



Bank Polski

Zarządzanie ryzykiem rynkowym

Departament Skarbu
XII Konferencja PCTA
Jachranka, 20 marca 2014

Agenda

- ✓ Ryzyko rynkowe
- ✓ Zmienność rynkowa jako źródło zagrożenia realizacji celów przedsiębiorstwa
- ✓ Zarządzanie ryzykiem rynkowym
- ✓ Instrumenty pochodne – wróg czy przyjaciel spółki
- ✓ Rachunkowość zabezpieczeń

„Najbardziej jaskrawym typem spekulanta jest przedsiębiorstwo, które nie robi nic w dziedzinie zarządzania ryzykiem, ponieważ wystawia się na ryzyka wszelkiego rodzaju”

Gregory Millman

Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe jako część ryzyka finansowego



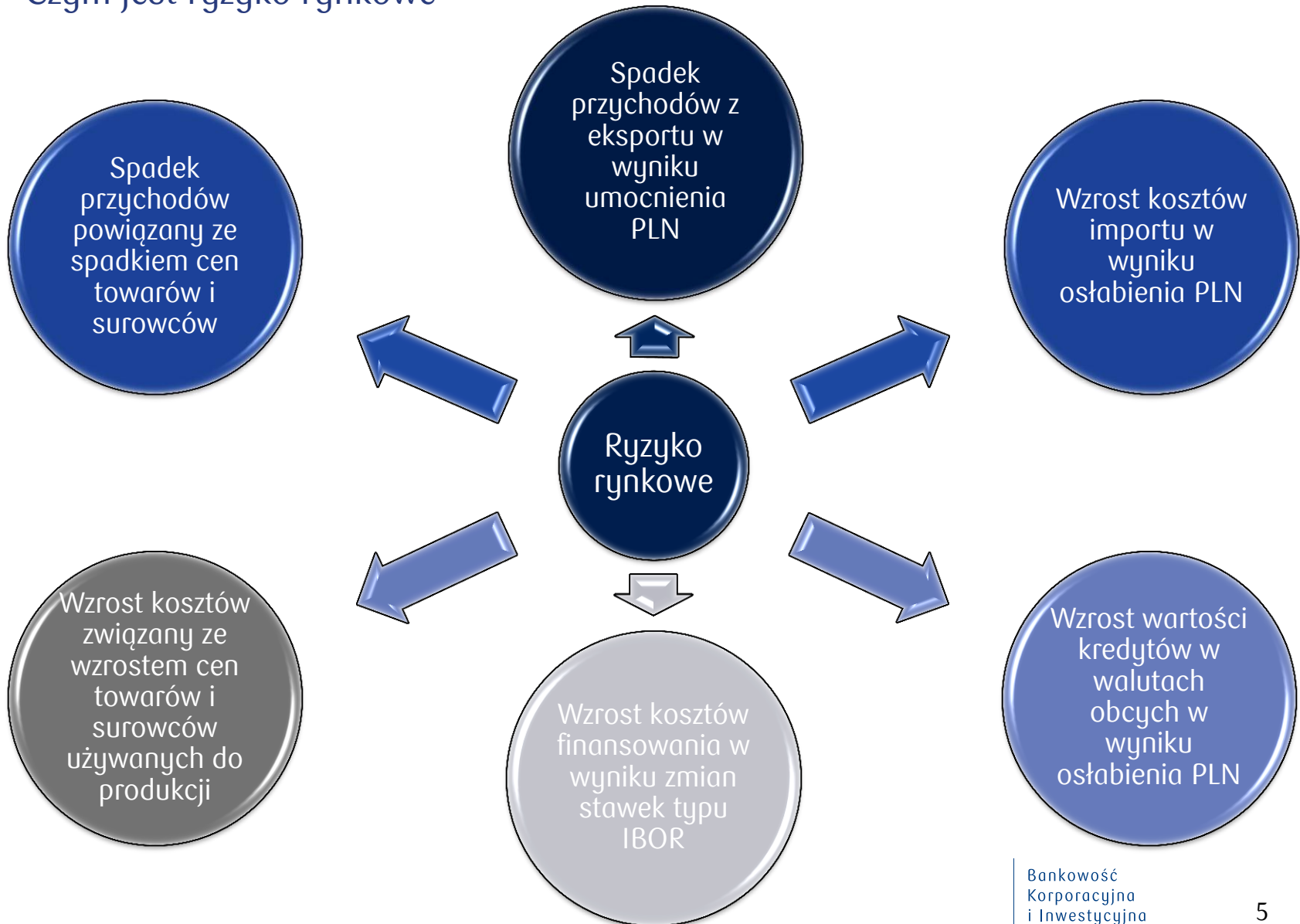
Bank Polski

Ryzyko finansowe w działalności przedsiębiorstwa:

- ✓ Ryzyko płynności
- ✓ Ryzyko kredytowe
- ✓ **Ryzyko rynkowe:**
 - Ryzyko walutowe
 - Ryzyko stopy procentowej
 - Ryzyko zmian cen surowców (commodities)

Ryzyko rynkowe

Czym jest ryzyko rynkowe



Ryzyko rynkowe

Zabezpieczać, czy nie zabezpieczać? Oto jest pytanie.

Spółka z branży wydobywczej

...gdyby poprzedni zarząd nie zabezpieczał transakcji, to spółka osiągnęłaby zysk wyższy o X zł...
Komentarz do wyników spółki za rok poprzedni

Straty na transakcjach zabezpieczających

Spółka z branży budowlanej

...kontrakt był nietypowy. Realizowany etapowo, najpierw projekt, potem realizacja. Na etapie projektu nie można było dokładnie określić przepływów pieniężnych. Ubezpieczenie od ryzyka kursowego nie mogło być w pełni efektywne...
Komentarz do wyniku spółki na realizowanym kontrakcie

Straty z powodu umocnienia złotówki



Ryzyko rynkowe

Zabezpieczać, czy nie zabezpieczać? Oto jest pytanie.



Bank Polski

„Jeżeli cena spada, a Twoja działalność przynosi dodatkowy dodatni wynik finansowy dla firmy, to noszą Cię na rękach. Ale w odwrotnej sytuacji, każdy się zastanawia, co Ty tutaj robisz”

John C. Hull

Ryzyko rynkowe

Zmiany kursu walutowego EUR/PLN (2002 - 2014)



Cel zarządzania ryzykiem rynkowym

- ✓ Skoncentrowanie się Spółki na jej działalności podstawowej i planowaniu strategicznym,
- ✓ Ochrona planowanego wyniku finansowego Spółki przed nieprzewidywalną zmiennością rynku,
- ✓ Ochrona wartości bilansowej,
- ✓ Ułatwione budżetowanie,
- ✓ Pozytywny efekt zewnętrzny – dla akcjonariuszy, banków, audytorów
- ✓ Możliwość uzyskania przewagi konkurencyjnej na rynku (stabilizacja cen dla handlowców itp., znana marża)
- ✓ Większa elastyczność / pewność w negocjacjach handlowych na rynkach zagranicznych

Cel zarządzania ryzykiem rynkowym

- ✓ „Zmniejszenie ryzyka poniesienia straty na podstawowej działalności operacyjnej
- ✓ Stabilizacja planowanych przepływów pieniężnych oraz wyniku finansowego, a w szczególności marży na działalności operacyjnej,
- ✓ Kompleksowa, bieżąca i poprawna informacja o ryzyku rynkowym tak, aby decyzje biznesowe były podejmowane z pełną świadomością ryzyk, jakie ze sobą niosą,
- ✓ Adekwatność metod identyfikacji, pomiaru, monitorowania, kontroli i redukcji ryzyka rynkowego w stosunku do apetytu na ryzyko przyjętego przez Spółkę.”

Zarządzanie ryzykiem rynkowym

Różne podejście firm do ryzyka rynkowego

- ✓ Brak zabezpieczeń
- ✓ Hedging naturalny
- ✓ Polityka częściowej eliminacji ryzyka
- ✓ Polityka całkowitej eliminacji ryzyka
- ✓ Dynamiczne zarządzanie ryzykiem

Zarządzanie ryzykiem rynkowym

Co w praktyce zabezpieczają Klienci – ryzyko walutowe

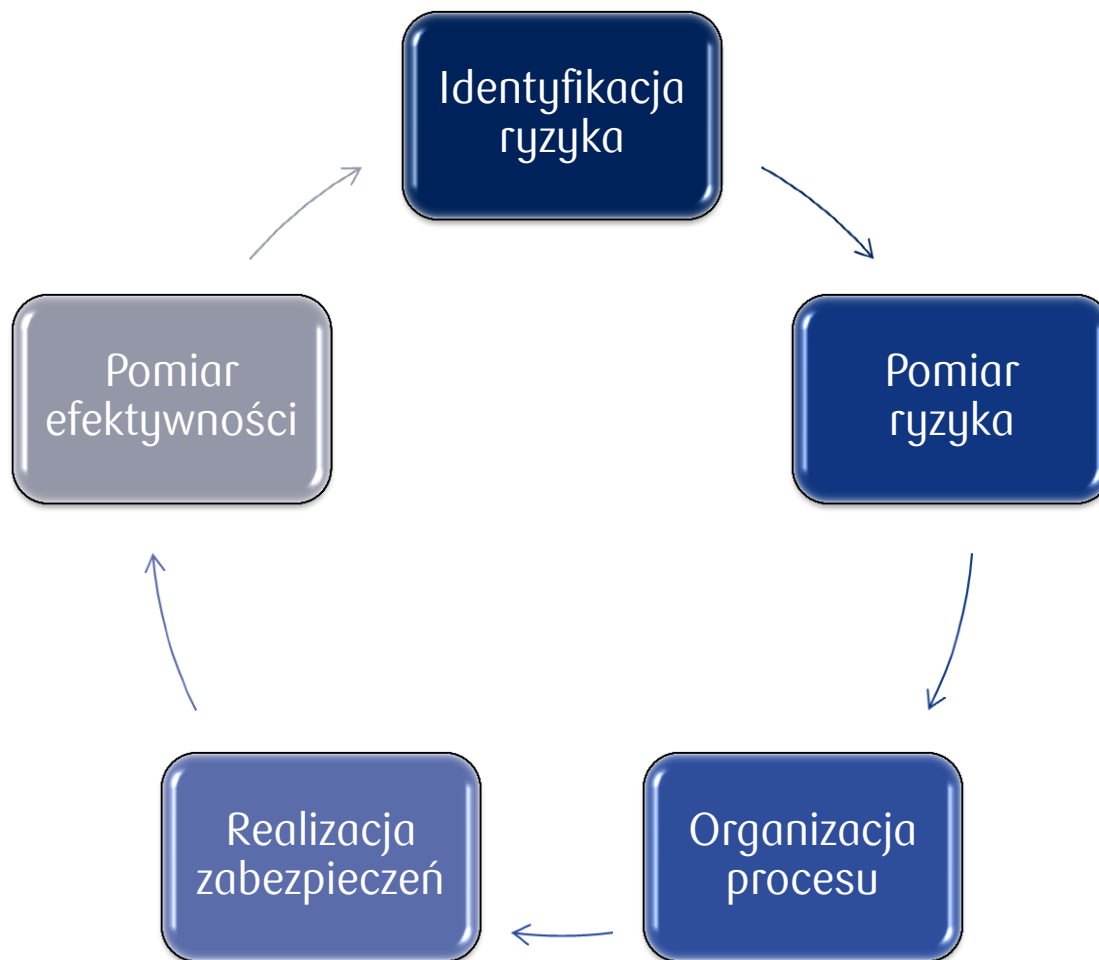


Bank Polski

Podejście księgowe	<ul style="list-style-type: none">Kursy księgowe w kwotach i terminach wynikających z otrzymanych/wystawionych faktur	Do 100% ekspozycji
Podejście ekonomiczne	<ul style="list-style-type: none">Kursy konkretnych kontraktów przyjęte do kalkulacji ich opłacalnościKursy budżetowe w kwotach planowanych wpływów bądź wydatków	50-75% ekspozycji
Hedging dynamiczny	<ul style="list-style-type: none">Kursy zabudżetowane, ale z uwzględnieniem poglądu Klienta na rozwój sytuacji na rynku walutowym, towarów czy stopy procentowej	50-100% ekspozycji
Inne	<ul style="list-style-type: none">Zabezpieczenie wartości bilansowej (zabezpieczenie zapasów)Zabezpieczenie spłat kredytów	

Zarządzanie ryzykiem rynkowym

Jak zacząć?



Zarządzanie ryzykiem rynkowym

Instrumenty pochodne – wróg czy przyjaciel spółki

USD amount of loss	Country	Company	Source of Loss	Year
USD 2.52 mld	Brazil	Aracruz	FX Options	2008
USD 1.89 mld	China	CITIC Pacific	Foreign Exchange Trading	2008
USD 1.7 mld	United States	Orange County	Leveraged bond investments	1994
USD 1.59 mld	Germany	Metallgesellschaft	Oil Futures	1993
USD 1.50 mld	Japan	Kashima Oil	FX Forwards	1994
USD 1.49 mld	Japan	Showa Shell Sekiyu	FX Forwards	1993
USD 1.09 mld	Brazil	Sadia	FX and Credit Options	2008
USD 0.55 mld	China	China Aviation Oil (Singapore)	Oil Futures and Options	2004
USD 0.28 mld	United States	State of West Virginia	Fixed Income and Interest Rate Derivatives	1987
USD 0.207 mld	Chile	Codelco	Copper, silver, gold futures	1993
USD 0.16 mld	United States	Procter & Gamble	Interest Rate Derivatives	1994
USD 0.11 mld	United States	Cuyahoga County, Ohio	Leveraged Fixed Income	1994

* Źródło: http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_trading_losses

Zarządzanie ryzykiem rynkowym

Instrumenty pochodne – przykłady niewłaściwego nadzoru

USD amount of loss	Country	Company	Source of Loss	Year	Person(s) associated with incident
USD 9 mld	United States	Morgan Stanley	Credit Default Swaps	2008	Howie Hubler
USD 7.22 mld	France	Société Générale	European Index Futures	2008	Jérôme Kerviel
USD 6.50 mld	United States	Amaranth Advisors	Gas Futures	2006	Brian Hunter
USD 5.80 mld	United Kingdom	JPMorgan Chase	Credit default swaps	2012	Bruno Iksil
USD 4.6 mld	United States	Long Term Capital Management	Interest Rate and Equity Derivatives	1998	John Meriwether
USD 2.62 mld	Japan	Sumitomo Corporation	Copper Futures	1996	Yasuo Hamanaka
USD 2 mld	United Kingdom	UBS	Equities ETF and Delta 1	2011	Kweku Adoboli
USD 1.8 mld	United States	Deutsche Bank	Derivatives	2008	Boaz Weinstein
USD 1.31 mld	Singapore	Barings Bank	Nikkei Futures	1995	Nick Leeson
USD 1.10 mld	France	Groupe Caisse d'Epargne	Derivatives	2008	Boris Picano-Nacci

* Źródło: http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_trading_losses

Rachunkowość zabezpieczeń

Czemu służy rachunkowość zabezpieczeń

- ✓ Celem jest zminimalizowanie wpływu wyceny transakcji zabezpieczających na wyniki firmy – poprawia przejrzystość prezentacji wyników
- ✓ Wymaga stworzenia sformalizowanej dokumentacji i polityki zarządzania ryzykiem
- ✓ Wymaga stosowania efektywnych metod zabezpieczenia (80/125), czyli relacji pomiędzy zmianą wartości pozycji zabezpieczanej i instrumentu zabezpieczającego
- ✓ Wymaga cyklicznego pomiaru efektywności zabezpieczeń (przed zawarciem transakcji, jak również w trakcie jej trwania)
- ✓ Wpływa na możliwe do stosowania strategie zabezpieczające:
 - Brak możliwości stosowania instrumentów o asymetrycznych nominałach
 - Brak możliwości stosowania samych sprzedanych opcji
 - Praktycznie eliminuje opcje egzotyczne (np. barierowe)

Polityka i rachunkowość zabezpieczeń

Przykład prezentacji instrumentów zabezpieczających



Bank Polski

KGHM Polska Miedź S.A.
Skonsolidowany raport kwartalny wraz z kwartalną informacją finansową sporządzony wg MSR 34
za okres od 1 kwietnia 2013 roku do 30 czerwca 2013 roku
(kwoty w tabelach wyrażone są w mln złotych, o ile nie podano inaczej)

C. Kwartalna informacja finansowa KGHM Polska Miedź S.A. (kontynuacja)

RYNEK WALUTOWY

	Instrument	Nominal [mln USD]	Kurs wykonania opcji [USDPLN]			Średnioważony poziom premii [PLN za 1 USD]	Efektywny kurs zabezpieczenia [USDPLN]	Ograniczenie [USDPLN]	
			Sprzedaż opcji kupna	Kupno opcji sprzedaży	Sprzedaż opcji sprzedaży ¹			Partycypacji	Zabezpieczenia
II poł. 2013	Mewa	240	4,0000	3,1500	2,6000	-0,0230	3,1270	4,0000	2,6000
	Korytarz	240	4,2000	3,2000	-	-0,0650	3,1350	4,2000	-
	Razem	480							
SUMA VII-XII 2013 r.		480							
I poł. 2014	Korytarz	180	4,5000	3,5000	-	-0,0641	3,4359	4,5000	-
	Korytarz	180	4,5000	3,4000	-	-0,0093	3,3907	4,5000	-
	Korytarz	120	4,0000	3,2000	-	-0,0574	3,1426	4,0000	-
	Razem	480							
II poł. 2014	Mewa	180	4,5000	3,5000	2,7000	-0,0345	3,4655	4,5000	2,7000
	Korytarz	180	4,5000	3,4000	-	-0,0093	3,3907	4,5000	-
	Korytarz	120	4,0000	3,2000	-	-0,0554	3,1446	4,0000	-
	Razem	480							
SUMA 2014 r.		960							
I poł. 2015	Korytarz	180	4,5000	3,4000	-	-0,0080	3,3920	4,5000	-
	Korytarz	120	4,0000	3,3000	-	-0,0694	3,2306	4,0000	-
	Razem	300							
II poł. 2015	Korytarz	180	4,5000	3,4000	-	-0,0080	3,3920	4,5000	-
	Korytarz	120	4,0000	3,3000	-	-0,0694	3,2306	4,0000	-
	Razem	300							
SUMA 2015 r.		600							

¹ Ze względu na obowiązujące przepisy rachunkowości zabezpieczeń transakcje *kupione opcje sprzedaży* oraz *sprzedane opcje kupna*, wchodzące w skład struktur mewa, wykazane są w tabeli zawierającej szczegółowe zestawienie pozycji w instrumentach pochodnych „Instrumenty zabezpieczające”, podczas gdy *sprzedane opcje sprzedaży* ze struktur mewa ujęte są w tabeli „Instrumenty handlowe”.

- ✓ Nie istnieje idealne podejście do zabezpieczania ryzyka rynkowego
- ✓ Konieczna analiza ryzyka i odpowiednie zaprojektowanie procesów
- ✓ Potrzebny podział kompetencji i odpowiedzialności, jak również kontrola działalności hedgingowej

Departament Klienta Strategicznego

Ireneusz Figacz
Dyrektor Departamentu
Tel. 0-22 521 48 11
E-mail: ireneusz.figacz@pkobp.pl

Maciej Lewandowski
Zastępca Dyrektora Departamentu
Tel. 0-22 521 80 67
E-mail: maciej.lewandowski@pkobp.pl

Artur Kucia
Dyrektor Biura
Tel. 0-22 521 86 91
E-mail: artur.kucia@pkobp.pl

Łukasz Sufner
Dyrektor Biura
Tel. 0-22 521 65 57
E-mail: lukasz.sufner@pkobp.pl

Szymon Kościak
Menedżer Zespołu
Tel. 0-22 521 76 50
E-mail: szymon.kosciak@pkobp.pl

Jakub Jasiński
Senior Dealer
Tel. 0-22 521 76 43
E-mail: jakub.jasinski@pkobp.pl

Andrzej Dudzic
Dealer
Tel. 0-22 521 76 45
E-mail: andrzej.dudzic@pkobp.pl

Wojciech Czaplicki
Senior Dealer
Tel. 0-22 521 76 44
E-mail: wojciech.czaplicki@pkobp.pl

Marcin Poczobut
Senior Dealer
Tel. 0-22 521 76 49
E-mail: marcin.poczobut@pkobp.pl

Jacek Turczyński
Senior Dealer
Tel. 0-22 521 76 48
E-mail: boguslaw.turczynski@pkobp.pl

Wojciech Swędrak
Dealer
Tel. 0-22 521 76 46
E-mail: wojciech.swedrak@pkobp.pl

DZIĘKUJEMY!

