

**ПИТАЊА И ОДГОВОРИ У ВЕЗИ СА ОДЛУКОМ О ОБАВЉАЊУ ПОСЛОВА С
ФИНАНСИЈСКИМ ДЕРИВАТИМА („Службени гласник РС“, бр. 85/2011)**

1. Питање: Да ли отворена билансна девизна позиција из тачке 6. став 1. Одлуке о обављању послова с финансијским дериватима (у даљем тексту: Одлука), укључује и динарска потраживања/обавезе индексирани девизном клаузулом?

Одговор: Сходно прописима који уређују отворену девизну позицију и показатељ девизног ризика банке, отворена билансна девизна позиција укључује и динарска потраживања/обавезе индексирани девизном клаузулом.

2. Питање: Да ли резиденти могу обављати слободно послове с финансијским дериватима?

Одговор: Резиденти могу обављати слободно послове с финансијским дериватима којима се тргује на регулисаном тржишту или мултилатералној трговачкој платформи (МТП) у иностранству, у складу са тачком 3. ст. 1. и 3. Одлуке. Напомињемо да се на регулисаном тржишту, односно на МТП, могу обављати само послови са стандардизованим финансијским дериватима – преко банке, у складу с прописом којим се уређују услови и начин обављања платног промета са иностранством.

Ван регулисаног тржишта и МТП, резиденти могу с нерезидентима и банкама обављати послове с финансијским дериватима само за прописане сврхе тих послова, односно ради управљања токовима прилива/одлива девизних и динарских средстава, у складу са тачком 3. ст. 2. и 3, тачком 4. и тачком 6. Одлуке.

3. Питање: Како ће се доказивати сврха обављања послова с финансијским дериватима, односно постојање прописаних ризика (тачка 3. став 2. и тачка 4. став 1.), као и постојање будућег девизног плаћања/наплате, отворене билансне девизне позиције, те управљање токовима прилива/одлива девиза (тачка 6. Одлуке)?

Одговор: Ради доказивања прописане сврхе посла с финансијским дериватима, одговарајућом исправом, поред уговора о финансијском деривату, сматраће се изјава резидента према банци о

постојању сврхе посла прописане Одлуком. Подразумева се да у књиговодственој евиденцији резидента постоји основни посао који је везан за ризик од којег се резидент штити, и/или постоји отворена девизна позиција и/или је евидентиран свој уговор закључен ради управљања токовима прилива/одлива девизних и динарских средстава, те је резидент одговоран за овакво поступање.

4. Питање: Да ли резиденти – физичка лица могу обављати послове с финансијским дериватима?

Одговор: Одлука се односи и на резиденте физичка лица из члана 2. тачка (1) Закона о девизном пословању, и стога та физичка лица могу вршити плаћање, наплату и пренос по основу трговања финансијским дериватима, али само под условима и на начин утврђен Одлуком.

5. Питање: Зашто Одлуком није дозвољено обављање послова с неиспоручивим дериватима (*non-deliverable derivatives*)?

Одговор: Опредељење Народне банке Србије је да се у овој фази развоја девизног тржишта не дозволи уговарање неиспоручивих финансијских деривата због потенцијалних ризика који носе ови инструменти, а који су се испољили у досадашњој пракси на страним тржиштима. *Non-deliverable derivatives* подразумевају да трансактори могу да заузму високе позиције у овим трансакцијама, без обавезе да о року доспећа обезбеде уговорене износе средстава за извршење плаћања, будући да се салдирају само разлике у ценама. Потенцијална лакоћа заузимања ових позиција, односно коришћење високог левериџа, носи и ризик спекулативних улазака у ове трансакције.

6. Питање: Зашто заштита од кредитног ризика није специфицирана као сврха обављања послова с финансијским дериватима и да ли је дозвољено обављање *Credit Default Swap-a* (CDS)?

Одговор: Одлуком није предвиђена могућност да ове дериватне трансакције обавља резидент (с банком или нерезидентом) ван регулисаног тржишта, односно МТП. Међутим, према Одлуци, ово ограничење није утврђено за банку (тачка 2.), те би банка могла да ове деривате закључује с другом банком и нерезидентом. При томе, напомињемо да Народна банка Србије, имајући у виду негативне ефекте CDS инструмента на финансијску стабилност који су се испољили на страним тржиштима, не подржава развој овог сегмента финансијског тржишта на овом нивоу развоја финансијског тржишта у Србији. ..

7. Питање: Шта се подразумева под стандардизованим оквирним уговором о финансијским дериватима?

Одговор: Увођењем стандардизованих оквирних уговора о финансијским дериватима настоји се да се правно уреди обављање ових трансакција ван организованог тржишта, имајући у виду и међународну праксу. Ови уговори пружају правну сигурност, како за банку тако и за клијента и олакшавају њихово пословање, руководећи се унапред познатим и опште прихваћеним стандардима. До израде домаћих стандардизованих уговора о финансијским дериватима, а које, према пословној пракси, јавно публикује национално удружење банака, под овим уговорима ће се сматрати оквирни уговори које банке уобичајено закључују са својим клијентима.

8. Питање: Шта се подразумева под дериватном клаузулом из тачке 10. став 2. Одлуке?

Одговор: Дериватна клаузула односи се само на кредитне и депозитне послове са нпр. опционим елементима, а не односи се на кредитне или депозитне послове са стандардном валутном клаузулом или клаузулом о променљивој каматној стопи (везивање услова посла за кретање каматних стопа EURIBOR, LIBOR итд).

9. Питање: Да ли се извештавање по пословима с дериватном клаузулом – Образац ФИНДЕР 3 односи на уговорени износ основног посла или на тренутно стање по том послу?

Одговор: Банке у поменутом извештају наводе податке о тренутном стању кредитних и депозитних послова (која не укључују потраживања и обавезе по каматама и накнадама), последњег дана у декади, и то за све уговорене, а недоспеле послове у претходном периоду, без обзира на то када су уговорени.

10. Питање: Да ли су и подаци о реализованим покривеним валутним форвард трансакцијама предмет извештавања по Одлуци?

Одговор: Да, и подаци о закљученим, односно извршеним покривеним девизним форвардима предмет су извештајних обавеза банака у смислу Одлуке.

11. Питање: Шта се подразумева под пребијањем (нетингом) у смислу тачке 8. Одлуке?

Одговор: Сагласно међународним правилима и стандардима који уређују финансијске деривате, нетинг јесте могућност пребијања дуговања и потраживања уговорних страна по овим пословима, при чему је посебно значајан *close out netting*. Ова врста нетинга подразумева да се у одређеним случајевима, утврђеним прописом и/или уговором, могу пребијати потраживања и дуговања уговорних страна по основу финансијских трансакција које још нису доспеле, тј. по раскиду тих трансакција. На пример, у случају раскида уговора због неизвршења обавезе једне уговорне стране, затим због наступања стечајних разлога, кад се аутоматски или по захтеву,

раскидају сви појединачни уговори у оквиру општег уговора, те се израчунава нето износ обавезе/потраживања. Ову клаузулу, по правилу, садржи пропис који уређује стечајни поступак.

12. Питање: Шта се подразумева под регулисаним тржиштем и мултилатералном трговачком платформом (МТП), које су разлике између њих и ОТЦ тржишта?

Одговор: При утврђивању наведених тржишта, пошло се одредаба Закона о тржишту капитала („Службени гласник РС“, бр. 31/2011), а дефиниције из тог закона потичу из Директиве ЕУ бр 2004/39/ЕС.

Сходно поменутом закону, регулисаним тржиштем и МТП сматрају се тржишта која организују, односно којима управља организатор тржишта – берза, односно инвестиционо друштво (брокерско-дилерско друштво), које има дозволу надлежног органа за обављање те делатности, и које и подлеже њеном надзору. На регулисаном тржишту (берзи), као и на МТП могу трговати само инвестициона друштва која имају одговарајућу дозволу за трговање, а друга лица могу трговати само посредством тих друштава. Надлежни контроли орган, по правилу, води регистар и јавно публикује листу свих организатора тржишта којима је издао дозволу за рад.

Одлуком је прописан и услов да се на регулисаном тржишту и на МТП могу обављати послови само с стандардизованим финансијским дериватима, дериватима који су, по правилу, регистровани код надлежне институције за регистар хартија од вредности и других финансијских инструмената, по основу чијег трговања долази до клиринга и салдирања идр, на начин који је регулисан прописима и правилима организатора тржишта.

ОТЦ тржиште не мора да има организатора и трговање на том тржишту подразумева преговарање између продавца и купца финансијских инструмената у циљу закључења трансакције (уговора). Према Одлуци, ван берзе, односно МТП, резиденти могу обављати послове с финансијским дериватима само ради заштите од одређених врста ризика, односно ради управљања токовима прилива/одлива девизних и динарских средстава – преко банке, односно с банком, под условима и на начин утврђен тим прописом.

13. Питање: Шта су унакрсни валутни свопови (*cross currency interest rate swaps - CIRS*)?

Одговор: CIRS је трансакција која укључује периодичну размену каматних плаћања (која се обрачунавају на уговорену главницу) у оквиру уговореног временског периода, као и размену главница (по унапред уговореном курсу) на датум доспећа. Каматна плаћања су у различитим валутама и рачунају се на бази каматних стопа које се уговарају посебно за сваку валуту.

14. Питање: Шта су егзотичне опције?

Одговор: Егзотичне опције су опције које одступају од стандардних (plain vanilla) европских или америчких опција зато што имају компликованију функцију наплате, тј њихово извршење зависи од испуњења одређених услова.

15. Питање: Шта су amortizing, односно drawdown swaps, као врста каматних свопова?

Одговор: Наведени инструменти су врста каматних свопова са променљивом основицом. Amortizing swap је своп чија се основица-главница смањује у току живота овог инструмента. Нпр, овај своп може да омогући инвеститору који има амортизујућу обвезницу са фиксном каматном стопом, тј. *sinking funds* опцијом – (као обвезнице РС по основу Лондонског клуба) да је претвори у обвезницу са варијабилном каматом. Drawdown свопови су свопови чија основица-главница расте у току живота тог инструмента.

16. Питање: Шта је OIS (*overnight index swap*)?

Одговор: Overnight indexed swap (OIS) је врста каматног свопа у коме се фиксна каматна стопа замењује за флукутирајућу, при чему се флукутирајућа каматна стопа базира на пондерисаној просечној стопи преконоћних трансакција.