Pridruživanje i alokacija naloga

U zavisnosti od mogućnosti i načina saldiranja transakcija na mestima izvršenja, Društvo može prihvaćeni nalog klijenta ili dilerski nalog da izvrši pridruživanjem drugom prihvaćenom nalogu klijenta, ukoliko su ispunjeni sledeći uslovi:

- nalozi za kupovinu ili nalozi za prodaju finansijskih instrumenata istog izdavaoca sa istim uslovima (cena, vrsta naloga), prosleđuju se na mesto izvršenja kao jedan nalog, a u cilju postizanja najpovoljnijeg izvršenja naloga za klijenta;
- nije verovatno da će pridruživanje naloga i transakcija štetiti bilo kojem klijentu čiji se nalog pridružuje;
- svaki klijent čiji se nalog pridružuje izveštava se da mu efekat pridruživanja može štetiti u odnosu na pojedinačni nalog;
- poštuju se pravila alokacije naloga kojim se predviđa korektna alokacija pridruženih naloga.

Pravila alokacije kojih se Društvo pridržava podrazumevaju sledeće:

1. prilikom delimičnog izvršenja pridruženih naloga klijenata, primenjuje se proporcionalni metod u skladu sa količinama iz pridruženih naloga;
2. u slučaju delimičnog izvršenja pridruženog naloga, nalozi klijenata imaju prednost pri alokaciji u odnosu na pridružene dilerske naloge Društva;
3. društvo neće alocirati dilerske naloge koji su izvršeni u kombinaciji sa prihvaćenim nalogima klijenta na način koji je štetan za klijenta.

8.8 Naknade/troškovi mesta izvršenja

Društvo osigurava da su naknade, troškovi i provizije koje Društvo obračunava ili uračunava u ukupnom trošku transakcije: legitimni, razumni i unutar raspona koje Društvo smatra opravdanim s obzirom na vrstu, prirodu i veličinu trgovanja.

Društvo će pre izvršenja naloga upoznati klijenta sa detaljnim troškovima transakcije pre njenog izvršenja. Sve naknade i troškovi javno su objavljeni i jasno navedeni u Pravilniku o tarifi, objavljenom na internet stranici Društva. Društvo klijentu daje jasnu procenu troškova potencijalnog/budućeg trgovanja u *Informacijama za klijente*, objavljenim na internet stranici Društva.

Društvo ne strukturira ili uračunava svoje provizije na način koji bi doveo do nekorektne diskriminacije među mestima izvršenja. Društvo neće davati prednost mestu izvršenja na kome bi izvršenje transakcije dodatno finansijski teretilo klijenta.

Pri izboru trećeg lica Društvo neće davati prednost onim licima putem kojih bi izvršenje transakcije neopravdano dodatno finansijski teretilo klijenta.

8.9 Upiti vezani za izvršenje naloga

Društvo je dužno da na zahtev klijenta predoči podatke iz kojih je vidljivo da je nalog klijenta izvršen u skladu sa Politikom, odnosno u skladu sa posebnim uputstvima klijenta. Klijenti zahtev Društvu upućuju pisanim putem prosleđujući ga na zvaničnu e-mail adresu Društva, neposredno ili slanjem putem pošte.

8.10 Pružanje podataka o Politici izvršenja naloga klijentima i saglasnost klijenata

Ova Politika o izvršenju naloga dostupna je klijentima u poslovnim prostorijama i na internet stranici Društva. Zaključivanjem ugovora između klijenta i Društva, smatraće se da je klijent pravovremeno upoznat i saglasan sa ovom Politikom izvršenja naloga.

Društvo je dužno da dokaže, na zahtev klijenta, da je izvršilo njegov nalog u skladu sa Politikom Društva o izvršenju naloga.

Društvo, u prikladnom roku, dostavlja jasan odgovor klijentu na razumne i srazmerne zahteve za informacije o njegovim politikama i merama.

Klijent se posebno upozorava na mogućnost da se nalozi mogu izvršiti i van mesta trgovanja pri čemu je Društvo u obavezi da pribavi prethodnu saglasnost klijenta. Ista se može dati u napred za sve takve transakcije, prilikom zaključivanja ugovora, ili klijent može zadržati pravo da saglasnost daje po pojedinačnoj transakciji.

8.11 Praćenje efikasnosti politike

Društvo će kontinuirano pratiti efikasnost, ovom Politikom definisanih, procedura izvršenja kako bi na vreme identifikovalo i otklonilo eventualne nedostatke, posebno u odnosu na kvalitet izvršenja naloga, te će jednom godišnje izvršiti procenu Politike i mera izvršavanja naloga u cilju postizanja najboljih mogućih efekata za klijente i po potrebi, u slučaju nedostataka, izmeniti ovu Politiku.

8.12 Izveštavanje klijenata

U cilju povećanja zaštite investitora Društvo jednom godišnje objavljuje na svojoj internet stranici (Link_____) za svaku vrstu finansijskih instrumenata prvih pet najprometnijih mesta izvršenja u pogledu obima trgovanja na kojima su izvršeni nalozi klijenata u prethodnoj godini kao i podatke o postignutoj efikasnosti izvršenja. Podaci za prethodnu godinu se objavljuju do kraja aprila tekuće godine i biće dostupni na internet stranici Društva u periodu od najmanje dve godine.

8.13 Prilog 1. Politike o izvršenju naloga

Mesta izvršenja kod izvršavanja naloga za račun malih i profesionalnih klijenta:

Finansijski instrumenti	Zemlja	Mesto izvršenja	Pristup
Akcije	Srbija	Beogradska berza, OTC, primarno tržište	direktan
Obveznice	Srbija	Beogradska berza, OTC, primarno tržište	direktan

Mesta izvršenja kod prijema i prenosa naloga za račun malih i profesionalnih klijenta:

--	--	--	--

Akcije, ETF	Evropa		
	Austrija	Vienna Stock Exchange	treće lice
	Belgija	Euronext Bruxelles	treće lice
	Češka	Prague Stock Exchange	treće lice
	Danska	NASDAQ OMX – Copenhagen	treće lice
	Estonija	NASDAQ OMX – Tallinn	treće lice
	Finska	NASDAQ OMX – Helsinki	treće lice
	Francuska	NYSE Euronext – Paris	treće lice
	Hrvatska	Zagrebačka berza	treće lice
	Holandija	Euronext Amsterdam	treće lice
	Velika Britanija	London Stock Exchange	treće lice
	Italija	Borsa Italiana	treće lice
	Irska	Irish Stock Exchange	treće lice
	Latvija	NASDAQ OMX – Riga	treće lice
	Litvanija	NASDAQ OMX – Vilnius	treće lice
	Mađarska	Budapest Stock Exchange	treće lice
	Nemačka	Börse Frankfurt, Xetra Frankfurt	treće lice
	Norveška	Oslo Bors	treće lice
	Poljska	Warsaw Stock Exchange	treće lice
	Portugal	NYSE Euronext – Lisbon	treće lice
	Slovačka	Bratislava Stock Exchange	treće lice
	Slovenija	Ljubljana Stock Exchange	treće lice
	Španija	Bolsa de Madrid	treće lice
	Švedska	Nasdaq Stockholm	treće lice
	Švajcarska	SIX Swiss Exchange, Six Swiss - Blue Chips Segment, Scoach SWX	treće lice
	Turska	Borsa Istanbul	treće lice
	Severna Amerika		
	USA	New York Stock Exchange, NASDAQ	treće lice
	Kanada	Toronto Stock Exchange	treće lice
	Azija		
	Hong Kong	Hong Kong Stock Exchange	treće lice
	Indonezija	Indonesia Stock Exchange	treće lice
	Japan	Tokyo Stock Exchange	treće lice
	Malezija	Bursa Malaysia	treće lice
	Singapur	Singapore Stock Exchange	treće lice
	Tajland	The Stock Exchange of Thailand	treće lice
	Australija	Australian Securities Exchange	treće lice

Treća lica kojima Društvo prenosi naloge za kupovinu/prodaju finansijskih instrumenata koji su predmet trgovanja na tržištima na kojima Društvo nije direktan član su:

- **Erste Group Bank A.G.**, Beč i
- **AK Jensen Limited**, London.

U slučaju kada je mesto izvršenja Beogradska berza, Društvo samo izvršava naloge za račun klijenata.

9 Troškovi i naknade

Svi podaci o troškovima i naknadama navedeni su u Pravilniku o Tarifi Društva koji je objavljen na internet stranici Društva i dostupan u prostorijama Društva. Društvo će omogućiti klijentima uvid u izmene Pravilnika o Tarifi u roku od 7 (sedam) dana pre početka primene tih izmena.

01.8.2024. godine

Generalni direktor

Jasmina Bjelić