

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**REGIONALNA ENERGETSKA BORZA
IN POMEN KLIRINGA**

Ljubljana, december 2007

MONIKA MOŠKON

IZJAVA

Študentka Monika Moškon izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom dr. Aleša Berka Skoka, in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 12.12.2007

Podpis: _____

KAZALO

1	UVOD	1
2	PREDSTAVITEV PODJETJA BORZEN	2
2.1	PREDSTAVITEV DEJAVNOSTI PODJETJA	2
2.2	KRATKA ZGODOVINA PODJETJA.....	5
3	VIZIJA BORZENA ZA VZPOSTAVITEV REGIONALNE ENERGETSKE BORZE NA TRGU JV EVROPE	6
3.1	PREDSTAVITEV IN CILJ BORZEN SOUTHPOOLA	6
3.2	PREGLED MAKROEKONOMSKEGA IN ENERGETSKEGA STANJA V DRŽAVAH JV EVROPE.....	10
3.3	POMEN BORZEN SOUTHPOOLA ZA SLOVENIJO IN EU	13
4	TVEGANJA IN NJIHOVO OBVLADOVANJE	15
4.1	NEPOSREDNA TVEGANJA IN NJIHOVO OBVLADOVANJE.....	15
4.1.1	<i>Finančna tveganja</i>	16
4.1.2	<i>Regulatorna tveganja</i>	16
4.1.3	<i>Pravno tveganje</i>	17
4.1.4	<i>Operativno tveganje</i>	17
5	OBVLADOVANJE TVEGANJA S POMOČJO KLIRINGA	18
5.1	OPREDELITEV KLIRINGA.....	18
5.2	OBRAČUNSKO-PORAVNALNI SISTEM BORZENA	18
5.3	POMEN KLIRINŠKE HIŠE IN KLIRINGA	20
5.3.1	<i>Članstvo v obračunskem in poravnalnem sistemu ter vrste računov</i>	21
5.3.2	<i>Finančna kritja članov organiziranega trga</i>	23
6	OBRAČUN IN FINANČNA PORAVNAVA SKLENJENIH POSLOV NA REGIONALNI ENERGETSKI BORZI	25
6.1	MODEL INTEGRIRANEGA SISTEMA OBRAČUNA IN FINANČNE PORAVNAVE TER ČLANSTVO V OBRAČUNSKEM IN PORAVNALNEM SISTEMU.....	25
6.2	OBRAČUN SKLENJENIH POSLOV	27
6.3	FINANČNA PORAVNAVA SKLENJENIH POSLOV	28
6.4	FINANČNA KRITJA IN UPRAVLJANJE S TVEGANJI	29
6.5	PREDNOSTI IN SLABOSTI MODELA INTEGRIRANEGA KLIRINGA	30
7	ANALIZA PREDNOSTI IN SLABOSTI TER PRILOŽNOSTI IN NEVARNOSTI BORZEN SOUTHPOOLA	31
8	SKLEP	33
	LITERATURA	35
	VIRI	35

SEZNAM TABEL

Tabela 1: Napoved obsega trgovanja na podlagi podatkov o fizičnih izmenjavah med državami na območju JV Evrope v letih 2007–2020	12
Tabela 2: Napoved obsega trgovanja na borzi na podlagi deleža od napovedi konzuma na območju JV Evrope v letih 2007–2020.....	12

SEZNAM SLIK

Slika 1: Dejavnosti Borzena	4
Slika 2: Razvoj regionalne borze.....	8
Slika 3: Model regionalnega trgovalnega središča – Borzen SouthPool.....	9
Slika 4: Struktura proizvodnje na območju JV Evrope v letu 2006 v TWh.....	11
Slika 5: Projekcija neto pozicij po državah na območju JV Evrope v letu 2010	11
Slika 6: Projekcije obsega trgovanja na regionalni energetske borze JV Evrope.....	13
Slika 7: Postopek obračuna in finančne poravnave	19
Slika 8: Vloga klirinške hiše.....	20
Slika 9: Kategorije članov in računi pozicij pri podjetju Borzen	23
Slika 10: Prikaz integriranega modela kliringa	27

Seznam kratic, uporabljenih v diplomskem delu

ETSO	Združenje evropskih sistemskih operaterjev prenosnega omrežja (European Transmission System Operators)
Europex	Združenje evropskih borz z električno energijo (European power exchange association)
Opcom	romunska borza z električno energijo
UCTE	Združenje za koordinacijo prenosnih sistemov (Union for the Co-ordination of Transmission of Electricity)
GWh	gigavatna ura (enota za električno energijo)
TWh	teravatna ura (enota za električno energijo)

Slovar uporabljenih pojmov

Bilateralna pogodba je kupoprodajna pogodba o prodaji in nakupu električne energije, ki jo skleneta dobavitelj in upravičeni odjemalec.

Distribucija je transport goriv ali električne energije po distribucijskem omrežju.

Distribucijsko omrežje je energetska omrežje od prenosnega omrežja do končnega odjemalca.

Monopol je trg, na katerem je samo en ponudnik.

Obnovljivi viri energije so viri energije, ki se v naravi ohranjajo in v celoti ali pretežno obnovljajo, zlasti pa energija vodotokov, vetra, neakumulirana sončna energija, biomasa, bioplina in geotermalna energija.

Organizator trga je pravna oseba, ki je določena za organiziranje delovanja trga z električno energijo ali z zemeljskim plinom po določbah zakona.

Organiziran trg z električno energijo je ustanova, v kateri poteka organizirana izmenjava ponudb po nakupu s ponudbami po dobavi električne energije ter trgovanje za dan časovni okvir.

Vozni red je na podlagi sklenjenih bilateralnih pogodb in trgovanja na organiziranem trgu narejen plan proizvodnje in odjema energije za posamezno primopredajno mesto v omrežju.

1 UVOD

Življenje brez električne energije je pravzaprav nepredstavljivo. Ta nepogrešljiva dobrina vpliva na delovanje gospodarstva, prav tako pa tudi na življenje prebivalstva in na njegov življenjski standard. Oskrba z električno energijo je praktično samoumevna. Vemo pa, da se poraba električne energije iz leta v leto povečuje, s tem pa se višajo tudi cene. Na višanje cen, kot pravi Hrovatinova (1998, str. 9), lahko vpliva privatizacija energetskega podjetij v primeru, da imajo privatizirana podjetja preveliko monopolno moč. Večjo konkurenčnost je možno spodbuditi z organiziranjem trga z električno energijo.

Liberalizacija trga z električno energijo, in s tem sprememba strukture trga ter števila udeležencev vplivata na soočenje udeležencev trga z vedno večjimi tveganji in negotovostmi. Vedno večja konkurenca s sabo prinaša tudi vedno večja tveganja za posamezna podjetja, s tem pa predvsem manjšim in srednje velikim podjetjem presega možnost za finančno pokrivanje obveznosti. Upravljanje tveganj ima vedno večji pomen. Poleg plačilnega in cenovnega tveganja, ki predstavljata najpomembnejši nevarnosti poslovanja, se podjetja srečujejo tudi s tveganji izbire stranke, kreditnim tveganjem, tveganjem prevzema blaga, valutnim tveganjem in drugimi.

Ena od učinkovitih metod zmanjševanja oziroma eliminiranja teh tveganj je kliring, ki ga izvajajo klirinške hiše. Kliring lahko opredelimo kot jamčenje izvrševanja pogodbenih obveznosti z vstopom tretje osebe oziroma klirinške hiše v pogodbo oziroma delovanje kot porok. Z drugimi besedami lahko rečemo, da kliring vključuje vse aktivnosti po končanem trgovanju, dokler niso vse obveznosti iz predmetnega posla izpolnjene. Kliring ponuja učinkovito možnost za zavarovanje pričakovane gospodarske koristi iz sklenjenega posla, poleg tega pa omogoča sklepanje poslov subjektom, ki zaradi previsokih zahtev med seboj ne bi mogli poslovati.

Glavni namen diplomskega dela je predstaviti obračun in finančno poravnavo sklenjenih poslov oziroma kliring na organiziranem trgu z električno energijo v Sloveniji, še posebno pa predstaviti model kliringa regionalne energetske borze za JV Evropo ter podati glavne ugotovitve – prednosti in slabosti omenjenega modela.

V prvem delu bom predstavila podjetje Borzen, organizatorja trga z električno energijo, ter podala kratek pregled zgodovine podjetja.

V drugem delu bom podala vizijo Borzena za vzpostavitev regionalne energetske borze na trgu JV Evrope. Predstavila bom regionalno energetske borzo s pregledom makroekonomske in energetske situacije držav JV Evrope. V drugem delu je predstavljen pomen regionalne energetske borze za Slovenijo in Evropsko unijo.

Tretji del je namenjen opisu tveganj in načinov njihovih obvladovanj; izpostavljena so neposredna tveganja.

Četrto poglavje vsebuje opis obvladovanja tveganja s pomočjo kliringa ter njegov pomen.

V petem poglavju podrobneje predstavljam obračun in finančno poravnavo sklenjenih poslov na regionalni energetske borzi na podlagi modela integriranega sistema obračuna in finančne poravnave. Podajam tudi ugotovitve, katere so prednosti in slabosti omenjenega modela.

V zadnjem poglavju pa je podana analiza prednosti in slabosti ter priložnosti in nevarnosti Borzen SouthPoola – regionalne energetske borze.

2 PREDSTAVITEV PODJETJA BORZEN

2.1 PREDSTAVITEV DEJAVNOSTI PODJETJA

Podjetje Borzen, d. o. o., je bilo ustanovljeno 28. marca 2001 kot hčerinsko podjetje podjetja Elektro Slovenija, d. o. o. Ustanovljeno je bilo s ciljem organiziranja trga električne energije v Sloveniji. Borzen danes izvaja funkcije obvezne gospodarske javne službe, kot določa Energetski zakon¹, ter nekatere druge pomembne funkcije v slovenski energetiki z namenom podpore slovenskim energetskim podjetjem in porabnikom pri njihovem poslovanju. Poleg borze električne energije so to še obračun in finančna poravnava sklenjenih poslov na organiziranem trgu, upravljanje registra potrdil o izvoru, evidentiranje bilateralnih pogodb, izdelava vozniških redov, organiziranje trga z biomaso, obračun odstopanj in javno objavljane tržnih gibanj.

Vizija Borzena je biti temeljna slovenska institucija za izvajanje storitev s področja organiziranja trga ter zagotavljanje tržnih mehanizmov na energetskih trgih. Visoko strokoven, nevtralen in vpliven Borzen je promotor razvoja trgov, njihove učinkovitosti ter prenosa znanj in izkušenj v Slovenijo.

¹ Energetski zakon iz leta 2007 določa načela energetske politike, pravila za delovanje trga z energijo, načine in oblike izvajanja gospodarskih javnih služb na področju energetike, načela zanesljive oskrbe in učinkovite rabe energije ter pogoje za obratovanje energetskih postrojenj, pogoje za opravljanje energetske dejavnosti, ureja izdajanje licenc in energetskih dovoljenj ter organe, ki opravljajo upravne naloge po tem zakonu (Energetski zakon, 2007).

Vizija Borzena kot t. i. know-how podjetja, ki svoje znanje in infrastrukturo uspešno trži zunaj meja Slovenije, je tudi biti uspešno regionalno trgovalno središče energetskega trga držav JV Evrope.

Poslanstvo Borzena je, da z razvojem organiziranega trga električne energije, storitvami s področja energetike in s svojo širitvijo v mednarodni elektroenergetski prostor vsem udeležencem zagotovi kakovostno, pregledno in učinkovito poslovanje.

Za uspešno delovanje podjetja je zelo pomembno, da ima jasno začrtano strategijo delovanja in cilje, ki so pri podjetju Borzen naslednji:

- vzpostavitev dobro delujočega in konkurenčnega slovenskega trga z električno energijo ter njegova integracija v evropski notranji trg, za kar si bo Borzen prizadeval v sodelovanju z vsemi drugimi akterji na slovenskem trgu,
- povečanje likvidnosti dnevnega trga in obsega trgovanja,
- poslovna rast skozi uvajanje novih tržno zanimivih produktov, storitev in segmentov trga,
- vzpostavitev in uspešno delovanje Borzena kot regionalnega trgovalnega središča JV Evrope,
- zagotovitev zakonodajnih, sistemskih in drugih pogojev, potrebnih za uspešno izvajanje nalog organizatorja trga.

Temeljnega pomena za uresničitev strateških ciljev je zagotovitev zakonodajnih, sistemskih in drugih pogojev, ki so nujno potrebni tudi za uspešno izvajanje funkcij organiziranja trga (Letno poročilo Borzena, 2006, str. 10–11).

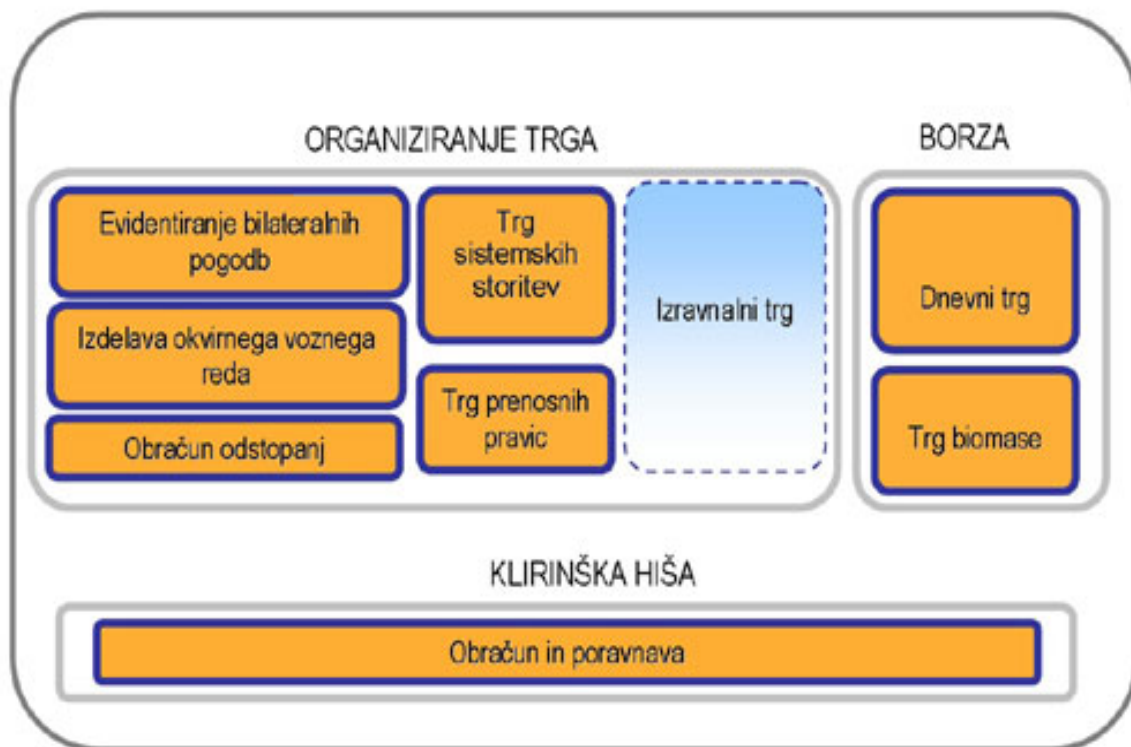
Glavne dejavnosti Borzena:

1. organiziranje dnevnega trga – soočanje ponudb za nakup in prodajo električne energije omogoča učinkovito ter varno kupoprodajo električne energije po tržnih cenah za dan vnaprej;
2. obračun in finančna poravnava sklenjenih poslov na organiziranem trgu (funkcija klirinške hiše), kar zagotavlja popolno finančno varnost za udeležence;
3. količinski obračun odstopanj od voznih redov ter nadzor finančne poravnave, kar je nujno za učinkovito optimizacijo proizvodnih virov in porabe električne energije ter zagotavlja pravično in pregledno alokacijo stroškov izravnave elektroenergetskega sistema;
4. evidentiranje vseh sklenjenih pogodb v Sloveniji ter izdelava okvirnih voznih redov, kar je nujno za zanesljivo obratovanje elektroenergetskega sistema ter zagotavlja preglednost slovenskega trga;
5. javno objavljanje tržnih gibanj cen, kar daje cenovne signale tako porabnikom električne energije kot tudi dobaviteljem ter investitorjem v nove zmogljivosti;

6. izvajanje izobraževanja in drugih aktivnosti s področja trgov električne energije in drugih energentov, s čimer podjetje pripomore k informiranosti ter razvoju znanja in trgovanja;
7. spodbujanje in zagotavljanje tržnih mehanizmov rabe zelene energije – borza lesne biomase;
8. izvajanje projekta Borzen SouthPool kot pomembnega za zadovoljevanje interesov nacionalne energetske strategije na področju JV Evrope, slovenskih elektroenergetskih podjetij ter Borzena;
9. izvajanje razvojnih projektov – trg zemeljskega plina, nacionalni Register potrdil o izvoru;
10. promocija razvoja slovenskega trga ter tržnih mehanizmov v skladu s smernicami EU.

V splošnem pa lahko dejavnosti Borzena razdelimo v tri sklope: organiziranje trga, borza ter klirinška hiša (Preoblikovanje in razvoj Borzena, 2006, str. 9–10).

Slika 1: Dejavnosti Borzena



Vir: Kratka predstavitev, 2007.

2.2 KRATKA ZGODOVINA PODJETJA

Borzen je z dejavnostjo organiziranega trgovanja in evidentiranja bilateralnih pogodb uradno začel 15. aprila 2001. Takrat je bil trg uradno odprt. Na začetku je podjetje organiziralo tedenska srečanja, na katerih so se srečevali kupci in prodajalci električne energije. Naslednje leto je steklo delovanje dnevnega trga po novem informacijskem sistemu, izpostavi pa tudi izobraževalni sistem. Skupaj s sedmimi borzami je ustanovil neprofitno organizacijo EuroPEX (Združenje evropskih borz z električno energijo). Konec leta 2002 je podjetje izvajalo avkcije za dodeljevanje čezmejnih prenosnih zmogljivosti za uvoz oziroma izvoz električne energije na slovensko-italijanski meji.

Leta 2003 je podjetje organiziralo prve izobraževalne delavnice, v sklopu katerih podjetjem predstavlja pomen borze v kontekstu optimizacije njihovega poslovanja, hkrati pa je prvič izvedlo letno avkcijo za nakup minutne rezerve moči in avkcije za nakup električne energije za pokrivanje izgub v prenosnem omrežju.

Najpomembnejši projekt v letu 2004 je predstavljal zagon iniciative Borzen SouthPool, ki pomeni ustanovitev regionalne energetske borze na območju JV Evrope. V letu 2004 je Borzen vzpostavil funkcijo obračuna odstopanj oddaje in odjema električne energije od vozniških redov, s čimer so bile zagotovljene natančnejše napovedi odjema in proizvodnje električne energije udeležencev na trgu. Aprila istega leta je podjetje odprlo tudi borzo z lesno biomaso, ki ima danes že čez 200 članov.

Aprila 2005 je Borzen začel izvajati avkcije za dodeljevanje čezmejnih prenosnih zmogljivosti za uvoz oziroma izvoz električne energije na slovenskih električnih mejah. Istega leta je začel izvajati aktivnosti za vzpostavitev baze podatkov o pripadnosti upravičenih odjemalcev bilančnim skupinam in podskupinam ter pripravil nove aplikacije za izdelavo vozniškega reda in evidentiranja bilateralnih pogodb, ki omogočajo izmenjavo podatkov v standardizirani obliki.

Leta 2006 je Borzen na podlagi Energetskega zakona in podzakonskih aktov začel z evidentiranjem bilateralnih pogodb, ki pomenijo pogodbene dogovorjene obveznosti med dobavitelji in upravičenimi odjemalci električne energije. Podjetje spremlja prijave bilateralnih pogodb, nadzoruje njihovo pravilnost in popolnost prijav, v okviru evidentiranih podatkov posreduje pri morebitnih nesoglasjih med strankami, nadzoruje skladnost pogodb v zvezi z odjemi in oddajami ter vodi in arhivira uradne evidence bilateralnih pogodb. Izdelana je bila aplikacija za izvajanje avkcij z zemeljskim plinom. Vzpostavljen je bil tudi nacionalni Register potrtil o izvoru, v katerem so zbrana dokazila oziroma elektronski zapisi o proizvodnji določene količine električne energije iz obnovljivih virov. Omogočal bo izdajo, prenos, unovčenje, izvoz in uvoz potrtil o izvoru. Podjetje pa je prevzelo tudi vlogo ugotavljanja in obračunavanja izravnave odstopanj

predaje in odjema električne energije od voznih redov, kar imenujemo bilančni obračun. Ves čas pa potekajo tudi aktivnosti v zvezi s projektom Borzen SouthPool.

V celotnem obdobju obstoja se podjetje trudi obstoječe poslovanje razširiti na nove trge in uvajati nove storitve. Rezultati vloženega truda so v dejstvih, da na trg pristopa vse več tujih članov, ki vidijo poslovno priložnost tudi v projektu Borzen SouthPool, ki je trenutno največji in najobsežnejši projekt in katerega cilj je postati regionalna energetska borza na območju JV Evrope. Poleg tega pa se Borzen ne posveča le trgu električne energije, temveč tudi vprašanjem obnovljivih virov energije, zelenih certifikatov, potrdil o izvoru, belih certifikatov in emisijskih kuponov. Na podlagi tega je bila ustanovljena borza z lesno biomaso, katere število članov ves čas narašča (Letno poročilo Borzena 2006).

3 VIZIJA BORZENA ZA VZPOSTAVITEV REGIONALNE ENERGETSKE BORZE NA TRGU JV EVROPE

3.1 PREDSTAVITEV IN CILJ BORZEN SOUTHPOOLA

Borzen SouthPool je projekt podjetja Borzen, ki se je začel leta 2004. Cilj projekta je vzpostaviti regionalno energetska borzo na območju JV Evrope, ki bo za vse udeležene države in udeležence trga prispevala dodano vrednost v smislu večje transparentnosti trga, preprostejšega, učinkovitejšega in varnejšega trgovanja ter zviševanja varnosti naložb. Regionalna energetska borza Borzen SouthPool bo stremela k evropski stopnji razvoja in učinkovitosti trgovanja z energijo, poleg tega pa bo v tesnem sodelovanju s sosednjimi zahodnoevropskimi borzami razvijala algoritme za povezovanje v enoten evropski energetska trg. Namen projekta je izkoristiti obstoječe znanje, tehnološko infrastrukturo, poznavanje regije JV Evrope in povezave z zahodnoevropskimi borzami. Na podlagi več let delujoče borze z električno energijo v Sloveniji namerava Borzen z nadgraditvijo obstoječe trgovalne infrastrukture ter preoblikovanjem obstoječe družbe v skupino Borzen vzpostaviti temelje za regionalno energetska borzo v JV Evropi, na kateri se bo trgovalo s standardiziranimi fizičnimi energetska produkti in njihovimi izvedenimi finančnimi instrumenti, poleg tega pa bo ponujala tudi borzni kliring, OTC-kliring, avkcije sistemskih storitev itd. Takšna regionalna energetska borza bo predstavljala prostovoljno trgovalno stičišče JV Evrope in likviden, pošten, varen in pregleden trg (Preoblikovanje in razvoj Borzena, 2006, str. 20).

Za izvedbo tega projekta so se do sedaj izvajale številne aktivnosti na področju raziskav, trženja, zagotavljanja podpore projektu ter priprave idejnih rešitev, modelov in projektov. Rezultati dosedanjih prizadevanj se kažejo v vzpostavitvi dobrih poslovnih odnosov s potencialnimi partnerji na območju JV Evrope.

Na podlagi dokumenta SEE Electricity Market options paper je Borzen formalno postal soustvarjalec poslovne infrastrukture znotraj energetske skupnosti JV Evrope, saj je formalno zadolžen, da v sodelovanju z drugimi akterji sodeluje pri snovanju in vzpostavitvi tržnih mehanizmov. V skladu z akcijskim načrtom za leto 2006 je bil Borzen udeležen v aktivnostih pri vzpostavitvi regionalnega dnevnega in meddnevnega trga ter sistema finančne poravnave bilateralnih pogodb. Na Atenskem mini forumu leta 2005 pa je bil sprejet sklep, da bo Borzen z drugimi akterji in z delovno skupino ETSO proučil možnosti za vključitev mehanizma spajanja trgov v reševanje problema zamašitev na trgu JV Evrope.

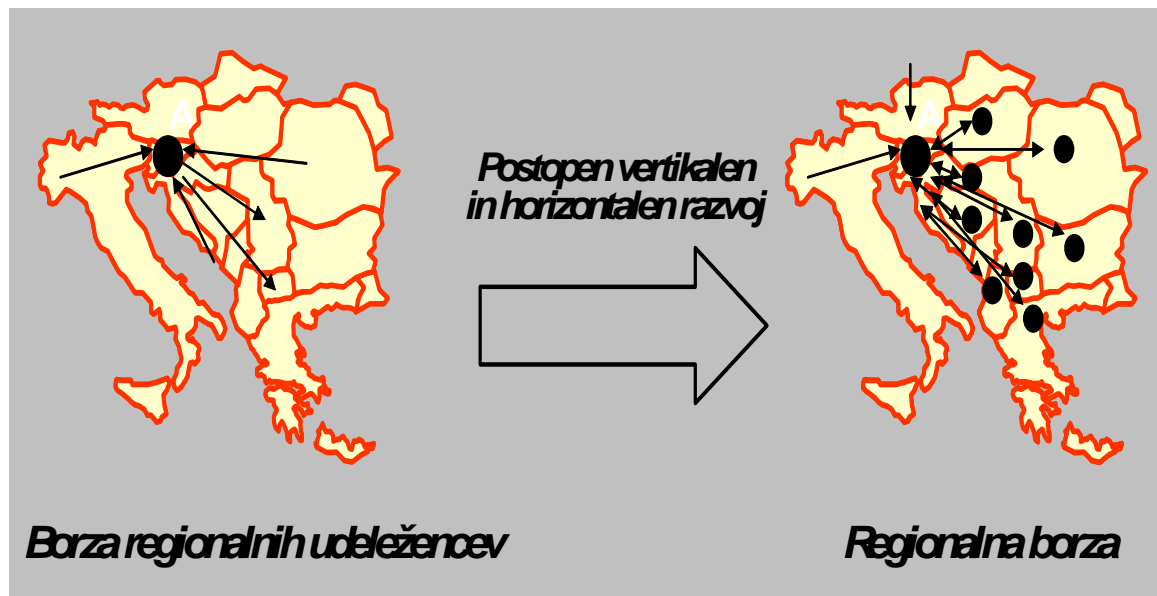
Borzen ima veliko priložnosti, da se s projektom Borzen SouthPool uveljavi kot regionalno trgovalno središče JV Evrope. Za ta projekt si je podjetje pridobilo tudi podporo Vlade Republike Slovenije, na ravni Evropske unije pa je prepoznan kot eden od nosilcev razvoja regionalnega trga JV Evrope.

Regionalna borza bo omogočala prosto mednarodno trgovanje po vnaprej znanih pravilih znotraj JV Evrope. Borza ne bo posegala v mehanizme nacionalnih energetskih trgov, kar pomeni, da visoka stopnja harmonizacije različnih modelov trga, ki obstajajo v Sloveniji in drugih državah JV Evrope, ni potrebna. Učinkovita regionalna borza mora zadoščati načelu »trguj regionalno, poravnaj lokalno«. Borza bo zajemala proces trgovanja, proces finančnega obračuna in poravnave na lokalni in mednarodni ravni, fizično poravnavo na lokalni ravni, izdelavo vozniških redov, dostop do omrežja ter obvladovanje zamašitev prenosnih zmogljivosti. Tako bo članom nudila celovito storitev.

Borzen torej v okviru tega projekta želi vzpostaviti regionalno trgovalno središče, ki bo vključevalo tako vlogo regionalne borze in klirinške hiše kot tudi izvajanje drugih tržnih projektov. Procesi in tveganja, povezani s trgovanjem, se avtomatizirajo in prenesejo z udeležencev na borzo. Regionalna borza ne pomeni regionalnega članstva, ampak da trgovanje na taki borzi zagotavlja prosto mednarodno trgovanje po vnaprej poznanih pravilih znotraj določene regije (Preoblikovanje in razvoj Borzena, 2006, str. 20–23).

Ker je Borzen na institucijah Evropske unije in JV Evrope poznan kot nosilec razvoja trga JV Evrope ter ima potrebno znanje, infrastrukturo in ugoden strateški položaj, ima pri možnostih izvedbe tega projekta mnogo prednosti.

Slika 2: Razvoj regionalne borze



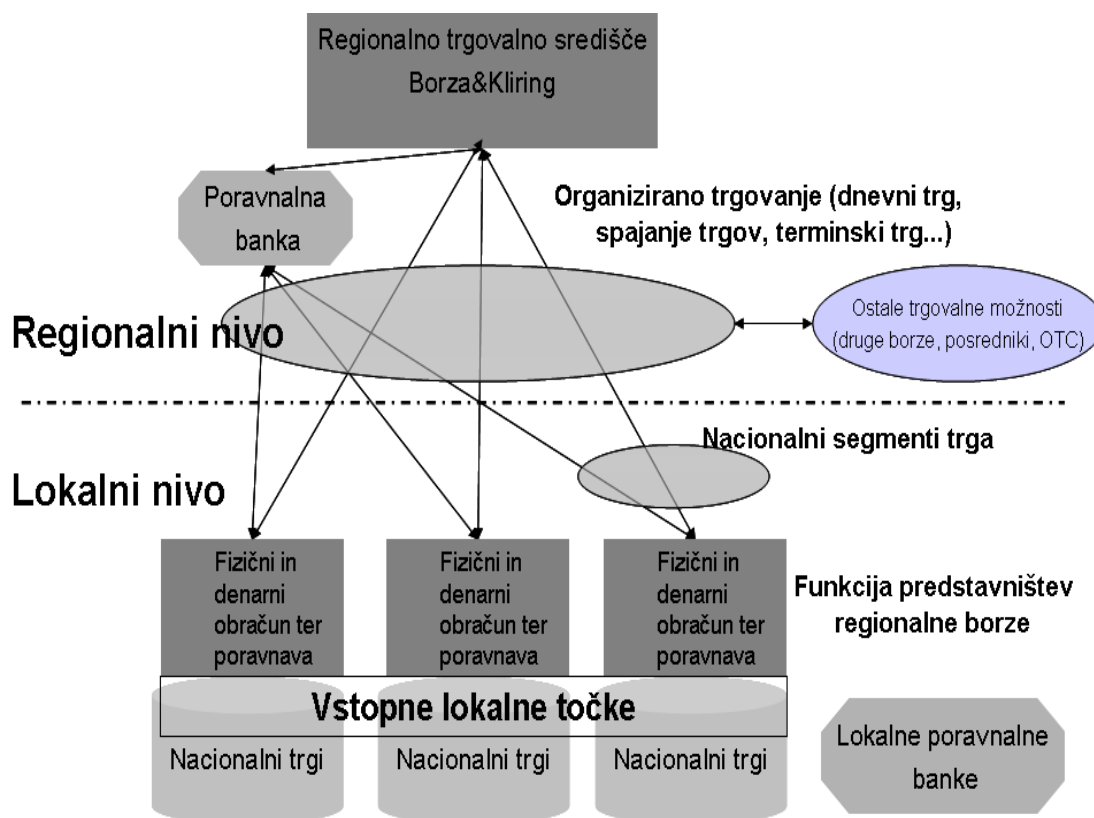
*Opomba: Geografski prikaz razvoja služi samo kot primer.

Vir: Preoblikovanje in razvoj Borzena, 2006, str. 23.

Model regionalne energetske borze Borzen SouthPool je zasnovan na naslednjih predpostavkah (Preoblikovanje in razvoj Borzena, 2006, str. 24–28):

- zasnovan mora biti »po meri« udeležencev in prijazen uporabniku ter sprejemljiv za širok krog udeležencev;
- borza ne sme posegati v nacionalne tržne mehanizme, kar pomeni, da za njeno delovanje ni potrebna visoka stopnja harmonizacije med posameznimi nacionalnimi trgi;
- borza je nadv nacionalna, odprta za vse zainteresirane stranke in temelji na partnerstvu;
- ustanovi se nova pravna oseba, ki je v mešani lasti predvsem regionalnih udeležencev trga (Borzen, proizvajalci, veliki porabniki, trgovci, sistemski operaterji, sosednje borze, itd.);
- ustrezna lastniška struktura mora omogočati nevtralnost borze;
- omogočati mora postopen horizontalen in vertikalni razvoj;
- borza mora nuditi kakovostne in cenovno sprejemljive storitve;
- borza je tržna dejavnost in se financira z nudenjem storitev;
- vključevati mora vse najnovejše tehnološke dosežke na tem področju;
- obstoječi način trgovanja se prilagodi regionalni dimenziji in nadgradi z mehanizmom za upravljanje z zamašitvami;
- izkoristi se obstoječi človeški in tehnološki potencial Borzena, tj. na obstoječih poslovnih procesih, znanju in informacijski infrastrukturi, kar zagotavlja kakovost, hitro izvedljivost in nižje stroške.

Slika 3: Model regionalnega trgovalnega središča – Borzen SouthPool



Vir: Preoblikovanje in razvoj Borzena, 2006, str. 24.

Na Sliki 3 je prikazan model regionalne energetske borze, kjer so prikazane naloge, ki se bodo izvajale na regionalni ravni, ter storitve, ki se bodo odvijale na lokalni ravni. Projekt Borzen SouthPool predvideva, da lahko naloge upravljanja regionalnega trga in finančne poravnave po potrebi izvajajo različne na novo ustanovljene pravne osebe, kar je odvisno predvsem od partnerjev na posameznih trgih JV Evrope oziroma od načina vstopa na posamezen trg. Prav tako se za potrebe lokalne prisotnosti lahko ustanovljajo lokalne podružnice. Medsebojna razmerja bodo urejena na način, da bodo vsa podjetja skupine v razmerju odvisnosti do Borzena kot gonila regionalnega trgovalnega središča.

V skladu s smernicami razvoja na drugih razvitih evropskih borzah električne energije bo regionalna borza po vzpostavitvi likvidnega (spot) trga vzpostavila tudi trgovanje na terminskem trgu. Motivi trgovcev, proizvajalcev in tudi porabnikov električne energije za sodelovanje na terminskem trgu so lahko ne samo zaščita pred cenovnimi tveganji, ampak tudi pridobitne narave, terminski trgi pa nudijo tudi dolgoročne cenovne signale investitorjem, porabnikom in proizvajalcem.

Namen terminskega trga je predvsem zaščita pred tveganjem spremembe cen. Za nemoteno izpolnjevanje obveznosti iz terminskih pogodb skrbi klirinška hiša, ki prevzame vlogo kupca do prodajalca terminske pogodbe in vlogo prodajalca do kupca terminske pogodbe.

Terminsko trgovanje, ki poteka na terminskem trgu, omogoča prevzem in dobavo predmeta terminske pogodbe standardne količine in standardne kakovosti na določen dan v prihodnosti, in sicer po ceni, dogovorjeni v sedanjosti. Terminsko trgovanje je trgovanje s terminskimi pogodbami. Borza pa je tista, ki določa, s katerimi pogodbami se bo na njej trgovalo (Adrijanić, 1997, str. 33).

3.2 PREGLED MAKROEKONOMSKEGA IN ENERGETSKEGA STANJA V DRŽAVAH JV EVROPE

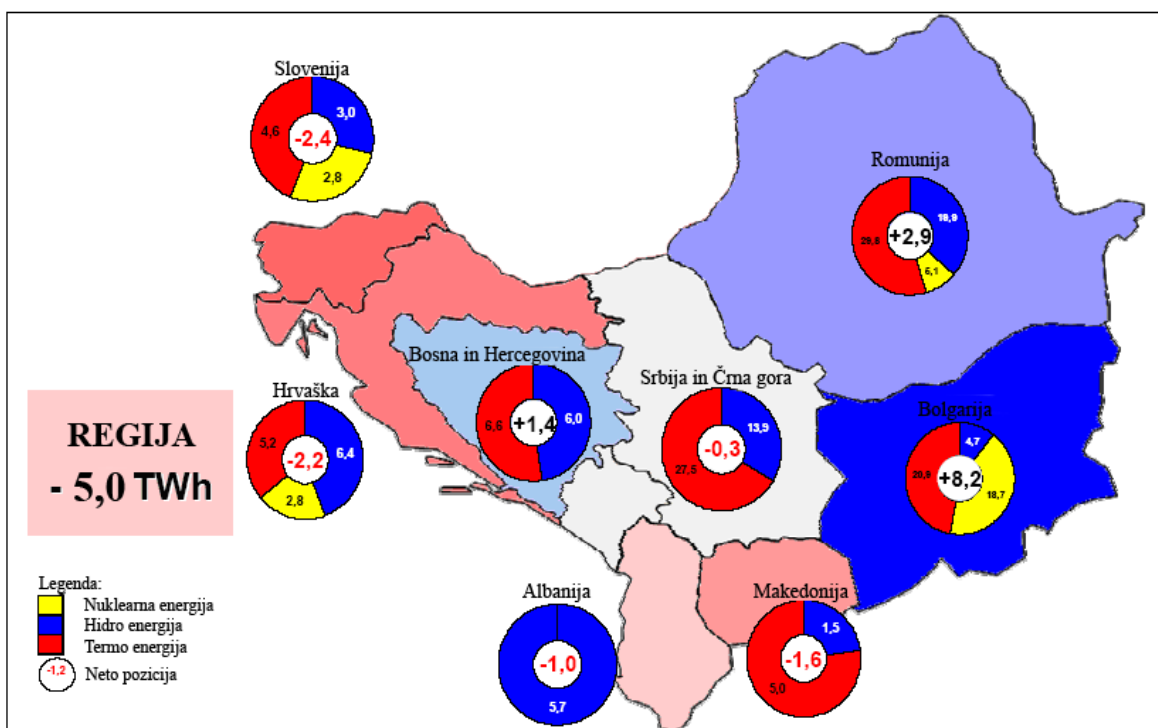
Trgi držav JV Evrope predstavljajo relativno velik, a razdrobljen trg, ki je v intenzivnem procesu liberalizacije in harmonizacije s pravili, ki v sektorju elektroenergetike veljajo na ravni Evropske unije. Zanimivi so zaradi več razlogov, kot so na primer možnosti dobičkonosnega trgovanja z električno energijo, intenzivni procesi privatizacije elektroenergetskega sektorja in neizkoriščene možnosti za izgradnjo novih proizvodnih in drugih zmogljivosti. Podjetja na območju JV Evrope so v večji meri organizirana vertikalno² in so v lasti držav. Večina proizvodnih in distribucijskih podjetij ter dobaviteljev je monopolistov. V državah z različnim tempom potekajo procesi privatizacije, odpiranja trga in prihoda tujih podjetij ter prilagajanja evropski zakonodaji.

Območje JV Evrope je kot celota na strani proizvodnje in porabe električne energije v veliki meri izravnano. Slika na trgu je drugačna, če države obravnavamo posamično. Nekaterne države so neto izvozniki, druge pa so neto uvozniki električne energije. Zaradi precej različne strukture proizvodnje in neto pozicij proizvodnje ter porabe med državami te regije je na tem območju smotrno trgovati, kar je razvidno tudi iz Slike 4 (na str. 11). Pogodbeni tokovi potekajo iz držav s presežkom v države s primanjkljajem. Države z visokim deležem hidro elektrarn imajo presežke v obdobjih z mnogo dežja, zato je takrat smiselno izvažati. Ob visokih cenah električne energije, običajno v vršnih urah, pa je ekonomsko upravičeno delovanje tudi dražjih termo elektrarn, ki svoje presežke prodajajo v države, ki to vršno energijo potrebujejo.

Slika 5 (na str. 11) prikazuje predvidene presežke oziroma primanjkljaje v prihodnosti, na podlagi česa lahko predvidevamo, da se bo raznolikost virov in potreb po energiji v regiji ohranila. Omenjeno pa ima pozitivne učinke za ustanovitev regionalne energetske borze na področju JV Evrope.

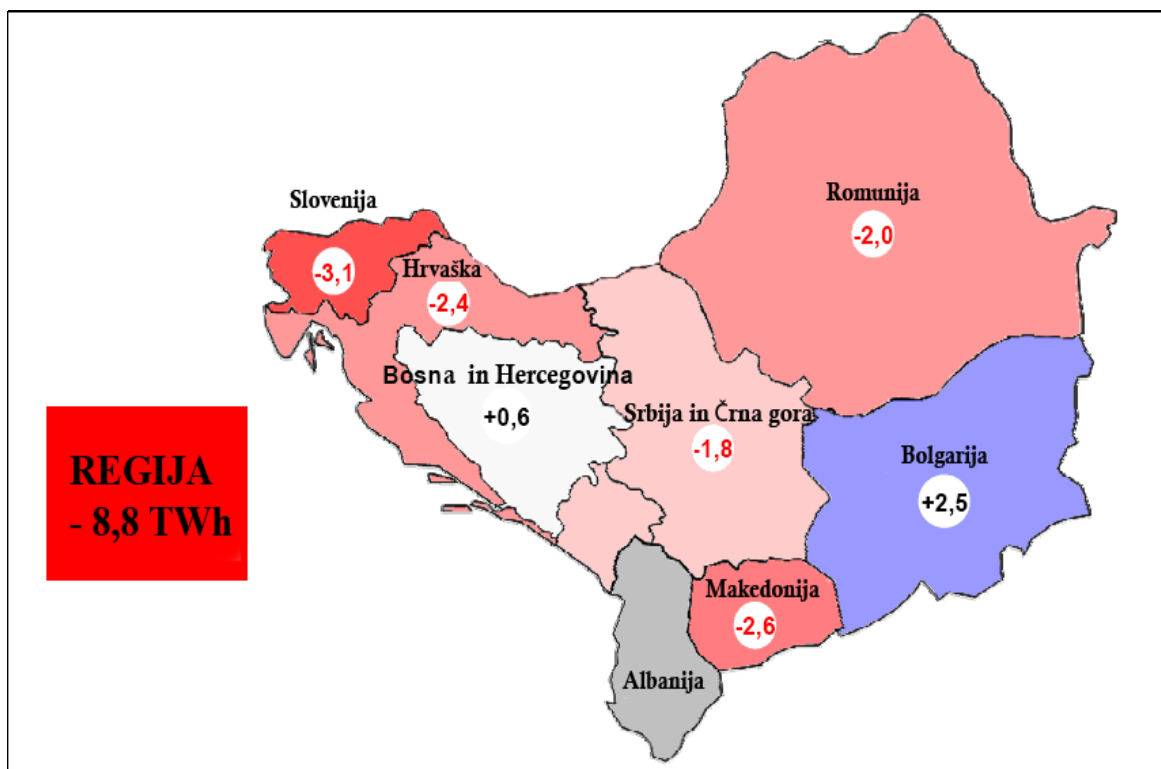
² Vertikalno integrirano podjetje pomeni podjetje, ki izvaja dve ali več funkcij proizvodnje, prenosa in distribucije električne energije. Horizontalno integrirano podjetje pomeni podjetje, ki izvaja vsaj eno izmed funkcij proizvodnje za prodajo ali prenosa ali distribucije električne energije in druge neelektrogospodarske dejavnosti (Directive 2003/54/EC of the European Parliament and of the Council of 26 June 2003 concerning common rules for the internal market in electricity and repealing Directive 96/92/EC).

Slika 4: Struktura proizvodnje na območju JV Evrope v letu 2006 v TWh



Vir: Targets and strategy in South Eastern Europe, 2006, str. 4.

Slika 5: Projekcija neto pozicij po državah na območju JV Evrope v letu 2010



Vir: Targets and strategy in South Eastern Europe, 2006, str. 6.

Na razvoj trga JV Evrope bo vplivala cela vrsta dejavnikov, tako političnih, tehničnih, ekonomskih kot drugih. Dnevni trg JV Evrope s trgovanjem na borzi še ne obstaja, poteka pa bilateralno. Zaradi specifičnosti trga so projekcije razvoja težavne, vendar obstoječe študije o trgu v tem prostoru poudarjajo, da bodo imele koristi iz trgovanja ter delovanja regionalne borze vse države.

V začetnem obdobju naj bi v Borzen SouthPool pristopilo 15-30 tržnih udeležencev, ta številka pa bi se lahko v naslednjih letih povzpela tudi nad 100, kar bo odvisno od razvoja posameznih trgov (Regionalna energetska borza, 2007: 21–24).

Tabela 1: Napoved obsega trgovanja na podlagi podatkov o fizičnih izmenjavah med državami na območju JV Evrope v letih 2007–2020

Delež borze/leto	2007	2008	2009	2010	2015	2020
1 %	615	647	676	704	808	783
3 %	1.844	1.942	2.027	2.112	2.424	2.348
5 %	3.074	3.237	3.378	3.520	4.040	3.914
10 %	6.148	6.473	6.757	7.040	8.079	7.828
20 %	12.295	12.946	13.514	14.081	16.158	15.657

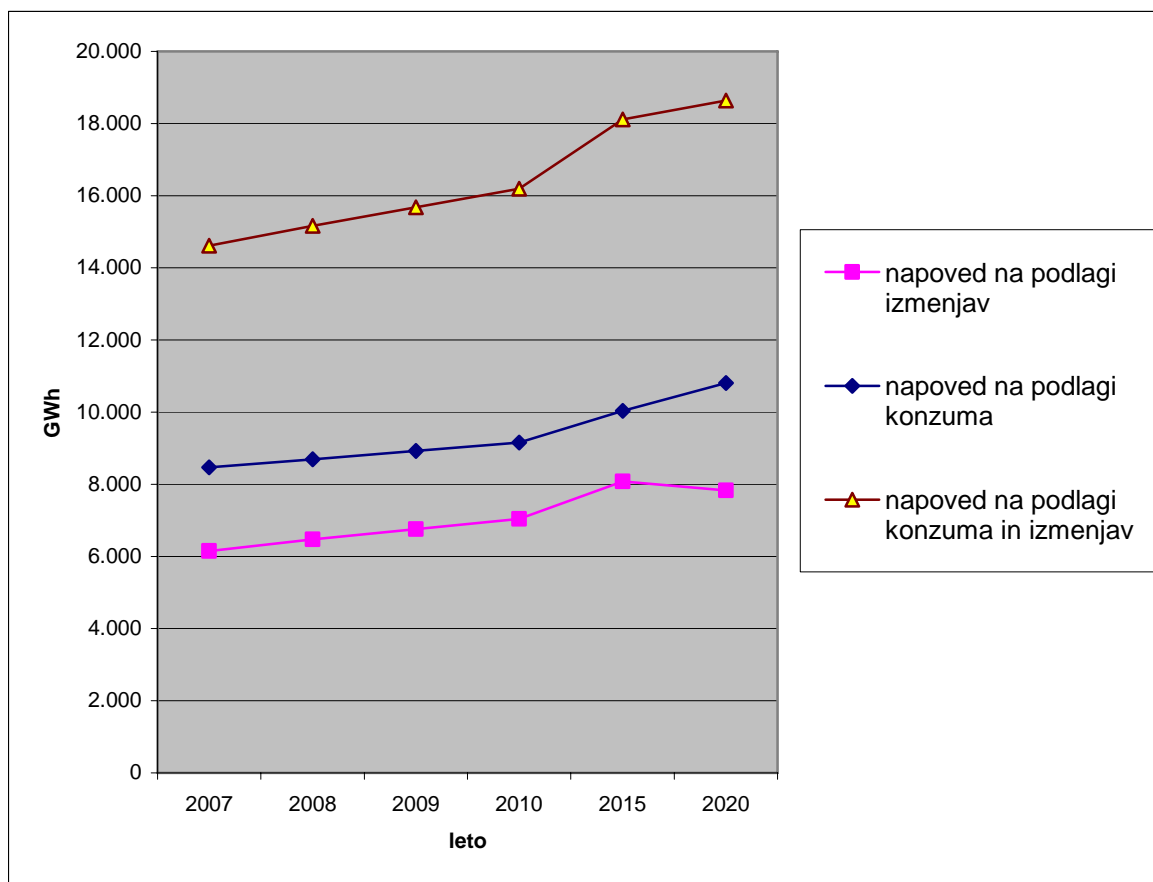
Vir: UCTE System Adequacy Forecast, 2007; Lastni izračuni.

Tabela 2: Napoved obsega trgovanja na borzi na podlagi deleža od napovedi konzuma na območju JV Evrope v letih 2007–2020

Delež borze/leto	2007	2008	2009	2010	2015	2020
1 %	2.823	2.897	2.975	3.053	3.345	3.604
3 %	8.468	8.690	8.924	9.159	10.036	10.811
5 %	14.114	14.484	14.873	15.264	16.726	18.019
10 %	28.228	28.967	29.746	30.529	33.453	36.037
20 %	56.456	57.935	59.493	61.057	66.905	72.074

Vir: UCTE System Adequacy Forecast, 2007; Lastni izračuni.

Slika 6: Projekcije obsega trgovanja na regionalni energetski borzi JV Evrope



Vir: UCTE System Adequacy Forecast, 2007; Lastni izračuni.

Kot je razvidno s Slike 6, projekcije kažejo, da naj bi obseg trgovanja na regionalni borzi JV Evrope naraščal. S tem bi bila zagotovljena potrebna likvidnost trga in osnova za uvedbo finančnega trga. Finančni trg nudi cenovne signale za daljše časovno obdobje vnaprej in možnosti zavarovanja cenovnih tveganj, s tem pa ustvarja ustrezno in predvsem stabilnejše poslovno okolje za porabnike, trgovce in investitorje v nove proizvodne zmogljivosti.

3.3 POMEN BORZEN SOUTHPOOLA ZA SLOVENIJO IN EU

Vzpostavitev Borzena kot regionalne borze električne energije predstavlja odlično priložnost Slovenije za prodor v JV Evropo, kakršnih Slovenija nima veliko. Predstavlja izvozni produkt Slovenije in slovenskega elektrogospodarstva, ki bo prinesel korist vsem v regiji.

Borzen SouthPool je pomemben slovenski ekonomsko-politični projekt, saj sovpada z gospodarskimi in političnimi interesi Slovenije, definiranimi znotraj pravnih in političnih

okvirov, kot so Strategija vključevanja Republike Slovenije v gospodarsko obnovo JV Evrope, Pakt stabilnosti, Atenski proces ipd. Vlada Republike Slovenije je julija leta 2004 sprejela sklep o podpori aktivnosti za vzpostavitev sedeža sekretariata procesa v Republiki Sloveniji. V tem sklepu podpira uveljavljanje Borzena kot borze regionalnega energetskega trga JV Evrope. Julija 2007 pa je Vlada Republike Slovenije sprejela sklep o prenosu poslovnega deleža v družbi Borzen z javnega podjetja Elektro Slovenija na Republiko Slovenijo in ustanovitvi regionalne borze.

Energetska skupnost v JV Evropi (Atenski proces) ima strateški pomen tudi za Slovenijo. S pogodbo bodo države JV Evrope v svoj pravni red prenesle zakonski okvir Evropske unije s področij energije, okolja, konkurence in obnovljivih virov energije. Kot posledico tega lahko pričakujemo stabilizacijo, predvsem pa večjo predvidljivost in manjše tveganje. Slednje bo pozitivno vplivalo ne le na trgovanje in zanesljivost oskrbe z energijo, temveč tudi na prepotrebna vlaganja v infrastrukturo.

Od Borzen SouthPoola bi imeli koristi slovenski porabniki, trgovci, elektroenergetska podjetja in tudi slovenska država. Za slovenske porabnike bi bil koristen med drugim zato, ker likviden dnevni ter terminski trg spodbujata konkurenco, pozitivno vplivata na oblikovanje konkurenčnih cen, ki so transparentne, ter omogočata obvladovanje cenovnih tveganj in razvoj virov energije. Trgovci bi pridobili pomembno dodatno možnost trgovanja ter obvladovanja tveganj, slovenska elektroenergetska podjetja v državni lasti pa med drugim možnosti prodaje presežkov in nakupa manjkov proizvodnje po konkurenčnih cenah ter izkoriščanje ugodnega strateškega položaja podjetja v regiji. Borzen SouthPool bi namreč olajšal prodor slovenskih elektroenergetskih podjetij v JV Evropo tudi na področju naložb v nove, cenovno konkurenčne vire proizvodnje, za kar v Sloveniji ni več veliko ekonomsko upravičenih možnosti. Analize kažejo, da bi se z uveljavitvijo Borzen SouthPoola izboljšala tudi zanesljivosti obratovanja slovenskega elektroenergetskega sistema ter izkoriščenost prenosnih zmogljivosti. Regionalna borza v Sloveniji bi Slovenijo postavila v središče in ji dala pomembno vlogo ter težo na energetske področju JV Evrope ter močno dvignila njen ugled znotraj Evropske unije. Borzen SouthPool ne nazadnje predstavlja tudi rešitev za nelikvidnost dnevnega trga Borzena ter možnosti za poslovni razvoj podjetja.

Slovensko elektrogospodarstvo mora s svojim znanjem in izkušnjami pri deregulaciji energetskega trga in vključevanju v Evropsko unijo prevzeti vodilno vlogo, zlasti na področju trgovanja, naložb ter prenosa znanja. To je predvsem priložnost za rast tržne vrednosti ter priprava na močno evropsko konkurenco.

Tudi Evropska unija od Slovenije pričakuje aktivno vlogo na območju JV Evrope. Borzen oziroma Slovenija imata z vidika Evropske unije odlično geografsko lokacijo, ki naravno povezuje bivšo prvo in drugo sinhrono cono UCTE. Borzen SouthPool lahko ključno prispeva k ustvarjanju enotnega elektroenergetskega trga v državah Evropske unije ter

integraciji elektroenergetskih sistemov držav JV Evrope, kar predstavlja strateški cilj Evropske unije. Regionalna borza zmanjša tveganja naložb ter privatizacije (Regionalna energetska borza, 2007, str. 25–30).

Upoštevati pa je treba tudi interese znotraj regije in interese vpletenih zunanjih institucij. Položaj Slovenije in slovenskega elektrogospodarstva na območju JV Evrope mora temeljiti na načelih enakopravnosti in medsebojnega sodelovanja, kar pomeni, da je treba upoštevati večnacionalno matriko interesov znotraj regije in interese vpletenih zunanjih institucij ter vplivnih podjetij. Vse članice Skupnosti za energijo v JV Evropi se želijo enakopravno umestiti v prihodnji regionalni trg in imeti na njem določen vpliv, zato lahko zgolj uravnotežena razdelitev vpliva posameznih držav oziroma institucij zagotavlja učinkovito delovanje regionalnega trga, s tem pa doseganje zastavljenih ciljev.

4 TVEGANJA IN NJIHOVO OBVLADOVANJE

Udeleženci v gospodarstvu ravnajo različno. Njihovo ravnanje je odvisno od njihove ocene in pogleda na tveganja, ki so jim in jim bodo izpostavljeni. Nekateri gledajo na tveganja kot na nevarnost in se skušajo pred njimi zavarovati. Drugi vidijo tveganja kot priložnost, ki je povezana z donosnostjo, tretji pa kot porazdelitev negotovih prihodnjih rezultatov (Berk, Peterlin, Ribarič, 2005, str. 27–28). Tveganje lahko opredelimo tudi kot gonilno silo, ki sili udeležence k iskanju novih načinov za zmanjševanje tveganj. Slednje pa se kaže v iskanju novih poti in novih načinov razmišljanja ter delovanja posameznikov (Odar, 2003, str. 62). Poslovanje podjetja je vedno povezano s tveganjem in negotovostjo. Literatura pogosto omenja razlike med negotovostjo in tveganjem. Negotovost je pomanjkljivo poznavanje prihodnjega razvoja, tveganje pa je nevarnost napačne odločitve. Pri slednjem obstaja vprašanje, kako meriti takšno nevarnost (Duhovnik, 1995, str. 73).

Na splošno lahko tveganja delimo na sistemska in neposredna. Sistemska tveganja vplivajo na celoten trg in jih podjetja ne morejo povsem nadzorovati. Neposrednim tveganjem pa so udeleženci trga izpostavljeni neposredno in jih lahko podjetja učinkovito upravljajo, tudi s pomočjo kliringa.

4.1 NEPOSREDNA TVEGANJA IN NJIHOVO OBVLADOVANJE

Upravljanje s tveganji ima pomembno vlogo in je v podjetju Borzen sestavljeno iz dveh delov, ki se med seboj neprestano dopolnjujeta:

- identificiranje tveganj,
- obvladovanje pomembnejših vrst tveganj.

Borzen se s tveganji srečuje na vseh področjih delovanja, med njimi pa prevladujejo neposredna tveganja, ki imajo več oblik.

4.1.1 Finančna tveganja

Tveganje neizpolnitve finančnih obveznosti pomeni tveganje, da nasprotna stranka ne bo izpolnila finančnih obveznosti v skladu s pogodbenimi določili, velikost tveganja pa je v pozitivni odvisnosti z obsegom trgovanja. To tveganje se upravlja z natančnim preverjanjem bonitete članov ob pristopu na organiziran trg ter s spremljanjem njihovega poslovanja. Člani morajo pred začetkom poslovanja predložiti tudi ustrezna finančna kritja, ki so lahko v obliki denarnega depozita ali bančne garancije. Za zagotovitev nemotenega poslovanja in potek tega na ustrezni strokovni ravni morajo udeleženci organiziranega trga pred dejanskim začetkom trgovanja opraviti tudi izpit iz trgovanja na borzi z električno energijo.

Na Borzenu obvladovanje tveganja pri trgovanju na organiziranem trgu električne energije vključuje dnevno izračunavanje razpoložljivih finančnih kritij članov za naslednji trgovni dan. Član organiziranega trga ima pravico trgovanja na organiziranem trgu v obsegu predloženih finančnih kritij. Kadar član nima zadostnih finančnih kritij, sistem ponudbo zavrne. Z vsakim vnosom ponudb in sklenitvijo poslov v času trgovanja se obseg razpoložljivih finančnih kritij ažurira. Proces obvladovanja tveganj zajema tudi vodenje in upravljanje s predloženimi finančnimi kritji članov.

Valutno tveganje se pojavlja v delu poslovanja, ki je posredno ali neposredno povezano s tujimi plačilnimi sredstvi. Nastane zaradi valutne neusklajenosti terjatev in obveznosti, povzroča pa ga sprememba valutnih tečajev. Lahko je del tržnega tveganja. Valutna tveganja so neizrazita, saj obračun in finančna poravnava potekata v evrih.

Tveganje spremembe obrestne mere oziroma izpostavljenost temu je nizka zaradi skoraj 100-odstotnega deleža lastnega kapitala. Borzen ima tudi vzpostavljen sistem spremljanja in optimiranja kratkoročnih presežkov denarnih sredstev. Obvladovanje denarnih tokov, ki podjetju zagotavljajo ustrezno plačilno moč, je podjetju omogočeno zaradi razpršenosti finančnih naložb, usklajevanja ročnosti terjatev in obveznosti, dosledne izterjave terjatev ter vzpostavljenega sistema spremljanja denarnih tokov.

4.1.2 Regulatorna tveganja

Regulatorna tveganja izhajajo iz sprememb tržnih pravil ali zakonodaje in vplivajo na poslovanje podjetja. Ta tveganja je težko kvantificirati in omejevati njihove učinke, zato jih je najtežje obvladovati. Za Borzen je posebej pomembna predvsem politična podpora,

ki mora izhajati iz zaveze sledenju lastni energetske politiki in prilagajanju evropski zakonodaji. Borzen ves čas spremlja in sodeluje pri razvoju slovenskega trga električne energije in energetskega trga v okviru Evropske unije, spremlja regulativne spremembe ter se odziva nanje s prilagajanjem oziroma diverzifikacijo poslovanja.

4.1.3 Pravno tveganje

Pravno tveganje izhaja iz nepravilnosti v pogodbenih določilih oz. pomanjkljive dokumentacije, pomanjkljivega znanja, negotovosti pogodbenih določil v primeru stečaja in likvidacije, lahko pa tudi iz nepričakovanih ureditev in prilagajanj prava.

Borzen ima natančno definirana pravila trgovanja ter obračuna in poravnave, ki morajo biti poznana vsakemu novemu članu. S člani imajo sklenjeno vrsto pogodb, ki še podrobneje definirajo posamezne pravice in obveznosti.

4.1.4 Operativno tveganje

Operativno tveganje je povezano z napakami, ki se pojavljajo tako zaradi tehnoloških vzvodov (npr. izpad računalniškega sistema podjetja ipd.) kot tudi zaradi človeških dejavnikov (npr. pomanjkljivo znanje, napake zaposlenih itd.).

Pri **tveganjih informacijskega sistema** so pomembna tveganja morebitnih motenj v delovanju aplikativne in systemske programske opreme, strojne opreme ter komunikacijskih in omrežnih povezav v sistemu. Posebno pozornost pa je treba nameniti tudi tveganjem, ki so povezana z informacijsko varnostjo (Risk Management and Clearing – What Benefits Can It Have for the Electricity Market?, 2002, str. 50–54).

V podjetju Borzen učinke teh tveganj obvladujejo z arhitekturo omrežja, ki temelji na podvajanju sistemov za posamezne vrste aplikativne in systemske programske opreme, strojne opreme ter komunikacijskih in omrežnih povezav v sistemu, z načrtovanjem postopkov ravnanja v času brez informacijske podpore v primeru izpadov, z rednim vzdrževanjem programske in strojne opreme ter komunikacijskih in omrežnih povezav, z obvladovanjem sprememb razvoja informacijskih sistemov, z ustreznim usposabljanjem sodelavcev in drugimi ukrepi.

V Borzenu posvečajo posebno pozornost **kadrovskim poslovnim tveganjem**, ki vključujejo tveganja obvladovanja socialnega dialoga z zaposlenimi, izgube ključnih kadrov in pomanjkanja strokovno usposobljenih kadrov, za kar so razlog motivirani sodelavci s potrebnimi strokovnimi znanji in bogatimi delovnimi izkušnjami. Na področju socialnega dialoga z zaposlenimi vzdržujejo dobro komunikacijo in skrbijo za redno

neposredno obveščanje zaposlenih z orodji notranjega komuniciranja. Izpostavljenost tveganjem, povezanim z morebitno izgubo ključnih kadrov, znižujejo z izvajanjem in razvijanjem sistema letnih razgovorov s sodelavci, zagotavljanjem in spodbujanjem nenehnega izobraževanja, ustreznimi sistemi nagrajevanja in podobnim (Letno poročilo Borzena, 2006, str. 36–37).

Pomembno je, da udeleženci na trgu tveganja poznajo, jih natančno opredelijo in upoštevajo pri vsakodnevem poslovanju, saj je za učinkovito poslovanje podjetja vedno pomembnejše uspešno upravljanje s tveganji.

5 OBVLADOVANJE TVEGANJA S POMOČJO KLIRINGA

5.1 OPREDELITEV KLIRINGA

Kliring pomeni jamčenje izvrševanja pogodbenih obveznosti z vstopom tretje osebe oziroma klirinške hiše v pogodbo oziroma delovanje kot porok. Vključuje vse aktivnosti po končanem trgovanju, dokler niso vse obveznosti iz predmetnega posla izpolnjene. Tveganja, ki so jim izpostavljeni udeleženci na trgu, so velika in mnogokrat presegajo zmožnosti posameznega podjetja v primeru nastopa neželenega dogodka. Kliring je zato zelo primeren način izločevanja oziroma obvladovanja tveganj, saj velik del tveganj prevzame klirinška hiša. Na eni strani tako ponuja učinkovito možnost za zavarovanje pričakovane gospodarske koristi iz sklenjenega posla, po drugi strani pa omogoča sklepanje poslov tudi subjektom, ki zaradi previsokih zahtev med seboj ne bi mogli poslovati.

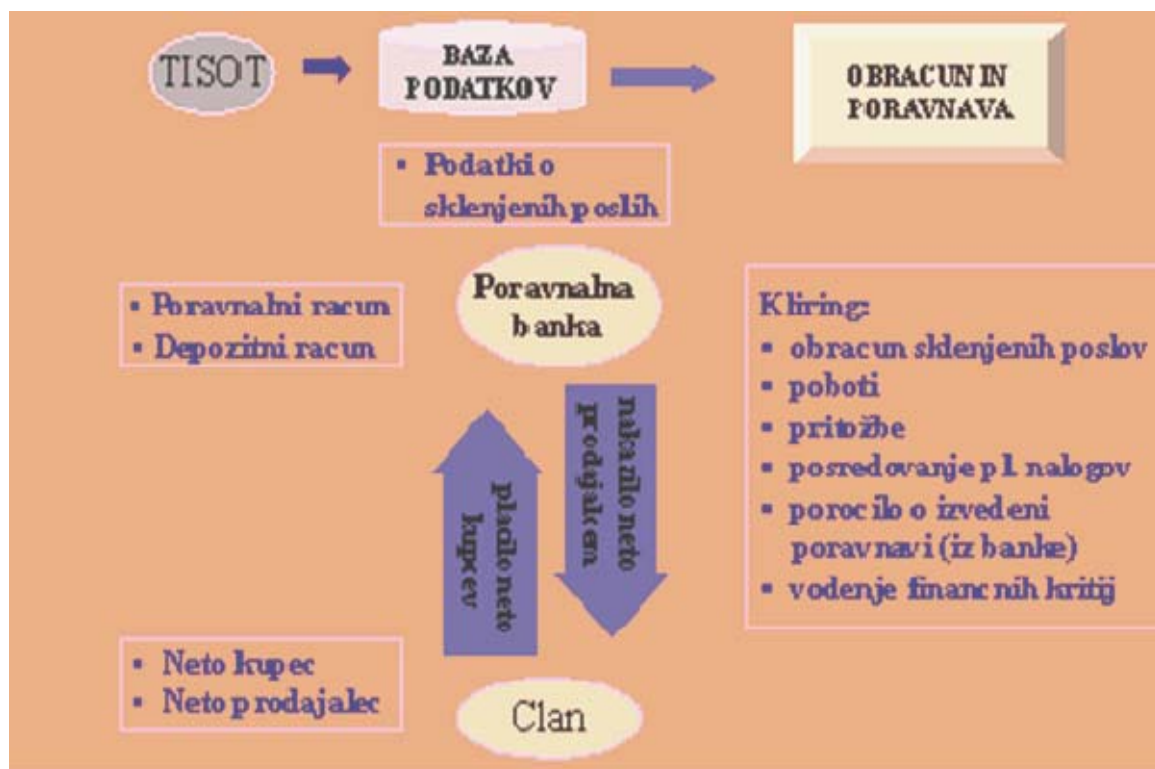
Člani kliringa so praviloma kapitalsko močnejša podjetja, ki izpolnjujejo merila za vstop v članstvo, ter banke in druge finančne institucije (Obračun in finančna poravnava, 2005, str. 1–2).

5.2 OBRAČUNSKO-PORAVNALNI SISTEM BORZENA

Po končanem trgovanju na organiziranem trgu sledi obračun sklenjenih poslov, nato pa še finančna poravnava. Obračun se izvaja tako za prodajalce kot tudi za kupce električne energije. Neto prodajalci so tisti, ki so na dnevnem trgu prodali več električne energije kot so je kupili, zato so upravičeni do razlike med vrednostjo terjatev in obveznosti. Kadar pa član več energije kupi kot proda, pomeni, da je neto kupec, zato je obvezan plačati razliko med vrednostjo obveznosti in terjatev sklenjenih poslov na organiziranem trgu. Obračun sklenjenih poslov se izvaja še isti dan po končanem trgovanju, poravnava finančnih

obveznosti pa poteka dva delovna dneva po končanem trgovanju. Poravnava poslov poteka na način multilateralnega kliringa. To pomeni, da Borzen vstopi v vsak sklenjen posel kot centralna nasprotna stranka: prodajalcu kot kupec in kupcu kot prodajalec. Člani vse svoje terjatve ali obveznosti iz trgovanja prenesejo na Borzen kot novega upnika oziroma dolžnika. Po prevzemu vseh finančnih obveznosti in terjatev Borzen poravnava vse terjatve do posameznega člana, ki so bile nanj prenesene, z denarnimi obveznostmi do člana, ki jih je Borzen prevzel v skladu s pravili kliringa. Ostanek obveznosti je član dolžan nakazati na poravnalni račun, odprt pri poravnalni banki, na drugi strani pa je del terjatev člana do Borzena, ki niso prenehale po poravnavi, dolžan Borzen izpolniti neto upniku. Poravnava poteka tako, da neto dolžniki nakažejo denarna sredstva s svojega transakcijskega računa na poravnalni račun. Takoj po prejemu sredstev Borzen še isti dan nakaže sredstva neto upnikom.

Slika 7: Postopek obračuna in finančne poravnave



Vir: Obračun in finančna poravnava, 2005, str. 8.

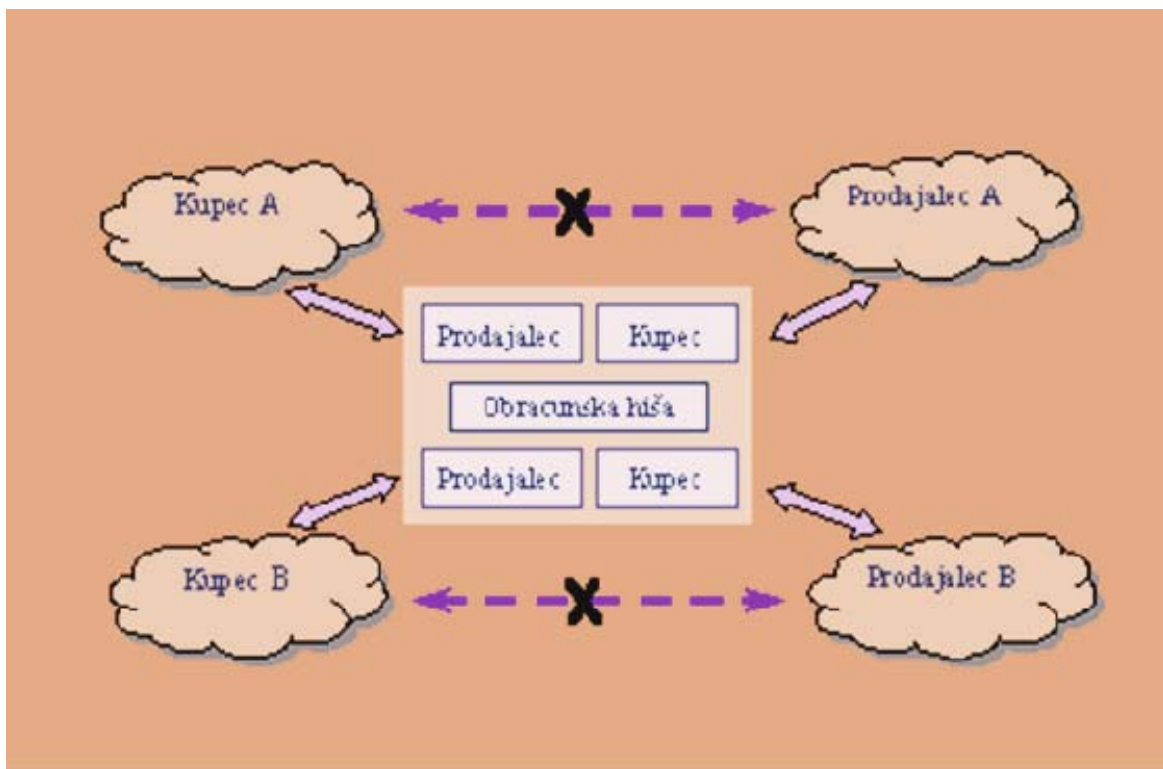
Organizator trga (Borzen) prevzema tveganje neizpolnitve finančnih obveznosti članov, ki izhajajo iz sodelovanja na organiziranem trgu. S prevzemom finančnih obveznosti in terjatev Borzen odgovarja za izpolnitev finančnih obveznosti, zato morajo člani podati ustrezna finančna kritja za pokrivanje finančnih obveznosti, ki izhajajo iz njihove udeležbe na trgu. Kritja so lahko v obliki denarnega depozita ali pa v obliki bančne garancije, katerih višino določi Borzen na podlagi izračunov in katerih višina se lahko spremeni le s pisno odobritvijo organizatorja trga. Podjetje zagotavlja, da so obveznosti članov, ki izhajajo iz trgovanja, pravočasno poravnane in ne ogrožajo dokončne poravnave sklenjenih

poslov neto upnikom. Borzen omejuje največjo likvidnostno izpostavljenost posameznega člana do celotnega sistema, ves čas vodi evidenco o višini položenih denarnih depozitov in bančnih garancijah ter nakazuje obresti od depozitov. Z izvajanjem storitev obračuna in finančne poravnave se tako zmanjšuje izpostavljenost tveganjem udeležencev trgovanja (Obračun in finančna poravnava, 2005, str. 5–8).

5.3 POMEN KLIRINŠKE HIŠE IN KLIRINGA

Klirinška hiša zagotavlja predvsem finančno in fizično izpolnitev sklenjenih poslov svojim strankam. V svojih pravilih določa merila in pogoje, na podlagi katerih lahko posamezna organizacija postane član kliringa. Od svojih članov zahteva predložitve določenih finančnih kritij, obenem pa tudi s svojim kapitalom in zavarovanji prispeva k večji varnosti končne izpolnitve finančnih obveznosti. Klirinška hiša neprestano preverja in nadzira finančno stanje in splošno poslovanje (boniteto) svojih članov, prek odprtih pozicij posameznih članov pa preverja velikost izpostavljenosti tveganju neizpolnitve nasproti posameznemu članu. Razlogi za naraščajoč pomen upravljanja tveganj so nastali z deregulacijo trgov (Obračun in finančna poravnava, 2005: 9–10).

Slika 8: Vloga klirinške hiše



Vir: Obračun in finančna poravnava, 2005, str. 9.

5.3.1 Članstvo v obračunskem in poravnalnem sistemu ter vrste računov

Člani organiziranega trga lahko postanejo pravne ali fizične osebe, ki imajo zakonsko pravico delovanja na organiziranem trgu po določbah Energetskega zakona. S sprejetjem amandmaja k Energetskemu zakonu decembra leta 2006 tujim podjetjem ni več treba pridobivati licenc za trgovanje na debelo v Sloveniji. Ustanavljanje podružnic ali hčerinskih podjetij, da bi tuja podjetja lahko trgovala na slovenskem trgu z električno energijo, ni več potrebno. S tem se olajša vstop podjetij na trg ter pridobitev članstva na borzi, kar ima pozitiven učinek na likvidnost borze.

Za pristop na organiziran trg je treba izpolniti zahtevo za sprejem v članstvo ter priložiti dokumente, ki so zahtevani. Po podpisu teh in po plačilu pristopnine podjetje postane član organiziranega trga. Člani se lahko odločijo za osnovno članstvo ali pa za članstvo z omejenim obsegom trgovanja. Glede na vrsto članstva je odvisna tudi višina letne članarine.

Osnovno članstvo pomeni neomejeno sodelovanje na trgu in neomejen obseg trgovanja na organiziranem trgu z električno energijo ter izobraževanje za tri trgovalne pooblaščenca.

Članstvo z omejenim obsegom trgovanja pomeni omejene pravice glede sodelovanja na organiziranem trgu z električno energijo v smislu količine dnevnega trgovanja in vključuje izobraževanje za enega trgovalnega pooblaščenca. Članstvo z omejenim obsegom trgovanja je namenjeno predvsem malim porabnikom električne energije.

Poznamo naslednje kategorije članstva (Članstvo na organiziranem trgu, 2007):

- **Kupec/prodajalec** kupuje in prodaja električno energijo v svojem imenu in za svoj račun. Kupec/prodajalec na organiziranem trgu lahko sklepa samo posle, ki na eni strani vključujejo lastna primopredajna mesta.
- **Trgovec** kupuje in prodaja električno energijo v svojem imenu in za svoj račun ter lahko opravlja tudi vlogo tržnega zastopnika in tržnega posrednika.
- **Tržni zastopnik** kupuje in prodaja električno energijo v svojem imenu in za tuj račun ter lahko opravlja tudi vlogo tržnega posrednika. Tržni zastopnik na organiziranem trgu lahko sklepa samo posle, ki na eni strani vključujejo lastna primopredajna mesta.
- **Tržni posrednik** posreduje pri sklepanju bilateralnih pogodb, vendar ne posluje na dnevnem trgu in ni udeleženec poravnalnega sistema.

Obračunska hiša (finančni sektor podjetja Borzen) vodi račune pozicij in denarne račune ter upravlja poravnalni račun pri poravnalni banki.

Računi pozicij

Članom Borzena se ob pristopu na organiziran trg dodelijo računi pozicij glede na kategorije članstva, v katere so s pristopno pogodbo uvrščeni člani organiziranega trga. Po končanem trgovanju sledi alokacija sklenjenih poslov s skupnega računa na ustrezne račune pozicij.

Poznamo več računov pozicij (Pravila za delovanje trga z električno energijo, 2003, str. 10):

- **Hišni račun** je račun, ki ga člani organiziranega trga uporabljajo za ponudbe, ki jih izvršijo v svojem imenu in za svoj račun. Član organiziranega trga ima lahko samo en hišni račun in lahko posluje za svoj račun samo prek svojega hišnega računa.
- **Račun stranke** je račun, ki ga člani organiziranega trga uporabljajo za ponudbe, ki jih izvršijo v svojem imenu in za tuj račun; član organiziranega trga mora pri vsaki ponudbi za tuj račun vpisati ustrezno številko računa stranke.
- **Skupni račun** je račun, ki ga član organiziranega trga uporablja za vnos več ponudb v svojem imenu in za svoj ali tuj račun. Gre za zbiranje več ponudb v eno skupno, količinsko večjo ponudbo, kar za člana pomeni doseganje ugodnejše cene. Vse ponudbe, ki jih je član organiziranega trga sklenil preko skupnega računa, mora po koncu trgovanja prenesti na ustrezne račune pozicij. V primeru, da član ne alocira poslov, obračunska hiša registrira posle na njegov hišni račun, večkratna nepravilna alokacija pa pomeni težjo kršitev pravil in je lahko po odredbi o neizpolnjevanju obveznosti sankcionirana.

Člani Borzena imajo lahko enega ali več računov. Kupec oziroma prodajalec ima hišni račun. Trgovec ima skupni račun, račun strank ter hišni račun pod pogojem, da je istočasno kupec oziroma prodajalec. Tržni zastopnik ima ravno tako skupni račun, račun strank in hišni račun, vendar zadnjega pod enakim pogojem, kot velja za trgovca.

Na Sliki 9 je prikazano, kakšne račune pozicij lahko imajo posamezne kategorije članov pri podjetju Borzen.

Slika 9: Kategorije članov in računi pozicij pri podjetju Borzen



Vir: Pravila za delovanje trga z električno energijo; Lastna slika.

Denarni računi

Obračunska hiša (Borzen) vodi naslednja denarna računa:

- poslovni račun in
- depozitni račun.

Dolgove do Borzena, ki izhajajo iz finančnih obveznosti za sodelovanje na organiziranem trgu, so člani dolžni poravnati na podlagi izstavljenih računov na poslovni račun Borzena.

Na depozitnem računu se vodijo plačila na osnovi v denarju vplačanih finančnih kritij (položenih depozitov članov). Sredstva na tem računu se vodijo ločeno od sredstev, ki jih ima Borzen pri izbranih depozitnih bankah.

Poravnalni račun

Denarna poravnava sklenjenih poslov na organiziranem trgu se izvaja prek poravnalnega računa, ki ga Borzen odpre pri poravnalni banki. Poravnalna banka vodi, obračunska hiša pa upravlja poravnalni račun, ki je denarni račun, prek katerega se dokončno poravnajo sklenjeni posli na organiziranem trgu z nakazilom neto denarnih sredstev. Saldo računa po dokončni dnevni poravnavi je enak nič.

5.3.2 Finančna kritja članov organiziranega trga

Organizator trga na trgu električne energije prevzema tveganje neizpolnitve finančnih obveznosti, ki jih imajo člani organiziranega trga zaradi sklenitve poslov. Obračunska hiša prevzema obveznosti za plačilo kupljene energije kot tudi terjatve za prodano energijo. Opravlja obračun in poravnavo sklenjenih poslov.

Za nemoteno delovanje poravnalnega sistema mora organizator trga zagotoviti, da so obveznosti članov do organizatorja trga, ki izhajajo iz dejavnosti trgovanja na trgu električne energije, ves čas zavarovane s finančnimi kritji. Organizator trga mora hkrati poskrbeti, da so kritja varno deponirana.

Vsi člani, ki želijo trgovati na organiziranem trgu z električno energijo, morajo položiti finančna kritja v višini, ki jo določi Borzen za vsakega člana posebej. Ker poravnava sklenjenih poslov poteka dva delovna dneva po končanem trgovanju, mora član organizatorju trga predložiti finančna kritja za petdnevni obseg trgovanja. Za vsakega člana posebej se oceni povprečen obseg trgovanja za en dan in se pri poravnavi $d + 2$ pomnoži s faktorjem 5. Dokler član ne predloži bančne garancije ali položi zahtevanih denarnih sredstev na njegov depozitni račun, ne more trgovati na organiziranem trgu z električno energijo.

Vsak član se s podpisom Sporazuma o delovanju v obračunskem in poravnalnem sistemu obveže, da bo predložil finančna kritja v višini, določeni s Sklepom o finančnih kritjih, ki ga izda Borzen za vsakega člana posebej.

Član lahko položi osnovno kritje, gibljivo kritje ali pa kritje promptne dobave. Omenjena kritja lahko predloži v obliki denarnega depozita ali bančne garancije. Trenutno Borzen zahteva predložitev samo gibljivih kritij.

Pred predložitvijo bančne garancije Borzen skrbno preveri boniteto banke. Bančna garancija mora vsebovati brezpogojno in nepreklicno obveznost banke, da v primeru, ko član ne poravnava obveznosti v dogovorjenem roku, na prvo zahtevo Borzena zagotovi plačilo zneska. Vse stroške, nastale ob unovčenju bančne garancije, nosi član. V primeru, da član položi finančna kritja v obliki depozita in ne izpolni svojih obveznosti v dogovorjenem roku, se mu črpajo sredstva iz depozita.

Med trgovalnim dnem se razpoložljiva finančna kritja spreminjajo z vsakim vnosom ali sklenitvijo nove nakupne oziroma prodajne ponudbe v trgovalni sistem. Sistem sproti preverja, če je podana ponudba za nakup nižja od razpoložljivih finančnih kritij, v nasprotnem primeru je ne upošteva in istočasno članu posreduje sporočilo.

Razpoložljiva finančna kritja so ob začetku trgovalnega dne enaka finančnim kritjem na koncu predhodnega trgovalnega dne. Kritja so enaka vsoti depozitov in bančnih garancij člana ter zmanjšana za neto obveznosti člana. Razpoložljiva finančna kritja se za vsakega člana izračunavajo vsak dan posebej.

V primeru, da član želi povečati obseg trgovanja, lahko predloži dodatna finančna kritja. Finančna kritja se lahko spremenijo le s pisno odobritvijo Borzena. Ko ta dobi dodatna

kritja oziroma bančno garancijo, članu omogoča, da lahko trguje v večjem obsegu. (Pravila obračuna in poravnave, 2001, str. 2–10).

6 OBRAČUN IN FINANČNA PORAVNAVA SKLENJENIH POSLOV NA REGIONALNI ENERGETSKI BORZI

Vodilo Borzena pri vzpostavljanju obračunskega in poravnalnega sistema regionalne borze je čim preprostejši in čim preglednejši model kliringa, po drugi strani pa je treba obračunsko-poravnalni sistem kar najbolj približati članom. To med drugim pomeni izvajanje obračuna in finančne poravnave v vseh valutah držav bivše Jugoslavije (v valuti trgovanja posameznega člana) in istočasno sprejem valutnih tveganj. Tako bo Borzen SouthPool čez nekaj let zanimiv tudi za nove trgovce, proizvajalce in kupce, ki bodo želeli poslovati na regionalnem trgu.

Pomembna postavka pri vzpostavljanju sistema obračuna sklenjenih poslov je tudi usklajevanje davčnih sistemov posameznih držav bivše Jugoslavije in njihovih pravil glede plačilnih transakcij z zakonodajo, ki velja v Sloveniji. Natančna proučitev izvajanja različnih zakonodaj in upoštevanje posebnosti pri vzpostavljanju obračunsko-poravnalnega sistema bo izrednega pomena za uspešno poslovanje borze. Med drugim bo treba zagotoviti transparentnost pravil obračuna in poravnave ter postopkov v primeru neplačil.

Model obračuna in finančne poravnave sklenjenih poslov na regionalni borzi izhaja iz predpostavke, da se je članom treba približati v vseh pogledih izvajanja obračuna in finančne poravnave ter istočasno ohraniti princip centralne nasprotne stranke (Regionalna energetska borza, 2007, str. 52–56).

V nadaljevanju je predstavljen model vzpostavitve obračuna in poravnave sklenjenih poslov, ki omogoča približati se članom v vseh pogledih izvajanja obračuna in finančne poravnave, tudi stroškovno, in istočasno ohraniti princip centralne nasprotne stranke. Izdelan je na podlagi proučevanja stanja, kakršno je v državah JV Evrope (likvidnostna izpostavljenost, tveganja, plačilna disciplina).

6.1 MODEL INTEGRIRANEGA SISTEMA OBRAČUNA IN FINANČNE PORAVNAVE TER ČLANSTVO V OBRAČUNSKEM IN PORAVNALNEM SISTEMU

Integriran model obračuna in finančne poravnave oziroma kliringa temelji na principu centraliziranega izvajanja obračuna in poravnave. V začetnem obdobju bo vloga kliringa

izvajalo podjetje Borzen SouthPool – centrala, z večjim obsegom poslovanja pa se bo ta vloga oddelila samostojni pravni osebi Borzen Kliring. Borzen SouthPool v vsaki državi ustanovi svojo podružnico, ki deluje kot nasprotna stranka vsakemu članu na državni oziroma lokalni ravni. Borzen SouthPool deluje kot obračunska hiša in nasprotna stranka podružnicam v državah ter izvaja mednarodni obračun in finančno poravnavo med njimi. Obenem je Borzen SouthPool kot nasprotna stranka odgovoren za izpolnitev vseh finančnih obveznosti iz sklenjenih poslov, s tem da prevzame tveganje neizpolnitve obveznosti nase. Osnovni namen integriranega modela je povečati likvidnost v sistemu, zmanjšati tveganja in znižati obseg zahtevanih finančnih kritij. Temeljno načelo tega modela je »trade global, clear local«, ki pomeni, da obračun in finančna poravnava potekata lokalno in se približata članom.

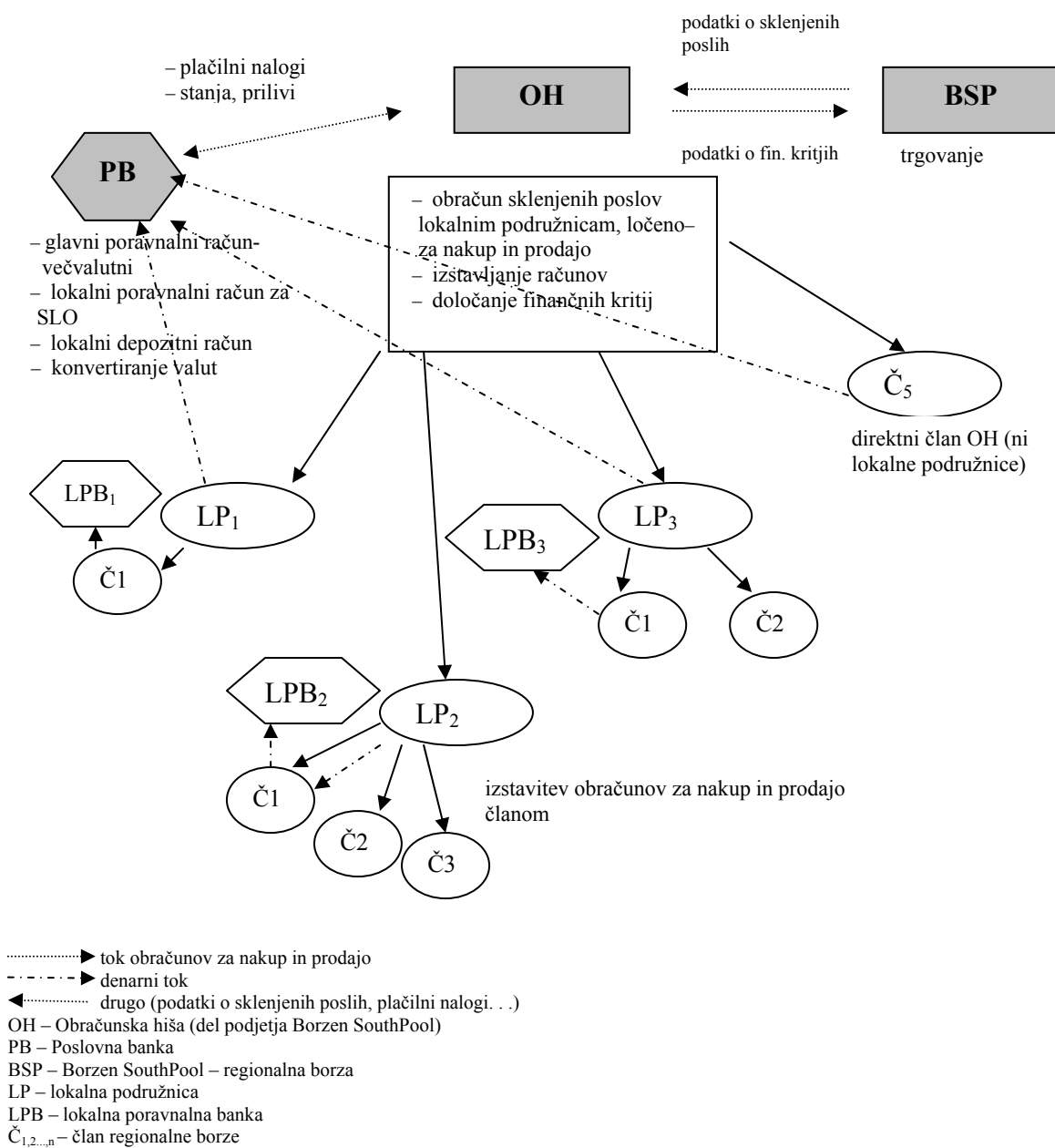
Člani Borzen SouthPool bodo torej postali tudi člani obračunskega in poravnalnega sistema. Podružnice v državah bodo v sodelovanju z Borzen SouthPoolom – centralo zagotavljale obračun in finančno poravnavo sklenjenih poslov ter v povezavi s tem:

- izračun finančnih obveznosti in terjatev posameznega člana,
- ugotavljanje neto stanja finančnih terjatev in obveznosti posameznega člana po poravnavi vzajemnih terjatev in obveznosti,
- zagotavljanje izvršitve plačila finančnih obveznosti ter
- zagotavljanje izpolnitve finančne poravnave sklenjenih poslov.

V primeru, da v določeni državi ne bo zanimanja za ustanovitev podružnice, predvsem zaradi manjšega števila članov, bodo člani te države lahko neposredno sodelovali na regionalni borzi. To pomeni, da se bosta obračun in poravnava za tega člana izvajala neposredno v Sloveniji oziroma popolnoma centralno (Regionalna energetska borza, 2007, str. 58–63).

V nadaljevanju je slikovno prikazan model integriranega kliringa, ki ga bom nato opisala po posameznih delih izvedbe. Prikazana je tudi relacija med članom in Borzen SouthPoolom za primer izvajanja neposrednega obračuna in poravnave.

Slika 10: Prikaz integriranega modela kliringa



Vir: Regionalna energetska borza, 2007, str. 64.

6.2 OBRAČUN SKLENJENIH POSLOV

Na podlagi zgoraj prikazane strukture integriranega modela kliringa lahko ugotovimo, da bi obračun sklenjenih poslov potekal na dveh ravneh:

- na meddržavni in
- lokalni ravni.

Na meddržavni ravni se po končanem trgovanju v trgovalnem informacijskem sistemu zberejo podatki o sklenjenih poslih članov. Na podlagi podatkov o sklenjenih poslih po posameznih državah nato Borzen SouthPool izstavi obračune za nakup in obračune za prodajo električne energije ter izjave o pobotih terjatev in obveznosti, in sicer za posamezna lokalna območja in jih posreduje podružnicam v državah. Posamezna podružnica tako prejme obračun za prodajo in obračun za nakup, na katerih so navedeni sklenjeni posli po posameznih članih, ki delujejo na tem lokalnem območju in podružnica za te člane prevzema obveznosti in terjatve iz naslova sklenjenih poslov.

Na lokalni ravni podružnica v državi pridobi informacije o sklenjenih poslih »svojih« članov preko obračunov, posredovanih s strani Borzen SouthPoola. Na podlagi prejetih dokumentov nato članom izstavi obračune za prodajo električne energije, obračune za nakup električne energije ter izjave o pobotu terjatev in obveznosti člana v primeru, da je član na trgu istočasno kupoval in prodajal električno energijo.

Obračuni in poboti so na lokalni ravni izstavljeni na podlagi lokalnih zakonodaj in v državni valuti člana.

V primeru neposrednega sodelovanja člana z Borzen SouthPoolom, se mora član regionalne borze registrirati za namene DDV v Sloveniji in je dolžan voditi davčne evidence na podlagi slovenskega Zakona o davku na dodano vrednost (Regionalna energetska borza, 2007, str. 65–68).

6.3 FINANČNA PORAVNAVA SKLENJENIH POSLOV

Finančna poravnava sklenjenih poslov, tako kot obračun, poteka na dveh ravneh, in sicer na lokalni in meddržavni. V ta namen vsaka podružnica pri lokalni poravnalni banki odpre svoj poravnalni račun, prek katerega potekajo poravnave lokalno, poravnave na meddržavni ravni pa potekajo prek glavnega poravnalnega računa, ki ga upravlja Borzen SouthPool pri poravnalni banki v Sloveniji.

Finančna poravnava sklenjenih poslov v okviru lokalne banke poteka v nacionalni valuti, in sicer na podlagi obračunov sklenjenih poslov, ki jih člani prejmejo po končanem trgovanju (v svojih nacionalnih valutah).

Na datum poravnave član neto kupec plača znesek neto obveznosti na lokalni poravnalni račun. Nato poteka poravnava na meddržavni ravni med podružnicami in Borzen SouthPoolom oziroma prek transakcij med lokalnimi poravnalnimi bankami in glavno poravnalno banko v Sloveniji. Podružnica, ki je na podlagi prejetih obračunov s strani

Borzen SouthPoola neto dolžnik, poravna obveznost (iz sredstev, ki jih pridobi od članov neto dolžnikov) na glavni poravnalni račun Borzen SouthPoola. V okviru glavnega poravnalnega računa se nato izvede konvertiranje valut, Borzen SouthPool pa izvede dokončno meddržavno poravnavo z nakazilom sredstev neto upnikom (podružnicam). Podružnice Borzen SouthPoola nato izvedejo dokončno poravnavo na lokalni ravni članom neto prodajalcem.

V primeru, da član neposredno sodeluje z Borzen SouthPoolom in je na podlagi sklenjenih poslov neto kupec, poravna obveznosti na glavni poravnalni račun. V nasprotnem primeru, ko je član neto prodajalec, pridobi sredstva neto terjatve s strani Borzen SouthPoola.

Valutnih tveganja oziroma tveganja menjav valut prevzame nase Borzen SouthPool. V ta namen vzpostavi sistem upravljanja z valutnim tveganjem (Regionalna energetska borza, 2007, str. 70–72).

6.4 FINANČNA KRITJA IN UPRAVLJANJE S TVEGANJI

S prevzemom finančnih obveznosti in terjatev Borzen SouthPool odgovarja za izpolnitev finančnih obveznosti, zato morajo člani regionalne borze podati zahtevana finančna kritja za pokrivanje finančnih obveznosti, ki izhajajo iz njihove udeležbe na regionalni borzi. Borzen SouthPool skupaj s podružnicami zagotavlja, da so obveznosti članov, ki izhajajo iz trgovanja, pravočasno poravnane in ne ogrožajo dokončne poravnave sklenjenih poslov neto upnikom. V primeru, da član v navedenih rokih ne izpolni finančnih obveznosti, ki izhajajo iz sklenjenih poslov, njegove obveznosti izpolni podružnica iz sredstev finančnih kritij člana neplačnika. V primeru, da član neposredno sodeluje z Borzen SouthPoolom, za izvedbo poravnave oziroma koriščenje finančnih kritij člana poskrbi Borzen SouthPool – centrala.

Višina finančnih kritij in določitev sistema izračunavanja zahtevanih ali razpoložljivih finančnih kritij sta pomembni odločitvi pri vzpostavljanju regionalne energetske borze. Treba je vzpostaviti takšen sistem, ki za člane predstavlja čim nižje stroške oziroma vrednosti predloženih finančnih kritij, po drugi strani pa mora biti dovolj učinkovit, da je tveganje neizpolnitve finančnih obveznosti za Borzen SouthPool in njegove podružnice čim nižje. Člani poravnalnega in obračunskega sistema predložijo finančna kritja v višini in obliki, ki jo določi Borzen SouthPool. Določitev višine finančnih kritij je obenem odvisna od natančne proučitve bonitete članov, njihovih likvidnostnih sposobnosti, bonitete lokalnih bank ipd. Pri vzpostavljanju sistema finančnih kritij in upravljanja s tveganji je treba med drugim upoštevati denarno in plačilno politiko ter bonitetno in plačilno sposobnost posameznih držav. Treba je upoštevati dejstvo, da so države in

podjetja, ki bodo sodelovala z Borzen SouthPoolom, slabo likvidni oziroma plačilno nedisciplinirani.

Za potrebe trgovanja na dnevnem trgu se uporabljajo osnovne in najširše uporabljene oblike finančnih kritij, in sicer:

- denarni depozit,
- bančne garancije prvovrstnih bank, ki jih prizna Borzen SouthPool,
- kombinacija denarnega depozita in bančnih garancij.

Oblike finančnih kritij, ponujene članom v začetni fazi delovanja Borzen SouthPoola, so odvisne predvsem od natančne proučitve bonitete članov, njihovih likvidnostnih sposobnosti in bonitete lokalnih bank. Zaradi uvodnih dilem glede slabe likvidnosti in plačilne nediscipline prihodnjih članov Borzen SouthPoola pa je najbolje, da člani predložijo finančna kritija izključno v obliki denarnih depozitov, ki bodo deponirani v okviru lokalnih poravnalnih bank.

Za nemoteno delovanje poravnalnega sistema mora Borzen SouthPool oziroma podružnica zagotoviti, da so obveznosti članov, ki izhajajo iz dejavnosti trgovanja na regionalnem trgu, ves čas zavarovane s finančnimi kritiji, zato je treba vzpostaviti ustrezen sistem upravljanja s tveganji, v okviru katerega bo potekalo dnevno izračunavanje zahtevanih oziroma razpoložljivih finančnih kritij, potrebnih za trgovanje naslednjega dne. Vrednost zahtevanih oziroma razpoložljivih finančnih kritij mora član zagotoviti oziroma predložiti pred začetkom dnevnega trgovanja, in sicer na podlagi obvestil, posredovanih s strani Borzen SouthPoola.

Članom je možno ponuditi dva modela izračunavanja zahtevanih oziroma razpoložljivih finančnih kritij, in sicer:

- izračunavanje zahtevanih finančnih kritij za trgovanje naslednjega dne na podlagi zgodovinskih podatkov o vrednostnih obsegih trgovanja (predhodnih nekaj dni), kar zahteva tudi predložitev določenega fiksne delo finančnih kritij,
- izračunavanje razpoložljivih finančnih kritij kot razlika med začetnim stanjem finančnih kritij in še neporavnanimi obveznostmi člana na način modela, ki trenutno deluje na organiziranem trgu (Regionalna energetska borza, 2007, str. 74–78).

6.5 PREDNOSTI IN SLABOSTI MODELA INTEGRIRANEGA KLIRINGA

Že v uvodnem delu modela integriranega kliringa je omenjeno, da omenjeni model prinaša določene prednosti, predvsem gledano s stališča prihodnjih članov regionalnega trga električne energije.

Osnovne prednosti modela so:

- lokalizacija poslovanja (izvedba obračuna in finančne poravnave v lokalnih valutah),
- pomoč in svetovanje na lokalni ravni,
- poslovanje člana z lokalno banko in podružnico,
- znižanje tveganj za člana (valutno tveganje, tveganje neizpolnitve obveznosti, administrativno tveganje),
- nižji stroški delovanja na regionalni borzi (lokalna plačila, ni stroškov s postopki carinjenja).

Na drugi strani pa opisani model prinaša tudi nekaj slabosti in nevarnosti, ki jih je trebao pri vzpostavljanju sistema natančno proučiti, jih upoštevati in z njimi uspešno upravljati.

Gledano s stališča Borzen SouthPoola so slabosti modela integriranega kliringa naslednje:

- upoštevanje različnih lokalnih zakonodaj,
- Borzen SouthPool in njegove podružnice nase prevzemajo postopke uvoza in izvoza,
- potreba po višjih likvidnostnih sredstvih Borzen SouthPoola (poravnava DDV-ja, višji stroški medbančnega poslovanja, prevzem valutnih tveganj).

Poleg omenjenih prednosti in slabosti je treba opozoriti tudi na vprašanje oziroma problem natančne opredelitve odnosov med podružnicami Borzen SouthPoola ter lokalnimi poravnalnimi bankami in glavno poravnalno banko.

Za uspešno delovanje regionalne borze so tako potrebna natančna in transparentna pravila poslovanja z upoštevanjem in učinkovito rešitvijo zgoraj omenjenih slabosti modela. Poleg tega je treba zagotoviti ustrezne pogodbene odnose med vsemi strankami v trgovalnem in obračunsko-poravnalnem sistemu regionalnega trga (Lastna raziskava)

7 ANALIZA PREDNOSTI IN SLABOSTI TER PRILOŽNOSTI IN NEVARNOSTI BORZEN SOUTHPOOLA

Na podlagi lastne raziskave bom v nadaljevanju predstavila SWOT analizo, tj. analizo prednosti in slabosti ter priložnosti in nevarnosti, povezane z Borzen SouthPoolom.

PREDNOSTI:

1. Borzen je s strani EU umeščen v pravni okvir ter prepoznan kot nosilec razvoja trga JV Evrope.
2. Vzpostavljena infrastruktura, informacijski sistem in procesi, »know how« ter druga strokovna znanja in izkušnje Borzena in Eurexa.
3. Strateška geografska lokacija.
4. Zavezujoča liberalizacija z jasnim terminskim načrtom za države JV Evrope.
5. Izkušnje z organiziranjem trgovanja.
6. Borzen obvladuje rešitve in procese spajanja trgov JV Evrope, ki ga podpirajo deležniki EU (Evropska komisija, ETSO, Europex).
7. Že ustvarjeni poslovni odnosi in aktivni projekti z akterji v regiji.

SLABOSTI:

1. Omejeni človeški viri.
2. Regionalni trg JV Evrope je energetske trg, sestavljen iz fragmentiranih majhnih nacionalnih trgov (omejene prenosne poti).
3. Borzen SouthPool še nima zagotovljene zadostne podpore močnih strateških zaveznikov.

PRILOŽNOSTI:

1. Vzpostavitev Borzen SouthPoola kot regionalnega trgovalnega središča JV Evrope.
2. Visoko likviden dnevni trg na podlagi ugodnega razvoja v poslovnem okolju.
3. Utrditev položaja Borzen SouthPoola z razvojem novih storitev in produktov (koordinacije bilančnih skupin, izravnalnega trga, projektov zelenih certifikatov, trgovanja z emisijami toplogrednih plinov, nacionalnega registra potrdil o izvoru, borze lesne biomase in trga zemeljskega plina).
4. Uspešno trženje drugih storitev in znanja Borzen SouthPoola na razvijajočih se trgih.
5. Uvedba trga finančnih instrumentov in klirinških storitev.
6. Spajanje trgov – Borzen SouthPool vključen kot operater implicitnih avkcij.

NEVARNOSTI:

1. Širše poslovno okolje in nezadostna podpora ukrepom za povečanje likvidnosti onemogočijo razvoj likvidnosti na dnevnem trgu (Borzen ostane na majhnem in zaprtem slovenskem trgu).
2. Namesto Borzen SouthPoola vlogo regionalne borze JV Evrope prevzame katera druga institucija (npr. romunska borza Opcom).

3. Zamašitve in netržni sistemi dodeljevanja čezmejnih prenosnih zmogljivosti otežujejo čezmejno trgovanje.
4. Drugo (politična nestabilnost regije, zakonodajna in druga tveganja).

8 SKLEP

Trg električne energije je velik in finančno pomemben. Na trgu pa so aktivni udeleženci izpostavljeni tveganjem, ki so velika in pogosto presegajo zmožnosti podjetja v primeru nastopa neželenega dogodka. Obračun in poravnava oziroma kliring so zelo primerni načini zmanjševanja tveganj, saj velik del teh prevzame obračunska oziroma klirinška hiša. Ta na eni strani ponuja učinkovito možnost za zavarovanje pričakovane gospodarske koristi iz sklenjenega posla in na drugi strani omogoča sklepanje poslov na borzi tudi subjektom, ki zaradi previsokih zahtev med seboj ne bi mogli poslovati. Klirinška hiša zagotavlja finančno in fizično izpolnitev sklenjenih poslov ter določa pogoje, na podlagi katerih lahko organizacija postane član kliringa, nato pa jih neprestano preverja.

Organizator trga z električno energijo izvaja tudi vlogo obračunske hiše, to pomeni, da izvaja obračun in finančno poravnavo sklenjenih poslov. Obračun sklenjenih poslov se izvaja še isti dan po končanem trgovanju, poravnava pa dva delovna dneva po njem in poteka na način multilateralnega kliringa. To pomeni, da obračunska hiša v vsak sklenjen posel vstopi kot nasprotna stranka in se nanjo prenesejo vse terjatve in obveznosti. Na dan poravnave neto dolžniki nakažejo denarna sredstva s svojega transakcijskega računa na poravnalni račun, obračunska hiša pa jih nato še isti dan nakaže neto upnikom.

Organizator trga z električno energijo se pri svojem delovanju srečuje z več tveganji in jih skuša čim bolj obvladovati. Na neposredna tveganja podjetje lahko vpliva in jih tudi obvladuje. Podjetje se srečuje s finančnim, regulatornim, pravnim in operativnim tveganjem. Pred finančnim tveganjem se podjetje zavaruje s tem, da morajo člani organiziranega trga pred začetkom poslovanja predložiti finančna kritija. Borzen dnevno izračunava višino razpoložljivih finančnih kritij. Finančna tveganja podjetje obvladuje tudi s pomočjo kliringa.

V diplomskem delu sem se osredotočila predvsem na regionalno energetske borzo ter način izvajanja kliringa na njej. Trgi JV Evrope so zanimivi tako zaradi dobičkonosnega trgovanja z električno energijo, intenzivnih procesov privatizacije elektroenergetskega sektorja, neizkoriščenih možnosti za izgradnjo novih proizvodnih in drugih zmogljivosti itd. Na tem območju je smotrno trgovati, saj so različne strukture proizvodnje, neto pozicije proizvodnje in porabe med državami te regije, različni so tudi viri in potrebe po energiji. Koristi iz trgovanja ter delovanja regionalne borze bodo imele vse države.

Eden od ciljev Borzena je vzpostaviti regionalno energetska borzo na območju JV Evrope, Borzen SouthPool. Regionalna energetska borza bo pripomogla k večji stopnji razvoja in učinkovitosti trgovanja z energijo. Omogočala bo prosto mednarodno trgovanje po vnaprej znanih pravilih znotraj območja JV Evrope. Vzpostavljeno bo regionalno središče, ki bo vključevalo vlogo regionalne borze in klirinške hiše. Tako se bodo tveganja, povezana s trgovanjem, prenesla od udeležencev na klirinško hišo.

Obračun in finančna poravnava oziroma kliring na energetska borzi morajo biti čim preglednejši in preprostejši, poleg tega pa morajo biti blizu članom. Zelo pomembno je proučiti davčne sisteme in zakonodajo ter zagotoviti transparentnost pravil obračuna in poravnave ter postopkov v primeru neplačil. Članom se je treba čim bolj približati, hkrati pa ohraniti način centralne nasprotne stranke. Model, ki vključuje naštetu in poleg tega upošteva stanje, kakršno je v državah JV Evrope, se imenuje model integriranega sistema obračuna in finančne poravnave in temelji na načinu centraliziranega izvajanja obračuna in poravnave. Borzen SouthPool v okviru kliringa zagotavlja izpolnitev finančnih obveznosti, zavaruje pa se s položitvijo finančnih kritij članov.

V prid modela integriranega sistema obračuna in finančne poravnave govorijo naslednje prednosti, kot so lokalizacija poslovanja (izvedba obračuna in poravnave v lokalnih valutah), pomoč in svetovanje na lokalni ravni, poslovanje člana z lokalno banko in podružnico, zmanjševanje tveganj za člana ter nižji stroški delovanja na regionalni borzi. Tako kot vsak model bi tudi ta prinesel določene slabosti, kot so upoštevanje različnih lokalnih zakonodaj, potrebni postopki uvoza in izvoza ter potrebe po višjih likvidnostnih sredstvih. Model je skrbno načrtovan, upoštevajoč stanje in okoliščine na območju JV Evrope, in kot tak primeren za regionalno energetska borzo v tem delu Evrope.

Tako kot zgornji model integriranega sistema obračuna in finančne poravnave, ima tudi sam Borzen SouthPool mnogo prednosti. Z ustanovitvijo Borzen SouthPoola bo mogoče prodajati energijo iz držav, ki imajo presežke, v države s primanjkljajem električne energije. Oblikovali se bodo cenovni signali, kar bo spodbudilo konkurenco, vzpostavljen bo tudi učinkovit sistem upravljanja z zamašitvami, saj se z implicitnimi avkcijami, s katerimi se trguje na borzi, skupaj z energijo dodeljujejo tudi kapacitete.

Od Borzen SouthPoola bodo imeli koristi slovenski porabniki, trgovci, elektroenergetska podjetja in tudi slovensko gospodarstvo. Podjetjem bodo odprte poti za vlaganja v nove investicije. Koristi bo imela tudi Evropska unija, saj Borzen SouthPool lahko ključno prispeva k ustvarjanju enotnega elektroenergetskega trga v državah Evropske unije ter integraciji elektroenergetskih sistemov držav JV Evrope.

LITERATURA

1. Adrijanić Ivo: Poslovanje na robnim burzama. 2. popravljena in dopolnjena izdaja. Zagreb : Mikrorad, 1997. 271 str.
2. Berk A., Peterlin J., Ribarič P.: Obvladovanje tveganja: Skrivnosti celovitega pristopa. Ljubljana : GV Založba, 2005. 280 str.
3. Berk Aleš: Obvladovanje tveganja v slovenskih podjetjih in njegov vpliv na uspešnost. Delovni zvezek št. 168. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2004. 15 str.
4. Berk, Aleš: Podjetja še niso pripravljena na obvladovanje tveganj. Finance, Ljubljana, 2005, 204.
5. Duhovnik Meta: Dolgoročno financiranje podjetja z vrednostnimi papirji. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1995. 209 str.
6. Fatemi Ali, Luft Carl: Corporate Risk Management: Costs and benefits. Global Finance Journal, Amsterdam, 2002, 1, str. 29-38.
7. Hrovatin Nevenka: Študija o možnostih privatizacije slovenskega elektrogospodarstva. Ljubljana : Inštitut za ekonomska raziskovanja, 1998. 68 str.
8. Mramor Dušan: Teorija poslovnih financ. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2002. 191 str.
9. Nance Peter, Franks Lin: The three-way knock-on effect. Enterprise-Wide Risk Management, London, 2002, str. 5.
10. Peterlin Jožko: Finančna tveganja. Revizor, Ljubljana, 1999, 10, str. 58–79.
11. Prohaska Zdenko: Finančni trgi. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1999. 205 str.
12. Ricknell Erik, et all.: What is Clearing & What Benefit Can it Have for Electricity Markets? WorldPower, London, 2002. str. 50–54.
13. Ripatti Kirsi: Integration of Exchange Operations and Clearing and Settlement Systems. Koskenkyla Heikki, ed., Financial Integration. Bank of Finland, Helsinki, 2004, str. 117–142.
14. Štokelj Tomaž: Targets and strategy in South Eastern Europe. Ljubljana : Holding slovenskih elektrarn, 2006. 15 str.
15. Veselinovič Draško: Opcije in drugi terminski (izvedeni) finančni instrumenti. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1998. 341 str.

VIRI

1. Članstvo na organiziranem trgu. Borzen.
[URL: <http://www.borzen.si/slo/clani/pristopnovihclanov>] 1. 8. 2007
2. Directive 2003/54/EC of the European Parliament and of the Council of 26 June 2003 concerning common rules for the internal market in electricity and repealing Directive 96/92/EC (Official Journal L 176/2003).
3. Energetski zakon (Uradni list RS, št. 27/07).

4. Kratka predstavitev. Borzen.
[URL: <http://www.borzen.si/slo/opodjetju/kratkapredstavitev>], 28. 7. 2007.
5. Lastna raziskava. Ljubljana : Borzen, 2007.
6. Letno poročilo 2006. Ljubljana : Borzen, 2007. 65 str.
7. Obračun in finančna poravnava. Interno gradivo. Ljubljana : Borzen, 2005. 12 str.
8. Pravila obračuna in poravnave. Interno gradivo. Ljubljana : Borzen, 2001. 10 str.
9. Pravila za delovanje trga z električno energijo. Interno gradivo. Ljubljana : Borzen, 2003. 55 str.
10. Preoblikovanje in razvoj Borzena. Interno gradivo. Ljubljana : Borzen, 2006. 45 str.
11. Regionalna energetska borza. Interno gradivo. Ljubljana : Borzen, 2007. 83 str.
12. Ucte System Adequacy Forecast 2007–2020. Brussels : Union for the Coordination of Transmission of Electricity, 2007. 96 str.
13. Zgodovina podjetja. Borzen.
[URL: <http://www.borzen.si/slo/opodjetju/zgodovina>], 28. 7. 2007.