

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO
NOTRANJE REVIDIRANJE IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV V BANKAH

Ljubljana, maj 2006

TATJANA KIRN VOLK

IZJAVA

Študentka Tatjana Kirn Volk izjavljam, da sem avtorica tega magistrskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom prof. dr. Slavke Kavčič in skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne

Podpis: _____

KAZALO

1	UVOD	1
1.1	PREDMET PROUČEVANJA.....	1
1.2	CILJI IN NAMEN MAGISTRSKEGA DELA	2
1.3	METODE RAZISKOVALNEGA DELA	3
1.4	STRUKTURA MAGISTRSKEGA DELA.....	3
2	IZVEDENI FINANČNI INSTRUMENTI (IFI)	4
2.1	ZNAČILNOSTI IN VREDNOTENJE IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV	5
2.1.1	NESTANDARDIZIRANA ROKOVNA POGODBA - FORWARD	5
2.1.1.1	Določanje terminskih cen nestandardiziranih rokovnih pogodb	5
2.1.1.2	Vrednotenje nestandardizirane rokovne pogodbe	7
2.1.1.2.1	Vrednotenje nestandardizirane rokovne valutne pogodbe	8
2.1.1.2.2	Vrednotenje nestandardizirane rokovne pogodbe o obrestni meri	8
2.1.2	STANDARDIZIRANA ROKOVNA POGODBA - FUTURES	9
2.1.2.1	Terminske cene standardiziranih in nestandardiziranih rokovnih pogodb.....	11
2.1.2.2	Standardizirana rokovna pogodba z borznim indeksom	11
2.1.2.3	Standardizirana rokovna valutna pogodba	12
2.1.2.4	Standardizirana rokovna pogodba o obrestni meri	12
2.1.2.5	Vrednotenje standardiziranih rokovnih pogodb.....	14
2.1.3	POGODBA O FINANČNI ZAMENJAVI - SWAP	14
2.1.3.1	Obrestna zamenjava	15
2.1.3.1.1	Vrednotenje obrestne zamenjave.....	16
2.1.3.2	Valutna zamenjava	16
2.1.3.2.1	Vrednotenje valutne zamenjave	17
2.1.4	OPCIJA - OPTION.....	18
2.1.4.1	Dejavniki cen opcij.....	20
2.1.4.2	Spodnje in zgornje meje vrednosti opcij	20
2.1.4.3	Pariteta nakupne in prodajne opcije	21
2.1.4.4	Vrednotenje opcij.....	21
2.2	UPORABA IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV	23
3	RAČUNOVODENJE IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV.....	26
3.1	OSNOVE RAČUNOVODENJA IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV V MSRP	27
3.1.1	PRIPOZNANJE IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV	28
3.1.1.1	Pripoznanje sestavljenih finančnih instrumentov	30
3.1.1.2	Pripoznanje vrinjenih izvedenih finančnih instrumentov	30
3.1.1.3	Razvrščanje finančnih instrumentov	31

3.1.2	VREDNOTENJE IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV	33
3.1.2.1	Vrednotenje po pošteni vrednosti	34
3.1.2.2	Oslabitev finančnih instrumentov	36
3.1.3	ODPRAVA PRIPOZNANJA FINANČNIH INSTRUMENTOV	37
3.1.4	(RAČUNOVODENJE) OBRAČUNAVANJE VAROVANJA PRED TVEGANJI	39
3.1.4.1	Pred tveganjem varovana postavka	40
3.1.4.2	Instrument varovanja	41
3.1.4.3	Učinkovitost varovanja	41
3.1.4.3.1	Ocenjevanje učinkovitosti varovanja ob oblikovanju varovanega razmerja	42
3.1.4.3.2	Ugotavljanje dejanske učinkovitosti varovanja	43
3.1.4.4	Dokumentiranost varovanega razmerja	45
3.1.4.5	Prekinitev obračunavanja varovanja pred tveganjem	46
3.1.4.6	Modeli obračunavanja varovanja pred tveganji	47
3.1.4.6.1	Obračunavanje varovanja pred tveganjem spremembe poštene vrednosti	47
3.1.4.6.2	Obračunavanje varovanja pred tveganjem spremembe denarnega toka	51
3.1.4.6.3	Obračunavanje varovanja čiste naložbe v odvisno podjetje v tujini	53
3.2	REŠITVE V SLOVENSKIH RAČUNOVODSKIH STANDARDIH	53
4	NOTRANJE REVIDIRANJE IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV	54
4.1	STANDARDI IN SMERNICE REVIDIRANJA IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV	54
4.1.1	MEDNARODNE SMERNICE	54
4.1.1.1	Mednarodna revizijska smernica 1012	55
4.1.1.1.1	Ocenjevanje revizijskega tveganja	55
4.1.1.1.2	Obseg revizijskih postopkov	60
4.1.1.2	Mednarodna revizijska smernica 1006	63
4.1.2	AVSTRALSKE SMERNICE (AUDITING GUIDANCE STATEMENT)	64
4.1.3	AMERIŠKE SMERNICE (STATEMENTS ON AUDITING STANDARDS)	64
4.1.4	BRITANSKE SMERNICE (PRACTICE NOTE)	66
4.1.5	JAPONSKE SMERNICE (PRACTICE NOTE)	66
4.2	OMEJITVE PRI (NE)POSREDNI UPORABI V SLOVENIJI	67
4.3	PREDLAGANI PRISTOPI IN POSTOPKI NOTRANJEGA REVIDIRANJA IFI	67
4.3.1	DOLOČITEV OBSEGA IN CILJEV REVIZIJSKEGA PREGLEDA	68
4.3.2	DOLOČITEV REVIZIJSKIH POSTOPKOV	68
4.3.3	PREVERJANJE USTROJA NOTRANJIH KONTROL	69
4.3.3.1	Kontrolno okolje in oblikovanje ciljev	69
4.3.3.2	Identifikacija, merjenje in obvladovanje tveganj	71
4.3.3.3	Kontrolni postopki	77
4.3.3.4	Poročanje in komuniciranje	83
4.3.3.5	Vodstveni nadzor	84
4.3.4	POROČANJE O REVIZIJSKIH IZSLEDKIH	86
5	ZAKLJUČEK	86

LITERATURA.....	89
VIRI.....	92
PRILOGA ŠT. 1: SEZNAM UPORABLJENIH OKRAJŠAV.....	1
PRILOGA ŠT. 2: SLOVAR UPORABLJENIH TUJIH IZRAZOV.....	3

1 UVOD

1.1 PREDMET PROUČEVANJA

Poslovanje z izvedenimi finančnimi instrumenti (ang: derivative; v nadaljevanju: IFI) izpostavlja banko različnim vrstam tveganj – t.j. valutnemu tveganju, obrestnemu tveganju, tržnemu tveganju, kreditnemu tveganju, poravnalnemu tveganju, operativnemu tveganju, pravnemu tveganju itd (A New Capital Adequacy Framework, 1999, str. 9 – 46). Obseg izpostavljenosti tveganjem je odvisen od obsega poslovanja, namena uporabe IFI, načina poravnave, sistema obvladovanja tveganji, ustroja notranjih kontrol in obstoječe informacijske podpore (Hitchins et. al, 2001, str. 9- 279). Banka sklepa posle z IFI zaradi zadovoljevanja potreb komitentov in trgovanja ter varovanja pred finančnimi tveganji. Z namenom uravnavanja izpostavljenosti tveganjem ter doseganja poslovnih ciljev poslovodstvo vzpostavi stroj notranjih kontrol, ki praviloma vsebuje pravila in postopke poslovanja z IFI, sistem identifikacije, merjenja in uravnavanja tveganj, ustrezno informacijsko podporo, pravila računovodenja, poročanje, vodstveni nadzor itd. Za preverjanje ustreznosti in učinkovitosti delovanja oblikovanega ustroja notranjih kontrol poslovodstvo zadalži notranje revizorje. Naloga notranjih revizorjev je podati mnenje oz. zagotovilo o ustreznosti in delovanju ustroja notranjih kontrol. Neodvisno mnenje notranjih revizorjev je podlaga poslovodstvu za sprejem pravočasnih ukrepov za odpravo ugotovljenih slabosti v ustroju notranjih kontrol in sprejem bodočih poslovnih odločitev (Sawyers, 2003, str. 687 – 837). Da bi notranji revizorji lahko opravili svojo nalogo – t.j. izdali ustrezno mnenje, morajo predhodno oblikovati metodiko revidiranja oz. pristope in postopke revidiranja.

Pri tem se notranji revizorji v Sloveniji soočajo s številnimi problemi. Zaradi pomanjkanja izkušenj in znanj še ni oblikovane prakse in najboljših pristopov k revidiranju IFI. Razlogov je več. Prvi je dosedanja relativno majhna uporaba IFI oz. uporaba le-teh v ozkem krogu gospodarskih subjektov v slovenskem prostoru, predvsem v bankah in redkih podjetjih. Drugi je pomanjkanje tradicije notranjega revidiranja. Notranje revidiranje se je v Sloveniji pojavilo pred približno desetimi leti. V tem obdobju so se notranji revizorji osredotočili na osvajanje osnovnih znanj in pristopov revidiranja ter vzpostavljanje pogojev za delovanje notranje revizijskih služb. Nadalje, le redki notranji revizorji razpolagajo s specialističnimi znanji o IFI in uravnavanju tveganj. Dodatno slovenski računovodski standardi niso podrobneje urejali IFI, kar je notranjim revizorjem povzročalo dodatne težave pri preverjanju ustreznosti računovodske obravnave le-teh. Šele Slovenski računovodski standardi (2001) (v nadaljevanju: SRS(2001)) prvič omenijo IFI, vendar ne podajajo podrobnejših usmeritev. Zato so morali notranji revizorji posebej skrbno obravnavati nekatere rešitve, zlasti kar zadeva razvrščanje in vrednotenje IFI ter morebitno obračunavanje varovanja pred tveganji (MSRP 32 in 39, SRS(2001)). Obvezna uporaba Mednarodnih standardov računovodskega poročanja (ang: International Financial Reporting Standards; v nadaljevanju: MSRP) od 1.1.2006 dalje v bankah v Sloveniji je odpravila številne dileme glede računovodskega obravnavanja IFI. Prehod na MSRP zahteva od notranjih revizorjev čim hitrejšo osvojitev vsebine in logike računovodenja IFI zapisanih v

MSRP št. 39 Finančni instrumenti: Pripoznavanje in vrednotenje (ang: International Financial Reporting Standard 39: Financial Instruments: Recognition and Measurement; v nadaljevanju: MSRP 39) in v MSRP št. 32 Finančni instrumenti: Razkritje in predstavitev (ang: International Financial Reporting Standard 32: Financial Instruments: Presentation nad Disclosure; v nadaljevanju: MSRP 32). Zaradi vključitve Slovenije v ERM 2 in pričakovanega prevzema evro valute ter naraščajoče globalizacije poslovanja lahko utemeljeno pričakujemo povečan obseg poslovanja z IFI v prihodnosti in s tem posledično povečane zahteve za pogostejše in ustrežnejše notranje revidiranje. Navedena dejstva utemeljujejo potrebnost izdelave metodike notranjega revidiranja IFI in postavljajo notranje revizorje v Sloveniji pred nov strokovni izziv.

Da bi notranji revizorji lahko oblikovali ustrezno metodiko revidiranja ustroja notranjih kontrol na področju poslovanja z IFI, morajo dobro poznati osnovne lastnosti in posebnosti posameznega IFI, nagnjenost in sposobnost prevzemanja tveganj banke oz. organizacije, teorijo poslovnih financ in pravila vrednotenja IFI, značilnosti trgov, na katerih banka nastopa, teorijo in dobro prakso obvladovanja tveganj, pravila računovodenja, način poravnave sklenjenih poslov, zakonodajo, splošno metodiko revidiranja (Taylor, 1996, str. 172 – 688; Sawyer, 2003, str. 119 - 437). S pomočjo navedenih znanj bodo notranji revizorji oblikovali revizijske pristope in druge postopke tako, da bodo pridobili zadostna zagotovila o obstoju in učinkovitosti ustroja notranjih kontrol na področju IFI, zlasti kar zadeva verodostojnost izkazovanja, namen uporabe, način poravnave, vrednotenje, obvladovanje tveganj in obračunavanje varovanja pred tveganji (ang: hedge accounting) (Hitchins et al, 2001, str. 256 – 279, 330 – 350, 479 – 491, 565-661). Zunanji revizorji oblikujejo svoje pristope in postopke revidiranja izhajajoč iz standardov oz. smernic za revidiranje IFI¹, izdanih s strani strokovnih združenj oz. izdajateljev standardov revidiranja. Revizijski pristop in postopke zunanji revizorji določijo tako, da čim lažje dosežejo cilj revizijskega pregleda – t.j. podati mnenje o resnični in poštenu sliki računovodskih izkazov družbe. Uporaba omenjenih standardov oz. smernic je za zunanje revizorje obvezna. Notranjim revizorjem pa predstavljajo zgolj primer dobre prakse. Ker se cilji pregleda notranjega in zunanjega revizorja razlikujejo, mora notranji revizor skrbno in kritično proučiti primernost (ne)posredne uporabe standardov oz. smernic zunanjih revizorjev, upoštevajoč vse posebnosti v svojem okolju in cilje (notranje) revizije. Stopnja razvoja finančnih trgov in poslovanja z IFI v Sloveniji, pričakovan naraščajoč obseg poslovanja z IFI, začetek uporabe MSRP in neopredeljena metodika notranjega revidiranja IFI utemeljujejo potrebno po obdelavi problematike v magistrskem delu.

1.2 CILJI IN NAMEN MAGISTRSKEGA DELA

Cilj magistrskega dela je oblikovati metodiko notranjega revidiranja oz. pristope in postopke notranjega revidiranja IFI v bankah. Naloga notranjih revizorjev je podati mnenje o ustreznosti in delovanju ustroja notranjih kontrol na podlagi ustrezno oblikovanega in izvedenega revizijskega

¹ SAS 92, AUG 1030, AUS 526, Practice Note 1012, IAPS 1012, ISA 545 – kratice standardov oz. smernic so pojasnjene v Seznamu uporabljenih okrajšav, ki je sestavni del naloge.

pristopa. Kot že omenjeno, oblikovanje revizijskih postopkov zahteva od notranjih revizorjev poznavanje tematike oz. področja revidiranja.

Zato je namen magistrskega dela prikazati osnovne teoretične značilnosti IFI in mednarodnih računovodskih usmeritev za IFI kot dveh ključnih osnov za oblikovanje pristopa in postopkov notranjega revidiranja. Namen magistrskega dela je tudi predstavitev standardov oz. smernic zunanjih revizorjev za revidiranje IFI¹. Omenjeni standardi oz. smernice revidiranja služijo notranjemu revizorju kot primer dobre prakse in so mu lahko v pomoč pri oblikovanju ustreznih postopkov revidiranja. V nadaljevanju nameravam komentirati ustreznost (ne)posredne uporabe le-teh v Sloveniji.

1.3 METODE RAZISKOVALNEGA DELA

Za izpolnitev namena in uresničitve cilja magistrskega dela sem uporabila in kombinirala več znanstvenoraziskovalnih metod. Značilnosti IFI in računovodskih usmeritev so predstavljene z uporabo metode deskripcije, pri čemer sem izhajala iz domače in tuje strokovne literature in strokovnih revij kot tudi informacij, dosegljivih na spletnih straneh organizacij, ki se ukvarjajo s tematiko magistrskega dela². Standarde in smernice zunanjih revizorjev za revidiranje IFI sem najprej predstavila s pomočjo deskriptivne metode, ki sem jo v nadaljevanju dopolnila s kritično analizo v kombinaciji z dvojnim premikom reflektivne misli (kombiniran proces dedukcije in indukcije). Z opisano kombinacijo metod sem obdelala ustreznost uporabe standardov oz. smernic za revidiranje IFI. Na podlagi ugotovljenih spoznanj in z uporabo induktivne metode ter lastnih izkušenj na področju notranjega revidiranja sem oblikovala splošno metodiko oz. pristop in postopke notranjega revidiranja IFI v banki in tako dosegla cilj magistrskega dela.

1.4 STRUKTURA MAGISTRSKEGA DELA

Upoštevajoč cilj in namen je magistrsko delo razdeljeno v tri vsebinsko zaokrožene, med seboj povezujoče se sklope. V prvem sklopu so v posameznih poglavjih predstavljene splošne značilnosti in najbolj običajne vrste IFI ter njihova uporaba v banki. Sledi sklop računovodenja, kjer posamezna poglavja povzemajo splošna pravila računovodenja IFI v MSRP, s poudarkom na pripoznanju in vrednotenju IFI ter obračunavanju varovanja pred tveganji. Zadnji, tretji sklop, je posvečen notranjemu revidiranju IFI. Najprej so predstavljeni standardi oz. smernice zunanjih revizorjev za revidiranje IFI ter komentar (o) možnosti njihove (ne)posredne uporabe v Sloveniji. Sledi zadnje poglavje tretjega sklopa, ki vsebuje predlog pristopov in postopkov notranjega revidiranja IFI, oblikovanih na podlagi spoznanj, predstavljenih v predhodnih poglavjih, in tako uresničuje cilj magistrskega dela. Zaključek podaja najpomembnejše ugotovitve in sklepno misel.

Davčna obravnava IFI, opis posameznih vrst tveganj ter metode oz. modeli za identifikacijo, merjenje in uravnavanje tveganj niso predmet magistrskega dela, saj bi preseгла predpisane okvire.

² FASB, FEE, ISDA, IASB so organizacije, ki se ukvarjajo s problematiko računovodstva ali IFI.

2 IZVEDENI FINANČNI INSTRUMENTI (IFI)

IFI (ang: derivativ) je finančni instrument (MSRP 39.9):

- katerega vrednost se spreminja v odvisnosti od sprememb vrednosti oz. lastnosti drugega finančnega instrumenta ali sredstva (ang. underlying; v nadaljevanju: temeljni finančni instrument)³;
- ne zahteva začetne finančne naložbe ali pa le majhno naložbo, ki je manjša kot pri drugih vrstah pogodb, za katere se pričakuje podoben odziv na spremembe tržnih razmer, in je
- poravnan v prihodnosti.

IFI razlikujemo glede na: obliko, način poravnave in izpostavljenost tveganjem. Na organiziranih trgih (npr. borze) se trguje s **standardiziranimi oblikami** IFI (npr. futures, opcija). Vnaprej so določeni količina in temeljni finančni instrument ter način in čas poravnave. Z **nestandardiziranimi oblikami** IFI (npr. forward, swap) se praviloma trguje na medbančnem trgu, neposredno med dvema pogodbenima strankama in na drugih neorganiziranih trgih. Poravnavo nestandardiziranih rokovnih pogodb je možno izvesti na dva načina. Kadar se IFI uporablja za varovanje pred tveganji, se pogodbeni stranki praviloma dogovorita za poravnavo obveznosti z dostavo oz. izmenjavo temeljnega finančnega instrumenta (ang: delivery, v nadaljevanju: **materialna poravnana**). Poravnava obveznosti iz naslova sklenjenih IFI se lahko izvrši z nakazilom denarnega zneska, ki ustreza razliki med pogodbeno dogovorjeno ceno in tržno ceno finančnega instrumenta na dan zapadlosti pogodbe (ang: non – delivery; v nadaljevanju: **poravnava v denarni protivrednosti ali denarna poravnava**)⁴. Slednje se praviloma uporablja, kadar so IFI sklenjeni z namenom trgovanja oz. špekuliranja in pogodbene stranke ne potrebujejo temeljnega finančnega instrumenta. Nadalje jih lahko delimo na simetrične in asimetrične, glede na izpostavljenost tveganju ter način izkazovanja obveznosti oz. sredstev iz naslova IFI. Pri **simetričnih IFI** obe stranki v poslu izkazujeta obveznosti in sredstva, denarni tokovi nastanejo za obe stranki istočasno (npr. FX swap). Pri **asimetričnih IFI** (npr. opcija) pa denarni tokovi za obe stranki ne nastanejo istočasno, obseg izpostavljenosti tveganju je različen, ena stranka izkazuje obveznosti, druga pa terjatve (Hitchins, 2001, str. 601 – 729). Praviloma so bolj tvegani nestandardizirani IFI, asimetrični IFI in IFI z materialnim načinom poravnave, zato jim mora revizor posvetiti večjo mero pozornosti in temu primerno oblikovati revizijske postopke.

V nadaljevanju so na kratko opisane osnovne razlike štirih najobičajnejših IFI in nekaterih njihovih najpogostejših izpeljank. Razumevanje osnovnih značilnosti in vrednotenja IFI notranjemu revizorju olajša presojo pravilnosti uporabe IFI in njihovega vrednotenja ter ustreznosti obvladovanja tveganj.

³ underlying ali temeljni finančni instrument je lahko določena obrestna mera, cena vrednostnih papir, devizni tečaj, borzni index itd.

⁴ t.i. non – delivery forward (Peterlin, 2004, str. 24)

2.1 ZNAČILNOSTI IN VREDNOTENJE IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV

2.1.1 NESTANDARDIZIRANA ROKOVNA POGODBA - FORWARD

Nestandardizirana rokovna pogodba (ang: forward)⁵ je preprosta oblika IFI. Nestandardizirana rokovna pogodba je zavezujoč dogovor med dvema strankama, da bo ena prodala, druga pa kupila določeno vrsto in količino temeljnega finančnega instrumenta po vnaprej dogovorjeni ceni (ang: delivery price; v nadaljevanju: poravnalna ali pogodbeni cena) na točno določen dan v prihodnosti. Temeljni finančni instrument (ang: underlying) je lahko določena obrestna mera, finančni instrument, devizni tečaj, indeks cen ali borzni indeks, kreditna spodobnost itd. Ob sklenitvi nestandardizirane rokovne pogodbe ni denarnih tokov oz. zamenjave temeljnega finančnega instrumenta med strankama (Chance, 2004, str. 3 in 272).

Dobičkonosnost nestandardizirane rokovne pogodbe je odvisna od smeri nakupa in gibanja (promptnih) tržnih cen. Terminski nakup temeljnega finančnega instrumenta prinaša dobiček, kadar je promptna tržna cena (ang: spot price, cena za takojšno dostavo) temeljnega finančnega instrumenta višja od dogovorjene poravnalne cene ob zapadlosti pogodbe. Kupec terminsko pridobljene temeljne finančne instrumente lahko takoj proda po višji, promptni tržni ceni. Dobiček je enak razliki med promptno tržno ceno in poravnalno ceno. Kadar je pogodbeno dogovorjena poravnalna cena višja od promptne tržne cene temeljnega finančnega instrumenta na dan zapadlosti pogodbe, prinaša dobiček terminska prodaja. Prodajalec temeljni finančni instrument proda po poravnalni ceni, višji od promptne tržne cene. Ustvarjeni dobiček je enak razliki med poravnalno ceno in promptno tržno ceno.

2.1.1.1 Določanje terminskih cen nestandardiziranih rokovnih pogodb

Terminske cene nestandardiziranih rokovnih pogodb se določajo v odvisnosti do temeljnega finančnega instrumenta. Kadar je temeljni finančni instrument t.i. »investicijska dobrina« (ang: investment assets)⁶ se pri določanju terminske cene izhaja iz teorije o delovanju arbitraže. Delovanje arbitraže⁷ izravnava terminsko ceno in promptno tržno ceno. (Chance, 2004, str. 10 - 11). Kadar je temeljni finančni instrument t.i. »potrošna dobrina« (ang: consumption assets)⁸ se uporabljajo druga izhodišča. (Hull, 2000, str. 50). Ker magistrska naloga obravnava samo izvedene finančne instrumente in ne izvedenih blagovnih instrumentov, je v nadaljevanju podan kratek opis

⁵ V Sloveniji nekateri avtorji uporabljajo izraz nestandardizirana rokovna pogodba (npr. Peterlin, 2004), drugi rokovna pogodba, terminska pogodba (Turk, str. 945). Zaradi ločevanja forward in futures pogodb v magistrskem delu uporabljam izraz nestandardizirana rokovna pogodba za forward in standardizirana rokovna pogodba za futures.

⁶ »investment assets« oz. investicijska sredstva investitorji kupujejo z namenom trgovanja, kljub temu, da jih je moč uporabiti v proizvodnji (npr. srebro).

⁷ Arbitraža je nešpekulativno izkoriščanje razlik v cenah istega finančnega instrumenta na različnih trgih. Povečano povpraševanje ali ponudba zaradi arbitraže povzroči izenačenje cen istega finančnega instrumenta na različnih trgih na dolgi rok

⁸ »consumption assets« so sredstva, ki se jih kupi oz. poseduje z namenom potrošnje (npr. material, surovine)

določanja terminskih cen temeljnih finančnih instrumentov, ki ne prinašajo donosa in terminskih cen temeljnih finančnih instrumentov, ki prinašajo znan znesek donosa v času veljavnosti rokovne pogodbe (npr. dividende, obresti). Poznavanje logike določanja terminskih cen temeljnih finančnih instrumentov za nestandardizirane rokovne pogodbe je pomembno za notranjega revizorja. Le tako bo lahko ocenil pravilnosti vrednotenja IFI ter identificiral tveganja, katerim je banka izpostavljena, zaradi izkoriščanja razlik med terminskimi in promptnimi cenami finančnih instrumentov.

Zaradi delovanja arbitraže je možno določiti terminske cene na podlagi promptnih tržnih cen (ang: spot price) in drugih spremenljivk. Prikazani model za določanje terminske cene temelji na sledečih predpostavkah (Hull, 2000, str. 51 – 55):

- Uporablja se obrestno – obrestni račun oz. obrestovanje. Vrednost investiranih sredstev se zapiše kot produkt Ae^{Rn} ⁹, pri uporabljeni letni obrestni meri. Letno obrestno mero je potrebno prilagoditi s pomočjo sledeče formule $R_m = m (e^{R_c/m} - 1)$, kadar se obrestna mera določa polletno oz. v krajših časovnih obdobjih¹⁰.
- Prodaja brez kritja (ang: short selling)¹¹ prinaša dobiček, kadar cene temeljnega finančnega instrumenta padajo, in prinaša izgubo, ko cene naraščajo. Da bi se posrednik zavaroval pred neugodnim gibanjem cen finančnega instrumenta, zahteva vplačilo kritja (ang: initial margin). Investitor oz. trgovec pa mora posredniku plačati vse dividende in obresti iz naslova finančnih instrumentov, ki jih je terminsko prodal brez kritja.
- Stroški transakcij, različne davčne stopnje za prihodke iz trgovanja in stroški financiranja niso upoštevani.
- Vsi tržni subjekti izkoriščajo možnost arbitraže.

Terminsko ceno finančnega instrumenta, ki ne prinaša donosa (npr. delnica, za katero se ne pričakuje izplačila dividend), v času trajanja rokovne pogodbe (v nadaljevanju: T) opredelimo takole: $F_0 = S_0 e^{rT}$ ali promptno tržno ceno kot $S_0 = F_0 e^{-rT}$ ¹² (Hull, 2000, str. 55 – 57). Sklenitev standardizirane rokovne pogodbe prinaša dobiček, kadar je terminska cena (v nadaljevanju: F_0) višja od promptne tržne cene temeljnega finančnega instrumenta (v nadaljevanju: S_0), povečane za stroške financiranja (v nadaljevanju: r). Investitor promptno kupi temeljni finančni instrument in ga terminsko proda. Kadar je terminska cena nižja od promptne tržne cene povečane, za stroške financiranja, trgovec temeljni finančni instrument proda in ga terminsko kupi.

Terminska cena temeljnega finančnega instrumenta, ki prinaša vnaprej znan donos v času trajanja nestandardizirane rokovne pogodbe (npr. kuponska obveznica, prednostna delnica z zagotovljenim izplačilom dividende, delnica z znano stopnjo izplačila dividend), se določa enako kot terminska cena temeljnega finančnega instrumenta, ki ne prinaša donosa. Znani donosi v času

⁹ A = investirani znesek, e = naravni logaritem oz. 2.71828, R = letna obrestna mera, n = število let. V praksi se pogosto uporablja navadno-obrestni račun, zato je potrebno formule, ki vsebujejo obrestno- obrestni račun, preurediti v formule za navadni obrestni račun. Namesto e^{Rn} se uporabi obrestovalni faktorjem $(1 + R)^n$

¹⁰ R_m = prilagojena obrestna mera, R_c = letne obrestna mera, m = frekvenca določanja obrestne med letom

¹¹ finančno sredstvo, ki ga v trenutku prodaje nimaš v posesti, prodaj z namenom kasnejšega odkupa

¹² F_0 = terminska cena, S_0 = promptna (tržna) cena, r = obrestna mera T = doba zapadlosti pogodbe

trajanja standardizirane rokovne pogodbe se upoštevajo v višini neto sedanje vrednosti (v nadaljevanju: I). Promptno tržno ceno zmanjšamo za neto sedanjo vrednost diskontiranih bodočih donosov na dan sklenitve posla. Terminsko ceno temeljnega finančnega instrumenta z znanim donosom tekom življenjske dobe pogodbe določimo takole: $F_0 = (S_0 - I) e^{-rT}$ ¹³. Kadar delnica prinaša zagotovljeno dividendo oz. ima določeno stopnjo rasti, obrestno mero zmanjšamo za konstantno stopnjo izplačila dividend (v nadaljevanju: q) in terminsko ceno delnice lahko določimo, kot sledi: $F_0 = S_0 e^{-(r-q)T}$. Če dividenda stopnja v času trajanja nestandardizirane rokovne pogodbe niha, upoštevamo povprečno stopnjo (Hull, 2000, str. 58).

2.1.1.2 Vrednotenje nestandardizirane rokovne pogodbe

Ob sklenitvi je vrednost nestandardizirane rokovne pogodbe enaka nič, ker je dogovorjena poravnalna cena enaka terminski ceni (ang: forward price), zato sklenitev pogodbe obe pogodbeni stranki stane nič. Terminska cena se tekom trajanja rokovne pogodbe spreminja v odvisnosti od gibanj promptnih tržnih cen in preostale ročnosti terminske pogodbe. V času trajanja nestandardizirane rokovne pogodbe je zato njena vrednost lahko pozitivna ali negativna, odvisno od razmerja med poravnalno ceno (v nadaljevanju: K) in terminsko ceno temeljnega finančnega instrumenta enake zapadlosti. Vrednost nestandardizirane rokovne pogodbe (v nadaljevanju: f) izračunamo kot neto sedanjo vrednost razlike med terminsko ceno temeljnega finančnega instrumenta in dogovorjeno poravnalno ceno. **Vrednost nestandardizirane rokovne pogodbe** na za *terminski nakup* izračunamo kot $f = (F_0 - K) e^{-rT}$ ¹⁴ in za *terminsko prodajo* kot $f = (K - F_0) e^{-rT}$. Obakrat predpostavljamo, da je promptna tržna cena temeljnega finančnega instrumenta (S_0) na dan zapadlosti pogodbe enaka terminski ceni pogodbe (Hull, 2000, str. 59).

Z uporabo predpostavke o enakosti promptnih in terminskih cen na dan zapadlosti, se vrednost nestandardizirane rokovne pogodbe, brez upoštevanja stroškov dostave (ang: delivery costs), izračuna sledeče (Hull, 2000, str. 60; Chance, 2004, str. 305, 306 in 326):

- $f = S_0 - K e^{-rT}$ za terminski nakup temeljnega finančnega instrumenta, ki ne prinaša dodatnega donosa v času trajanja pogodbe;
- $f = S_0 - I - K e^{-rT}$ za terminski nakup temeljnega finančnega instrumenta z znanim donosom v času trajanja pogodbe, v višini diskontirane neto sedanje vrednosti (I);
- $f = S_0 e^{-qT} - K e^{-rT}$ za terminski nakup delnice, ki v času trajanja pogodbe prinaša dividende po znani stopnji (q).

V nadaljevanju je predstavljeno vrednotenje nestandardizirane rokovne pogodbe za dva najpogostejša temeljna finančna instrumenta - tujo valuto in obrestno mero.

¹³ F_0 = terminska cena, S_0 = promptna tržna cena, I = diskontirana neto sedanja vrednost bodočih znanih denarnih tokov oz. dohodkov finančnega instrumenta tekom trajanja življenjske dobe pogodbe, r = obrestna mera oz. zahtevani donos forward pogodbe T = trajanje oz. življenjska doba forward pogodbe

¹⁴ f = vrednost forward pogodbe, F_0 = terminske cena, K = dogovorjena oz. poravnalna cena v forward pogodbi, r = netvegana obrestna mera, T = preostala zapadlost forward pogodbe

2.1.1.2.1 Vrednotenje nestandardizirane rokovne valutne pogodbe

Nestandardizirana rokovna valutna pogodba¹⁵ (ang: foreign currency forward; FX forward) je zavezujoč dogovor med dvema pogodbenima strankama o nakupu oz. prodaji točno določenega zneska valute po tečaju, določenem v času sklenitve pogodbe, in z dobavo oz. poravnavo na določen dan v prihodnosti (Doles, 2002, str. 5). Za večino likvidnih tujih valut je promptni devizni tečaj (ang: spot price) izražen kot število enot tuje valute za ameriški dolar. Izjema je britanski funt, kjer je promptni devizni tečaj kotiran kot število ameriških dolarjev potrebnih za en funt.

Tujo valuto lahko obravnavamo kot (temeljni) finančni instrumenti, ki prinaša znan donos v tuji valuti v višini netvegane obrestne mere (v nadaljevanju: r_f). Enako, domača valuta prinaša donos v višini netvegane obrestne mere domače valute (v nadaljevanju: r). Ob upoštevanju *teorije obrestne paritete*¹⁶, terminsko ceno tuje valute določimo takole: $F_0 = S_0 e^{(r-r_f)T}$ (Chance, 2004, str. 326 – 329). Ob zapadlosti nestandardizirane valutne rokovne pogodbe je možno ustvariti dobiček, kadar je ob njeni sklenitvi (Hull, 2000, str. 68)¹⁷:

- $F_0 > S_0 e^{(r-r_f)T}$ prinaša terminski nakup tuje valute dobiček enak razliki $F_0 - S_0 e^{(r-r_f)T}$;
- $F_0 < S_0 e^{(r-r_f)T}$ prinaša terminska prodaja tuje valute dobiček v višini razlike $S_0 e^{(r-r_f)T} - F_0$.

Tujo valuto torej obravnavamo kot instrument, ki prinaša donos enak netvegani obrestni meri v tuji valuti. Obresti so nominirane v tuji valuti, zato jih je potrebno pri vrednotenju preračunati oz. pretvoriti v domačo valuto. Vrednost terminskega nakupa tuje valute je enaka: $f = S_0 e^{-r_f T} - K e^{-r T}$ ¹⁸ (Hull, 2000, str. 69).

2.1.1.2.2 Vrednotenje nestandardizirane rokovne pogodbe o obrestni meri

Pogosta oblika nestandardizirane rokovne pogodbe o obrestni meri je *dogovor o terminski obrestni meri* (ang: forward rate agreement ali FRA). Dogovor o terminski obrestni meri je zavezujoč dogovor med dvema pogodbenima stranka, da se bo izbrana obrestna mera ponovno določila oz. fiksirala na točno določen dan v prihodnosti (ang: fixing date) in se uporabila za obrestovanje točno določenega oz. prisojenega denarnega zneska oz. glavnice (ang: notional amount; v nadaljevanju: L) v dogovorjenem časovnem obdobju (ang: FRA period) (Chance, 2004, str. 466). Izmenjava denarnega zneska oz. pripisane glavnice se ne izvrši. Obresti se obračunavajo na hipotetični, dogovorjeni denarni znesek in se poravnajo ob vsakokratnem dogovorjenem obdobju. Z nakupom

¹⁵ Uporabljajo se različni izrazi: nestandardizirana terminska pogodba na tujo valuto, devizni terminski posel.

¹⁶ Obrestna pariteta določa denarni ekvivalent v tuji valuti, ki ustreza določenemu znesku v domači valuti, kar sta devizna tečaja v ravnotežju (to je takrat, ko sta povpraševanje in ponudba obeh valut v ravnotežju).

¹⁷ F_0 = terminski tečaj tuje valute, S_0 = promptni tečaj domače valute, izražen kot število enot domače valute za enot tuje valute, r = netvegana obrestna mera domače valute, r_f = netvegana obrestna mera tuje valute T = zapadlost pogodbe

¹⁸ S_0 = spot devizni tečaj, r_f = netvegana obrestna mera tuje valute, K = pogodbeno dogovorjena cena oz. delivery price, r = netvegana obrestna mera domače valute, T = preostala zapadlost pogodbe

dogovora o terminski obrestni meri se kupec zavaruje pred rastjo tržnih obrestnih mer v prihodnosti, s prodajo pa pred njihovim padanjem (Hitchins, 2001, str. 655).

Terminska obrestna mera (v nadaljevanju: R_F) se določi s pomočjo trenutno veljavne obrestne mere brez kuponske obveznice za izbrano ročnost. Terminska obrestna mera za časovno obdobje med T_1 in T_2 se izračuna kot $R_F = (R_2 \times T_2 - R_1 \times T_1) / (T_2 - T_1)$ oz. kot $R_F = R_2 + (R_2 - R_1) \times (T_1 / (T_2 - T_1))$ ¹⁹. Na podlagi formul lahko sklepamo, da je v razmerah naraščajočih obrestnih mer ($R_2 > R_1$) terminska obrestna mera (R_F) višja od obrestne mere brez kuponske obveznice (R_2) in je slednja tudi višja od obrestne mera kuponske obveznice. Obratno velja za razmere padajočih obrestnih mer. Za izredno kratko časovno obdobje med T_1 in T_2 izračun terminske obrestne mere poenostavimo z vključitvijo prvega odvoda v formulo: $R_F = R + T (\partial R / \partial T)$ ²⁰. Ta terminska obrestna mera je veljavna izključno v izredno kratkem časovnem obdobju (Hull, 2000, str.93 - 95).

Vrednost dogovora o terminski obrestni meri je vedno enaka nič, kadar je dogovorjena terminska cena (R_K) enaka tržni terminski ceni (R_F) za enaki ročnosti. Vrednotenje nestandardizirane terminske pogodbe o obrestnih merah, glede na trenutne terminske cene, se izvede kot primerjava neto sedanjih vrednosti diskontiranih pričakovanih obresti dveh nestandardiziranih rokovnih pogodb, pri čemer je ena obrestovana po R_F , druga pa po R_K . Kot diskontni faktor se uporabi obrestna mera brez kuponske obveznice (R_2) za ročnost T_2 . Vrednost nestandardizirane rokovne pogodbe o obrestni meri izračunamo kot (Hull, 2000, str. 96):

- $V = L (R_K - R_F) (T_2 - T_1) e^{-R_2 T_2}$ za prodajalca pogodbe oz. prejemnika obresti in
- $V = L (R_K - R_F) (T_2 - T_1) e^{-R_2 T_2}$ za kupca pogodbe oz. plačnika obresti.

2.1.2 STANDARDIZIRANA ROKOVNA POGODBA - FUTURES

Standardizirana rokovna pogodba²¹ (ang: futures) je dogovor med dvema strankama, da bosta kupili oz. prodali standardizirano količino finančnega instrumenta po točno določeni ceni na vnaprej določen dan oz. v obdobju. (Chance, 2004, str. 3 in 272). Tri najpogostejše oblike standardiziranih rokovnih pogodb so:

- standardizirana rokovna pogodba o obrestni meri ali obrestovanih finančnih instrumentih;
- standardizirana rokovna valutna pogodba;
- standardizirana rokovna pogodba o delniškem indeksu.

Ključne značilnosti standardizirane rokovne pogodbe, po katerih se razlikuje od nestandardizirane rokovne pogodbe (Hitchins, 2001, str. 645), so:

- **prosta prenosljivost:** s standardizirano rokovno pogodbo se trguje na organiziranem trgu (borzi), zato jo je možno kadarkoli prodati. Njena cena je javno objavljena na tečajnicah borz;

¹⁹ R_1 = trenutna obrestna mera brez kuponske obveznice za ročnost T_1 , R_2 = trenutna obrestna mera brez kuponske obveznice za ročnost T_2 , R_F = terminska obrestna mera za časovno obdobje T_1 in T_2

²⁰ T = časovno obdobje med T_1 in T_2 R = brez kuponska obrestna mera za obdobje R , ∂ = prvi odvod R oz. T

²¹ Izraz standardizirana rokovna pogodba uporabljata tako Peterlin (2004) kot tudi Turk (2004).

- **zapadlost v določenem mesecu:** standardizirana rokovna pogodba zapade v določenem mesecu, obdobje oz. dan poravnave znotraj meseca določi organizator trgovanja (borza) v splošnih pogojih trgovanja. Stranka, ki se je zavezala terminsko prodati temeljni finančni instrument, ima pravico določiti točen datum poravnave v dogovorjenem obdobju poravnave;
- **način poravnave:** temeljni finančni instrument določa način poravnave standardizirane rokovne pogodbe. Standardizirane rokovne pogodbe na borzne oz. delniške indeks se praviloma poravna v denarni protivrednosti, redkeje z dostavo portfelja delnic, na katerega se glasi indeks. Način poravnave pomembno vpliva na razmerje med terminsko ceno in promptno tržno ceno temeljnega finančnega instrumenta;
- **likvidnost:** standardizirane rokovne pogodbe je možno prodati pred njeno zapadlostjo. Standardizirana rokovna pogodba se v glavnem uporablja za zavarovanje pred tveganjem, redkeje z namenom pridobitve temeljnega finančnega instrumenta;
- **dnevno vrednotenje:** standardizirane rokovne pogodbe se dnevno vrednoti po promptnih tržnih cenah, zato je njena dnevna vrednost enaka nič. Standardizirana rokovna pogodba je na novo »izdana« po novih, dnevnih cenah;
- **transakcijski stroški trgovanja:** na transakcijske stroške trgovanja s standardizirano rokovno pogodbo (npr. provizije, gibljivo kritije) vpliva število sklenjenih pogodb in ne vrednost pogodbe;
- **vplačilo zavarovanj oz. t.i. kritij (ang: margin):** pri trgovanju s standardizirano rokovno pogodbo borza zahteva vplačilo zavarovanj oz. t.i. kritij (ang: margin) za nemoteno poravnavo sklenjenih poslov v primeru splošne plačilne nesposobnosti udeležencev trgovanja. Ob sklenitvi standardizirane rokovne pogodbe vsaka pogodbeni stranka vplača določen znesek depozita oz. začetno kritje (ang: initial margin) za zavarovanje obveznosti iz sklenjene pogodbe. Višino začetnega kritja določi borza in je odvisna od nestanovitnosti tržne cene temeljnega finančnega instrumenta. Večja kot je nestanovitnost, večje je zahtevano kritje. Izjemoma je dovoljeno zagotoviti kritje z dostavo vrednostnih papirjev. Zbrana denarna sredstva na računu gibljivega kritja (ang: margin account) vodi posrednik ali organizator trgovanja. Vsak dan, po zaključku trgovanja, se vrši vrednotenje standardiziranih rokovnih pogodb po veljavnih tržnih cenah. Ko terminska cena pade, imetnik standardizirane rokovne pogodbe o nakupu ustvari izgubo. Za znesek izgube se zmanjša stanje na računu gibljivega kritja. Imetnik standardizirane rokovne pogodbe o prodaji istočasno ustvari dobiček in za enak znesek se poveča stanje na njegovem računu gibljivega kritja. Ko se terminska cena poveča, imetnik standardizirane rokovne pogodbe o prodaji ustvari izgubo in za enak znesek se zmanjša stanje na računu kritja. Imetnik standardizirane rokovne pogodbe o nakupu pa ustvari dobiček in za enak znesek se poveča stanje računa gibljivega kritja. Dokler stanje na računu gibljivega kritja presega začetno kritje, lahko imetnik standardizirane rokovne pogodbe dvigne presežni znesek. Zaradi zagotavljanja zadostnega kritja na računu, se določi minimalno dovoljeno stanje na računu (ang: maintenance margin), ki je nižje kot začetno kritje (približno 75% začetnega kritja). Ko se stanje na računu zniža do minimalnega dogovorjenega kritja, se imetnika pogodbe pozove k vplačilu dodatnih sredstev (ang: margin call). Sredstva na računu gibljivega kritja so lahko obrestovana. Če se poravnava standardiziranih rokovnih pogodb vrši preko klirinške hiše, mora posrednik oz. pooblaščenec poravnalnega sistema

zagotavljati t.i. poravnalno kritje (ang: clearing margin). V tem primeru se ne zahteva minimalnega kritja. Poravnalno kritje se izračunava na neto osnovi. Dnevni dobički in izgube ter višina poravnalnega kritja se izračuna v odvisnosti od razmerja med promptno tržno ceno in poravnalno ceno (Chance, 2004, str. 285 – 288; Hull, 2000, str. 23 – 27).

2.1.2.1 Terminalske cene standardiziranih in nestandardiziranih rokovnih pogodb

Ceni nestandardizirane in standardizirane rokovne pogodbe o istem temeljnem finančnem instrumentu se praviloma razlikujeta zaradi davčnih razlogov, stroškov transakcije in depozita za zavarovanje poravnave ter likvidnosti. Razmerje med cenami standardiziranih in nestandardiziranih rokovnih pogodb določa **soodvisnost obrestnih mer in cen temeljnih finančnih instrumentov** (Chance, 2004, str. 309 – 310).

Če je cena temeljnega finančnega instrumenta **v pozitivni korelaciji** s spremembami obrestnih mer, so **cene standardiziranih rokovnih pogodb višje** od nestandardiziranih rokovnih pogodb. Ko cene temeljnega finančnega instrumenta rastejo, imetnik standardizirane rokovne pogodbe zaradi dnevnega vrednotenja ustvari dobiček. Ustvarjeni dobiček investira po višjih obrestnih merah, saj obrestne mere naraščajo hitreje zaradi pozitivne korelacije med rastjo cen temeljnega finančnega instrumenta in obrestnih mer. V razmerah padanja cen, imetnik standardizirane rokovne pogodbe takoj ustvari izgubo, ki jo pokriva z viri, obrestovanimi po nižjih obrestnih merah. Kadar so obrestne mere v pozitivni korelaciji s cenami temeljnega finančnega instrumenta, imetniki nestandardiziranih rokovnih pogodb o nakupu niso takoj deležni pozitivnih oz. negativnih učinkov spremembe cen, zato so cene teh pogodb nižje od cen standardiziranih rokovnih pogodb. Ko je cena temeljnega finančnega instrumenta **v negativni korelaciji** z obrestnimi merami, so **cene nestandardiziranih rokovnih pogodb višje** od cen standardiziranih rokovnih pogodb. Statistično dokazano je, da so razlike med cenami nestandardiziranih in standardiziranih rokovnih pogodb za kratke ročnosti (nekaj mesecev) zanemarljivo majhne, zato se razlik v teoretičnih modelih ne upošteva (Hull, 2000, str. 60).

2.1.2.2 Standardizirana rokovna pogodba z borznim indeksom

Imetnik standardizirane rokovne pogodbe z borznim indeksom (ang: stock index future²²) se dogovori za nakup ali prodajo standardno določene količine borznega indeksa po dogovorjeni ceni in poravnavo na določen dan oz. obdobje v prihodnosti. S sklenitvijo pogodbe se zavaruje pred spremembami borznega indeksa. Obveznosti iz standardizirane rokovne pogodbe z borznim indeksom se praviloma poravna v denarni protivrednosti na zadnji dan trgovanja v obdobju poravnave. Poravnalna cena je enaka končnemu tečaju (ang: closing value) oz. ceni indeksa na zadnji dan trgovanja (Chance, 2004, str. 292 – 294).

²² stock exchange index ali borzni index meri spremembe donosov nekega določenega oz. izbranega portfelja delnic ali drugih vrednostnih papirjev

Borzni indeks odraža spremembe vrednosti hipotetičnega portfelja delnic. Ko določamo terminsko ceno borznega indeksa, ga obravnavamo kot temeljni finančni instrument, ki prinaša dividendo v času trajanja rokovne pogodbe. Če borzni indeks prinaša stabilno oz. povprečno letno dividendo stopnjo donosa (q) v času trajanja terminske pogodbe, potem terminsko ceno borznega indeksa določimo takole $F_0 = S_0 e^{(r-q)T}$ ²³. Pri čemer upoštevamo dividende stopnje samo tistih delnic, katerih izplačilo dividend zapade na presečne dneve (ang: ex dividend date) v času trajanja rokovne pogodbe. Ko so v času trajanja standardizirane rokovne pogodbe izplačane dividende, potem terminsko ceno borznega indeksa določimo tako, kot terminsko ceno finančnega instrumenta z vnaprej znanim donosom (Hull, 2000, str. 64).

Kadar je terminska cena borznega indeksa višja od promptne tržne cene, se splača kupiti delnice, ki sestavljajo indeks, in jih terminsko prodati. Ko je terminska cena borznega indeksa nižja od promptne tržne cene, se splača prodati delnice, vključene v indeks, in jih terminsko kupiti. Opisane strategije izkoriščanja razlik med terminskimi in promptnimi cenami borznimi indeksi so t.i. indeksne arbitraže. Dobiček standardizirane pogodbe na borzni indeks je odvisen od razmerja med terminskimi in promptnimi tržnimi cenami borznega indeksa.

2.1.2.3 Standardizirana rokovna valutna pogodba

Sklenitev standardizirane rokovne valutne pogodbe (ang: (foreign) currency futures) omogoča nakup ali prodajo standardizirane količine tuje valute po terminski ceni na določen datum oz. v določenem obdobju. Praviloma kotirajo v dolarjih za eno enoto tuje valute, ravno obratno kot nestandardizirane rokovne valutne pogodbe (Chance, 2004, str. 291).

Zaradi delovanja arbitraže se, s približevanjem zapadlosti standardizirane rokovne valutne pogodbe, terminski devizni tečaji približujejo promptnim deviznim tečajem. Terminske devizne tečaje za standardizirane rokovne valutne pogodbe se določi na enak način kot terminske devizne tečaje za nestandardizirane rokovne valutne pogodbe. Kadar je netvegana obrestna mera v tuji valuti višja od obrestne mere za domačo valuto, potem je terminska cena manjša od promptne cene (TMAC, str. 21).

2.1.2.4 Standardizirana rokovna pogodba o obrestni meri

Sklenitev standardizirane rokovne pogodbe o obrestni meri (ang: interest rate futures) oz. o finančnem instrumentu, ki prinaša obresti (ang: bond futures), omogoča nakup ali prodajo standardno določene obrestne mere ali količine temeljnega finančnega instrumenta (npr. obveznice) na določen dan po vnaprej dogovorjeni ceni. Cena standardizirane rokovne pogodbe o obrestni meri

²³ F_0 = terminska cena indeksa delnic, S_0 = promptna tržna cena indeksa delnic, r = zahtevana stopnja donosa, q = dividendna stopnja e = naravni logaritem oz. 2,71828

ni kotirana kot donos na letni ravni, ampak kot indeks, izražen z odštetjem letnega donosa od 100²⁴ (Doles, 2002, str.19). S sklenitvijo standardizirane rokovne pogodbe o obrestni meri se imetnik zavaruje pred zanj neugodnim gibanjem obrestnih mer v prihodnosti. V nadaljevanju sta podana primera standardizirane rokovne pogodbe o državni obveznici in standardizirane rokovne pogodbe o eurodolarski²⁵ obrestni meri.

Obveznosti iz **standardizirane rokovne pogodbe o državni obveznici** je možno poravnati s katero koli državno obveznico, ki ima zapadlost daljšo od 15 let in je ni možno odpoklicati pred datumom poravnave. S pomočjo konverzijskega faktorja (ang: conversion factor) se denarni znesek za poravnavo določi takole: poravnavni znesek = $(F_0 \times CF) + C$ ²⁶. Konverzijski faktor odraža ceno obveznice z nominalno vrednostjo 1\$ ter kuponom in zapadlostjo enaki obveznici, predvideni za poravnavo in donosnostjo 6%. Konverzijski faktor pretvori vse obveznice na enako osnovo in tako omogoči poravnavo z različnimi obveznicami (Chance, 2004, str. 387 – 389). Ob upoštevanju dveh predpostavk, da se poravnava vrši prvi dan v mesecu poravnave in da je obrestna mera za vse zapadlosti 6% letno, je konverzijski faktor enak vrednosti obveznice na prvi dan meseca poravnave (Hull, 2000, str. 103). Ker je standardizirano rokovno pogodbo o državni obveznici možno poravnati s katero koli državno obveznico z zahtevanimi lastnostmi, lahko določi oz. izbere najcenejšo obveznico za poravnavo (ang: cheapest to deliver) stranka, ki je zavezana k terminski prodaji. Najcenejša obveznica za poravnavo je tista, pri kateri je razlika med promptno tržno ceno in terminsko ceno obveznice, popravljena za stroške nakupa in prodaje obveznice, največja²⁷ (Chance, 2004, str. 390 – 392). V razmerah naraščajočih obrestnih mer bodo obveznice z daljšo preostalo ročnostjo najcenejše za poravnavo. Kadar pa bodo obrestne mere padale, bodo verjetnejše dostave obveznic s krajšo zapadlostjo (Hull, 2000, str. 104 – 105). Ker ima pogodbeni stranka, ki se je zavezala terminsko prodati, pravico izbrati točen termin dostave in izbrati obveznico, je terminsko ceno obveznice težko določiti. Zato predpostavljamo, da sta čas dostave in najcenejša obveznica za poravnano znana. Terminsko ceno zapišemo kot: $F_0 = (B - I) e^{rT}$ ²⁸ (Hull, 2000, str. 106).

Standardizirana rokovna pogodba o eurodolarski obrestni meri prinaša obresti na standardiziran znesek eurodolarskega depozita za standardizirano dobo zapadlosti in poravnano v določenem obdobju. Poravnavna vrednost standardizirane rokovne pogodbe o eurodolarski obrestni meri se izračuna kot: poravnavna vrednost = $L \times (100 - \frac{1}{m} (100 - Z))$ ²⁹ (Hull, 2000, str. 107). Kot je že bilo predstavljeno v poglavju o Terminskih cenah standardiziranih in nestandardiziranih rokovnih pogodb, so cene slednjih nižje. Zato z uporabo konvekcijske prilagoditve (ang: convexity

²⁴ npr. ob letnem donosu 12,5% kotira futures po ceni 87,5 ($100 - 12.5 = 87,5$)

²⁵ Eurodolar ali euro dolarskih depozit je depozit v ameriških dolarjih pri tuji banki izven ZDA.

²⁶ F_0 = terminska cena obveznice, CF = konverzijski faktor, C = natečene oz. pripadajoče obresti od zapadlosti zadnjega kupona

²⁷ najcenejša obveznica za poravnavo = max (trenutna tržna cena – (terminska cena x konverzijski faktor))

²⁸ B = trenutna oz. promptna cena najcenejše obveznice, I = sedanja vrednost diskontiranih bodočih kuponov obveznice tekom življenjske dobe futures pogodbe, e = naravni logaritem, r = netvegana obrestna mera

²⁹ m = frekvenca določanja obrestne mere v enem letu, Z = letna obrestna mera; L = (navidezna) glavnica depozita

adjustment) terminsko obrestno mero standardizirane rokovne pogodbe o euroobrestni meri preračunamo v terminsko obrestno mero nestandardizirane rokovne pogodbe na sledeč način: obrestna mera za Forward = obrestna mera za Futures – $\frac{1}{2} \sigma^2 t_1 t_2$ ³⁰ (Hull, 2000, str. 108).

2.1.2.5 Vrednotenje standardiziranih rokovnih pogodb

Na terminsko ceno temeljnega finančnega instrumenta vplivajo promptna tržna cena in čas poravnave, ker prodajalec lahko izvrši poravnavo kadarkoli v dogovorjenem obdobju.

Razmerje med terminsko ceno in promptno tržno ceno temeljnega finančnega instrumenta določajo t.i. *stroški posedovanja oz. financiranja* (ang: cost of carry, v nadaljevanju: c), ki zajemajo stroške posedovanja instrumenta in stroške plačanih obresti za nakup instrumenta, zmanjšane za njegov donos v času veljavnosti terminske pogodbe. Za delnico, ki ne prinaša dividende v času trajanja standardizirane rokovne pogodbe, so stroški financiranja enaki netvegani obrestni meri, saj ni stroškov financiranja in donosov. Za borzni indeks so stroški financiranja enaki netvegani obrestni meri, zmanjšani za stopnjo donosa iz naslova dividend. Za tujo valuto so stroški financiranja enaki razliki med netvegano obrestno mero domače valute in netvegano obrestno mero tuje valute. Upoštevajoč stroške financiranja terminsko ceno temeljnega finančnega instrumenta zapišemo takole: $F_0 = S_0 e^{cT}$ ³¹. V razmerah naraščajočih terminskih cen temeljnih finančnih instrumentov do zapadlosti pogodbe, so koristi posedovanja instrumenta manjše od stroškov njihovega financiranja, zato se predpostavlja, da bo prodajalec poravnal svoje obveznosti prvi dan obdobja določenega za poravnavo. Obratno, kadar terminske obrestne mere padajo, se predpostavlja, da bo prodajalec poravnal obveznosti na zadnji dan obdobja določenega za poravnavo (Hull, 2000, str. 73).

Opredeljene terminske cene standardiziranih rokovnih pogodb se popravi za stroške financiranja in uporabi ustrezne predpostavke o času poravnave. Tako popravljene terminske cene temeljnih finančnih instrumentov se uporabi za njihovo dnevno vrednotenje in izračunavanje poravnalnega zneska oz. vrednosti standardiziranih pogodb. Uporabi se enake formule kot za nestandardizirane rokovne pogodbe.

2.1.3 POGODBA O FINANČNI ZAMENJAVI - SWAP

Pogodba o finančni zamenjavi (ang: swap) je dogovor med dvema pogodbenima strankama o izmenjavi denarnih tokov v prihodnosti, pri čemer je vrednost oz. višina denarnih tokov odvisna od bodoče vrednosti ene ali več tržnih spremenljivk. Denarnih tokovi se izmenjajo oz. poravnajo večkrat v času veljavnosti pogodbe. Prve pogodbe o finančni zamenjavi so se pojavile leta 1980. Najpogostejši obliki pogodb o finančni zamenjavi sta pogodba o zamenjavi obrestne mere ali

³⁰ t_1 = zapadlost futures pogodbe, t_2 = zapadlost obrestne mere na katero se glasi futures pogodba, σ = standardni odklon sprememb kratkoročne obrestne mere v obdobju enega leta

³¹ cost of carry = c = stroški hrambe + stroški financiranja – donos v času trajanja futures pogodbe – o.p. stroški hrambe finančnih instrumentov so stroški depoja oz. stroški skrbništva; donosi so obresti, dividende

obrestna zamenjava (ang: interest rate swap) in valutna zamenjava oz. pogodba o zamenjavi valute (ang: currency swap). V pogodbi o zamenjavi z obročnim odplačevanjem glavnice (ang: amortizing swap) se stranki dogovorita o zmanjševanju glavnice na dogovorjen način v času veljavnosti pogodbe, da bi zavarovali posojilo z obročnim odplačilom glavnice. V pogodbi o zamenjavi z naraščajočo glavnico (ang: step up swap) se stranki dogovorita za naraščanje glavnice v času veljavnosti pogodbe in tako zavarujeta posojilo, ki še ni bilo v celoti črpano. V pogodbi o odloženi zamenjavi (ang: deffered swap, forward swap) se stranki dogovorita za zamenjavo obresti šele po preteku določenega obdobja. V pogodbi o navzkrižni valutni zamenjavi (ang: cross – currency swap, currency coupon swap) se fiksna obrestna mera v eni valuti zamenja za variabilno obrestno mero v drugi tuji valuti, v bistvu gre za kombinacijo valutne zamenjave in zamenjave obrestne mere. Pogodbe o zamenjavi je možno podaljšati za določeno obdobje po preteku originalne zapadlosti (ang: extendable swap) ali odpoklicati pred njihovo zapadlostjo (ang: puttable swap). Možne so opcije, ki se glase na swap (ang: swap option) (Hitchins, 2001, str. 666 – 668).

2.1.3.1 Obrestna zamenjava

Obrestna zamenjava (ang: interest rate swap) je zavezujoč dogovor med strankama. Prva stranka se zaveže plačati drugi stranki pripadajoč znesek obresti na dogovorjeno glavnico, obrestovano po fiksni obrestni meri za določeno časovno obdobje (ang. fix payer). Hkrati se nasprotna, druga stranka zaveže plačati prvi stranki znesek obresti, ki ustreza dogovorjeni glavnici obrestovani po variabilni obrestni meri za enako časovno obdobje (ang: float payer). Zamenjave glavnice ni, stranki zamenjata samo pripadajoče denarne zneske obresti po dogovorjenih obrestnih merah. Pri klasični zamenjavi obrestne mere (ang: plain vanilla swap) se dogovorjene obresti izračunavajo na glavnico v isti valuti. Obrestno zamenjavo lahko obravnavamo kot zamenjavo fiksno obrestovane obveznice za variabilno obrestovano obveznico. S sklenitvijo obrestne zamenjave je prva stranka spremenila svoje variabilno obrestovane obveznosti v fiksno obrestovane. Nasprotna, druga stranka pa je spremenila svoje fiksno obrestovane obveznosti v variabilno obrestovane (Chance, 2004, str. 424 – 427).

Obrestna mera oz. cena obrestne zamenjave (ang: swap rate) je enaka povprečju razlike med ponujeno in povpraševano variabilno obrestno mero. Razmik obrestne zamenjave (ang: swap spread) označuje povprečno preseganja fiksne obrestne mere nad ustrezno izhodiščno oz. osnovno obrestno mero (npr. netvegano obrestno mero). Dogovor o zamenjavi obrestnih mer vsebuje določila o obrestovanju. Obresti po variabilni obrestni meri se praviloma izračunajo po formuli $LRn/360$ ³². Praviloma se fiksne obresti izračunavajo z navadnim obrestnim računom, z uporabo dejanskega števila dni ali faktorja $30/360$. Da bi se odpravila odstopanja od dogovorjenih obrestnih mer, ki izhajajo iz upoštevanja različnih dni, se variabilna obrestna mera pomnoži s faktorjem $365/360$ ali pa fiksna obrestna mera s faktorjem $360/365$. Dogovor o zamenjavi obrestnih mer mora urejati tudi poravnavo denarnih tokov z zapadlostjo na ne delovni dan (npr. prazniki ali konci tedna). Možni sta

³² L = glavnica, R = variabilna obrestna mera npr. LIBOR, n = število dni od zadnjega dneva plačila obresti .

dve obliki dogovora. Stranki se lahko dogovorita, da se denarni tokovi z zapadlostjo na ne delovni dan poravnajo zadnji delovni dan pred zapadlostjo (ang: preceding) ali na prvi delovni dan po zapadlosti (ang: modified bussines day) (Hull, 2000, str. 127 –128).

2.1.3.1.1 Vrednotenje obrestne zamenjave

Vrednotenje denarnih tokov obrestne zamenjave se izvaja ob dveh predpostavkah. Prvič, denarni tokovi IFI so enako tvegani kot posojila na medbančnem trgu. Drugič, obrestna zamenjava je enaka zamenjavi obveznice, obrestovane po fiksni obrestni meri, z obveznico, obrestovano po variabilni obrestni meri. Zato pri vrednotenju IFI, s katerimi se ne trguje na organiziranem trgu, uporabljamo LIBOR za brezakuponsko obveznico³³ (ang: LIBOR zero – coupon interest rate) kot ekvivalent za netvegano diskontno obrestno mero (Hull, 2000, str. 131).

Vrednost obrestne zamenjave za stranko, ki plačuje fiksno obrestno mero, je enaka razliki med neto sedanjo vrednostjo obveznice, obrestovane po variabilni obrestni meri, in neto sedanje vrednostjo obveznice, obrestovane po fiksni obrestni meri, kar lahko zapišemo kot $V_{\text{swap}} = B_{\text{fl}} - B_{\text{fix}}$ ³⁴. Pri vrednotenju obveznice obrestovane po variabilni obrestni meri poenostavimo, da naslednji dan po plačilu pogodbe ustreza novo izdani obveznici (L), zato je vrednost obveznice enaka glavnici, povečani za dogovorjene pripadajoče obresti ($L+K^*$) do naslednjega datuma zapadlosti. Vrednost variabilno obrestovane obveznice je njena vrednost na dan zapadlosti, diskontirana z ustrezno obrestno mero. *Za stranko, ki plačuje variabilno obrestno mero*, je vrednost obrestne zamenjave enaka razliki neto sedanje vrednosti obveznice, obrestovane po fiksni obrestni meri, in neto sedanje vrednosti obveznice, obrestovane po variabilni obrestni meri, torej: $V_{\text{swap}} = B_{\text{fix}} - B_{\text{fl}}$. Ob sklenitvi dogovora o zamenjavi obrestne mere se fiksna obrestna mera določi v taki višini, da je vrednost zamenjave za obe stranki enaka nič. Tekom življenjske dobe je vrednost zamenjave lahko pozitivna ali negativna. Obrestna zamenjava je zaradi tega podobna nestandardizirani rokovni pogodbi. Obrestna zamenjava ni nič drugega kot portfelj nestandardiziranih rokovnih pogodb o obrestni meri (ang: forward rate agreement; v nadaljevanju: FRA). Pri vrednotenju FRA se izhaja iz predpostavke, da so dogovorjene obrestne mere dejansko realizirane na trgu (Chance, 2004; str. 429 – 435; Hull, 2000, str. 132 – 133).

2.1.3.2 Valutna zamenjava

Pri valutni zamenjavi (ang: currency swap) se stranki dogovorita, da bosta zamenjali pripadajoče obresti in glavnico v eni valuti za glavnico in pripadajoče obresti v drugi valuti. Glavnici, ki se glasita

³³ LIBOR zero-coupon interest rate, $R_2 = (R_F(T_2 - T_1) + R_1 T_1) / T_2$; pri čemer je R_2 = obrestna mera brezakuponske obveznice za zapadlost T_2 , R_F = terminska obrestna mera; R_1 = obrestna mera za zapadlost T_1 ; LIBOR namreč ustreza stroškom financiranja finančnih institucij,

³⁴ V_{swap} = vrednost obrestne zamenjave; B_{fix} = neto sedanja vrednost obveznice obrestovane po fiksni obrestni meri; B_{fl} = neto sedanje vrednost obveznice obrestovane po variabilni obrestni meri = $(L+K^*)e^{-rt}$, pri čemer L = vrednost novo izdane obveznice naslednji dan po zapadlosti pogodbe, K^* = dogovorjene oz. pripadajoče variabilne obresti

na dve različni valuti, stranki izmenjata na začetku in ob zapadlosti valutne zamenjave. Ena od uporabljenih valut je domača valuta ene od pogodbenih strank. Glavnici sta enako vredni in sta preračuni po veljavnem tržnem tečaju na dan sklenitve valutne zamenjave. Z uporabo valutne zamenjave se spremenijo sredstva oz. obveznosti v eni valuti v sredstva oz. obveznosti v drugi valuti (Chance, 2004, str. 439).

Obstaja tudi oblika valutne zamenjave, kjer si stranki zamenjata denarne tokove iz naslova glavnice in pripadajočih obresti v dveh različnih tujih valutah, pri čemer izmenjani tuji valuti nista domači valuti nobene od strank v poslu (ang: cross currency swap).

2.1.3.2.1 Vrednotenje valutne zamenjave

Vrednost valutne zamenjave je odvisna od njene zapadlosti oz. ročnosti. V razmerah naraščajočih obrestnih mer vrednost valutne zamenjave narašča, če prejemamo fiksno obrestno mero in pada, ko prejemamo variabilno obrestno mero. Vrednost valutne zamenjave narašča, kadar dobivamo variabilno obrestno mero, in pada, kadar dobivamo fiksno obrestno mero, ko obrestne mere padajo (Hull, 2000, str. 136).

Ob predpostavki, da kreditno tveganje ne obstaja, valutno zamenjavo razstavimo na dve obveznici, katerih glavnici sta nominirani v ustreznih tujih valutah in je ena obrestovana po variabilni, druga pa po fiksni obrestni meri. Vrednost valutne zamenjave, kjer *domačo valuto prodamo oz. zamenjamo za tujo*, je enaka razliki med neto sedanjo vrednostjo obveznice v domači valuti in neto sedanjo vrednostjo obveznice v tuji valuti, kar zapišemo kot: $V_{\text{swap}} = B_d - S_0 B_f$.³⁵ Vrednost valutne zamenjave, kjer *tujo valuto prodamo oz. zamenjamo za domačo valuto* in plačujemo obresti na tujo valuto, pa zapišemo kot $V_{\text{swap}} = S_0 B_f - B_d$. (Hull, 2000, str. 139 – 142).

Vrednost valutne zamenjave se lahko izračuna na enak način kot vrednost nestandardizirane rokovne pogodbe. Vsak denarni tok v času veljavnosti valutne zamenjave predstavlja nestandardizirano rokovno pogodbo in se ga vrednoti ob predpostavki, da je dogovorjena cena enaka promptni tržni ceni. Ob sklenitvi je vrednost valutne zamenjave enaka nič. Kadar pa se obrestni meri dveh valut pomembno razlikujeta, je vrednost nestandardizirane rokovne pogodbe za stranko, ki plačuje obresti na glavnico v valuti z nižjo obrestno mero, pozitivna ob vsakokratni izmenjavi oz. poravnavi denarnih tokov v času veljavnosti pogodbe, ob njeni zapadlosti pa ima negativno vrednost. Celotna vrednost valutne zamenjave utegne biti negativna, ker obstaja večja verjetnost nastanka negativnih denarnih tokov. Za stranko, ki plačuje obresti na glavnico v valuti z višjo obrestno mero, je vrednost nestandardizirane rokovne pogodbe ob vsakokratni izmenjavi oz. poravnavi denarnih tokov v času veljavnosti pogodbe negativna, in pozitivna ob zapadlosti valutne zamenjave. Celotna vrednost valutne zamenjave za navedeno stranko utegne biti pozitivna (Hull, 2000, str. 141).

³⁵ B_d = neto sedanje vrednost obveznice v domači valuti, $S_0 B_f$ = neto sedanja vrednost obveznice v tuji valuti, izražena v domači valuti, S_0 = menjalni tečaj takojšnjega posla; B_f = neto sedanja vrednost obveznice v tuji valuti

Spreminjanje vrednosti valutne zamenjave v primeru plačevanja variabilne ali fiksne obrestne mere služi kot pomoč pri ocenjevanju kreditnega tveganja oz. tveganja morebitnih izgub, ki bi nastale zaradi nesposobnosti poravnave obveznosti s strani nasprotne stranke v poslu.

2.1.4 OPCIJA - OPTION

Opcijska pogodba ali opcija³⁶ (ang: option) je dogovor med prodajalcem oz. izdajateljem (ang: writer) pogodbe in kupcem, s katerim se prodajalec zaveže, da bo od kupca oz. imetnika opcije kupil ali mu prodal temeljni finančni instrument (predmet opcijske pogodbe) po vnaprej določeni izvršilni ceni (ang: exercise price, strike price; v nadaljevanju: X), na določen dan, na zahtevo imetnika opcije, ne glede na veljavne tržne cene ob zapadlosti opcije. Opcija se praviloma glasi na 100 enot temeljnega finančnega instrumenta (npr. delnice, tuje valute, borznega indeksa, standardizirane rokovne pogodbe). Z opcijami se lahko trguje na organiziranem trgu ali izven njega. Opcije, s katerimi se trguje izven organiziranega trga, so praviloma prilagojene potrebam kupcev oz. izdajateljev in njihova izvršilna cena in zapadlost lahko odstopata od cen podobnih ali enakih opcij, s katerimi se trguje na organiziranem trgu. Opcijske pogodbe se sklepajo z namenom varovanja pred tveganjem ali ustvarjanja zaslужka pri špekuliranju. Z nakupom nakupne opcije se imetnik zavaruje pred pričakovano rastjo cen temeljnega finančnega instrumenta. Z nakupom prodajne opcije pa se zavaruje pred pričakovanim padanjem cen temeljnega finančnega instrumenta. (Chance, 2004, str. 20 – 22).

Z vidika imetnika opcije ločimo dve vrsti opcij. **Nakupna opcija** (ang: call option)³⁷ daje imetniku pravico nakupa temeljnega finančnega instrumenta na določen dan po določeni ceni. **Prodajna opcija** (ang: put option) daje imetniku pravico prodaje temeljnega finančnega instrumenta na določen dan po določeni ceni. Izpostaviti je potrebno, da opcija daje imetniku zgolj pravico nakupa ali prodaje po dogovorjeni ceni, ne pa nepreklicne zaveze. Za navedeno pravico imetnik plača **premijo** ob nakupu opcije, kar opcijo razlikuje od ostalih rokovnih pogodb. Ob izdaji opcije se lahko zahteva tudi vplačilo depozita oz. kritja za zavarovanje izpolnitve morebitnih obveznosti iz naslova izdane opcije. Višina zahtevanega kritja je odvisna od tveganosti opcije in njene donosnosti. **Izdaja opcije s kritjem** (ang: writting covered calls)³⁸ - t.j. opcije na temeljni finančni instrument, s katerim izdajatelj opcije razpolaga v času izdaje opcije, je manj tvegana kot **izdaja opcije brez kritja** (ang. writting naked option) – t.j. opcije na temeljni finančni instrument, katerega izdajatelj opcije nima v posesti v času njene izdaje. Izdajatelj opcije s kritjem v najslabšem primeru proda temeljni finančni instrument po ceni nižji od tržne. Za izdane opcije s kritjem se praviloma ne zahteva vplačila

³⁶ option, option contract = pogodba o opciji, opcijska pogodba, option forward contract – terminska opcijska pogodba; exercise price, strike price = izpolnitvena ali izvršilna cena na dan zapadlosti opcijske pogodbe, writting an option = izdaja opcije; option writer = izdajatelj opcije (Turk, 2004, str. 997)

³⁷ call option = nakupna opcija, underlying assets = predmet oz. temeljni finančni instrument na katerega se glasi opcijska pogodba; expiration date, maturity = zapadlost oz. čas ko je možno unovčiti opcijo; put option = prodajna opcija

³⁸ writting covered calls = izdaja krite nakupne opcije, writting naked option = izdaja nekrite opcije, izdajatelj izdane opcije na finančni instrument, s katerim v trenutku izdaje opcije ne razpolaga

depozita, kadar je opcija donosna³⁹. Kadar je opcija nedonosna ali na meji, se zahteva vplačilo gibljivega kritja. **Opcija je donosna** (ang: in the money) in se jo splača unovčiti, ko je pri prodajni opciji izvršilna cena višja od promptne tržne cene temeljnega finančnega instrumenta (v nadaljevanju: S). Obratno velja za nakupno opcijo. **Opcija je na meji** (ang: at the money), ko je izvršilna cena enaka promptni ceni. Velja za nakupno in prodajno opcijo. **Opcija je nedonosna ali izven meja** (ang: out the money), ko je promptna cena višja od izvršilne za prodajno opcijo, ali ko je promptna cena nižja od izvršilne pri nakupni opciji (Hull, 2000, str. 5 – 10 in 151 – 164; Chance, 2004, str. 38 - 42).

Datum izvršitve oz. unovčenja opcije je odvisen od tipa opcije. **Ameriška opcija** je lahko unovčena kadarkoli do datuma zapadlosti, **evropska opcija** pa samo na točno določen datum. Z ameriškim tipom opcije se pogosteje trguje na organiziranih trgih. Zaradi točno določenega datuma zapadlosti je vrednotenje evropskih opcije enostavnejše.

Z vidika kreditnega tveganja so opcije **asimetrični IFI**. Kupec opcije plača premijo in pridobi samo pravico in nobenih obveznosti. Izdajatelj oz. prodajalec opcije prejme premijo in potencialno obveznost izpolniti opcijo (če se kupec odloči unovčiti). Izguba ali dobiček izdajatelja opcije se gibljeta obratno kot pri imetniku opcije. Zaradi asimetričnosti opcij je njihova dobičkonosnost odvisna od obveznosti in vrste opcije. V Tabeli št. 1 so prikazane najmanjše možne izgube in največji dobički za pogodbeni stranki v primeru opcije evropskega tipa, brez upoštevanja premije.

Tabela št. 1: Maksimalni dobiček in minimalna izguba pri opcijah evropskega tipa

	Nakupna opcija	Prodajna opcija
Kupec (maksimalni dobiček)	$S_t - X^{40}$	$X - S_t$
Izdajatelj (minimalna izguba)	$X - S_t$	$S_t - X$

(povzeto po Hull, 2000, str.10)

Notranja vrednost opcije (ang: intrinsic value) je enaka razliki med promptno tržno ceno temeljnega finančnega instrumenta in izvršilno ceno opcije, če bi se opcija unovčila ta trenutek. Notranja vrednost nakupne opcije je enaka največji razliki med promptno tržno ceno in izvršilno ceno ($S_t - X, 0$). Notranja vrednosti prodajne opcije je enaka največji razliki med izvršilno ceno in promptno ceno ($X - S_t, 0$). Kadar opcija nima notranje vrednosti, še ne pomeni, da je njena vrednost enaka nič. Opcija ima namreč tudi **časovno vrednost** (ang: time valute), vse do njene dospelosti. Daljši kot je čas do dospelja, večja je časovna vrednost opcije. Časovna vrednost opcije odraža možnost, da se bo tržna cena temeljnega finančnega instrumenta do dospelja opcije spremenila tako, da bo nastala notranja vrednost opcije za njenega imetnika. Ob dospelju opcija nima časovne

³⁹ in the money option = opcija je donosna, izpolnitvena cena je višja od trenutne tržne cene predmeta opcije pri prodajni opciji in nižja pri nakupni opciji, opcijo se izplača unovčiti; out of the money option = opcija zunaj meje, izpolnitvena cena pri nakupni opciji je nad tržno predmeta opcije, pri prodajni opciji pa pod tržno ceno, opcije se ne splača unovčiti; (Turk, 2004, str. 426)

⁴⁰ S_t = tržna cena temeljnega finančnega instrumenta na dan izvršitve oz. zapadlosti opcije, X = izvršilna cena

vrednosti. **Vrednost opcije** je enaka **seštevk**u notranje vrednosti in časovne vrednosti opcije (Chance, 2004, str. 58 - 64).

2.1.4.1 Dejavniki cen opcij

Na ceno opcije vpliva šest dejavnikov (Hull, 2000, str. 168 - 169)⁴¹:

- promptna tržna cena temeljnega finančnega instrumenta (v nadaljevanju: S_0);
- izvršilna cena (v nadaljevanju: X);
- zapadlost oz. ročnost opcije (v nadaljevanju: T);
- nestanovitnost cen temeljnega finančnega instrumenta, merjena s standardnim odklonom (v nadaljevanju: σ);
- netvegana obrestna mera (v nadaljevanju: r);
- vnaprej znani oz. pričakovani donosi (obresti, dividende) temeljnega finančnega instrumenta v času trajanja opsijske pogodbe (v nadaljevanju: D).

Vrednost nakupne opcije se povečuje z naraščanjem *tržne cene temeljnega finančnega instrumenta* ter zmanjšuje z rastjo izvršilne cene. Obratno velja za prodajno opcijo, katere vrednost narašča z naraščanjem izvršilne cene ter pada z naraščanjem tržne cene temeljnega finančnega instrumenta. Vrednost opcije ameriškega tipa narašča z *zapadlostjo opcij*. To ne velja za opcije evropskega tipa, saj jih imetnik lahko izkoristi samo ob zapadlosti in ne more unovčiti opcije ob njeni največji notranji vrednosti. Vrednost nakupne in prodajne opcije narašča z *nestanovitnostjo cene* temeljnega finančnega instrumenta. Imetnik nakupne opcije pridobiva z naraščanjem cen, pri čemer je največja možna izguba zaradi padanja cen enaka plačani premiji. Obratno, imetnik prodajne opcije pridobiva s padanjem cen, največja možna izguba zaradi rasti cen je enaka plačani premiji. Cena prodajne opcije pada, ko *netvegana obrestna mera* narašča. Obratno velja za nakupno opcijo, saj cena narašča z naraščanjem netvegane obrestne mere. *Izplačane dividende* povzročijo padec cen delnic po presečnem datumu za izplačilo delnic, kar negativno vpliva na vrednost nakupne opcije in pozitivno na vrednost prodajne opcije. Empirične raziskave potrjujejo, da se ameriške nakupne opcije na delnico, ki ne prinaša dividend, ne izplača izvršiti pred zapadlostjo opcije. Kar pa ne velja za donosno prodajno opcijo (Chance, 2004, str. 55 – 96).

2.1.4.2 Spodnje in zgornje meje vrednosti opcij

Opcija daje imetniku zgolj pravico nakupa temeljnega finančnega instrumenta, zato vrednost nakupne opcije ne more biti višja od vrednosti instrumenta. Cena temeljnega finančnega instrumenta je zgornja meja vrednosti opcije za ameriški in za evropski tip opcije. Prodajna opcija daje pravico prodati temeljni finančni instrument po dogovorjeni izvršilni ceni (X) ne glede na

⁴¹ S_t = tržna cena delnice v času zapadlosti oz. dospetja opcije; S_0 = trenutna tržna cena, X = izvršilna cena, σ = volatilitnost cene delnice, merjena s standardnim odklonom donosnosti finančnega instrumenta v kratkem časovnem obdobju; T = zapadlost opcije, r = netvegana obrestna mera (obrestno obrestovanje); I = dohodek;

veljavno promptno tržno ceno v času unovčenja opcije, zato je spodnja meja vrednosti prodajne opcije enaka izvršilni ceni. Spodnjo mejo vrednosti prodajne opcije evropske tipa določimo tudi kot sedanjo vrednost izvršilne cene (Xe^{-rT}), ker je točna zapadlost opcije znana.

Vrednost nakupne opcije, ki ne prinaša donosa v času trajanja pogodbe, ne more biti manjša od največje vrednosti razlike med promptno tržno ceno in izvršilno ceno ($S_0 - Xe^{-rT}$, 0), brez upoštevanja premije. Vrednost prodajne opcije, pa ne manj kot je največja vrednost razlike med izvršilno ceno in promptno tržno ceno ($Xe^{-rT} - S_0$, 0), brez upoštevanja premije. V primeru izplačila dividende (D) se zgornja vrednost nakupne opcije zmanjša za izplačano dividendo ter spodnja vrednost prodajne opcije poveča za izplačano dividendo. Spodnji prag vrednosti nakupne opcije lahko zapišemo takole: $c \geq S_0 - D - Xe^{-rT}$. Zgornji prag vrednosti prodajne opcije pa: $p \geq D + Xe^{-rT} - S_0$ ⁴² (Hull, 2000, str. 170 –174; Veselinovič, 1998, str. 137 - 142).

2.1.4.3 Pariteta nakupne in prodajne opcije

Pariteta nakupne in prodajne opcije (ang: put – call parity) evropskega tipa dokazuje, da imata nakupna in prodajna opcija evropskega tipa z isto izvršilno ceno in istim izvršilnim dnevom enako vrednost. V kolikor bi bili vrednosti nakupne in prodajne opcije različni, bi prišlo do izkoriščanja razlik v ceni (arbitraž), kar bi vodilo k izenačenju cen. Pariteto nakupne in prodajne opcije zapišemo z enačbo $c + Xe^{-rT} = p + S_0$.⁴³ V primeru izplačila dividende se leva stran enačbe poveča za znesek dividende (Chance, 2004, str. 83 – 86).

Izhajajoč iz paritete nakupne in prodajne opcije evropskega tipa določimo razmerje med *prodajno in nakupno opcijo ameriškega tipa*. Pri tem si pomagamo s spodnjimi in zgornjimi mejami vrednosti opcij: $S_0 - X \leq C - P \leq S_0 - Xe^{-rT}$. Izplačilo dividende zmanjša levo stran enačbe za znesek izplačane dividende, ker izvršitev ameriške opcije pred presečnim datumom za izplačilo dividend prinaša večji dobiček (Hull, 2000, 174 – 184).

Poznavanje spodnjih in zgornjih meja vrednosti opcije ter paritete nakupne in prodajne opcije je notranjemu revizorju v pomoč pri presoji smiselnosti oz. upravičenosti sklenjenih poslov z opcijami z vidika uporabljenih cen in unovčevanja, zlasti v primeru sklepanja poslov izven organiziranega trga.

2.1.4.4 Vrednotenje opcij

Zaradi opisanih dejavnikov cen opcij, spodnjih in zgornjih vrednosti opcij ter paritete med nakupno in prodajno opcijo, so se razvili številni modeli za vrednotenje opcij. Prvo skupino predstavljajo modeli,

⁴² c = vrednost nakupne opcije evropskega tipa; p = vrednost prodajne opcije evropskega tipa S_0 = trenutna tržna cena, D = dividenda, X = izvršilna cena, T = zapadlost opcije; r = netvegana obrestna mera za zapadlost T

⁴³ put call parity = pariteta nakupne in prodajne opcije c = vrednost nakupne opcije evropskega tipa, X = izvršilna cena, p = vrednost prodajne opcije evropskega tipa; S_0 = tržna cena delnice C = vrednost nakupne opcije ameriškega tipa, P = vrednost prodajne opcije ameriškega tipa

ki temeljijo na teoriji odločitvenih dreves (ang: binominal trees) in vrednotijo opcijo na podlagi različnih možnih cen temeljnega finančnega instrumenta do zapadlosti opcije. V drugo skupino sodijo stohastični modeli za vrednotenje opcij, ki določajo vrednost opcije na podlagi verjetnosti cen temeljnega finančnega instrumenta, upoštevajoč njihove zgodovinske vrednosti. Najbolj znani so Black – Scholesov model, Markov proces, Dunajski proces, Ito proces, Monte Carlo simulacija, Brownian itd (Chance, 2004, str. 96 – 193).

Za vrednotenje opcije se najpogosteje uporablja **Black – Scholesov model**. Prvotno je bil razvit za evropske opcije, kasneje pa nadgrajen za ameriške opcije. Temelji na sledečih predpostavkah (Hull, 2000, str. 250 – 263; Chance, 2004, str. 133 - 138):

- transakcije ne povzročajo stroškov;
- ni izplačil donosov oz. dividend (v času veljavnosti opcije);
- verjetnostna porazdelitev cen temeljnega finančnega instrumenta je normalna;
- pričakovana stopnja donosa temeljnega finančnega instrumenta je (kumulativno) normalno porazdeljena;
- varianca donosa temeljnega finančnega instrumenta je konstantna;
- netvegana obrestna mera je konstantna in
- opcija je evropskega tipa.

Upoštevajoč navedene predpostavke je *vrednost nakupne opcije evropskega tipa* je enaka:

$c = S_0 N(d_1) - X e^{-rT} N(d_2)$ in *prodajne opcije* enaka: $p = X e^{-rT} N(-d_2) - S_0 N(-d_1)$ ⁴⁴. Pri čemer je:

$$d_1 = ((\ln(S_0/X)) + (r + \sigma^2/2)T) / \sigma \sqrt{T}$$

$$d_2 = ((\ln(S_0/X)) + (r - \sigma^2/2)T) / \sigma \sqrt{T} = d_1 - \sigma \sqrt{T}.$$

Najtežje je izračunati kumulativno normalno porazdelitev, zato Black – Scholes-ov model dovoljuje uporabo polinomialnega približka, izračunanega kot: $N'(X) = (1 / \sqrt{2\pi}) e^{-x^2/2}$, zaokroženega na šest decimalk.

Če delnica v času trajanja opsijske pogodbe prinaša dividendo po znani dividendni stopnji rasti (q), potem za potrebe vrednotenja opcije, promptno tržno ceno delnice zapišemo kot $S_0 e^{-qt}$, ker je stopnja rasti cene delnice, ki prinaša dividendo, manjša od stopnje rasti delnice, ki ne prinaša dividende. (Hull, 2000, str. 273 - 275). Opcije na borzni indeks se vrednoti tako kot opcije na delnice, ki prinašajo dividendo (Hull, 2000, str. 277 – 282).

Logiko vrednotenja opcij na delnico, ki prinašajo dividendo tekom trajanja opsijske pogodbe, uporabimo za **vrednotenje opcij na tujo valuto** (ang: currency option). Naložba v tuji valuti imetniku prinaša znano stopnjo donosa, ki je enaka netvegani obrestni meri tuje valute. *Vrednost*

⁴⁴c = vrednost prodajne opcije, S_0 = promptna tržna cena; $N(\cdot)$ = kumulativna normalna porazdelitev e = naravni logaritem; X = izvršilna cena; T = zapadlost opcije, $\ln(\cdot)$ = naravni logaritem; σ = standardni odklon cene delnice; σ^2 = varianca cene delnice

nakupne opcije na tujo valuto evropskega tipa je torej enaka: $c = S_0 e^{-rT} N(d_1) - X e^{-rT} N(d_2)$ in vrednost prodajne opcije na tujo valuto enaka: $p = X e^{-rT} N(-d_2) - S_0 e^{-rT} N(-d_1)$.⁴⁵ Pri čemer je:

$$d_1 = ((\ln(S_0/X) + (r - r_f + \sigma^2/2)) / (\sigma\sqrt{T}))$$

$$d_2 = ((\ln(S_0/X) + (r - r_f - \sigma^2/2)) / (\sigma\sqrt{T})) = d_1 - \sigma\sqrt{T} \text{ (Hull, 2000, str. 283 – 285).}$$

Ker je prodajna opcija na tujo valuto asimetrična nakupni opciji na tujo valuto, lahko terminski tečaj tuje valute zapišemo kot $F_0 = S_0 e^{(r-r_f)T}$ in ga namesto promptnega deviznega tečaja uporabimo za **vrednotenje opcij na standardizirane rokovne pogodbe** (ang: futures option). Vrednost *nakupne opcije* na standardizirano rokovno pogodbo se izračuna po formuli:

$c = e^{-rT}(F_0 N(d_1) - X N(d_2))$, vrednost *prodajne opcije* je: $p = e^{-rT}(X N(-d_2) - F_0 N(-d_1))$, pri čemer je:

$$d_1 = ((\ln(F_0/X) + \sigma^2 T/2) / (\sigma\sqrt{T}))$$

$$d_2 = ((\ln(F_0/X) - \sigma^2 T/2) / (\sigma\sqrt{T})) \text{ (Chance, 2004, str. 331 – 340).}$$

Na podlagi modelov za vrednotenje opcij je možno izračunati **obseg izpostavljenosti tveganjem pri trgovanju z opcijami**. Glavne mere tveganja so (Hitchins, 2001, str. 686 – 687):

- *delta* meri spremembo premije, če se cena temeljnega finančnega instrumenta spremeni za eno enoto. Delta opcija se uporablja pri presoji ustreznosti varovanja premoženja z opcijo;
- *gamma* meri spremembe delte opcije v odvisnosti od majhnih sprememb cen temeljnega instrumenta;
- *vega* meri občutljivost cene opcije na nestanovitnost cene temeljnega finančnega instrumenta. Povečana nestanovitnost povzroči povišanje premije;
- *rho* meri odzivnost premije na spremembo obrestnih mer oz. diskontnih stopenj;
- *theta* meri pričakovane spremembe teoretične vrednosti premije zaradi približevanja zapadlosti.

2.2 UPORABA IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV

Pri poslovanju so banke izpostavljene različnim vrstam tveganj⁴⁶ – tržnemu tveganju (valutno, obrestno, cenovno), kreditnemu in operativnemu tveganju in likvidnostnemu tveganju. Zakonodaja nalaga vzpostavitev učinkovitega sistema obvladovanja tveganj in razpolaganje z zadostnim obsegom jamstvenega kapitala za prevzeta tveganja. Z namenom izpolnjevanja zakonodaje banke opredelijo strategije oz. politike obvladovanja tveganj, vključno s postopki identifikacije, merjenja in uravnavanja tveganj. Banka sklepa posle z IFI zaradi potreb komitentov, zaradi trgovanja v svojem imenu in za svoj račun ter z namenom varovanja pred tveganji.

⁴⁵ S_0 = promptni tržni devizni tečaj, r_f = netvegana obrestna mera tuje valute, r = netvegana obrestna mera domače valute, σ = volatilnost deviznega tečaja

⁴⁶ (Definicije tveganj povzete po Turk, 2004, str. 376, 757, 797) Valutno tveganje je tveganje spremembe vrednosti finančnega instrumenta zaradi neugodnih sprememb menjalnega oz. deviznega tečaja. Obrestno tveganje je tveganje neugodnih sprememb tržnih obrestnih mer glede na pogodbene oz. dogovorjene, kar bo vplivalo na vrednost terjatev in obveznosti ter uspešnost poslovanja ter denarnih tokov iz naslova obresti. Cenovno tveganje je tveganje spremembe vrednosti sredstev ali obveznosti zaradi sprememb tržnih cen. Obrestno, valutno in cenovno tveganje so oblike tržnega tveganja. Tržno tveganje je negotovost prihodnjih donosov zaradi odziva donosnosti posamezne vrednostnice na gibanje donosnosti na trgu, ki ga ni mogoče odpraviti z razpršitvijo naložb.

Z namenom trgovanja banka sklepa posle z IFI, kadar ocenjuje oz. pričakuje, da bo na podlagi bodočih gibanj cen temeljnih finančnih instrumentov lahko ustvarila dobičke. Posel sklene banka z nasprotno stranko, ki je lahko banka ali druga finančna institucija ali podjetje, ne glede na namen sklenitve posla na strani nasprotne stranke. Tudi če nasprotna stranka sklepa posel z namenom varovanja, banka prevzeta tveganja iz tega posla zapre z nasprotnim poslom z drugo nasprotno stranko in tako lahko ustvari dobiček. V kolikor banka pričakuje rast cen, praviloma terminsko kupuje temeljne finančne instrumente. V primeru pričakovanega padca cen pa jih praviloma terminsko prodaja. Ustvarjeni dobiček je odvisen od dejanske spremembe cen in vrste uporabljenega IFI. Pri trgovanju z nestandardizirano rokovno pogodbo lahko banka pričakuje veliko potencialno izgubo ali dobiček. V primeru nakupa opcije je njena maksimalna izguba enaka višini plačane premije. Z namenom trgovanja sklenjeni posli z IFI praviloma ustvarjajo finančni vzvod, ki lahko ustvari precejšnje dobičke z minimalnimi vloženimi sredstvi, ob pravilni oceni bodočih gibanj cen. Posebna oblika trgovanja je t.i. arbitraža, ko trgovci zaradi razlik med (tržnimi) cenami na različnih organiziranih trgih istočasno sklepajo posle oz. transakcije na teh trgih in pri tem ustvarijo dobiček (npr. opcije, standardizirane rokovne pogodbe, zamenjave).

Banka uporablja IFI z namenom varovanja pred tveganjem, bodisi postavk trgovalne, bodisi postavk bančne knjige⁴⁷. Najpogosteje se za ta namen uporabljajo nestandardizirane rokovne pogodbe in opcije. V *nestandardizirani rokovni pogodbi* določena cena nevtralizira tveganje spremembe promptne tržne cene temeljnega finančnega instrumenta na dan zapadlosti oz. poravnave. Opcija omogoča imetniku, da se zavaruje pred obratnim oz. neugodnim gibanjem cen temeljnega finančnega instrumenta v prihodnosti ali da izkoristi učinke ugodnega gibanja cen. Opcija služi banki zgolj kot oblika zavarovanja, saj avtomatično ne nevtralizira tveganj. Standardizirana rokovna pogodba zmanjša tveganja zaradi sprememb oz. nihanj cen temeljnih finančnih instrumentov, brez dejanskega nakupa oz. prodaje le-tega s strani banke. S sklenitvijo rokovne pogodbe na tujo valuto banka zavaruje bodoče prihodke v tuji valuti ali pričakovana izplačila dobičkov podružnic v tujini pred neugodno spremembo deviznega tečaja⁴⁸. Ko sklene standardizirano rokovno pogodbo o obrestni meri, se banka zavaruje pred dvigom obrestnih mer in tako fiksira stroške bodočega financiranja na nivo trenutnih obrestnih mer, ne glede na višino obrestnih mer v prihodnosti. S sklenitvijo standardizirane rokovne pogodbe o (borznem) indeksu lahko zavaruje izbrani portfelj vrednostnih papirjev pred padcem tržnih cen.

Za varovanje pred tveganji se večinoma uporablja *standardizirane rokovne pogodbe*. Svojo obveznost prodaje oz. dostave izbranega finančnega instrumenta na določen dan v prihodnosti, banka lahko zavaruje pred spremembami promptnih tržnih cen, s sklenitvijo ustrezne rokovne pogodbe. Pred padcem promptnih cen se zavaruje s terminsko prodajo temeljnega sredstva (ang:

⁴⁷ Za potrebe izračunavanja kapitalske ustreznosti skladno s Sklepom o kapitalski ustreznosti bank in hranilnic (Ur.l.RS št. 24/2002) mora banka svojo dejavnost ločevati na postavke bančne in trgovalne knjige. V postavke trgovalne knjige se vključujejo vsi posli banke, sklenjeni z namenom (nadaljnega) trgovanja in ustvarja dobičkov iz kratkotrajnih razlik v ceni. V postavke bančne knjige se vključujejo vsi osnovni bančni posli (kredit, depoziti, dokumentarno poslovanje...), sklenjeni na pobudo stranke in jih banka ne namerava prodati v prihodnosti, ter posli, katere namerava banka posedovati do njihove zapadlosti in je to tudi ekonomsko sposobna.

⁴⁸ pred padcem tečaja (zmanjšanjem prihodka banke) ali pred rastjo tečaja (povečanjem prihodka banke)

short hedge). Če promptne tržne cene temeljnega finančnega instrumenta padejo, banka ustvari dobiček zaradi uporabe varovanja pred tveganjem in ne ustvari izgube, saj instrument proda po ceni višji od tržne. Če pa tržne cene narastejo, banka ustvari izgubo, saj zaradi varovanja proda instrument po ceni nižji od tržne. Zavezujoče bodoče nakupe finančnih instrumentov banka zavaruje pred rastjo cen s terminskim nakupom instrumenta (ang: long hedge). Vendar uporaba standardizirane rokovne pogodbe za zavarovanje pred tveganji vedno ne izboljša splošnega finančnega položaja, v približno polovici primerov ga poslabša. Da bi bilo varovanje s standardizirano rokovno pogodbo čim bolj učinkovito, mora banka upoštevati tudi pričakovana gibanja na trgu.

Učinkovitost varovanja pred tržnimi tveganji s standardizirano rokovno pogodbo je odvisna od korelacije terminskih in promptnih tržnih cen temeljnega finančnega instrumenta ter od usklajenosti zapadlosti oz. ročnosti varovane postavke in rokovne pogodbe. Varovanje s standardizirano rokovno pogodbo (ang: futures hedging) ne more biti popolnoma učinkovito zaradi **tveganja različne osnove** (ang: basis risk). Tveganje različne osnove izvira iz razlike med promptno tržno ceno varovane postavke in terminsko ceno temeljnega finančnega instrumenta standardizirane rokovne pogodbe. Tveganje različne osnove je enako nič, kadar se standardizirana rokovna pogodba in varovana postavka glasita na isti temeljni finančni instrument. Kadar promptne tržne cene rastejo hitreje od terminskih cen, se tveganje različne osnove povečuje. Ko pa terminske cene rastejo hitreje od promptnih tržnih cen, se tveganje različne osnove zmanjšuje. Tveganje različne osnove je praviloma relativno nizko za vrednostne papirje, tujo valuto, dragocene kovine, ker arbitraža izravnava tržne cene s terminskimi. Kadar sta varovana postavka in temeljni finančni instrument različna, je tveganje različne osnove sestavljeno iz dveh virov. Prvi vir je enak tveganju različne osnove, ki bi obstajalo, če bi bil temeljni finančni instrument enak varovani postavki. Drugi vir izhaja iz različnih osnov in je enak razliki med promptno tržno ceno varovane postavke in promptno tržno ceno temeljnega finančnega instrumenta. Tveganje različne osnove vpliva na rezultat varovanja. V primeru terminske prodaje instrumenta, ki ga nima banka v posesti, se varovana pozicija izboljša, kadar se nepričakovano poveča tveganje različne osnove (t.j. ko nepričakovano porastejo promptne tržne cene). Za terminski nakup velja ravno obratno. Tveganje različne osnove se povečuje z naraščanjem razlike med zapadlostjo varovane postavke in zapadlostjo standardizirane rokovne pogodbe. Zapadlost rokovne pogodbe naj bo torej čim bolj enaka zapadlosti varovane postavke, po možnosti naj bo malenkost daljša (Chance, 2004, str. 348 – 352; Fabozzi, 1995, str. 1212 - 1216).

Učinkovitost varovanja se lahko oceni s **kazalcem varovanja** (ang: hedge ratio), ki je enak razmerju med velikostjo varovane pozicije in celotno pozicijo oz. izpostavljenostjo. Optimalno razmerje oz. količnik varovanja (v nadaljevanju: h) je enak: $h = \rho(\sigma_s / \sigma_F)$ ⁴⁹. Optimalno razmerje varovanja je enako 1, ko promptna tržna cena popolnoma odraža terminsko ceno. Če je nestanovitnost

⁴⁹ h = hedge ratio, razmerje varovanja, ρ = korelacijski koeficient spremembe tržnih cen in spremembe terminskih cen tekom trajanja varovanega razmerja, σ_s = standardni odklon sprememb tržnih cen; σ_F = standardni odklon sprememb terminskih cen; standardni odklon je mera volatilnosti

terminskih cen dvakrat večja od promptnih tržnih cen, je optimalno razmerje varovanja 0,5 (Chance, 2004, str. 357 – 362; Fabozzi, 1995, str. 1219 - 1224).

Kadar banka sklepa posle z IFI z namenom varovanja, lahko zasleduje različne taktike varovanja – npr.: strategije varovanja pred tveganjem, ki temeljijo na konceptu trajanja (ang: duration), varovanje delte (ang: delta hedging)... Podrobnejša predstavitev tovrstnih strategij presega okvir magistrskega dela.

3 RAČUNOVODENJE IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV

Računovodenje IFI v MRSP urejata dva računovodska standarda MSRP 32 in MSRP 39. MSRP 32 opredeljuje razkritja in predstavitve finančnih instrumentov, MSRP 39 pa pripoznanje in vrednotenje finančnih instrumentov. Posredno ureja računovodenje IFI tudi MSRP 30: Razkritja v finančnih izkazih bank in podobnih institucij (ang: ISA 30 – Disclosure in The Financial Statements of Banks and Similar Financial Institutions), ki predpisuje razkritja glede določenih prihodkov in odhodkov, tržne vrednostni posameznih finančnih instrumentov, koncentracije tveganj, dobičkov in izgub itd. (PWC: The implementation of IAS 39 in The Banking Industry, 2002). Vsaka nova verzija navedenih standardov čedalje bolj povzema rešitve računovodenja IFI iz United States Generally Accepted Accounting Principles (v nadaljevanju: USA GAAP ali ameriški računovodski standardi), kar je odraz prizadevanj za poenotenje pravil računovodenja. Dolgoletna tradicija in široka uporaba izvedenih finančnih IFI ter razvitost finančnih trgov v ZDA so prispevali k razvoju pravil računovodenja IFI. V okviru USA GAAP štirje standardi določajo pravila računovodenja IFI ter računovodenja varovanja pred tveganji – Financial Accounting Standard Board (v nadaljevanju: FASB) št. 133, 137, 138, 140 in 149.

Zaradi specifičnosti poslovanja evropskih finančnih institucij, predvsem bank, je Evropska komisija novembra 2004 prevzela MSRP 39, vendar z delnimi omejitvami oz. izjemami, kar zadeva varovanje portfelja osnovnih depozitov oz. depozitov na odpoklic (ang: portfolio hedge core deposit, macro hedge) ter razvrščanja finančnih instrumentov v skupino vrednoteno po pošteni vrednosti in izkazovanja učinkov njihovega vrednotenja neposredno v izkazu poslovnega izida (ang: fair value option). Izkazovanje obveznosti po pošteni vrednosti ni skladno s četrto direktivo EU. Odstopanje od originalnega MSRP 39 bo najbolj vplival na poslovanje finančnih institucij, zlasti bank, ker onemogoča izkazovanje učinkov uravnavanja obrestnih tveganj. Prepoved razvrščanja obveznosti v skupino, vrednoteno po pošteni vrednosti, bankam ne omogoča računovodskega evidentiranja ekonomskega varovanja fiksno obrestovanih obveznosti s fiksno obrestovanimi sredstvi ter vzpostavitev otvoritvenih bilanc skladno z MSRP 1 ob začetku uporabe MSRP.

Nekatere revizijske hiše menijo, da bodo uporabniki v Evropi lahko sprejeli samostojno odločitev o načinu uporabe MSRP 39 z vidika omejitev. Lahko se bodo odločili, da ne bodo varovali portfelja in razvrščali ter vrednotili finančnih instrumentov po pošteni vrednosti neposredno v izkazu poslovnega

izida. Druga možnost pa je, da bodo izkoristili možnost varovanja portfelja popolnoma enako kot predvideva MSRP 39, ne bodo pa izkazovali vseh finančnih instrumentov po pošteni vrednosti. (Deloitte: IFRS News, Issue 23. 2004).

Evropska komisija je z uredbo št. 1864/2005 v novembru 2005 sprejela dopolnitev MSRP 39. Dovoljeno je razvrščanje vrinjenih finančnih instrumentov v skupino vrednoteno po pošteni vrednosti in ostalih finančnih instrumentov pod določenimi pogoji, ob uporabi ustreznih razkritij. Z uredbo evropske komisije št. 2106/2005 z dne 21.12.2005 je dovoljeno varovanje denarnih tokov za načrtovane transakcije znotraj skupine povezanih oseb.

S 1.1.2006 je uporaba MSRP v bankah v Sloveniji obvezna. Ne glede na navedene omejitve MSRP s strani Evropske komisije, uporaba MSRP dejansko predstavlja približanje oz. uskladitev računovodenja s pravili obvladovanja tveganj, kot jih bo zahtevala direktiva o kapitalski ustreznosti (ang: Capital Adequacy Direktiva – CAD III / Basel II) izdana strani Baselskega odbora. (Ernest & Young: Herausforderung Basell/ CAD III, 2004, str.).

3.1 OSNOVE RAČUNOVODENJA IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV V MSRP

MSRP 32 in MSRP 39 urejata računovodenje vseh finančnih instrumentov razen:

- kapitalskih naložb v odvisna podjetja in pridružena podjetja ter skupna vlaganja;
- terjatev in obveznosti iz naslova najemnih pogodb (ang: lease contract);
- sredstev in obveznosti do zaposlenih;
- vrednotenja finančnih garancij, ki zapadejo v plačilo v primeru stečaja dolžnika;
- obveze iz posojil (ang: loan commitment), ki jih ni moč poravnati z denarjem ali finančnim instrumentom;
- zavarovalnih pogodb;
- vremenskih derivativov ter
- terjatev in obveznosti iz naslova nakupa materiala in surovin, ki jih podjetje potrebuje za opravljanje osnovne dejavnosti.

Kot posebno obliko finančnih instrumentov standarda obravnavata tudi IFI. V nadaljevanju so zaradi lažjega razumevanja na kratko navedeni osnovni pojmi o finančnih instrumentih, kot jih opredeljuje MSRP 32 in MSRP 39.

Finančni instrument je vsaka pogodba, ki daje eni pogodbeni stranki pravico pridobiti finančno sredstvo, drugi pogodbeni stranki pa nalaga finančno obveznosti ali lastniški instrument (MSRP 32.11).

Finančno sredstvo je lahko v obliki denarja, lastniškega instrumenta druge pravne osebe, pogodbene pravice prejeti denar ali drugo finančno sredstvo s strani druge osebe, pogodbene pravice zamenjati finančni instrument z drugo osebo pod pogoji, ki utegnejo biti ugodni, ali pogodbe,

ki se lahko poravnava ali se bo poravnala z lastnimi kapitalskimi instrumenti pod pogoji, določenimi v standardu⁵⁰ (MSRP 32.11).

Finančna obveznost je:

- pogodbeni obveznosti izročiti denar ali drugo finančno sredstvo drugi osebi ali zamenjati finančni instrument z drugo stranko pod pogoji, ki utegnejo biti neugodni;
- pogodba, ki je lahko ali pa se bo poravnala z lastnimi kapitalskimi instrumenti podjetja, pod pogoji določenimi v standardu (MSRP 32.11).

Kapitalski instrument je vsaka pogodba, ki dokazuje preostali delež v sredstvih druge pravne osebe, po odštevanju vseh obveznosti (MSRP 32.11).

Pri razvrščanju finančnih instrumentov na lastniške in finančne obveznosti je potrebna posebna previdnost pri **sestavljenih finančnih instrumentih** (ang: compound financial instrument), ki vsebujejo lastniško in dolžniško komponento hkrati (npr. zamenljive obveznice na zahtevo imetnika). Za dolžniški instrument je značilno, da njegov izdajatelj lahko imetniku poravnava obveznosti v denarju ali z drugim finančnim sredstvom. Kadar finančni instrument vsebuje obe komponenti, ju je potrebno pripoznati ločeno, in sicer: obveznost pripoznamo po poštenu vrednosti bodočih denarnih tokov, kapital pa v višini preostanka.

Poštena vrednost je znesek oz. vrednost, po kateri je zamenjano sredstvo ali poravnana obveznost med dvema dobro obveščanima in voljnima strankama v preišljenem poslu (MSRP 32.11).

IFI (ang: derivativ) je finančni instrument s sledečimi tremi značilnostmi (MSRP 39.9):

- njegova vrednost se spreminja in se tako odzove na spremembo obrestne mere, cene temeljnega finančnega instrumenta, deviznega tečaja, indeksa cen ali tečajev, kreditne sposobnosti ali druge spremenljivke;
- ne zahteva začetne čiste finančne naložbe ali pa zelo majhno, ki je manjša, kot pa bila potrebna za pridobitev podobnih poslov, za katere se pričakuje podoben odziv na spremembe tržnih razmer;
- poravnan je na datum v prihodnosti.

3.1.1 PRIPOZNANJE IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV

MSRP 39.14 nalaga pripoznanje finančnega sredstva in finančne obveznosti samo takrat in edino takrat, ko podjetje oz. banka *postane pogodbeni stranka oz. ko sklene pravno zavezujoč dogovor*

⁵⁰ Pogoji so: neizpeljan instrument, za katerega je podjetje zavezano prejeti spremenljivo število lastnih kapitalskih instrumentov ali IFI, ki se lahko ali se bo poravnal drugače kot z zamenjavo določenega zneska denarja ali drugega finančnega sredstva za določeno število lastnih kapitalskih instrumentov podjetja. Pri čemer lastni kapitalski finančni instrument ne zajema instrumentov, ki so samo po sebi pogodbe za prihodnji prejem ali izročitev lastnih kapitalskih instrumentov podjetja.

oz. pridobi pravno utemeljene pravice. Upoštevajoč standard se IFI pripoznajo v bilanci stanja, kot finančno sredstvo ali kot finančna obveznost (Tan, 2003, str. 74).

MSRP 39 v Napotkih za uporabo standardov (ang: application guidance, v nadaljevanju: AG) dovoljujejo pripoznanje finančnih instrumentov, pridobljenih v okviru običajnega načina sklepanja poslov oz. trgovanja (ang: regular way trades) na dan trgovanja oz. sklenitve posla (ang: trade date) ali na dan poravnave oz. dostave (ang: settlement date). Izbran način pripoznanja se mora dosledno uporabljati za posamezno skupino finančnih instrumentov. Izjemoma je možno, v okviru skupine vrednotene po pošteni vrednosti, uporabljati drugačen način pripoznanja za finančne instrumente, namenjene trgovanju (ang. hold for trading, v nadaljevanju: HFT). Pogodbe oz. dogovore, ki zahtevajo *neto poravnavo*, se pripoznana kot IFI za čas med dnevom trgovanja in dnevom poravnave, ker ne izpolnjujejo pogoja o običajnem načinu sklepanja poslov (MRSP 39.98; AG 53 – 56).

V primeru pripoznanja finančnih instrumentov »na dan trgovanja oz. sklenitve posla«, se na dan trgovanja pripozna kupljena sredstva ter obveznosti za poravnavo oz. se odpravi pripoznanje prodanih sredstev ter izkaže dobičke ali izgube iz naslova prodaje ter terjatve do nasprotne stranke v poslu. V obdobju od dneva trgovanja do datuma poravnave in dejanske pridobitve oz. prenosa sredstev se pripadajoče obresti ne razmejujejo. Kadar se uporablja način pripoznanja »na dan poravnave oz. dostave« se na dan poravnave pripozna kupljena sredstva ali odpravi pripoznanje prodanih sredstev ter izkaže dobičke ali izgube iz naslova prodaje. V obdobju od dneva trgovanja do dneva poravnave se izkazujejo spremembe poštene vrednosti prejetih sredstev, upoštevajoč njihov namen pridobitve oz. sklenitve posla. Vendar se sprememba poštene vrednosti sredstev, izkazanih po odplačni vrednosti (ang: amortised costs) ali nakupni vrednosti (ang: carried at costs), ne izkazuje. Spremembe poštene vrednosti finančnih instrumentov, izkazanih po pošteni vrednosti, se prikaže v dobičku ali izgubi, spremembe vrednosti finančnih instrumentov, razpoložljivih za prodajo, (ang: available for sale, v nadaljevanju: AFS) pa v prevrednotovalnem popravku kapitala. Finančne instrumente se ob začetnem pripoznanju izkaže po pošteni vrednosti, ki ustreza *plačanemu denarnemu znesku* za pridobitev finančnega sredstva oz. za poravnavo finančne obveznosti. Kadar se finančno sredstvo ne izkazuje po pošteni vrednosti skozi poslovni izid (ang: fair value through profit and loss), se lahko pripozna v višini plačanega zneska, povečanega za stroške transakcije (npr. provizije plačane posrednikom, svetovalcem, borzam, davkom za transakcijo, carinam itd.), ne upošteva pa se diskontov ali premij, stroškov financiranja in stroškov hrambe oz. razpolaganja in notranje administracije (KPMG: Financial Instruments Accounting, 2004, str. 31 -34).

V kolikor banka pridobi simetrični IFI (npr. obrestno zamenjavo, FRA) po tržnih pogojih, znaša njegova poštena vrednost nič, zato jih je potrebno evidentirati tudi v pomožnih evidencah. V primeru, da so sklenjeni po netržnih pogoji, se morajo morebitna preplačila obravnavati kot stroški nakupa. Sredstva ali obveznosti iz naslova nestandardizirane rokovne pogodbe se pripozna na dan sklenitve oz. trgovanja in ne na dan poravnave. Ravno tako se pripozna opcijo kot sredstvo (prejeta premija) ali obveznost (plačana premija) na dan sklenitve pogodbe in ne na dan unovčenja opcije.

Pri standardiziranih rokovnih pogodbah se začetno oz. giblivo kritje izkaže kot terjatev ali obveznost do nasprotné stranke. Giblivo kritje predstavlja dobičke ali izgube zaradi sprememb tržnih cen in pošteno vrednost standardizirane rokovne pogodbe. (Ernst & Young: Rechnungslegung von Financial Instruments nach IAS 39, 2004, str. 75).

Na podlagi dobrega poznavanja pravil o pripoznanju IFI bo notranji revizor lahko preveril pravilnost, ažurnost in skladnost izkazovanja IFI z računovodskim standardom. Pri presoji tveganosti sklepanja IFI brez kritja in obstoja ter ustreznosti varovane postavke v primeru obračunavanja varovanje pred tveganji, bo notranji revizor izhajal iz pravil o pripoznanju ostalih finančnih instrumentov.

3.1.1.1 Pripoznanje sestavljenih finančnih instrumentov

Izdajatelj mora proučiti pogoje neizvedenega sestavljenega finančnega instrumenta zaradi identifikacije njegovih morebitnih komponent dolga in kapitala in njunega ločenega izkazovanja v nadaljevanju. Ločeno se mora izkazati dolžniška komponenta finančnega instrumenta, ki predstavlja obveznost izdajatelja, in dajejo imetniku instrumenta pravico zamenjave dolžniške komponente za lastniški instrument izdajatelja. Izdajatelj dolžniško komponento instrumenta izkaže po poštenu vrednosti podobnega dolžniškega instrumenta, brez upoštevanja opcije zamenjave, lastniško komponento instrumenta pa izkaže v višini razlike med pošteno vrednostjo dolga in pošteno vrednostjo celotnega sestavljenega finančnega instrumenta (MSRP 32.28; 32.15; PWC: Financial Instruments under IFRS; 2004, str. 7)

3.1.1.2 Pripoznanje vrinjenih izvedenih finančnih instrumentov

Vrinjeni izvedeni finančni instrument (ang: embedded derivativ) je sestavljeni (hibridni) instrument, ki vsebuje gostiteljsko pogodbo (ang: host contract), hkrati pa se posamezni denarni tokovi sestavljenega instrumenta spreminjajo podobno kot samostojni IFI. Vrinjeni izvedeni finančni instrument lahko povzroči spremembe denarnih tokov gostiteljske pogodbe v odvisnosti od določene obrestne mere, cene finančnega instrumenta, tečaja tuje valute itd. Kadar je IFI dodan finančnemu instrumentu in je samostojno prenosljiv ali je sklenjen z drugo nasprotno stranko kot gostiteljska pogodba, ne moremo govoriti o vrinjenem izvedenem finančnem instrumentu (MSRP 39.10).

Vrinjeni izvedeni finančni instrument je potrebno **ločiti od gostiteljske pogodbe** ter ga izkazati kot samostojni IFI skladno z določili MSRP 39.11 samo takrat kadar:

- ekonomske značilnosti in tveganja vrinjenega izvedenega finančnega instrumenta niso tesno povezana z gostiteljsko pogodbo;
- ločen instrument z enakimi pogoji kot vrinjeni izvedeni finančni instrument izpolnjuje pogoje oz. ustreza definiciji IFI;
- celotna pogodba oz. sestavljeni instrument ni vrednoten po poštenu vrednosti v izkazu poslovnega izida (Ernst & Young: IAS 32 and IAS 39 revised, 2004, str. 9).

V kolikor je gostiteljska pogodba finančni instrument, se jo pripozna skladno z določili MSRP 39. V primeru, da bi morali skladno s standardom ločiti vrinjeni izvedeni finančni instrument in ga ne bi bilo možno meriti ločeno, se mora celotni hibridni instrument izkazati v skupini namenjeni trgovanju (MSRP 39.13; Ernst & Young: IAS 32 and IAS 39 revised, 2004, str. 10).

Kot vrinjen izvedeni finančni instrument lahko obravnavamo zamenljivo obveznico (za lastniški delež oz. delnice) in ga izkazujemo ločeno, če je zamenljivo obveznico možno zamenjati za navadno delnico, s katero se trguje na organiziranem trgu. V kolikor pa delnica ni uvrščena na organiziran trg, ločeno izkazovanja ni potrebno. V primeru obveznice z nakupnim bonom ločeno izkazovanje ni potrebno. (Derivatives Instruments and Hedging Activities, b.l., str. 9)

3.1.1.3 Razvrščanje finančnih instrumentov

Namen sklenitve posla oz. pridobitve finančnega instrumenta opredeljuje njegovo razvrstitev v ustrezno skupino ob začetnem pripoznanju. Razvrstitev v skupino določa njegovo začetno pripoznanje in izkazovanje učinkov kasnejšega vrednotenja. Na podlagi poznavanja pravil razvrščanja IFI in finančnih instrumentov ob začetnem pripoznanju bo notranji revizor presodil ažurnost, točnost in pravilnost razvrščanja IFI, ustreznost obračunavanja pred tveganji varovanih postavk in učinkovitost varovanega razmerja. Izredno mora biti pozoren na morebitno (pre)razvrščanje finančnih instrumentov med posameznimi skupinami, saj MSRP 39 le-te omejuje.

Glede na **namen pridobitve** se finančno sredstvo ob začetnem pripoznanju lahko razvrsti v eno od naslednjih **štirih vrst oz. skupin** (MSRP 39.9 in 39.45, AG 14 – 26, KPMG: Financial Instruments Accounting, 2004, str. 52 - 63):

- a) finančna sredstva **izkazana oz. merjena po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida** (ang: at fair value through profit and loss) so sestavljena iz dveh podskupin:
- Finančna sredstva *izkazana po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida* so tista finančna sredstva, ki niso namenjena trgovanju in za katere se banka ob njihovi pridobitvi odloči, da bo učinke njihovega vrednotenja po pošteni vrednosti izkazovala neposredno v izkazu poslovnega izida (ang: fair value option). V opisano skupino standard ne dovoljuje razvrstiti delnic, ki ne kotirajo na aktivnem trgu, in sredstev, katerih ni moč zanesljivo meriti po pošteni vrednosti. Glede razvrščanja ostalih sredstev ne postavlja nobenih omejitev⁵¹. Ko je

⁵¹ Trditev se nanaša na originalno verzijo MSRP 39. Za evropsko verzijo MSRP 39 velja drugače. Uredba Komisije EU št. 1864/2005 dovoljuje razvrščanje finančnih instrumentov v skupino, merjeno po pošteni vrednosti v izkazu poslovnega izida pod pogoj(i): da so informacije ustrežnejše, da odpravlja ali znatno zmanjša nedoslednost merjenja ali pripoznavanja, ki bi se sicer pojavilo, da dosežki finančnih sredstev ali obveznosti ob obeh vrednotijo po pošteni vrednosti skladno s pravili obvladovanja tveganj, da gre za vgrajene izpeljane finančne instrumente in da so zagotovljena ustrezna razkritja v skladu z MSRP 32.

finančno sredstvo enkrat uvrščeno v opisano skupino, kasnejše (pre)razvrstitve v druge skupine niso dovoljene.

- Med *finančna sredstva namenjena trgovanju* (ang: hold for trading) se razvrsti sredstva, pridobljena oz. oblikovana z namenom ustvarjanja dobičkov iz kratkoročnih nihanj v ceni ali marže pri trgovanju, ali pa so del portfelja pripoznanih finančnih instrumentov, za katere obstajajo dokazi o ustvarjanju dobičkov zaradi nihanj v ceni v preteklosti. Finančna sredstva namenjena trgovanju so praviloma delnice, obveznice, kupljene terjatve z namenom nadaljnje prodaje. *IFI* so razvrščeni v skupino finančnih instrumentov, namenjenih trgovanju, razen ko se jih uporablja kot instrument varovanja.

b) V skupino **v posesti do zapadlosti** (ang: hold to maturity) sodijo sredstva s fiksnimi ali vnaprej določenimi plačili in zapadlostjo (npr. obveznice), ki jih banka namerava posedovati do zapadlosti in je to tudi ekonomsko sposobna. Namen in sposobnost posedovanja do zapadlosti se mora oceniti ob pridobitvi in ob vsakokratnem kasnejšem vrednotenju. V skupino v posesti do zapadlosti se lahko razvrstijo vsa sredstva, ki ne sodijo v nobeno od preostalih treh skupin. Če se v tekočem poslovnem letu proda več kot nepomemben znesek finančnih sredstev v posesti do zapadlosti, se morajo vsa preostala finančna sredstva iz skupine v posesti do zapadlosti prerazporediti v skupino sredstev razpoložljivih za prodajo in jih v nadaljevanju vrednotiti po poštenu vrednosti. Razliko med odplačno vrednostjo in pošteno vrednostjo (pre)razvrščenega sredstva se izkaže v prevrednotovalnem popravku kapitala. Naslednji dve finančni leti ni dovoljeno razvrstiti nobenega finančnega sredstva v skupino v posesti do zapadlosti (ang: tainting rule). Odstopanja od pravila so dovoljena samo v izjemnih razmerah, kot so npr. sprememba davčne zakonodaje, spremembe regulative itd.

c) **Razpoložljiva za prodajo** (ang: available for sale) so vsa tista finančna sredstva, ki jih ni moč razvrstiti v nobeno od obravnavanih kategorij. Sem sodijo delnice, ki niso razvrščene v skupino merjeno po poštenu vrednosti v izkazu poslovnega izida.

d) Med **posojila in terjatve** (ang: loans and receivables) se uvrščajo finančna sredstva, ki niso *IFI* ter imajo določena plačila in ne kotirajo na aktivnih trgih. Med posojila in terjatve se ne smejo uvrščati posojila in terjatve pridobljene z namenom trgovanja ali ob pridobitvi izkazane po poštenu vrednosti v izkazu poslovnega izida ali v skupini razpoložljivi za prodajo ter posojila, za katere posojilodajalec ne bo dobil vrnjenih vseh vloženih sredstev (vendar ne zaradi poslabšanja kreditne sposobnosti).

Za razliko od finančnih sredstev, se *finančne obveznosti* ob pridobitvi razvrščajo samo v dve skupini (MSRP 39.9 in 39.45 in AG14 –26; PWC: Financial Instruments under IFRS, 2004, str. 11 - 12):

a) finančne obveznosti **vrednotene po poštenu vrednosti preko izkaza poslovnega izida**: le-te sestavljajo sledeči dve podskupini:

- Finančne obveznosti *vrednotene po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida*. Glede izkazovanja obveznosti po pošteni vrednosti standardi ne postavljajo nobenih omejitev⁵². Razvrstitve ob začetnem pripoznanju kasneje ni dovoljeno spreminjati. Razvrščaje finančnih obveznosti ob pripoznanju v skupino vrednoteno po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida omogoča ekonomsko varovanje finančnih sredstev razvrščenih v enako skupino. Velja tudi obratno. S tem se banka izogne uporabi zapletenega obračunavanja varovanja pred tveganjem in doseže enak učinek.
- Finančne obveznosti *namenjene trgovanju* zajemajo:
 - o IFI, ki se ne uporabljajo kot instrumenti varovanja pred tveganji;
 - o obveznosti iz naslova dostave vrednostnih papirjev ali drugih izposojenih finančnih sredstev, vključno s prodajo brez kritja;
 - o obveznosti, ustvarjene z namenom ponovnega odkupa v bližnji prihodnosti;
 - o obveznosti, ki so del portfelja, za katerega obstajajo dokazi o dejanskem ustvarjanju dobičkov zaradi razlik v ceni v preteklosti.

b) druge finančne obveznosti: sem sodijo vse obveznosti, ki ob njihovem začetnem pripoznanju niso razvrščene v skupino obveznosti vrednotene po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida.

Standard *prepoveduje prenose* finančnih instrumentov v času njihovega posedovanja iz ali v kategorijo merjeno po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida (MSRP 39.50).

Z razvrščanjem finančnih instrumentov v skupino merjeno po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida lahko banka izkorišča učinke ekonomskega varovanja pred tveganjem in se izogne uporabi zahtevnih pravil obračunavanja varovanja pred tveganjem ter doseže enake učinke.

3.1.2 VREDNOTENJE IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV

Vrednotenje finančnih instrumentov, vključno z IFI, je pogojeno z razvrstitvijo finančnih sredstev v eno od štirih skupin oz. finančnih obveznosti v eno od dveh skupin, kar je prikazano v Tabeli št. 2.

⁵² Velja samo za originalno verzijo MSRP 39, ne pa tudi za evropsko. Glej opombo pri razvrščanju finančnih sredstev v skupino merjeno po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida (št. 51).

Tabela št.2: Povzetek prikaza vrednotenja finančnih instrumentov

Skupina	Način vrednotenja	Izkazovanje učinkov vrednotenja	Preverjanje oslabitev
Finančna sredstva merjena po poštenu vrednosti	Poštena vrednost	Preko izkaza poslovnega izida	Ne
Terjatve in posojila	Odplačna vrednost	Preko izkaza poslovnega izida	Da
V posesti do zapadlosti	Odplačna vrednost	Preko izkaza poslovnega izida	Da
Razpoložljiva za prodajo	Poštena vrednost	Prevrednotovalni popravek kapitala	Da
Finančne obveznosti merjene po poštenu vrednosti	Poštena vrednost	Preko izkaza poslovnega izida	Ne
Druge obveznosti	Odplačna vrednost	Prevrednotovalni popravek kapitala	Samo okrepitev

(Vir: MSRP 39.55 do 70; PWC: Financial Instruments under IFRS, 2004, str. 22)

IFI se razvrščajo v skupino finančna sredstva oz. obveznosti merjena po poštenu vrednosti preko izkaza poslovnega izida in posledično zanje veljajo enaka pravila vrednotenja kot za navedeni skupini. Če se IFI uporablja kot instrument varovanja pred tveganji, se ga vrednoti skladno s pravili obračunavanja varovanja pred tveganji (ang: hedge accounting).

3.1.2.1 Vrednotenje po poštenu vrednosti

IFI se merijo oz. vrednotijo po poštenu vrednosti, tako ob začetnem pripoznanju, kot tudi pri kasnejših merjenjih. Ob začetnem pripoznanju pošteno vrednost najbolje odraža plačani znesek. Kasnejše vrednotenje oz. merjenje po poštenu vrednosti je možno, kadar se pošteno vrednost da zanesljivo izmeriti oz. dokazati. MSRP 39 določa pravila oz. metode določanja poštene vrednosti za finančne instrumente, za katere obstaja delujoči trg in za katere trg ne obstaja oz. ni delujoč.

Kadar obstaja **delujoči trg**, uradno objavljena tržna cena finančnega instrumenta s strani organizatorja trga ali druge institucije (posrednika, predstavnikov panoge, agencije pristojne za nadzor itd.) najbolje ustreza oz. predstavlja njegovo pošteno vrednost. Pri vrednotenju finančnih sredstev po poštenu vrednosti se uporabljajo uradno objavljene *ponujene cene* oz. *cene ponudbe* (ang: bid price), za finančne obveznosti pa *povpraševalne cene* oz. *cene povpraševanja* (ang: ask price). *Povprečne* oz. *srednje cene* (ang: mid price) je dovoljeno uporabljati za vrednotenje samo takrat, ko banka istočasno razpolaga s finančnimi sredstvi in finančnimi obveznostmi z enakimi lastnostmi oz. enako izpostavljenostjo tržnim tveganjem. Srednja cena se uporablja tudi za transakcije z IFI, sklenjene na neorganiziranem trgu (OTC); tako se prikaže razlika v kreditnem tveganju nasprotne stranke pri trgovanju z IFI napram trgovanju s temeljnim finančnim instrumentom. Kadar obstaja več delujočih trgov za posamezni finančni instrument, se upošteva najbolj ugoden trg. Najbolj ugoden trg je tisti, na katerem imetnik finančnega instrumenta lahko takoj trguje oz. sklene posel, ne glede na to, da je bil vrednoteni instrument pridobljen na drugem trgu.

Uradno objavljenih tržnih cen ni dovoljeno popravljati za količinske popuste ali likvidnostne faktorje. V primeru, da prodajne in nakupne cene niso uradno objavljene in obstaja delujoči trg, potem *dosežena cena v zadnji izvršeni transakciji* najbolje odraža pošteno vrednost, pod pogojem, da se ekonomski pogoji (npr. padec netvegane tržne obrestne mere) niso pomembno spremenili v času od izvršitve zadnje transakcije do dneva vrednotenja. V nasprotnem primeru je možno vrednotiti finančni instrument po *promptni tržni ceni podobnega instrumenta*. Kadar delujoči trg za celotni finančni instrument ne obstaja, ampak obstaja samo za njegove posamezne dele, se poštena vrednost določi s pomočjo *ustreznih tržnih cen posameznih delov*. Tovrstni način merjenja poštene vrednosti se pogosto uporablja za večino bolj ali manj aktivnih neorganiziranih trgov z IFI. Zato lahko tako vrednotene IFI obravnavamo kot instrumente, za katere obstaja delujoči trg, kljub temu, da njihovo pošteno vrednost določamo z uporabo modelov (MSRP 39.45 in 39.46; AG69 do AG73; Ernst & Young: IAS 32 and IAS 39 revised, 2004, str. 6).

Kadar **delujoči trg za finančni instrument ne obstaja**, se njegova poštena vrednost določi z modeli vrednotenja. Enako velja, če delujoči trg obstaja, vendar ni aktiven. Modeli vrednotenja obsegajo uporabo podatkov o doseženih cenah v zadnjih premišljenih transakcijah, trenutnih poštenih vrednostih podobnih instrumentov, diskontiranih bodočih denarnih tokovih in modelih za določanje cen opcij. Najbolj smiselno je uporabiti metodo vrednotenja, ki jo običajno uporabljajo udeleženci trga in ki dokazano daje najbolj zanesljivo oceno poštene vrednosti v primerjavi z doseženimi cenami. Izbrana metoda vrednotenja naj čimbolj temelji *na podatkih in dejavnikih, ki jih udeleženci trgovanja upoštevajo* pri določanju tržne cene in je *konsistentna z ekonomskimi metodami* vrednotenja. *Vhodni podatki* metode vrednotenja morajo izvirati iz izvršenih tržnih transakcij ali drugih podatkov, pridobljenih neposredno na trgu, na katerem se je transakcija z vrednotenimi instrumentom izvršila. *Vhodni podatki* so lahko informacije o časovni vrednosti denarja (npr. netvegana tržna obrestna mera), pribitki za kreditno tveganje, menjalni tečaji tujih valut, nestanovitnost cen, ocenjena na podlagi statističnih podatkov, ocena tveganja predčasnega plačila in stroški servisiranja. Pri *metodi diskontiranih denarnih tokov* se uporabi tista diskontna stopnja, ki najbolje ustreza prevladujoči stopnji donosa finančnih instrumentov z enakimi značilnostmi. Izbrana metoda vrednotenja se mora dosledno uporabljati v vseh računovodskih obdobjih. IFI se večinoma vrednotijo s pomočjo modelov (Ernst & Young: IAS 32 and IAS 39 revised, 2004, str. 6 - 7).

Lastniške instrumente, za katere ne obstaja delujoči trg, standard dovoljuje vrednotiti oz. izkazovati po nabavni vrednosti, zmanjšani za morebitne oslabitve, pod pogojem, da je spremenljivost razpona ocen poštene vrednosti pomembna in je verjetnost različnih ocen težko presoditi. V kolikor pogoj ni izpolnjen, se vrednoti po poštenu vrednosti. Enako velja tudi za IFI, ki se glasi na lastniški instrument, za katerega ne obstaja delujoči trg in je pogodbeno dogovorjena materialna poravnava temeljnega finančnega instrumenta (MSRP 39.45 in 39.46; AG74 – AG 82).

Pravila vrednotenja poštene vrednosti predstavljajo notranjemu revizorju izhodišča za presojanje ustreznosti modelov za vrednotenje IFI in pravilnosti vrednotenja varovanih postavk oz. učinkovitosti varovanja pred tveganji pri obračunavanju varovanja pred tveganji.

3.1.2.2 Oslabitev finančnih instrumentov

Oslabitev finančnih instrumentov se preverja za finančna sredstva, merjena po odplačni vrednosti (skupini: terjatve in posojila in v posesti do zapadlosti), ter finančna sredstva, razvrščena v skupino razpoložljivo za prodajo, na vsak datum bilanciranja. Za finančna sredstva, merjena po pošteni vrednosti preko izkaza poslovnega izida, se ne ugotavlja oslabitev. Oslabitev je potrebno preveriti tudi takrat, kadar so navedena finančna sredstva varovane postavke pred tveganji. Morebitne oslabitve vplivajo na bodoče denarne tokove in posledično na učinkovitost varovanja pri obračunavanju varovanja pred tveganji, zato mora notranji revizor presoditi skladnost izvajanja oslabitev z računovodskimi standardi.

Za finančna sredstva ali skupino sorodnih sredstev se lahko oslabitev izkaže samo takrat, kadar *obstajajo objektivni dokazi* o oslabitvi v preteklosti in je nastala izguba zaradi oslabitve. Oslabitev finančnih sredstev ni dovoljena na podlagi pričakovanih oslabitev v bodočnosti, ne glede na stopnjo verjetnosti. Ob vsakem datumu bilanciranja se mora obvezno preveriti dejanski nastanek oslabitve na podlagi dokazljivih in preverljivih dejstev, kot so npr. pomembne finančne težave izdajatelja, velika verjetnost bankrota, poslabšanje kreditnega raitinga izdajatelja, izginotje delujočega trga zaradi finančnih težav izdajatelja, odpoved pogodbe ali neredno poravnavanje obveznosti, neugodna gospodarska gibanja (npr. obrestnih mer, stopnje nezaposlenosti, neugodne spremembe zakonodaje itd). Preverjanje dokazil o oslabitvi je potrebno izvajati dokler se finančni instrument ne odpravi (PWC: Financial Instruments under IFRS, 2004, str. 24 - 26).

Izginotje delujočega trga in poslabšanje kreditnega raitinga izdajatelja nista zadostna razloga za oslabitev finančnega sredstva. Navedena dejavnika morata povzročiti pomemben, enkratni padec ali pa stalno padanje poštene vrednosti finančnega instrumenta pod stroške njegove pridobitve (MSRP 39.60 do 39.62).

Kadar obstajajo objektivni dokazi o oslabitvi finančnega sredstva, izkazanega *po odplačni vrednosti*, se izguba izkaže kot razlika med knjigovodsko vrednostjo in sedanjo vrednostjo pričakovanih prihodnjih denarnih tokov, diskontirana s prvotno efektivno obrestno mero. Izguba se izkaže preko popravkov vrednosti in v izkazu poslovnega izida obdobja (MSRP 39.63).

Pri *lastniškem instrumentu razpoložljivem za prodajo* se neto izguba iz naslova dokazane oslabitve izkaže v izkazu poslovnega izida. Posledično se morebitna kasnejša okrepitev tovrstnega lastniškega instrumenta, po že predhodno izvedeni oslabitvi, pripozna izključno samo v prevrednotovalnem popravku kapitala. Za *finančne instrumente, ki so razpoložljivi za prodajo*, pa je dovoljeno izkazovanje kasnejše okrepitve v izkazu poslovnega izida pod pogojem, da je okrepitev dokazljivo povezana z dogodkom, ki se je zgodil po prehodno izvršeni oslabitvi. V nobenem primeru pa se okrepitev finančnega instrumenta ne sme izkazati v postavki finančnega instrumenta, predvsem pa ne sme biti večja od njegove (odplačne) vrednosti ob prvem pripoznanju (MSRP 39.66 in 39.65, AG80 in 81).

3.1.3 ODPRAVA PRIPOZNANJA FINANČNIH INSTRUMENTOV

Odprava pripoznanja finančnih instrumentov pomeni umik oz. odstranitev sredstev ali obveznosti iz bilance stanja. Odprava pripoznanja finančnega instrumenta, ki je varovana postavka pred tveganjem, zahteva prenehanje obračunavanja varovanja pred tveganjem. V večini primerov ni težko presoditi, kdaj prenehati izkazovati sredstva ali obveznosti v bilanci stanja (npr. ko so terjatve plačane, jih nismo več upravičeni izkazovati v bilanci stanja). Praviloma se odpravi pripoznanje finančnih sredstev kadar (PWC: Financial Instruments under IAS, 2004, str. 14):

- preneha obstajati pravica do denarnih tokov iz finančnega sredstva;
- so vsa tveganja in koristi lastništva finančnega sredstva ter pravica do denarnega toka iz finančnih sredstev preneseni na novega imetnika;
- se predvideva obvezno prenakazilo denarnih tokov in je prenesen pomemben del vseh tveganj in koristi lastništva finančnih sredstev na novega imetnika;
- ne obstaja kontrola nad sredstvi, ne glede nato, da ni prišlo do prenosa tveganj in koristi.

Finančne obveznosti se lahko odpravijo samo takrat, kadar so pretekle, preklicane ali odpravljene, t.j. ko so plačane oz. poravnane ali pa je dolžnik oproščen njihove poravnave na podlagi odločitve sodišča ali upnika (PWC: Financial Instruments under IAS, 2004, str. 20).

Z razvojem novih oblik finančnih instrumentov se vse pogostejše poraja dilema kdaj **odpraviti pripoznanje sredstev** (npr. repo portfelja vrednostnih papirjev, odkup terjatev, listninjenje), kajti kljub temu, da so sredstva prenesena, lahko podjetje še vedno obdrži del tveganj ali koristi zaradi lastništva sredstev. MRSP 39 predpisuje sledeča pravila oz. zaporedje odločitev o odpravi pripoznanja finančnih instrumentov (KPMG: Financial Instruments Accounting, 2004, str. 34 –46; MSRP 39.15 do 39.42, AG36 - 51):

a) Preverjanje **odprave pripoznanja na ravni posameznega podjetja ali skupine** povezanih oseb. Pogosto se ustanovijo specializirana odvisna podjetja, na katera se prenesejo sredstva. V kolikor nadrejena družba kontrolira odvisno družbo, ki je prevzela sredstva, se odpravi pripoznanje finančnih sredstev samo na ravni posamičnih izkazov nadrejene družbe, ne pa v uskupinjenih izkazih skupine. Nadrejena družba mora izvesti uskupinjevanje skladno MSRP 27 – Skupinski in ločeni računovodski izkazi in potem na ravni skupine presoditi utemeljenost odprave pripoznanja sredstev.

b) Preverjanje **odprave pripoznanja celotnih sredstev ali samo dela sredstev**. Pri prodaji sredstev je potrebno preveriti, ali je prodano celotno sredstvo (npr. obveznica s kuponi) ali samo del sredstva (npr. prodana je samo glavnica, obdržani so kuponi pri t.i. striper obveznici) ali pa je prodan samo določen delež portfelja. Del sredstva ali del portfelja, ki ni bil prodan, ostane pripoznan v bilanci stanja, prodani del pa se odpravi.

c) Kadar **pogodbene oz. dogovorjene pravice** do denarnega toka iz finančnih sredstev (ali dela sredstev) **prenehajo obstajati**, ker so bile poravnane ali pa se jim je prostovoljno odpovedalo, je odprava pripoznanja sredstev obvezna.

d) **Prenos sredstev in/ali hkrati pravic do prejema denarnih tokov** iz sredstev zahtevajo odpravo pripoznanja finančnih sredstev (npr. finančna sredstva se prenesejo na drugo pravno osebo ali pa podjetje obdrži sredstva, vendar se zaveže prejete denarne tokove iz sredstev prenakazati drugim). Pri *prenosu pravic do prejema denarnih sredstev*, brez dejanskega prenosa sredstev odvisni družbi, se odpravi pripoznanje sredstev, ko so izpolnjeni sledeči pogoji (ang: *pass through test*):

- zahteva se samo prenos zbranih denarnih sredstev tretjim osebam in ne obstajajo nobene druge obveznosti iz naslova sklenjenega posla;
- imetniku sredstev ni dovoljeno zastaviti ali prodati sredstev, razen za zavarovanje plačil oz. prenakazil denarnih tokov tretjim osebam (izven skupine);
- prejeta denarna sredstva je prejemnik dolžan posredovati naprej brez zamude.

e) **Prenos pomembnega dela tveganja in koristi** lastništva finančnih sredstev zahteva njihovo odpravo pripoznanja. Obseg prenosa tveganj in koristi se oceni s primerjavo izpostavljenosti pred in po prenosu.

f) **Ohranitev pomembnega dela tveganj in koristi** lastništva finančnih sredstev zahteva ohranitev njihovega pripoznanja. V primeru hkratne prodaje in ponovnega (re)odkupa, ko je ponovna (re)odkupna cena enaka prodajni ceni povečani za donosa posojilodajalca, sredstvo ostaja pripoznano (npr. repo posel).

g) Preverjanje **ohranjanja kontrole nad sredstvom** je zadnji obvezni korak pred odpravo finančnega sredstva, ne glede na to, da sredstvo ni bilo prodano ali niso bila zadržana vsa tveganja in koristi lastništva. Ohranjanje kontrole je opredeljeno kot možnost dejanske prodaje sredstva brez ovir, bodisi v celoti, bodisi deloma. V primeru, da podjetje ohrani kontrolo nad finančnimi sredstvi, odprava pripoznanja ni dovoljena, v nasprotnem primeru je obvezna.

Ob odpravi pripoznanja finančnih sredstev nastanejo *dobiček ali izguba* v višini razlike med izkazano vrednostjo (poštena ali odplačna vrednost), povečano za prevrednotovalne popravke kapitala, in prejetim plačilom. Nastali dobiček ali izguba se prikaže v izkazu poslovnega izida.

Pri *delni opravi pripoznanja finančnih sredstev* se izkazana vrednost ustrezno razdeli med preostalo pripoznano vrednost in vrednost odpravljenega sredstva na dan prenosa. Kadar ni prenosa finančnega sredstva in se ohrani nepomemben del tveganj in koristi lastništva ter kontrola nad njim, *se finančno sredstvo odpravi samo delno in ne v celoti*, saj je prenesen le del tveganj in koristi. Finančno sredstvo ostane pripoznano v višini dejanskega vpliva, preostali del pa se izkaže kot finančna obveznost, zato se v bilanci stanja izkazuje neto izpostavljenost iz naslova finančnega

sredstva. Finančna obveznost in finančno sredstvo se mora razvrstiti v enako skupino in vrednotiti na enak način (PWC:Financial Instruments under IFRS, 2004, str. 19).

Kadar finančno sredstvo *ostane pripoznano zaradi ohranitve pomembnega dela tveganj in koristi lastništva*, kljub dejanskemu prenosu sredstev, se poslovni dogodek evidentira kot zavarovano posojilo. Prejemnik prejeta sredstva pripozna kot finančno obveznost. V kolikor prejeta sredstva lahko zastavi, jih mora ločeno izkazati kot posojena sredstva, zastavljeni vrednosti papirji (KPMG: Financial Instruments Accounting, 2004, str. 39).

3.1.4 (RAČUNOVODENJE) OBRAČUNAVANJE VAROVANJA PRED TVEGANJI

Obvladovanje tveganj postaja čedalje pomembnejša poslovna aktivnost. Z namenom obvladovanja tveganj v skladu s sprejetimi strategijami oz. politikami obvladovanja tržnih tveganj in likvidnostnega tveganja se sklenejo posli, ki zmanjšujejo oz. uravnavajo izpostavljenost prej navedenim tveganjem. Zaradi zavarovanja pred tveganji (ang: hedging), se običajno sklepajo posli z IFI. Posel, sklenjen z namenom uravnavanja oz. varovanja pred tveganji, je potrebno ustrezno izkazati v računovodskih izkazih, kar omogoča računovodenje oz. obračunavanje varovanja pred tveganjem (ang: hedge accounting). Računovodenje oz. obračunavanje varovanja pred tveganjem omogoča pobot sprememb poštene vrednosti ali denarnega toka varovane postavke z obratnimi spremembami poštene vrednosti ali denarnega toka instrumenta varovanja pred tveganji in tako zmanjša nihanja poslovnega izida. Možni so trije oz. štirje načini⁵³ varovanja pred tveganjem: varovanje poštene vrednosti (ang: fair value hedge), varovanje denarnega toka (ang: cash flow hedge), varovanje neto investicij oz. čiste naložbe v podjetje v tujini (ang: hedge of net investment in a foreign operation) in varovanje pozicije (ang: macro hedge) (MSRP 39.86).

Obračunavanje varovanja pred tveganji je dovoljeno le, če so v celoti izpolnjene stroge zahteve glede dokumentiranosti varovanega razmerja, instrumenta varovanja (ang: hedging instruments), pred tveganjem varovane postavke (ang: hedge items; v nadaljevanju: varovana postavka), učinkovitosti varovanja in modela oz. načina obračunavanja. Izpostaviti je potrebno, da standardi ne določajo obračunavanja varovanja pred tveganjem kot edinega načina (računovodskega) izkazovanja obvladovanja tveganj. Banka se lahko zavaruje pred tveganji posameznega finančnega instrumenta tako, da sklene nasprotni posel in ga izkaže kot finančnih instrument, nepreklicno razvrščen v skupino, vrednoteno po poštenu vrednosti preko izkaza poslovnega izida. Z razvrstitvijo v omenjeno skupino se izogne zahtevnim pravilom obračunavanja varovanja pred tveganji in izkoristi možnost t.i. ekonomskega varovanja pred tveganji. Uporaba obračunavanja varovanja pred tveganji je torej smiselna v tistih primerih, ko varovane postavke ni možno razporediti v skupino, vrednoteno po poštenu vrednosti preko izkaza poslovnega izida. (KPMG: Financial instruments accounting, 2004, str. 135).

⁵³ Četrti je možen samo v originalni različici MSRP 39, ne pa tudi v evropski različici MRSP-ja. Le-ta do konca leta 2005 ni dovoljevala uporabe t.i. macro hedga.

3.1.4.1 Pred tveganjem varovana postavka

Pred tveganjem **varovana postavka** (v nadaljevanju: varovana postavka) je lahko (MSRP 39.78 – 39.80; AG98 – 99):

- posamezno pripoznano sredstvo ali obveznost, nepripoznana trdna zaveza, predvidena visoko verjetna transakcija, čista finančna naložba v odvisno podjetje v tujini ali
- skupina sredstev, obveznosti, nepripoznanih trdnih zavez, visoko verjetnih načrtovanih transakcij, čistih naložb v odvisna podjetja v tujini ali
- v portfelju varovana samo pred obrestnim tveganjem, del portfelja s finančnimi obveznostmi ali sredstvi, ki so varovane pred tveganji.

Pred tveganjem varovana postavka mora biti sklenjena s tretjo oz. zunanjo nasprotno stranko (t.j. stranko, ki ni članica skupine povezanih oseb) in ne med posameznimi organizacijskimi deli (znotraj) pravne osebe. Le-tako je možno, da se učinki obračunavanja varovanja pred tveganji ustrezno izrazijo v uskupinjenih računovodskih izkazih, kajti v nasprotnem primeru se učinki obračunavanja varovanja pred tveganjem izničijo. Pred tveganjem varovana postavka je sicer lahko sklenjena z »notranjo« stranko oz. članico skupine povezanih oseb, vendar so v tem primeru učinki obračunavanja varovanja pred tveganji razvidni samo v posamičnih računovodskih izkazih posamezne družbe. Enako velja za instrumente varovanja pred tveganji (MSRP 39.80).

Pred obrestnim tveganjem ali tveganjem predčasnega plačila varovana postavka *ne more biti finančni instrument v posesti do zapadlosti*. Predpostavlja se, da spremembe obrestnih mer ne bodo vplivale na pošteno vrednost oz. denarnih tok varovane postavke v posesti do zapadlosti. Pred tveganjem spremembe poštene vrednosti varovana postavka ne more biti *depozit na odpoklic*, ker je njegova poštena vrednost ob morebitnem odpoklicu vnaprej določena. Navedeno ovira učinkovitost varovanja pred tveganjem spremembe obrestne mere v tistih bankah, ki zasledujejo tovrstno strategijo obvladovanja tveganj (KPMG: Financial Instruments Accounting, 2004, str. 113).

Pred tveganjem je možno *varovati samo določen del oz. delež* (ang: portion) poštene vrednosti finančnega sredstva ali obveznosti ali denarnega toka, pod pogojem, da je možno ugotavljati učinkovitost varovanega razmerja za varovani del (MSRP 39.81).

Varovanje portfelja finančnih obveznosti in sredstev pred obrestnim tveganjem je dovoljeno z določitvijo denarnega zneska oz. vrednosti finančnih sredstev ali obveznosti (in ne posameznih instrumentov). Oblikovanje neto pozicije v tem primeru ni dovoljeno (MSRP 39.81A).

Nefinančna sredstva in obveznosti so lahko samo varovana postavka pred valutnim tveganjem (MSRP 39.82).

Pred tveganjem ni možno (za)varovati zaveze podjetja, da bo nakupilo oz. pripojilo podjetje (v sodelovanju z drugim podjetjem). Pred tveganjem varovana postavka ne more biti IFI, saj se le-ta

razvršča v skupino, namenjeno trgovanju (Ernst & Young: Rechnungslegung von Financial Instruments nach IAS 39, 2004, str. 99 – 103).

3.1.4.2 Instrument varovanja

Instrument varovanja je IFI in pod določenimi pogoji tudi drugi ne izvedeni finančni instrument, za katerega se utemeljeno pričakuje pobotanje sprememb njegove poštene vrednosti ali denarnega toka, s spremembami poštene vrednosti ali denarnega toka varovane postavke. Izdane opcije niso primerne kot instrument varovanja, razen ko so izdane z namenom »zapiranja« oz. pobotanja kupljene opcije. Instrument varovanja mora biti sklenjen z zunanjo nasprotno stranko in ne s stranko znotraj organizacije ali članico skupine povezanih oseb (MSRP 39.72 - 73).

Ob oblikovanju varovanega razmerja se instrument varovanja praviloma upošteva v celoti. Izjemi sta opcija in nestandardizirana rokovna pogodba. Kot instrument varovanja pred spremembo poštene vrednosti uporabimo samo notranjo vrednost opcije, ne pa tudi časovne vrednosti opcije. Pri nestandardizirani rokovni pogodbi lahko ločimo tržno ceno in obrestno mero. Ločevanje je dovoljeno, kadar je možno za posamezne komponente ugotavljati pošteno vrednost (MSRP 39.74; Ernst & Young: Rechnungslegung nach IAS 39, 2004, str. 99).

Dovoljeno je uporabiti samo izbrani delež instrumenta varovanja (npr. 50%) v varovanem razmerju. Ni pa dovoljeno oblikovati varovanega razmerja samo za del obdobja trajanja instrumenta varovanja (MSRP 39.75).

Posamezni instrument varovanja se lahko hkrati določi oz. uporabi za varovanje pred več vrstami tveganj, kadar so tveganja jasno identificirana in je možno meriti učinkovitost varovanja ter je instrument varovanja posebej oblikovan in je izpostavljenost tveganjem različna. Kot instrument varovanja se lahko oblikuje tudi kombinacija enega ali več IFI, katerih učinki vrednotenja ali sprememb denarnih tokov se medsebojno pobotajo (MSRP 39.76 do 77).

3.1.4.3 Učinkovitost varovanja

Varovano razmerje med varovano postavko in instrumentom varovanja (v nadaljevanju: varovano razmerje) je veljavno, ko je dokumentirano in je dokazana njegova učinkovitost varovanja. Sama proglasitev varovanega razmerja, brez dokumentiranosti in dokazane učinkovitosti, ne dovoljuje uporabe obračunavanja varovanja pred tveganji. MSRP 39 zahteva visoko učinkovitost oz. uspešnost varovanja, kar pomeni, da se morajo spremembe poštene vrednosti ali denarnega toka varovane postavke skoraj v celoti pobotati s spremembami poštene vrednosti ali denarnega toka instrumenta varovanja, skladno s strategijo obvladovanja tveganj v celotnem obdobju trajanja varovanega razmerja. Varovano razmerje je učinkovito, kadar so rezultati merjenja dejanske učinkovitosti v razponu med 80% do 125%. Če je dejanska izguba varovane postavke 120 denarnih enot in dejanski dobiček instrumenta varovanja 100 denarnih enot, se pobotanje spremembe

poštene vrednosti oz. učinkovitost varovanja izmeri kot 120/100, kar pomeni 120% ali kot 100/120 kar pomeni 83% (AG105). Učinkovitost varovanja se mora dokazati ob oblikovanju varovanega razmerja in najmanj ob vsakokratnem sestavljanju letnih in medletnih računovodskih izkazov. Dokazila o učinkovitosti varovanega razmerja se pridobi z izvajanjem naslednjih dveh testov oz. metod ocenjevanja (Ernst & Young: IAS 32 in IAS 39 revised, 2004, str. 13):

- ocenjevanje učinkovitosti varovanja ob oblikovanju varovanega razmerja (ang: prospectively test);
- ugotavljanje dejanske učinkovitosti varovanja med trajanjem varovanega razmerja (ang: retrospectively test).

3.1.4.3.1 Ocenjevanje učinkovitosti varovanja ob oblikovanju varovanega razmerja

Ob **oblikovanju varovanega razmerja** je potrebno **oceniti bodočo učinkovitost** varovanja v celotnem obdobju trajanja varovanega razmerja. V okviru ocenjevanja bodoče učinkovitosti varovanja se zbirajo utemeljeni dokazi, da bodo pričakovane spremembe poštene vrednosti ali denarnega toka varovane postavke »skoraj v celoti nadomeščene« (ang: almost fully offset) s spremembami poštene vrednosti ali denarnega toka instrumenta varovanja. Bodoča učinkovitost varovanja se oceni (PWC: Hedging and Hedge Accounting, 2003, str. 6 - 7; PWC: Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39, 2004, str. 11 in 25):

- s primerjavo preteklih sprememb poštene vrednosti ali denarnega toka varovane postavke in preteklih sprememb poštene vrednosti ali denarnega toka instrumenta varovanja. Pri tem je potrebno upoštevati vse dejavnike trga, ki vplivajo oz. določajo ceno instrumenta varovanja in varovane postavke;
- z izračunavanjem *statistično dokazanih korelacij* poštene vrednosti ali denarnega toka varovane postavke in poštene vrednosti ali denarnega toka instrumenta varovanja na podlagi preteklih podatkov (npr. regresijska analiza);
- z izračunavanjem oz. izdelavo *scenarijev*, temelječih na preteklih podatkih;
- z ugotavljanjem *občutljivosti poštene vrednosti ali denarnega toka* varovane postavke in instrumenta varovanja na spremembe določenih dejavnikov tveganja (npr. sprememba poštene vrednosti varovane postavke in poštene vrednosti instrumenta varovanja zaradi paralelno spremenjene obrestne krivulje za 100 bazičnih točk v primeru varovanja poštene vrednosti pred spremembami obrestnih mer).

Standard natančneje ne določa razpona med spremembami poštene vrednosti ali denarnega toka varovane postavke in instrumenta varovanja, ki bi jih lahko smatrali kot »skoraj v celoti nadomeščene«. Izhajajoč iz praktičnih izkušenj dolgoletnih uporabnikov obračunavanja varovanja pred tveganji, se »skoraj v celoti nadomeščene« spremembe poštene vrednosti ali denarnega toka instrumenta varovanja in varovane postavke gibljejo v razponu med 95% do 105% (PWC: Hedging and Hedge Accounting, str. 6).

3.1.4.3.2 Ugotavljanje dejanske učinkovitosti varovanja

Dejanska učinkovitost varovanja se ugotavlja ob **vsakokratnem datumu bilanciranja** oz. ob vsakokratnem spreminjanju varovane postavke v primeru dinamične strategije obvladovanja tveganj. Preverjanje dejanske učinkovitosti se izvaja v skladu z dokumentacijo varovanega razmerja. Namen preverjanja dejanske učinkovitosti je dokazati učinkovitost varovanega razmerja v obdobju od oblikovanja oz. od zadnjega merjenja učinkovitosti do datuma ugotavljanja oz. preverjanja učinkovitosti – t.j. da so bile dejanske spremembe poštene vrednosti ali denarnega toka instrumenta varovanja in varovane postavke v razponu med 80% do 125%. Dejanska učinkovitost varovanja se lahko preverja v *zadnjem (posameznem) obdobju* (nem: periodenbezogene Ueberpruefung) ali pa v *celotnem obdobju* od oblikovanja varovanega razmerja do preverjanja učinkovitosti (nem: Test auf kumulierter Basis). Izbranega časovnega okvira preverjanja učinkovitosti ni dovoljeno spreminjati in se mora dosledno uporabljati v celotnem trajanju varovanega razmerja. Učinkovitost za celotno obdobje trajanja varovanega razmerja se lahko ugotavlja, kadar to opredeljuje dokumentacija varovanega razmerja. Preverjanje učinkovitosti varovanja v celotnem obdobju zahteva učinkovitost varovanega razmerja v celotnem obdobju od oblikovanja razmerja do vsakokratnega merjenja, zato so možne morebitne neučinkovitosti varovanega razmerja v posameznem obdobju, ki pa ne povzročijo neučinkovitosti varovanja v celotnem obdobju. Preverjanje učinkovitosti varovanja v celotnem obdobju, povečuje verjetnost dejanske učinkovitosti varovanja, ker je morebitna obdobjna neučinkovitost nadomeščena oz. pobotana z učinkovitostjo v celotnem obdobju. S čimbolj pogostim ugotavljanjem varovanja učinkovitosti v posameznem obdobju (t.j. čim krajša obdobja ugotavljanja učinkovitosti), se hitreje odkrije morebitna neučinkovitost varovanja in s tem zmanjša vplive neučinkovitega varovanja na izkaz poslovnega izida. Kadar se ugotovi dejansko neučinkovitost varovanja v obdobju merjenja oz. preverjanja, se mora prekiniti obračunavanje varovanja pred tveganji in učinke neučinkovitega varovanja ustrezno izkazati v izkazu poslovnega izida ali v prevrednotovalnem popravku kapitala (PWC: Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39, 2004, str. 11 – 12).

V praksi so se razvile **tri metode** oz. načini ugotavljanja oz. **preverjanja dejanske učinkovitosti varovanja** oz. varovanega razmerja (PWC: Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39, 2004, str. 13 - 17):

a) **Dolarska nadomestitvena metoda** (nem: Dollar-Offset-Methode) ugotavlja učinkovitost varovanja s primerjavo *sprememb poštene vrednosti varovane postavke s spremembami poštene vrednosti instrumenta varovanja* v izbranem časovnem obdobju. Z dolarsko nadomestitveno metodo se lahko ugotavlja učinkovitost varovanja v posameznem obdobju ali za celotno obdobje varovanega razmerja, od njegovega oblikovanja dalje. Prednost dolarske nadomestitvene metode je njena enostavnost in primernost za ugotavljanje učinkovitosti varovanja v celotnem obdobju varovanega razmerja. Slabost opisane metode je, da lahko napačno izkazuje neučinkovito varovanje:

- zaradi velikih sprememb poštene vrednosti varovane postavke in instrumenta varovanja, kljub dejanski učinkovitosti varovanega razmerja;
- zaradi neusklajene zapadlosti instrumenta varovanja in varovane postavke, kadar se ugotavlja učinkovitost varovanja v posameznem obdobju;
- vedno, ko je instrument varovanja zamenjava obrestnih mer in se ugotavlja učinkovitost varovanja v posameznem obdobju. Poštena vrednost obrestne zamenjave se spreminja zaradi sprememb fiksno obrestovanega dela, pri čemer variabilno obrestovan del ostaja nespremenjen. Zadnja določitev spremenjene obrestne mere povzroči spremembo variabilnega dela zamenjave. S približevanjem zapadlosti obrestne zamenjave se povečuje delež sprememb variabilnega dela v spremembi celotne vrednosti, zato se spremembe poštene vrednosti instrumenta varovanja in varovane postavke ne nadomeščajo v predpisanem razponu.

b) **Metoda zmanjševanja variance** (nem: Varianzreduktionsmethode) primerja gibanja sprememb poštene vrednosti posameznega finančnega instrumenta, kot nevarovane postavke, z gibanjem sprememb poštene vrednosti celotnega varovanega razmerja in analizira vpliv varovanja na zmanjšanje nestanovitnosti poštene vrednosti. Kot mero gibanja sprememb poštene vrednosti uporablja varianco. Čim manjša je varianca varovanega razmerja v primerjavi z nezavarovano postavko, tem bolj učinkovito je varovano razmerje. Po metodi zmanjševanja variance izračunamo učinkovitost kot sledi: učinkovitost = $1 - (\sigma^2_{VR} / \sigma^2_I)$ ⁵⁴. Rezultat v razponu od 0,8 do 1,25 odraža učinkovito varovano razmerje. Zaradi kompleksnosti in zapletenosti se opisana metoda redko uporablja v praksi.

c) **Regresijska analiza** kot statistična metoda merjenja učinkovitosti varovanja. Regresijska analiza izhaja iz podatkov o *spremembi poštene vrednosti instrumenta varovanja in varovane postavke v preteklosti*. Najpogosteje se uporablja enostavna ali *linearna regresijska analiza*, zapisana sledeče: $y = a \cdot z + b$ ⁵⁵. Varovanje je učinkovito, kadar je vrednost »a« med -0,8 in -1,25. Pri popolnoma učinkovitem varovanem razmerju je »a« enak -1. Pozitivna vrednost »a« pomeni, da se poštena vrednost instrumenta varovanja in varovane postavke povečujeta in se ne gibljeta v obratni smeri. Za zanesljivost rezultatov regresijske analize je potrebno zadostno število podatkov o spremembi poštene vrednosti varovane postavke in instrumenta varovanja v preteklih obdobjih.

Standard ne predpisuje postopkov merjenja oz. metod ugotavljanja učinkovitosti varovanja. Metode ugotavljanja učinkovitosti varovanega razmerja so odvisne od strategij obvladovanja tveganj. Dovoljena je uporaba različnih metod za posamezne vrste obračunavanja varovanja pred tveganji. Važno je, da so konsistentno izbrane za vse podobne posle in se dosledno uporabljajo v času

⁵⁴ σ^2_{VR} = varianca poštene vrednosti varovanega razmerja – t.j. poštene vrednosti varovane postavke in instrumenta varovanja σ^2_I = varianca poštene vrednosti finančnega instrumenta enakega varovani postavki (kot samostojnega instrumenta)

⁵⁵ y = sprememba poštene vrednosti instrumenta varovanja, z = sprememba poštene vrednosti varovane postavke, a = naklon premice = $\text{korr}(y, z) \cdot (\sigma(y) / \sigma(z))$; $\text{korr}(y, z)$ = korelacijsko koeficient med y in z , $\sigma(y)$ in $\sigma(z)$ sta standardna odklona y in z , b = presečišče z osjo y

trajanja varovanega razmerja. Učinkovitost varovanja se praviloma ugotavlja brez upoštevanja davčnih učinkov, redkeje z njihovim upoštevanjem. Pri ugotavljanju učinkovitosti varovanja se upošteva samo tisti del sprememb poštene vrednosti ali denarnih tokov varovane postavke, ki se nanašajo na varovano tveganje. Ne sme se upoštevati sprememb poštene vrednosti, ki izvirajo iz nezavarovanih tveganj (npr. pri ugotavljanju učinkovitosti varovanja poštene vrednosti obveznic pred spremembami obrestnih mer se izloči spremembe poštene vrednosti obveznic, zaradi spremenjenega kreditnega tveganja izdajatelja. Če zaradi spremembe bonitete izdajatelja ni več možno določiti poštene vrednosti varovane postavke ali pa denarni tokovi niso več verjetni, se mora izvesti oslabitev sredstev. Sprememba kreditnega tveganja posredno preko oslabitev sredstev lahko vpliva na učinkovitost varovanega razmerja.). Pri instrumentu varovanja ni dovoljeno ločevati spremembe poštene vrednosti na del, ki se nanaša na varovano tveganje, in na del, ki se nanaša na druga tveganja. Izjema je edino notranja vrednost opcije (MSRP 39.74; PWC: Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39, 2004, str. 11 –12).

3.1.4.4 Dokumentiranost varovanega razmerja

Poleg učinkovitosti varovanja, je dokumentacija varovanega razmerja pomemben pogoj za uporabo obračunavanja varovanja pred tveganji. Ob oblikovanju varovanega razmerja je potrebno pripraviti dokumentacijo o varovanem razmerju, ki obsega (MSRP 39.88; PWC: Financial Instruments under IFRS, 2004, str. 7):

- politiko oz. strategijo obvladovanja tveganj in strategijo izvedbe obravnavanega varovanja pred tveganjem;
- vrsto varovanega tveganja;
- jasna opredeljeno postavko varovanja in instrument varovanja;
- način ugotavljanja oz. merjenja učinkovitosti varovanja ob oblikovanju in tekom trajanja varovanega razmerja. Metode in postopki ugotavljanja učinkovitosti varovanja morajo biti opisani dovolj podrobno, da se zagotovi njihova dosledna uporaba.

Standardi ne predpisujejo formalne oblike dokumentacije varovanega razmerja, ampak samo vsebino. Mnoga podjetja standardizirajo dokumentacijo varovanega razmerja, s sklicevanjem na drugo dokumentacijo (npr. politiko obvladovanja tveganj) in tako zmanjšajo obsežne opise navedenih informacij na čim manjšo možno mero. Standardizirana dokumentacija mora biti oblikovana tako, da je možno kadarkoli tekom trajanja varovanega razmerja preveriti celotno zahtevano dokumentacijo in vse podrobne informacije (in ne samo povezave) (KPMG: Financial Instruments Accounting, 2004, str. 121 – 122). Izpostaviti je potrebno, da MSRP 39 ne predvideva obveznega oblikovanja varovanega razmerja ob prvem pripoznanju sredstva ali obveznosti in IFI. Varovano razmerje se lahko oblikuje kasneje. Uporaba pravil obračunavanja varovanja pred tveganji pa je dovoljena od dneva, ko je varovano razmerje ne samo oblikovano, ampak tudi dokumentirano skladno s standardi in je izvedena ocena učinkovitosti varovanja ob oblikovanju razmerja. Obračunavanje varovanja pred tveganji se lahko uporablja samo od dneva

dokumentiranja dalje, ne sme pa se uporabljati za nazaj (PWC: Hedging and Hedge Accountig, 2003, str. 5).

3.1.4.5 Prekinitev obračunavanja varovanja pred tveganjem

Prekinitev obračunavanja varovanja pred tveganji je obvezna, ko (MSRP 39.91 in 39.101; PWC: Financial Instruments under IFRS, 2004, str. 29 - 30):

- varovano razmerje ni več učinkovito;
- je instrument varovanja prodan, uničen ali izvršen ali je izpolnil pogoje za odpravo pripoznanja;
- je varovana pozicija izravnana oz. zaprta;
- se poslovodstvo odloči preklicati oz. ukiniti varovano razmerje;
- pred tveganjem denarnega toka varovana načrtovana transakcija ni več pričakovana.

Ko je izpolnjen eden od navedenih pogojev, uporaba obračunavanja varovanja pred tveganji ni več dovoljena. Posledično se morajo učinki vrednotenja bivše varovane postavke in bivšega instrumenta varovanja prikazati skladno s pravili izkazovanja učinkov vrednotenja v izkazu poslovnega izida ali v prevrednotovalnem popravku kapitala, upoštevajoč razvrstitev varovane postavke. V primeru neučinkovitega varovanega razmerja, obračunavanje pred tveganji ni dovoljeno od datuma zadnjega preverjanja dejanske učinkovitosti, ko je še bila ugotovljena učinkovitost, in ne od datuma ugotovljene neučinkovitosti. Vse učinke neučinkovitega varovanega razmerja, od datuma ugotovitve zadnje učinkovitosti do datuma ugotovitve neučinkovitosti, je potrebno izkazati neposredno v izkazu poslovnega izida (MSRP 39.91). S čim pogostejšim ugotavljanjem učinkovitosti varovanja se zmanjšuje vpliv učinkov nepričakovane prekinitve obračunavanja varovanja pred tveganji na izkaz poslovnega izida. Po prekinitvi obračunavanja varovanja pred tveganji se morajo bivše varovane postavke in bivši instrumenti varovanja razvrščati oz. izkazovati samostojno ter vrednotiti skladno s standardom.

Obnovitev oz. podaljšanje instrumenta varovanja, kadar ima nov instrument varovanja iste značilnosti in izpolnjuje kriterije za uporabo varovanja pred tveganji ter je strategija obnove (ang: rollover strategy) dokumentirana ob prvem oblikovanju varovanega razmerja, se ne obravnava kot prekinitev obračunavanja varovanja pred tveganji. *Obnova varovanja* dovoljuje testiranje učinkovitosti varovanja za celotno obdobje varovanega razmerja, od oblikovanja dalje. Vse prilagoditve oz. popravki poštene vrednosti varovane postavke se zadržujejo tekom celotnega trajanja varovanega razmerja. (KPMG: Financial Instruments Accounting, 2004, str. 132).

Kadar načrtovana transakcija ni več visoko verjetna, se pa še vedno pričakuje, ostanejo prevrednotovalni popravki kapitala iz naslova obračunavanja varovanja pred spremembo denarnega toka zadržani v kapitalu vse do njene dejanske izvršitve. Obračunavanje varovanja pred tveganji se mora prekiniti, kadar se ne pričakuje več, da se bo načrtovana transakcija tudi dejansko zgodila (KPMG: Financial Instruments Accounting, 2004, str. 132).

3.1.4.6 Modeli obračunavanja varovanja pred tveganji

Izhajajoč iz treh vrst razmerij varovanja pred tveganjem so nastali trije načini oz. metode obračunavanja varovanja pred tveganji (MSRP 39.86 in 39.89 do 102; KPMG: Financial Instruments Accounting, 2004, str. 107 –111; Ernst & Young: Rechnungslegung von Financial Instruments nach IAS 39, 2004, str. 103 - 106):

- obračunavanje varovanja pred tveganjem sprememb poštene vrednosti (ang: fair value hedge accounting model);
- obračunavanje varovanja pred tveganjem sprememb denarnega toka (ang: cash flow hedge);
- obračunavanje varovanja pred tveganjem sprememb čiste naložbe v tuji valuti (net investment hedging).

Za banke je posebej pomembno obračunavanje varovanja pred tveganjem spremembe poštene vrednosti portfelja zaradi izpostavljenosti obrestnemu tveganju (ang: macro hedge), ki je izpeljanka obračunavanja varovanja pred tveganjem spremembe poštene vrednosti.

3.1.4.6.1 *Obračunavanje varovanja pred tveganjem spremembe poštene vrednosti*

Obračunavanje varovanja pred tveganjem spremembe poštene vrednosti (v nadaljevanju: **obračunavanje varovanja poštene vrednosti**) je način izkazovanja oz. obračunavanja učinkov varovanja pred tveganjem spremembe poštene vrednosti varovane postavke z instrumentom varovanja, z namenom zmanjšanja nestanovitnosti izkaza poslovnega izida zaradi pričakovanih neugodnih sprememb poštene vrednosti varovane postavke. MRSP 39.86 definira varovanje poštene vrednosti kot »varovanje pred izpostavljenostjo spremembe poštene vrednosti pripoznanega sredstva ali obveznosti ali nepripoznane trdne zaveze podjetja ali določenega dela sredstev, obveznosti ali trdnih zavez podjetja, ki jo je moč pripisati posameznemu tveganju in lahko vpliva na izkaz poslovnega izida.«

Z obračunavanjem varovanja poštene vrednosti se banka želi zavarovati pred spremembami poštene vrednosti sredstev in obveznosti zaradi sprememb tržnih cen, kadar so cene oz. denarni tokovi varovanih postavk fiksno določene. Z varovanjem poštene vrednosti je možno spremeniti fiksne denarne tokove v variabilne. Namen obračunavanja varovanja poštene vrednosti je, da se varovanje pred tveganji spremembe poštene vrednosti ustrezno izkaže v računovodskih izkazih in sicer se spremembe poštene vrednosti varovane postavke in instrumenta varovanja čim bolj pobotajo in posledično zmanjšajo nestanovitnost izkaza poslovnega izida (PWC: Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39, 2004, str. 4).

Obračunavanje varovanja poštene vrednosti in izkazovanje učinkov vrednotenja pred tveganjem varovane postavke se bistveno razlikuje od običajnih pravil za vrednotenje finančnih instrumentov, vendar ne izključuje oslabitev sredstev. Sredstva, varovana pred spremembo poštene vrednosti, so

ravno tako predmet preverjanja oslabitev skladno s MSRP 36 – Oslabitev sredstev. Če je prišlo do oslabitve varovane postavke, se mora oslabitev izkazati, ne glede na to, ali je oslabitev posledica tveganja, pred katerim je sredstvo varovano. Okrepitve oz. dobički instrumenta varovanja se morajo istočasno izkazati v izkazu poslovnega izida, da se vsaj delno nadomesti izkazano oslabitev sredstev (KPMG: Financial Instruments Accounting, 2004. str. 136).

Izkazovanje učinkov obračunavanja varovanja poštene vrednosti (MSRP 39.89 in 39.90; KPMG: Financial Instrument Accounting, 2004, str. 107; Ernst & Young: IAS 32 and IAS 39 revised, 2004, str. 11 - 12):

- *inštrument varovanja* poštene vrednosti se vrednoti po poštenu vrednosti in učinki vrednotenja se izkazujejo *neposredno v izkazu poslovnega izida*;
- *varovana postavka izkazana po odplačni vrednosti* se prilagodi za spremembo poštene vrednosti (ang: hedge fair value adjustment) oz. se izkaže *popravek vrednosti iz naslova varovanja*, ki ga je moč pripisati varovanemu tveganju. Sprememba poštene vrednosti varovane postavke se izkaže tudi v izkazu poslovnega izida;
- spremembe poštene vrednosti varovane postavke razpoložljive za prodajo se izkazujejo v izkazu poslovnega izida.

Spremembe *poštene vrednosti portfelja ali dela portfelja* finančnih instrumentov, kot varovane postavke pred obrestnim tveganjem, se zaradi obračunavanja varovanja pred tveganji izkažejo kot popravek vrednosti iz naslova varovanja (kot ločena postavka znotraj ustrezne ročnosti finančnih sredstev ali obveznosti, v bilanci stanja). Popravek vrednosti iz naslova varovanja pred obrestnim tveganjem spremeni efektivno obrestno mero varovane postavke. Prihodki in odhodki varovane postavke pred obrestnim tveganjem vključujejo tudi razmejeni diskont ali premijo in popravke vrednosti iz naslova varovanja. Prenos popravkov vrednosti iz naslova varovanja pred obrestnim tveganjem v izkaz poslovnega izida se prične ob prvi ugotovljeni spremembi poštene vrednosti. Varovana sredstva ali obveznosti in popravke vrednosti iz naslova varovanja pred obrestnim tveganjem se odpravi hkrati. Spremembe poštene vrednosti, v bilanci stanja nepripoznane zaveze podjetje kot varovane postavke, se pripozna kot sredstvo ali obveznost v bilanci stanja in v izkazu poslovnega izida. Spremembe poštene vrednosti varovane postavke, ki izvirajo iz dejavnikov, pred katerimi ni varovana, se evidentirajo skladno s pravili vrednotenja po standardu (PWC: Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39, 2004, str. 17-18).

Neto učinek varovanja poštene vrednosti v izkazu poslovnega izida zajema:

- neučinkovit del varovanega razmerja;
- spremembe poštene vrednosti inštrumenta varovanja, ki so bile prostovoljno izključene iz varovanega razmerja (npr. časovna vrednost opcije, forward points) (KPMG: Financial Instrument Accounting, 2004, str. 108).

Posebej velja tudi omeniti, obračunavanje varovanja poštene vrednosti pred obrestnim tveganjem (v nadaljevanju: **obračunavanje varovanja pred obrestnim tveganjem**), kot izpeljanko obračunavanja varovanja poštene vrednosti, za katero veljajo posebna pravila. Obračunavanje varovanja pred obrestnim tveganjem omogoča izkazovanja učinkov hkratnega varovanja pred obema segmentoma obrestnega tveganja – t.j. pred spremembo denarnih tokov finančnih instrumentov ter pred predčasnim vračilom zaradi spremembe obrestne mere (ang: prepayment risk). Dovoljeno je zavarovati samo en segment obrestnega tveganja. Obračunavanje varovanja pred obrestnim tveganjem je najbolj značilno za banke, ker le- ta omogoča ustrezno izkazovanje učinkov uravnavanje obrestnega tveganja v računovodskih izkazih banke.

Pri obračunavanju varovanja pred obrestnim tveganjem je potrebno najprej *določiti portfelj varovan pred obrestnim tveganjem* skladno s strategijo obvladovanja obrestnih tveganj. Portfelj, varovan pred obrestnim tveganjem, sestavljajo posamezne postavke bančne knjige - t.j. finančna sredstva in/ali finančne obveznosti, ki so izpostavljene isti vrsti tveganja oz. skupini dejavnikov tveganj. *Ne sme vsebovati finančnih instrumentov v posesti do zapadlosti in internih poslov* (MSRP 39.78 in 39.80). Vloge na odpoklic ne morejo biti samostojna varovana postavka, so pa lahko sestavni del portfelja varovanega pred tveganjem, vendar samo v višini pričakovanega vračila (PWC: Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39, 2004, str. 22).

Portfelj zavarovan pred obrestnim tveganjem se *razdeliti na časovne razrede* upoštevajoč:

- spremembe obrestnih mer;
- pričakovano zapadlost posameznega finančnega instrumenta v časovnem razredu (in ne dejansko zapadlost);
- pričakovane denarne tokov v posameznem časovnem razredu (npr. obresti, glavnice itd);
- razdelitev celotnega zneska finančnega instrumenta v vse časovne razrede do pričakovane zapadlosti;
- razporeditev vračila celotnega denarnega zneska na več časovnih razredov z uporabo ponderja verjetnosti vračila v posameznem časovnem razredu.

Izbrani način delitve portfelja na časovne razrede je potrebno dosledno in konsistentno uporabljati. Dolžina časovnih razredov ni predpisana, pričakovati pa je večjo stopnjo učinkovitosti varovanega razmerja pri ožjih oz. krajših časovnih razredih. Običajno se z naraščanjem zapadlosti širijo tudi časovni razredi, kar pa lahko vpliva na neučinkovitost varovanja. Po (raz)delitvi portfelja, varovanega pred obrestnim tveganjem, na časovne razrede, se določi *varovana vrednost*, ki je običajno enaka neto vrednosti portfelja ali pa določenemu odstotku vrednosti portfelja v izbranem časovnem razredu. Tako določena varovana vrednost ne ustreza prepovedanemu varovanju neto portfelja, saj se varovana vrednost ne spreminja avtomatično ob vsakokratnem spreminjanju vrednosti portfelja. Za vsak časovni razred in varovano vrednost se v nadaljevanju določi *instrument varovanja*. Kot instrument varovanja se lahko uporabi že obstoječi IFI ali portfelj IFI. Zapadlost instrumenta varovanja naj se čimbolj ujema z dolžino časovnega razreda. (PWC: Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39, 2004, str. 22 – 24).

Upoštevajoč navedeno, se *oceni učinkovitosti varovanja* ob oblikovanju varovanega razmerja samo za časovno obdobje do naslednje prilagoditve oz. ponovnega oblikovanja portfelja. (PWC: Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39, 2004, str. 25).

Ob zaključku obdobja varovanja je potrebno *preveriti dejansko učinkovitost varovanja*. Najprej je potrebno varovano vrednost popraviti za spremembe stanj v obdobju varovanja, da se ugotovi varovano vrednost konec obdobja varovanja. Spremembo stanja finančnih obveznosti in/ali sredstev v obdobju varovanja se ugotovi upoštevajoč: zmanjšanja stanj zaradi spremembe obrestne mere in drugih segmentov obrestnega tveganja, zmanjšanja stanj zaradi spremenjenih zapadlosti in povečanja stanj zaradi spremenjenih zapadlosti oz. pričakovanj (spremeni se časovni razred). Povečanja stanj zaradi novo sklenjenih poslov se ne upoštevajo, ker ne vplivajo na varovano vrednost, saj niso bili sestavni del portfelja v času njegovega oblikovanja. Opisana metoda se imenuje kalkulacija odstotka (nem: Procentualen Ansatz) (PWC: Die Vorschriften zum Hedge accounting nach IAS 39, 2004, str. 27).

Varovano vrednost konec obdobja varovanja bi bilo možno ugotoviti tudi s pomočjo t.i. *pristopa plasti* (ang: Layer Aproach), kot sledi (MSRP 39 BC 196 – 199):

- *pristop zgornje plasti* (ang: Top – Layer Aproach): zgornji del portfelja finančnih sredstev ali obveznosti se določi kot varovana vrednost do ponovnega določanja obrestne mere. Vsako zmanjšanje finančnih sredstev v obdobju varovanja se obravnava kot zmanjšanje varovane vrednosti.
- *pristop spodnje plasti* (ang: Bottom – Layer Aproach): spodnji del portfelja finančnih sredstev ali obveznosti se določi kot varovana vrednost. Zmanjšanje vrednosti finančnih sredstev v obdobju varovanja se obravnava kot zmanjšanje varovane vrednosti pod pogojem, da celotna vrednost finančnih sredstev v obdobju varovanja pade pod varovano vrednost.
- *pristop prilagojene zgornje plasti* (ang: Modified Top – Layer Aproach) je kombinacija obeh pristopov. Varovana vrednost se zmanjša šele, ko sta izpolnjena pogoja po obeh pristopih in se preseže dodatno postavljeno omejitev.

Vendar se IASB ni odločil za pristop plasti, saj naj ne bi izkazoval neučinkovitosti varovanja, kadar nastopijo dejanski denarni tokovi kasneje, kot so bili pričakovani oz. razvrščeni v ustrezni razred zapadlosti.

Spremembo poštene vrednosti varovane vrednosti je težje ugotoviti. Kot že omenjeno, je potrebno upoštevati spremembe varovane vrednosti v obdobju varovanja, kar je zamudno in težavno. *Enostavneje* je izhajati iz *predpostavke*, da ni bilo spremembe varovane vrednosti tekom varovanega obdobja, potem je sprememba poštene vrednosti celotnih sredstev oz. obveznosti vključenih v portfelj enaka spremembi obrestne mere pomnoženi z količnikom spremenjene varovane vsota konec varovanega obdobja, deljeni z varovano vsoto na začetku varovanega obdobja (PWC: Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39, 2004, str 28).

Preverjanje dejanske učinkovitosti varovanja ob koncu obdobja varovanja se izvede na popolnoma enak način kot pri ostalih oblikah obračunavanja varovanja pred tveganji. Pogostost ugotavljanja učinkovitosti je odvisna od hitrosti spreminjanja portfelja (PWC: Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39, 2004, str 29).

V primeru učinkovitega varovanja se sprememba poštene vrednosti varovane vrednosti v posameznem časovnem razredu izkaže kot samostojna bilančna postavka – aktivna v primeru povečanja vrednosti in pasivna v primeru zmanjšanja vrednosti. Spremembe poštene vrednosti finančnih instrumentov, ki sestavljajo portfelj, pa kot popravek vrednosti finančnega instrumenta. V izkazu poslovnega izida se spremembe poštene vrednosti finančnih instrumentov, ki tvorijo portfelj, pobotajo z nasprotnimi spremembami poštene vrednosti varovanega razmerja (t.j. varovane vrednosti in instrumenta varovanja). V kolikor sestavljajo portfelj tudi finančni instrumenti, razvrščeni v skupino razpoložljivi za prodajo, se njihova sprememba poštene vrednosti izkazuje v prevrednotovalnem popravku kapitala. Posledično je potrebno tudi ustrezen del spremembe poštene vrednosti varovane vrednosti izkazati dohodkovno nevtralno – t.j. v prevrednotovalnem popravku kapitala in ne v izkazu poslovnega izida. (PWC: Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39, 2004, str 30 do 36).

3.1.4.6.2 *Obračunavanje varovanja pred tveganjem spremembe denarnega toka*

Varovanje pred spremembo denarnega toka je varovanje pred izpostavljenostjo spremenljivosti denarnih tokov, ki jih je moč pripisati točno določenemu tveganju pripoznanih sredstev ali obveznosti (npr. bodoča plačila obresti iz naslova posojila obrestovanega z variabilno obrestno mero) ali načrtovani transakciji (npr. pričakovana prodaja ali nakup) in lahko vplivajo na izkaz poslovnega izida (MSRP 39.86).

Z varovanjem pred tveganjem spremembe denarnega toka se bodoče variabilne denarne tokove spremeni v fiksno dogovorjene denarne tokove, zaradi česar je višina bodočih denarnih tokov znana in posledično so znane tudi potrebe po refinanciranju oz. ponovnem investiranju. Obračunavanje varovanja pred tveganjem spremembe denarnega toka (v nadaljevanju: **obračunavanje varovanja denarnih tokov**) je primernejše in pogostejše uporabljeno v industrijskih podjetjih. Obračunavanje varovanja poštene vrednosti se običajno uporablja v finančnih institucijah, zlasti v bankah. Obračunavanje varovanja denarnega toka se lahko uporablja za posamezen finančni instrument ali skupino finančnih instrumentov ali za načrtovano finančno transakcijo. Načrtovana finančna transakcija mora biti visoko verjetna⁵⁶, ustrezno dokumentirana in utemeljena na podlagi (Ernst & Young: Rechnungslegung nach IAS, 2004, str. 105):

- pogostosti podobne transakcije v preteklosti;
- sposobnosti podjetja, da realizira načrtovano transakcijo;
- poslovnih načrtov podjetja;

⁵⁶ več kot 50% verjetnost MSRP 39. IG F3.7

- dolžine načrtovanega obdobja in s tem povezane naraščajoče negotovosti.

Z varovanjem denarnega toka se lahko hkrati zavaruje tudi pred tveganjem spremembe obrestne mere, valutnim tveganjem in cenovnim tveganjem ali pa vse naštetje hkrati (PWC: Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39, 2004, str. 37).

Tudi za obračunavanje varovanja denarnega toka je potrebno ocenjevati in preverjati dejansko učinkovitost varovanja. Uporablja se enake metode ugotavljanja učinkovitosti kot za varovanje pred spremembo poštene vrednosti, saj se učinkovitost varovanja spremembe denarnega toka ugotavlja na podlagi sprememb poštene vrednosti varovanega denarnega toka. Posebna metoda za ugotavljanje učinkovitosti varovanja spremembe denarnega toka je »metoda hipotetičnega IFI« (ang: hypothetical derivative method), ki spremembe poštene vrednosti hipotetičnega (idealnega) instrumenta varovanja primerja s spremembami poštene vrednosti dejanskega instrumenta varovanja. Hipotetični instrument varovanja je »izdan« po tržnih cenah, veljavnih ob oblikovanju varovanega razmerja (MSRP 39 IG F 5.5; KPMG: Financial Instruments Accounting, 2004, str. 158).

Evidentiranje učinkov obračunavanja varovanja denarnega toka (MSRP 39.97 in 98; KPMG: Financial Instruments Accounting, 2004, str. 108 do 110, PWC: Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39, 2004, str. 37 do 38):

- *instrument varovanja* se vrednoti po poštene vrednosti in spremembe poštene vrednosti se v primeru učinkovitega varovanja izkažejo v prevrednotovalnem popravku kapitala, saj dobički ali izgube varovane postavke še niso pripoznane v izkazu poslovnega izida. Kadar je varovano razmerje neučinkovito, se spremembe poštene vrednosti instrumenta varovanja takoj izkažejo v izkazu poslovnega izida. Prevrednotovalni popravki kapitala iz naslova varovanja pred denarnim tokom se odstranijo iz bilance stanja in izkažejo v izkazu poslovnega izida takrat, ko se pripozna dobiček ali izguba varovane postavke oz. transakcije v izkazu poslovnega izida;
- *spremembe poštene vrednosti instrumenta varovanja* se ob vsakokratnem vrednotenju oz. ugotavljanju učinkovitosti izkazujejo v *prevrednotovalnem popravku kapitala* vse dokler je vsota sprememb poštene vrednosti instrumenta varovanja manjša do vsote sprememb varovane postavke. Morebitni presežek se mora izkazati v izkazu poslovnega izida;
- kadar se *varovana načrtovana transakcija ob realizaciji pripozna kot sredstvo ali obveznost*, se morajo vsi zadržani dobički ali izgube v prevrednotovalnem popravku kapitala iz naslova varovanja denarnega toka izkazati v izkazu poslovnega izida v obdobju, v katerem nastanejo denarni tokovi pripoznanih sredstev ali obveznosti;
- kadar se *varovana načrtovana transakcija ob realizaciji pripozna kot nefinančno sredstvo ali obveznost*, se pripoznana vrednost nefinančnega sredstva ali obveznosti lahko poveča za razmejene dobičke ali izgube, zadržane v prevrednotovalnem popravku kapitala iz naslova varovanja denarnega toka ali pa se razporedi del prevrednotovalnega popravka v izkaz poslovnega izida;

- v primeru *prenehanja obračunavanja varovanja denarnega toka* ostanejo razmejeni dobički ali izgube zadržani v prevrednotovalnem popravku kapitala, vse dokler se varovana transakcija ne realizira.

3.1.4.6.3 *Obračunavanje varovanja čiste naložbe v odvisno podjetje v tujini*

Naložbe v odvisno podjetje v tujini so izpostavljene spremembi neto čiste naložbe zaradi spremembe deviznega tečaja, po katerem se preračuna v domačo valuto investitorja. Pri varovanju čiste finančne naložbe v podjetje v tujini (v nadaljevanju: **varovanje neto investicije**) je varovana postavka denarna vrednost v tuji valuti, ki ustreza denarnemu znesku neto investicije v odvisno podjetje v tujini. Pozitivne ali negativne tečajne razlike inštrumenta varovanja se pobotajo s pozitivnimi ali negativnimi tečajnimi razlikami neto investicije v tujini. Za obračunavanje varovanja neto investicije veljajo enaka pravila kot za obračunavanje varovanja denarnega toka. Obračunavanje varovanja neto investicij je dovoljeno za vse investicije v odvisna podjetja v tujini, ki jih nadrejena družba izkazuje po kapitalski metodi, ob izpolnjevanju ostalih pravil oz. zahtev za uporabo obračunavanja varovanja pred tveganji. Po kapitalski metodi izkazane naložbe v odvisna podjetja ne morejo biti varovane postavke pred spremembo denarnega toka ali poštene vrednosti, ker sprememb poštene vrednosti ali denarnega toka ni moč neposredno pripisati posameznim dejavnikom tveganja (MSRP 39.86 in 39.102; Ernst & Young: IAS 32 and IAS 39 revised, 2004, str. 10).

3.2 REŠITVE V SLOVENSKIH RAČUNOVODSKIH STANDARDIH

Posamezni računovodski standardi različno urejajo računovodenje IFI. V Sloveniji so računovodenje IFI do 1.1.2006 urejali naslednji SRS (2001) št. 3 – dolgoročne finančne naložbe, št. 6 – kratkoročne finančne naložbe, št. 7 – denarna sredstva, št. 9 – dolgoročni dolgovi, št. 11 – kratkoročni dolgovi, št. 31 – računovodske rešitve v bankah, št. 32 – računovodske rešitve v zavarovalnicah in št. 38 – računovodske rešitve v vzajemnih skladih. Navedeni standardi vsebujejo nekaj določb glede računovodenja (obračunavanja) varovanja pred tveganjem, vendar niso tako natančni kot MSRP. SRS (2001) dovoljujejo uporabo obračunavanja varovanja pred tveganjem spremembe poštene vrednosti ali denarnega toka in neto investicij v tujini. SRS (2001) niso strogi, kar zadeva obračunavanje varovanja pred tveganjem, saj ne postavljajo omejitev glede inštrumenta varovanja, varovane postavke, nadalje ne zahtevajo dokumentiranosti varovanega razmerja ob njegovem oblikovanju. Niti ne določajo razpona učinkovitosti varovanja in pogostosti ugotavljanja učinkovitosti varovanja ter metod oz. načinov ugotavljanja.

V času izdelave magistrske naloge je potekal proces prilaganja oz. usklajevanja SRS (2001) z MRSP, zato bodo opisane rešitve nadomeščene z mednarodnimi. Od 1.1.2006 dalje morajo banke obvezno uporabljati MSRP, zato SRS za računovodenje IFI v bankah niso relevantni.

4 NOTRANJE REVIDIRANJE IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV

Notranje revidiranje IFI mora notranji revizor izvajati skladno s Standardi notranjega revidiranja, upoštevajoč tudi Mednarodne standarde revidiranja. V nadaljevanju magistrskega dela so predstavljene posebnosti oz. napotki za revidiranje IFI v International Standards on Auditing (v nadaljevanju: ISA, MSR, Mednarodni standardi revidiranja), Australian Assurance Standard (v nadaljevanju: AAAS; Avstralski standardi revidiranja), Statements on Auditing Standards (v nadaljevanju: USA SAS, Ameriški standardi revidiranja), Statements of Auditing Standards (v nadaljevanju: GB SAS, Britanski revizijski standardi) in Auditing Standards and the Implementation Guidance in Japan (v nadaljevanju: JGAAS, Japonski standardi revidiranja). Namen proučevanja oz. primerjave različnih revizijskih standardov je spoznati prakso revidiranja IFI v različnih okoljih in presoditi vpliv različnih računovodskih usmeritev oz. standardov na revizijske postopke revizorja. Opisu različnih standardov revidiranja sledi predlog pristopa notranjega revidiranja IFI v slovenskih bankah.

4.1 STANDARDI IN SMERNICE REVIDIRANJA IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV

Naraščajoča uporaba IFI in njihova kompleksnost sta narekovali razvoj ustreznih postopkov oz. pristopov k njihovem revidiranju. Strokovna združenja (zunanjih) revizorjev so v okviru nacionalnih standardov revidiranja izdala praktične napotke oz. smernice za revidiranje IFI v okviru revidiranja računovodskih izkazov. Mednarodni inštitut notranjih revizorjev še ni izdal posebnih napotkov oz. usmeritev glede revidiranja obravnavane tematike v obliki zavezujočih standardov. Notranji revizor je zavezan delovati v skladu s Standardi notranjega revidiranja, ki dajejo samo splošne napotke glede pristopa k notranjemu revidiranju, ne vsebujejo pa strokovnih napotil glede revidiranja posameznih strokovnih segmentov, kot so npr. IFI. Tozadevne strokovne usmeritve notranji revizor najde v nacionalnih ali mednarodnih standardih revidiranja.

4.1.1 MEDNARODNE SMERNICE

Mednarodni standardi revidiranja so sestavljeni iz standardov revidiranja (ang: Auditing Standards) in smernic oz. stališč za revidiranje (ang: Auditing Practice Statements). Uporaba standardov revidiranja je zavezujoča za vse zunanje revizorje ob izvajanju revizije računovodskih izkazov. Notranji revizorji se jih poslužujejo kot primer dobre prakse, ker se cilji revizijskega pregleda notranjega revizorja razlikujejo od ciljev revizijskega pregleda zunanjega revizorja.

V Mednarodnih standardih revidiranja urejata revidiranje IFI naslednji dve smernici oz. stališči:

- Mednarodna revizijska smernica 1012: Revidiranje IFI (ang: International Auditing Practice Statement 1012: Auditing Derivative Financial Instruments; v nadaljevanju: Smernica za revidiranje IFI ali MRS 1012);

- Mednarodna revizijska smernica 1006: Revizija finančnih izkazov bank (ang: International Auditing Practice Statement 1006: Audits of The Financial Statements of Banks; v nadaljevanju: Smernica za revidiranje bank ali MRS 1006).

4.1.1.1 Mednarodna revizijska smernica 1012

Smernica za revidiranje IFI (v nadaljevanju: MRS 1012) podaja usmeritve za načrtovanje in izvajanje revizije postavk IFI v računovodskih izkazih, kadar je revidirana banka končni uporabnik IFI – t.j. kadar sklene posel z IFI s posrednikom, na organiziranem trgu, z namenom obvladovanja tveganj ali uravnavanja sredstev in obveznosti banke. Kadar pa banka izdaja IFI ali pa jih pridobiva z namenom nadaljnjega trgovanja, se mora revizor opreti na Smernico za revidiranje bank (v nadaljevanju: MRS 1006). Nobena od omenjenih dveh smernic ne podaja specifičnih operativnih postopkov revidiranja posameznih vrst IFI. MRS 1012 opozarja revizorja na posedovanje specifičnih znanj ter podaja napotke glede ocenjevanja revizijskega tveganja in njegovih komponent ter določanja obsega revizijskih postopkov.

Naloga zunanjega revizorja pri revidiranju IFI je podati mnenje o resnični in poštenosti slik finančnih izkazov v vseh pomembnih pogledih, kar zadeva IFI (MRS 1012.11). Revizor je odgovoren, da presodi skladnost usmeritev posloводства in izkazovanja IFI z MSRP. Naloga zunanjega revizorja ni podajanje zagotovil o ustreznosti oz. zadostnosti obvladovanja tveganj in sistema notranjih kontrol za IFI (MRS 1012.12), kar pa je ena od ključnih nalog notranjega revizorja. Pri revidiranju mora ravnati skladno s kodeksom etike in razpolagati s specialističnimi znanji, ki jih zahteva revidirano področje. Zaradi kompleksnosti IFI mora zunanji revizor razpolagati z naslednjimi posebnimi znanji in poznavanjem (MRS 1012.14):

- značilnosti poslovanja banke in tveganj bančne panoge;
- značilnosti IFI, ki jih banka uporablja;
- informacijske podpore za obdelavo poslov z IFI;
- metod vrednotenja IFI po tržnih cenah ali z uporabo modelov;
- računovodenja IFI v izbranih računovodskih standardih.

V primeru, da zunanji revizor oz. člani revizijske skupine ne razpolagajo z navedenimi znanji, morajo skladno z določili MSR 220 (ang: ISA 220: Quality Control of Audit Work) in MSR 620 (ang: ISA 620: Using the work of an Expert) vključiti v revizijski pregled (zunanjega) veščaka z navedenimi znanji. Standardi notranjega revidiranja ne navajajo podrobno znanj, s katerimi mora razpolagati notranji revizor, kadar revidira IFI, ampak samo zahtevajo vključitev zunanjega veščaka, v kolikor notranji revizor ne razpolaga s specialističnimi znanji revidiranega področja.

4.1.1.1.1 Ocenjevanje revizijskega tveganja

Pri opravljanju revizije je revizor izpostavljen revizijskemu tveganju (ang: audit risk), t.j. tveganju, da bo nevede podal napačno mnenje o računovodskih izkazih, ki so bistveno napačni. Revizijsko

tveganje se sestoji iz treh komponent: tveganja pri poslovanju oz. delovanju (ang: inherent risk), tveganja pri kontroliranju (ang: control risk) in tveganja pri odkrivanju (ang: detection risk) (MRS 1012.23). Izpostavljenost revizijskemu tveganju oceni na podlagi presoje pridobljenih dokazov v okviru ocenjevanja tveganja pri poslovanju in tveganja pri kontroliranju ter oceni verjetnosti tveganja pri odkrivanju. Izpostavljenost revizijskemu tveganju lahko zmanjša z izvajanjem dodatnih revizijskih postopkov oz. preveritev.

Tveganje pri poslovanju oz. delovanju je tveganje, da pride do pomembnih napak pri poslovanju in posledično materialno napačnega izkazovanja posameznega posla ali postavke v računovodskih izkazih. Pojavlja se tudi kot splošno tveganje (Turk, 2004, str. 760). Izpostavljenost tveganju pri poslovanju oceni revizor na podlagi strokovne presoje in preverjanja obstoja in delovanja sledečih notranjih kontrol in drugih dejavnikov tveganj:

a) *Usmeritve oz. poslovne politike* posloводства morajo zagotavljati ustrezno izkazovanje in vrednotenje ter razkritja IFI v računovodskih izkazih. Tveganje pri poslovanju povečuje pomanjkanje ali neobstoj ustreznega sistema notranjih kontrol za spremljanje skladnosti izpostavljenosti tveganjem in finančnih učinkov IFI s politiko uravnavanja tveganj in poslovnimi usmeritvami, za zagotavljanje skladnosti poslovanja z zakonodajo ter za zagotavljanje obravnave IFI v skladu z izbranimi računovodskimi standardi (MRS 1012.8). MRS 1012.22 natančno določajo vrsto dokazov o skladnosti izkazovanja IFI z izbranimi računovodskimi standardi, ki jih mora revizor pridobiti za potrebe ocenjevanja tveganja pri poslovanju.

b) *Poslovni profil* revidirane banke in namen uporabe IFI ter njihove značilnosti so medsebojno odvisni. Na namen uporabe IFI vplivata splošno stanje gospodarstva (npr. raven obrestnih mer, recesija ali prosperiteta, inflacija, stabilnost valute, devizni tečajji) ter značilnosti trgov, na katerih se trguje z IFI. Na uporabo IFI lahko vplivajo sledeči dejavniki: cenovno tveganje, značilno za obravnavano panogo; konkurenca in tržni deleži; ciklično ali sezonsko pogojene aktivnosti; nepričakovana obratna gibanja (npr. zmanjšanje povpraševanja, presežne zmogljivosti, ostra konkurenca itd); transakcije v tuji valuti. Strategija banke in politike obvladovanja tveganj dodatno določajo namen uporabe IFI. Na podlagi razumevanja in proučevanja navedenih informacij revizor presodi njihov vpliv na tveganja pri poslovanju z IFI v revidirani banki (MRS 1012.16–20)

c) Tveganje pri poslovanju z IFI je odvisno tudi od *znanj in izkušenj posloводства*. Morebitno ukvarjanje oz. poznavanje poslovanja z IFI v izredno ozkem krogu ljudi in pomanjkanje izkušenj posloводства o najenostavnejših transakcijah povečuje tveganje pri poslovanju. Revizor mora biti posebno pozoren na pomemben obseg poslov s kompleksnimi IFI, ob hkratnem pomanjkanju strokovnih znanj znotraj banke in neustreznem vodstvenem nadzoru (MRS 1012.20, 1012.27).

d) Revizor mora presoditi *pravočasnost in zanesljivost informacij* za obvladovanje tveganj in sklepanje poslov z IFI. Pri decentraliziranem poslovanju obstaja večja verjetnost nepravočasnih in nezanesljivih informacij in posledično morebitnih napak v računovodskih izkazih (MRS 1012.20).

e) Na podlagi identificiranega obsega izpostavljenosti ključnim finančnim tveganjem pri poslovanju z IFI in njihovega odražanja v računovodskih izkazih revizor oceni tveganje pri poslovanju. Posebej mora biti pozoren na transakcije z IFI, ki ne zahtevajo izmenjave denarnih zneskov ob njihovi sklenitvi, saj obstaja precejšnja verjetnost, da ne bodo ustrezno prikazane v finančnih izkazih. Na obseg finančnih tveganj vpliva tudi način sklepanja in poravnave poslov z IFI. Posli, sklenjeni v tujini, so bolj tvegani zaradi tuje valute in uporabe tuje zakonodaje in drugačnih ekonomskih pogojev. Posli, sklenjeni na organiziranem trgu, in posli s poravnavo preko klirinških hiš ali na podlagi dogovora o pobotanju (ang: master netting agreement) so manj tvegani kot posli, sklenjeni izven organiziranega trga. Z dobrim poznavanjem in tekočim spremljanjem sprememb zakonodaje in davčnega sistema revizor lahko oceni oz. predvidi morebitne težave pri realizaciji oz. poravnani sklenjenih poslov z IFI in obseg tovrstnih tveganj. Tveganje pri poslovanju se povečuje tudi zaradi sledečih značilnosti oz. lastnosti IFI:

- do sklenitvi transakcije je potrebno nakazati izredno majhen denarni znesek ali pa denarno nakazilo ni potrebno;
- glavnice oz. prisojenega denarnega zneska ni potrebno izmenjati;
- tveganja ali koristi so pomembno večje kot pa dejanska izpostavljenost;
- vrednost posameznega finančnega sredstva ali obveznosti lahko presega vrednost IFI izkazanega v finančnih izkazih (zlasti, kadar nacionalni računovodski standardi ne zahtevajo vrednotenja IFI po pošteni vrednosti) (MRS 1012.20, 1012.27).

f) Na tveganje pri poslovanju z IFI pomembno vpliva *obračunavanje varovanja pred tveganjem*. Revizor mora skrbno presoditi verjetnost napak zaradi uporabe instrumentov varovanja in postavk varovanja ter ugotavljanja učinkovitosti varovanega razmerja ter izkazovanja učinkov vrednotenja varovana postavke in inštrumenta varovanja v istem obdobju. Posebej pozorno mora preveriti vpliv morebitnih pomembnih sprememb tekočih tržnih cen IFI, morebitnih stroškov dostave ali poravnave temeljnih finančnih instrumentov na učinkovitost varovanja (MRS 1012.30).

g) Revizor mora preveriti ustreznost *informacijske podpore*, saj naraščanje obsega transakcij z IFI, zahtevani vnosi velikega števila podatkov, morebitni večkratni vnosi in ročni posegi v obdelovanje transakcij povečujejo tveganje pri delovanju. Ob zaznanih slabostih informacijske podpore mora smiselno izvesti nadaljnje revizijske postopke (MRS 1012.32).

h) Tveganje pri delovanju mora revizor oceniti tudi z *vidika morebitnih dejavnikov*, ki utegnejo ogroziti nadaljevanje poslovanja banke (ang: »going concern«). Z analizo občutljivosti (ang: sensitivity analysis) sprememb poštene vrednosti IFI na neugodne spremembe ekonomski ali tržnih pogojev lahko oceni morebitne izgube (npr. VaR⁵⁷) in njihov vpliv na nadaljnje poslovanje banke ter predvidi morebitne prisilne prodaje oz. »zapiranja« poslov. Praviloma se revizor opre na analize občutljivosti izdelane s strani banke, ob predhodni presoji njihove ustreznosti.

⁵⁷ VaR (ang: value at risk) izraža potencialno dnevno izgubo, z določeno verjetnostjo (npr. 5%), v odvisnosti od poštene vrednosti pozicije finančnih instrumentov in spremenljivosti cen.

Po ocenitvi tveganja pri delovanju mora zunanji revizor oceniti še drugo komponento revizijskega tveganja – t.j. tveganje pri kontroliranju. **Tveganje pri kontroliranju** (ang: control risk) je tveganje, da pomembna napaka postavke v računovodskih izkazih ne bo preprečena ali pravočasno odkrita pri notranjem kontroliranju (Turk, 2004, str. 759). Tveganje pri kontroliranju revizor oceni na podlagi presoje oz. ocene naslednjih elementov ustroja notranjih kontrol: kontrolno okolje, operativnih kontrol in postopkov ter notranjega revidiranja in drugih dejavnikov tveganja pri kontroliranju.

a) *Kontrolno okolje* je najpomembnejši element ustroja notranjih kontrol, saj določa poslovno kulturo in ozaveščenost posameznikov o pomenu ustroja notranjih kontrol. Kontrolno okolje revizor oceni na podlagi odnosa posloводства do obvladovanja tveganj ter razumevanja poslovanja z IFI in posledično oblikovanja ustroja notranjih kontrol. Strožje notranje kontrole zmanjšujejo tveganje kontroliranja. Revizor mora pridobiti zadostna zagotovila, ali je posloводство oblikovalo *sledeče ključne notranje kontrole* v obliki: politike za poslovanje z IFI, pooblastil za sklepanje poslov, limitov za izpostavljenost tveganjem, neodvisnega nadzora in poročanja o obsegu poslov, ustrezne delitve del in nalog med službo trgovanja in službo spremljave trgovanja ter službo obvladovanja tveganj (MRS 1012.33 – 1012.37). Posebno pozoren pa mora biti revizor *na delež nagrajevanja zaposlencev na podlagi rezultatov poslovanja z IFI*. Velika odvisnost nagrajevanja zaposlencev od rezultatov trgovanja povečuje verjetnost napačnega izkazovanja pozicij IFI in rezultatov trgovanja ter posledično povečuje tveganje pri kontroliranju. Revizor mora pridobiti zadostna zagotovila, da sistem nagrajevanja temelji izključno samo na transakcijah z IFI, ki so skladne z usmeritvami banke in da se nagrade določajo na podlagi verodostojnih in zanesljivih podatkov (MRS 1012.37). Ker se večina poslov z IFI sklepa ali poravnava s pomočjo *elektronske izmenjave podatkov*, mora revizor proučiti tudi *varnost tovrstnih podatkov*, zlasti z vidika pravic dostopa do podatkov, ustrezne delitve del in pristojnosti glede vnosa in izvrševanja ter evidentiranja transakcij, varnosti pri prenosu podatkov ter ustreznega hranjenja podatkov. Obstoj navedenih ključnih kontrol zmanjšuje tveganje pri kontroliranju (MRS 1012.38).

b) *Operativne kontrole in postopki* naj bi zagotavljali doseganje poslovnih ciljev in omogočali odkritje morebitnih napak oz. težav ter zagotavljali sprejem potrebnih ukrepov za njihovo odpravo. Učinkovite notranje kontrole na področju IFI obsegajo delitev del in nalog, spremljanje in obvladovanje tveganj, vodstveni nadzor in druge politike ter postopke (MRS 1012.39). Notranje kontrole za IFI naj bi zagotavljale predvsem sklepanje poslov s strani pooblaščenih oseb, celovite in točne ter ažurne informacije in obveščanje pristojnih o obsegu poslovanja in vrednosti ter tekoče nadziranje poslovanja in vrednotenja. Oblikovanje in način izvajanja notranjega kontroliranja je odvisen od kompleksnosti uporabljenih IFI, izpostavljenosti tveganjem in obsega poslovanja (MRS 1012.40 in 1012.41). Ključna kontrola, ki pomembno zmanjšuje tveganje pri kontroliranju IFI, je usklajevanje. Redno izvajanje *usklajevanja* v predpisanih časovnih frekvencah zagotavlja pravilno, ažurno, točno in celovito oz. popolno evidentiranje IFI v računovodskih evidencah in pozicijah trgovcev. Usklajujejo se lahko pozicije trgovcev s pozicijami oddelka za obvladovanje tveganj, analitične evidence z glavno knjigo, poravnalni računi in drugi računi banke z izpiski posrednikov, klirinških hiš, drugih bank itd (MRS 1012.45). Učinkovita kontrola za celovito in

pravilno evidentiranje transakcij z IFI je *primerjava evidenc banke s potrditvami oz. potrdilnicami* (ang: *confirmation*) *nasprotne stranke v poslu*. Tveganje pri kontroliranju zmanjšuje dosledno preverjanje potrdilnic s strani zaposlencev, neodvisnih od trgovcev, kar preprečuje prirejanje pozicij oz. rezultatov iz poslovanja in skrivanje že sklenjenih poslov (MRS 1012.47). Pomemben del ustroja notranjih kontrol je tudi služba notranjega revidiranja. Učinkovitost njenega delovanja lahko pomembno zmanjšuje tveganje pri kontroliranju, saj s svojimi pregledi lahko pomembno prispeva k izboljšanju ustroja notranjih kontrol. Skladno z MSR 610 (ang: ISA 60: Considering the Work of Internal Auditing) zunanji revizor presodi *usposobljenost notranjih revizorjev* za revidiranje IFI ter njihovo pokrivanje navedenega področja z izvedenimi revizijami. Na podlagi presoje strokovnosti notranjih revizorjev lahko zunanji revizor zmanjša obseg revizijskih postopkov. Področja delovanja notranjega revizorja, na katere se lahko opreme zunanji revizor pri ocenjevanju tveganja pri kontroliranju, so natančneje določeni v MRS 1012.49.

c) Dejavnik tveganja pri kontroliranju je *zunanje opravljanje dejavnosti* (ang: *outsourcing*) povezanih z IFI (npr. trgovanje, vodenje računovodstva). Revizor mora presoditi vpliv zunanjega opravljanja dejavnosti na tveganje pri kontroliranju. Z zunanjim opravljanjem dejavnosti se tveganje pri kontroliranju zmanjšuje zaradi ustrežnejše delitve del in nalog ter večje strokovne usposobljenosti zaposlencev v drugi organizaciji, po drugi strani pa se tveganje pri kontroliranju utegne povečati zaradi drugačne poslovne kulture in načina poslovanja. Pri presoji vpliva zunanjega opravljanja dejavnosti na tveganje pri kontroliranju si revizor pomaga z informacijami o načinu nadzora nad izvajanjem storitev, o zagotavljanju zaupnosti in integritete informacij, o obsegu sklenjenih transakcij med banko in izvajalcem storitev, o trajnosti poslovnega razmerja itd. (MRS 1012.52 – 55).

Revizor za vsako pomembno postavko IFI v računovodskih izkazih poda predhodno oceno tveganja pri kontroliranju. Ocena temelji na revizorjevi presoji kvalitete kontrolnega okolja in dejanskem obstoju kontrolnih postopkov, upoštevajoč pomembnosti poslovanja z IFI za banko ter vrsto in obseg transakcij z IFI in pogostost kontroliranja in dokazljivost izvajanja kontrol. MRS 1012.57 priporoča revizorju, da vedno oceni visoko stopnjo tveganja pri kontroliranju, razen kadar lahko identificira ključne notranje kontrole za posamezno postavko in načrtuje njihovo testiranje.

Namen **testiranja notranjih kontrol** je potrditev predhodne ocene tveganja pri kontroliranju na podlagi zadostnih zagotovil o obstoju in učinkovitosti delovanja primernega ustroja notranjih kontrol. Način pridobivanja zagotovil oz. okvirni postopki testiranja so natančneje opredeljeni v MRS 1012.64. Pri izbiri *vzorca za testiranje notranjih kontrol* revizor ni omejen samo na računovodske evidence. Najbolj primerno je določiti vzorec na podlagi poslovnih evidenc, potrdilnic nasprotnih strank v poslu, dokumentaciji o sklenitvi poslov, saj se tako lažje identificira morebitne neevidentirane transakcije in posledično učinkoviteje oceni delovanje notranjih kontrol (MRS 1012.63).

Na podlagi ocenjenega tveganja pri kontroliranju in tveganja pri delovanju se revizor odloči o dejanskem obsegu ključnih revizijskih postopkov. Z določitvijo ustreznega obsega revizijskih postopkov revizor lahko zmanjša revizijsko tveganje na sprejemljivi nivo.

4.1.1.1.2 Obseg revizijskih postopkov

Obseg revizijskih postopkov je sorazmeren z ocenjenim tveganjem pri kontroliranju in ocenjenim tveganjem pri poslovanju ter obratno sorazmeren s sprejemljivim nivojem revizijskega tveganja. Revizijskega tveganja revizor ne more v celoti odpraviti, saj je tekom izvajanja revizijskih postopkov izpostavljen **tveganju pri odkrivanju**, t.j. tveganju, da ne bo uspel pridobiti zadostnih revizijskih dokazov, na podlagi katerih bi lahko nepristransko in neodvisno podal svoje mnenje (Turk, 2004, str. 760). Kadar revizor ne uspe pridobiti vseh potrebnih dokazov, ravna skladno z MSR 700 (ang: ISA 700: The auditor report on Financial Statement) in poda mnenja s pridržkom oz. razkrije omejitve pri svojem delu. Hkrati mora revizor skladno z MSR 400 (ang: ISA 400: Risk Assessments and Internal Control) poslovodstvo seznaniti z vsemi pomembnimi slabostmi glede oblikovanja in delovanja notranjih kontrol.

Pri določanju obsega revizijskih postopkov revizor izhaja iz *pomembnosti oz. materialnosti* posameznih postavk z vidika računovodskih izkazov, z vidika posameznih računov, skupin, transakcij, kot to nalagajo MSR 320 (ang: ISA 320: Audit Materiality). Zaradi lastnosti IFI je praktično nemogoče določiti njihovo materialnost z vidika računovodskih izkazov, saj imajo pogosto majhen vpliv na višino posameznih postavk, kljub njihovem visokemu tveganju. Zato mora revizor oceniti vpliv posameznih vrst IFI na postavke računovodskih izkazov. Kompleksni IFI bodo praviloma imeli večji vpliv kot enostavni. IFI, za katere so določeni visoki limiti za sklepanje poslov, utegnejo pomembneje vplivati na računovodske izkaze (MRS 1012.69).

Namen revizijskih postopkov je pridobiti zadostna revizijska dokazila o neobstoju materialnih napak v računovodskih izkazih. Pri revidiranju računovodskih postavk *IFI* se uporabljata dva ključna revizijska postopka: testiranje posameznih transakcij in bilančnih postavk (imenovano tudi testiranje podatkov) in analitični postopki.

a) Pri revidiranju IFI bodo **analitični postopki** podali zgolj informacijo o poslovanju banke, ne pa tudi zadostnih zagotovil o morebitnih napakah ali njihovem neustreznem računovodenju. Ker so dejavniki, ki vplivajo na vrednost *IFI* številni in različno medsebojno vplivajoči, rezultati analitičnih postopkov utegnejo pokazati neobičajne trende, zlasti kadar banka uporablja kompleksne IFI in/ali pa je njihov obseg transakcij velik. Obseg analitičnih postopkov je odvisen od razpoložljivosti podrobnih podatkov. Kadar banka redno izvaja analize o odvisnosti obsega transakcij z IFI od gibanj na trgih, se revizor lahko opre nanje. Seveda mora predhodno pridobiti zadostna zagotovila o zanesljivosti informacij in o sposobnosti logične in celovite presoje izvajalcev analiz. Analitične postopki so primeri za ocenjevanje izpostavljenosti posameznim vrstam tveganj – npr. analiziranje kreditne izpostavljenosti na osnovi spremljanja limitov. Z analiziranjem velikih nihanj dobičkov ali

izgub je mogoče zbrati ustrezna dokazila o morebitni neučinkovitosti varovanega razmerja in posledično neupravičeni uporabi obračunavanja varovanja pred tveganji. Pri izvajanju analitičnih postopkov mora revizor spoštovati MSR 520 (ang: ISA 520: Analytical Procedures).

b) **Testiranje podatkov** izvede revizor v takem obsegu, da pridobi zadostna zagotovila o ustreznosti računovodenja *IFI*. Pri tem upošteva morebitno zunanje opravljanje dejavnosti, povezanih z *IFI*, gibanja na trgih v obdobju od prehodne revizije do zaključne revizije in njihov vpliv na spremembe poštene vrednosti *IFI*, neobičajno izvajanje transakcij, postopke testiranja in pridobivanja dokazov o celovitosti transakcij *IFI*, v okviru drugih področjih poslovanja (npr. testiranje evidentiranja plačil in usklajenosti evidenc o denarnem računu, testiranje neevidentiranih obveznosti itd) (MRS1012.71).

MRS 1012.77 do 1012.89 predpisujejo ključne postopke testiranja delovanja kontrol in pravilnosti podatkov, na podlagi katerih se pridobijo zadostna revizijska dokazila o obstoju in popolnosti evidentiranja *IFI*, o obveznostih in pravicah iz *IFI*, o določanju poštene vrednosti, o skladnosti izkazovanja in razkritij o *IFI* z izbranimi računovodskimi usmeritvami in o obračunavanju varovanja pred tveganji. Dokazila pridobi revizor s poizvedovanjem, opazovanjem, pregledovanjem, primerjanjem in analiziranjem sledeče dokumentacije: potrdilnic s strani nasprotnih strank v poslu, pogodb, izpisov odprtih postavk, neusklajenih potrdilnic, neusklajenih evidenc, druge dokumentacije o transakcijah z *IFI*, poročil o poslih oz. aktivnosti konec obdobja itd. Posebno skrbno mora revizor zbrati zadostna *dokazila o poštenu vrednosti IFI* (MRS1012.76). Poštena vrednost *IFI* se pogosto določa z modeli vrednotenja, ob uporabi predpostavk. Skladno z določili MRS 540 (ang: ISA 540: Audit of Accounting Estimates) in MRS 545 (ang: ISA 545: Auditing Fair Value Measurement and Disclosures) mora revizor presoditi ustreznost uporabljenih modelov in predpostavk, upoštevajoč značilnosti *IFI* in pravila računovodenja.

Testiranje pravilnosti vrednotenja IFI je odvisno od načina vrednotenja in potrebnih razkritij, določenih v računovodskih standardih. Dokazila o vrednotenju *IFI* se pridobi s preverjanjem nakupne cene, preverjanjem potrdilnic nasprotnih strank v poslu, ocenjevanjem kreditne sposobnosti nasprotne stranke v poslu ter pridobivanjem drugih informacij oz. dokazil, ki potrjujejo vrednoteno pošteno vrednost. Način pridobivanja zadostnih informacij o poštenu vrednost je odvisen od panoge in finančnih trgov ter temeljnega finančnega instrumenta. Posebno skrbnost je potrebno posvetiti uradno objavljenim cenam na neaktivnih trgih ter pomembnim diskontom zaradi (ne)likvidnosti, raznim premijam in stroškom ter provizijam zaradi razpolaganja z *IFI*. Uradno objavljene tržne cene se lahko pridobivajo oz. zajemajo direktno od organizatorja trga (borze) ali od aktivnih borznih posrednikov na tem trgu. Uradno objavljene cene so najboljši dokaz poštene vrednosti. Kadar ne obstajajo uradno objavljene tržne cene *IFI*, se cene za vrednotenje lahko pridobi s strani tretjih strank ali izračuna z ustreznim modelom. V kolikor ceno posreduje tretja stranka (ang: price provider) povezana z banko, potem je potrebno presoditi objektivnost oz. nepristranskost posredovanih cen. Verjetneje je, da posredovana cena odraža zgolj ponudbeno oz. nameravano ceno (t.j. ceno po kateri je posredovalec cene pripravljen skleniti posel, vendar do

dejanske sklenitve posla ni prišlo), v kolikor je posredovalec cen pomembna stranka banke ali povezana oseba z banko. Kadar revizor dvomi o objektivnosti posredovanih cen, mora pridobiti cene iz drugih neodvisnih virov (MRS 1012.82).

Kadar banka *vrednoti IFI z uporabo modela*, revizor ne nastopa kot ocenjevalec poštene vrednosti. Za pošteno vrednosti izkazanih finančnih instrumentov je odgovorno poslovodstvo in postopki revizorja ne nadomeščajo ocene poslovodstva. *Naloga revizorja je presoditi oz. preveriti zanesljivost in ustreznost modela*. Revizor preveri smiselnost uporabljenih predpostavk in tržnih vrednosti, doslednost njihove uporabe in presodi potrebnost sprememb predpostavk in uporabljenih podatkov zaradi spremenjenih razmer na trgu. Revizor mora dobro poznati tehnike vrednotenja, dejavnike določanja cen IFI in aktualne razmere na trgih, katerih podatki se uporabljajo kot vhodni podatki ali predpostavke modela. Revizor mora tudi presoditi potrebnost vključitve veščaka za presojo modelov. Revizor lahko tudi z lastnim razvitim modelom za vrednotenje ponovi izračun poštenih vrednosti IFI in jih primerja z rezultati banke. Ustreznost vrednotenja IFI po poštenu vrednosti lahko presodi tudi s primerjavo doseženih cen IFI v zadnjih sklenjenih poslih, s pregledovanjem dokumentacije o sklenjenih poslih in doseženih cenah po datumu poročanja in ocenjevanjem vpliva doseženih cen na računovodske izkaze ter z analiziranjem občutljivosti poštene vrednosti zaradi sprememb v predpostavkah in drugih vhodnih podatkih modela vrednotenja.

Revizor mora preveriti tudi pravilnost vrednotenja tistih IFI, za katere standardi ne zahtevajo vrednotenja po poštenu vrednosti. (npr. IFI na delnico, ki ne kotira na organiziranem trgu in posledično zanj ni moč zanesljivo določiti poštene vrednosti). Pridobiti mora dokaze, da poštene vrednosti IFI resnično ni moč zanesljivo določiti in dokaze o utemeljenosti izkazovanja po odplačni vrednosti (ni določenega roka zapadlosti) ali po odplačni vrednosti z uporabo učinkovite obrestne mere (določen rok zapadlosti) in dokaze o skladnosti uporabljenega izkazovanja s standardi računovodenja. Kadar pridobljeni dokazi ne utemeljujejo izkazovanja IFI po odplačni vrednosti, revizor poda mnenje z zadržkom ali pa negativno mnenje.

V kolikor banka uporablja *obračunavanje varovanja pred tveganjem*, mora revizor pridobiti ustrezna dokazila o skladnosti obračunavanja varovanja pred tveganjem z izbranimi računovodskimi standardi. Preveri ustreznost oblikovanja varovanega razmerja in njegovo dokumentiranost. Pridobiti mora ustrezna zagotovila o upravičenosti domnev oz. pričakovanj poslovodstva o oceni bodoče učinkovitosti varovanega razmerja ter dokazila o izvedenih postopkih ugotavljanja dejanske učinkovitosti ter rezultatih preverjanja učinkovitosti. V kolikor pridobljeni dokazi ne opravičujejo uporabe obračunavanja varovanja pred tveganjem, izda mnenje s pridržkom ali negativno mnenje.

Pridobljena predstavitev poslovodstva o poslovanju z IFI ne nadomešča revizorjevih postopkov testiranja podatkov oz. kontrol. Če je predstavitev poslovodstva edini ustrezen revizijski dokaz, revizor to navede v omejitvah revizijskih postopkov in presodi vpliv pomanjkanja ustreznih dokazil na mnenje o resnični in poštenu sliki računovodskih izkazov. Vselej, kadar revizor ne pridobi zadostnih dokazov, mora to navesti v omejitvah revizijskih postopkov.

Kadar pridobljeni revizijski dokazi potrjujejo pomembne slabosti v obstoju in/ali delovanju notranjih kontrol, pomanjkanje poznavanja specifičnosti poslovanja in tveganj zaradi IFI, pomanjkljive politike in pomanjkljiva operativna navodila za poslovanje z IFI, neustrezno delitev del in nalog, mora revizor o tem obvezno seznaniti poslovodstvo (lahko že tekom revizijskega pregleda, najkasneje pa v pismu poslovodstvu).

4.1.1.2 Mednarodna revizijska smernica 1006

MRS 1006 vsebuje usmeritve za revidiranje finančnih izkazov bank. Z vidika magistrskega dela je najbolj zanimiv tisti del revizijskih navodil, ki se nanaša na revidiranje poslov zakladništva in trgovanja z IFI (t.j. del, ki ni pokrit v MRS 1012).

Področje zakladništva in trgovanja je pomembna in visoko tveganja dejavnost bančnega poslovanja, pri čemer IFI predstavljajo njegov najzahtevnejši segment. Podobno kot MRS 1012 tudi MRS 1006 zahtevajo od revizorja specialistična znanja o bančnem poslovanju in dobro poznavanje tveganj, značilnih za bančno poslovanje. Nadalje MRS 1006 opozarjajo revizorja na specifičnosti bančnega poslovanja in reguliranost bančne dejavnosti. Pristopi in izhodišča za ocenjevanje tveganja pri delovanju in kontroliranju ter revizijski postopki za pridobitev zadostnih revizijskih dokazil se vsebinsko ne razlikujejo od zahtevanih v MRS 1012. MRS 1006 daje zgolj napotke oz. opozarja revizorja na ključne revizijske postopke in sistem notranjih kontrol, ne podajajo pa podrobno vseh notranjih kontrol. Posebej opozarja revizorja na ocenitev vpliva računalniške podpore poslom trgovanja na revizijsko tveganje in obseg revizijskih postopkov ter na preverjanje ključnih kontrol procesiranja in procesov računalniške podpore poslom trgovanja.

MRS 1006 priporoča revizorju preveritev obstoja in delovanja sledečih notranjih kontrol oz. postopkov trgovanja: strateško – upravljavski in operativnih notranjih kontrol, limitov za trgovanje, obvladovanje tveganj, potrdilnic, poravnavo in evidentiranje transakcij. Revizor mora obvezno pridobiti splošne informacije o obsegu poslov zakladništva in IFI in njihovo pomembnost z vidika velikosti banke, organizacijsko strukturo področja trgovanja in zunanjega okolja. Nadalje mora revizor izvesti specifične *revizijske postopke za pridobitev dokazov* glede:

- točnosti evidentiranja transakcij v obravnavanem obdobju v izkazu poslovnega izida upoštevajoč trgovalne listke (ang: dealing ticket) in potrdilnice;
- celovitosti transakcij in ustreznosti usklajevanja evidenc trgovcev z evidencami spremljave konec obdobja oz. konec dneva;
- obstoja odprtih pozicij na podlagi prejetih potrdilnic s strani tretjih oseb na izbrani presečni datum ali konec obdobja;
- uporabe pravih deviznih tečajev, obrestnih mer in tržnih cen konec obdobja za potrebe vrednotenja;
- ustreznosti uporabljenih modelov in predpostavk za določitev poštene vrednosti finančnih instrumentov konec obdobja;

- ustreznosti uporabljenih računovodskih politik, zlasti kar zadeva pripoznanje v izkazu poslovnega izida in obračunavanje varovanja pred tveganjem;
- uvajanja novih produktov ali sprememb aktivnosti;
- namena sklepanja posla, ki mora biti nedvoumno določen v trenutku sklepanja;
- morebitnih potrebnih rezervacij za likvidnostno, kreditno in operativno tveganje;
- poslov sklenjenih po pogojih, ki odstopajo od tržnih pogojev (predstavlja tveganje prevar in izgub).

4.1.2 AVSTRALSKE SMERNICE (AUDITING GUIDANCE STATEMENT)

Avstralske smernice za revidiranje sestavljajo standardi revidiranja (ang: auditing assurance standard) in napotki za revidiranje (ang: auditing guidance statement). Oboji so izdani s strani Australian Accounting Research Foundation.

Za magistrsko delo je najbolj pomemben Auditing Guidance Statement 1030 – Auditing Derivative Financial Instruments (v nadaljevanju: AGS 1030). AGS 1030 daje napotke za revidiranje IFI pri končnih uporabnikih. Opozarja revizorje na drugačne notranje kontrole in druga pravila računovodenja za trgovanje z IFI, vendar za razliko od MRS 1012 revizorjev ne napoti na uporabo drugih revizijskih navodil za revidiranje dejavnosti trgovanja z IFI.

Vsebinsko so AGS 1030 usklajena z MRS 1012. Revizijski postopki revidiranja IFI, navedeni v AGS 1030, se ne razlikujejo od revizijskih postopkov v MRS 1012. AGS 1030 kot ustrezna pravila računovodenja priznavajo avstralske računovodske standarde (npr. AASB 1033/AAS 33 Presentation and Disclosure of Financial Instruments, AASB 1012 Foreign Currency Translation).

4.1.3 AMERIŠKE SMERNICE (STATEMENTS ON AUDITING STANDARDS)

Revidiranje IFI v ameriških standardih revidiranja ureja Statements on Auditing Standards No. 92 – Auditing Derivative Instrument, Hedging Activities and Investments in Securities (v nadaljevanju: SAS 92). SAS 92 daje napotke revizorjem za pridobivanje zadostnih dokazov o obsegu poslovanja, popolnosti oz. celovitosti evidentiranja, obstoju pravic in obveznosti, vrednotenju in razporejanju, predstavitev in razkritjih IFI, varovanju pred tveganjem ter naložbah v vrednostne papirje. Za razliko od ostalih obravnavanih standardov in smernic SAS 92 ureja tudi vrinjene IFI. SAS 92 se razlikuje od MRS 1012 in AGS 1030 tudi v definiciji IFI. Kot IFI obravnava samo tiste finančne instrumente, ki se poravnavajo po neto principu. Definicija je povzeta po FASB 133⁵⁸. Nadalje, SAS 92 tudi ne ločuje revizijskih postopkov za revidiranje IFI, kadar je banka končni uporabnik ali kadar banka z njimi trguje.

⁵⁸ Financial Accounting Standard Board Statement of Financial Accounting Standards No 133 – Accounting for Derivative Instrument and Hedging Activities

Da bi revizor lahko načrtoval in izvedel revizijske postopke za revidiranje IFI, SAS 92 zahteva od revizorjev specialistična znanja in dobro poznavanje informacijskega sistema za obdelavo transakcij z IFI, delovanja notranjih kontrol, računovodskih standardov, vrednotenja ter ocenitev tveganja pri delovanju in tveganja pri kontroliranju na podlagi poznavanja politik obvladovanja tveganj in uravnavanja sredstev in obveznosti banke (ang: assets liability management; ALM). V tem delu se ne razlikuje pomembno od MRS 1012 in AGS 1030.

SAS 92 opredeljuje iste dejavnike kot MRS 1012 in AGS 1030. Le-te mora revizor upoštevati pri *ocenjevanju tveganja pri delovanju*. Dodatno zahteva, da revizor prouči vpliv vrinjenih IFI in proces uvajanja novih IFI na tveganja pri delovanju. Verjetneje namreč je, da vrinjeni IFI ne bodo ustrezno pripoznani in vrednoteni.

Enako velja za *ocenjevanje tveganja pri kontroliranju*. SAS 92 izpostavlja *dobro poznavanje notranjih kontrol* kot podlage za oceno tveganja pri kontroliranju. Poznavanje notranjih kontrol je odvisno od obsega informacij, ki jih revizor potrebuje za identificiranje pomembnih napak oz. neskladij, upoštevajoč pri tem dejavnike materialnosti, ustreznost oblikovanja kontrol in dodatne revizijske postopke. Tveganje pri kontroliranju zmanjša revizor z identificiranjem ključnih notranjih kontrol (SAS 92.15)

Na podlagi ocene tveganja pri poslovanju in ocene tveganja pri kontroliranju in sprejete ravni revizijskega tveganja revizor oblikuje in izvede ustrezne revizijske postopke. Določila SAS 92.21 do 92.62 revizorju nalagajo izvedbo revizijskih postopkov, s pomočjo katerih bo pridobil zadostna zagotovila o: obstoju oz. pojavnih oblikah IFI, popolnosti evidentiranja in izkazovanja, pravicah in obveznosti iz naslova IFI, vrednotenju, predstavitvi in razkritjih IFI, obračunavanju varovanja pred tveganji in razvrščanju finančnih instrumentov. Revizijski postopki se vsebinsko in tehnično ne razlikujejo od opisanih v MRS 1012 in MRS 1006 ter AGS 1030, zato jih v celoti ponovno ne navajam.

Pri *revidiranju obračunavanja varovanja pred tveganji* SAS 92 od revizorja dodatno zahteva, da pri varovanju pred tveganjem spremembe poštene vrednosti pridobi dokazila o popravkih poštene vrednosti varovane postavke. Pri varovanju denarnega toka načrtovane transakcije mora revizor oceniti verjetnost načrtovane transakcije, s tem da:

- preveri pogostost podobnih transakcij v preteklosti;
- presodi finančno in operativno sposobnost banke za izvedbo načrtovane transakcije;
- oceni obseg izgube, če se načrtovana transakcija ne bi izvršila;
- oceni verjetnost popolnoma enakega učinka za transakcijo s pomembno različnimi značilnostmi;
- od posloводства pridobi informacije o verjetnosti transakcije (SAS 92.54 in 92.55).

SAS 92 zahtevajo od revizorja, da presodi *ustreznost razvrščanja* finančnih instrumentov, upoštevajoč njihov namen pridobitve. Revizorju zato priporočajo, da:

- pridobi poznavanje procesa odločanja o razvrščanju;
- preveri, ali pravila računovodenja zahtevajo dokumentiranje namena pridobitve finančnega instrumenta in ne omogočajo kasnejšega spreminjanja razvrščanja ob prvotnem pripoznanju;
- presodi finančno sposobnost banke posedovati finančne instrumente do zapadlosti, upoštevajoč njeno finančno stanje, poslovni rezultat, vire financiranja, posojilni portfelj, garancije, načrte likvidnost itd.

Pri pogodbah o ponovnem nakupu (ang: repurchase agreement) mora preveriti, ali vsebujejo določila o prenosu kontrole oz. pravice razpolaganja nad začasno prodanimi finančnimi instrumenti. V tem primeru se morajo tovrstne transakcije obravnavati kot prodaje in ne kot zavarovano posojilo (SAS 92.56 do 92.57).

Vsebinsko gledano se postopki, opredeljeni v SAS 92, pomembno ne razlikujejo od navedenih v MRS 1012 in MRS 1006 ter AGS 1030. SAS 92 so malce bolj konkretni, kar zadeva obračunavanje varovanja pred tveganji in razvrščanje finančnih instrumentov ter vrinjenih IFI, kar je samo odraz hitrejšega razvoja ameriških računovodskih standardov.

4.1.4 BRITANSKE SMERNICE (PRACTICE NOTE)

Revidiranje IFI v Veliki Britaniji ureja Practice Note 23 – Auditing Derivative Financial Instrument (v nadaljevanju: PN 23). PN 23 so v celoti usklajeni z MRS 1012. Glavna razlika med PN 23 in MRS 1012 je, da PN 23 podajajo usmeritve za revidiranje skladnosti računovodenja IFI z britanskimi računovodskimi standardi. PN 23 se torej namesto na MSRP 39 sklicuje na Financial Reporting Standards 13: Derivatives and Other Financial Instruments.

PN 23 daje samo splošne napotke za revidiranje IFI, ne podaja pa specifičnih navodil za revidiranje posameznih vrst IFI. Ravno tako revizorja ne napoti na uporabo drugih smernic oz. navodil, v kolikor bi banka z IFI trgovala. PN 23 so tako kot MRS 1012 osredotočeni samo na revidiranje IFI pri končnih uporabnikih.

4.1.5 JAPONSKE SMERNICE (PRACTICE NOTE)

Naraščajoča globalizacija, azijska kriza sredi devetdesetih in izdajanje vrednostnih papirjev japonskih izdajateljev na kapitalskih trgih v Evropi in v ZDA so narekovali uskladitev japonskih standardov revidiranja in računovodskih standardov z mednarodnimi. Japonski računovodski standardi so se skoraj v celoti uskladili z mednarodnimi računovodskimi standardi. Obstaja še nekaj manjših razlik. Harmonizaciji računovodskih standardov je sledila harmonizacija standardov revidiranja. Leta 2002 so bili izdani novi japonski revizijski standardi in navodila za uporabo (ang: Auditing Standards and the Implementation Guidance in Japan (Japanese GAAS)), ki so poudarili vlogo revizorja pri razkrivanju prevar, njegovo osredotočenost na tveganja (ang: risk approach) in uporabo domneve delujočega podjetja (ang: going concern).

Iz člankov, objavljenih na spletnih straneh, je moč sklepati, da so japonski standardi revidiranja enako kvalitetni kot mednarodnimi standardi revidiranja in naj ne bi obstajale pomembne razlike v revizijskih postopkih. Na žalost pa prevod japonskih standardov revidiranja v angleški jezik še ni dokončan, zato podrobnejša primerjava ni mogoča (Wong, 2004, str. 1 – 2; Sylph, 2005, b str; Ministry of Economy, Trade and Industry Japan: Report on the Internationalization and Bussines Accounting in Japan, 2004, b str; http://www.jipca.or.jp/n_eng/e-history.html; <http://www.capa.com.my/article.cfm?id=179>; <http://www.keidanren.or.jp/english/policy/2003/096/proposal.html>; <http://www.keidanren.or.jp/english/policy/2004/013.html>).

4.2 OMEJITVE PRI (NE)POSREDNI UPORABI V SLOVENIJI

Iz prikazane primerjave revizijskih smernic oz. napotkov za revidiranje IFI lahko sklenemo, da ni pomembnejših razlik v pristopu in postopkih revidiranja IFI s strani zunanjega revizorja v različnih okoljih. Manjše razlike izhajajo iz uporabe različnih računovodskih standardov.

Slovenski notranji revizorji se lahko pri notranjem revidiranju IFI oprejo na MRS 1012, MRS 1006 oz. PN 23 oz. AGS 1030 in jih upoštevajo kot primere dobre prakse oz. strokovnih podlag, ki pa jih morajo nadgraditi s posebnostmi slovenske zakonodaje in posebnostmi revidiranja posameznih vrst IFI, posebnostmi bančne regulative za dejavnost trgovanja in poslovanja z vrednostnimi papirji ter posebnostmi trgovanja z IFI v slovenskem prostoru. MRS 1012 določa področje dela notranjega revizorja, na katerega se lahko opre zunanji revizor pri ocenjevanju tveganja pri kontroliranju in tako opredeli najmanjši obseg revizijskega pregleda notranjega revizorja. Notranji revizor naj bi pregledal vsaj obseg in način uporabe IFI, ustreznost politik in postopkov, ocenil učinkovitost notranjih kontrol, preveril skladnost računovodenja IFI z izbranimi računovodskimi standardi, poravnava sklenjenih poslov ter način prepoznavanja, merjenja in obvladovanja tveganj novih IFI (MRS 1012.49).

Kot primer dobre prakse lahko služi tudi SAS 92, zlasti kar zadeva obračunavanje varovanja pred tveganji, razvrščanja finančnih instrumentov in vrinjenih IFI, pri čemer morajo upoštevati vsakokratne razlike med ameriškimi računovodskimi standardi in mednarodnimi standardi računovodskega poročanja.

4.3 PREDLAGANI PRISTOPI IN POSTOPKI NOTRANJEGA REVIDIRANJA IFI

Na podlagi metodologije letnega načrtovanja notranji revizor določi področja oz. notranje revizijske preglede, ki jih mora izvesti v prihodnjem letu. Metodologija letnega načrtovanja praviloma temelji na oceni tveganja pri poslovanju, materialnosti področja revidiranja, oceni delovanja ustroja notranjih kontrol, odnosa posloводства do tveganj, najnovejših in v bližnjih prihodnosti znanih sprememb itd. Potrebne podatke za izvedbo letnega načrtovanja notranji revizor črpa iz rezultatov oz. ocen dobljenih iz predhodnih revizijskih pregledov, tekočega spremljanja poslovanja in izpostavljenosti tveganjem ter spremljanja novosti na revidiranem področju (Chambers, 2005, str. 234 – 242, 257 – 276). Pri ocenjevanju tveganja pri poslovanju notranji revizor lahko upošteva

dejavnike opredeljene v MRS 1012 oz. 1006. Zaradi kompleksnosti poslovanja, visokega tveganja pri delovanju, zahtev regulatorjev po tekočem in rednem nadzoru nad posli trgovanja s strani notranje revizijske službe, je frekvenca pogostosti revidiranja IFI praviloma zelo visoka, npr. vsako leto ali pa vsaj vsako drugo leto. Podrobnejša predstavitev metodologije letnega načrtovanja bi presegla okvir magistrskega dela.

4.3.1 DOLOČITEV OBSEGA IN CILJEV REVIZIJSKEGA PREGLEDA

Po izboru področij oz. notranje revizijskih pregledov v prihodnjem letu, mora notranji revizor določiti obseg revizijskih pregledov. Pri notranjem revidiranju IFI se lahko določi različen obseg revizijskega pregleda. Na podlagi rezultatov analize tveganj in strokovne presoje in upoštevajoč kadrovske resurse v notranji revizijski službi, se notranji revizor lahko odloči za izvedbo revizijskega pregleda celotne funkcije trgovanja z IFI ali pa samo za izvedbo notranje revizije v omejenem obsegu in pokrije samo nekatere vrste IFI (npr. nestandardizirane rokovne pogodbe) ali posamezne dele poslovnega procesa trgovanja z IFI (npr. poravnavo, vrednotenje, varovanje pred tveganjem itd). Glede na izbrani obseg revizijskega pregleda in poznavanje poslovanja ter problematike revidiranega področja, notranji revizor v nadaljevanju določi cilje revizijskega pregleda – npr. preveritev obstoja in učinkovitosti celotnega ustroja notranjih kontrol, ali samo točno določene skupine ali posamezne notranje kontrole, testiranje podatkov, preverjanje skladnosti z zakonodajo, preveritev poteka razvojnih nalog na revidiranem področju, preveritev IT podpore revidiranega področja itd. Pri določitvi obsega in ciljev revizijskega pregleda mora notranji revizor upoštevati standarde notranjega revidiranja, mednarodne revizijske standarde in smernice za revidiranje, zakonodajo, računovodske standarde in interna pravila ter dosežke dobre prakse na področju obvladovanja tveganj in trgovanja z IFI. Zlasti dobro mora poznati delovanje banke, njen profil tveganja in značilnosti trgov na katerih nastopa. Poleg preverjanja obstoja in delovanja notranjih kontrol se mora notranji revizor osredotočiti tudi na obvladovanje tveganj in stil poslovanja ter nadzor nad trgovanjem z IFI. Upoštevajoč navedeno in cilj(e) revizijskega pregleda, notranji revizor identificira ključna tveganja, katerim je banka izpostavljena pri poslovanju z IFI ter izdela revizijski program, ki vsebuje ključne kontrolne cilje in revizijske postopke za pridobivanje zadostnih dokazov.

4.3.2 DOLOČITEV REVIZIJSKIH POSTOPKOV

Pri oblikovanju in izpeljavi revizijskih postopkov se notranji revizorji pogosto zgledujejo po t.i. COSO ERM modelu (ang: Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission (COSO) Enterprise Risk Management – Integrated Framework (ERM); v nadaljevanju: COSO ERM). COSO ERM model omogoča notranjemu revizorju preverjanje obstoja in delovanja notranjih kontrol in doseganja zastavljenih ciljev s pomočjo osmih elementov, ki jih lahko združimo v naslednjih petih elementih:

- kontrolno okolje in oblikovanje ciljev;
- identifikacija, ocenjevanje in obvladovanja tveganj;
- kontrolnih aktivnosti in procesov;

- pretoka informacij in komuniciranje;
- nadzora nad poslovanjem.

Pri vsakem elementu se notranji revizor osredotoči na strateški in operativni nivo, na linije poročanja in medsebojne skladnosti, in sicer na ravni celotne organizacije, kot tudi na ravni posameznih organizacijskih enot, ki so vključene v revidirano funkcijo. Izpostaviti je potrebno, da so posamezni elementi med seboj povezani, zato mora notranji revizor tekom celotnega revizijskega pregleda neprestano ocenjevati vpliv morebitnih ugotovljenih slabosti v posameznem elementu na vse ostale navedene elemente ustroja notranjih kontrol (Chambers, 2005, str. 331 – 362).

V nadaljevanju magistrske naloge je podan primer oz. predlog pristopa notranjega revizorja k revidiranju funkcije trgovanja z IFI na podlagi COSO ERM modela, pri čemer je cilj revizijskega pregleda preveritev obstoja in učinkovitosti delovanja ustroja notranjih kontrol za dejavnost trgovanja z IFI v imenu in za račun banke. V primeru, da bi notranji revizor odkril pomembne slabosti v delovanju ključnih notranjih kontrol, se odloči za testiranje podatkov in analizo vzrokov morebitnih napak v podatkih. V kolikor so napake posledica slabosti v delovanju informacijske podpore in nenamernih napak zaposlenih, zahteva njihovo odpravo. Če so napake posledica zlorab ali nakazujejo na zlorabo oz. prevaro, mora vodja notranje revizijske službe nemudoma obvestiti upravo banke in izdati navodila glede nadaljnjega izvajanja preiskovanja, bodisi samostojno, bodisi z vključitvijo posebnih veščakov za odkrivanje prevar in zlorab. Prikaz testiranja podatkov bi presegel okvir magistrskega dela, zato ni podrobneje prikazan.

4.3.3 PREVERJANJE USTROJA NOTRANJIH KONTROL

Preverjanja obstoja in učinkovitosti ustroja notranjih kontrol za trgovanje z IFI v lastnem imenu in za lasten račun v banki je prikazano za sledeče elemente: kontrolno okolje in oblikovanje ciljev, identifikacija, merjenje in obvladovanje tveganj, kontrolni postopki, poročanje in komuniciranje ter vodstveni nadzor.

4.3.3.1 Kontrolno okolje in oblikovanje ciljev

Kontrolno okolje sestavlja skupek zunanjih dejavnikov (npr. trgi, na katerih banka deluje, stanje narodnega gospodarstva, zakonodaja) in notranjih dejavnikov, kot so npr. izkušnje posloводства in njihov odnos do tveganja in njihova poslovno-etična merila, kadri, organiziranost in kompleksnost poslovanja. Vsi navedeni dejavniki ključno vplivajo na oblikovanje poslovnih ciljev oz. politik in vzpostavitev sistema uravnavanja s tveganja, sistema notranjih (operativnih) kontrol ter poročanja. Kontrolno okolje predstavlja temelj ustroja notranjega kontroliranja. Pri oblikovanju poslovnih ciljev posameznih poslovnih področij se izhaja iz strateških usmeritev in pripravljenosti za prevzem tveganj (Chambers, 2005, str. 340).

Kontrolno okolje mora zagotavljati doseganje poslovnih ciljev ob prevzeti ravni tveganja, zagotavljati skladnost poslovanja z zakonodajo in drugimi pravili ter zagotavljati učinkovito delovanje ustroja notranjih kontrol. Zato pomanjkljive ali neučinkovite kontrole oz. posamezni elementi kontrolnega okolja in oblikovanja poslovnih ciljev predstavljajo tveganje nedoseganja poslovnih ciljev in/ali prevzemanje presežnega tveganja, kršitve zakonodaje in neustreznega obvladovanja tveganj, neučinkovitih kontrolnih postopkov, pomanjkljivega in neažurnega poročanja in neučinkovitega vodstvenega nadzora. Naloga notranjega revizorja je presoditi, ali kontrolno okolje dosega navedene cilje na področju trgovanja z IFI. Kontrolno okolje mora notranji revizor presoditi z vidika obstoja in učinkovitosti:

- strateških in operativnih poslovnih ciljev za trgovanje z IFI;
- obsega aktivnosti trgovanja na posameznih trgih in uporabe posameznih vrst IFI;
- ustreznih izkušenj vodstva banke in trgovcev za trgovanje z IFI in poznavanja tehnik obvladovanja tveganj ter možnosti stalnega izobraževanja kadrov, ki se ukvarjajo z IFI;
- ustrezne organiziranosti trgovanja z IFI, zlasti kar zadeva fizično in organizacijsko ločitev ter razmejitev pristojnosti in odgovornosti med službo trgovanja in zaledno službo ter službo za obvladovanje tveganj, vključno z najvišjimi nivoji upravljanja banke;
- prepovedi sklepanja poslov z IFI v svojem imenu in za svoj račun s strani trgovcev oz. oseb vključenih v proces trgovanja;
- nagrajevanja bančnih trgovcev v odvisnosti od rezultatov trgovanja;
- neodvisnosti bančnih trgovcev od nasprotnih strank v poslu;
- spremljanja in uvajanja dobre prakse trgovanja z IFI v banki;
- uvajanja novih IFI;
- zagotavljanja skladnosti trgovanja z zakonodajo in regulativo;
- obstoja standardiziranih okvirnih pogodb za trgovanje z IFI itd.

Notranji revizor presoja kontrolno okolje na podlagi intervjuvanja poslovodstva in ključnih zaposlenih na področju trgovanja z IFI. Nadalje pridobi in prouči ter medsebojno primerja sledečo dokumentacijo: strateške in poslovne načrte, poročila o obsegu trgovanja, poročila o izgubah in dobičkih pri trgovanju z IFI, analitične konto kartice in izpise iz glavne knjige v zvezi z IFI, poročila o dogajanju na trgih, pravilnik o notranji organizaciji, navodila za trgovanje in druga interna navodila, politike obvladovanja tveganj, dokumentacijo o uvajanju novih produktov itd. Preveri tudi ažurnost vključevanja sprememb zakonodaje v poslovno prakso ter interne akte banke. Pri oblikovanju in izvajanju postopkov si lahko pomaga z usmeritvami MRS 1012 in MRS 1006, ki se nanašajo na ocenjevanje tveganja pri delovanju in tveganja pri kontroliranju ter uporabo analitičnih postopkov.

Vendar pa notranji revizor ne preverja samo obstoja notranjih kontrol, ampak tudi njihovo učinkovitost. Pri ocenjevanju učinkovitosti kontrolnega okolja mora biti notranji revizor pozoren na: ažurno preverjanje ustreznosti internih aktov s strani vodstva, realnost poslovnih načrtov in njihovo usklajenost s strategijo banke, upoštevanje stroškov pri izračunavanju rezultatov trgovanja IFI za nagrajevanje zaposlencev, odobravanje in usklajenost pooblastil oz. limitov trgovcev s politikami obvladovanja tveganj, (de)centralizacijo sklepanja okvirnih pogodb za trgovanje z IFI, določila

kodeksov trgovcev (glede neodvisnosti od strank, prepovedi sklepanja poslov za svoj račun in izkoriščanja notranjih informacij) ter integralnost in funkcionalnost informacijske podpore za posle trgovanja z IFI.

Pri preverjanju skladnosti poslovanja z regulativo mora notranji revizor pridobiti zadostne dokaze o pridobitvi bančne licence za trgovanje z IFI, o izpolnjevanju zahtev Sklepa o izpolnjevanju kadrovskih, organizacijskih in tehničnih pogojev (v nadaljevanju: Sklep o pogojih) ter o poročanju Banki Slovenije (v nadaljevanju: BS) o veliki izpostavljenosti, izračunavanju kapitalskih zahtev ter drugih zahtevanih poročilih v zvezi z IFI. Način preverjanja poročanja BS notranji revizor izvede v odvisnosti od obseg revizijskega pregleda; lahko preveri samo popolnost in celovitost posredovanja podatkov o IFI do izdelovalca poročila znotraj banke in ne preveri postopkov izdelave poročil BS; lahko pa preveri pravilnost poročanja BS. Tako postopa v primeru kompleksnejših in zahtevnejših poročil, kot je npr. poročanje o kapitalski ustreznosti. Način preverjanja poročil zunanjim institucijam mora ustrezno razkriti v cilju revizijskega pregleda oz. navesti v omejitvah. Trgovanje z IFI ureja tudi Zakon o trgu vrednostnih papirjev (v nadaljevanju: ZTVP-1), zato mora revizor pridobiti zadostna dokazila o zagotavljanju skladnosti poslovanja, kar zadeva obstoj in delovanje notranjih kontrol za prepoved tržne manipulacije in izkoriščanja notranjih informacij, za vodenje seznama povezanih oseb, za vodenje registra dobro poučenih investitorjev in (smiselnega) upoštevanja pravil skrbnega poslovanja.

4.3.3.2 Identifikacija, merjenje in obvladovanje tveganj

Poslovodstvo mora vzpostaviti ustrezen proces identifikacije možnih in dejanskih dogodkov, ki predstavljajo tveganje. Za vse dogodke, ki predstavljajo tveganje, mora poslovodstvo oceniti obseg izpostavljenosti tveganjem in izvesti ustrezne aktivnosti za obvladovanje tveganj (Chambers, 2005, str. 341 – 342). Enako velja tudi za trgovanje z IFI.

Kljub že izdelani oceni tveganj pri trgovanju z IFI s strani poslovodstva, mora notranji revizor pri pripravi revizijskega programa samostojno identificirati ključna tveganja, katerim je banka izpostavljena pri trgovanju z IFI in ključne (kontrolne) točke obvladovanja le-teh. Opiranje samo na oceno tveganj, pripravljeno s strani poslovodstva, bi lahko omejila nepristranskost in neodvisnost notranjega revizorja. Primerjava oz. dopolnitev identificiranih tveganj s strani notranjega revizorja s poslovodsko oceno tveganj pa ne škoduje neodvisnosti revizorja. Izpostaviti je potrebno, da notranjemu revizorju v okviru revizijskega pregleda trgovanja z IFI ni potrebno izvesti revizije celotnega sistema obvladovanja tveganj v banki, ampak se lahko omeji samo na obstoj in učinkovitost delovanje ključnih kontrolnih točk obvladovanja tveganj v zvezi z IFI in na skladnost uporabe varovanja pred tveganjem. Omejitev mora biti razvidna iz ciljev revizijskega pregleda in omejitev pri revidiranju. Celoten sistem obvladovanja tveganj je lahko predmet samostojnega revizijskega pregleda, kajti v nasprotnem primeru bi bil revizijski pregled preobsežen in po vsej verjetnosti neučinkovit. Notranji revizor mora torej pridobiti zadostna dokazila o identifikaciji, merjenju in obvladovanju tveganj poslovanja z IFI s strani poslovodstva odgovornega za trgovanje

in vključevanje le-tega v celoten sistem obvladovanja tveganj, izhajajoč tudi iz lastnega poznavanja tveganj, katerim je banka izpostavljena pri trgovanju z IFI. Le tako bo lahko ocenil ustreznost identificiranja, merjenja in obvladovanja tveganj s strani pristojnih poslovodstev za trgovanje z IFI.

Tveganja, katerim je banka izpostavljena pri trgovanju z IFI in njihove ključne točke obvladovanja navajam v Tabeli št. 3.

Tabela št. 3: Tveganja pri poslovanju z IFI in ključne (kontrolne) točke obvladovanja

Tveganje	(Kontrolne)Točke obvladovanja
Pozicijsko tveganje - je tveganje zmanjšanja denarnih tokov, izgube prihodka ali premoženja banke zaradi neugodnih gibanj tečajev tujih valut, obrestnih mer in cen finančnih instrumentov (npr. vrednostnih papirjev). Zajema valutno, obrestno in cenovno tveganje.	- politika obvladovanja valutnih, obrestnih, cenovnih tveganj; - seznam oz. vrste IFI, s katerimi je dovoljeno trgovati; - seznam trgov, na katerih se lahko trguje; - seznam valut, s katerimi se lahko trguje; - (pod)limiti odprtih dolgih, kratkih in neto deviznih pozicij za trgovanje z IFI, katerih cena se spreminja v odvisnosti od sprememb deviznih tečajev; - limiti največje dovoljene izgube za celoten portfelj in za posamezno vrsto IFI; - limiti kratke, dolge in neto pozicije za rokovne pogodbe in zamenjave, ki se glase na vrednostne papirje; - limiti obsegov poslovanja z opcijami v obliki maksimalnega števila ali vrednosti izdanih / kupljenih opcij; - maksimalna odprta pozicija za opcije, izražena z delto; - limiti občutljivosti, izraženi kot maksimalne izgube / dobički odprte pozicije in instrumenta varovanja; - VaR limiti; - »greeks« limiti za opcije (delta, vega, gama, theta); - izračunavanje ocen rezultatov v najslabšem možnem primeru (ang: worst case scenario) in testiranja izjemnih okoliščin (ang: stress – testing) ter preverjanja ocen izpostavljenosti z dejanskimi (ang: back testing); - nadzor nad izkoriščenostjo pozicijskih limitov; - varovanje pred obrestnim, valutnim in pozicijskim tveganjem;
Kreditno tveganje oz. tveganje poravnave je tveganje, da nasprotna stranka ni zmožna ali noče poravnati svojih obveznosti v celoti ali v dogovorjenem roku.	- največja dovoljena izpostavljenost do posamezne stranke; - limiti trgovanja z IFI za posamezno stranko (med dnevom, konec dneva); - limiti poslov, ki zapadejo vsak dan po posamezni stranki; - dogovori o medsebojnem pobotanju; - spremljava poslov, pri katerih stranka zamuja s poravnavo; - nadzor nad neporavnanimi posli (npr. OTC IFI, plačila obresti, kritja, dividende, časovna neusklajenost plačila in izročitve, pogodbe o ponovnih nakupih / prodajah itd); - nadzor nad izkoriščenostjo limitov;

Likvidnostno tveganje – je tveganje, da banka ne bo sposobna poravnati obveznosti iz naslova IFI ali pa pod neugodnimi pogoji oz. je tveganje nelikvidnost trga, na katerem se vrši poravnava IFI.	- varovanje denarnih tokov; - vključevanja IFI v načrtovanje denarnih tokov banke; - limiti za opcije brez kritja; - limiti za terminske prodaje brez kritja; - spremljanje obveznosti iz pogodb o ponovnih nakupih / prodajah; - spremljanje dobičkov in izgub iz naslova trgovanja z IFI; - dovoljeni produkti in trgi za trgovanja z IFI in limiti (predčasna poravnava odprte standardizirane rokovne pogodbe na OTC trgih);
Pravno tveganje je tveganja tožb.	- standardizirane okvirne pogodbe za trgovanje z IFI; - pogodbe o medsebojnem pobotu; - vložene tožbe iz naslova IFI;
Operativno tveganje je tveganje napak in izgub ter ugleda zaradi kadrov, neustreznih procesov in informacijske podpore.	- razmejitev del in nalog znotraj procesa trgovanja in znotraj posameznih organizacijskih enot; - interna navodila za delo; - kontrole pravilnosti, ažurnosti, točnosti in verodostojnosti ter celovitosti evidentiranja poslov trgovanja; - potrjevanje sklenjenih poslov neodvisno od trgovcev; - kontrole usklajevanja pozicij trgovcev in spremljave poslovanja; - usklajevanje stanj na nostro računih, prehodnih računih, drugih denarnih računih, računih vrednostnih papirjev; - kontrole pravilnosti in točnosti vhodnih podatkov za vrednotenje IFI; - nadzor nad posli trgovanja in izkoriščenostjo limitov; - spremljava dobičkonosnosti trgovanja; - ustrezna informacija podpora za sklepanje poslov, vodenje pozicij, knjigovodsko evidentiranje in vrednotenje IFI; - snemanje pogovorov trgovcev; - dostopi do prostorov in opreme ter informacijske podpore; - načrt neprekinjenega poslovanja.

Da bi notranji revizor lahko ocenil ustreznost in učinkovitost identificiranja, merjenja in obvladovanja tveganj pri poslovanju z IFI, mora pridobiti in proučiti politike za obvladovanje tveganj, se seznaniti z načinom oblikovanja limitov in preveriti skladnost njihovega oblikovanja s politikami, se seznaniti z načinom pridobivanja podatkov o sklenjenih poslih ter preveriti pravilnost in ažurnost izračunavanja izkoriščenosti limitov. Pravočasnost in točnost ter celovitost poročanja o izkoriščenosti in prekoračitvah postavljenih limitov pristojnim vodstvom notranji revizor preverja v sklopu poročanja. V sklopu vodstvenega nadzora notranji revizor oceni in presodi rednost obravnave poročil o izkoriščenosti in preseganju limitov s strani pristojnih vodstev ter ažurnost njihovega ukrepanja, zlasti v primeru preseganja limitov. Pri identificiranju tveganj in določitvi revizijskih postopkov notranji revizor lahko smiselno upošteva določila MRS 1012 in MRS 1006 o ocenjevanju tveganja pri kontroliranju in tveganja pri poslovanju in o izvajanju analitičnih postopkov. Svoje postopke mora razširiti na preverjanje skladnosti oblikovanih limitov z določili Minimalnih standardov za dejavnost trgovanja v bankah, izdanih s strani BS (v nadaljevanju: Minimalni standardi za trgovanje).

Tveganja pri trgovanju z IFI morajo biti identificirana in nadzorovana s strani službe oz. oseb, neodvisnih od trgovcev, s čimer se zmanjša tveganje napak in namerno napačnega prikazovanja izpostavljenosti tveganjem. Služba za obvladovanje tveganj mora razpolagati s strani uprave banke potrjenimi politikami za obvladovanje tveganj, z delovnimi navodili oz. metodologijo za spremljavo tveganj in vzpostavljenim sistemom notranjih kontrol za pravilnost, točnost, celovitost in ažurnost identifikacije, merjenja in obvladovanja tveganj. Ko obseg trgovanja presega omejitve, določene v Sklepu o kapitalski ustreznosti bank in hranilnic, mora banka izračunavati in izpolnjevati tudi kapitalne zahteve za tržna tveganja. IFI se v izračun kapitalskih zahtev za tržna tveganja vključujejo glede na temeljni finančni instrument in glede na izpostavljenost obrestnemu tveganju. Opcije se v izračun kapitalne ustreznosti vključujejo kot delta opcije, pod pogojem, da je banka pridobila soglasje BS za uporabo modela za izračun delta opcij, v nasprotnem primeru se vključujejo po nominalni vrednosti temeljnega finančnega instrumenta. Kapitalne zahteve za izpostavljenost poravnalnemu tveganju do nasprotne stranke iz poslov trgovanja se izračunavajo po kreditni nadomestitveni vrednosti za IFI. Prikaz revidiranja izračunavanja kapitalskih zahtev za tržna tveganja iz naslova IFI bi občutno presegel obseg magistrske naloge, zato tveganje kapitalne (ne)ustreznosti ni prikazano v Tabeli št. 3.

Pri ocenjevanju učinkovitosti notranjih kontrol za obvladovanje **kreditnega tveganja** (vključno s poravnalnimi tveganjem), mora biti notranji revizor pozoren na *obstoj ločenih oz. posebnih limitov za IFI*, s katerimi se trguje OTC in za IFI, s katerimi se trguje na organiziranem trgu. Pri trgovanju na organiziranem trgu je izpostavljenost poravnalnemu tveganju manjša zaradi poravnave preko klirinških organizacij (ang: clearing house) in vplačevanja gibljivih kritij. *Trenutno kreditno izpostavljenost* najbolje odraža tržna vrednost nadomestitvenih stroškov (ang: replacement cost) za pridobitev novega finančnega instrumenta z enakim denarnim tokom in pozitivno tržno vrednostjo, v primeru neizpolnitve nasprotne stranke ali njenega stečaja. Pri izračunavanju trenutne kreditne izpostavljenosti se morajo upoštevati tudi morebitni sporazumi o medsebojnem pobotu. Zaradi nestanovitnosti nadomestitvenih stroškov tekom življenjske dobe IFI, je potrebno spremljati tudi *potencialno kreditno oz. poravnalno izpostavljenost*, ki odraža višino izpostavljenosti zaradi unovčenja ali predčasnega zaprtja IFI (v preostanku njegove življenjske dobe) zaradi sprememb cen temeljnega finančnega instrumenta (ang: add on)⁵⁹, upoštevajoč morebitne sporazume o medsebojnem pobotu. Potencialno kreditno izpostavljenost iz IFI je potrebno spremljati ločeno za vsako vrsto IFI in ločeno po preostali zapadlosti. Če banka izračunava potencialno kreditno izpostavljenost s sofisticiranimi simulacijskimi modeli, mora revizor presoditi smiselnost uporabljenih parametrov in preveriti doslednost njihove uporabe. Pri spremljanju izpostavljenosti poravnalnemu tveganju mora revizor preveriti upoštevanje danih in prejetih zavarovanj, vključno z njihovo unovčljivost oz. razpoložljivostjo. *Koncentracija po posameznih oz. največjih strankah* pomembno vpliva na izpostavljenost kreditnemu tveganju. Koncentracija izpostavljenosti kreditnemu tveganju se mora spremljati za celotno vrednost vseh vrst IFI in ne samo za posamezni instrument. Smiselna

⁵⁹ add on = gross effective notional amount * conversion factor based on price volatility of underlying contract; gross effective notional amount = adjusted notional amount by the leverage of contract

je tudi spremljava *izpostavljenosti kreditnemu tveganju na posameznem trgu ali v posameznih državah*. Poleg spremljave izpostavljenosti kreditnemu tveganju do posamezne nasprotne stranke mora notranji revizor preveriti tudi način spremljanja *kvalitete bonitete nasprotne stranke* (Risk Management Guidelines for Derivatives, 1994 b.s; Framework for Supervisory Information about Derivatives and Trading Activities, 1998, str.8-12; Recommendation for Public Disclosure of Trading and Derivatives Activities, 1999, str. 22).

Pri ocenjevanju ustreznosti obvladovanja **likvidnostnega tveganja** v zvezi z IFI mora revizor ločevati med tveganjem (ne)likvidnosti trga in likvidnostnim tveganjem financiranja. *Tveganje (ne)likvidnosti trga* je tveganje, da pozicije ne bo možno hitro zapreti (ne s prodajo, ne s sklenitvijo nasprotnega posla oz. pozicije). Izpostavljenost tveganju (ne)likvidnosti trga bo notranji revizor ocenil upoštevajoč obseg trgovanja in sklenjene posle banke, stanje in gibanje cen na trgu ter globino trga. Obseg izpostavljenosti tveganju (ne)likvidnosti trga je možno grobo oceniti s primerjavo nominalnih in tržnih vrednosti posameznih instrumentov ter njihove zapadlosti. *Likvidnostno tveganje financiranja* je tveganje neugodnih denarnih tokov oz. negativnih vpliv na likvidnost banke zaradi trgovanja z IFI. Notranji revizor mora biti pozoren na neobičajno povečan obseg izdanih opcij in pogodb o zamenjavi, ki zahtevajo izmenjavo denarnih tokov ob sklenitvi. To pogosto nakazuje na potencialne likvidnostne težave banke. Na likvidnostno sposobnost banke vplivajo tudi relativno visoke nominalne vrednosti IFI, s katerimi se trguje na organiziranih trgih, ker zahtevajo dnevno izpolnjevanje zadostnega gibljivega kritja. Na likvidnostno tveganje vplivajo zahteve po zavarovanjih poslov z IFI na OTC trgu. Likvidnostne potrebe za trgovanje z IFI lahko banka oceni s spremljavo njihove ročnosti oz. zapadlosti. Ustreznost obvladovanja likvidnostnega tveganja mora notranji revizor presoditi ob upoštevanju navedenega (Framework for Supervisory Information about Derivatives and Trading Activities, 1998, str.12-14).

Pozicijsko tveganje je tveganje, da se bo zaradi neugodnih gibanj obrestnih mer, deviznih tečajev in cen finančnih instrumentov (npr. vrednostnih papirjev) vrednost pozicije zmanjšala, preden jo bo banka lahko prodala ali zaprla z nasprotno pozicijo. Notranji revizor mora pridobiti informacije o spremljanju pozicijskega tveganja na *nivoju portfelja posameznih instrumentov*, ločeno za bančno knjigo in ločeno za trgovalno knjigo in za ostale bančne aktivnosti. Pri spremljanju izpostavljenosti *obrestnemu tveganju* iz naslova IFI mora notranji revizor preveriti pravilnost *razčlenjevanja pozicij* IFI po preostali zapadlosti ali trajanju, po tujih valutah in glede na specifičnost tveganj, povezanih z izdajateljem temeljnega finančnega instrumenta ali IFI. Izpostavljenost *tveganju spremembe cene vrednostnih papirjev* je možno spremljati z razčlenjevanjem pozicij posameznih vrst vrednostnih papirjev po trgih, po izdajateljih, glede na indeksne osnove itd. Naloga revizorja je presoditi smiselnost razčlenjevanja in pravilnost izkazovanja izpostavljenosti. *Izpostavljenost valutnemu tveganju* se spremlja z izračunavanjem odprtih pozicij po posameznih valutah. Izpostavljenost tržnim tveganjem zaradi trgovanja z opcijami se meri z izračuni »delta«, »gama« in »vega«. Če banka spremlja izpostavljenost tržnim tveganjem z uporabo sofisticiranih modelov (npr. VaR), mora revizor pridobiti zadostna zagotovila o smiselnosti in dosledni uporabi vhodnih parametrov ter preveriti dokumentiranost metodologije. Nadalje mora revizor preveriti tudi pogostost izračunavanja

izpostavljenosti tržnim tveganjem z uporabo VaR modela. Izpostavljenost se mora dnevno izračunavati, saj občasni izračuni ne upoštevajo vseh sprememb obsega poslovanja z IFI in ne dajejo realne časovne vrste ocen VaR. Kvaliteta podatkov o izračunani izpostavljenosti tržnim tveganjem se izboljšuje s primerjavo ocen z dejanskimi podatki v preteklosti (ang: back testing). VaR se lahko izračuna za celotni trgovalni portfelj, njegova uporabna vrednost pa se poveča z dodatnimi izračuni za posamezna glavna tveganja (npr. cenovno, obrestno, valutno). Če posli trgovanja z IFI predstavljajo pomemben del trgovanja, se kvaliteta merjenja izpostavljenosti tržnim tveganjem poveča z izračunavanjem za primere simuliranih kriznih situacij (ang: stress testing). Pomembna komponenta obvladovanja tveganj zaradi IFI je spremljanje ustvarjenih dobičkov in izgub pri trgovanju, po možnosti po posameznih vrstah, po posameznih trgovcih, za celotno trgovalno knjigo oz. pozicijo, za varovana razmerja. Pri obvladovanju tržnih tveganj je potrebno spremljati tudi tiste IFI, ki jih banka uporablja kot končni uporabnik oz. kot instrumente varovanja (Framework for Supervisory Information about Derivatives and Trading Activities, 1998, str.14 - 21).

Posebej skrbno mora notranji revizor preveriti *limite za trgovanje z opcijami*. Značilnost opcij je, da se premija ne odziva linearno na spremembe cen temeljnih finančnih instrumentov. Limiti se razlikujejo za nakupne in prodajne opcije. Kadar banka opcije zgolj kupuje, bodo verjetno zadoščali limiti obsega poslovanja in/ali limiti največje dovoljene izgube. Kadar pa banka opcije tudi izdaja, izguba navzdol ni omejena in zato mora banka vzpostaviti kompleksnejši sistem obvladovanja tveganj za trgovanje z opcijami. Kot mere koncentracije tveganj opcij se pogosto uporablja »the greeks«, razne stresne matrike oz. ocene dobičkov / izgub v različnih scenarijih. VaR je indikator statističnih izgub, ki bi se lahko zgodile v nekem časovnem obdobju od dani stopnji verjetnosti. Osnovne vrste limitov za poslovanja z opcijami so (Hitchins, 2001, str. 679 – 691):

- limit obsega poslovanja, izražen kot maksimalno število ali vrednost izdanih in kupljenih opcij v nekem časovnem obdobju, pri čemer se nakupne in prodajne opcije pri izračunu limitov ne smejo pobotati;
- limit maksimalne odprte pozicije, določen kot ekvivalent delte⁶⁰;
- limit občutljivosti, določen v višini maksimalnega dobička / izgube iz naslova odprte pozicije in varovanja. Določi se ga s kompleksnimi modeli;
- limit največje izgube, določen je v višini največje izgube, ob kateri mora biti pozicija zaprta oz. prodana. Pomanjkljivost fiksno določenega limita največje izgube je, da se lahko izredno hitro doseže in omeji aktivno trgovanje do konca obdobja. Kot alternativa se lahko določi dinamični limit največje izgube, ki omeji maksimalno izgubo glede na določen odstotek gibanja oz. nihanja cene temeljnega finančnega instrumenta. Pogosto je zapiranje pozicije lahko oteženo ali nemogoče zaradi tržnih pogojev ali zaradi individualno oblikovanih poslov,
- VaR limit je določen kot znesek največje pričakovane izgube v danem časovnem obdobju znotraj določenih meja zaupanja.

Neopredeljeni ali neustrezno oblikovani limiti za trgovanje z IFI predstavljajo tveganje neustreznega obvladovanja tveganj, kar se lahko odrazi v nepričakovanih izgubah banke ali neizpolnjevanju

⁶⁰ ekvivalent delte = nominalna vrednost * delta

kapitalske ustreznosti za tržna tveganja, zato mora notranji revizor z vso strokovno skrbnostjo izvesti revizijske postopke v zvezi s preverjanjem obstoja in učinkovitosti delovanja notranjih kontrol za obvladovanje tveganj pri trgovanju z IFI.

Ustreznost obvladovanja operativnega in pravnega tveganja notranji revizor lahko oceni šele po predhodni oceni obstoja in učinkovitosti (operativnih) kontrolnih postopkov.

4.3.3.3 Kontrolni postopki

Kontrolni postopki so tisti postopki in interna navodila ter pravila, ki jih je sprejelo poslovodstvo z namenom zagotavljanja pravilnega in ažurnega odvijanja poslovnih procesov, v skladu s poslovnimi cilji, zakonodajo in varnostjo poslovanja ter prevzeto ravno tveganja. Kontrolni postopki in navodila se nanašajo na odobritev oz. sklepanje poslov, avtorizacijo oz. verifikacijo, usklajevanje, delitev del in nalog, pregledovanje operativnih postopkov in rezultatov poslovanja, varovanje premoženja in informacij itd. (Chambers, 2005, str. 343).

Neobstoječi ali neučinkoviti kontrolni postopki predstavljajo tveganje sklepanja poslov s strani nepooblaščenih oseb, tveganj napak, zlorab in prevar, tveganje izgub in oškodovanja banke itd. Notranji revizor mora zato preveriti obstoj in učinkovitost delovanja operativnih kontrolnih postopkov za trgovanje z vsemi vrstami IFI v vseh organizacijskih enotah banke, ki so vključene v proces trgovanja. Postopke lahko smiselno oblikuje in izvaja skladno z določili MRS 1012 in MRS 1006 o ocenjevanju tveganja pri kontroliranju in o postopkih testiranja. Da bi notranji revizor lahko preveril obstoj in učinkovitost delovanja (operativnih) kontrolnih postopkov mora najprej izdelati popis procesa trgovanja s posameznimi vrstami IFI, vključno s popisom pretoka dokumentacije, notranjih kontrol in poročanja. Že pri popisu procesa trgovanja se notranji revizor lahko osredotoči na ustrezno delitev del in nalog ter pristojnosti med službo trgovanja, službo spremljave poslov trgovanja oz. zaledno službo (v nadaljevanju: zaledna služba) in službo nadzora oz. obvladovanja tveganj. Delitev del in nalog med posameznimi organizacijskimi enotami je pogojena z velikostjo banke. Poleg preveritve obstoja pisnih politik in delovnih navodil mora notranji revizor oblikovati in izvesti ustrezne revizijske postopke na izbranem vzorcu, da pridobi zadostna dokazila o obstoju in delovanju kontrol na področju trgovanja in spremljave poslov trgovanja, obvladovanja tveganj in nadzora nad trgovanjem ter obračunavanju varovanja pred tveganji.

Na področju **trgovanja in spremljave poslov z IFI** za račun banke notranji revizor preveri obstoj in delovanje notranjih kontrol, ki zagotavljajo:

- odobravanje oz. sklepanje poslov s strani pooblaščenih oseb, skladno s sprejeto politiko trgovanja;
- točnost, pravilnost in ažurnost evidentiranja sklenjenih poslov v pozicijah trgovcev, upoštevajoč namen sklenitve posla;
- potrjevanje sklenjenih poslov neodvisno od trgovcev in spremljanje statusa potrditev;

- pravilnost, ažurnost in točnost ter celovitost evidentiranja sklenjenih poslov v knjigovodskih evidencah;
- popolnost in verodostojnost dokumentacije o sklenjenih poslih;
- pravočasnost in pravilnost poravnave sklenjenih poslov in morebitnih stroškov ter provizij;
- pravilnost in ažurnost izračunavanja ter izpolnjevanja gibljivega kritja;
- ažurnost in integriteto stalnih podatkov (npr. uporabljenih cen, tečajev, raznih šifrantov, podatkov o nasprotnih strankah itd);
- pravilnost in ažurnost uporabljenih cen za vrednotenje IFI;
- verodostojnost in konsistentnost uporabljenih modelov za vrednotenje;
- ažurnost in točnost ter pravilnost izkazovanja učinkov vrednotenja IFI (z vidika zajemanja cen in z vidika upoštevanja poslov do časovnega preseka (ang: cut off));
- točnost in pravilnost ter ažurnost evidentiranja morebitnih prilivov in odlivov ter dobičkov in izgub ter stroškov iz naslova IFI ob njihovi sklenitvi, tekom njihove dobe veljavnosti in ob njihovi zapadlosti;
- nadzor nad zapadlostjo obveznosti in terjatev iz naslova IFI ter odpravo pripoznanja IFI;
- nadzor usklajenosti evidenc in stanj na denarnih računih in računih vrednostnih papirjev z nasprotnimi strankami v poslu ;
- nadzor ažurnosti in pravilnosti ter celovitosti obdelave analitičnih knjigovodskih evidenc in prenosa v glavno knjigo;
- nadzor nad dostopom do informacijske podpore za trgovanja in spremljavo IFI;
- ustrezno hrambo poslovne dokumentacije itd.

Na področju **obvladovanja tveganj in nadzora nad posli trgovanja** z IFI s strani neodvisnih oseb od trgovcev preveri obstoj in delovanje notranjih kontrol, ki zagotavljajo:

- ažurnost in točnost izračunavanja limitov IFI in nadzora nad izkoriščenostjo limitov s strani oseb neodvisnih od trgovcev;
- redno usklajevanje pozicij trgovcev in zalednih služb;
- pravilnost uporabljenih cen za vrednotenje;
- ažurno spremljanje obsega poslovanja in njegovo primerjavo s podatki zaledne službe;
- redno obdobjno usklajevanje limitov za trgovanje z IFI, upoštevajoč sprejeto raven tveganj in razmere na finančnih trgih;
- pravilnosti, točnosti in ažurnost izračunavanja dobičkov / izgub iz trgovanja z IFI;
- nadzor nad posnetki trgovcev;
- nadzor na posli, ki odstopajo od običajnih pogojev (npr. sklenjeni izven rednega delovnega časa ali izven prostorov banke, z neobičajnimi roki poravnave, dogovorjeni pogoji odstopajo od tržnih, nazaj evidentiranimi posli, zadržani posli, denarna poravnava se ne vrši hkrati z dostava instrumenta itd);
- nadzor nad posli, za katerega ne obstajajo potrdilnice nasprotne stranke ali se potrdilnice ne ujemajo;
- nadzor nad pravilnostjo, ažurnostjo in celovitostjo izračunavanja in izpolnjevanja obveznosti in terjatev iz naslova gibljivega kritja;

- nadzor nad unovčitvijo opcij;
- nadzor nad IFI, ki so sklenjeni brez kritja;
- nadzor nad obračunavanjem varovanja pred tveganji itd.

Preveriti mora tudi delovanje in obstoj notranjih kontrol za **obračunavanje varovanja pred tveganji**, ki zagotavljajo:

- pravilnosti in ustreznost oblikovanja ter dokumentiranosti varovanega razmerja in skladnost s politiko obvladovanja tveganj;
- pravilnost, točnost in ažurnost knjigovodskega evidentiranja varovanega razmerja;
- pravilnost in ažurnost preverjanja oz. testiranja učinkovitosti varovanega razmerja;
- pravilnost in ažurnost odprave varovanega razmerja (kadar le-ta preneha ali ni več učinkovito);
- pravilnost in ažurnost izkazovanja učinkov vrednotenja varovanega razmerja;
- spremljanja rezultatov varovanja itd.

Izbor vzorca poslov, na katerem bo notranji revizor testiral obstoj in delovanje notranjih kontrol, je odvisen od kompleksnosti in obsega poslovanja z IFI, načina vrednotenja in poravnave ter informacijske podpore za spremljavo IFI in seveda tudi od razpoložljivih kadrovskih resursov v notranji revizijski službi. Obstoj in delovanje notranjih kontrol revizor preveri na podlagi intervjuvov, pregledovanja poslovne in knjigovodske dokumentacije, analiziranja poročil o obsegu poslovanja in dobičkov / izgub iz poslov z IFI ter izkoriščenosti limitov in obvladovanja tveganj. Velikost vzorca revizor določi lahko naključno ali pa na podlagi analitičnih postopkov, izhajajoč iz knjigovodskih evidenc, poslovnih evidenc, poročil o izkoriščenosti limitov ter drugih informacij. Za izbrano obdobje ali za naključno izbrane dneve ali za posamezne posle notranji revizor preveri pravilnost njihovega procesiranja (npr. sklenitev, poravnavo, knjigovodsko evidentiranje, vrednotenje, izračun limitov itd). Pri testiranju notranjih kontrol na podlagi vzorca naključno izbranih dni je priporočljivo, da se dodatno vključi tudi zadnji dan obračunskega obdobja (konec meseca oz. konec leta), zlasti če ga ni pregledal zunanji revizor. Kadar ima banka majhen obseg poslovanja in uporablja enostavne IFI, lahko notranji revizor testira delovanje notranjih kontrol samo na nekaj primerih sklenjenih poslov. Kadar pa je obseg trgovanja z IFI večji in banka uporablja kompleksnejše IFI, naj notranji revizor v vzorec vključi čim več nestandardiziranih IFI, IFI sklenjenih na OTC trgu, asimetričnih IFI in IFI z dogovorjeno materialno poravnavo oz. dostavo temeljnega finančnega instrumenta.

Postopke testiranja obstoja in delovanja notranji kontrol posebej skrbno izvede za sledeče **ključne notranje kontrole in postopke** dejavnosti trgovanja z IFI (BS: Minimalni standardi za dejavnost trgovanja. 2004. str. 1 – 12; Munster, 2001, str. 1 – 8; Hitchins, 2001, str. 621 – 695; The Coopers & Lybrand Manual of Auditing, 1992, str. 647 - 658):

a) **Ustrezna delitev del in nalog** med službo trgovanja in zaledno službo ter službo za obvladovanje tveganj. V nobenem primeru ne sme služba trgovanja pošiljati in prejemati potrdilnic od nasprotnih strank, izvajati denarne in materialne poravnave, usklajevati podatke o sklenjenih poslih z glavno knjigo ter drugimi evidencami o pozicijah in izdelovati poročila o dobičkih / izgubah iz

trgovanja, odpirati in voditi računov strank ter pošiljati obvestil strankam in samostojno reševati reklamacij, brez vednosti in vključenosti drugih enot banke. Trgovci morajo zaključnico o sklenjenem poslu nemudoma posredovati v zaledno službo, pri čemer morajo posebej skrbno označiti posle, sklenjene po zaključku delovnega dne zaledne službe, in jih v najkrajšem možnem času predati v zaledno službo. Notranji revizor mora biti pozoren na delovanje notranjih kontrol za posle, sklenjene izven prostorov banke. Znotraj trgovalne službe mora preveriti ustreznost delitev del med trgovci, ki sklepajo posle za račun banke, in trgovci, ki sklepajo posle za račun stranke, v kolikor mora banka rezervirati kapital za tržna tveganja. Znotraj zaledne službe pa mora notranji revizor presoditi ustreznost delitev del in nalog z vidika izvajanja nezdružljivih faz poslovnih dogodkov v zaledni službi s strani ene osebe (t.j. potrjevanje, poravnava ter priprava temeljnic za računovodstvo in evidentiranje sklenjenih poslov v pozicije ter reševanje reklamacij). Presoditi mora tudi, ali organiziranost zaledne službe omogoča hitro in ažurno ter celovito izvajanje potrditev ter vnos poslov v evidence banke. Notranji revizor mora preveriti ustreznost delitev del in nalog med službo trgovanja in zaledno službo, ter znotraj zaledne službe, tudi z vidika uporabe in dostopov do informacijske podpore ter stopnje avtomatiziranosti procesov. V kolikor trgovci vnašajo podatke o sklenjenih poslih direktno v informacijski sistem, posel ne sme biti poravnan in knjižen ter evidentiran v pozicije, brez predhodne potrditve oz. verifikacije s strani zaledne službe.

b) Način **potrjevanja in usklajevanja** stanj in potrdilnic, prejetih od nasprotnih strank v poslu. Potrdilnica mora vsebovati najmanj sledeče podatke: datum sklenitve posla, valuto, znesek, smer posla (nakup/prodaja), datum poravnave oz. zapadlosti oz. datum valute, poravnalno instrukcijo in posrednika v poslu. Potrjevanje in usklajevanje stanj oz. izpiskov, prejetih od nasprotnih strank v poslu, smejo izvajati samo pooblaščen osebe v zaledni službi. Če banka uporablja elektronski trgovalni sistem (npr. Reuters, internetni portal), mora biti vsaj en tiskalnik za izpis zaključnic lociran v prostorih, kamor trgovci nimajo dostopa. Ravno tako mora biti faks oz. tiskalnik za izpis potrdilnic posla lociran v zaledni službi. Notranji revizor preveri skladnost izvajanja potrditev z opredeljenimi delovnimi postopki za razpošiljanje in evidentiranje prihajajočih potrdilnic ter preveriti skladnost potrdilnic s sklenjenimi posli. Obvezno mora preveriti pravočasnost in celovitost posredovanja potrdilnic s strani pooblaščenih oseb, spremljanje statusa potrditev, izvajanje poravnave poslov šele po prejemu pravilne potrdilnice, način spremljanja in reševanja poslov z neusklajenimi potrdilnicami, seznam in nadzor nad posli brez prejetih potrdilnic (od nasprotne stranke). Druga pomembna kontrolna aktivnost zaledne službe je usklajevanje pozicij in/ali knjigovodski evidenc z izpiski stanj nasprotnih strank za nostro in loro račune, račune brokerjev, račune skrbništva, račune klirinških hiš itd. Notranji revizor preveri obstoj odprtih oz. neusklajenih postavk in pravilnost oz. način usklajevanja. Morebitne odprte postavke na denarnih računih ali računih vrednostnih papirjev lahko nakazujejo na neknjižene oz. neevidentirane IFI oz. na neažurnost njihovega evidentiranja (npr. prilivi / odlivi iz naslova swap-ov). Preveriti mora tudi postopke usklajevanja stanj gibljivih kritij oz. denarnih depozitov podanih za zavarovanje poravnave IFI.

c) Način **izvajanja poravnave**. Zaledna služba mora posedovati navodila za standardno izvajanje poravnave z vsemi nasprotnimi strankami, kontrolne postopke in poročanje v primeru odstopanj.

Poleg preverjanja skladnosti izvajanja poravnav z navodili mora notranji revizor pridobiti zadostna dokazila, da notranje kontrole omogočajo poravnavo samo pravilno potrjenih poslov s strani nasprotne stranke. Preveriti mora tudi obstoj in delovanje notranjih kontrol, ki zagotavljajo točnost in pravilnost poravnave posameznih poslov (npr. spremljava zapadlosti plačil iz naslova IFI). V kolikor informacijskih sistem banke, ob zapadlosti transakcije avtomatično procesira poravnalno instrukcijo (npr. Swift sporočilo), mora notranji revizor preveriti obstoj in delovanje notranjih kontrol, ki onemogočajo nepooblaščen dodajanje oz. spreminjanje poravnalnih instrukcij. Preveriti mora tudi način spremljanja in nadzora neporavnanih poslov nasprotne stranke in poslov, katerih poravnava se ne vrši po principu hkratne dostave obeh nasprotnih strank (ang: delivery vs. payment ali DVP). Za IFI, ki se glasi na vrednostni papir in je dogovorjena materialna poravnava, mora notranji revizor preveriti tudi postopke poravnave vrednostnih papirjev. Notranji revizor mora tudi preveriti obstoj in delovanje notranjih kontrol, ki zagotavljajo pravočasno in točno poravnavo gibljivih kritij oz. drugih zavarovanj za IFI ter plačila premij za nakupne opcije. Pri poravninah mora preveriti kontrole, ki preprečujejo sproščanja denarnih nakazil za IFI, za katere ob njihovi sklenitvi in/ali zapadlosti ni potrebno denarno nakazilo in/ali izmenjava glavnice (npr. obrestni swap, FRA). Dober indikator ažurnosti in točnosti izvajanja poravnav so prehodni računi brez odprtih oz. neuskkljenih postavk, seveda pa mora notranji revizor preveriti tudi način zapiranja odprtih postavk na prehodnih računih.

d) **Vrednotenje IFI.** Naloga notranjega revizorja ni podati mnenje o pošteni vrednosti IFI, saj ni pooblaščen cenilec. Preveriti mora obstoj in delovanje notranjih kontrol, kar zadeva pravilnost in doslednost uporabe izbranih cen oz. tečajev, upoštevajoč izbrane trge, uporabo ustreznih cen oz. tečajev (zaključni, ponujeni, povpraševalni ali povprečni), politike vrednotenja in pravil računovodenja v MSRP. Za IFI, za katere ne obstaja organiziran trg, preveri obstoj in učinkovitost notranjih kontrol, ki zagotavljajo dosledno uporabo modela vrednotenja ter pravilnosti in ekonomsko smiselnosti oz. utemeljenost vhodnih podatkov (npr. diskontnih stopenj za pogodbe o zamenjavi). Ključno je, da trgovci ne vrednotijo IFI in nimajo dostopov do modelov vrednotenja in da zaledna služba pridobiva cene oz. tečaje za vrednotenje iz virov, neodvisnih od trgovcev. Delovanje notranjih kontrol notranji revizor preveri s primerjavo pravilnosti oz. skladnosti vhodnih podatkov z zunanjimi neodvisnimi viri in/ali da na izbranem vzorcu ponovi postopke vrednotenja. V nadaljevanju mora notranji revizor preveriti tudi pravilnost in točnost evidentiranja učinkov vrednotenja v računovodskih evidencah ter v poročilih o izgubah in dobičkih iz IFI, pri čemer mora biti posebej pozoren na ločeno izkazovanje učinkov vrednotenja varovanih postavk in instrumentov varovanja, ki tvorijo varovano razmerje.

e) Spremljava oz. izračunavanje **izkoriščenosti limitov** se mora izvajati v službi, neodvisni od trgovcev. V odvisnosti od velikosti in organiziranosti banke se to izvaja v službi spremljave ali v službi nadzora nad trgovanjem (ang: middle office) ali v službi za obvladovanje tveganj. Notranji revizor mora preveriti obstoj in delovanje kontrol pravilnosti, ažurnosti in točnosti zajema oz. vključevanja novo sklenjenih poslov v določene limite, zlasti za IFI sklenjene po zaključku rednega delovnega časa ali izven prostorov banke. Preveriti mora tudi način oz. pravilnost izračunavanja izkoriščenosti limitov, upoštevajoč zapadlost in dejansko poravnavo zapadlih poslov ter vrednotenje

IFI po tržni cenah (slednje samo za pozicijske limite). Preveriti mora tudi pravilnost vključevanja v izračun limitov za instrumente varovanja in za varovane postavke, ali po neto principu ali po bruto principu z upoštevanjem učinkov varovanja. Na podlagi izkoriščenosti oz. preseganja limitov notranji revizor lahko presodi tudi pravilnost podlag za poročanje upravi in pristojnim vodstvom. Trgovci ne smejo izračunavati izkoriščenosti limitov, vendar morajo biti stalno seznanjeni z višino in izkoriščenostjo limitov. Notranji revizor mora preveriti pravilnost in ažurnost ter točnost informacij o limitih, s katerimi razpolagajo trgovci, in jih primerjati s podatki službe, ki izračunava limite. Pri preverjanju izkoriščenosti limitov lahko notranji revizor na izbranem vzorcu preveri reakcije oz. aktivnosti trgovcev, kadar so limiti blizu izkoriščenosti. Preveriti pa mora tudi upoštevanje zadržanih, naknadno storniranih poslov ali naknadno spremenjenih poslov pri izračunu izkoriščenosti limitov;

f) **Usklajevanje pozicij** trgovcev in pozicij zaledne službe je ključna kontrola, ki se v odvisnosti od velikosti banke, izvaja v zaledni službi ali v službi nadzora nad trgovanjem. Njen namen je odkriti morebitne neevidentirane oz. neknjižene posle, morebitne napake pri vnosu ali vrednotenju, napake pri razvrščanju instrumentov glede na namen sklenitve, nedovoljene prenose instrumentov med portfelji. Za učinkovitost kontrole je ključno evidentiranje oz. zajem poslov v pozicije po enakem principu – t.j. na dan sklenitve posla oz. se morajo morebitne razlike v načinu evidentiranja ustrezno razkriti in pojasniti. Notranji revizor mora preveriti obravnavo zapadlih neporavnanih IFI pri usklajevanju pozicij. Le usklajevanje pozicij na dovolj podrobnem nivoju omogoča odkrivanje morebitnih napak (npr. na nivoju temeljnega finančnega instrumenta, na nivoju posamezne vrste IFI, na ravni dolge in kratke pozicije). Usklajevanje samo na ravni neto pozicije, ne podaja zadostnih zagotovil, da so vse morebitne napake odkrite, saj so lahko takšne, da se medsebojno izničijo. Notranji revizor preveri tudi usklajevanje pozicij oz. evidenc o varovanih razmerjih – t.j. varovanih postavkah in instrumentih varovanja. Pozoren mora biti tudi na usklajevanje pozicij v primeru odprave pripoznanja IFI, njihovega kasnejšega ponovnega pripoznanja in nadaljnega vrednotenja.

g) Pri **izkazovanju dobičkov in izgub** iz IFI notranji revizor preverja skladnost njihovega evidentiranja z računovodskimi standardi. Notranji revizor preverja tudi pravilnost, točnost, ažurnost in celovitost izkazovanja dobičkov in izgub iz IFI za potrebe poročanja in spremljanja uspešnosti trgovanja, pri čemer mora biti pozoren na upoštevanje stroškov financiranja in drugih stroškov povezanih s trgovanjem z IFI (npr. stroški plačilnega prometa, posrednikov, skrbnikov itd). Posebej skrbno mora preveriti izkazovanje dobičkov in izgub, kadar so plače trgovcev pomembno odvisne od ustvarjenih dobičkov iz trgovanja. Preveriti mora tudi pravilnost, točnost, ažurnost in celovitost izkazovanja in poročanja dobičkov / izgub zaradi obračunavanja varovanja pred tveganji. Analizirati mora tudi vzroke za neobičajne poraste dobičkov ali izgub iz naslova IFI ter odstopanja ustvarjenih dobičkov od načrtovanih, saj lahko nakazujejo na morebitne napake pri vrednotenju, namerno napačno prikazovanje rezultatov in neučinkovito varovanje pred tveganji.

h) **Obračunavanje varovanja pred tveganji** se mora izvajati skladno z internimi politikami za obvladovanje tveganj in z zahtevami MSRP, predstavljenimi v prejšnjih poglavjih. Notranji revizor na izbranem vzorcu preveri skladnost obračunavanja varovanja pred tveganji z MSRP, kar zadeva

dokumentiranost varovanega razmerja, primernost izbranih varovanih postavk, ugotavljanja učinkovitosti varovanega razmerja in izkazovanja učinkov varovanega razmerja ter odpravo varovanega razmerja.

4.3.3.4 Poročanje in komuniciranje

Pomembne informacije morajo biti identificirane, ažurne in sporočene oz. dostopne vsem pristojnim za sprejem odločitev oz. izvedbo njihovih nalog oz. zadolžitev. Služijo tudi za identificiranje tveganj. Učinkovit pretok vseh pomembnih informacij mora biti zato zagotovljen na vseh ravneh upravljanja in mora potekati dvosmerno na vseh hierarhičnih nivojih (od spodaj navzgor in obratno) ter vodoravno - na istem hierarhičnem nivoju. Pretok informacij mora vsem zaposlencem omogočati nedvoumno razumevanje njihove vloge v procesu obvladovanja tveganj in njihovega sodelovanja z ostalimi v organizaciji. Zagotovljeno mora biti tudi učinkovito komuniciranje z zunanjim okoljem (npr. strankami, regulatorjem) (Chambers, 2005, str. 344). Zaradi kompleksnosti IFI in izpostavljenosti različnim vrstam tveganj pri poslovanju z IFI je učinkovito in ažurno poročanje in komuniciranje pomembno.

Vsebinsko pomanjkljive in neažurne in nedostopne informacije predstavljajo tveganje napačnih poslovnih odločitev, pomanjkljivega vodstvenega nadzora, neustreznega obvladovanja tveganj, ki se lahko odrazi v izgubah banke in kršitvi zakonodaje ter izgubi ugleda. Notranji revizor mora zato skrbno preveriti način in pretok informacij med posameznimi organizacijskimi enotami banke, vpletenimi v proces trgovanja banke, in med različnimi nivoji vodenja. Poleg ažurnosti in točnosti ter pravilnosti in celovitosti posredovanih informacij se mora notranji revizor osredotočiti tudi na vsebinsko primernost in zadostnost informacij, zlasti kar zadeva informacije o izpostavljenosti tveganjem. Pri preverjanju obstoja in delovanja notranjih kontrol za pravilnost, točnost, ažurnost in celovitost poročanja o IFI se notranji revizor opre na:

- obstoj in ažurnost seznama poročil za notranje in zunanje uporabnike;
- podatke o sklenjenih poslih z IF in o stanjih pozicij ter o obsegu sklenjenih poslov s posamezno stranko, preko posameznega posrednika ali na posameznem trgu;
- spremembe pozicij zaradi novo sklenjenih poslov in zaradi sprememb tržne vrednosti;
- prihodke in odhodke zaradi IFI;
- zapadle in nezapadle obveznosti in terjatve iz IFI;
- dobičke in izgube iz naslova trgovanja z IFI za račun banke in po posameznih, najpomembnejših nasprotnih strankah;
- oblikovana varovana razmerja, njihovo učinkovitost ter izkazovanje učinkov njihovega vrednotenja in dejansko realizacijo le-teh ob zapadlosti oz. prekinitvi varovanega razmerja;
- izkoriščenost posameznih vrst limitov;
- preseganja oz. kršitve limitov;
- informacije o napakah, reklamacijah, zakasnitvah in nastalih stroških ter vzrokih zanje;
- kompenzacijske posle, posle sklenjene po preseku časa za evidentiranja in nazaj evidentirane posle;

- posle sklenjene po pogojih, ki odstopajo od tržnih;
- celotno izpostavljenost tveganjem v primerjavi z izpostavljenostjo iz naslova trgovanja z IFI.

Poročila morajo biti pripravljena in posredovana pristojnim ravnateljem in poslovodstvu trgovanja s strani oseb, neodvisnih od trgovcev. V primeru, da posamezne podatke oz. poročilo pripravijo trgovci, ga morajo preveriti osebe neodvisne od trgovcev pri svojih neodvisnih virih in jih posredovati neposredno prejemnikom. Notranji revizor preverja pravilnost in ažurnost poročil na podlagi pridobljenih rezultatov pri testiranju obstoja in delovanja kontrolnih postopkov, obvladovanja tveganja in spremljanja limitov, z analiziranjem poslovnih in knjigovodskih podatkov ter poročil posredovanim notranjim in zunanjim uporabnikom ter z izvedbo intervjuvov.

V primeru obsežnejših poročil BS ali drugim regulatorjem notranji revizor lahko omeji obseg revizijskega pregleda in ne preverja pravilnosti poročanja. Slednje lahko izvede v ločenem revizijskem pregledu.

4.3.3.5 Vodstveni nadzor

Stalni nadzor nad poslovanjem in obvladovanjem tveganj je običajna dejavnost posloводства. Z izvajanjem stalnega nadzora se lažje identificirajo nova tveganja in izvedejo morebitne potrebne prilagoditve politik obvladovanja tveganj in poslovnih ciljev. Nadzor omogoča tudi ocenjevanje obstoja in delovanje posameznih kontrolnih aktivnosti. Frekvenca izvajanja nadzora je odvisna od ocene tveganosti in učinkovitosti vodstvenega nadzora (Chambers, 2005, str. 345). Pomanjkanje ali neučinkovitost vodstvenega nadzora na vseh ravneh vodenja predstavlja tveganje neodkritih slabosti v delovanju kontrolnih aktivnosti in tveganje neustreznega obvladovanja tveganj, kar se lahko izrazi v kršitvi zakonodaje in v morebitnih izgubah banke.

Zaradi tveganosti in kompleksnosti trgovanja z IFI je kvaliteten vodstveni nadzor izredno pomemben za pravočasno odkrivanje morebitnih napak in zlorab, identificiranje morebitnih neugodnih trendov in hitro ter učinkovito ukrepanje za odpravo ugotovljenih slabosti. Notranji revizor mora pridobiti zadostne dokaze o izvajanju ustreznega in učinkovitega vodstvenega nadzora na vseh ravneh vodenja poslov trgovanja (vključno z upravo banke, na ravni vodstva trgovcev, spremljave in nadzora trgovanja ter uravnavanja tveganj). Zadostne dokaze pridobi s proučevanjem gradiv sej organov upravljanja banke, s preveritvijo poslovne in knjigovodske dokumentacije dotičnih poslov ter na podlagi intervjuvov ter poročil in ocene kontrolnega okolja, ocene obvladovanja tveganj, preveritve obstoja in učinkovitosti kontrolnih postopkov ter ocene primernosti in učinkovitosti poročanja in komuniciranja.

Notranji revizor preveri, ali izvajata uprava in vodstvo trgovcev stalni **vodstveni nadzor nad trgovanjem** vsaj na sledeč način:

- s pripravo in odobritvijo politik trgovanja z IFI in politik obvladovanja tveganj;
- z odobravanjem oz. podajanjem soglasij k IFI nad določenim zneskom;

- z odobravanjem limitov in spremljavo njihove izkoriščenosti ter sankcioniranjem nedovoljenih prekoračitev limitov;
- z odobravanjem nasprotnih strank, poravnalnih partnerjev ter posrednikov in trgov, na katerih je dovoljeno sklepati posle z IFI;
- s preverjanjem skladnosti obsega sklenjenih poslov in pozicij trgovcev s poslovnim načrti in strategijo banke ter obsegom prevzetih tveganj;
- s skrbno spremljavo obsega poslov IFI, sklenjenih po neobičajnih pogoji (npr. izven delovnega časa; sklenjeni po pogojih, ki odstopajo od tržnih itd)
- s spremljavo dobičkov in izgub iz IFI ter zahtevanjem podrobnejših obrazložitev za nenadna nihanja in odstopanja od izbranega primerjalnega sodila uspešnosti;
- s spremljanjem posameznih vrst varovanih razmerij ter njihovih učinkovitosti in učinkov vrednotenja;
- s spremljanjem obsega zapadlih in nezapadlih obveznosti in terjatev iz IFI;
- s spremljanjem obsega izpostavljenosti tveganjem iz naslova trgovanja z IFI;
- z nadziranjem uvajanja novih vrst IFI ter odobravanjem začetka njihovega trgovanja itd.

Nadalje revizor preveri tudi pogostost in način izvajanja **vodstvenega nadzora nad spremljavo poslov trgovanja**, zlasti kar zadeva:

- celovitost in ažurnost obdelave vseh poslovnih dogodkov v zvezi z IFI;
- spremljavo obsega IFI in primerjavo z denarnimi tokovi ter prihodki in odhodki;
- nadzor nad izvajanjem poravnave in evidentiranja IFI, sklenjenih po neobičajnih pogojih (npr. izven rednega delovnega časa, po zaključku obdelav v spremljavi, valutirani z valuto za nazaj, poravnava ni istočasna, izdaje opcij oz. rokovnih poslov brez kritja itd);
- nadziranje poslov brez prejete ali neskladne potrdilnice od nasprotne stranke;
- nadziranje obsega in načina poravnave poslov, kjer banka ali nasprotna stranka zamuja;
- spremljavo dobičkov in izgub ter prihodkov in odhodkov iz IFI;
- nadziranje uvajanja novih vrst IFI;
- nadziranje pravilnosti in ažurnosti evidentiranja ter dokumentiranosti varovanega razmerja, ugotavljanja učinkovitosti in evidentiranja učinkov varovanja v knjigovodskih evidencah.

Vodstveni nadzor nad obvladovanjem tveganj in nadzorom nad trgovanjem je praviloma osredotočen na:

- celovitost, ažurnost in točnost izračunavanja limitov ob sklenitvi posla z IFI;
- usklajevanje pozicij trgovcev in zaledne službe;
- pravilnost uporabljenih cen za vrednotenje IFI;
- skladnost oblikovanja varovanih razmerij s politikami za uravnavanje tveganj;
- točnost, ažurnost in celovitost preverjanja učinkovitosti varovanega razmerja;
- integriteto modelov za vrednotenje IFI ter modelov za izračunavanje tveganj;
- pravilnost in ažurnost ter točnost poročanja o izpostavljenosti tveganjem ter pravilnostjo izračunavanja rezultatov trgovanja z IFI;
- oceno tveganj zaradi uvajanja novih produktov;

- sprotno identifikacijo, merjenje in obvladovanja tveganje ter predlaganje morebitnih prilagoditev politik za obvladovanje tveganje itd.

Notranji revizor dodatno presodi tudi učinkovitost vodstvenega nadzora na področju obvladovanja tveganj in nadzora nad trgovanjem z vidika spremljanja razvoja dobre prakse in ažurnosti njenega uvajanja ter usklajenosti z razvojem na področju trgovanja, tako z vidika obsega trgovanja kot tudi z vidika uvajanja novih produktov. Ni zadostna samo ocena tveganja zaradi uvajanja novih produktov, ampak tudi priprava ustreznih meril in načinov njihovega spremljanja in obvladovanja.

4.3.4 POROČANJE O REVIZIJSKIH IZSLEDKIH

Na podlagi pregledovanja poslovnih strategij in načrtov, politik obvladovanja tveganj, poslovne in knjigovodske dokumentacije, opravljenih interjuvov, izdelave posnetka poslovnega procesa, pretoka dokumentacije in ključnih notranjih kontrol notranji revizor oceni ustreznost obstoječega ustroja notranji kontrol in njegovo učinkovitosti po obravnavanih petih sklopih: kontrolno okolje, obvladovanje tveganj, kontrolne aktivnosti, poročanje in komuniciranje in vodstveni nadzor. Skladno s Standardi notranjega revidiranja in določili Zakona o bančništvu je notranji revizor dolžan poročati o opravljenem delu in izsledkih revidiranja upravi banke in nadzornemu svetu.

Poročilo o opravljeni notranji reviziji vsebuje najmanj oceno ustroja notranjih kontrol, morebitne slabosti v delovanju notranjih kontrol in priporočila za odpravo le-teh ter opozorila o izpostavljenosti ključnim tveganjem. Upravi banke in vodjem organizacijskih enot vključenih v revizijski pregled, ter vodjem organizacijskih enot, na katera so naslovljena priporočila za odpravo slabosti, naj se poročilo o opravljeni reviziji posreduje v čim krajšem času po zaključku dela notranjih revizorjev. Nadzorni svet banke pa ključne ugotovitve in tveganja iz posameznih notranje revizijskih poročil obravnava na naslednji seji oz. najmanj polletno, skladno z določbami Zakona o bančništvu. Podrobnejša obravnava postopkov poročanja bi presegla okvir magistrskega dela, hkrati pa se popolnoma nič ne razlikuje od poročanja o izsledkih pri revidiranju ostalih področij.

5 ZAKLJUČEK

Banka se pri opravljanju svoje osnovne dejavnosti izpostavlja različnim finančnim tveganjem. Eden od načinov obvladovanja tveganj je sklepanje poslov z IFI z namenom varovanja pred tveganji. Banka sklepa posle z IFI tudi zaradi potreb komitentov in z namenom trgovanja ter ustvarjanja dobičkov. Nizek začetni finančni vložek ob sklenitvi posla z IFI omogoča realizacijo relativno visokega dobička, vendar se ob napačni oceni bodočih gibanj ali napačni izbiri vrste IFI lahko spreobrne v relativno visoko izgubo. Različni nameni uporabe IFI ter njihove lastnosti zahtevajo vzpostavitev ustreznega ustroja notranjih kontrol za obvladovanja tveganj pri poslovanju z IFI. Za preverjanje in podajanje zagotovil o obstoju in učinkovitosti delovanja ustroja notranjih kontrol poslovodstvo zadoži notranje revizorje. V Sloveniji se notranji revizorji pri opravljanju tovrstne

naloge soočajo s številnimi problemi. Zaradi dosedanje uporabe IFI v relativno ozkem krogu gospodarskih subjektov v Sloveniji, stopnje razvitosti finančnih trgov, pomanjkanja tradicije notranjega revidiranja in nenatančnega obravnavanja IFI v SRS(2001), slovenski notranji revizorji še niso uspeli pridobiti ustreznih izkušenj in znanj ter oblikovati prakse oz. pristopov k revidiranju IFI. Obvezna uporaba MSRP s 1.1.2006, vključitev Slovenije v ERM in pričakovani prevzem evro valute ter naraščajoča globalizacija bodo po vsej verjetnosti povzročili rast obsega poslovanja z IFI v Sloveniji. Navedene spremembe in pričakovano naraščanje obsega poslovanja z IFI bodo zahtevali pogostejše in ustreznjše notranje revidiranje poslovanja z IFI, zato morajo notranji revizorji oblikovati ustrezne revizijske postopke. Zato je bil cilj magistrskega dela oblikovati metodiko notranjega revidiranja oz. pristope in postopke notranjega revidiranja IFI v bankah. Primerne revizijske postopke bodo notranji revizorji oblikovali na podlagi ustreznih znanj o IFI in o obvladovanju tveganj ter poslovnih financah, dobrega poznavanja MSRP (zlasti MSRP 39 in 32) ter razumevanja bančnega poslovanja, zakonodaje, značilnosti trgov, na katerih banka deluje, načinov poravnave sklenjenih poslov itd. Ker notranjim revizorjem pri oblikovanju revizijskih postopkov povzročata največ težav slabo poznavanje posebnosti IFI in prehod na MSRP, je bil namen magistrskega dela prikazati osnovne značilnosti IFI in mednarodnih računovodskih usmeritev kot dveh ključnih podlag za oblikovanje pristopov in postopkov notranjega revidiranja IFI. Da bi se oblikovali čimbolj učinkoviti postopki notranjega revidiranja, ob upoštevanju dobre prakse in izkušenj zunanjih revizorjev, je bil namen magistrskega dela predstaviti različne standarde in smernice zunanjih revizorjev za revidiranje IFI ter proučiti primernosti njihove (ne)posredne uporabe v Sloveniji, upoštevajoč nacionalne posebnosti in različnost ciljev revizijskih pregledov notranjih in zunanjih revizorjev.

Da bi notranji revizorji pridobili osnovno poznavanje obravnavane tematike, magistrsko delo na začetku predstavlja najbolj osnovne vrste IFI in njihove lastnosti ter načine vrednotenja. Zaradi obvezne uporabe MSRP od 1.1.2006 dalje v bankah se morajo notranji revizorji zelo dobro seznaniti z novostmi in posebnosti najbolj obsežnega in vsebinsko zahtevnega MSRP 39, zlasti kar zadeva razvrščanje IFI, odpravo pripoznanja, vrednotenje in obračunavanje varovanja pred tveganji. Poznavanje računovodskih standardov pa morajo poglobiti tudi glede razkritij finančnih instrumentov, kar ureja MSRP 32. Magistrsko delo zato podaja pravila računovodenja IFI v MSRP.

Na podlagi poznavanja in razumevanja osnovnih lastnosti IFI in njihovega računovodenja notranji revizor pristopi k načrtovanju revizijskih postopkov. Tretji sklop magistrskega dela predstavlja različne standarde revidiranja oz. revizijske smernice zunanjih revizorjev za revidiranje IFI (mednarodne, avstralske, ameriške, britanske in japonske); saj poznavanje različnih pristopov in dobre prakse zunanjih revizorjev omogoča notranjemu revizorju, da oblikuje učinkovite revizijske postopke. Med predstavljeni smernicami oz. navodili ni pomembnih razlik glede vsebine in načinov izvajanja postopkov revidiranja IFI. Kljub temu, da so predstavljeni standardi oz. revizijske smernice namenjeni in obvezni za zunanje revizorje pri revidiranju računovodskih izkazov, jih lahko uporabljajo tudi notranji revizorji. Priporočene postopke morajo ustrezno prilagoditi, upoštevajoč cilje notranjega revizijskega pregleda, posebnosti lokalne zakonodaje in regulative ter poslovanje banke.

Zadnje poglavje magistrskega dela podaja primer okvirnega pristopa k notranjemu revidiranju IFI v bankah. Na kratko je opisan način določanja obsega in ciljev notranje revizijskih pregledov. Predlog pristopa notranjega revidiranja funkcije trgovanja z IFI v imenu in za račun banke (obsega pregleda), s ciljem preveritve obstoja in učinkovitosti delovanja ustroja notranjih kontrol, pa je oblikovan na podlagi COSO ERM modela. COSO ERM model notranjim revizorjem nalaga preverjanje obstoja in oceno učinkovitosti delovanja ustroja notranjih kontrol s pomočjo osmih elementov. Zaradi lažjega razumevanja in preglednejšega prikaza je prvotnih osem elementov združenih v naslednjih pet elementov ustroja notranjih kontrol: kontrolno okolje in oblikovanje ciljev; identifikacije, merjenja in obvladovanja tveganj; kontrolni postopki; komuniciranje in poročanje ter vodstveni nadzor. Za vsak posamezni element so navedene ključne notranje kontrole in usmeritve ter postopki notranjega revidiranja pri trgovanju z IFI v imenu in za račun banke. Dodatno so identificirana tudi tveganja, ki izvirajo iz neobstoja in/ali nedelovanja posameznega elementa ustroja notranjih kontrol. Z izvedbo predlaganega pristopa bo notranji revizor ugotovil slabosti posameznih kontrol in ocenil ustreznost ustroja notranjih kontrol. Neobstoj ali slabosti v delovanju ustroja notranjih kontrol izpostavljajo banko tveganjem kršitve zakonodaje in izgube ugleda ter tveganjem prevar in zlorab ter nehotenih napak in tveganjem neustreznega obvladovanja tveganj ter tveganju nedoseganja poslovnih ciljev, kar dodatno potrjuje potrebnost ustreznih postopkov notranjega revidiranja trgovanja z IFI. Revizijski postopki vključujejo tudi obveščanje pristojnih vodstev. Skladno z določili zakona in standardov notranjega revidiranja, mora notranji revizor ažurno obveščati upravo in nadzorni svet banke o opravljenem delu in o izsledkih oz. ugotovitvah notranje revizije. Poročanje o revizijskih izsledkih je opisano v predzadnjem poglavju magistrskega dela.

Iz prikazanega pristopa je jasno razvidno, da notranje revidiranje IFI zahteva razpolaganje s specialističnimi znanji s področja poslovnih financ in finančnih trgov, obvladovanja tveganj, bančništva, računovodenja, zakonodaje itd. Le tako bo notranji revizor lahko oblikoval ustrezne revizijske postopke in ocenil morebitne slabosti v ustroju notranjih kontrol in s tem poslovodstvo opozoril na izpostavljenost tveganjem pri poslovanju z IFI. Naraščajoč obseg trgovanja, neprestano uvajanje novih vrst IFI ter neprestane spremembe zakonodaje in zunanjega okolja, bodo zahtevali izboljšanje postopkov in pristopov notranjega revizorja. Zato bo potrebno predstavljeni pristop k notranjemu revidiranju IFI neprestano nadgrajevati. Postavljena je samo osnova.

LITERATURA

1. Auditing Derivative Financial Instruments. Auditing Guidance Statement. AGS 1030. Melbourne: Australian Accounting Research Foundation. 2001, 52 str. (<http://www.aarf.asn.au>) [5.12.2004]
2. Auditing Derivative Financial Instruments. London: The Auditing Practices Board. (http://www.accountancyfoundation.com/uploaded_documents/PN23.pdf) [2.12.2004]
3. Auditing Fair Value Measurements and Disclosures. Auditing and Assurance standard. AUS 526. Melbourne: Australian Accounting Research Foundation. 2001, 27 str. (<http://www.aarf.asn.au>) [5.12.2004]
4. Chambers Andrew: Tolley's International Auditor's Handbook. London: LexisNexis Butterworths. 2005, 746 str.
5. Chance Don M: An introduction to Derivatives & Risk Management. Sixth Edition. B.k: Thomson South West. 2004, 675 str.
6. Derivatives Instruments and Hedging Activities. What management need to know about the new accounting rules. B.k: BDO Seidman. 2001, 19 str. (<http://www.bdo.com>)
7. Die Vorschriften zum Hedge Accounting nach IAS 39. Anforderungen und Umsetzungen bei Kreditinstituten. B.k. PriceWaterhouseCoopers. 2004, 48 str. (<http://www.pwc.com/extweb/onlineforms.nsf>) [20.12.2004]
8. Doles Jernej: Izvedeni finančni instrumenti. Gradivo za seminar. Ljubljana: Združenje bank Slovenije. 2002. 30 str.
9. Fabozzi J. Frank, Fabozzi T. Dessa: The Handbook of Fixed Income Securities. Forth Edition. Chichago: Irwin. Professional Publishing. 1995, 1402 str.
10. Financial Instruments Accounting. IRFS Reporting. B.k: KPMG. 2004, 231 str, (http://kpmg.co.uk/pubs/2004_IAS39E.pdf) [13.4.2005]
11. Financial Instruments under IFRS. Revised IAS 32 in IAS 39. London: Price Waterhouse Coopers. 2004, 46 str.
12. Financial Instruments. Vorstellung der neuen Exposure Drafts zu IAS 39 und ED 7. Stuttgart: Ernest & Young AG. 2004, 15 str (<http://www.de.ey.com>) [2.2.2005]
13. Glavina Bojana: Računovodske rešitve v bankah za izvedene finančne instrumente. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta. 2000, 154 str.
14. Hedging and Hedge Accounting. IRFS Global Reporting Revolution. London: PriceWaterhouseCoopers. 2003, 12 str. (<http://www.uk.pwcglobal.com>) [10.12.2004]
15. Herausforderungen Basell II/ CAD III. 5. erweiterte Auflage. Stand August 2004. Frankfurt: Ernest & Young AG. 2004, 29 str. (<http://www.de.ey.com>)
16. Hitchins John et al: Banking. An Industry Accounting and Auditing Guide. London: The Institute of Chartered Accountants in England and Wales. 2001, 793 str.
17. Hull C. John: Options, Futures, & Other Derivatives. London: Prentice – Hall International. 2000. 698 str.

18. International Accounting Standard 39 with emphasis on practical application. Gradivo za udeležence. Ljubljana: Združenje bank Slovenije. Izobraževalni center. 2004. 47 str.
19. International Accounting Standards. Similarities and Differences IAS; US GAAP and UK GAAP. B.k: Price Waterhouse Coopers: 2001. 76 str.
20. International Auditing Practice Statement 1006. Audits of the Financial Statements of Banks. New York: International Auditing Practice Committee. 2001, 87 str.
21. International Auditing Practice Statement 1012. Auditing Derivative Financial Instruments. New York: International Auditing Practice Committee. 2001, 39 str.
22. International Financial Reporting Standards (IFRS). London: International Accounting Standards Board. 2004, 3457 str.
23. International Standards on Auditing 545. Auditing Fair Value Measurements and Disclosures. New York: International Auditing Practice Committee. 2003, 211 str
24. Mednarodni standardi revidiranja, s pojasnili. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo. 2004, 3987 str.
25. Munter Paul and Ractcliff Thomas: Auditing Derivatives and Securities. The CPA Journal.2001, 8str. (<http://www.nysscpa.org/cpajournal/2001/0300/features/f033601.htm> [13.1.2005])
26. Peterlin Jožko: Problemi vrednotenja finančnih instrumentov. Gradivo za posvetovanja. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije. 2004, 43 str.
27. Rechnungslegung von Financial Instruments nach IAS 39: Eine Darstellung der Bilanzierung auf der Basis von IAS 32 und IAS 39 (revised 2003). 3. Überarbeitete Auflage. Stuttgart: Ernst & Young AG. 2004, 137 str. (<http://www.de.ey.com>) [3.12.2004]
28. SAS No 92 – Auditing Derivative Instruments, Hedging Activities and Investments in Securities. Journal of Accountancy: Offical releases. November 2000 (http://www.findarticles.com/cf_0/m6280/5_190/66894533/print.html) [3.5.2004]
29. Sawyer B. Lawrenc et al: Sawyer's Internal Auditing.5 th Edition. The Practice of Modern Internal Auditing. Florida: The Institute of Internal Auditors. 2003, 1446 str.
30. Similarities and Differences. A comparision of IFRS and US GAAP. London: PriceWaterhouseCoopers. 2004, 80 str. (<http://www.pwc.com/ifrs>) [20.1.2005]
31. Slovenski računovodski standardi. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo. 2001, 232 str.
32. Standardi notranjega revidiranja. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo. 2003, 48 str.
33. Sylph M. James: Global Convergence – Near of Fas? American Accounting Association. Auditing Section 2005 mid Year Conference. New Orleans – January 14, 2005, b str.
34. Tan P. Wilson, Abraca A.A. Josephine: Derivatives Accounting – Complexities Ahead. The SGV Review. September 2003, 22 str. (<http://www.ph.ey.com>)
35. Taylor H. Donald, Glezen G. William: Revidiranje. Zasnove in postopki. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo. 1996, 1077 str.
36. The Coopers & Lybrand Manual of Auditing. Fifth Edition. London: Coopers& Lybrand. 1992, 1079 str.
37. Turk Ivan: Pojmovnik računovodstva, financ in revizije. Slovenski inštitut za revizijo. 2. ponatis. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2004, 1083 str.

38. Veselinovič Draško: Opcije in drugi izvedeni (terminski) finančni instrumenti. Ljubljana: Gospodarski vestnik. 1998, 341 str.
39. Walton Peter: IAS 39: Where different accounting models collide. Accounting in Europe, B.k: European Accounting Association. Vol.1. 2004, str. 5 – 16
40. Wong Peter: Challenges and Successes in Implementing International Standards: Achieving Convergence to IFRSs and ISAs. New York: International Federation of Accountants. 2004, 27 str. (<http://www.ifac.org>) [20.1.2005]

VIRI

1. Accounting, Auditing and Disclosure System in Japan. (http://www.jipca.or.jp/n_eng) [13.9.2005]
2. Accounting for Financial Instruments for Banks. Joint Working Group of Banking Associations on Financial Instruments. B. k. October 1999 (<http://www.fbe.be/pdf/accounting.pdf>) [3.5.2004]
3. Amendments to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement. Fair Value Hedge Accounting for a Portfolio Hedge of Interest Rate Risk. London: IASB. 2003, 41 str. (<http://www.iasb.org.uk>) [3.12.2004]
4. Amendments to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement. The Fair Value Option. Exposure Draft. London: IASB. 2004, 29 str. (<http://www.iasb.org.uk>) [21.7.2004]
5. Amendments to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement. Cash Flow Hedge Accounting of Forecast Intragroup Transactions. London: IASB. 2004, 13 str. (<http://www.iasb.org.uk>) [5.6.2005]
6. Amendments to IAS 39: Cash Flow Hedge Accounting of Forecast Intragroup Transactions. London: ISDA. 2004, 3str. (<http://www.isda.org>) [8.10.2004]
7. A New Capital Adequacy Framework. Comments on A Consultative Paper Issued by The Basel Committee on Banking Supervision in June 1999. London: International Swap and Derivatives Association. February 2000, 55 str. (<http://www.isda.org>) [2.2.2005]
8. Audit 1/97. Derivatives in a Corporate Environment: A Guide for Auditors. B.k: Audit Faculty of the Institute of Chartered Accountants in England and Wales. 1997, 45 str.
9. Auditing Fair Value. Standing Advisory Group Meeting. Washington: Public Company Accounting Oversight Board. 2004, 16 str. (<http://www.pcaobus.org>) [1.12.2005]
10. Comments on IAS 39 macro-hedging proposal. Basel: Basel Committee on Banking Supervision. Bank for International Settlements. 2003, 7 str. (<http://www.bis.org>) [25.11.2003]
11. Evolving Japanese GAPP – High Quality Accounting Standards (<http://www.capa.com.my/article.cfm?id=179>) [13.9.2005]
12. EFRAGs Preliminary Views on the IASBs Exposure Draft of Proposed Amendments to IAS 39 Financial Instruments Recognition and Measurements: The Fair Value Option. London: ISDA. 2004, 2 str (<http://www.isda.org>) [2.7.2004]
13. Essentials of Financial Risk Management. Toronto: Treasury Management Association of Canada (TMCA). 2001, 85 str.
14. Fair value hedge accounting for a portfolio hedge of interest rate risk. London: ISDA. 2003, 7 str. (<http://www.isda.org>) [14.11.2003]
15. Framework for Supervisory Information about Derivatives and Trading Activities. Joint report by the Basle Committee on Banking Supervision and the Technical Committee of the IOSCO. B.k. September 1998, str. 49
16. Hedge accounting effectiveness testing. London: ISDA. 2003, 6 str. (<http://www.isda.org>) [20.11.2003]

17. Hedge Accounting within IAS 39. Luxemburg: European Investment Bank. 2002, 15 str. (<http://www.eib.org/efs/pubs.htm>) [1.12.2004]
18. History of Accounting and Auditing System in Japan. (http://www.jipca.or.jp/n_eng/e-history.html) [13.9.2005]
19. IASB Publishes Proposal on Macro Hedging. Press Release. London: International Accounting Standards Board. 2003, 6 str. (<http://www.iasb.org.uk>) [21.8.2003]
20. IFRS News Chronology – september 2004. IAS Plus. Deloitte (<http://www.iasplus.com/pastnews/2004sep.thm>) [4.3.2005]
21. ISDA Workshop – The practical implication of the new accounting rules, november 2004 (<http://www.isda.org>) [8.11.2004]
22. Keidanren Nippon: Seeking International Collaboration on Accounting Standards (<http://www.keidanren.or.jp/english/policy/2003/096/proposal.html>) [16.9.2005]
23. Keidanren Nippon: Nippon Keidanren's Comment Letter to the Financial Services Authority of United Kingdom, (<http://www.keidanren.or.jp/english/policy/2004/013.html>) [11.11.2005]
24. Minimalni standardi za opravljanje poslov trgovanja v bankah. Ljubljana: Banka Slovenije. 2004, 12 str.
25. Principles for Hedge Accounting with Derivatives. Brussels: Federation Bancaire de L Union Europeenne. 2003, 4 str. (<http://www.fbe.be>) [4.4.2003]
26. Risk Management Guidelines for Derivatives. Basel: BIS. 1994, b str.
27. Report on the Internationalization of Business Accounting in Japan. Study Group on the Internationalization of Business Accounting. Ministry of Economy, Trade and Industry. Japan. June 2004, 45 tbl.
28. Sklep o kapitalni ustreznosti bank in hranilnic. Banka Slovenije. 2002, 44 str.
29. Special Report: Hedge Accounting (<http://www.kawaller.com/pdf/hedgereport.html>) [8.12.2004]
30. The implementation of IAS 39 in the banking industry – experience in Germany. PWC. July 2002, 7 str.
31. Treasury Operation Survey 2004 Results. London: Ernest & Young. 2004, 34 str .
32. Zakon o bančništvu (Zban), Uradni list RS, št. 42/2004
33. Zakon o trgu vrednostnih papirjev (ZTVP-1), Uradni list RS, št. 123/2004

PRILOGA ŠT. 1: SEZNAM UPORABLJENIH OKRAJŠAV

Okrajšava	Pomen
AGS 1030	Auditing Guidance Statement 1030 – Auditing derivative financial instruments
BS	Banka Slovenije
COSO ERM	Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission (COSO) Enterprise Risk Management – Integrated Framework (ERM)
FASB	Financial Accounting Standard Board
FEE	Federation des Experts Comptables Europeens
IFAC	International Federation of Accountants
IFI	izvedeni finančni instrument
ISDA	International Swap and Derivatives Association
MRS ali IASP	mednarodne smernice oz. navodila za revidiranje International Auditing Statements Practice
MRS 1012 ali IASP 1012	Mednarodna revizijska navodila 1012: Revidiranje izvedenih finančnih instrumentov International Auditing Practice Statement 1012: Auditing derivative financial instrument
MRS 1006 ali IASP 1006	Mednarodna revizijska navodila 1006: Revizija finančnih izkazov bank International Auditing Practice Statement 1006: Audits of financial Statements of Banks
MSR ali ISA	Mednarodni standardi revidiranja International Standards on Auditing
MSR 220	ISA 220: Quality control of audit work
MSR 320	ISA 320: Audit Materiality
MSR 400	ISA 400: Risk Assessments and Internal Control
MSR 520	ISA 520: Analytical Procedures
MSR 540	ISA 540: Audit of Accounting Estimates
MSR 545	ISA 545: Auditing fair value measurements and disclosures
MSR 620	ISA 620: Using the work of an Expert
MSR 610	ISA 610: Considering the work of internal auditing
MSR 700	ISA 700: The auditor report on Financial Statement
MSRP ali IFRS	Mednarodni standardi računovodskega poročanja International Financial Reporting Standards

MSRP 39 ali IFRS 39	Mednarodni standardi računovodskega poročanja št. 39: Finančni instrumenti: Pripoznanje in vrednotenje International Financial Reporting Standard 39: Financial Instruments: Recognition and Measurement)
MSRP 32 ali IFRS 32	Mednarodni računovodski standard št. 32: Finančni instrumenti: Predstavitev in razkritja International Financial Reporting Standard 32: Financial instruments: Presentation nad Disclosure
PN 23	Practice Note 23 – Auditing Derivative Financial Instruments
SAS	statements on auditing standards – ameriški standardi revidiranja
SAS 92	Statements on Auditing Standards No. 92 – Auditing Derivative Instrument, Hedging Activities and Investments in Securities
SRS(2001)	Slovenski računovodski standardi
ZTVP	Zakon o trgu vrednostnih papirjev

PRILOGA ŠT. 2: SLOVAR UPORABLJENIH TUJIH IZRAZOV

ANGLEŠKI IZRAZI

add on	-	potencialna kreditna izpostavljenost (zaradi predčasnega unovčenja IFI zaradi spremembe temeljnega finančnega instrumenta)
ALM (assets liability management)	-	uravnavanje sredstev in obveznosti banke
almost fully offset	-	skoraj v celoti nadomeščene
amortised costs	-	odplačna vrednost
amortizing swap	-	pogodba o zamenjavi z obročnim odplačevanjem glavnice
application guidance	-	napotki, navodila za uporabo
ask price	-	povpraševalna cena; cena povpraševanja
at the money	-	opcija na meji donosnosti
Auditing Guidance Statement	-	smernice oz. navodila za revidiranje (avstralska)
Auditing Practice Statements	-	smernice oz. navodila za revidiranje
Auditing Standards	-	standardi revidiranja
Auditing Standards and the Implementation Guidance in Japan	-	japonski standardi revidiranja
audit risk	-	revizijsko tveganje
Australian Assurance Standard	-	avstralski standardi revidiranja
available for sale	-	(skupina) razpoložljiv za prodajo
back testing	-	testiranje podatkov za nazaj; primerjava dejanskih rezultatov v preteklosti z njihovimi ocenami
basis risk	-	tveganje različne osnove
bid price	-	ponudbena cena, cena ponudbe
bond futures	-	standardizirana rokovna pogodba o obveznici ali drugim finančnem instrumentu, ki prinaša obresti
call option	-	nakupna opcija
carried at cost	-	po nakupni vrednosti
cash flow hedge	-	(za)varovanje pred spremembo denarnega toka
cheapest to deliver	-	najcenejša obveznica za poravnavo
clearing house	-	klirinška hiša

clearing margin	-	poravnalno kritje,
closing value	-	končni (zaključni) tečaj;
cross currency swap	-	pogodba o navzkrižni valutni zamenjavi
compound financial instrument	-	sestavljeni finančni instrument
confirmation	-	potrdilnica; potrjevanje
consumption assets	-	potrošna dobrina
control risk	-	tveganje pri kontroliranju; kontrolno tveganje
conversion factor	-	konverzijski faktor
convexity adjustment	-	konvekcijska prilagoditev
cost of carry	-	stroški posedovanja oz. financiranja
currency option	-	opcija na tujo valuto
currency swap	-	valutna zamenjava
cutt off	-	časovni presek
deffered swap	-	pogodba o odloženi zamenjavi
delivery	-	materialna poravnava (z dostavo temeljnega finančnega instrumenta
delivery costs	-	stroški dostave oz. poravnave
delivery vs. payment	-	istovrstna poravnava denarja in dostava vrednostnih papirjev
delivery price	-	poravnalna oz. pogodbeno dogovorjena cena
derivative	-	izvedeni finančni instrument (IFI)
delta hedging	-	zavarovanje pred spremembo vrednosti delte (spremembo premij opcij zaradi spremembe cene temeljnega finančnega instrumenta za eno enoto)
detection risk	-	tveganje pri odkrivanju
duration	-	trajanje
embeded derivative	-	vrinjeni izvedeni finančni instrument
exercise price	-	izvršilna cena (glej tudi strike price)
ex dividend date	-	presečni datum za izplačilo dividend
extendable swap	-	pogodba o zamenjavi, z možnostjo podaljšanja
fair value hedge	-	(za)varovanja pred spremembami poštene vrednosti
fair value option	-	izkazovanje in merjenje finančnih instrumentov po poštenu vrednosti preko izkaza poslovnega izida
fair value trough profit and loss	-	izkazovanje učinkov merjenja po poštenu vrednosti neposredno v izkazu poslovnega izida
fixing date	-	datum ponovnega določanja obrestne mere

fix payer	- pogodbeni stranka zamenjave, ki plačuje fiksno obrestno mero
float payer	- pogodbeni stranka zamenjave, ki plačuje variabilno obrestno mero
foreign currency forward	- nestandardizirana rokovna valutna pogodba
(foreign) currency futures	- standardizirana rokovna valutna pogodba
forward	- nestandardizirana rokovna pogodba
forward price	- terminska cena
forward rate agreement (FRA)	- dogovor o terminski obrestni meri
forward swap	- pogodba o odloženi zamenjavi
FRA period	- dogovorjeno časovno obdobje obrestovanja
futures	- standardizirana rokovna pogodba
futures hedging	- zavarovanje pred tveganji s standardizirano rokovno pogodbo
futures option	- opcija na standardizirano rokovno pogodbo
going concern	- predpostavka oz. načelo delujočega podjetja
hedge accounting	- (računovodenje) obračunavanje varovanja pred tveganji
hedge item	- pred tveganjem varovana postavka; varovana postavka
hedge ratio	- kazalec varovanja
hedging	- (za)varovanje pred tveganji
hedging instrument	- instrument varovanja pred tveganjem; instrument varovanja
hedge of net investment	- (za)varovanja neto investicij oz. čiste naložbe v podjetje v tujini
hold for trading	- namenjen trgovanju
host contract	- gostiteljska pogodba
hypothetical derivative method	- metoda hipotetičnega derivativa oz. IFI
inherent risk	- tveganje pri poslovanju oz. delovanju
interest rate futures	- standardizirana rokovna pogodba o obrestni meri
interest rate swap	- obrestna zamenjava
initial margin	- začetno vplačilo gibljivega kritja
in the money	- donosna opcija
intrinsic value	- notranja vrednost opcije
investment assets	- investicijska dobrina, dobrina primerna za investicije

Layer Approach	- pristop plasti
(Top – Layer Approach,	- pristop zgornje plasti
Bottom – Layer Approach,	- pristop spodnje plasti
Modified Top Layer Approach)	- prilagojen pristop zgornje plasti
lease contract	- najemna pogodba
loan commitment	- obveza iz posojil
loans and receivables	- posojila in terjatve
long hedge	- zavarovati se pred tveganji s (terminskim) nakupom
macro hedge	- varovanje portfelja pred obrestnim tveganjem
maintance margin	- minimalno gibljivo kritje
margin	- (gibljivo) kritje, zavarovanje
margin account	- račun gibljivega kritja
master netting agreement	- dogovor o medsebojnem pobotanju
mid price	- povprečna cena
modified bussines day	- poravnava obveznosti na prvi delovni dan po poteku datuma zapadlosti
non – delivery	- poravnava v denarni protivrednosti
notional amount	- prisojeni denarni znesek, navidezna glavnica
option	- opcija; opcijska pogodba
option writer	- izdajatelj opcije
outsourcing	- zunanje opravljanje dejavnosti
out the money	- nedonosna opcija
pass trough test	- pogoji, ki morajo biti izpolnjeni, da se odpravijo sredstva, za katera so prenesene pravice do prejema denarnih sredstev
price provider	- posredovalec cen
preceding	- poravnava obveznosti na zadnji delovni dan pred zapadlostjo
prepayment risk	- tveganje predčasnega vračila oz. odplačila
portfolio hedge core deposit	- varovanje stalnih depozitov na nivoju portfelja pred obrestnim tveganjem
portion	- delež, del
prospectively test	- ocenjevanje (bodoče) uspešnosti varovanja ob oblikovanju varovanega razmerja
put – call parity	- pariteta nakupne in prodajne opcije

puttable swap	- pogodba o zamenjavi, z možnostjo predčasnega odpoklica
put option	- prodajna opcija
regular way trades	- običajni način poslovanja
replacement costs	- nadomestitveni stroški
repurchase agreement	- pogodba o ponovnem nakupu
retrospectively test	- ugotavljanje dejanske učinkovitosti varovanja med trajanjem varovanega razmerja
risk approach	- osredotočenost na tveganja
rollover strategy	- strategija (obnavljanja) podaljševanja varovanja pred tveganji
short hedge	- zavarovati se pred tveganjem s (terminsko) prodajo
short selling	- prodaja brez kritja (prodaja instrumenta, ki ga v trenutku sklepanja prodaje nimaš v posesti)
sensitivity analysis	- analiza občutljivosti
settlement date	- datum poravnave, datum zapadlosti, datum valute
spot price	- promptna tržna cena; promptni devizni tečaj; (cena, devizni tečaj posla s takojšnjo poravnavo)
step up swap	- pogodba o finančni zamenjavi, z naraščajočo glavnico
stock index future	- standardizirana rokovna pogodba z borznim indeksom
stress testing	- testiranje oz. simuliranje stresnih situacij
strike price	- izvršilna cena (glej tudi exercise price)
swap (plain vanilla swap)	- pogodba o finančni zamenjavi
swap option	- opcija, ki se glasi na pogodbo o finančni zamenjavi
swap rate	- cena obrestne zamenjave
swap spread	- razmik obrestne zamenjave (med obrestnima mera)
taiting rule	- dvoletna prepoved razvrščanja finančnih instrumentov v skupino razpoložljivo za prodajo
time valute	- časovna vrednost opcije
trade date	- datum sklenitve posla, datum trgovanja
underlying	- temeljni finančni instrument (na katerega se glasi izvedeni finančni instrument)
zero coupon bond	- brez kuponska obveznica
zero bond interes rate	- obrestna mera brez kuponske obveznice

writting covered calls	-	izdaja opcija s kritjem
writting nacked option	-	izdaja opcije brez kritja

NEMŠKI IZRAZI

Dollar-Offset-Methode	-	dolarska nadomestitvena metoda
periodenbezogene Ueberpruefung	-	preverjanje v posameznem obdobju
Procentualen Ansatz	-	kalkulacija odstotka
Test auf kumulierter Basis	-	testiranje oz. preverjanje na kumulativni osnovi, v celotnem obdobju
Varianzreduktionsmethode	-	metoda zmanjševanja variance