

OPIS TVEGANJ, POVEZANIH Z NALOŽBAMI V FINANČNE INSTRUMENTE

Splošni pogoji poslovanja s finančnimi instrumenti UniCredit Banka Slovenija d.d. – PRILOGA 2

Kazalo	
1. UVOD 1	
2. SPLOŠNA TVEGANJA 1	
2.1. Valutno tveganje1	
2.2. Transferno tveganje1	
2.3. Deželno tveganje1	
2.4. Likvidnostno tveganje1	
2.5. Bonitetno tveganje1	
2.6. Obrestno tveganje2	
2.7. Tečajno tveganje2	
2.8. Tveganja popolne izgube2	
2.9. Nakup vrednostnih papirjev na kredit2	
2.10. Posredovanje naročil banki2	
2.11. Garancije2	
2.12. Davčni vidiki2	
2.13. Tveganja na borzah, zlasti na manj razvitih trgih (npr. Vzhodna Evropa, Latinska Amerika, ...)2	
3. OBVEZNE IN DRUGI DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI 2	
3.1. Opredelitev2	
3.2. Donos2	
3.3. Bonitetno tveganje2	
3.4. Tečajno tveganje2	
3.5. Likvidnostno tveganje2	
3.6. Trgovanje z obveznicami2	
3.7. Nekaj posebnih primerov obveznic2	
4. DELNICE 2	
4.1. Opredelitev2	
4.2. Donos2	
4.3. Tečajno tveganje2	
4.4. Bonitetno tveganje2	
4.5. Likvidnostno tveganje2	
4.6. Trgovanje z delnicami2	
5. INVESTICIJSKI SKLADI 3	
5.1. Splošno3	
5.2. Donos3	
5.3. Tečajno tveganje/Tveganje vrednotenja3	
5.4. Davčne posledice3	
5.5. Skladi, ki kotirajo na borzi3	
5.5.1. Donos3	
5.5.2. Tveganje3	
6. DELNIŠKI NAKUPNI BONI (WARRANTI) 3	
6.1. Opredelitev3	
6.2. Donos3	
6.3. Tečajno tveganje3	
6.4. Likvidnostno tveganje3	
6.5. Trgovanje z Warranti3	
6.6. Značilnosti warrantov3	
7. STRUKTURIRANI INVESTICIJSKI PRODUKTI 3	
7.1. Tveganja3	
7.2. Delniški certifikati (Reverse convertible bonds)3	
7.3. Interest spread obveznica3	
Donos3	
7.3.2. Tveganje3	
7.4. Garantirani certifikati3	
Donos3	
7.4.2. Tveganje4	
7.5. Diskontni certifikati4	
Donos4	
7.5.2. Tveganje4	
7.6. Bonus certifikati4	
Donos4	
7.6.2. Tveganje4	
7.7. Indeksi certifikati4	
Donos4	
7.7.2. Tveganje4	
7.8. Basket certifikati4	
7.9. Knock-out certifikati in turbo certifikati4	
Donos4	
7.9.2. Tveganje4	
7.10. Double Chance certifikat4	
7.10.1. Donos4	
7.10.2. Tveganje4	
7.11. Twin win certifikati4	
7.11.1. Donos4	
7.11.2. Tveganje4	
8. INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA 4	
8.1. Opredelitev4	
8.2. Komponente donosa in tveganja4	
8.3. Likvidnostno tveganje4	
8.4. Vrste instrumentov denarnega trga4	
9. BORZNI TERMINSKI POSLI Z VREDNOSTNIMI PAPIRJI (OPCIJSKE IN TERMINSKE POGODBE) 4	
9.1. Nakup opcij5	
9.2. Prodaja opcijskih pogodb in nakup oz. prodaja terminskih pogodb5	
9.3. Diferenčni posli5	
9.4. Polog jamstev (margins)5	
9.5. Izravnava postavk5	
9.6. Druga tveganja5	
10. DEVIZNI TERMINSKI POSLI 5	
10.1. Opredelitev5	
10.2. Donos5	
10.3. Valutno tveganje5	
10.4. Kreditno tveganje5	
10.5. Transferno tveganje5	
11. DEVIZNE ZAMENJAVE (SWAPI) 5	
11.1. Opredelitev5	
11.2. Donos5	
11.3. Kreditno tveganje5	
11.4. Transferno tveganje5	
12. OBRESTNA ZAMENJAVA (INTEREST RATE SWAPS, IRS) 5	
12.1. Opredelitev5	
12.2. Donos5	
12.3. Obrestno tveganje5	
12.4. Bonitetno tveganje5	
12.5. Posebni pogoji za obrestno zamenjavo5	
12.6. Posebna oblika: Constant Maturity Swap (CMS)5	
12.6.1. Opredelitev5	
12.6.2. Donos6	
12.6.3. Obrestno tveganje6	
12.7. Posebna oblika: CMS Spread linked Swap6	
12.7.1. Opredelitev6	
12.7.2. Donos6	
12.7.3. Obrestno tveganje6	
13. DOGOVOR O TERMINSKI OBRESTNI MERI (FORWARD RATE AGREEMENT, FRA) 6	
13.1. Opredelitev6	
13.2. Donos6	
13.3. Obrestno tveganje6	
13.4. Bonitetno tveganje6	
13.5. Posebni pogoji za dogovore o terminski obrestni meri6	
14. OBRESTNE TERMINSKE POGODBE - FUTURES 6	
14.1. Opredelitev6	
14.2. Donos6	
14.3. Obrestno tveganje6	
14.4. Likvidnostno tveganje6	
15. ZUNAJBORZNI (OTC) OPCIJSKI POSLI 6	
15.1. Standardna opcija – plain vanilla opcija6	
15.2. Eksotične opcije6	
15.3. Posebna oblika barrier opcija6	
15.4. Posebna oblika digitalna (payout) opcija6	
15.5. Donos6	
15.6. Splošna tveganja6	
15.7. Posebna tveganja pri zunajborznih opcijskih poslih6	
16. VALUTNE OPCJE 6	
16.1. Opredelitev6	
16.2. Donos6	
16.3. Tveganja pri nakupu opcije6	
16.4. Tveganja pri prodaji opcije7	
16.5. Posebni pogoji za devizne opcije7	
17. OBRESTNE OPCJE 7	
17.1. Opredelitev7	
17.2. Donos7	
17.3. Obrestno tveganje7	
17.4. Bonitetno tveganje7	
17.5. Tveganje popolne izgube pri nakupu7	
17.6. Posebni pogoji za obrestnih opcijskih7	
18. MEDVALUTNA ZAMENJAVA (CROSS CURRENCY SWAP, CCS) 7	
18.1. Opredelitev7	
18.2. Donos7	
18.3. Obrestno tveganje7	
18.4. Valutno tveganje7	
18.5. Bonitetno tveganje7	
18.6. Posebni pogoji za obrestno zamenjavo7	
19. BLAGOVNE ZAMENJAVE (COMMODITY SWAPS) IN BLAGOVNE OPCJE Z DENARNO PORAVNAVO (»BLAGOVNI TERMINSKI POSLI«) 7	
19.1. Osnovne informacije o posameznih instrumentih7	
19.2. Tveganja – podrobnosti o različnih instrumentih8	
19.3. Tveganja pri blagovnih terminskih poslih na splošno8	

1. Uvod

Opis tveganj, povezanih z naložbami v finančne instrumente (v nadaljevanju: opis), je namenjen strankam in morebitnim strankam UniCredit Banka Slovenija d.d. (v nadaljevanju: UCB) z namenom posredovati informacije in opozorila o tveganjih, povezanih s finančnimi instrumenti, ki jih stranka lahko kupi, proda ali naroči pri UCB oziroma s katerimi lahko preko banke opravlja druge storitve.

Pod tveganjem razumemo nedoseganje nekega pričakovanega donosa vloženega kapitala in/ali izgubo vložnega kapitala do njegove popolne izgube, pri čemer so podlaga za to tveganje lahko različni vzroki, povezani s finančnimi instrumenti, s trgi ali izdajatelji teh instrumentov. Teh tveganj ni možno vedno predvideti vnaprej, zato navedbe v tem opisu ne moremo šteti kot dokončne.

Namen tega opisa ni posredovati informacij o vseh tveganjih, ki bi lahko nastala pri izvajanju storitev s finančnimi instrumenti, temveč posredovati informacije o tveganjih, ki stranki omogočajo predvsem razumevanje narave teh tveganj pri sprejemanju odločitev o finančnih naložbah. UCB stranki hkrati svetuje, da se pred odločitvijo v zvezi s konkretno investicijsko storitvijo ali poslom natančno seznanj z dodatnimi razkritji o tem finančnem instrumentu ali storitvi.

Navedbe v tem opisu ne predstavljajo nasveta UCB glede potencialnih naložb in se ne štejejo kot priporočilo UCB za izvedbo katere koli investicijske storitve. Opis ne predstavlja ponudbe UCB stranki za sklenitev za izvedbo katerekoli investicijske storitve. Pričujoči opis zato ne more nadomestiti temeljitega preverjanja konkretnega produkta s strani stranke.

2. Splošna tveganja

2.1. Valutno tveganje

Pri izbranim poslu, nominiranem v tuji valuti, donos ni odvisen le od lokalnega donosa vrednostnega papirja na tujem trgu, marveč je močno odvisen tudi od razvoja menjalnega tečaja tuje valute v odnosu do stranke osnovne valute. Sprememba menjalnega tečaja lahko zato zviša ali zniža donos in vrednost investicije.

2.2. Transferno tveganje

Pri poslih, vezanih na tujino (npr. tuji dolžnik), obstaja – odvisno od vsakokratne države – dodatno tveganje, da je realizacija naložbe zaradi političnih ali devizno-pravnih ukrepov preprečena ali otežena. Nadalje lahko nastanejo problemi pri izvrševanju naročil. Pri poslih v tuji valuti lahko tovrstni ukrepi privedejo do tega, da tuje valute ni možno več prosto konvertirati.

2.3. Deželno tveganje

Deželno tveganje pomeni bonitetno tveganje neke države in nanj vplivajo vidiki, ki so posledica ekonomskega, političnega, socialnega ali etičnega okolja države. Če je za zadevno državo ocenjeno politično ali ekonomsko tveganje, potem ima lahko to negativne posledice za vse partnerje s sedežem v tej državi.

2.4. Likvidnostno tveganje

Možnost, da se neko naložbo ob vsakem času kupi, proda oz. izravna po trgu primernih cenah, imenujemo likvidnost trga. O likvidnem trgu lahko govorimo tedaj, če stranka lahko s svojimi vrednostnimi papirji trguje, ne da bi že povprečno veliko naročilo (merjeno glede na tržno običajni volumen prometa) vodilo v občutna tečajna nihanja in se ne more izvršiti ali se lahko izvrši le na občutno spremenjenem tečajnem nivoju.

2.5. Bonitetno tveganje

Pod bonitetnim tveganjem razumemo nevarnost plačilne nesposobnosti partnerja oz. možno nesposobnost za pravočasno ali dokončno izpolnitev njegovih obveznosti kot so plačila dividend, plačila obresti, odplačilo itd. Alternativen pojem za bonitetno

vrednosti. Do dividend in primerljivih izplačil osnovne vrednosti stranka nima pravice.

7.4.2. Tveganje

Vrednost certifikata lahko v dobi trajanja pade pod dogovorjeno minimalno vračilo. Ob koncu dobe trajanja pa se bo vrednost praviloma gibala v višini minimalnega vračila. Vendar pa je minimalno vračilo odvisno od bonitete izdajatelja. Informacije o podrobnih lastnostih in tveganjih posameznega investicijskega instrumenta iz te skupine stranka pridobi pri svetovalcu oz. ustreznem strokovnjaku v banki.

7.5. Diskontni certifikati

Pri diskontnih certifikatih prejme stranka osnovno vrednost (npr. delnico, ki je vzeta kot osnova ali indeks) s popustom na aktualni tečaj (varnostna rezerva), vendar pa zato pri pozitivnem razvoju cene instrumenta, na katerega se certifikat nanaša, participira le do neke določene najvišje meje tečaja osnovne vrednosti (CAP ali referenčna cena). Izdajatelj ima ob zapadlosti pravico izbire, ali bo certifikat poplačal po najvišji vrednosti (CAP) v denarju ali pa poravnal posej v obliki instrumenta, na katerega se certifikat nanaša (npr. prodal delnice oz. če je kot osnovna vrednost vključen nek indeks – plačal nek indeksni vrednosti ustreznega znesek).

Donos

Razlika med nakupnim tečajem osnovne vrednosti, ugodnejšim za popust in z maksimalno določeno mejo tečaja (CAP), predstavlja možen donos.

7.5.2. Tveganje

Pri močno padajočih tečajih osnovne vrednosti se ob koncu dobe trajanja stranki dodelijo delnice (protivrednost dobavljenih delnic se bo v tem trenutku gibala pod nakupno ceno). Ker je možna dodelitev delnic, je potrebno upoštevati opozorila glede tveganj, povezanih z delnicami.

Informacije o podrobnih lastnostih in tveganjih posameznega investicijskega instrumenta iz te skupine stranka pridobi pri svetovalcu oz. ustreznem strokovnjaku v banki.

7.6. Bonus certifikati

Bonus certifikati so dolžniški vrednostni papirji, pri katerih se ob določenih predpostavkah ob koncu dobe trajanja dodatno k nominalni vrednosti plača še bonus ali pozitivno razliko v ceni instrumenta, na katerega se nanašajo (posamezne delnice ali indeks). Bonus certifikat ima fiksno dobo trajanja. Pogoji certifikata določajo ob dospetu poravnano v denarnem znesku ali z dobavo instrumenta, na katerega se nanašajo. Vrsta in višina vračila ob koncu dobe trajanja je odvisna od razvoja osnovne vrednosti.

Za bonus certifikat se določijo osnovna meja, pod osnovnim nivojem ležeča spodnja meja in nad osnovno vrednostjo ležeči bonus nivo. Če se vrednost-cena instrumenta, na katerega se certifikat nanaša, spusti na spodnjo mejo ali pod njo, bonus odpade in vračilo se izvrši v višini tržne vrednosti instrumenta. Sicer se ob koncu dobe trajanja certifikata dodatno k sprva vplačani glavnici izplača še bonus.

Donos

Stranka z bonus certifikatom pridobi v odnosu do izdajatelja zahtevek za plačilo denarnega zneska, ki je odvisen od gibanja cene instrumenta, za katerega se certifikat izda. Donos certifikata je tako odvisen od gibanja cene tega instrumenta.

7.6.2. Tveganje

Tveganje je odvisno od podrejenega instrumenta. V primeru stečaja izdajatelja ne obstaja ločitvena ali izločitvena pravica glede instrumenta, za katerega se certifikat izda. Informacije o podrobnih lastnostih in tveganjih posameznega investicijskega instrumenta iz te skupine stranka pridobi pri svetovalcu oz. ustreznem strokovnjaku v banki.

7.7. Indeksni certifikati

Indeksni certifikati so dolžniški vrednostni papirji (povečini kotirajo na borzi) in nudijo strankam možnost, da participirajo v nekem določenem indeksu, ne da bi morali posedovati v indeksu vsebovane vrednostne papirje oz. finančne instrumente. Indeks, ki je osnova, se praviloma odraža v razmerju 1:1 v ceni certifikata.

Donos

Stranka z indeksnim certifikatom pridobi v odnosu do izdajatelja pravico do plačila denarnega zneska, ki je odvisen od nivoja indeksa, ki je vzet za osnovo. Donos je tako odvisen od gibanja indeksa, ki je vzet za osnovo.

7.7.2. Tveganje

Tveganje je odvisno od vrednosti indeksa, kateremu se sledi. V primeru stečaja izdajatelja ne obstaja ločitvena ali izločitvena pravica glede na osnovno vrednost. Informacije o podrobnih lastnostih in tveganjih posameznega investicijskega instrumenta iz te skupine stranka pridobi pri svetovalcu oz. ustreznem strokovnjaku v banki.

7.8. Basket certifikati

Basket certifikati so dolžniški vrednostni papirji in nudijo strankam možnost participacije v razvoju vrednosti določene košarice vrednostnih papirjev (basket), ne da bi morali posedovati v košarici vrednostnih papirjev vsebovane vrednostne papirje. Sestava košarice, ki se ji sledi, je odvisna od izdajatelja. Znotraj košarice vrednostnih papirjev se lahko vsebovajo vrednostni papirji ponderirajo enako ali različno. Sestavo je možno eventualno ob določenih trenutkih (npr. letno) prilagoditi.

7.9. Knock-out certifikati in turbo certifikati

Pod oznako knock-out certifikati razumemo tiste certifikate, ki dajejo pravico, da se neka določena osnovna vrednost kupi oz. prodaja po nekem določenem tečaju, če osnovna vrednost v času trajanja ne doseže vnaprej danega tečajnega praga (knock-out meja). Že ob enkratnem doseganju praga se naložba predčasno konča in je običajno v glavnem izgubljena. V odvisnosti od pričakovanega trenda tečaja instrumenta, na katerega se certifikat nanaša, razlikujemo med long knock-out certifikati, ki stavijo na naraščanje tečaja (če tečaj raste, se vrednost certifikata višja) in short knock-out certifikati, ki so koncipirani posebej za padajoče trge (vrednost certifikata raste, ko vrednost instrumenta, na katerega se nanaša, pada).

Poleg normalnih knock-out certifikatov se izdajajo tudi knock-out certifikati, ki vsebujejo finančni vzvod, večinoma pod imenom »turbo certifikati«. Vzvod (turbo) povzroči, da vrednost turbo certifikata močnejše reagira na gibanje tečaja vsakokratnega osnovnega instrumenta in lahko močnejše narašča, vendar tudi pada. Z manjšimi vložki lahko zato dosežemo večje dobičke, tveganje izgube pa s tem prav tako naraste.

Donos

Donos lahko izhaja iz pozitivne razlike med nakupno oz. tržno in izvršilno ceno (možnost, da se osnovna vrednost kupi po nižji izvršilni ceni oz. po višji izvršilni ceni prodaja) ali z razlike med tržno nakupno in tržno prodajno ceno certifikata.

7.9.2. Tveganje

Ko je knock-out ovira v času trajanja enkrat dosežena, zapade certifikat brez vrednosti ali pa se izplača ugotovljeni preostanek vrednosti (produkt propade). Pri nekaterih izdajateljih zastopuje že doseganje knock-out ovire med trgovanjskim dnevom (intraday), da certifikat propade. Blizje ko je aktualni borzni tečaj osnovnemu tečaju, večji je učinek vzvoda. Istočasno pa se povečuje nevarnost, da bo knock-out meja dosežena in bo certifikat ali brez vrednosti ali pa bo izplačana ugotovljena preostala vrednost. Informacije o podrobnih lastnostih in tveganjih posameznega investicijskega instrumenta iz te skupine stranka pridobi pri svetovalcu oz. ustreznem strokovnjaku v banki.

7.10. Double Chance certifikat

Double chance certifikat nudi možnost v pričakovanju nekega, v določenem razponu gibajočega se delniškega tečaja oz. stanja indeksa, znotraj nekega vnaprej definirane tečajnega razpona, nadproporcionalno participirati v gibanju cene instrumenta, na katerega se nanaša.

7.10.1. Donos

Donos je lahko nadproporcionalen glede na gibanje vrednosti osnovnega instrumenta, na katerega se certifikat nanaša.

7.10.2. Tveganje

Vendar pa, če se na dan vrednotenja (dan zapadlosti certifikata) ugotovljeni zaključni tečaj giblje pod začetnim tečajem, se s certifikatom posamezno zgolj razvoj tečaja osnovnega instrumenta, na katerega se certifikat glasi. V primeru padca tečaja pod znakom stop, pa prejme stranka ob koncu dobe trajanja fiksni maksimalni znesek vračila, ne da bi se lahko udeležil v zvišanju tečaja. Če je tečaj med tema dvema točkama, je dobiček nadproporcionalen glede na gibanje osnovnega instrumenta. Informacije o podrobnih lastnostih in tveganjih posameznega investicijskega instrumenta iz te skupine stranka pridobi pri svetovalcu oz. ustreznem strokovnjaku v banki.

7.11. Twin win certifikati

Lastniki Twin win certifikatov prejmejo od izdajatelja ob zapadlosti izplačan znesek, ki je odvisen od razvoja vrednosti za osnovo vzetega osnovnega instrumenta. Certifikati so opremljeni z mejo. Če (praviloma) v času trajanja twin win certifikatov ta meja ne bi bila dosežena, je stranka udeležena v absolutnem donosu osnovnega instrumenta, izhajajoč iz osnovne cene, ki jo določi izdajatelj; to pomeni, da tudi izgube vrednosti osnovnega instrumenta lahko pomenijo dobiček certifikata. Če se ovira med dobo trajanja twin win certifikatov doseže ali preseže, se odplačilo vrši po trenutni tržni ceni osnovnega instrumenta, na katerega se certifikat nanaša. Nad osnovno ceno se lahko (če tako določi izdajatelj) predvidi nadproporcionalna udeležba v povečevanju vrednosti osnovnega instrumenta, vendar pa je maksimalni znesek odplačila lahko omejen.

7.11.1. Donos

V primeru nedoseganja ovire lahko stranka pridobi tudi od negativnega razvoja vrednosti osnovnega instrumenta, ker je udeležena v absolutnem donosu; izgube osnovnega instrumenta se tako lahko pretvorijo v dobičke. Certifikat lahko zaradi različnih dejavnikov (npr. razpon nihanj osnovnega instrumenta, preostanek trajanja, oddaljenost cene osnovnega instrumenta do meje) močnejše ali šibkeje reagira na nihanja vrednosti osnovnega instrumenta.

7.11.2. Tveganje

Twin win certifikati so instrumenti za naložbe premoženja z visokim tveganjem. Če se tečaj osnovne vrednosti, ki je podlaga osnovnemu instrumentu razvija neugodno, lahko pride do izgube bistvenega dela ali celotnega investiranega kapitala. Informacije o podrobnih lastnostih in tveganjih posameznega investicijskega instrumenta iz te skupine stranka pridobi pri svetovalcu oz. ustreznem strokovnjaku v banki.

8. Instrumenti denarnega trga

8.1. Opredelitev

Med instrumente denarnega trga spadajo denarne transakcije (posoja in izposoja denarja) kot npr. potrdila o vlogi, blagajniški zapisi, 'global note facilities', komercialni zapisi in vsi dolžniški papirji z dobo trajanja do približno pet let in fiksno obrestno mero. Nadalje spadajo med posledne denarnega trga tudi pravi repo posli.

8.2. Komponente donosa in tveganja

Komponente donosa in tveganja instrumentov denarnega trga pretežno ustrezajo komponentam, opisanim v razdelku »Obveznice in drugi dolžniški vrednostni papirji«. Posebnosti nastanejo glede na likvidnostnega tveganja.

8.3. Likvidnostno tveganje

Za instrumente denarnega trga tipično ne obstaja urejen sekundarni trg. Zato razpoložljivosti ob vsakem času ni možno zagotoviti.

Likvidnostno tveganje postane manj pereče, če izdajatelj garantira vračilo vložnega kapitala kadarkoli in ima zato potrebno boniteto.

8.4. Vrste instrumentov denarnega trga

Potrdilo o vlogi

Vrednostni papirji denarnega trga, praviloma z dobo trajanja od (Certificate of Deposit) 30 do 360 dni, ki jih izdajajo banke.

Blagajniški zapisi

Vrednostni papirji denarnega trga z dobo trajanja do 5 let, ki jih izdajajo banke.

Komercialni zapisi

Instrumenti denarnega trga, kratkoročne zadolžnice z dobami trajanja od 5 do 270 dni, ki jih izdajajo velika podjetja.

Global note facility

Variantna dolžniškega vrednostnega papirja, ki dovoljuje izdajo komercialnih zapisov ob enem v ZDA in na evropskih trgih v številu trans, kot jih določi izdajatelj. Npr. podjetje izda dolžniški papir z ročnostjo 3 let in ko se čez 3 mesece spet pojavi potreba po likvidnosti, izda spet isti papir.

Srednjeročni dolžniški vrednostni papirji
Dolžniški vrednostni papirji kapitalnega trga z ročnostjo praviloma 1 do 5 let.

9. Borzni terminski posli z vrednostnimi papirji (opcijske in terminske pogodbe)

Pri opcijskih in terminskih pogodbah stojijo velikim možnostim dobička nasproti tudi enako visoka tveganja izgube. Informacije o podrobnih lastnostih in

spremenljive obrestne mere denarnega trga (npr. 3-mesečni EURIBOR) za obrestno mero na kapitalskem trgu (npr. 10-letni EUR-IRS). Vendar pa ta fiksna obrestna mera v zamenjavi ne ostane celotno dobo trajanja fiksna, marveč se v rednih presledkih prilagaja novim tržnim nivojem (v tem primeru nivoju 10-letnega EUR IRS).

12.6.2. Donos

Kupec CMS-ja (plačnik 'fiksne' obrestne mere) doseže svoj donos v primeru zmanjšanja naklona krivulje donosa, torej kadar npr. dolgoročne obresti na kapitalskem trgu padajo in se obresti na denarnem trgu zvišajo. Donosa iz CMS-ja ni možno določiti vnaprej.

12.6.3. Obrestno tveganje

Obrestno tveganje izhaja iz negotovosti o prihodnjih spremembah nivoja obresti na kapitalskem in na denarnem trgu. Kupec/prodajalec CMS-ja je izpostavljen tveganju izgube, če postaja obrestna krivulja strmija/položnejša.

12.7. Posebna oblika: CMS Spread linked Swap

12.7.1. Opredelitev

Pri CMS spread linked swapu se menjajo različno definirane obrestne obveznosti. Te so praviloma na eni strani obrestna mera na denarnem trgu (npr. 3-mesečni EURIBOR); kot alternativa pa bi bila lahko tudi obrestna mera fiksirana za celotno dobo trajanja) ter na drugi strani razlika dveh CMS-jev (npr. 10-letni EUR CMS minus 2-letni CMS, pogosto opremljen tudi z nekim faktorjem x (npr. 2-krat)). Pogosto se CMS spread za določeno začetno dobo trajanja opremi z nekim fiksnim kuponom.

12.7.2. Donos

Kupec CMS spread linked swapa (plačnik razlike med CMS-ji) doseže svoj donos v primeru, ko se obe obrestni meri (10 in 2 letni CMS) približujeta druga drugi. Donosa iz CMS spread linked swapa ni možno določiti vnaprej.

12.7.3. Obrestno tveganje

Obrestno tveganje izhaja iz negotovosti o prihodnjih spremembah nivoja obresti kratkoročnejšega kapitalskega nasproti dolgoročnejšemu kapitalskemu trgu v zvezi z nivojem obresti na denarnem trgu (oz. iz višine fiksne obrestne mere).

13. Dogovor o terminski obrestni meri (Forward Rate Agreement, FRA)

13.1. Opredelitev

Dogovor o terminski obrestni meri služi vnaprejšnjemu fiksiranju obrestnih mer za časovna obdobja v prihodnosti. Ker trgovanje na medbančnem trgu ne poteka na borzi, standardizacija ne obstaja. Pri dogovoru o terminski obrestni meri gre tako, drugače kot pri sorodnih obrestnih futures produktih, za instrument, ki je glede zneska, valute in obrestnega obdobja narejen po meri.

13.2. Donos

Kupec/prodajalec dogovora o terminski obrestni meri je s pridobitvijo/prodajo fiksiral obrestno mero. Če je referenčna obrestna mera na dan zapadlosti nad dogovorjeno obrestno mero (cena dogovora o terminski obrestni meri), prejme kupec poravnalni znesek. Če je referenčna obrestna mera na dan zapadlosti pod dogovorjeno obrestno mero (cena dogovora o terminski obrestni meri), prejme prodajalec poravnalni znesek.

13.3. Obrestno tveganje

Obrestno tveganje izhaja iz negotovosti o prihodnjih spremembah nivoja tržnih obresti. To tveganje se načeloma odraža toliko močneje, kolikor občutnejše raste/pada tržna obrestna mera.

13.4. Bonitetno tveganje

Bonitetno tveganje pri dogovorih o terminski obrestni meri obstaja v nevarnosti neizpolnitve obveznosti poslovnega partnerja, v izgubi gotovinskih sredstev oz. v tem, da je potrebno po potrebi in s tem dražje izvesti naknadno kritje na trgu po slabši ceni.

13.5. Posebni pogoji za dogovore o terminski obrestni meri

Dogovori o terminski obrestni meri niso standardizirani. Gre za produkte po meri. Zato je posebej pomembno, da stranka pridobi informacije o točnih pogojih, zlasti o:

- nominalnem znesku
- dobi trajanja
- opredelitvah obresti

14. Obrestne termske pogodbe - Futures

14.1. Opredelitev

Obrestne termske pogodbe so termske pogodbe na kratkoročne naložbene vrednostne papirje, vrednostne papirje denarnega ali kapitalskega trga s standardizirano dospelostjo in standardizirano velikostjo pogodbe, s katerimi se trguje na borzi. Z obrestno termsko pogodbo se tako lahko donosnost neke naložbe (obrestna mera oz. tečaj) fiksira vnaprej. Tudi z obrestno termsko pogodbo se sklenejo brezpogojne obveznosti, ki jih je treba potem tudi neodvisno od nadaljnega razvoja in nastopa v nadaljevanju obravnavanih tveganj izpolniti.

14.2. Donos

Donos (dobiček/izguba) za špekulativne uporabnike poslov z obrestnimi termskimi pogodbami je rezultat razlike obresti oz. tečajev ob koncu dobe trajanja termskega posla po pogojih te tega termskega posla.

Ob uporabi v namene zavarovanja se finančno tveganje obstoječih ali prihodnjih pozicij zmanjša.

14.3. Obrestno tveganje

Vrednost obrestne termske pogodbe je primarno odvisna od razvoja obrestne mere (donosa) instrumenta, kateremu sledi. Položaj glede tveganja pri kupcu je tako primerljiv s položajem imetnika instrumenta, na katerega se nanaša. Tveganje izhaja iz negotovosti glede prihodnjih sprememb nivoja tržnih obresti.

Kupec/prodajalec termske pogodbe je izpostavljen obrestnemu tveganju v obliki obveznosti doplačila oz. izpolnitve svoje obveznosti na dan dospelosti, če nivo tržnih obresti narašča/pada. To tveganje deluje načeloma toliko močneje, kolikor občutnejše narašča/pada nivo tržnih obresti. Iz tega izhajajoči potencial izgube lahko znaša večkratnik prvotnega vloška kapitala (vnos).

14.4. Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje pri terminskih pogodbah obstaja v tem, da lahko izravnavna (prodaja/ponovni nakup) termske pogodbe na določenih trgih v primeru nadpovprečnega stanja naročil vodi v občutna in neugodna tečajna nihanja.

15. Zunajborzni (OTC) opcijski posli

15.1. Standardna opcija – plain vanilla opcija

Kupec te opcije pridobi časovno omejeno pravico nakupa (call) ali prodaje (put) instrumenta, na katerega se opcija nanaša (npr. vrednostni papirji, devize, itd.) po neki fiksirani izvršilni ceni oz. (npr. pri obrestnih opcijah) pravico do poravnalnega zneska, ki se izračuna iz pozitivne razlike med izvršilno in tržno ceno v trenutku izvršitve. Prodajalec opcije se obveže, da bo izpolnil pravice kupca opcije. Opcije lahko predvidevajo različne pogoje izvršitve: - ameriški tip: kadarkoli v celotnem času trajanja - evropski tip: ob koncu časa trajanja (ob dospelosti).

15.2. Eksotične opcije

Eksotične opcije so finančni derivati, ki so izvedeni iz standardnih opcij (plain vanilla opcije).

15.3. Posebna oblika barrier opcija

Dodatno k izvršilni ceni obstaja mejna vrednost (barrier), pri dosegu katere se opcija aktivira (knock-in option) ali deaktivira (knock-out option).

15.4. Posebna oblika digitalna (payout) opcija

Opcija z določenim zneskom izplačila (payout), ki ga kupec opcije prejme proti plačilu neke premije, če se tečaj (obrestna mera) osnovne vrednosti giblje pod ali nad (glede na opcijo) mejne vrednosti (barrier).

15.5. Donos

Kupec opcij ustvari dobiček, če se tečaj instrumenta, na katerega se opcija veže, dvigne nad izvršilno ceno nakupa (call) oz. pod izvršilno ceno prodaje (put). Imetnik opcije jo lahko proda ali izvrši, da realizira dobiček (plain vanilla option, aktivirana knock-in option, še ne deaktivirana knock-out option). Prodajalec opcije dobi premijo za svoje zaveze. Pri neaktivirani knock-in opciji oz. pri deaktivirani knock-out opciji opcijska pravica ugasne in opcija postane brez vrednosti.

Imetnik digitalnih opcij ustvari svoj donos s tem, da med dobo trajanja oz. ob koncu dobe trajanja opcije instrument, na katerega se nanaša, doseže mejno vrednost, s čimer se sprostijo izplačilna določba opcije (payout).

15.6. Splošna tveganja

Vrednost (tečaj) opcij je odvisna od izvršilne cene, od razvoja in nihajnosti (volatilitosti) sredstva, kateremu

se sledi, od dobe trajanja, od strukture obresti in položaja na trgu. Vložek kapitala (opcijska premija) se zato lahko zmanjša do popolnega razvrednotenja. Če se tečaj sredstva, kateremu se sledi, ne bi razvijal skladno s pričakovanji prodajalca opcije, je lahko potencial izgube, ki rezultira iz tega, teoretično neomejen (plain vanilla option, barrier option) oz. se giblje v višini dogovorjenega izplačila-payouta (digitalna opcija). Zlasti je treba upoštevati, da pravice iz opcij, ki niso koriščene v roku, s potekom roka za izvršitev zapadejo in se zato izknjižijo kot brez vrednosti.

Opozorilo: UCB brez strankinega izrecnega naročila ne izvršuje strankinih opcijskih pravic.

15.7. Posebna tveganja pri zunajborznih opcijskih poslih

Zunajborzne opcije praviloma niso standardizirane. Gre pretežno za instrumente po meri. Zato je posebej pomembno, da stranka pridobi informacije o natančnih podrobnostih (način izvršitve, izvršitev in dospelost).

Bonitetno tveganje pri nakupu zunajborznih opcij obstaja v nevarnosti, da zaradi neizpolnitve obveznosti poslovnega partnerja stranka izgubi že plačano premijo in mora zato posredno opraviti dražje naknadno kritje na trgu.

Za zunajborzne opcije kot produkte po meri značilno ne obstaja urejen (sekundarni) trg. Zato ni možno zagotoviti razpoložljivosti ob vsakem času.

Opcije so nastale kot instrumenti za varovanje pred tržnimi tveganji in njihovo uporabo priporočamo predvsem za tovrstne namene. Kot špekulativni produkt so izjemno zahtevne in jih UCB priporoča samo strankam s specialističnim znanjem iz tega področja. Informacije o podrobnih lastnostih in tveganjih posameznega investicijskega instrumenta iz te skupine stranka pridobi pri svetovalcu oz. ustreznem strokovnjaku v banki.

16. Valutne opcije

16.1. Opredelitev

Kupec valutne (devizne) opcije pridobi pravico, vendar ne obveznosti, da nek določen znesek deviz kupi oz. proda po nekem vnaprej določenem tečaju in trenutku oz. časovnem obdobju. Prodajalec (izdajalec) opcije odobri zadevno pravico. Kupec plača prodajalcu za to pravico izbire premijo. S sklenitvijo tega razmerja nastanejo naslednje obveznosti:

- Z nakupom nakupne (call) opcije pridobi kupec pravico, da v oz. pred določenim terminom (datum obave) kupi nek definiran znesek neke določene valute po določeni ceni (izvršilna cena).
- Prodajalec nakupne (call) opcije se zaveže, da bo na zahtevo kupca opcije nek definiran znesek neke določene valute v oz. pred določenim terminom prodal po izvršilni ceni.
- Z nakupom prodajne opcije (put) pridobi kupec pravico, da nek definiran znesek določene valute na oz. pred določenim terminom proda po izvršilni ceni.
- S prodajo prodajne opcije (put) se prodajalec obveže, da bo na željo kupca opcije nek definiran znesek določene valute na oz. pred določenim datumom kupil po izvršilni ceni.

16.2. Donos

Donos call opcije lahko izhaja iz tega, da je tržna cena valute višja od izvršilne cene, ki jo mora plačati kupec, pri čemer je treba odbiti kupnino (oz. premijo). Kupec ima potem možnost, da kupi tujo valuto po izvršilni ceni in jo takoj zopet proda po tržni ceni in realizira dobiček, ali pa opcijo pred dospeljem proda.

Prodajalec call opcije prejme za prodajo opcije premijo. Isto velja smiselno za put opcije pri razvoju valut v nasprotni smeri.

16.3. Tveganja pri nakupu opcije

Tveganje popolne izgube premije

Tveganje pri nakupu deviznih opcij obstaja v popolni izgubi premije, ki mora biti plačana neodvisno od tega, ali bo opcija v prihodnje izvršena.

Bonitetno tveganje

Bonitetno tveganje pri nakupu deviznih opcij obstaja v nevarnosti izgube že plačane premije zaradi neizpolnitve obveznosti poslovnega partnerja in s tem nujnosti, da se opravi dražje naknadno kritje na trgu.

Valutno tveganje

Tveganje deviznih opcij je v tem, da se valutna pariteta do izteka opcije ne razvija na način, ki je bil podlaga za našo odločitev za nakup. V ekstremnem primeru lahko pride do popolne izgube premije.

16.4. Tveganja pri prodaji opcije

Valutno tveganje

Tveganje pri prodaji opcij obstaja v tem, da se tečajna vrednost tuje valute do izteka opcije ne razvija na način, ki je bil pri kupcu podlaga za njegovo odločitev. Iz tega izhajajoči potencial izgube za izdane opcije ni omejen.

Premija devizne opcije je odvisna od naslednjih faktorjev:

- volatilitoti (nihajnosti) tečaja valute, ki se mu sledi (mersko število za razpon nihanj tečajne vrednosti)
- od izbrane izvršilne cene
- dobe trajanja opcije
- aktualnega deviznega tečaja
- obresti obeh valut
- likvidnosti

Transforno tveganje

Možnosti transferja posameznih deviz so lahko omejene zlasti s strani zadevne domače države valute. Pravilna izvršitev posla bi bila s tem ogrožena.

Likvidnostno tveganje

Za devizne opcije kot produkte po meri značilno ne obstaja urejen sekundarni trg. Zato razpoložljivosti ob vsakem času ni možno zagotoviti. Praviloma so izdajateljji opcije tudi tisti, ki so jih po določeni ceni pripravljene odkupiti. Nekateri oblike deviznih opcij kotirajo tudi na borzah, vendar gre večinoma za instrumente, prilagojene potrebam posameznih kupcev in te se vedno prodajajo samo OTC (Over the Counter).

16.5. Posebni pogoji za devizne opcije

Devizne opcije niso standardizirane. Zato je zlasti pomembno, da stranka pridobi informacije o točnih podrobnostih, zlasti o:

Načinu izvršitve:

Ali je možno opcijsko pravico izvršiti tekoče (ameriška opcija) ali le na določen dan izvršitve (evropska opcija)?

Dospelost:

Kdaj izteče pravica? Opozorilo: UCB brez strankinega izrecnega naročila ne izvršuje strankinih opcijskih pravic.

Opcije so nastale kot instrumenti za varovanje pred tržnimi tveganji in njihovo uporabo priporočamo predvsem za tovrstne namene. Kot špekulativni produkt so izjemno zahtevne in jih priporočamo samo strankam s specialističnim znanjem iz tega področja. Informacije o podrobnih lastnostih in tveganjih posameznega investicijskega instrumenta iz te skupine stranka pridobi pri svetovalcu oz. ustreznem strokovnjaku v banki.

17. Obrestne opcije

17.1. Opredelitev

Obrestne opcije predstavljajo dogovor o najvišji in najnižji obrestni meri opcije za posle obrestne zamenjave. Služijo lahko:

- a) za namen zavarovanja ali
- b) za ustvarjanje donosov na špekulativni osnovi.

Razlikujemo med call in put opcijo. Osnovne oblike so: obrestne kapice, obrestno dno ali opcije na IRS (Swaption).

Kupec call opcije – cap si vsebinsko fiksira obrestno mero za prihodnje najemanje denarja. Z vidika špekulacije z dvigovanjem tržnega nivoja obresti vrednost opcije raste.

Prodaja call obrestne opcije se lahko uporablja le kot špekulativni instrument, pri čemer prejme prodajalec premijo in se obveže k plačilu razlike v tržni in opcijski obrestni meri.

Pri obrestnem dnu si kupec zagotovi minimalno obrestno mero za prihodnje naložbe. Z vidika vrednotenja oz. špekulacije se vrednost obrestnega dna zviša pri padajočih obrestnih merah:

ad a) za namen zavarovanja:

Glede na izbrano referenčno obdobje se vsake tri ali šest mesecev aktualna tri ali šestmesečna tržna (promptna) obrestna mera primerja z zagotovljeno izvršilno ceno (strike). Če bi bila tržna cena višja od izvršilne, se opravi plačilo razlike imetniku kapice.

ad b) za doseganje donosov na špekulativni osnovi:

Vrednost kapice se zviša z rastočimi obrestmi, pri čemer pa so tu odločilne forward obrestne mere (prihodnje obrestne mere, s katerimi se trguje danes) in ne aktualne obrestne mere.

Obratno velja smiselno za nakup/prodajo dna. Tu si kupec zagotovi spodnjo mejo obresti, medtem ko ima prodajalec špekulativno pozicijo.

Opcija na swap je opcija na obrestno zamenjavo (interes trate swap, IRS = dogovor o zamenjavi plačil obresti). Načeloma se razlikuje med swap opcijo plačnika (payer = fiksni plačnik) in prejemnika (prejemnik fiksne strani pri IRS). Obe obliki opcij je možno tako kupiti kot prodati.

Nadalje razlikujemo dva načina izpolnitve z različnimi profili tveganja:

Opcija na swap s swap poravnavo

Kupec ob izvršitvi opcije na swap vstopi v obrestno zamenjavo (swap).

- Z nakupom nakupne (payers) opcije na obrestni swap pridobi kupec pravico, da na dan izvršitve opcije stopi v obrestno zamenjavo, kjer plača v izvršilni ceni dogovorjeno fiksno obrestno mero in zato prejme variabilna plačila obresti.
- S prodajo nakupne (payers) opcije na obrestni swap se prodajalec obveže, da bo na dan izvršitve opcije stopil v obrestno zamenjavo, kjer bo prejemal v izvršilni ceni dogovorjeno fiksno obrestno mero in zato plačal variabilne zneske obresti.
- Z nakupom prodajne (receivers) opcije na obrestni swap pridobi kupec pravico, da na dan izvršitve opcije stopi v obrestno zamenjavo, kjer bo prejemal v izvršilni ceni dogovorjeno fiksno obrestno mero in zato plačal variabilne zneske obresti.
- S prodajo prodajne (receivers) opcije na obrestni swap se prodajalec obveže, da bo na dan izvršitve opcije stopil v obrestno zamenjavo, kjer bo plačeval v izvršilni ceni dogovorjeno obrestno mero in zato prejemal variabilna plačila obresti.

Opcija na swap z denarno poravnavo

Pri izvršitvi opcije na obrestni swap prejme kupec razliko med denarno vrednostjo tržnega IRS in denarno vrednostjo z Swaption določenega IRS. Kupec in prodajalec dejansko ne skleneta IRS.

17.2. Donos

Imetnik obrestnih opcij doseže donos s tem, da se nivo tržnih obresti na dan izvršitve giblje nad izvršilno (strike) ceno kapice oz. pod ceno obrestnega dna. Pri obrestni opciji na swap pride do donosa takrat, ko je nivo tržnih obresti na dan izvršitve pri payers opcijah na swap nad dogovorjeno izvršilno ceno oz. pri receivers opcijah na swap pod dogovorjeno izvršilno ceno. Prejeta opcijska premija ostane pri prodajalcu, neodvisno od tega, ali se opcija izvrši ali ne.

17.3. Obrestno tveganje

Obrestno tveganje izhaja iz možnosti prihodnjih sprememb nivoja tržnih obresti. Kupec/prodajalec neke obrestne opcije je izpostavljen obrestnemu tveganju v obliki tečajne izgube, če nivo tržnih obresti narašča/pada. To tveganje se načeloma odraža toliko močneje, kolikor občutneje raste/pada tržna obrestna mera. Iz tega izhajajoči potencial izgube za prodajalca ni omejen.

Premija obrestne opcije je odvisna od naslednjih faktorjev:

- volatilitosti (nihajnosti) obresti
- od izbrane izvršilne cene
- dobe trajanja opcije
- nivoja tržnih obresti
- aktualnih stroškov financiranja
- likvidnosti

Ti faktorji lahko povzročijo, da – čeprav so se strankina pričakovanja glede razvoja obresti opcije uresničila – cena opcije ostane enaka ali pade.

17.4. Bonitetno tveganje

Bonitetno tveganje pri nakupu obrestnih opcij obstaja v nevarnosti, da se z neizpolnitvijo obveznosti poslovnega partnerja izgubi pozitivna gotovinska sredstva oz. da je treba po potrebi opraviti naknadno kritje na trgu po slabši ceni.

17.5. Tveganje popolne izgube pri nakupu

Tveganje pri nakupu obrestnih opcij je v popolni izgubi premije, ki jo je treba plačati ne glede na to, ali se opcija v prihodnje izvrši.

17.6. Posebni pogoji pri obrestnih opcijah

Obrestne opcije niso standardizirane. Gre izključno za produkte po meri. Zato je posebej pomembno, da se informirate o točnih podrobnostih, zlasti o:

Načinu izvršitve:

Ali je možno opcijsko pravico izvršiti tekoče (ameriška opcija) ali le na določen dan izvršitve (evropska opcija)?

Izvršitev:

Dobava osnovne vrednosti ali denarne poravnave?

Zapadlost:

Kdaj izteče pravica? Opozorilo: da UCB brez strankinega izrecnega naročila ne izvršuje strankinih opcijskih pravic.

Opcije so nastale kot instrumenti za varovanje pred tržnimi tveganji in njihovo uporabo priporočamo predvsem za tovrstne namene. Kot špekulativni produkt so izjemno zahtevne in jih UCB priporoča samo strankam s specialističnim znanjem iz tega področja. Informacije o podrobnih lastnostih in tveganjih posameznega investicijskega instrumenta iz te skupine stranka pridobi pri svetovalcu oz. ustreznem strokovnjaku v banki.

18. Medvalutna zamenjava (Cross Currency Swap, CCS)

18.1. Opredelitev

Medvalutna zamenjava ureja tako zamenjavo različno definiranih obrestnih obveznosti kot tudi različnih valut na fiksni nominalni znesek med dvema pogodbenima partnerjema. Praviloma gre tu za zamenjavo fiksnih ali variabilnih plačil obresti v dveh različnih valutah. Obe plačili obresti seveda lahko potekata tudi v variabilnih obrestnih obveznostih. Plačilni tokovi se vršijo v različnih valutah na osnovi istega zneska glavnice, ki se fiksira z vsakokratnim promptnim (spot) tečajem na dan sklenitve. Poleg zamenjave obrestnih obveznosti oz. obrestnih terjatev tako na začetku (initial exchange) kot tudi na koncu dobe trajanja (final exchange) poteka tudi zamenjava glavnice. Skladno s potrebami posameznih poslovnih partnerjev se lahko zamenjava glavnice na začetku izpusti.

18.2. Donos

Donosa iz medvalutne zamenjave vnaprej ni možno določiti. Na tržno vrednost CCS-a vplivajo gibanje obrestnih mer obeh valut in devizni tečaj teh valut. V primeru pozitivnih gibanj tečaja in obrestnih mer se lahko donos realizira s predčasno likvidacijo ali prodajo.

18.3. Obrestno tveganje

Obrestno tveganje izhaja iz negotovosti glede prihodnjih sprememb nivoja tržnih obresti. Kupec/prodajalec obrestne zamenjave je izpostavljen tveganju izgube, če nivo tržnih obresti raste/pada.

18.4. Valutno tveganje

Valutno tveganje izhaja iz negotovosti o prihodnjih spremembah menjalnega razmerja izbranih valut. Zlasti je pomembno poudariti, da pri obrestni zamenjavi z zamenjavo glavnice na koncu valutno tveganje ne obstaja zgolj v primeru neizpolnitve obveznosti pogodbenega partnerja, temveč v celotnem času trajanja zamenjave.

18.5. Bonitetno tveganje

Bonitetno tveganje pri nakupu/prodaji obrestne zamenjave obstaja v nevarnosti, da bi morala stranka zaradi neizpolnitve obveznosti poslovnega partnerja opraviti naknadno kritje na trgu.

18.6. Posebni pogoji za obrestno zamenjavo

Obrestne zamenjave niso standardizirane. Gre za produkte narejene po meri. Zato je posebej pomembno, da stranka pridobi informacije o točnih pogojih, zlasti o:

- nominalnem znesku
- dobi trajanja
- definiciji obresti
- definiciji valute
- definiciji tečaja
- initial exchange (zamenjava na začetku transakcije) da ali ne

Informacije o podrobnih lastnostih in tveganjih posameznega investicijskega instrumenta iz te skupine stranka pridobi pri svetovalcu oz. ustreznem strokovnjaku v banki.

19. Blagovne zamenjave (commodity swaps) in blagovne opcije z denarno poravnavo (»blagovni terminski posli«)

Blagovni terminski posli so posebne pogodbe, ki vsebujejo pravice ali obveznosti za nakup ali prodajo določenega blaga po neki vnaprej določeni ceni in v določenem trenutku ali skozi določeno časovno obdobje. Blagovni terminski posli so predstavljeni skozi v nadaljevanju opisane finančne instrumente.

19.1. Osnovne informacije o posameznih instrumentih

Blagovne zamenjave:

Blagovna zamenjava je dogovor o zamenjavi vrste fiksnih plačil cen blaga (»fiksna cena«) za spremenljiva plačila cen blaga (»tržna cena«), pri čemer pride vedno le do denarne poravnave (»poravnalni znesek«).

Kupec blagovne zamenjave pridobi pravico do povračila, če je tržna cena nad fiksno ceno. Nasprotno pa je kupec blagovne zamenjave dolžan plačati poravnalni znesek, če je tržna cena pod fiksno ceno.

Prodajalec blagovne zamenjave pridobi pravico do poravnave, če je tržna cena pod fiksno ceno. Nasprotno je prodajalec blagovne zamenjave dolžan plačati poravnalni znesek, če je tržna cena nad fiksnim zneskom.

Oba plačilna tokova (fiksni/variabilni) potekata v isti valuti in na osnovi istega nominalnega zneska. Medtem ko ima fiksna stran zamenjave značaj benchmarka, pa variabilna stran predstavlja na blagovnem terminskem trgu objavljeno ceno zadevnega blaga ali nek indeks cene blaga na določen dan na borzi.

Blagovne opcije z denarno poravnavo

Kupec blagovne put opcije pridobi proti plačilu premije pravico, da na dan izvršitve prejme znesek razlike med izvršilno (strike) ceno in tržno ceno, glede na nominalno vrednost, če je tržna cena pod v naprej določeno fiksno ceno.

Kupec blagovne call opcije pridobi proti plačilu premije pravico, da na dan izvršitve prejme znesek razlike med izvršilno ceno in tržno ceno, glede na nominalno vrednost, če je tržna cena nad v naprej določeno fiksno ceno.

19.2. Tveganja – podrobnosti o različnih instrumentih

Tveganje pri blagovnih zamenjavah in blagovnih opcijah z denarno poravnavo

Če se pričakovanja ne uresničijo, je treba plačati razliko, ki obstaja med tečajem, ki je bil vzet kot osnova ob sklenitvi in aktualnim tržnim tečajem ob dospelosti posla. Ta razlika predstavlja izgubo. Maksimalne višine izgube vnaprej ni možno določiti. Lahko preseže dana jamstva.

Tveganje pri kupljenih blagovnih opcijah – izguba vrednosti

Sprememba tečaja osnovne vrednosti (npr. neke surovine), ki ji kot predmetu pogodbe opcija sledi, lahko zmanjša vrednost opcije. Do zmanjšanja vrednosti pride v primeru nakupne opcije (call) pri tečajnih izgubah, v primeru prodajne opcije (put) pa

pri tečajnih dobičkih pogodbenega predmeta, kateremu opcija sledi.

Znižanje vrednosti opcij pa lahko nastopi tudi, če se tečaj osnovne vrednosti ne spremeni, ker o vrednosti opcije soodločajo drugi faktorji oblikovanja cen (npr. doba trajanja ali pogostost in intenzivnost cenovnih nihanj osnovne vrednosti-nihajnost).

Strankino tveganje pri prodanih blagovnih opcijah – učinek vzvoda

Tveganje pri prodaji blagovnih opcij obstaja v tem, da se vrednost osnovnega instrumenta do izteka opcije ne razvija na način, ki je bil podlaga za prodajalčevo odločitev. Iz tega izhajajoči potencial izgube za izdane opcije ni omejen.

19.3. Tveganja pri blagovnih terminskih poslih na splošno

Cenovna nihanja

Višine plačilnih obveznosti iz blagovnih terminskih poslov se izračunavajo iz cen na nekem določenem blagovnem terminskem trgu.

Blagovni terminski trgi so lahko odvisni od močnih cenovnih nihanj. Številni dejavniki, povezani s ponudbo in povpraševanjem po blagu, lahko vplivajo na cene. Dejavnike oblikovanja cen ni enostavno napovedati ali predvideti vnaprej. Nepredvideni dogodki, kot npr. naravne nesreče, bolezni, epidemije kot tudi odredbe oblasti, lahko ravno tako znatno vplivajo na ceno kot razvoji, ki jih ni možno vračunati, npr. vremenski vplivi, nihanja žetev ali dobavna, skladiščna in transportna tveganja.

Valutno tveganje

Cene blaga se pogosto navajajo v tuji valuti. Če stranka vstopi v blagovni posel, pri katerem se strankina obveznost ali protistoritev, do katere ima pravico, glasi na tujo valuto ali na neko računsko enoto ali se vrednost pogodbenega predmeta določa glede na to, potem je stranka izpostavljena dodatnemu tveganju deviznega trga.

Izravnava / likvidnost

Blagovni terminski trgi so na splošno bolj plitvi od finančnih terminskih trgov in so zato lahko manj likvidni. Možno je, da v določenem trenutku neke blagovne terminske pozicije zaradi nezadostne likvidnosti trga stranka ne more ali jo lahko le delno proda. Nadalje je lahko razpon (spread) med nakupnimi in prodajnimi ponudbami (bid in ask) relativno velik. Likvidacija pozicij je poleg tega v določenih tržnih pogojih težavna ali nemogoča. Večina blagovnih terminskih borz je na primer pooblaščen, da določa meje cenovnih nihanj, ki za neko določeno časovno obdobje ne dopuščajo nakupnih ali prodajnih ponudb izven določenih limitov.

S tem je lahko likvidacija posameznih pozicij omejena ali popolnoma preprečena.

Limitna naročila/stop naročila

Limitna naročila in stop naročila so naročila, ki služijo omejitvi trgovalnih izgub v primeru določenih tržnih gibanj. Čeprav so takšne možnosti omejitve tveganja na večini blagovnih terminskih borz dopustne, limitna ali stop naročila stop naročila splošno ne morejo biti podana za blagovne OTC posle in instrumente.

Terminski in promptni trg

Pomembno je zlasti razumevanje odnosa med cenami terminskih pogodb in cenami na promptnem trgu. Čeprav lahko tržne sile razlike med ceno terminske pogodbe in ceno na promptnem trgu (spot) obravnavanega blaga izenačijo do takšne mere, da je cenovna razlika na dan dobave praktično lahko nič, lahko množica tržnih dejavnikov, vključno s ponudbo in povpraševanjem, skrbi za to, da še vedno obstajajo razlike med ceno terminske pogodbe in ceno na promptnem trgu za zadevno blago.

Ugotavljanje tržne cene

Tržne cene kotirajo na blagovnih terminskih borzah ali pa v skladu s tržno prakso (OTC instrumentu po principu 'request for quote'. Zaradi sistemskih izpadov, sistemskih motenj na borzi ali zaradi drugih razlogov se lahko zgodi, da za dogovorjeni zaključni dan ni možno izračunati tržnih cen. Če niso dogovorjene ureditve za nadomestno ugotavljanje tržne cene, je obračunski agent tisti, ki je pooblaščen, da v skladu z razumno uporabo diskrecijske pravice določi tržno ceno.

Ljubljana, dne 13. 6. 2019