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 tveganje 1
2.2. Transferno tveganje 1
2.3. Deželno tveganje 1
2.4. Likvidnostno tveganje....1
2.5. Bonitetno tveganje 1
2.6. Obrestno tveganje....2
2.7. Tečajno tveganje....2
2.8. Tveganje popolne izgube....2
2.9. Nakup vrednostnih papirjev na kredit....2
2.10. Posredovanje naročil banki 2
2.11. Garancije....2
2.12. Davčni vidiki 2
2.13. Tveganja na borzah, zlasti na manj razvitih trgih (npr. Vzhodna Evropa, Latinska Amerika, …)....2

3. OBVEZNICE IN DRUGI DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI 2
3.1. Opredelitev....2
3.2. Donos....2
3.3. Bonitetno tveganje 2
3.4. Tečajno tveganje....2
3.5. Likvidnostno tveganje....2
3.6. Trgovanje z obveznicami 2
3.7. Nekaj posebnih primerov obveznic 2

4. DELNICE 2
4.1. Opredelitev....2
4.2. Donos....2
4.3. Tečajno tveganje....2
4.4. Bonitetno tveganje 2
4.5. Likvidnostno tveganje....2
4.6. Trgovanje z delnicami 2

5. INVESTICIJSKI SKLADI 3
5.1. Splošno 3
5.2. Donos....3
5.3. Tečajno tveganje/Tveganje vrednotenja 3
5.4. Davčne posledice....3
5.5. Skladi, ki kotirajo na borzi 3
5.5.1. Donos....3
5.5.2. Tveganje 3

6. DELNIŠKI NAKUPNI BONI (WARRANTI) 3
6.1. Opredelitev....3
6.2. Donos....3
6.3. Tečajno tveganje....3
6.4. Likvidnostno tveganje....3
6.5. Trgovanje z Warranti....3
6.6. Značilnosti warrantov 3

7. STRUKTURIRANI INVESTICIJSKI PRODUKTI 3
7.1. Tveganja 3
7.2. Delniški certifikati (Reverse convertible bonds)....3
7.3. Interest spread obveznica....3
Donos....3
7.3.2. Tveganje 3
7.4. Garantirani certifikati 3
Donos....3
7.4.2. Tveganje 4
7.5. Diskontni certifikati 4
Donos....4
7.5.2. Tveganje 4
7.6. Bonus certifikati....4
Donos....4
7.6.2. Tveganje 4
7.7. Indeksni certifikati....4
Donos....4
7.7.2. Tveganje 4
7.8. Basket certifikati....4
7.9. Knock-out certifikati in turbo certifikati....4
Donos....4
7.9.2. Tveganje 4
7.10. Double Chance certifikat....4
7.10.1. Donos 4
7.10.2. Tveganje 4
7.11. Twin win certifikati....4
7.11.1. Donos 4
7.11.2. Tveganje 4

8. INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA 4
8.1. Opredelitev....4
8.2. Komponente donosa in tveganja....4
8.3. Likvidnostno tveganje....4
8.4. Vrste instrumentov denarnega trga....4

9. BORZNI TERMINSKI POSLI Z VREDNOSTNIMI PAPIRJI (OPCIJSKE IN TERMINSKE POGODBE) 4
9.1. Nakup opcij 4
9.2. Prodaja opcijskih pogodb in nakup oz. prodaja terminskih pogodb 5
9.3. Diferenčni posli....5
9.4. Polog jamstev (margins) 5
9.5. Izravnava postavk 5
9.6. Druga tveganja....5

10. DEVIZNI TERMINSKI POSLI 5
10.1. Opredelitev....5
10.2. Donos....5
10.3. Valutno tveganje 5
10.4. Kreditno tveganje 5
10.5. Transferno tveganje 5

11. DEVIZNE ZAMENJAVE (SWAPI) 5
11.1. Opredelitev....5
11.2. Donos....5
11.3. Kreditno tveganje 5
11.4. Transferno tveganje 5

12. OBRESTNA ZAMENJAVA (INTEREST RATE SWAPS, IRS) 5
12.1. Opredelitev....5
12.2. Donos....5
12.3. Obrestno tveganje....5
12.4. Bonitetno tveganje 5
12.5. Posebni pogoji za obrestno zamenjavo....5
12.6. Posebna oblika: Constant Maturity Swap (CMS) ...5
12.6.1. Opredelitev....5
12.6.2. Donos....5
12.6.3. Obrestno tveganje 6
12.7. Posebna oblika: CMS Spread linked Swap....6
12.7.1. Opredelitev....6
12.7.2. Donos....6
12.7.3. Obrestno tveganje 6

13. DOGOVOR O TERMINSKI OBRESTNI MERI (FORWARD RATE AGREEMENT, FRA) 6
13.1. Opredelitev....6
13.2. Donos....6
13.3. Obrestno tveganje....6
13.4. Bonitetno tveganje 6
13.5. Posebni pogoji za dogovore o terminski obrestni meri 6

14. OBRESTNE TERMINSKE POGODBE - FUTURES 6
14.1. Opredelitev....6
14.2. Donos....6
14.3. Obrestno tveganje....6
14.4. Likvidnostno tveganje....6

15. ZUNAJBORZNI (OTC) OPCIJSKI POSLI 6
15.1. Standardna opcija – plain vanilla opcija 6
15.2. Eksotične opcije 6
15.3. Posebna oblika barrier opcija....6
15.4. Posebna oblika digitalna (payout) opcija....6
15.5. Donos....6
15.6. Splošna tveganja....6
15.7. Posebna tveganja pri zunajborznih opcijskih poslih6

16. VALUTNE OPCIJE 6
16.1. Opredelitev....6
16.2. Donos....6
16.3. Tveganja pri nakupu opcije 6
16.4. Tveganja pri prodaji opcije 6
16.5. Posebni pogoji za devizne opcije 7

17. OBRESTNE OPCIJE 7
17.1. Opredelitev....7
17.2. Donos....7
17.3. Obrestno tveganje....7
17.4. Bonitetno tveganje 7
17.5. Tveganje popolne izgube pri nakupu 7
17.6. Posebni pogoji pri obrestnih opcijah....7

18. MEDVALUTNA ZAMENJAVA (CROSS CURRENCY SWAP, CCS) 7
18.1. Opredelitev....7
18.2. Donos....7
18.3. Obrestno tveganje....7
18.4. Valutno tveganje 7
18.5. Bonitetno tveganje 7
18.6. Posebni pogoji za obrestno zamenjavo....7

19. BLAGOVNE ZAMENJAVE (COMMODITY SWAPS) IN BLAGOVNE OPCIJE Z DENARNO PORAVNAVO (»BLAGOVNI TERMINSKI POSLI«) 7
19.1. Osnovne informacije o posameznih instrumentih...7
19.2. Tveganja – podrobnosti o različnih instrumentih 8
19.3. Tveganja pri blagovnih terminskih poslih na splošno 8

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 vloženega 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 seznani 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 izbranem 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 strankine 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 plačilo dividend, plačilo obresti, odplačilo itd. Alternativni pojem za bonitetno

tveganje je tveganje dolžnika ali izdajatelja. To tveganje je možno oceniti s pomočjo bonitetnih ocen. Bonitetna ocena je ocenjevalna lestvica za presojo bonitete izdajatelja, ki jo podajajo ocenjevalne agencije, pri čemer se zlasti oceni bonitetno in deželno tveganje. Bonitetna lestvica sega od »AAA« (najboljša boniteta) do »D« (najslabša boniteta).

2.6. Obrestno tveganje

Obrestno tveganje izhaja iz možnosti spremembe vrednosti finančnega instrumenta zaradi sprememb nivoja tržnih obrestnih mer. Naraščajoč nivo tržnih obrestnih mer vodi v času trajanja fiksno obrestovanih obveznic v tečajne izgube, padajoč nivo tržnih obresti vodi v tečajne dobičke.

2.7. Tečajno tveganje

Pod tečajnim tveganjem razumemo možna nihanja vrednosti posameznih naložb. Tečajno tveganje lahko pri obveznostnih poslih (npr. devizni terminski posli, futures, izdajanje opcij) privede do nujnosti zavarovanja (margin) oz. ali do zvišanja njihovih zneskov oz. do vezave dodatnih sredstev.

2.8. Tveganje popolne izgube

Pod tveganjem popolne izgube razumemo tveganje, da lahko neka naložba postane brez vrednosti. Popolna izguba lahko nastopi zlasti takrat, ko izdajatelj nekega vrednostnega papirja iz ekonomskih ali pravnih razlogov ni več v stanju izpolnjevati svojih plačilnih obveznosti (oz. postane insolventen).

2.9. Nakup vrednostnih papirjev na kredit

Nakup vrednostnih papirjev na kredit predstavlja povečano tveganje za najemodajalca, kajti sredstva najetega kredita je potrebno vračati neodvisno od donosa naložbe. Poleg tega pa je potrebno upoštevati, da stroški kredita naložbi zmanjšujejo donos.

2.10. Posredovanje naročil banki

Naročila banki za nakup ali prodajo morajo vsebovati minimalne informacije, ki so navedene v Splošnih pogojih poslovanja s finančnimi instrumenti in v Politiki izvrševanja naročil.

2.11. Garancije

Pojem garancije se lahko uporablja v različnih pomenih. Na eni strani pod tem pojmom razumemo obljubo neke od izdajatelja različne tretje osebe, s katero tretja oseba zagotovi izpolnitev obveznosti izdajatelja. Na drugi strani gre lahko za obljubo izdajatelja samega, da bo neko določeno storitev opravil neodvisno od razvoja določenih indikatorjev, ki bi bili sami po sebi odločilni za višino obveznosti izdajatelja. Garancije se lahko nanašajo tudi na najrazličnejše druge okoliščine.

Kapitalske garancije imajo običajno veljavnost le ob koncu roka trajanja (odplačilo), zaradi česar lahko med rokom trajanja vsekakor nastopijo tečajna nihanja (tečajne izgube). Kvaliteta kapitalske garancije je bistveno odvisna od bonitete dajalca garancije.

2.12. Davčni vidiki

Svetovalec v banki stranki posreduje informacije o splošnih davčnih vidikih različnih naložb. UCB priporoča, da presojo vpliva neke naložbe na strankino osebno davčno situacijo stranka opravi sama ali skupaj s svojim davčnim svetovalcem.

2.13. Tveganja na borzah, zlasti na manj razvitih trgih (npr. Vzhodna Evropa, Latinska Amerika, …)

Z večjim delom borz na razvijajočih trgih ni neposredne povezave, kar pomeni, da morajo biti vsa naročila posredovana naprej telefonsko. Pri tem lahko pride do napak oz. časovnih zakasnitev.

Pri nekaterih razvijajočih delniških trgih limitirana naročila za nakup in prodajo načeloma niso možna. Limitirana naročila je zato možno posredovati šele po ustreznem telefonskem povpraševanju pri posredniku na njegovi lokaciji, kar lahko vodi v časovne zakasnitve. Zgodi se lahko tudi, da se ti limiti sploh ne izvedejo.

Pri nekaterih borzah na razvijajočih trgih je težko dobiti aktualne tečaje, kar otežuje oceno trenutnih pozicij strank.

Če se trgovanje z nekim blagajniškim zapisom na borzi ustavi, potem se lahko zgodi, da prodaja teh papirjev preko vsakokratne borze nakupa ni več možna. Prenos na neko drugo borzo prav tako lahko privede do problemov.

Pri nekaterih borzah na razvijajočih trgih odpiralni časi še zdaleč ne ustrezajo zahodnoevropskim standardom. Kratki borzni odpiralni časi približno tri ali štiri ure na dan lahko povzročijo ozka grla oz. neupoštevanje delniških naročil.

3. Obveznice in drugi dolžniški vrednostni papirji

3.1. Opredelitev

Obveznice, zakladne menice in potrdila o vlogi so vrednostni papirji, v katerih se izdajatelj (dolžnik) nasproti imetniku (kupcu) zavezuje k obrestovanju prejete glavnice in k njenemu vračilu v skladu s pogoji za obveznice. Poleg teh obveznic v ožjem smislu, obstajajo tudi obveznice, ki znatno odstopajo od omenjenih značilnosti. Zlasti opozarjamo na v razdelku »strukturirani produkti« opisane vrednostne papirje. Ravno na tem področju zato velja, da za tveganja, specifična za ta produkt, ni odločilna oznaka obveznice, temveč konkretna oblika produkta.

3.2. Donos

Donos neke obveznice je sestavljen iz obrestovanja glavnice in morebitne razlike med nakupno ceno in dosegljivo ceno ob prodaji/odplačilu.

Donos se zato lahko navede vnaprej le v primeru, da se obveznico poseduje do odplačila. Pri variabilnem obrestovanju obveznice navedba donosa vnaprej ni možna. Kot primerjalno/mersko število za donos se uporablja donos (na končno dospelost), ki se obračuna po mednarodno običajnih merilih. Če nudi neka obveznica donos, ki je znatno nad donosom obveznic s primerljivim časom trajanja, potem morajo biti za to podani posebni razlogi, npr. povečano bonitetno tveganje.

Ob prodaji pred odplačilom je dosegljiva prodajna cena negotova, donos je zato lahko višji ali nižji od prvotno izračunanega. Pri izračunu donosa je treba upoštevati tudi obremenitev s stroški.

3.3. Bonitetno tveganje

Obstaja tveganje, da dolžnik svojih obveznosti ne more izpolniti ali jih lahko izpolni le deloma, na primer v primeru plačilne nesposobnosti. Pri odločitvi za naložbo naj stranka upošteva tudi boniteto dolžnika.
Napotek za presojo bonitete dolžnika je lahko tako bonitetna ocena oz. presoja bonitete dolžnika s strani neodvisne agencije za bonitete. Ocena »AAA« oz. »Aaa« pomeni najboljšo boniteto (npr. Nemške zvezne obveznice); kolikor slabša je ocena (npr. B ali C), toliko višje je bonitetno tveganje – toliko višje je verjetno tudi obrestovanje (premija za tveganje) vrednostnega papirja na račun povečanega tveganja izpostavljenosti (bonitetno tveganje) dolžnika. Obveznice z oceno BBB ali boljšo se označujejo kot »investicijski razred« (investment grade), zaradi nekaterih sektorskih zahtev glede minimalnih ocen bonitetnega tveganja naložb (npr. naložbe zavarovalnic).

3.4. Tečajno tveganje

Če stranka obdrži obveznico do konca dobe trajanja, prejme pri odplačilu v pogojih o obveznicah obljubljeni izkupiček ob odplačilu. V tej zvezi naj stranka upošteva – v kolikor so pogoji izdaje podani vnaprej – tveganje predčasne odpovedi s strani izdajatelja.

Ob prodaji pred pretekom dobe trajanja stranka prejme tržno ceno (tečaj). Ta se oblikuje glede na ponudbo in povpraševanje, ki sta med drugim odvisna od aktualnega nivoja obresti. Tako bo na primer pri fiksno obrestovanih obveznicah tečaj padel, če obresti za primerljive dobe trajanja rastejo, obratno bo vrednost obveznice večja, če obresti za primerljive dobe trajanja padajo. Tudi sprememba bonitete dolžnika lahko vpliva na tečaj obveznice.

Pri variabilno obrestovanih obveznicah, katerih donos je vezan na indekse (delniške, inflacijske), je tečajno tveganje znatno višje kot pri obveznicah, katerih obrestovanje je odvisno od višine obrestnih mer na denarnem trgu.

Obseg spremembe tečaja neke obveznice kot reakcija na spremembo nivoja obresti opisujemo s kazalnikom trajanja (»duration«). Trajanje je odvisno od preostanka dobe trajanja obveznice. Daljše kot je trajanje, bolj spremembe splošnega nivoja obresti vplivajo na tečaj in sicer tako v pozitivnem kot tudi v negativnem smislu.

3.5. Likvidnostno tveganje

Unovčljivost obveznic je lahko odvisna od različnih dejavnikov, npr. od višine izdaje, preostanka dobe trajanja, borznih uzanc, tržne situacije. Neka obveznica je lahko tudi težko ali sploh neodsvojljiva in jo je v tem primeru potrebno obdržati do odplačila.

3.6. Trgovanje z obveznicami

Z obveznicami se lahko trguje preko borze ali izven nje. UCB na strankino zahtevo za določene obveznice praviloma posreduje nakupni in prodajni tečaj.

Pri obveznicah, s katerimi se trguje tudi na borzi, lahko tečaji, ki se oblikujejo na borzi, občutno odstopajo od cen izven borze. Z limitiranimi naročili se da tveganje plitvega trga omejiti.

3.7. Nekaj posebnih primerov obveznic

Obveznice, ki se vključujejo v dodatni kapital
Tu gre za podrejene obveznice bank, pri katerih se obrestovanje vrši le pri ustreznih predpisanih poslovnih izidih (pred razporeditvijo v rezervacije). Vračilo glavnice pred likvidacijo poteka le ob sorazmernem odbitku med celotno dobo trajanja obveznic, ki se vključujejo v dodatni kapital nastalih neto izgub.
Obveznice, ki se vključujejo v podrejeni kapital
Gre za podrejene obveznice, pri katerem se stranki v primeru likvidacije ali stečaja dolžnika plača le tedaj, ko so bile plačane vse druge nepodrejene obveznosti dolžnika. Podrejene obveznice imajo torej enak status kot delnice, s to razliko, da ne prinašajo dividend, temveč obresti in da njihovo lastništvo ne prinaša glasovalnih pravic.
Druge posebne oblike obveznic
O drugih posebnih oblikah obveznic, kot so npr. obveznice z opcijo, zamenljive obveznice, obveznice z ničelnim kuponom, lahko stranka dodatne informacije pridobi pri svetovalcu.

4. Delnice

4.1. Opredelitev

Delnice so vrednostni papirji, v katerih je zapisana udeležba v nekem podjetju (delniški družbi). Najbolj bistvene pravice delničarja so udeležba v dobičku podjetja in glasovalna pravica na skupščini. (Izjema so prednostne delnice).

4.2. Donos

Donos naložb v delnice je sestavljen iz plačil dividend ter tečajnih dobičkov/izgub delnice in ga ni možno z gotovostjo napovedati. Dividenda je po sklepu skupščine razdeljeni dobiček podjetja. Višina dividende se navede v absolutnem znesku na delnico ali v odstotku od nominalne vrednosti. Donos, dosežen iz dividende, vezan na delniški tečaj, se imenuje donos na delnico. Ta bo praviloma znatno pod v odstotku navedeno dividendo.

Pomembnejši del donosa iz naložb v delnice izhaja redno iz razvoja vrednosti/tečaja delnice (glej tečajno tveganje).

4.3. Tečajno tveganje

Delnica je vrednostni papir, s katerim se v večini primerov trguje na borzi. Praviloma se tečaj ugotavlja dnevno glede na ponudbo in povpraševanje. Na splošno se tečaj neke delnice ravna po gospodarskem razvoju podjetja ter po splošnih gospodarskih in političnih okvirnih pogojih. Tudi iracionalni faktorji (razpoloženja, mnenja) lahko vplivajo na razvoj tečaja in s tem na donos.
Naložbe v delnice lahko vodijo v znatne izgube.

4.4. Bonitetno tveganje

Stranka je kot delničar udeležena v nekem podjetju. V primeru stečaja podjetja je lahko vloženi delež brez vrednosti.

4.5. Likvidnostno tveganje

Unovčljivost je lahko pri delnicah na slabo likvidnih trgih (zlasti kotacije na neurejenih trgih, OTC-trgovanje) problematična.

Tudi pri kotaciji neke delnice na več borzah lahko pride do razlik pri unovčljivosti na različnih mednarodnih borzah (npr. kotacija neke ameriške delnice v Frankfurtu).

4.6. Trgovanje z delnicami

Z delnicami se trguje preko borze, občasno zunaj borze. Pri trgovanju preko borze je treba upoštevati vsakokratna borzna pravila (zaključne tečaje, vrste naročil, ureditve glede dospelosti itd.). Če neka delnica kotira na različnih borzah v različni valuti (npr. neka ameriška delnica kotira na Frankfurtski borzi v evrih), potem tečajno tveganje vsebuje tudi valutno tveganje.

Pri nakupu delnice na tuji borzi je treba upoštevati, da so lahko dodatni stroški (npr. Stamp duty v Veliki Britaniji), ki nastanejo dodatno k vsakokratnim stroškom, ki jih običajno zaračuna UCB.

5. Investicijski skladi

5.1. Splošno

Investicijski certifikati investicijskih skladov so vrednostni papirji, ki dokazujejo solastništvo v nekem investicijskem skladu. Investicijski skladi investirajo denar vlagateljev po principu razpršitve tveganja. Trije glavni tipi so: obvezniški skladi, delniški skladi ter mešani skladi, ki investirajo tako v obveznice kot tudi v delnice. Skladi lahko investirajo v domače in/ali tuje vrednosti.

Spekter naložb domačih investicijskih skladov vsebuje poleg vrednostnih papirjev tudi instrumente denarnega trga, likvidne finančne naložbe, izvedene produkte in deleže investicijskih skladov. Investicijski skladi lahko investirajo v domača in tuja sredstva.

Nadalje razlikujemo med:
- izplačilnimi skladi (izplačujejo dobiček),
- skladi, ki polno investirajo dobičke. Za razliko od izplačilnega sklada, pri tej vrsti skladov ni izplačila donosov, namesto tega se le-ti naprej nalagajo v sklad,
- skladi skladov, ki vlagajo v druge domače in/ali tuje sklade,
- garancijski skladi so povezani z zavezujočo obljubo enega od garantov, ki ga imenuje sklad, glede izplačil v neki določeni dobi trajanja, vračila glavnice ali nadaljnjega razvoja.

5.2. Donos

Donos investicijskih skladov je sestavljen iz letnih izplačil (v kolikor gre za izplačilne in sklade, pri katerih se medletni donosi polno reinvestirajo) in je odvisen od gibanja tržnih vrednosti vrednostnih papirjev v investicijskem skladu z vnaprej določeno naložbeno politiko ter ga ni mogoče določiti vnaprej. Glede na vsakokratno sestavo sklada je zato potrebno upoštevati tudi opozorila glede tveganja za obveznice, delnice ter za opcijske liste.

5.3. Tečajno tveganje/Tveganje vrednotenja

Deleže sklada je možno običajno ob vsakem trenutku prodati po odkupni ceni. V izrednih okoliščinah se lahko zaradi povečane prodaje sredstev sklada in prispetja izkupička odkup prehodno odloži. Višina morebitnih stroškov oz. dnevih izvršitve naročil za nakup ali prodajo so navedeni v prospektu sklada. Doba trajanja sklada se ravna po določilih sklada in je praviloma neomejena. V nasprotju z obveznicami pri deležih v investicijskih skladih praviloma ni odplačila in zato tudi ne fiksnega tečaja ob odplačilu. Tveganje pri vlaganju v sklade je odvisno – kot navedeno že v razdelku o donosu – od naložbene politike in od razvoja trga. Izguba ni izključena. Kljub običajni možnosti odprodaje ob vsakem času so investicijski skladi naložbeni produkti, ki so tipično ekonomsko smiselni za daljše časovno obdobje vlaganja.

S skladi je možno – tako kot z delnicami – trgovati na borzah. Tečaji, ki se oblikujejo na zadevnih borzah, lahko odstopajo od odkupne cene. V zvezi s tem veljajo podobna opozorila glede tveganj kot pri delnicah.

5.4. Davčne posledice

Glede na vsakokratni tip sklada je davčna obravnava donosov različna. Za splošne informacije se v banki obrnite ne svojega svetovalca.

5.5. Skladi, ki kotirajo na borzi

Exchange traded funds (ETF) so deleži skladov, s katerimi se trguje na borzi kot z delnico. ETF vsebuje praviloma košarico vrednostnih papirjev (npr. košarica delnic), ki posnema sestavo indeksa, to pomeni, da sledi indeksu v nekem papirju s pomočjo v indeksu vsebovanih vrednostnih papirjev in njihovega aktualnega ponderiranja v indeksu, zaradi česar ETF-je pogosto imenujemo tudi indeksne delnice.

5.5.1. Donos

Donos je odvisen od razvoja osnovnih vrednosti, ki se nahajajo v košari vrednostnih papirjev.

5.5.2. Tveganje

Tveganje je odvisno od osnovnih instrumentov, vsebovanih v košari vrednostnih papirjev.

6. Delniški nakupni boni (warranti)

6.1. Opredelitev

Nakupni boni oz. warranti so vrednostni papirji brez obresti in donosa, ki dajejo imetniku pravico, da v nekem določenem trenutku ali znotraj določenega časovnega obdobja kupi (nakupne opcije/call) neko določeno osnovno vrednost (npr. delnice) po vnaprej določeni ceni (izvršilna cena) ali jo proda (prodajne opcije/put).

6.2. Donos

Imetnik warranta je s pridobitvijo fiksiral kupnino delnice, na katero se warrant nanaša. Donos lahko izhaja iz tega, da postane tržna vrednost delnice višja od izvršilne cene, ki jo mora stranka plačati, pri čemer je treba odbiti nakupno ceno warranta. Imetnik ima potem možnost, da osnovno vrednost kupi po izvršilni ceni in jo takoj spet proda po tržni ceni.

Običajno se zvišanje cen delnic odraža v razmeroma višjem dvigu tečaja warranta (učinek vzvoda). Večina strank doseže svoj donos s prodajo warrantov in ne nakupov delnic, na katere se nanaša.

Isto velja smiselno tudi za put warrante; tem običajno zraste cena, kadar se tečaj delnic, na katere se nanaša, zniža.

Donosa iz vlaganj v warrrante ni možno določiti vnaprej. Maksimalna izguba je omejena na višino investiranega zneska.

6.3. Tečajno tveganje

Tveganje pri vlaganjih v warrante je v tem, da se osnovna vrednost do zapadlosti ne razvija na način, ki je bil upoštevan kot osnova za odločitev za nakup. V ekstremnem primeru lahko pride do popolne izgube vloženega kapitala.

Poleg tega je tečaj warranta odvisen tudi od drugih dejavnikov. Najpomembnejši so:
- Volatilnost (nestanovitnost) delnice, ki je podlaga. Volatilnost je mera pričakovanega razpona nihanj cene delnice , ki temelji na zgodovinski časovni vrsti. Visoka volatilnost pomeni načeloma višjo ceno za warrant.
- Doba trajanja warranta (daljša ko je doba trajanja višja je cena).

Zmanjšanje volatilnosti ali zmanjševanje preostanka dobe trajanja lahko povzročita, da – čeprav so se strankina pričakovanja glede na razvoj tečaja osnovne vrednosti uresničila – ostane tečaj warrantov enak ali da pade.

Nakup warranta tik pred koncem njegove dobe trajanja odsvetujemo. Nakup pri visoki volatilnosti pa podraži strankino investicijo in je zato visoko špekulativen.

6.4. Likvidnostno tveganje

Warranti se praviloma izdajajo le v manjšem številu. To povzroča povečano likvidnostno tveganje. S tem lahko pri posameznih opcijah pride do posebej visokih odklonov pri tečajih.

6.5. Trgovanje z Warranti

Trgovanje z warranti se v pretežnem delu odvija zunaj borze. Med nakupnim in prodajnim tečajem je praviloma razlika. Ta razlika gre v strankino breme.

Pri borznem trgovanju je treba posebej paziti na pogosto zelo omejeno likvidnost.

6.6. Značilnosti warrantov

Warranti niso standardizirani. Zato je posebej pomembno, da stranka pridobi informacije o točni sestavi, zlasti o:
Načinu izvrševanja:
Ali je možno opcijsko pravico izvrševati tekoče (ameriška opcija) ali le na dan izvrševanja (evropska opcija)?
Vpisno razmerje:
Koliko opcij je potrebnih za nakup ene delnice?
Izvrševanje:
Dobava delnice ali denarna poravnava?
Zapadlost:
Kdaj se opcijska pravica izteče? Upoštevajte, da UCB vaših opcijskih pravic ne izvršuje brez vašega izrecnega naročila.
Zadnji dan trgovanja:
Ta je pogosto nekaj pred dnem zapadlosti, tako da ni možno brez nadaljnjega izhajati iz tega, da se da opcijo do zadnjega dne zapadlosti tudi prodati.

7. Strukturirani investicijski produkti

Pod »strukturiranimi investicijskimi instrumenti« gre razumeti naložbene instrumente, katerih donosi in/ali vračilo vložka povečini niso fiksirani, marveč so odvisni od določenih prihodnjih dogodkov ali razvoja. Nadalje so lahko ti naložbeni instrumenti oblikovani tako, da lahko izdajatelj ob pojavu vnaprej določenega predpisanega dogodka produkt predčasno odpove ali sploh pride do avtomatske odpovedi.

V nadaljevanju so opisani posamezni tipi produktov. Za oznako teh tipov produktov se uporabljajo običajni skupni pojmi, ki pa se na finančnem trgu ne uporabljajo enotno. Zaradi raznolikih možnosti povezave, kombinacije in izplačila pri teh naložbenih instrumentih so se razvile najrazličnejše oblike naložbenih instrumentov, katerih izbrane oznake oz. imena ne sledijo vedno enotno vsakokratni obliki. Zato je tudi zaradi tega potrebno vedno preveriti konkretne pogoje produkta.

7.1. Tveganja

1) V kolikor so dogovorjena izplačila obresti in/ali donosa, so lahko ta odvisna od prihodnjih dogodkov ali razvoja (indeksi, košarice, posamične delnice, določene cene, surovine, plemenite kovine itd.).
2) Vračilo glavnice je lahko odvisno od prihodnjih dogodkov ali razvoja dogodkov (indeksi, košare, posamične delnice, določene cene, surovine, plemenite kovine itd.) in se lahko zato v prihodnje zniža ali celo v celoti odpade.
3) Glede izplačil obresti in/ali donosa ter glede vračila glavnice je treba zlasti upoštevati obrestna, valutna, panožna, deželna in bonitetna tveganja kot tudi davčna tveganja.
4) Tveganja v skladu s tč. 1) do 3) lahko ne glede na obstoječe garancije za obresti, donos ali glavnico privedejo do visokih tečajnih nihanj (tečajne izgube) med dobo trajanja in posledično otežijo oz. onemogočijo prodajo instrumenta pred dospelostjo.

7.2. Delniški certifikati (Reverse convertible bonds)

Produkti so sestavljeni iz komponent, katerih tveganje nosi kupec obveznic. Kupec se odloči za obveznico (komponenta obveznice), katere obrestna mera vključuje opcijsko premijo. Struktura zato nudi višjo obrestno mero kot obveznica primerljive ročnosti in primerljivega bonitetnega tveganja. Obveznica je odplačana v denarju ali v delnicah, v odvisnosti od razvoja tečaja delnic, ki so vzete kot podlaga (delniška komponenta).

Kupec obveznice je s tem imetnik puta (opcijska komponenta), ki tretji osebi proda pravico, da mu proda delnice in ki s tem prevzame tveganje glede negativnega gibanja tečaja. Kupec obveznice nosi tako tveganje razvoja tečaja in zato prejme premijo, ki je v bistvu odvisna od volatilnosti delnice (in posledično vgrajene put opcije), ki je vzeta kot osnova. Če obveznice ne obdrži do konca dobe trajanja, se temu tveganju pridruži še obrestno tveganje. Sprememba nivoja obresti dodatno vpliva na tečaj obveznice in posledično na neto donos obveznice.

V primerjavi z navadno obveznico so zgoraj navedeni še dodatni elementi tveganja, ki so povezana s tovrstnim instrumentom in prispevajo k večji tveganosti naložbe in zato višjemu donosu. V povezavi s tem je potrebno upoštevati tudi ustrezna pojasnila o tveganjih v poglavjih bonitetno tveganje, tveganje obrestne mere in tečajno tveganje delnice.

7.3. Interest spread obveznica

Ti kot obveznice oblikovani produkti so sprva opremljeni s fiksnim kuponom. Po zaključenem obdobju fiksne obrestne mere se vsi produkti preusmerijo na variabilno obrestovanje. Večinoma letni kupon je odvisen od vsakokratne aktualne obrestne situacije (obrestna krivulja donosa). Dodatno so ti produkti lahko opremljeni z varianto ciljne obrestne mere; to pomeni, da se produkt predčasno odpokliče, ko je dosežena vnaprej določena ciljna obrestna mera.

Donos

Stranka doseže v fazi fiksnih obresti praviloma višji kupon kot pri klasičnih obveznicah. V fazi variabilnih obresti pa ima možnost, da doseže višji donos kot pri fiksno obrestovanih obveznicah, seveda pa je ta lahko tudi bistveno nižji, odvisno od razpleta tržnih okoliščin.

7.3.2. Tveganje

V dobi trajanja lahko, pogojeno z razmerami na trgu, pride do tečajnih nihanj, ki so glede na vsakokratni razvoj obresti seveda tudi občutnejša. Informacije o podrobnih lastnostih in tveganjih posameznega investicijskega instrumenta iz te skupine stranka pridobi pri svetovalcu oz. ustreznem strokovnjaku v banki.

7.4. Garantirani certifikati

Pri garantiranih certifikatih se ob koncu dobe trajanja izplača izhodiščna nominalna vrednost ali določen odstotek od le-te, neodvisno od gibanja cene osnovnega instrumenta, na katerega se nanaša.

Donos

Donos, ki naj bi se dosegel iz razvoja vrednosti osnovnega instrumenta, se lahko omeji z v pogojih certifikata določenim zneskom najvišjega vračila ali drugimi omejitvami sodelovanja v razvoju osnovne 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 posel v obliki instrumenta, na katerega se certifikat nanaša (npr. prodal delnice oz. če je kot osnovna vrednost vključen nek indeks – plačal nek indeksni vrednosti ustrezni 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, povezanimi 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 dospetju poravnavo 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 vsebovani 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. proda 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 viša) 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 močneje reagira na gibanje tečaja vsakokratnega osnovnega instrumenta in lahko močneje 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 proda) 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 zadostuje že doseganje knock-out ovire med trgovalnim dnem (intraday), da certifikat propade. Bližje 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 definiranega 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 posname zgolj razvoj tečaja osnovnega instrumenta, na katerega se certifikat glasi. V primeru padca tečaja pod znamko 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 udeležen 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) močneje ali šibkeje reagira na nihanja vrednosti osnovnega instrumenta.

7.11.2. Tveganje

Tvin 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 posle 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 vloženega 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
Varianta dolžniškega vrednostnega papirja, ki dovoljuje izdajo komercialnih zapisov obenem v ZDA in na evropskih trgih v številu tranš, 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 kapitalskega 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 tveganjih posameznega investicijskega instrumenta iz te skupine stranka pridobi pri svetovalcu oz. ustreznem strokovnjaku v banki.

9.1. Nakup opcij

S tem je mišljen nakup (dolga pozicija) nakupne opcije (call) ali prodajne opcije (put), s katero stranka pridobi pravico do nakupa ali prodaje finančnega instrumenta, na katerega se opcija nanaša oz. če naj

bi bilo to kot pri indeksnih opcijah izključeno, pravico do plačila denarnega zneska, ki se izračuna iz pozitivne razlike med tečajem, ki je bil vzet za osnovo ob pridobitvi opcijske pravice in tržnim tečajem ob izvršitvi. Izvršitev te pravice je pri ameriških opcijah možna med celotnim časom trajanja, pri evropskih opcijah pa ob koncu dogovorjene dobe trajanja. Za odobritev opcijske pravice stranka plača opcijsko ceno (opcijsko premijo), pri čemer se pri spremembi tečaja proti strankinem z nakupom opcije povezanimi pričakovanji vrednost strankine opcijske pravice lahko zmanjša do popolne izgube vrednosti ob koncu dogovorjene dobe trajanja. Tveganje izgube je zato v ceni (premiji), plačani za opcijsko pravico.

9.2. Prodaja opcijskih pogodb in nakup oz. prodaja terminskih pogodb

Prodaja nakupnih (call) opcij

Pod tem pojmom razumemo prodajo (short pozicija) neke nakupne (call) opcije, s katero stranka prevzame obveznost, da bo sredstvo, na podlagi katerega je bila izdana opcija, dobavila po neki določeni ceni kadarkoli (pri nakupnih opcijah ameriške vrste) ali ob dospelosti (pri nakupnih opcijah evropske vrste). Za prevzem te obveznosti prejme opcijsko premijo. Pri rastočih tečajih je potrebno upoštevati, da mora stranka sredstvo, na katerega je napisana opcija, dobaviti po dogovorjeni ceni, pri čemer pa je tržna cena lahko znatno nad to ceno. V tej razliki obstaja tudi tveganje izgube, ki ga vnaprej ni možno določiti in je načeloma neomejeno. Če se sredstvo ne bi nahajalo v strankini posesti (nekrita short pozicija), potem mora le-tega v trenutku dobave pridobiti na trgu (kritni nakup), in tveganja izgube v tem primeru ni možno določiti vnaprej. Če je sredstvo v strankini posesti, potem je stranka zaščitena pred izgubami zaradi kritja. Ker pa morajo biti ta sredstva v času trajanja opcijskega posla blokirana, v tem obdobju stranka ne more razpolagati z njim ter se s prodajo zaščititi pred padajočimi tečaji. Izguba je torej razlika med nakupno ceno in ceno, po kateri je stranka dolžna finančni instrument prodati, zmanjšana za premijo, ki jo je prejela za prodajo opcije.

Prodaja prodajnih (put) opcij

Tu gre za prodajo (short pozicija) neke prodajne (put) opcije, s katero stranka prevzame obveznost, da bo sredstvo, na podlagi katerega je bila izdana opcija, po neki določeni ceni kupila kadarkoli (pri prodajnih opcijah ameriške vrste) ali ob dospelosti opcije (pri prodajnih opcijah evropske vrste). Za prevzem te obveznosti stranka prejme opcijsko ceno. Pri padajočih tečajih je potrebno sredstvo, na katero je napisana opcija, prevzeti po dogovorjeni ceni, pri čemer pa je tržna cena lahko znatno pod to ceno. V tej razliki se skriva tudi strankino tveganje izgube, ki ga vnaprej ni možno določiti in je v osnovi neomejeno. Takojšnja prodaja instrumenta (po izvršitvi opcije-nakupu) bo možna le z realizirano izgubo. Če pa stranka ne razmišlja o takojšnji prodaji sredstva in bi ga želela ohraniti v svoji posesti, potem mora upoštevati potrebo po porabi potrebnih finančnih sredstev.

Nakup oz. prodaja terminskih pogodb

Pod tem razumemo nakup oz. prodajo terminske pogodbe, s katerim prevzamete obveznost, da boste instrument, na katerega se nanaša terminska pogodba, po neki določeni ceni ob koncu dogovorjenega časa trajanja kupili (long position) oz. prodali (short position). Pri naraščajočih tečajih je potrebno upoštevati, da mora stranka po dogovoru sredstva prodati po dogovorjeni ceni, pri čemer je lahko tržna cena znatno nad to ceno. Pri padajočih tečajih pa je potrebno upoštevati, da je potrebno sredstva po dogovorjeni ceni kupiti, pri čemer je tržna cena lahko znatno pod to ceno. V tej razliki se skriva tveganje izgube. Za primer obveznosti odkupa morajo biti potrebna denarna sredstva v polni višini in v trenutku zapadlosti na razpolago. Če se finančni instrument, za katerega terminsko pogodbo je stranka prodala, ne bi nahajal v strankini posesti (nekrita short pozicija), potem ga mora stranka v trenutku dobave-prodaje pridobiti na trgu (kritni posel) in tveganja izgube v tem trenutku ni možno vnaprej določiti. Če stranka ima instrument v posesti, potem je zaščitena pred tveganji zaradi kritja ter jih lahko tudi takoj proda.

9.3. Diferenčni posli

Če pri terminskih poslih dobava ali prevzem sredstva, ki služi kot osnova, ni mogoč (npr. pri indeksnih opcijah in indeksnih terminskih pogodbah), potem je stranka dolžna, v kolikor se njena tržna pričakovanja niso izpolnila, plačati nek denarni znesek (cash settlement), ki izhaja iz razlike med tečajem, ki je bil podlaga ob sklenitvi opcijske ali terminske pogodbe in tržnim tečajem ob izvršitvi ali zapadlosti. V tem je strankino vnaprej nedoločljivo in načeloma neomejeno tveganje izgube, pri čemer mora v tem primeru vedno upoštevati tudi potrebno likvidnost za kritje tega posla. Večina terminskih poslov ki kotirajo na organiziranih trgih, se tudi sicer redko izvrši z dejansko poravnavo (nakupom/prodajo) vrednostnih papirjev, na katere se nanašajo. Glede na gibanje cene instrumenta, na katerega se nanašajo, se namreč njihova cena spreminja in kupci realizirajo dobiček ali izgubo s prodajo dolgih pozicij ali nakupom kratkih pozicij. Ob zapadlosti terminske pogodbe lahko pozicijo s t.i. roll-over transakcijo prenesemo v naslednje terminsko obdobje. Standardizirane terminske pogodbe, ki kotirajo na organiziranih trgih imajo namreč v naprej predpisane dneve in mesece zapadlosti.

9.4. Polog jamstev (margins)

Pri nekriti prodaji opcij (nekrita short pozicija) in pri terminski prodaji ali nakupu (terminski posli) je potreben polog jamstev v obliki denarnega jamstva ali v obliki instrumenta, na katerega se pogodba nanaša (margin). K pologu tega jamstva je stranka zavezana ob otvoritvi kot tudi dodatno po potrebi (razvoj tečaja v nasprotju s strankinimi pričakovanji) kadarkoli v celotnem času trajanja opcijske oz. terminske pogodbe. Če stranka ne bi bila v stanju položiti potencialno potrebnega dodatnega jamstva, potem UCB v skladu s splošnimi pogoji poslovanja takoj zapre strankine odprte postavke in že dana jamstva unovči za kritje posla.

9.5. Izravnava postavk

V trgovanju z ameriškimi opcijami in pri terminskih pogodbah ima stranka možnost izravnati svojo postavko tudi pred dnevom zapadlosti. Vendar UCB svetuje, da stranka ne zaupa v celoti v predpostavko, da je ta možnost dana. Vedno je namreč močno odvisna od tržnih razmer in v težkih pogojih na trgu se lahko eventualno posli opravljajo le po neugodni tržni ceni, tako da tudi tu lahko nastanejo izgube.

9.6. Druga tveganja

Opcije na eni strani vsebujejo pravice, na drugi obveznosti – terminske pogodbe izključno obveznosti – s kratkim časom trajanja in definiranimi datumi zapadlosti oz. datumi dobave. Iz tega in iz hitrosti teh vrst poslov izhajajo zlasti naslednja dodatna tveganja:

- Opcijske pravice, s katerimi se ne razpolaga pravočasno, zapadejo in postanejo s tem brez vrednosti.
- Če se polog dodatnih jamstev, ki se izkažejo za potrebna, ne vrši pravočasno, bo UCB strankino postavko izravnala in do takrat dana jamstva unovčila, ne glede na strankino obveznost za kritje odprtih saldov.
- Pri kratki poziciji opcij bo UCB v primeru nakupa instrumentov izvedla za vas potrebne korake brez vnaprejšnje informacije.
- V kolikor bi stranka terminske posle izvajala v tuji valuti, lahko neugoden razvoj na deviznem trgu poveča njeno tveganje izgube.

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

10. Devizni terminski posli

10.1. Opredelitev

Devizni terminski posel vsebuje trdno zavezo za nakup ali prodajo nekega določenega zneska v tuji valuti na določen dan v prihodnosti ali v določenem časovnem razdobju po tečaju, ki je bil določen ob sklenitvi posla.

10.2. Donos

Donos (dobiček/izguba) za špekulativne uporabnike deviznih terminskih poslov izhaja iz razlike med tržnimi deviznimi tečaji v času trajanja pogodbe ali ob zapadlosti ter pogodbenim deviznim tečajem.
Instrument se uporablja kot zavarovanje pred tveganjem, kar pomeni določitev deviznega tečaja tako, da se stroški posla skupaj z donosom ne povečajo niti zmanjšajo zaradi sprememb deviznega tečaja.

10.3. Valutno tveganje

V primeru uporabe instrumenta kot zavarovanja pred tveganjem, valutno tveganje predstavlja možnost, da bi kupec/prodajalec med ali ob koncu dobe trajanja deviznega terminskega posla tujo valuto lahko kupil/prodal ugodneje kot ob sklenitvi posla oz. pri odprtih poslih v tem, da mora kupiti/prodati po manj ugodni ceni. Višina potencialne izgube lahko bistveno preseže prvotno vrednost pogodbe.

10.4. Kreditno tveganje

Kreditno tveganje pri deviznih terminskih poslih obstaja v nevarnosti plačilne nezmožnosti nasprotne stranke, to pomeni možno trenutno ali dokončno nesposobnost izpolnitve deviznega terminskega posla in s tem nujnost eventualno dražjega naknadnega kritja na trgu.

10.5. Transferno tveganje

Trgovanje z nekaterimi devizami je lahko omejeno, predvsem zaradi pravil reguliranja deviznega tečaja v državi izdajateljici tuje valute. Pravilna izvedba deviznega terminskega posla bi bila s tem ogrožena.

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

11. Devizne zamenjave (swapi)

11.1. Opredelitev

Devizna zamenjava je izmenjava dveh valut za določeno časovno razdobje. Obrestni diferencial obeh vpletenih valut se upošteva kot premija ali diskont v povratnem deviznem tečaju.

11.2. Donos

Donos (dobiček/izguba) za uporabnika deviznih zamenjav izhaja iz pozitivnega/negativnega razvoja obrestnega diferenciala in se lahko v primeru nasprotnega posla doseže v času trajanja devizne zamenjave.

11.3. Kreditno tveganje

Kreditno tveganje deviznih zamenjav obstaja v nevarnosti plačilne nezmožnosti nasprotne stranke, to pomeni, možne trenutne ali dokončne nesposobnosti za izpolnitev devizne zamenjave in s tem v eventualno dragem naknadnem kritju na trgu.

11.4. Transferno tveganje

Trgovanje z nekaterimi devizami je lahko omejeno, predvsem zaradi pravil reguliranja deviznega tečaja v državi izdajateljici devize. Pravilna izvedba deviznega terminskega posla bi bila s tem ogrožena.

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

12. Obrestna zamenjava (Interest Rate Swaps, IRS)

12.1. Opredelitev

Obrestna zamenjava ureja izmenjavo različno definiranih obrestnih obveznosti na neki fiksirani nominalni znesek med dvema pogodbenima partnerjema. Praviloma gre pri tem za menjavo fiksnih za variabilna plačila obresti. Pride torej zgolj do izmenjave plačil obresti, vendar ne do zamenjave glavnice.

12.2. Donos

Kupec IRS (plačnik fiksnih obresti) doseže svoj donos v primeru porasta nivoja tržnih obresti. Prodajalec IRS (jemalec fiksnih obresti) doseže svoj donos ob padanju nivoja tržnih obresti.

12.3. Obrestno tveganje

Obrestno tveganje izhaja iz negotovosti o prihodnjih spremembah nivoja tržnih obresti. Kupec/prodajalec IRS-ja je izpostavljen tveganju izgube, če nivo tržnih obresti pada/raste.

12.4. Bonitetno tveganje

Bonitetno tveganje pri obrestni zamenjavi obstaja v nevarnosti izgube pozitivnih gotovinskih sredstev zaradi neizpolnitve obveznosti pogodbenega partnerja oz. v tem, da je treba po potrebi izvesti naknadno kritje na trgu po slabši ceni.

12.5. Posebni pogoji za obrestno zamenjavo

Obrestne zamenjave niso standardizirane. Podrobnosti izvajanja morajo biti razen za nasprotno primerne stranke vnaprej urejene s pogodbo. Gre za produkte, narejene po meri. Zato je posebej pomembno, da stranka pridobi informacije o točnih pogojih, zlasti o:

- nominalnem znesku
- dobi trajanja
- Opredelitvah obresti

12.6. Posebna oblika: Constant Maturity Swap (CMS)

12.6.1. Opredelitev

Constant maturity swap ureja izmenjavo različno definiranih obrestnih obveznosti na nek fiksiran nominalni znesek med dvema pogodbenima partnerjema. Praviloma gre tu za zamenjavo 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 strmejša/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 občutneje 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 terminske pogodbe - Futures

14.1. Opredelitev

Obrestne terminske pogodbe so terminske 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 terminsko pogodbo se tako lahko donosnost neke naložbe (obrestna mera oz. tečaj) fiksira vnaprej. Tudi z obrestno terminsko pogodbo se sklenejo brezpogojne obveznosti, ki jih je treba potem tudi neodvisno od nadaljnjega razvoja in nastopa v nadaljevanju obravnavanih tveganj izpolniti.

14.2. Donos

Donos (dobiček/izguba) za špekulativne uporabnike poslov z obrestnimi terminskimi pogodbami je rezultat razlike obresti oz. tečajev ob koncu dobe trajanja terminskega posla po pogojih te tega terminskega posla.
Ob uporabi v namene zavarovanja se finančno tveganje obstoječih ali prihodnjih pozicij zmanjša.

14.3. Obrestno tveganje

Vrednost obrestne terminske 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 terminske 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 občutneje narašča/pada nivo tržnih obresti. Iz tega izhajajoči potencial izgube lahko znaša večkratnik prvotnega vložka kapitala (vnos).

14.4. Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje pri terminskih pogodbah obstaja v tem, da lahko izravnava (prodaja/ponovni nakup) terminske 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 dosegi 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 relizira 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 sprosti izplačilna določba opcije (payout).

15.6. Splošna tveganja

Vrednost (tečaj) opcij je odvisna od izvršilne cene, od razvoja in nihajnosti (volatilnosti) 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 dobave) 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 dospetjem 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:

- volatilnoti (nihajnosti) tečaja valute, ki se mu sledi (mersko število za razpon nihanj tečajne vrednosti)

- od izbrane izvršilne cene
- dobe trajanj opcije
- aktualnega deviznega tečaja
- obresti obeh valut
- likvidnosti

Transferno 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 izdajatelji opcije tudi tisti, ki so jih po določeni ceni pripravljeni odkupiti. Nekatere 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 ter zato plača 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:
- volatilnosti (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 (inital exchange) kot tudi na koncu dobe trajanja (final exchange) poteka tudi zamenjava glavnic. 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 mero 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 nad 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 pooblaščena, 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, 1.02.2011