

SEZNAM FINANČNIH INSTRUMENTOV Z OPISI TVEGANJ

1. UVOD

Opis tveganj, povezanih z naložbami v finančne instrumente je namenjen strankam in morebitnim strankam. 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 instrumentov. Teh tveganj ni možno vedno predvideti vnaprej, zato navedbe v tem opisu ne moremo šteti kot dokončne.

Namen opisa ni posredovati informacij o vseh tveganjih, ki bi lahko nastala pri izvajanju storitev s posameznimi finančnimi instrumenti in ne more nadomestiti temeljitega preverjanja konkretnega produkta s strani stranke, zato Triglav Skladi d.o.o. (v nadaljevanju: Družba) stranki svetuje, da se v zvezi s konkretno investicijsko storitvijo ali poslom natančno seznanijo z dodatnimi razkritji o tem finančnem instrumentu ali storitvi.

Navedbe ne predstavljajo investicijskega svetovanja Družbe glede potencialnih naložb in se ne štejejo kot priporočilo za izvedbo katerekoli investicijske storitve.

Pogoj za oblikovanje ustrezne investicijske odločitve je seznanitev z vsemi oblikami tveganja pri naložbah v vrednostne papirje, zato Družba svetuje, da stranka ne sprejema investicijskih odločitev zgolj na podlagi teh informacij, temveč se o tem posvetujejo s pooblaščenimi strokovnjaki na ustreznih področjih.

Družba ne odgovarja za nobeno škodo, ki bo posredno ali neposredno nastala stranki zaradi uporabe teh informacij.

2. TVEGANJA

2.1. SPLOŠNA TVEGANJA

Finančni instrumenti niso enaki bančnim depozitom in pri njihovem nakupu investitor prevzema tveganje, da bo zaradi neugodnih razmer na svetovnih trgih kapitala, zaradi sprememb v poslovanju ali boniteti izdajatelja finančnega instrumenta, razmer na trgih denarja in valut, gibanja obrestnih mer, pri prodaji finančnega instrumenta iztržil nižjo ceno finančnega instrumenta, kot je zanj plačal pri nakupu. Cena finančnega instrumenta oziroma vrednost naložbe stranke je odvisna tudi od globalnih političnih razmer, političnih razmer v posamezni regiji ali državi, od naravnih in ekoloških nesreč, vojn in drugih izjemnih situacij, kriz ter drugih spremenjenih razmer in okoliščin ter morebitnih drugih vzrokov. Kupec finančnega instrumenta je izpostavljen tveganju neizpolnitve obveznosti izdajatelja ter ostalim tveganjem, ki izhajajo iz razmer na trgu, kot so:

- **tržno tveganje** - vrednost finančnih instrumentov se časovno spreminja in je odraz vsakokratne ponudbe in povpraševanja po posameznem finančnem instrumentu, tako določena tržna vrednost pa ne odraža nujno dejanske vrednosti posameznega finančnega instrumenta.
- **valutno ali tečajno tveganje** - je tveganje, da bo valuta, v kateri so bili izdani finančni instrumenti, ki jih ima v lasti stranka, izgubila vrednost glede na domačo valuto.

- **likvidnostno tveganje** - je tveganje, da zaradi pomanjkanja povpraševanja, na kar lahko vpliva vrsta različnih faktorjev, v danem trenutku finančnega instrumenta ne bo mogoče prodati oziroma se ga lahko proda le po nižji ceni oziroma pod slabšimi pogoji.
- **kreditno tveganje** - je tveganje, da izdajatelj finančnega instrumenta oziroma nasprotna stran ne bodo izpolnile obveznosti iz naslova finančnega instrumenta, ko ta zapade v plačilo oziroma kadar koli po tem datumu. To tveganje vključuje tudi tveganje znižanja vrednosti finančnega instrumenta kot posledice večje verjetnosti neplačila zapadle obveznosti, kar se največkrat odrazi preko znižanja bonitetne ocene dolžniških instrumentov takega izdajatelja.
- **obrestno tveganje** - je tveganje, prisotno pri obveznicah in drugih dolžniških vrednostnih papirjih, katerih vrednost se spreminja glede na gibanje obrestnih mer. V primeru dviga obrestnih mer vrednost dolžniških naložb praviloma pade, v nasprotnem primeru, ob padcu obrestnih mer pa vrednost dolžniških naložb praviloma zraste. Dolžniški vrednostni papirji z višjo občutljivostjo na spremembe obrestnih mer in daljšim časom do zapadlosti so praviloma bolj donosni, pri čemer pa njihova vrednost praviloma bolj niha.
- **operativno tveganje** - je tveganje nastanka izgube zaradi naslednjih okoliščin: zaradi neustreznosti ali nepravilnega izvajanja notranjih procesov, zaradi drugih nepravilnih ravnanj oseb, ki spadajo v notranjo poslovno sfero pravne osebe, zaradi neustreznosti ali nepravilnega delovanja sistemov, ki spadajo v notranjo poslovno sfero pravne osebe, ali zaradi zunanjih dogodkov ali dejanj.

2.2. SPECIFIČNA TVEGANJA

Družba stranko opozarja na specifična tveganja v okviru trgovanja z različnimi izvedenimi finančnimi instrumenti, ki vsebujejo finančni vzvod in/ali s katerimi se trguje na osnovi kritja.

- **Tveganje naložbe v izvedene finančne instrumente** – tveganje naložbe v izvedeni finančni instrument je neposredno povezano s tveganjem osnovnega finančnega instrumenta, na katerega je vezan izvedeni finančni instrument. Vsa tveganja, ki vplivajo na gibanje vrednosti osnovnega instrumenta, pomenijo tudi tveganje izvedenega finančnega instrumenta in se neposredno odražajo na vrednosti izvedenega finančnega instrumenta. Naložba v izvedene finančne instrumente lahko vključuje tudi zelo visoko tveganje.
- **Tveganja povezana s finančnim vzvodom** - tveganja se zaradi uporabe finančnih vzvodov potencirajo. Stopnja finančnega vzvoda je odvisna od vrste izvedenega finančnega instrumenta, običajno pa se giblje med 2 do 100-kratnim finančnim vzvodom. S finančnim vzvodom se učinek spremembe cene osnovnega instrumenta, ki je podvržen določenim tveganjem in na katerega je vezan izvedeni finančni instrument, multiplicira na ceno izvedenega finančnega instrumenta s stopnjo finančnega vzvoda. Zaradi tega razloga obstaja veliko tveganje, da se vrednost naložbe v izvedene finančne instrumente občutno zmanjša v izredno kratkem časovnem obdobju oziroma izguba lahko celo preseže celotno vrednost vloženih sredstev. Zaradi poslov z izvedenimi finančnimi instrumenti lahko za stranko zaradi trgovanja s finančnim vzvodom poleg stroškov pridobivanja instrumentov nastanejo tudi dodatne finančne in druge obveznosti, vključno s pogojnimi obveznostmi. Stopnja finančnega vzvoda se razlikuje po posameznih instrumentih, zato se je stranka dolžna poučiti o tem pred sklepanjem vsakega posla take vrste.

• **Tveganja, povezana s trgovanjem na osnovi uporabe kritja** – v določenih primerih se z izvedenimi finančnimi instrumenti trguje na osnovi kritja, kar pomeni, da za nakup določenega instrumenta ni potrebno plačati celotne kupnine, temveč je potrebno vzdrževati zgolj v naprej določeno denarno stanje na računu. V primeru prenizkega kritja oziroma prekoračitve ustreznega kritja obstaja nevarnost oziroma tveganje, da se odprte pozicije na osnovi »margin call-a« prodajo v neugodnem trenutku za stranko. Hkrati v primeru trgovanja na osnovi kritja obstaja tveganje spremembe višine zahtevanega kritja za posamezni instrument.

3. DELNICE IN DRUGE VRSTE LASTNIŠKIH VREDNOSTNIH PAPIRJEV

Delnica je lastniški finančni instrument. Glede na pravice iz delnic so delnice navadne (redne) in prednostne, ki njihovim imetnikom zagotavljajo določene prednostne pravice (npr. prednost pri izplačilu dividend, pri izplačilu ob likvidaciji družbe, ...). Delnice so lahko imenske oziroma prinosniške.

Donos lastniškega finančnega instrumenta je sestavljen iz izplačanih dividend, o katerih odločajo lastniki podjetja na skupščini, ter razlike v ceni delnice, ki nastane od trenutka njenega nakupa in prodaje. Razlika je lahko pozitivna ali negativna in jo je nemogoče napovedovati z gotovostjo.

Tveganja, povezana z investiranjem v delnice, so zlasti:

- izguba, povezana s padcem cen delnic, ob upoštevanju dejstva, da pretekli donosi ne jamčijo bodočih;
- tveganje nedoseganja pričakovanih bodočih poslovnih rezultatov izdajatelja;
- tveganje stečaja oziroma neizpolnitve obveznosti izdajatelja;
- tveganje drugih sprememb v gospodarstvu, na katere izdajatelj ne more vplivati in ki lahko povzročijo spremembo vrednosti naložbe /tržna tveganja/, kot npr. sprememba obrestnih mer in sprememba zakonodaje, še zlasti s področja urejanja trga denarja in kapitala, davkov in mednarodnega pretoka kapitala;
- naravne in ekološke nesreče, vojne in ostale konfliktne situacije ali drugi primeri višje sile;
- pomanjkanje povpraševanja po delnici /likvidnostno tveganje/;
- v primeru, da se delnica glasi na tujo valuto, vlagatelj sprejema tudi valutno (tečajno) tveganje.

Naložba v delnice ne vsebuje finančnega vzvoda. Z nakupom delnic vlagatelj tvega izgubo celotne investicije. Ob morebitnem prenehanju poslovanja izdajatelja delničarju pripada pravica do ustreznega dela likvidacijske mase, v nekaterih primerih pa tudi stečajne mase.

Pod druge vrste lastniških vrednostnih papirjev se uvrščajo npr. potrdila o lastništvu, globalna potrdila o lastništvu, nakupni boni («warrant»), ipd.

4. OBVEZNICE IN INSTRUMENTI DENARNEGA TRGA

Obveznica je fiksno ali variabilno obrestovan dolžniški vrednostni papir, s katerim se izdajatelj obveže imetniku, da mu bo v skladu z vnaprej dogovorjenim načrtom ob dospelosti oziroma že v času trajanja obveznice izplačal glavnico s pripadajočimi obrestmi.

Donos obveznice je sestavljen iz obresti na vloženi kapital in iz razlike med nakupno in prodajno ceno obveznice. Donos je lahko vnaprej določen le, če obdrži imetnik obveznico do zapadlosti in ima le-ta fiksno obrestno mero. Donosa obveznic s spremenljivimi obrestnimi merami ni možno vnaprej določiti.

Prodajna cena prav tako ni znana vnaprej in se lahko razlikuje od cene, ki je bila uporabljena pri računanju pričakovanega donosa, zaradi česar se lahko pričakovani in realizirani donos razlikujeta. Od realiziranega donosa je potrebno odšteti tudi morebitne transakcijske stroške.

Obveznice so v povprečju varnejša naložba kot delnice, saj imajo v primeru prenehanja delovanja družbe prednost pri poplačilu. Poleg obveznic z visoko boniteto, kot so tiste, katerih izdajatelji so različne države, lokalne skupnosti in dobro poslujoča podjetja, pa obstaja tudi segment obveznic, ki jih izdajajo podjetja in ustanove z nizko boniteto. Te nasprotno spadajo med bolj tvegane oblike naložb, saj je pri njih prisotna večja oziroma velika verjetnost neplačila dogovorjenih obveznosti. Donose obveznic, ki so znatno nad običajnimi donosi, je potrebno presojati s posebno previdnostjo in preveriti kreditno tveganje izdajatelja.

Tveganja, povezana z nakupom obveznic so zlasti: tveganje, da izdajatelj ne bo izpolnil svojih obveznosti /kreditno tveganje/, tveganje spremembe obrestnih mer, tveganje sprememb v gospodarstvu, na katere izdajatelj nima vpliva, likvidnostno tveganje, tržno tveganje, valutno tveganje.

Z nakupom obveznice vlagatelj lahko tvega izgubo celotne investicije, zlasti z nakupom obveznic, ki jih izdajajo izdajatelji z nizko boniteto /»junk bonds«/, sicer pa je verjetnost, da do tega pride, zelo majhna.

Instrumenti denarnega trga so vse vrste instrumentov, s katerimi se običajno trguje na denarnem trgu, kot so zakladne menice, potrdila o denarnem depozitu in komercialni zapisi, razen plačilnih instrumentov.

Tveganja, povezana z nakupom instrumentov denarnega trga, so smiselno enaka tveganjem, navedenim pri tveganjih v zvezi z nakupom obveznic. Med pomembnejša tveganja sodijo tveganje, da izdajatelj ne bo izplačal glavnice in obresti ter tveganja, povezana s padcem cene instrumenta na trgu. Podobno kot pri obveznicah je možnost izgube celotne naložbe zelo majhna.

5. ENOTE KOLEKTIVNIH NALOŽBENIH PODJEMOV

Kolektivni naložbeni podjem, razen podjema zaprtega tipa, je vzajemni sklad ali investicijska družba (v nadaljevanju: investicijski sklad), katerega namen je skupinsko nalaganje kapitala, ki ga zagotavlja javnosti in ki deluje po načelu razpršitve tveganja, ter enote premoženja katerega se na zahtevo njihovega imetnika odkupijo oziroma izplačajo neposredno ali posredno iz premoženja tega naložbenega podjema.

Investicijski sklad je lahko UCITS sklad ali ne-UCITS sklad. V RS se lahko oblikujejo oziroma ustanovijo naslednje oblike investicijskih skladov:

- vzajemni sklad,
- krovni sklad,
- alternativni sklad,
- investicijska družba, ki se ustanovi kot delniška družba.

Investicijski kupon je vrednostni papir, katerega izdajatelj je družba za upravljanje, ki upravlja investicijski sklad, ter se glasi na eno ali več enot premoženja investicijskega sklada. Imetnik investicijskega kupona ima pravico zahtevati od družbe za upravljanje izplačilo vrednosti enot premoženja investicijskega sklada, na katere se glasi investicijski kupon.

Tveganja, povezana z nakupom enot investicijskih skladov so zlasti tveganja, povezana s padcem cene enote premoženja investicijskega sklada, glede na dejstvo, da pretekli donosi ne jamčijo bodočih donosov, negotova delitev dobička ter tveganje nezmožnosti izplačila enot premoženja iz vrednosti premoženja te investicijske družbe.

Z nakupom enot premoženja investicijskih skladov vlagatelj tvega izgubo celotne investicije.

6. IZVEDENI FINANČNI INSTRUMENTI

Izvedeni finančni instrumenti so finančni instrumenti, katerih vrednost izhaja iz vrednosti osnovnega instrumenta, kot so zlasti delnice, obveznice, valute, obrestne mere, indeksi, blago, plemenite kovine, ipd., ter prinašajo njihovemu imetniku natančno določene pravice in obveznosti glede na osnovne instrumente.

Najpogostejše oblike izvedenih finančnih instrumentov so opcije, terminske pogodbe, certifikati, pravice in posli zamenjave. Izvedeni finančni instrumenti se lahko uporabljajo pri zavarovanju naložb, s čimer se lahko bistveno zmanjšajo različna tveganja, ki so prisotna pri finančnih instrumentih, kot so tržno, obrestno in valutno tveganje, ali za špekulativne namene. Pri trgovanju z izvedenimi finančnimi instrumenti se lahko pojavi zahteva za vplačilo kritja za morebitne izgube. Z izvedenimi finančnimi instrumenti se lahko trguje na borzi ali izven nje. V obeh primerih trgovanja je prisotno kreditno tveganje izdajatelja, kadar gre za vrednostne papirje, oziroma nasprotno stranke pri sklepanju dvostranskih pogodb.

Zaradi dokaj nelikvidnega trga, ki je značilen za sekundarni trg izvedenih finančnih instrumentov, v določenih pogojih ni mogoče zapreti ali likvidirati pozicije in posledično investitor ne more prekiniti pogodbe, ki ustvarja izgubo.

Različne vrste izvedenih finančnih instrumentov vsebujejo različne stopnje izpostavljenosti tveganju.

▪ **Opcija** je izveden finančni instrument, pri katerem kupec opcije pridobi pravico, ne pa tudi obveznost, da od izdajatelja opcije kupi - v primeru izdaje nakupne opcije, oziroma da izdajatelju proda - v primeru izdaje prodajne opcije osnovni instrument na vnaprej določen ali določljiv dan in po vnaprej določeni izvršilni ceni. Nakup opcije je manj tvegan kot prodaja, saj je največja možna izguba omejena z zneskom premije, povečane za morebitno provizijo oziroma druge stroške transakcije. Pri izdaji opcije je stranka izpostavljena tveganju poravnave obveznosti, ki izhajajo iz opcije, ter možnosti izgube, ki je lahko bistveno večja od prejete premije.

▪ **Terminske pogodbe**, (sintetični) terminski posel in dogovor o terminski obrestni meri so izvedeni finančni instrumenti, pri katerih je izročitev dogovorjenega osnovnega instrumenta ali denarna poravnava določena na datum v prihodnosti. Pri trgovanju s (sintetičnimi) terminskimi posli in pogodbami je pogosto mogoče pridobiti finančni vzvod, terminske transakcije pa lahko vključujejo tudi pogojno obveznost, zlasti zahtevo glede kritja.

Uporaba izvedenih finančnih instrumentov z namenom trgovanja je tvegana, saj je možna hitra izguba celotne naložbe, zaradi česar je trgovanje z izvedenimi finančnimi instrumenti primerno samo za izkušene investitorje.

Izvedeni finančni instrumenti lahko vsebujejo finančni vzvod, kar pomeni, da se sprememba vrednosti osnovnega instrumenta v sorazmerno večji meri odraža na vrednosti strankine naložbe. To lahko deluje stranki v prid ali v škodo. V primeru za stranko neugodnega premika na trgu se lahko zgodi, da izgubi celotno vrednost svoje naložbe, pri nekaterih vrstah izvedenih finančnih instrumentov pa celo več. Stopnja finančnega vzvoda se razlikuje po posameznih finančnih instrumentih, zato se mora stranka o tem podučiti pred sklepanjem vsakega takšnega posla.

Pri nekaterih izvedenih finančnih instrumentih ni potrebno zagotavljati celotne vrednosti posla pred nakupom, ampak je dovolj le na kritnem računu vzdrževati vnaprej določen delež posla. V primeru spremembe zahtev za kritje s strani izdajatelja ali za stranko neugodnega premika tečaja se lahko zgodi, da bodo zahteve za kritje odprtih pozicij presegle znesek strankinega kritja. Če stranka ne zapre nekaterih pozicij ali na trgovalni račun ne nakaže dodatnih sredstev, se lahko zgodi, da bodo vse njene pozicije prisilno zaprte. Vse morebitne trgovalne izgube, ki v takšnem primeru nastanejo, krije stranka.

Nekateri izvedeni finančni instrumenti omogočajo samodejno zapiranje pozicije ob vnaprej določenih vrednostih, lahko tudi za namene določanja največje dopustne izgube. Uresničevanje teh ukrepov je podvrženo likvidnostnemu tveganju, zato je mogoče, da bo posel zaključen po slabši vrednosti, kot je bila predvidena ob sprožitvi zapiranja pozicije.

Trgovanje z opcijami lahko vključuje visoko stopnjo tveganja. Stranka se zaveda, da mora pred opravljanjem poslov z opcijami preveriti, za koliko se mora spremeniti vrednost osnovnega instrumenta, iz katerega je izvedena opcija, preden ta pridobi notranjo vrednost, ki pokrije premijo in transakcijske stroške, ki jih je stranka plačala. Vsaka stranka bi se pred posli z opcijami morala podučiti o lastnostih teh instrumentov in predvsem o naravi pogodbenega razmerja, v katerega vstopa s prodajo opcije, saj je v tem primeru izguba lahko neomejena.

V Ljubljani, 8. 3. 2013

Triglav Skladi d.o.o.

dr. Samo Javornik
član uprave

mag. Igor Kušar
predsednik uprave