

ČUVARI
STABILNOSTI

Finansijski inženjering

• Rizike u poslovanju nemoguće je eliminisati, pa je potrebno kreirati odgovarajuće hedžing strategije koje će izloženost rizicima svesti na minimum. Najbolja rješenja za osmišljavanje hedžing strategija nudi finansijski inženjering

Kompanije, kao i portfolio menadžeri i individualni investitori, se u svom poslovanju susrijeću sa različitim vrstama rizika. S obzirom na to da ih je nemoguće eliminisati, potrebno je kreirati odgovarajuće hedžing strategije koje će izloženost rizicima svesti na minimum. Najbolja rješenja za osmišljavanje hedžing strategija nudi finansijski inženjering.

Finansijski inženjering predstavlja kreiranje novih ili usavršavanje postojećih finansijskih instrumenata. Na ovaj način se dobijaju finansijski instrumenti koji imaju potpuno nove, ili karakteristike niza jednostavnih instrumenata koji već postoje. Instrumenti koji su dobijeni putem finansijskog inženjeringa zovu se finansijski derivati. Najpoznatiji su forvardi, fjučersi, opcije i svopovi. Osim njih postoje i kombinacije navedenih vrsta derivata, kao i niz drugih finansijskih instrumenata. Koliko su značajna rješenja koja nudi finansijski inženjering potvrđuje činjenica da je moguće ugovoriti finansijski aranžman za zaštitu od bilo koje vrste rizika. Tako, npr, ukoliko se očekuje rast cijena nekih sirovina koje kompanija koristi u svom proizvodnom procesu, ona može ugovoriti sa dobavljačem forvard kojim će unaprijed definisati količinu, cijenu, kao i datum isporuke potrebne robe. Na ovaj način, kompanija ne samo da se zaštitila od eventualnog rasta cijena proizvoda koji se nalazi u osnovi ugovorenog instrumenta, već je i isključila mogućnost kašnjenja isporuke i nesmetan tok procesa proizvodnje. Ovakva upotreba finansijskih derivata predstavlja „prirodan“ hedžing, koji se odnosi na samu prirodu posla kojim se kompanija bavi.

Komplikovanija vrsta hedžinga se odnosi na zaštitu od tržišnih rizika. U tom slučaju upotreba proizvoda fi-

nansijskog inženjeringa je znatno složenija. Tipična upotreba finansijskih derivata se odnosi na zaštitu od valutnog rizika. Npr. ukoliko neka fabrika iz Evrope, koja se bavi proizvodnjom aluminijuma, ugovori prodaju tog metala nekoj kompaniji iz SAD-a (ugovoreno plaćanje je u dolarima),



Piše: Marija Sekulović

ona će se direktno izložiti valutnom riziku. Naime, moguće je da u međuvremenu dolar oslabi u odnosu na euro, tako da će za istu količinu izvezen robe dobiti manje novca. Da bi se zaštitila od fluktuacija deviznog kursa kompanija može ugovoriti valutni fjučers kojim će definisati kurs po kojem će se obaviti konverzija dolara u eure na dan isporuke robe. U slučaju da je kurs EUR/USD u međuvremenu oslabio, tj. da je dolar ojačao u odnosu na euro, izvoznik aluminijuma iz Evrope će biti u gubitku jer je ranije ugovorio konverziju po nižem kursu.

Navedeni primjeri predstavljaju pojednostavljeni prikaz primjene proiz-

voda finansijskog inženjeringa. Na berzama finansijskih derivata se trguje značajno složenijim instrumentima, za koje su neophodna sofisticirana znanja iz oblasti finansija, matematike i statistike. To je i jedan od razloga zbog kojeg se finansijskim derivatima više trguje u razvijenim ekonomijama. Kada je riječ o Crnoj Gori, upotreba finansijskih derivata još uvijek nije zaživjela. S obzirom na učestalost saradnje sa razvijenim ekonomijama, očekujemo da će i u našoj zemlji primjena proizvoda finansijskog inženjeringa zauzeti značajno mjesto.

Treba istaći da hedžing strategije koliko igraju značajnu ulogu u minimiziranju uticaja rizika na poslovanje kompanije, toliko predstavljaju i limitirajući faktor u ostvarivanju profita. Naime, ugovaranjem određenog finansijskog derivata kompanija se obavezuje da će ispuniti ugovorene uslove. Međutim, često se događa da se predviđanja na osnovu kojih je finansijski derivat ugovoren ne ostvare, već da dešavanja na tržištu krenu u suprotnom smjeru. Tada je kompanija praktično „zarobljena“ svojom hedžing strategijom i mora ispuniti ugovorene obaveze, iako je svjesna da će time ostvariti gubitak.

Međutim, čak i u slučaju kad se kompanija „štiti“ od pogrešnih tržišnih prognoza, prednost instrumenata finansijskog inženjeringa je svakako u tome što garantuju da će sredstva odnosno roba biti isplaćeni/ispoređeni. S obzirom na to kakve je posljedice imala posljednja finansijska kriza na globalne ekonomske tokove, ispostavilo se da je i garancija nesmetanog isplaćivanja novca, odnosno isporuke robe, više nego dovoljna.

**Autorka je samostalna
savjetnica u Odjeljenju
za upravljanje rizicima
Centralne banke Crne Gore**