

CM-Equity AG

Opće informacije i Upozorenje o rizicima kod trgovanja terminskim ugovorima (Futures)

Sadržaj

| | |
|--|----|
| I. Opće informacije | 3 |
| 1. Definicija i opća načela | 3 |
| 2. Vrste terminskih ugovora | 7 |
| 3. Oblikovanje cijene..... | 8 |
| 4. Kotiranje terminskih ugovora | 9 |
| 5. Troškovi terminskih ugovora | 9 |
| II. Otkrivanje rizika terminskih ugovora | 11 |
| 1. Rizik tržišne cijene | 11 |
| 2. Rizik poluge..... | 11 |
| 3. Rizik dodatnih zahtjeva za pokrićem..... | 12 |
| 4. Rizik likvidnosti..... | 12 |
| 5. Rizik međuovisnosti | 13 |
| 6. Rizici povezani s trgovanjem na stranim tržištima | 13 |
| 7. Učinak dodatnih troškova na očekivanu dobit | 13 |
| 8. Rizik isporuke | 14 |
| 9. Odgoda kotacije i slične mjere..... | 14 |
| 10. Rizici povezani s dnevnim trgovanjem (“day trading”)..... | 14 |
| 11. Drugi rizici | 15 |
| III. Posebni rizici posebnih vrijednostih papira | 16 |
| 1. Posebni rizici vrijednosnih papira na kamatnu stopu | 16 |
| 1.1. Kreditni rizik..... | 16 |
| 1.2. Rizik promjene kamatnih stopa u vrijeme trajanja (cjenovni rizik) | 18 |
| 2. Rizici značajni za dionice | 19 |
| 2.1. Rizik poslovanja (rizik nesolventnosti)..... | 19 |
| 2.2. Cjenovni rizik | 19 |
| 2.3. Dividendni rizik | 20 |
| 2.4. Rizici prisutni kod predviđanja cijena..... | 20 |

| | |
|------------------------------------|----|
| 2.5. Rizik povlačenja dionice..... | 21 |
| 3. Posebni robni rizici | 21 |
| 4. Posebni valutni rizici..... | 23 |

I. Opće informacije

1. Definicija i opća načela

Terminski ugovori su oblik izvedenih financijskih instrumenata. Nazivaju se izvedeni jer su izvedeni iz osnovnog financijskog proizvoda ili instrumenta.

Terminski ugovori su standardizirani ugovori kojima se trguje na terminskim i opcijskim burzama. Mnogi financijski instrumenti mogu biti njihova osnova. Dakle, postoje futures ugovori vezani za kamatne stope, dioničke indekse, strane valute, robu, itd.

Prilikom trgovanje terminskim ugovorima se pojavljuje simetrični rizik za obje strane, kupca i prodavatelja. Objе stranke se terminskim ugovorom obvezuju isporučiti osnovno sredstvo po fiksnoj cijeni na određeni datum u budućnosti. Potencijalna zarada i rizik od gubitka su ogledalo transakcije (takav asimetrični rizik je također prisutan kod opcija i sličnih instrumenata. Rizik kupca je ograničen na vrijednost premije opcije). Iako je prodavatelj na drugoj strani bez rizika gubitka istovremeno je ograničen potencijalom za zaradu.

Kupnja terminskog ugovora (duga pozicija terminskog ugovora)

Kupnjom terminskog ugovora se kupac obvezuje preuzeti određenu količinu sredstava po fiksnoj cijeni na određeni datum u budućnosti (datum isporuke, datum namire ili datum dospijeca). Kupnjom terminskog ugovora se formira duga pozicija terminskog ugovora. Tijekom razdoblja ugovora kupca očekuje rast cijene imovine ili instrumenta.

Prodaja terminskog ugovora (kratka pozicija terminskog ugovora)

Prodajom terminskog ugovora se prodavatelj obvezuje isporučiti određenu količinu sredstava po fiksnoj cijeni na određeni datum u budućnosti (datum isporuke, datum namire ili datum dospijeca). Prodajom terminskog ugovora se formira kratka pozicija terminskog ugovora. Tijekom razdoblja ugovora prodavatelj očekuje pad cijene imovine ili instrumenta.

Zatvaranje pozicija terminskih ugovora

Samo sklapanje terminskog ugovora nije uvjet za ulaz transakcije na tržište. To znači da općenito ugovor može biti valjan, ali nije zajamčena fizičku isporuka imovine na datumu navedenom u ugovoru kao datum isporuke. S druge strane se mnogo češće se događa da klijent zatvori poziciju s drugim sudionikom na tržištu s ciljem smanjenja njegovih obveza. S obzirom da se ugovorima trguje na terminskim i opcijskim burzama, postoji mogućnost da se pozicija zatvori unutar trgovinskog dana i čak pred istekom ugovora. Zatvaranjem pozicije obveza iz ugovora prestaju.

Kupac zatvara dugu poziciju terminskog ugovora otvaranjem suprotne kratke pozicije prodaje terminskog ugovora, koji ima isti specifikaciju. Kratku poziciju prodavatelj terminskog ugovora zatvori kupnjom ugovore sa istim specifikacijama. Prilikom izvedbe naloga se zatvaranje pozicije označi kao transakcija zatvaranja.

Dobici i gubici kod trgovanja terminskim ugovorima

S obzirom da se tržišna cijena za vrijeme trajanja terminskog ugovora mijenja prilikom zatvaranja pozicije se može ostvariti neto dobit ili neto gubitak. Iznos ostvarenog dobitka ili gubitka ovisi o iznosu razlike između dogovorene (isporučena) i prodajne cijene ugovora. Prilikom toga nastaju troškovi (npr. Transakcijski troškovi), koje se moraju uzeti u obzir prilikom obračuna.

Iznos dobiti ostvarene dugom pozicijom ovisi o rastu cijena koje kotiraju u odnosu na ugovorene cijene (nabavna cijena) na dan dospjeća ili na dan zatvaranja pozicije. Teoretski potencijal neograničenog iznosa dobiti u dugoj poziciji se nadoknađuje visokim stupnjem rizika od gubitka. Naime, što više cijena padne ispod ugovorene cijene, veći je gubitak. U najgorem slučaju se može dogoditi da terminski ugovor izgubi svu vrijednost. Unatoč tome, kupac je dužan platiti puni iznos.

Iznos dobiti ostvarene od kratke pozicije ovisi o pada cijena koje kotiraju u odnosu na ugovorene cijene na dan dospjeća ili na dan zatvaranja pozicije. Obrnuto je u slučaju kratke pozicije potencijal visokih zarada izjadnačen (eng.offset) s rizikom neograničenog gubitka. Iznos gubitka na kratkoj poziciji će ovisiti o tome koliko visoko skoči cijena ovisno na kupovnu cijenu na dan dospjeća ili datum zatvaranja pozicije. Što više raste cijena iznad kupovne cijene, veći je gubitak.

Terminskim ugovorima se trguje na burzama

Terminski ugovori su izvedeni financijski instrumenti, kojima se trguje na terminskim i opcijskim burzama.

Za burzovno trgovanje (suprotno od ne-burzovnog ili trgovanja »preko pulta« - OTC) je značajno sljedeće:

- trgovanje se izvodi na posebnim terminskim i opcijskim burzama
- ugovori su standardizirani
- terminske i opcijske burze ili njihove klirinške organizacije zahtijevaju osiguranje (kolateral) u obliku pokrića s ciljem nesmetanog trgovanja

karakteristike burzovnih derivata je da su strogo standardizirani. Osnovni elementi standardiziranog ugovora su:

- osnovno sredstvo ili instrument
- nominalni iznos ugovora (vrijednost ugovorenog sredstva) zajedno s iznosima kojima se može trgovati
- datum kada ugovor mora biti ispunjen u budućnosti
- mjesto trgovanja (fizički na burzi ili računalno burzovno trgovanje) i
- mjesto izvršenja ili namire ugovora
- računovodstvena kuća (obično je to klirinška kuća burze, gdje se trguje)

Jedini promjenjivi elementi burzovnih derivata su cijena terminskog ili opcijskog ugovora i broj ugovora koje investitor želi kupiti ili prodati.

Postoje dva načina trgovanja s standardiziranim ugovorima na terminskim i opcijskim burzama: Trgovanje s načinom izgovaranja cijene na burzovnom parketu (npr. Burza u Chicagu (Chicago Board of Trade (CBOT) i robnoj burzi Chicago Mercantile Exchange (CME)) - ili isključivo putem elektroničkog trgovanja kao što je na primjer njemačka burza Eurex. Glavni uvjet reguliranih terminskih i opcijskih burzi je da računovodstvena ili klirinška kuća izvrši obračun izvedenih transakcija. Klirinška kuća može djelovati u okviru burze ili biti potpuno neovisna organizacija. Klirinške kuća se bave namirenjem trgovanja, prikupljanjem i administracijom doprinosa ili pohranjenih pokrića, kao i ispunjavanjem ugovora bez obzira na to je li predmet ugovora gotovina ili roba.

Klirinška kuća je suprotna strana svakom od sudionika na tržištu. Ima ulogu prodavatelja prema kupcu i kupca prema prodavatelju. Na taj način se osigura ispunjenje svakog terminskog ugovora. U skladu s pravilima poslovanja terminskih i opcijskih burzi, trguje i kupac i prodavatelj po sistemu pokrića sustava. Iznos pokrića je određen uvjetima i odredbama burze i primjenjuje se jednako na obje strane.

Sistem pokrića terminskih i opcijskih burzi djeluje tako da su moraju i kupac i prodavatelj na početku deponirati određeni iznos depozita za osiguranje. Kolateral može biti u novcu ili u obliku vrijednosnih papira i služi kao pokriće. Iznos pokrića se na kraju svakog trgovinskog dana ponovno izračuna uzimajući u obzir potencijalne gubitke ili dobitke generirane na svim otvorenim pozicijama na taj dan. Ako iznos pokrića padne ispod potrebnog iznosa pokrića (održavano pokriće), od sudionika će se tražiti dodatna nadoplata u iznosu ostvarene razlike (promjenjivo pokriće).

Sistem pokrića terminskih ugovora

Za pokrivanje razlike u cijenama terminskih ugovora klirinška kuća zahtijeva kolateral u obliku pokrića. Pojedini sudionici burze (npr. Banke) od svojih klijenata također zahtijevaju dodatni kolateral u obliku pokrića, najmanje u jednakom iznosu. Na primjer podnositelj zahtjeva je pozvan da nadoplati račun (angl. Margin call) kako bi imao dovoljno sredstava za podmirenje tekućih poslova. Obično banke zahtijevaju kolateral u većem iznosu nego što ga one same imaju, te na taj način izbjegnu troškove uređivanja dnevnih nadoplata. Neke burze kod dnevnog namirenja razlikuju promjenjivo od špekulativnog pokrića.

Promjenjivo pokriće služi kako bi se nadoknadili dobiti i gubici otvorenih terminskih i opcijskih ugovora kod dnevnih podmirenja računa. Metodom označavanja na tržištu (engl. Mark-to-market) se dnevno svaka pozicija ocijeni s promjenom nastalom na tržištu (engl. Marked-to-market)s dnevnom cijenom namirenja. Razlika između nove vrijednosti pozicije i njene vrijednosti dan prije se prikaže kao dodatak ili kao odbitak na računu sudionika.

Špekulativno pokriće sudionika obuhvaća obračun kolaterala potrebnih za pokrivanje promjena cijena otvorenih terminskih i opcijskih pozicija na burzi. U koliko je to potrebno, s špekulativnim pokrićem se može zatvoriti pozicija pred razdobljem dospijea.

Osnovica za obračun špekulativnog pokrića su sve pozicije bez obzira na sredstvo ili prema razredu pokrića (skupina pozicija s jednakim sredstvima). Špekulativno pokriće se dnevno računa i posebno za svaki razred pokrića. To je zbroj sljedećih komponenti::

- Pokriće raspona

To pokriće pokriva ostvareni raspon jednakih pozicija terminskih ugovora – to su duge i kratke pozicije vezane na isto sredstvo, ali s različitim dospeljima. Za njih se zahtijeva manje pokriće nego u slučaju pojedinih pozicija. Ovaj tip pokrića obuhvaća grupu pozicija, koje se zatvaraju suprotnim grupama pozicija s različitim rokovima dospelja. Potrebna količina pokrića je proizvod ostvarenog raspona s faktorom određenim za tu svrhu. Na primjer, za grupe pozicija koje nemaju grupe protupozicija se zahtijeva pokriće koje vrijedi za pozicije bez raspona.

- Dodatno pokriće

Dodatno pokriće služi za slučaj najgore moguće promjene cijene tijekom dana i omogućuje sudioniku zatvaranje svih pozicija bez raspona. Metoda izračuna: najprije se na temelju povijesnih podataka volatilnosti odrede najveća i najniža moguća predviđena cijena. Zatim se odrede mogući presjeci cijena (engl. Strike price) u okviru najviše i najniže cijene. Tako dođemo do procijene troškova zatvaranja. Iznos dodatnog pokrića dobijemo tako da trenutne vrijednosti pozicije oduzmemo procijenjene troškove zatvaranja. Dnevne promjene cijena terminskih ugovora su postavljene u baznim promjenama (engl. ticks), koje su osnova za izračun troškova zatvaranja pozicije po najlošijim predviđenim cijenama.

Razlozi za sklapanje terminskih ugovora

Razloga za sklapanje terminskih ugovora je više:

Mogu poslužiti kao kolateral i na taj način štite od rizika. Rizici vezani za promjene u cijenama postojećih ili planiranih pozicija (Spot pozicije) smanjujemo uključivanjem relevantnih terminskih ugovora. Dakle, u primjeru gubitka spot pozicije, stvori se ista razina dobiti sa terminskim ugovorom prodanim pred time (kratka pozicija). Isto tako ako cijena padne, spot pozicija ostvari dobitak, a nasuprotna pozicija povezanog terminskog ugovora ostvari gubitak.

Istovremeno s terminskim ugovorima s ciljem osiguranja poznamo i arbitražne terminske i špekulativne. U potonjem slučaju se odnosi na nepokrivene pozicije terminskih ugovora (terminski ugovori bez pokrića s osnovnim sredstvom). Na temelju subjektivnih očekivanja i pretpostavki o kretanju cijena slobodno su uneseni u sustav s ciljem pridobivanja visoke dobiti.

Namirenja terminskih ugovora

Relativno rijetko se ugovori zatvore na datum dospelja i fizički isporuče u obliku temeljne imovine kupcu (fizičko podmirenje). Češći primjer zatvaranja je zatvaranja ugovora pred rokom dospelja i s novčanim podmirenjem neto razlike između službene cijene postignute na zadnji dan trgovanja i dogovorene cijene.

2. Vrste terminskih ugovora

Slijede opisi terminskih ugovora vezanih uz najčešće derivate. Navedeni su samo primjeru glede na to da se stalno razvijaju novi proizvodi koji poboljšavaju mogućnosti trgovanja kao i osiguranja na terminskim i opcijskim burzama.

Terminski ugovori na kamatne stope

Terminski ugovori na kamatne stope mogu biti povezani na nekoliko vrsta financijskih instrumenata. Osnovno sredstvo je uvijek financijski instrument te je osnova za plaćanje kamata. Ugovorima na tržištu novčanih instrumenata i oročenih depozita, kao i ugovorima koji se odnose na državne obveznice (kratkoročne i dugoročne) se trguje na terminskim i opcijskim burzama širom svijeta. Primjeri terminskih ugovora na kamatne stope, kojima se trguje na burzi Eurex, su njemačke dugoročne trezorske obveznice, srednjoročni trezorski zapisi i kratkoročni trezorski zapisi. Trgovina je moguća i sa američkim, britanskim i francuskim nacionalnim trezorskim obveznicama.

Terminski ugovori na dionice

Osnovno sredstvo dioničkih terminskih ugovora su dionice određenog poduzeća. Tako se na burzi Eurex trguje s brojnim terminskim ugovorima na dionice različitih poduzeća. Najčešće su to važnije europske i američke korporacije, koje su istovremeno dio ključnih dioničkih indeksa.

Terminski ugovori na dioničke indekse

U većini slučajeva terminski ugovori na dioničke indekse su ugovori vezani na dioničke indekse. Kao osnova ugovorima također mogu biti indeksi fondova, indeksi volatilnosti, inflacijski indeksi ili kreditni indeksi. Indeksi su uglavnom izmišljena, nema fizičke isporuke i njihova vrijednost se obračunava prema posebnim propisima. Među najpoznatije indekse spadaju: DAX, američki S&P 500, japanski Nikkei 225, britanski FTSE 100 i francuski CAC40. Dionički indeks je košarica dionica različitih poduzeća (hipotetski portfelj) i predstavlja ponderirani tržišnu vrijednost velikog broja dionica u jednom kompoziranom broju - kao što je to DAX s kompozitom vrijednosti od 30 dionica. Terminskim ugovorima na dioničke indekse se trguje na međunarodnim terminskim i opcijskim burzama, te je za njih karakterizirano novčano podmirenje.

Valutni terminski ugovori

Predmet valutnih terminskih ugovora je dokaz o isporuci određene količine deviza na određeni datum po unaprijed određenom tečaju uz novčano podmirenje. Trguje se svim važnijim svjetskim valutama. Najčešći među njima je američki dolar. Na europskom tržištu valutni terminski ugovori nisu toliko popularni. Međutim, u drugim dijelovima svijeta su vrlo aktivno i likvidno tržište (SAD).

Robni terminski ugovori

Predmet robnih terminskih ugovora je upravo određena roba. To mogu biti na primjer poljoprivredni proizvodi, plemeniti metali, industrijske kovine ili energetske proizvodi.

3. Oblikovanje cijene

Za učinkovito korištenje terminskih ugovora ključna je cijena. Tijekom trgovanja burze cijena terminskih ugovora se stalno mijenja i ovisi o:

- cijeni osnovnog instrumenta (spot cijena)
- troškova vlasništva robe
- drugih čimbenika, koji utječu na cijenu (npr. likvidnost tržišta)

Utjecaj stvarne ili spot cijene

Nakon dospijeca terminskog ugovora, osnovno sredstvo je fizički isporučeno uz plaćanje ili se izvrši gotovinsko podmirenje. Tako cijena terminskog ugovora uvelike ovisi o cijeni osnovnog sredstva ili instrumenta. To znači da cijena terminskog ugovora naraste ako spot cijena raste, i pada ako spot cijena padne.

Na datum dospijeca su cijena terminskog ugovora i spot cijena jednake. Pred dospijecom su, međutim cijene drugačije ali se kreću u istom smjeru. Razlika između cijene terminskog ugovora i spot cijene može nastati prvenstveno zbog troškova vlasništva ili drugih čimbenika.

Troškovi vlasništva

Troškovi koji proizlaze iz držanja osnovnog sredstva ili troškovi vlasništva (eng. Cost of Carry) su jedan od razloga za razliku između cijene terminskog ugovora i cijene osnovnog sredstva.

Prilikom kupnje terminskog ugovora nisu potrebni nikakvi dodatni resursi osim pokrića depozita. U iznimnim slučajevima kada kupac provede kupnju osnovnog sredstva te ga drži na određeno vrijeme, mora platiti dodatni trošak financiranja u punoj vrijednosti pozicije unaprijed. Novi troškovi financiranja ili povremeni troškovi su troškovi povezani s gubitkom prihoda do kojih može doći s mogućim drugim načinom ulaganja sredstava odnosno tržišnim mogućnostima. U slučaju da pozicija uključuje dionice dohodak je moguć preko od dividendi i prava vlasništva. Isto tako, u slučaju da pozicija uključuje obveznice, prilikom zatvaranja bi došlo do isplate kamata. Troškovi vlasništva su jednaki troškovima financiranja jednake Spot pozicije (trošak financiranja osnovnog sredstva umanjeno za vrijednosti za sve povezane mogućnosti prihoda). Na iznos troška vlasništva utječe kretanje kamatnih stopa na tržištu ili promjene u prihodima na račun držanja sredstva. Promjena iznosa troškova vlasništva utječe na promjenu cijene terminskog ugovora (pod pretpostavkom da sve ostalo ostaje nepromijenjeno).

Ostali čimbenici

Troškovi vlasništva ne mogu opravdati razliku između spot cijene i cijene terminskog ugovora. U isto vrijeme s troškovima vlasništva imamo još druge ključne čimbenike koji u većini slučajeva nisu mjerljivi.

Primjeri su likvidnost tržišta i razna subjektivna očekivanja. Primjer subjektivnog predviđanja sudionika može prouzrokovati nestabilnost na terminskom tržištu koja posljedično može utjecati na sudionike na tržištu i obrnuto. Terminsko tržište na promjene u stvarnom tržištu reagira sa zakašnjenjem. Razlike u troškovima financiranja od strane sudionika na tržištu mogu dovesti do različitog izračuna troškova vlasništva, a time i do različite stvarne cijene terminskog ugovora.

4. Kotiranje terminskih ugovora

Terminski ugovori na dioničke indeksi i druge instrumente kotiraju u točkama

Terminski ugovori na dioničke indeksi i druge instrumente kotiraju u indeksnim točkama. Vrijednost terminskog ugovora je jednaka umnošku stope indeksa s vrijednosti indeksne točke.

Na Eurex burzi terminski ugovor DAX kotira u desetinama indeksne točke uz jedno dodatno decimalno mjesto (npr. 7.800,5). Svaka indeksna točka je jednaka 25,00 €. Ako DAX skoči na vrijednost 7.900,5 kupac DAX terminskog ugovora ostvari dobit od 2.500 € (25,00 € x 100 točki).

Terminski ugovori na dugoročne instrumente kamatnih stopa (obveznice)

Terminski ugovori na dugoročne instrumente kamatnih stopa općenito prate metodu kotacije osnovne obveznice.

Cijena obveznice kotira:

- po metodi decimalnog broja ili kao što je često na međunarodnim tržištima – po metodi cijele postotne točke. Kotacija 82 – 19 za američku trezorsku obveznicu je približno jednaka decimalnoj kotaciji 82,60 ($82 + 19 / 32 = 82,59375$)
- po indeks metodi, gdje se cijene osnovnih obveznica pretvore u indeks ili
- treća metoda je metoda instrumenata kratkoročnih kamatnih stopa

Terminski ugovori na instrumente kratkoročnih kamatnih stopa

Kod terminskih ugovora na instrumente kratkoročnih kamatnih stopa, poput trezorskih zapisa, kamate se isplaćuju kao popust na izdaju umjesto kamatnog kupona. Na primjer, njemački 12-mjesečni trezorski zapis se prodava po 92,5% od nominalne vrijednosti, a plaća godinu dana kasnije za 100%. U tom slučaju je prinos rezultat razlike u cijeni u iznosu od 8,1% ($100\% / 92,5\%$).

5. Troškovi terminskih ugovora

Troškovi koje ulagač plaća posredniku za transakciju terminskog ugovora su određeni kao točno određen iznos po ugovoru. Vrste i stope provizija su navedene u cjeniku na web stranici www.optimtrader.com. Iznos troškova je pod utjecajem raznih čimbenika kao što je tržišna

Vrijednost, vrijednosti ugovora i vrsta ugovora. Troškovi se plaćaju pružatelju. Društvo CM-Equity AG ima pravo na povrat do 100% od te vrijednosti. Troškovi provizija nastanu odvojeno i neovisno prilikom svakog otvaranja i zatvaranja pozicije, bez obzira da li je transakcija provedena od strane društva ili fizičke osobe.

Primjer: DAX terminski ugovor

Navedene stope provizija se odnose samo na ovu situaciju i kako bi se olakšalo tumačenje. Aktualne važeće stope provizija su određene u cjeniku na web stranici www.optimtrader.com.

Opazimo povoljan signal za kupnju terminskog ugovora na DAX (duga pozicija). Vrijednost raspoloživog špekulativnog kapitala je 50.000 eura. Cijena je 9.600 bodova. Kupimo 1 ugovor (vrijednost ugovora DAX je 25 eura na indeksnu točku) i postavimo stop razinu 20 bodova ispod cijene izvršenja. Ako se ostvari stop razina nastaje prodajni proces i pozicija se zatvori. Uz pretpostavku da je cijena izvršenja 9.580 bodova, nastanu sljedeći troškovi:

1. Troškovi skupa:

Za kupnju 1 terminskog ugovora, koji kotira u EUR je ukupni trošak 4 EUR.

2. Pokriće i gubitak:

Trenutno se zahtjeva za DAX terminske ugovor pokriće u visini od 15.000 EUR po ugovoru. Tako je vrijednost početnog pokrića 15.000 EUR (15.000 EUR X 1 ugovor). U primjeru držanja pozicije preko noći je moguć zahtjev za doplatu pokrića.

Stope pokrića se mogu mijenjati glede na stanje na tržištu.

Dokle god se pozicija ne zatvori, stanje pozicija mora biti izjednačeno s stanjem održavanog pokrića. Trenutno DAX zahtijeva održavanje pokrića u vrijednosti od 12.000 EUR po ugovoru. Ako stanje pozicije padne ispod razine održavanog pokrića, ulagač mora nadoplatiti razliku. Uz pretpostavku da je stanje pozicije 11.700 EUR, ulagač mora doplatiti dodatnih 300 EUR za podizanje stanja pozicije u razini održavanog pokrića.

Prilikom zatvaranja pozicije na stop razini se zaustavi ostvareni gubitak u iznosu od 500,00 EUR (25 x 20 EUR). Klijent ima gubitak transakcije u ukupnoj vrijednosti od 504 EUR (500,00 EUR gubitka + 4 EUR ukupnog troška). Ovisno o vrijednosti špekulativnog kapitala od 50.000,00 EUR gubitak iznosi oko 1% kapitala.

Napomena: što je niža vrijednost osnovnog špekulativnog kapitala, veći je postotak gubitka.

Poslovna politika i ugovorni uvjeti

Detalji o provedbi transakcija s terminskim ugovorima se odvijaju u skladu s uvjetima ugovora sklopljenih između klijenta i posrednika. Oni su ključ za provedbu trgovine i za klijenta je najveće važnosti da se prije sklapanja s njima detaljno upozna. Na ovom mjestu su prezentirane informacije opće naravi i usmjerene na razumijevanje sadržaja i provedbe trgovanja terminskim ugovorima.

II. Otkrivanje rizika terminskih ugovora

Trgovanje terminskim ugovorima nije prikladno za sve vrste ulagača jer predstavlja trgovanje s vrlo visokim razinama poluge i s time visokim razinama rizika, koji je neograničen. Gubici zasigurno prelaze početna deponirana sredstva. Izuzetno je važno da se s rizici ulagač upozna te ih razumije.

1. Rizik tržišne cijene

Postignuta cijena terminskih ugovora je u velikoj ovisnosti o tržišnim cijenama. Gubitak može biti kako na strani klijenta tako i na strani prodavatelja ugovora i rezultat je čimbenika koji imaju odlučujući utjecaj na promjenu cijene osnovnog sredstva.

Terminski ugovori preuzimaju iste rizike kao cijena povezanog osnovnog sredstva na koja utječu različiti faktori (ali nisu ograničeni s njima) kao:

- *Rizici kamatnih stopa*: neugodna kretanja kamatnih stopa proizlaze iz krivulje prinosa, promjene volatilnosti kamatnih stopa i državne intervencije
- *Valutni rizik*: neugodna kretanja cijena valuta zbog promjena u tečaju i krivulje prinosa odgovarajuće valute
- *Psihološki čimbenici*: promjene u emocijama i ponašanju sudionika na tržištu zbog utjecaja vijesti i događaja
- *Likvidnost tržišta*: često u slučajevima kada je primarno tržište osnovnog sredstva zatvoreno ili kasni izvješće o transakcijama osnovnog sredstva

Rizici drugih potencijalnih osnovnih sredstava (npr. Dionice, obveznice) su detaljno opisani u nastavku III. posebni rizici posebnih vrijednosnih papira.

Cijena osnovnog sredstva imovine je blisko povezana s cijenom terminskog ugovora. Odnos je vrlo složen i njegov utjecaj se provodi u nekoliko pravaca i na različitim razinama. Gubitak se ne može točno procijeniti. Gubitak može premašiti ukupnu vrijednost uloženog kapitala.

2. Rizik poluge

Rizik poluge je prisutan u svakom otvaranju terminske transakcije. Početno pokriće je potrebno na samom početku transakcije i predstavlja samo mali postotak od vrijednosti. Što znači da je vrijednost pozicije terminskog ugovora mnogo veća od uloženog pokrića. Na vrijednost pozicije terminskog ugovora također može utjecati poluga, a time vrijednost pozicije terminskog ugovora može biti veća od početnog ulaganja. Naime, zbog efekta poluge čak male promjene u cijeni osnovnog sredstva imaju veliki utjecaj na cijenu terminskog ugovora. Što naravno vodi posljedično do ostvarene visoke dobiti ili gubitka.

Od ulagača se ne zahtjeva da plati ukupnu vrijednost ugovora unaprijed. Međutim, mora platiti inicijalno pokriće koja predstavlja samo dio stvarne vrijednosti ugovora.

3. Rizik dodatnih zahtjeva za pokrićem

Za dodatnu likvidnost otvorenih pozicija na terminskim burzama se dnevno izdaju zahtjevi za plaćanjem dodatnog pokrića. Ako iznos pokrića padne ispod potrebne vrijednosti (pokriće za održavanje) sudionika se pozove da nadoplati pokriće. To je promjenjivo pokriće za nadoknadu glavnog pokrića i podložno je promjenama cijena terminskih ugovora. Visina promjenjivog pokrića se ne može procijeniti unaprijed.

Dobici i gubici nastali terminskim ugovora se vrednuju i podmiruju na dnevnoj bazi sa promjenjivim pokrićem. Unatoč činjenici da ima ulagač osnovno sredstvo osigurano tom pozicijom, može doći do odstupanja od novčanih tijekova između osigurane pozicije i pozicije terminskog ugovora. To znači ako se terminska transakcija s datumom dospjeća podudara s datumom osigurane spot transakcije može doći do značajnih promjena u likvidnostnim zahtjevima. Ovaj učinak se povećava s vremenom i povećanjem vrijednosti pozicije terminskog ugovora.

Zbog mogućih odstupanja između cijene terminskog ugovora i spot cijene osnovnog sredstva postoji rizik dodatnih zahtjeva za pokrićem također u slučajevima kada pozicija terminskog ugovora nije namijenjena osiguranju druge opcije osnovnog sredstva.

Pozicija se može ranije zatvoriti (likvidirati), ako dodatni zahtjev za pokrićem nije ispunjen u zahtjevanom roku te je tako ulagač prisiljen imati gubitak.

4. Rizik likvidnosti

U primjeru prave cijene (fer cijena) likvidnost utječe na pravovremenu likvidaciju i zatvaranje pozicije. Rizik likvidnosti uključuje i rizik cijene te rizik prijenosa naloga. Svako kašnjenje u postupku narudžbe ili nelikvidnost tržišta onemogućuju ulagaču pravovremenu i ispravnu reakciju na tržišne promjene. Nespremni ulagači zbog problema s likvidnošću ne mogu zatvoriti poziciju sa suprotnom opcijom u trenutku najbolje cijene (fer cijena).

Rizik likvidnosti nije konstanta u trgovanju terminskim i drugim instrumentima kojima se trguje na burzi. Međutim, ovaj rizik se ne može isključiti. Možemo imati primjer tržišta s iznimno visokim razinama transakcija i s time snažan utjecaja na tržište terminskih ugovora, gdje se cijene terminskih ugovora povećaju. Likvidnost ulagača je na primjer ugrožena, ako ima u tom razdoblju rok dospjeća nekoliko njegovih ugovora. Također postoji mogućnost odgode u izvršenju naloga, zbog intenzivnog trgovanja. To se dešava budući da se može između vremena kada se nalog naručuje i izvršava cijena konverzije znatno promjeniti.

Dalje, zbog vremenskih ograničenja trgovanja na terminskim tržištima je ulagač ponovno u opasnosti. Od vremena zatvaranja burze poziciju nije moguće promjeniti. To može predstavljati problem, jer se ne može odmah reagirati na promjene te može doći do gubitka.

Kašnjenja mogu biti zbog tehničkih problema s preuzimanjima ili izvršavanjem naloga. Ulagač ponovno nije u mogućnosti pravovremeno reagirati na promjene na tržištu i može imati probleme s likvidnošću.

5. Rizik međuovisnosti

Rizik međuovisnosti nastane kada kolateral za rizik tržišne cijene (angl. pure hedge) nije moguć. Odnosi se za primjer neusklađenosti između pozicije koju štujemo i ne dostupnosti derivata koji iz određenog razloga nisu u ponudi ili ih ne možemo birati.

Kad 100% kolateral za osiguranje tržišne cijene nije moguć, imamo prisutnost rizika međuovisnosti. Time nastupi neslaganje između pozicije koju želimo zaštititi i derivata koji nisu dostupni.

Do neusklađenosti među osiguranim i željenim pozicijama za osiguranje može doći zbog:

- Problema ugovora u cijelosti: neusklađenost vrijednosti pozicije osnovnog sredstva s standardiziranim terminskim ugovorom ili njegovim višekratnikom
- Neskladnost među dospijećima: ne podudaranje datuma dospijeća terminske pozicije i pozicije osnovnog sredstva
- Problem dostupnosti: niti jedan terminski ugovor dostupan za osiguranje se ne poklapa s osnovnim sredstvom i/ili novčanom valutom

6. Rizici povezani s trgovanjem na stranim tržištima

Prilikom trgovanja su prisutni i dodatni rizici povezani s izvršenim transakcijama na inozemnim tržištima i stranim valutama. Izdvojimo valutni rizik, rizik strane zemlje i rizik transfera te posebni valutni rizik, kojeg je zbog ograničenih informacija jako teško procijeniti. Potonjem treba posvetiti više pozornosti u slučaju trgovanja u ekonomijama u razvoju.

Kretanja u tečajevima mogu imati negativan utjecaj na dobit denominiranu u domaćoj valuti portfelja. Naime, kada ostvarenu dobit od ulaganja pretvorimo natrag u valutu domaću valutu ulagača pojeftinjenje domaće valute (deprecijacija) u stranoj valuti smanji zaradu u domaćoj valuti. Protiv rizika promjene valutne se ulagač može zaštititi različitim financijskim instrumentima. Međutim, toga treba uzeti u obzir moguće troškove koji prilikom toga nastaju.

Rizici stranih zemalja i rizici procesa transfera koji uključuju oba rizika nestabilnosti zemlje kao i ekonomske i političke nestabilnosti. Nemiri u gospodarstvu stvaraju nepovoljne ekonomske uvjete koji utječu na pad vrijednosti portfelja. Nacionalne vlasti mogu zadržavati procese transfera zbog nestašice strane valute i / ili zbog golemog odljeva kapitala. Protiv valutnog rizika i rizika prijenosa se ulagači teško zaštite. U najgorem slučaju, maksimalni gubitak može biti gubitak ukupne vrijednosti uloženi sredstava i ostvarenog profita.

7. Učinak dodatnih troškova na očekivanu dobit

Osim cijene izvedenog financijskog instrumenta potrebno je uzeti u obzir i dodatne troškove povezane s uvjetima terminskih ugovora kao što su troškovi prijenosa i troškovi provizija.

Većina troškova se naplaćuje u obliku provizije od strane posrednika kao što su banke i brokeri. Provizije se naplaćuju kao fiksni iznos novca ili u postotak vrijednosti ugovora. U slučaju da su u postupku izvršenja transakcije uključene i treće strane, kao što je npr. strani posrednik, nastanu dodatni troškovi. Provizija agencije, druge provizije i ostali troškovi su fiksni troškovi i bez ograničenja.

Prije nego klijent sklopi terminski ugovori mora biti upoznat sa svim povezanim troškovima. On mora znati da teret dodatnih troškova u slučaju nepovoljnih kretanja cijena povećava vrijednost gubitka.

8. Rizik isporuke

Rizik isporuke je također kao rizik podmirenja nastaje u slučaju da obračunska kuća nije u stanju ispuniti svoj dio ugovora. To znači da nije u stanju organizirati transfer po ugovorenoj cijeni ili da ne može isporučiti ugovoreno sredstvo. U kontekstu terminskih transakcija takav rizik nastaje kada ulagač ne zatvori svoje pozicije pred rokom dospijeca i ne dođe do gotovinskog podmirenja.

Na datum podmirenja je ulagač kao ugovorni kupac dužan uplatiti zahtjevani iznos. Uz plaćanje se obavi isporuka ugovornog sredstva. Obično je ugovorna vrijednost osnovnog sredstva puno veća od iznosa pokrića. Uлагаč se može naći u situaciji da u zahtijevanom razdoblju nema sredstava za uplatu po dogovorenoj cijeni.

Ista situacija može biti i na drugoj strani. Ako prodavatelj ne zatvori pozicije prije roka dospijeca mora dostaviti osnovno sredstvo. U koliko osnovnog sredstva nema predmetna izložen je riziku da otkupna cijena neće biti povoljna. Vrijednost osnovnog sredstva može biti višekratnik iznosa njegovog pokrića. Uлагаč je u situaciji da u potrebnom razdoblju ne bude moguća isporuka.

9. Odgoda kotacije i slične mjere

U nekim slučajevima burza može objaviti odgodu kotacije vrijednosnih papira. Jedan od razloga može biti očekivana objava vijesti od strane poduzeća, što može utjecati na tržište. U takvim slučajevima na elektroničkoj burzi nakon obustave slijedi visoka volatilnost. Svrha obustave kotacije je zaštititi kretanja cijena pred velikim oscilacijama i na taj način se spriječi pad cijena ispod određenog praga.

U ekstremnim slučajevima se događa da burza potpuno prekine kotaciju određenog vrijednosnog papira. Primjer je slučaju u kojem dođe do izvođenja likvidacijskih postupaka nad imovinom izdavatelja. Postupci zabranjuju i donekle sprječavaju trgovanje te se s njima ne može više trgovati preko burze.

10. Rizici povezani s dnevnim trgovanjem ("day trading")

Dnevno trgovanje uključuje kratke pozicije predstavlja trgovanje unutar dana trgovanja. Otvorena pozicija se zatvori na isti dan. Može se dogoditi da se u slučaju prepoznavanja signala određena pozicija više puta otvori i zatvori na isti dan (eng. Intraday).

Čak i mala promjena u cijeni kratkih pozicija prilikom dnevnog trgovanja može dovesti do velikih gubitaka. Osim tržišnih rizika je potrebno uzeti u obzir i rizik od rasta troškova zbog povećanog broja brzih transakcija. Transakcijski troškovi su uvijek gubitak, a u većini slučajeva se provizija plaća posredniku ili drugoj srodnoj financijskoj instituciji.

Trenutni gubitak, natjecanje s profesionalcima i potrebna edukacija

Dnevno trgovanje u slučaju nepredviđenih promjena u cijenama koje uzrokuju pad cijena terminskih ugovora na isti dan, može dovesti do neposrednih gubitaka. Kako bi se osigurao od prekonocnih rizika, ulagač je prisiljen prodati terminski ugovora na isti dan, najkasnije do trenutka zatvaranja burze. Rizik se povećava proporcionalno sa stopom rasta od volatilnosti cijena terminskih ugovora. U najgorem slučaju može se dogoditi da ulagač izgubi cijelu vrijednost svojih ulaganja.

Dnevno trgovanje je zapravo natjecanje sa stvarnim profesionalnim trgovcima s puno više financijskog znanja i iskustva nego što ga posjeduje ulagač. Samo detaljna edukacija o financijskim instrumentima, tržištu, tehnikama trgovanja i strategijama trgovanja vrijednosnim papirima omogućuju ulagaču sudjelovanje u utrci.

Potencijal većih gubitaka zbog trgovanja s pokrićem

Trgovanje na temelju poluge ima učinak povećanja dobiti ili gubitka ulagača. Zajedno s povećanom učestalošću u dnevnom trgovanju se rizik značajnih gubitaka za ulagača još više povećava.

Troškovi

Poslovanje tako kratkoročne prirode s velikim brojem transakcija već u jednom danu može dovesti do potpunog iscrpljivanja klijentovog portfelja. To mogu prouzročiti čak samo visoki troškovi. Troškovno opterećenje rezultira brzim iscrpljivanjem kapitala. To posebno vrijedi za tržišta s niskim volatilnostima, gdje dobit ne može biti tako visoka da se gubitak mogao spriječiti.

11. Drugi rizici

Osim već spomenutih rizika, postoje i drugi rizici koje ulagač mora uzeti u obzir prilikom odlučivanja o terminskim ugovorima. Istodobno s financijskim gubitkom izgubi uloženo vrijeme i energiju.

Rizici zbog informacija

Manjak, nepotpunost ili netočnost informacija može dovesti ulagača do loših odluka. Pogrešne informacije slabe varijante originalnih izvora. Čak i ako je informacija točna može zbog grešaka u prijenosu ili obmanjujućih interpretacija negativno utjecati na odluke ulagača.

Čimbenici koji također smanjuju ispravnost odluka su: nedostatak odgovarajućih informacija, smetnje zbog netočnih informacija, fokus na nevažnim i zastarjelim informacijama.

Rizik od prijenosa ugovora

Do rizika od prijenosa ugovora dođe ako ulagač posreduje nejasan, dvosmislen ili nerazumljiv nalog banci. To može dovesti do pogrešne i nenamjerne transakcije ili dovesti do kašnjenja u provedbi. Vrlo je važno da se ulagač posreduje banki ili posredniku točne i potpune upute za transakciju. Ključni dijelovi ugovora su: vrsta ugovora (npr. kupnja, prodaja ili zatvaranje transakcije) vrijednost transakcije navedena u jedinicama ili novčanoj vrijednosti te točno naveden naziv instrumenta terminskog ugovora.

III. Posebni rizici posebnih vrijednostih papira

1. Posebni rizici vrijednosnih papira na kamatnu stopu

Postoji nekoliko rizika povezanih samo s vrijednosnim papirima na kamatnu stopu kao što je kreditni rizik, kamatni rizik, rizik prebrzog otkupa, rizik u pripremi realizacije obveznice i drugi specifični rizici. Ulaganja u vrijednosne papire na kamatnu stopi u odnosu na ostala ulaganja u vrijednosne papire podliježu kao relativno sigurno ulaganje. Međutim, s ciljem ispravne procjene i stvaranja veće dobiti preporučava za razumijevanje izvora i vrsta rizika.

1.1. Kreditni rizik

Kreditni rizik se odnosi na nesolventnost ili nelikvidnost dužnika. To znači da je dužnik trajno ili privremeno nesposoban podmiriti svoj interes i / ili smanjiti obveze unutar ugovorenog razdoblja. Kreditni rizik je također poznat kao rizik dužnika ili rizik izdavatelja.

Uzroci za promjene kreditne sposobnosti

Kreditna sposobnost izdavatelja se može u razdoblju do roka dospijea obveznice promijeniti zbog razvoja općeg gospodarskog okruženja ili zbog specifičnih okolnosti poduzeća. Kao moguće uzroke ističemo sljedeća tri:

- Promjene u gospodarskoj klimi, koje mogu predstavljati ozbiljnu prijetnju za generiranje profita i solventnosti izdavatelja. Prijetnja ugroženosti se povećava s vremenom potrebnim za oporavak.
- Promjene u kvaliteti pojedinih poduzeća, industrija ili zemalja. To se može vidjeti u obliku visokog nacionalnog deficita i gospodarske krize.
- Politički događaji s ozbiljnim gospodarskim posljedicama koje utječu na platnu sposobnost zemlje.

Smanjenje kreditne sposobnosti izdavatelja negativno utječe na cijenu dotičnog vrijednosnog papira (eng. Risk markdown). Kreditni rizik obveznice raste s vremenskim razdobljem. U primjeru obveznice bez kupona (eng. Zero coupon bond) za koju važi odgođeno plaćanje kamate, koje se isplaćuje zajedno s glavnicom na dan dospijea, je s ciljem povećanja mogućnosti kupnje potrebno posvetiti posebnu pozornost na bonitetnu ocjenu izdavatelja obveznice.

Kreditna sposobnost izdavača je - istovremeno s njegovom stabilnosti u vrijednosti bilo kojeg vrijednosnog papira koji je prosljedio na obveznice - jedan od najvažnijih faktora koji utječu na ulagačev proces donošenja. Trajna kreditna sposobnost jamči ispunjenje dužnikovih ugovornih obveza - to jest plaćanje kamata i otplatu glavnice prilikom otkupa. Kreditna sposobnost izdavatelja se može smanjiti čak do te mjere tijekom trajanja obveznice, da nije samo ugroženo plaćanje kamata i otkup, nego i ukupna vrijednost obveza.

Prinos kao mjerilo kreditne sposobnosti

Prvoklasna razina kreditne sposobnosti (visoka bonitetna ocjena) na strani dužnika je povezana s nižim prinosom. To znači da nosi od datuma izdaje niže nominalne kamatne stope od obveznica izdanih u isto vrijeme od strane dužnika s nižim kreditnim rejtingom. Tako državne obveznice ostvaruju niže prinose od obveznica izdanih od strane poduzeća.

Ulagač mora razmisliti o tome koliku visinu rizika je spreman prihvatiti i s time povezani prihod. Manji prinos i višu razinu sigurnosti ili veći prinos i veći stupanj rizika. Općenito važi da obveznice s visokim prinosima u usporedbi s normalnim tržišnim prinosima imaju veći stupanj rizika.

Izdavatelji s niskim kreditnim rejtingom i sličnim visokim prinosima su prikladni za ulagače koji su svjesni i razumiju rizike koje ta ulaganja sadrže. U slučaju obveznica s visokim prinosima ili takozvanih "junk" obveznica je kreditna sposobnost jako loša i postoji opasnost od gubitka u cijelosti. To posebno vrijedi za vrijeme ekonomske recesije.

Bonitetne ocjene kao pomoć u odlučivanju:

Bonitetne ocjene se koriste za procjenu vjerojatnosti da će kamate i otkupna vrijednost obveznic izdane od strane dužnika biti plaćene na vrijeme i u cijelosti.

Neovisne rejting agencije objavljuju svoje ocjene u obliku kreditnog rejtinga , klasifikacije dužnika ili njegovih publikacija. Svaka rejting agencija koristi svoje simbole ocjenjivanja.

Bonitetni sustave prilikom ocjene u obzir uzimaju kvantitativne i kvalitativne kriterije. U obzir se uzima opće ekonomsko stanje države u kojoj je sjedište izdavatelja. To se obavlja uz pomoć analize trendova relevantnih sektora, individualnog stanja izdavatelja i ekonomske i pravne procjene uvjeta za izdavanje.

Kreditni rejting kojeg dobije izdavatelj ili njegova obveznica ima utjecaj na uvjete formiranja obveznica koje će biti izdane. Kreditni rejting također utječe na prinos. Obveznica odličnim rejtingom obično nudi ulagačima niže prinose od obveznica s nižim rejtingom.

Napomena: Promjene kreditnih rejtinga za vrijeme trajanja obveznica utječu na cijenu obveznice.

Dodatno upozorenje: rejting ocjene ne mogu nadomjestiti vašu presudu kao ulagača i ni na koji način ih se ne smije tumačiti kao preporuke za kupnju ili prodaju određenog vrijednosnog papira. Njihov cilj je jednostavno biti od pomoći u donošenju odluka i predstavljaju jedan od čimbenika koji investitor u procesu donošenja odluka mora uzeti u obzir i procijeniti zajedno s drugim čimbenicima. Ocjena ne zastari sve dok ne dođe do njene promjene. Upravo zbog toga je unatoč ocjenama važno osmisliti vlastitu prosudbu. Svi izdavatelji ne podliježu rejting ocjeni i obveznice bez kreditnog rejtinga mogu biti bolje od onih s ocjenom rejtinga.

1.2. Rizik promjene kamatnih stopa u vrijeme trajanja (cjenovni rizik)

Kamatni rizik je jedna od glavnih opasnosti povezanih s vrijednosnim papirima na kamatne stope. Promjene u razinama kamatnih stopa možemo očekivati na tržištu novca (kratkoročnih do srednjoročnih) i tržišta kapitala (dugoročnih). Promjene dnevno utječu na promjenu cijene vašeg vrijednosnog papira.

Promjene kamatnih stopa uzrokuju nestabilnost terminskih ugovora s tržišnom kamatnom stopom. Zbog promjena kamatne stope (tržišna kamatna stopa se povećá) se kupac zapisa s fiksnom kamatnom stopom izložen gubicima na račun cijene. Utjecaj ovog rizika je mnogo više izražen u slučaju povećanja tržišnih kamatnih stopa i vrijeme trajanje obveznice je duže te plaćane nominalne kamate niže.

Odnos između promjena kamatnih stopa i cijena

Cijena vrijednosnih papira s kamatnom stopom se utvrđuje na temelju ponude i potražnje. Ta dva čimbenika značajno utječu na odnos između nominalne kamatne stope obveznice i realne kamatne stope na tržištu novca i tržištu kapitala.

Nominalna kamatna stopa je obveznica s fiksnom kamatnom stopom za vrijeme trajanja obveznice ostvarene na temelju efektivne kamatne stope na tržištu na datum izdavanja. Za vrijeme trajanja obveznice može doći do značajnog odstupanja cijene od početne cijene. Na visinu odstupanja utječu promjene razine tržišne kamatne stope.

Iznos tržišnih kamatnih stopa je uglavnom pod utjecajem fiskalne politike vlade, politike središnje banke, ekonomskog razvoja, inflacije, stranih kamatnih stopa i očekivane razine tečaja.

Promjena tržišne kamatne stope, nakon izdavanja vrijednosnih papira s fiksnom kamatnom stopom ima suprotan (inverzni) učinak na cijenu vrijednosnog papira: u slučaju povećanja tržišne kamatne stope na tržištu, cijena obveznica padne dokle prinos nije približno jednak tržišnoj kamatnoj stopi. Nasuprot tome, u slučaju pada tržišnih kamatnih stopa, cijena obveznice poraste dokle prinos nije otprilike isti tržišnoj kamatnoj stopi.

Prinos vrijednosnog papira s fiksnom kamatnom stopom (eng. Coupon rate) predstavlja vrijednost vraćenih kamata i ovisan je o nominalnoj kamatnoj stopi (kupona), izdaje, kupovne cijene, otkupne cijene i vremena dospijeca.

2. Rizici značajni za dionice

Zajedničko obilježje svih posebnih rizika koji se odnose na dionice je da ih nije moguće racionalno ocijeniti. To su čimbenici rizika opisani u stavcima 2.1 do 2.3, zajedno sa značajnim čimbenikom psihologije opisane u poglavlju 2.4. i za objektivniju odluku o korištenju metoda za upravljanje velikom količinom informacija (točka 2.5), koja također uključuje rizik nesigurnosti tumačenja. Prije donošenja odluke je važno da se ulagač upozna i razumije različite rizike, među kojima su neki međusobno povezani.

2.1. Rizik poslovanja (rizik nesolventnosti)

Kupnjom dionica kupac nema uloga vjerovnika već doprinosi vlasničkom kapitalu i tako postaje suvlasnik dioničkog društva. Kupnjom udjela sudjeluje u gospodarskom razvoju društva i time stječe pravo na pogodnosti koje suvlasništvo donosi, te preuzima rizike povezane s razvojem društva.

Rizik poslovanja znači da se ulaganje ne odvija u skladu s očekivanjima. Također, ne postoji jamstvo za povrat gubitka uloženog kapitala. U ekstremnim slučajevima, kao u slučaju nesolventnog društva uloženi kapital i dionice se mogu izgubiti u ukupnoj vrijednosti od uloženih sredstava. Dioničari imaju pravo samo na udio u procesu likvidacije, i to nakon što se namire sve obveze do vjerovnika.

2.2. Cjenovni rizik

Cijene dionica su podložne nepredvidivim promjenama. To mogu biti kratkoročne, srednjoročne i dugoročne oscilacije gore ili dolje bez očitih poveznica među duljinom razdoblja takvih prepoznatljivih ciklusa.

Kretanje cijena je određeno profitom poduzeća, ukupnim gospodarskim razvojem kao i ukupnom političkom situacijom. U srednjoročnom razdoblju su značajni utjecaji gospodarstva, tečajna i monetarne politike. U kratkoročnom razdoblju su to aktualni događaji kao industrijski sporovi ili međunarodne krize koje utječu na stabilnost tržišta, a time i na cijenu dionica.

Razlika između dva izvora rizika

Iz perspektive kupca dionica razlikujemo dva glavna izvora rizika. Tako razlikujemo opći tržišni rizik i rizik specifičan za određeno poduzeće (a time i za svoje dionice). Oba izvora imaju utjecaj na cijene dionica, svaka na svoj način ili zajednički.

Opći tržišni rizik

Opći tržišni rizik (također poznat kao sistemski) znači utjecaj promjene cijene na opći trend burzovnog trgovanja i nije izravno povezan samo sa ekonomskom situacijom u društvu. Teoretski, to bi značilo da su sve dionice predmet istog tržišnog rizika. Dakle, čak i ako se ekonomska situacija u poduzeću nije promijenila, cijena dionica na tržištu dionica pada zbog općeg trenda na tržištu. To znači da promjene u tržišnim kamatne stopama izravno utječu na burzovno poslovanje.

Naime, na povećanje kamatnih stopa burza reagira povećanjem cijene dionice (obično s vremenskim odmakom). Međutim, izravna i automatska odvisnost kao što je to u slučaju obveznica ovdje ne postoji.

Čimbenici koji uzrokuju općenite padove cijena su vrlo raznoliki. Zbog njihove međusobne povezanosti ih je također teško procijeniti. Takve velike padove cijena zbog negativnog glavnog trenda najprije pretrpe kvalitetne dionice. Ulagač isto tako ne može očekivati da će nepovoljno odstupanje cijena nužno ili odmah promijeniti smjer kretanja. Obrnuti smjer kretanja cijena može također potrajati nekoliko mjeseci ili godina.

Opći tržišni rizik se ne može izbjeći niti podjelom dionica između različitih poduzeća i sektora unutar tržišta. Što je raspodjela dionica šira, točnije će portfelj odražavati sliku razvoja tržišta.

Dionice s niskom tržišnom kapitalizacijom

U slučaju da cijena dionica tijekom dugog razdoblja ostane ispod jednog dolara, poznate su kao "penny stocks". Ne možemo ih identificirati s određenim industrijskim sektorom. Ova vrsta dionica ima izuzetno visoku volatilnost zbog špekulativne prirode i mogućih naglih promjena čak unutar dnevnog trgovanja.

Dionice s niskom tržišnom kapitalizacijom su također poznate kao dionice kojima se ne trguje na burzi, a njihova cijena je obično manja od vrijednosti jednog dolara. Ove vrste dionica su često dostupne za prodaju ili kupnju preko jedne same brokerske kuće. Tu se nalaze neke egzotične dionice ili certifikati. Njihovo trgovanje nije regulirano niti regulirano od strane nadležnih tijela kao što je to kod burzovnog poslovanja.

Kod takvih transakcija dionicama koje nisu na popisu burzi i često se smatraju nelikvidnim, preporučuje se oprez. Upravo zbog prodaje na OTC tržištu postoji opasnost da kupljeni vrijednosni papiri neće biti prodani ili će se prodati samo u nepovoljnim uvjetima (loša cijena). Za njih je također značajno netransparentno poslovanje i nije moguće odrediti je li okladna cijena zapravo odgovara omjeru ponude i potražnje na tržištu. Među okladnom cijenom i ponuđenom cijenom može postojati širok raspon. To posebno važi u primjeru vrijednosnog papira koji se prodaje ili nudi od strane samo jedne osobe (fizička ili pravna).

Štoviše, zbog vrlo usko usmjerenog tržišta, investitor je izložen visokim rizicima manipulacije.

2.3. Dividendni rizik

Dividenda po dionici – njezina baza je zapravo generirana dobit poduzeća, koje kotira na burzi. U slučaju uspješne godine vrijednost dividende može rasti. U slučaju da poduzeće pokazuje nisku dobit ili gubitak, dividende se smanje ili se dogodi da čak da se ne plaćaju. Napomena: godine kontinuirane isplate dividende nisu jamstvo isplate dividende u budućnosti. Isplate dividende se ne mogu uzeti zdravo za gotovo.

2.4. Rizici prisutni kod predviđanja cijena

Kod trgovanja dionicama je odabir pravog vremena za kupnju i prodaju najviše presudan čimbenik za uspjeh neke investicije. Mnoge metode za analizu, kao što su fundamentalna i tehnička analize koriste se za prikupljanje podataka. Nakon prikupljenih podataka se priprema široki spektar relevantnih opcija tržišta, cijena i tehničkih čimbenika na temelju kojih se donese odluka o obećavajućem ulaganju. Isplate dividende se ne može uzeti zdravo za gotovo.

Temeljna ili fundamentalna analiza: Temeljna analiza dionice je metoda procjene poduzeća na temelju poslovnih podataka i gospodarskog okruženja. Cilj fundamentalne analize je utvrditi fer cijenu dionice. Postupak se temelji na klasičnoj metodi analize financijskih izvještaja poduzeća (pregled dobitaka i gubitaka) kao i na nizu faktora koji utječu na cijenu dionica među kojima su posebno važni prinos dividende ili stopa marže. Uz ove informacije se procjenjuje precijenjenost ili podcijenjenost tržišne vrijednosti dionica i predstavljaju temelj za razvoj odgovarajućih strategija koje djeluju na tržištu dionica.

Tehnička analiza ili analiza grafova: je tehnika tumačenja grafova (opći grafikoni, grafikoni prošlih kretanja cijena). Cilj je predvidjeti cijenu dionica te prepoznati potencijal njene cijene kako bi se utvrdio najprikladniji trenutak za kupnju i prodaju. Graf je grafički prikaz kretanja cijena i trendova vrhova - dolina u odabranom razdoblju (preokret smjer kretanja prema gore ili dolje). Često se koriste za dionica ili dioničke indekse, grane i strane valute.

Ukratko, temeljna analiza temelji se na stvarnim informacijama koje su dostupne i koriste se za predviđanje razvoja kretanja cijena u budućnosti. Međutim, na takav način dobiveni zaključci ne moraju biti nužno ispravni. To važi u primjeru, ako su stvarni utjecaji ekonomske i političke situacije u društvu nisu bili na ispravan način uzeti u obzir.

2.5. Rizik povlačenja dionice

Kotiranjem na burzi dionica svoju tržišnu slobodu samo povećava. Isto vrijedi i za dionička poduzeća. Međutim, pod određenim uvjetima burzovnog prava, dionice se mogu povući s burze. Povlačenje izravno ne utječe na prava iz naslova vlasništva nad dionicama, ali se može doći do problema u prodaji dionica, jer više nije prisutna na popisu.

Bez obzira da li se vrši povlačenje dionice po burzovnom pravu ili na temelju odluke glavne skupštine, društvo mora ponuditi naknadu za dioničare u novcu u iznosu njihovog udjela.

3. Posebni robni rizici

Roba obuhvaća niz sirovina i fizičkih dobara. Imamo četiri glavne kategorije:

- plemenite metale (zlato, paladij i platina)
- ostali metali (aluminij, bakar)

- energenti (elektrika, ulje, plin)
- poljoprivredni proizvodi (pšenica, kukuruz).

Robom se trguje diljem svijeta na posebnim burzama ili izravno između sudionika na OTC tržištu. U velikoj mjeri se trguje također s visoko standardiziranim terminskim ugovorima. Ovi ugovori omogućuju isporuku na kraju određenog razdoblja po pred tim određenoj cijeni.

Također je moguće posredno preko certifikata i fondova ulagati u robu. U tom slučaju je roba osnovno sredstvo vrijednosnom papiru i njezinu cijenu određuje cijena terminskog ugovora.

Uzroci cjenovnog rizika povezanog s robom su vrlo složeni. Cijene su često puno osjetljivije na promjene na tržištu nego što je to slučaj s drugim investicijskim razredima. Roba na tržištu može biti manje likvidna od obveznica i dionica. Zbog toga mogu imati promjene u potražnji vrlo dramatičan učinak na cijene.

Indeksi vezani za robu ne odražavaju u potpunosti kretanje cijena i rizika svake vrste robe pojedinačno. Cijene pojedinih roba u indeksu mogu napraviti pomak u vrlo različitim smjerovima.

Tamo gdje su dostupne robne zamjene, promjene cijena robe izravno utječu na cijenu ostalih dobara.

Čimbenici koji utječu na cijenu robe su brojni i kompleksni. Zbog toga je vrlo teško predvidjeti cijenu dobara. U nastavku se nalaze opisi nekih čimbenika koji posebno utječu na cijenu robe:

Karteli i regulatorne promjene

Mnogi proizvođači su osnovali udruge ili kartela s ciljem reguliranja uvjeta proizvodnje, trgovine i cijena. Na primjer, OPEC (Organizacija zemalja izvoznica nafte, eng. Organisation of the Petroleum Exporting Countries). U okviru kartela je propisan nadzor zajedno sa propisanim pravilima robne razmjene. Izmjene Pravilnika o kartelu mogu imati utjecaj na cijene.

Štoviše, trgovina robom može biti podložna riziku državnih intervencija, kao što je nacionalizam pojedinih industrijskih grana.

Ciklička priroda proizvodnje i potražnje

Kod poljoprivrednih proizvoda imamo proizvodnju vezanu za sezonu, dok je potražnja po njima raspoređena tijekom cijele godine. S druge strane, energija koja se proizvodi tijekom cijele godine, ima najveću potražnju tijekom najtoplijih i najhladnijih razdoblja godine. Ovakva ciklička priroda proizvodnje i potražnje uzrokuje značajne obrate cijena.

Troškovi izravnih ulaganja

Izravna ulaganja u fizičku robu najčešće uzrokuje troškove povezane s vlasništvom, skladištenjem, osiguranjem i porezom. Nadalje, roba ne generira prihode od kamata ili dividendi. Svi ti čimbenici utječu na prinos.

Inflacija i deflacija

Promjene maloprodajnih cijena (inflacija ili deflacija) imaju značajan utjecaj na cijenu robe, a posebno mineralnih sirovina.

Likvidnost

Nisu sva robna tržišta likvidna i njihov odgovor na promjene u ponudi i potražnji je brz i grčevit. U slučaju manje likvidnih tržišta, špekulativne pozicije od strane individualnih sudionika može dovesti do izobličenja cijena.

4. Posebni valutni rizici

Nekoliko je čimbenika koji mogu uzrokovati promjene i kretanja u stopama tečaja. U nastavku su opisani neki od važnijih.

Kamatne stope

Referentna kamatna stopa središnjih banaka (poznata kao Benchmark) utječe na maloprodajne kamate koje financijske institucije zaračunaju za pozajmljivanje novca klijentima. Na primjer, ako gospodarstvo ne raste, središnja banka snizi referentnu kamatnu stopu, s time pojeftini kredite, poveća potrošnju i potakne rast gospodarstva. U slučaju pregrijane ekonomije s ciljem usporavanja inflacije, središnja banka poveća referentnu kamatnu stopu s kojom poskuplja kredite.

Kamatne stope su privlačne konzervativnim ulagačima koji žele uravnoteženo ulaganje između stabilnog prinosa i sigurnih sredstava. U slučaju povećanja kamatnih stopa se povećavaju i prinosi denominiranih sredstava te valute. To uzrokuje porast potražnje od strane ulagača, što pak utječe na povećanje vrijednosti određene valute. Ako kamatne stope padaju, to bi moglo dovesti do otjecanja jedne valute u drugu.

Očekivana gospodarska rast

Kako bi zadovoljili potrebe rastuće populacije, potrebno je povećanje gospodarstva. U slučaju da je rast prebrz, možemo se naći u situaciji da povećanja plaća premaši povećanje cijena. Unatoč tome što prosječni radnik zarađuje više njegova kupovna moć je pala. S većom stopom rasta je povezana veća inflacija i u ovom slučaju naravno središnja banka podigne razinu kamatnih stopa i stoga poskupi kredite te smanjenji potrošnju u gospodarstvu. Promjena kamatnih stopa može signalizirati promjenu u tečajevima stranih valuta.

Deflacija se odvija u suprotnom smjeru od inflacije: pojavljuje se u vrijeme recesije i znak je stagnacije u gospodarstvu. Središnje banke u takvim slučajevima često smanji kamatne stope kako bi se ubrzala potrošnja s nadom u pozitivan zaokret u gospodarstvu

Trgovinska bilanca

Trgovinska bilanca zemlje predstavlja pokrivenost uvoza izvozom (ukupna vrijednost izvoza minus ukupna vrijednost uvoza). Ako je rezultat pozitivan kažemo da zemlja ima trgovinski suficit. Ako je razlika negativna zemlja ima trgovinski deficit.

Trgovinska bilanca utječe na ponudu i potražnju po valutama. Kad zemlja ima trgovinski suficit, potražnja za domaćom valutom se povećava zbog povećane potražnje za domaćom valutom od strane inozemnim kupaca s ciljem kupnje dobara. S druge strane, trgovinski deficit povećava opskrbu domaće valute, a ako ponuda valute premašuje potražnju to može dovesti do devalvacije.

Mjere središnje banke

Uz kamatne stope koje su u nekim velikim gospodarstvima već vrlo niske (i bit će još neko vrijeme) sada banke i vladine organizacije pribjegavaju drugim manje čestim akcijama kako bi intervenirati na tržištu i potaknuli gospodarsku rast.

Primjer je kvantitativno popuštanje (quantitative easing, QE), koje se koristi za povećanje količine novca u optjecaju unutar neke ekonomije. Uključuje kupnju državnih obveznica i druge imovine financijskih institucija kako bi se pružila dodatna likvidnost unutar bankarskog sustava. Odnosi se na zadnju mjeru; ako smanjenje kamatnih stopa ne potakne gospodarsku rast. S kvantitativnim popuštanjem je također povezan rizik: povećanje količine novca u optjecaju može rezultirati devalvacijom valute.