



# Terminshandel på börsen och riskhantering

Greppa Marknaden 27.1.2011  
Timo Jaakkola



# Nordea – vakaata toimintaa yhdeksällä markkina-alueella

## Nordean kotimarkkinat



### ✓ 11 miljoonaa asiakasta

9 kotimarkkinat  
Noin 10 miljoonaa henkilöasiakasta  
750 000 yritysasiakasta, mukaan lukien  
Pohjoismaiden 500 suurinta yritystä

### ✓ Laaja jakeluverkosto

1 400 konttoria ja  
6,2 miljoonaa verkkopankkiasiakasta

### ✓ Vahva taloudellinen asema

Tuotot 9 miljardia euroa (2009)  
Varat 571 miljardia euroa (2009)  
Oma pääoma 23 miljardia euroa  
Luottoluokitus AA

### ✓ Markkina-arvo 32 mrd. euroa

Yksi Pohjoismaiden suurimmista yhtiöistä  
Euroopan kymmenen suurimman  
vähittäispankin joukossa  
Toinen kahdesta pohjoismaisesta Forbes 100  
-yhtiöstä

Maatalouspolitiikka

Markkinat

**CAP uudistus:**

- Tuki irti tuotannosta
- Kiintiöiden lopetus
- Tukien kohdennus
- Intervention alasajo

**LFA reformi:**

- Kriteerit
- Ylärajan poisto?
- 141- ja ymp. tuen paikkaus

**Ympäristötuki →**

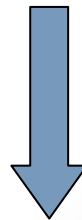
- Tulotukiluonne vähenee?



Hintavaihtelu lisääntyy  
Kilpailukyky korostuu

**WTO-ratkaisu:**

- Vientitukien leikkaus
- Tuontitullien leikkaus
- Tuet irti tuotannosta
- Kaupan esteet ja "esteet"
  - GMO
  - Ympäristökysymykset
  - ihmisoikeudet



Hintavaihtelu lisääntyy  
Kilpailuedut korostuvat

**Yleinen talouskehitys**

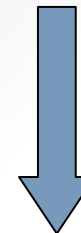
**Kauko-Idän talouskasvu**

**Energian hinta →**

bioenergiamarkkinat

**Raaka-ainemarkkinat**

**Tuotannon tehostuminen ja keskittyminen**



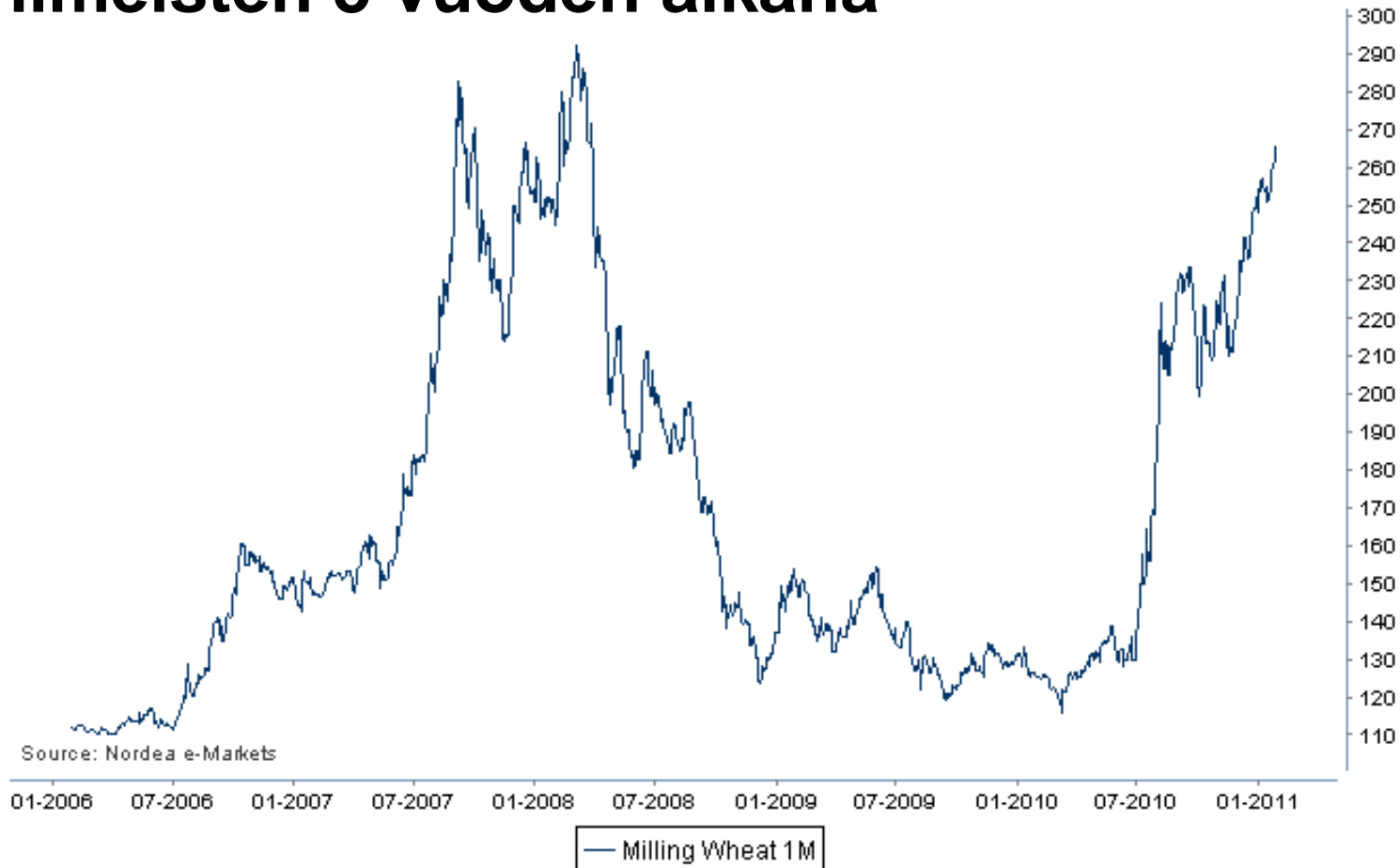
Hintavaihtelu lisääntyy  
Riskien hallinta korostuu

**Tilatasolla**

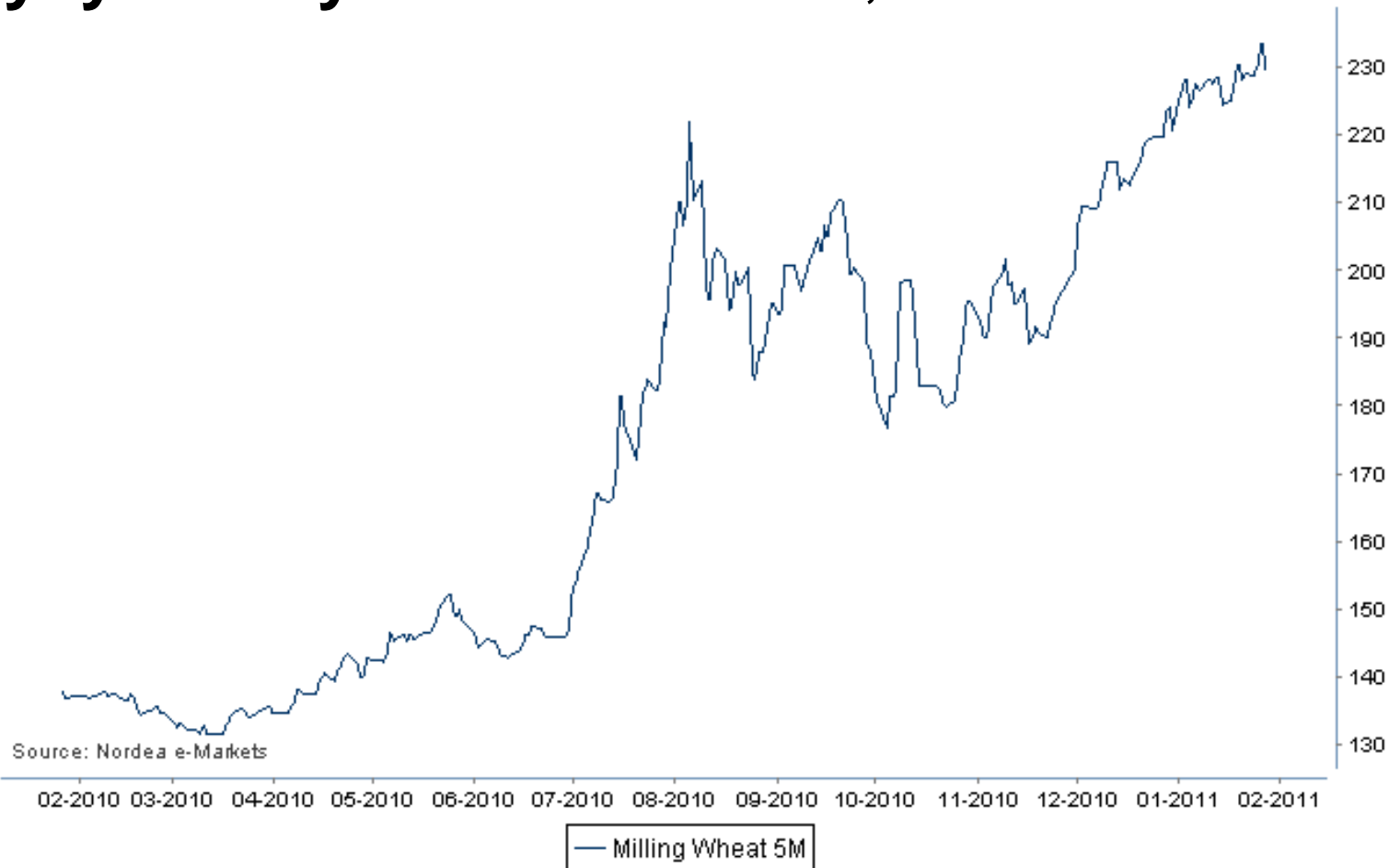
- Tuotannon laajuus ja tehokkuus
- Riskien hallinta

- Tuottojen ja kustannusten suhde
- Johtajuus ja osaaminen

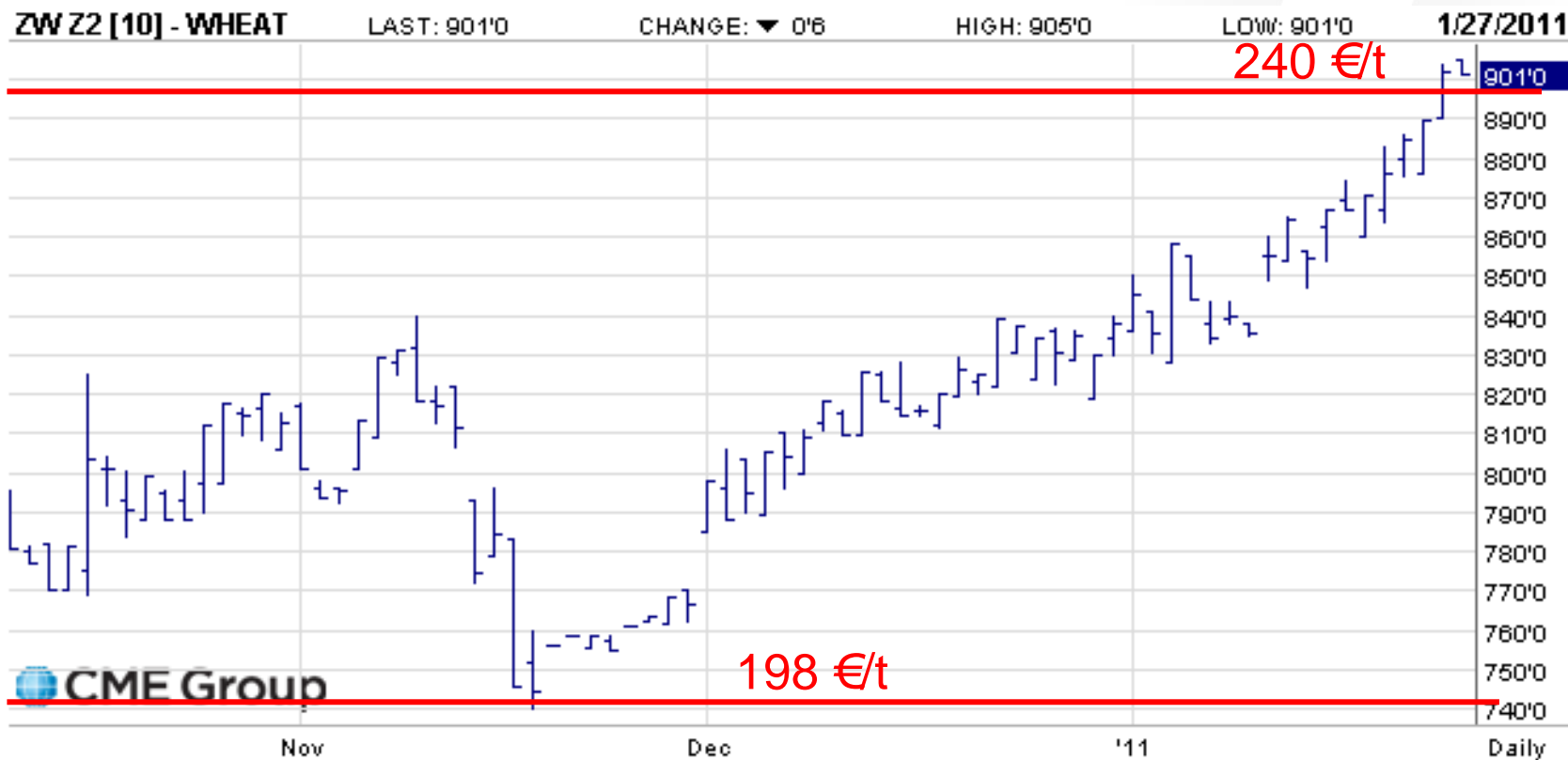
# Viljan hintavaihtelu on lisääntynyt merkittävästi viimeisten 5 vuoden aikana



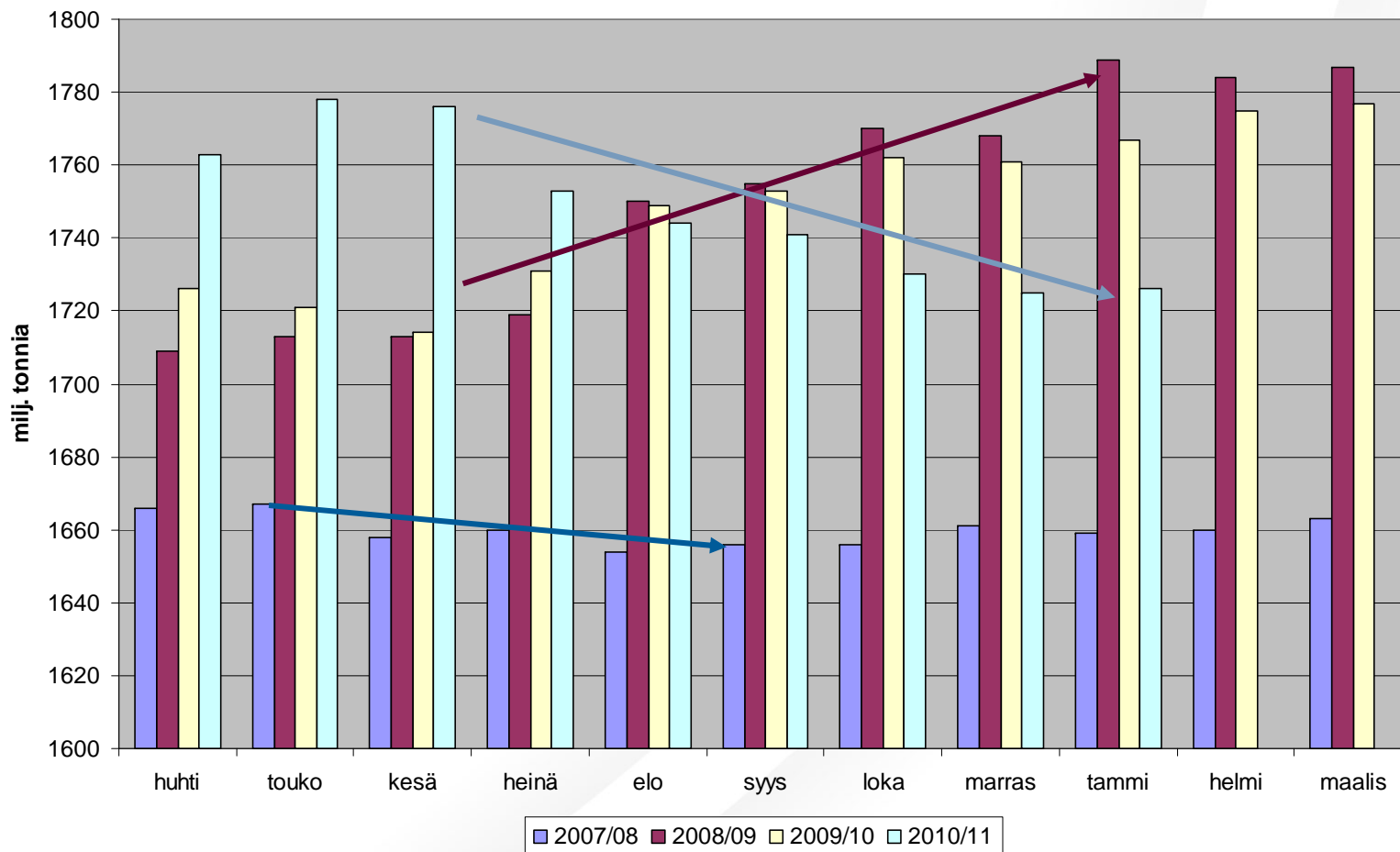
# Markkinat odottavat korkean hintatason pysyvän myös 2011 sadolle, Euronext Pariisi 01/12



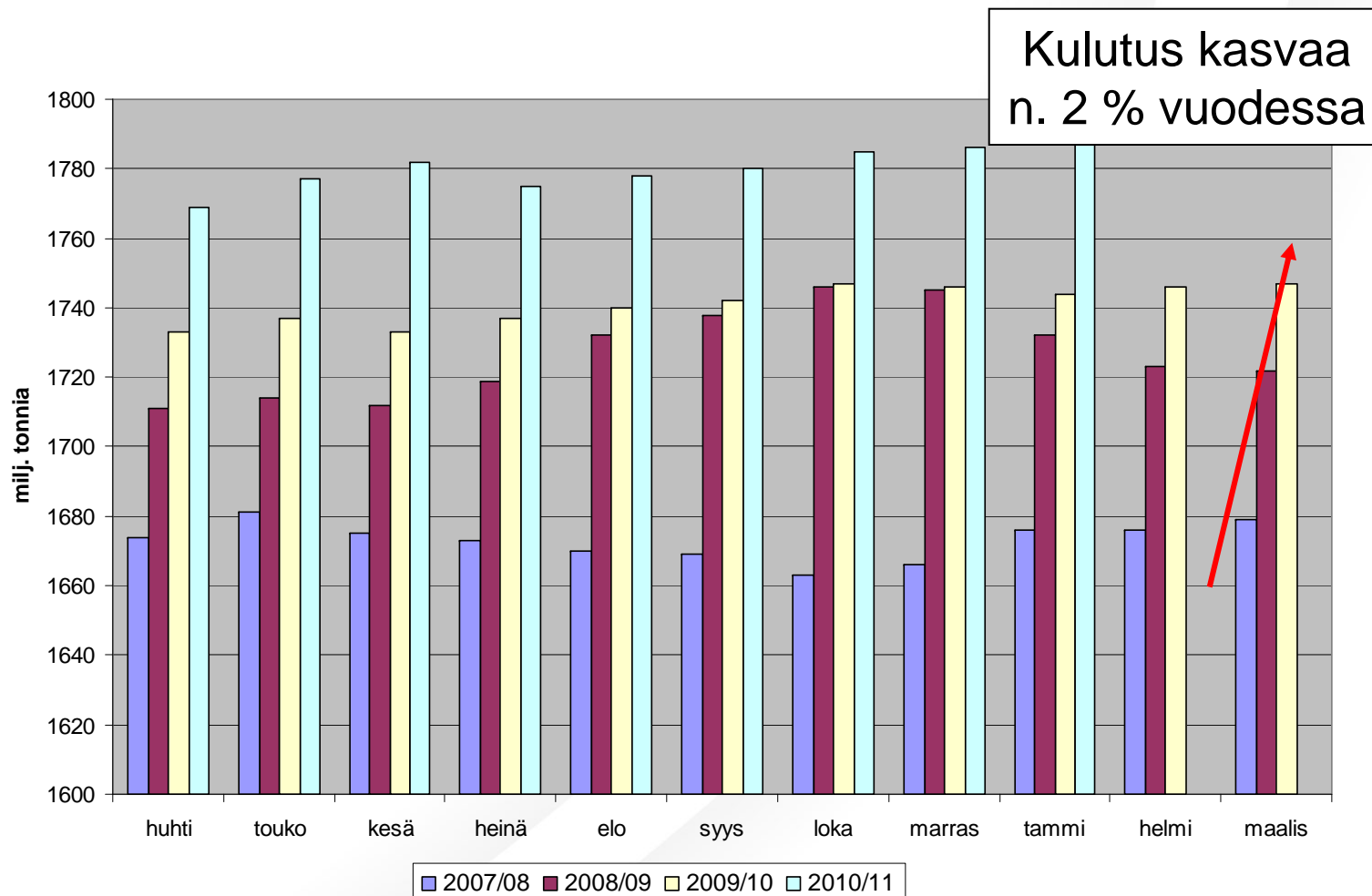
# ... ja vielä seuraavallekin vuodelle, CBOT 12/12



# Viljan tuotantoennuste, IGC

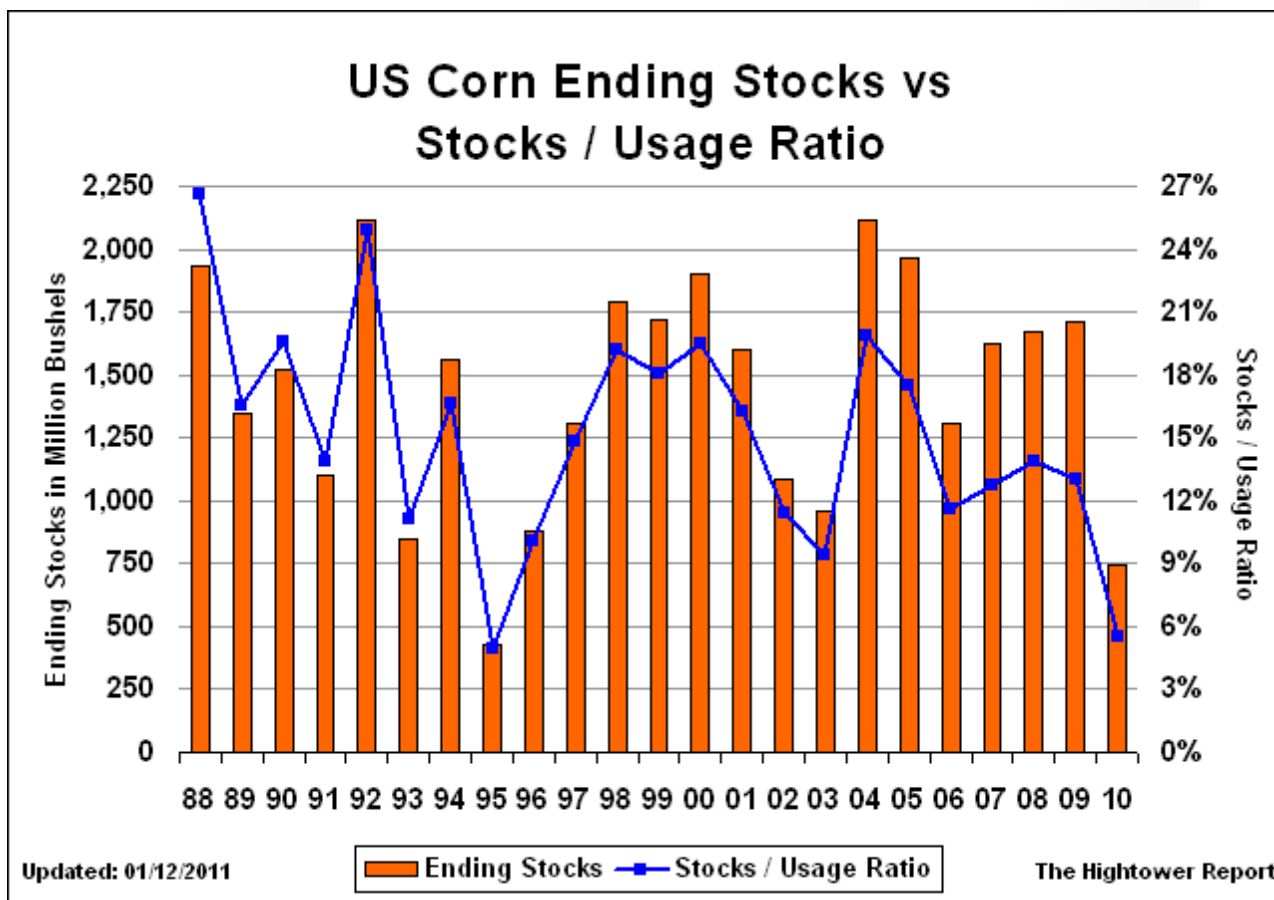


# Viljan kulutusennuste, IGC

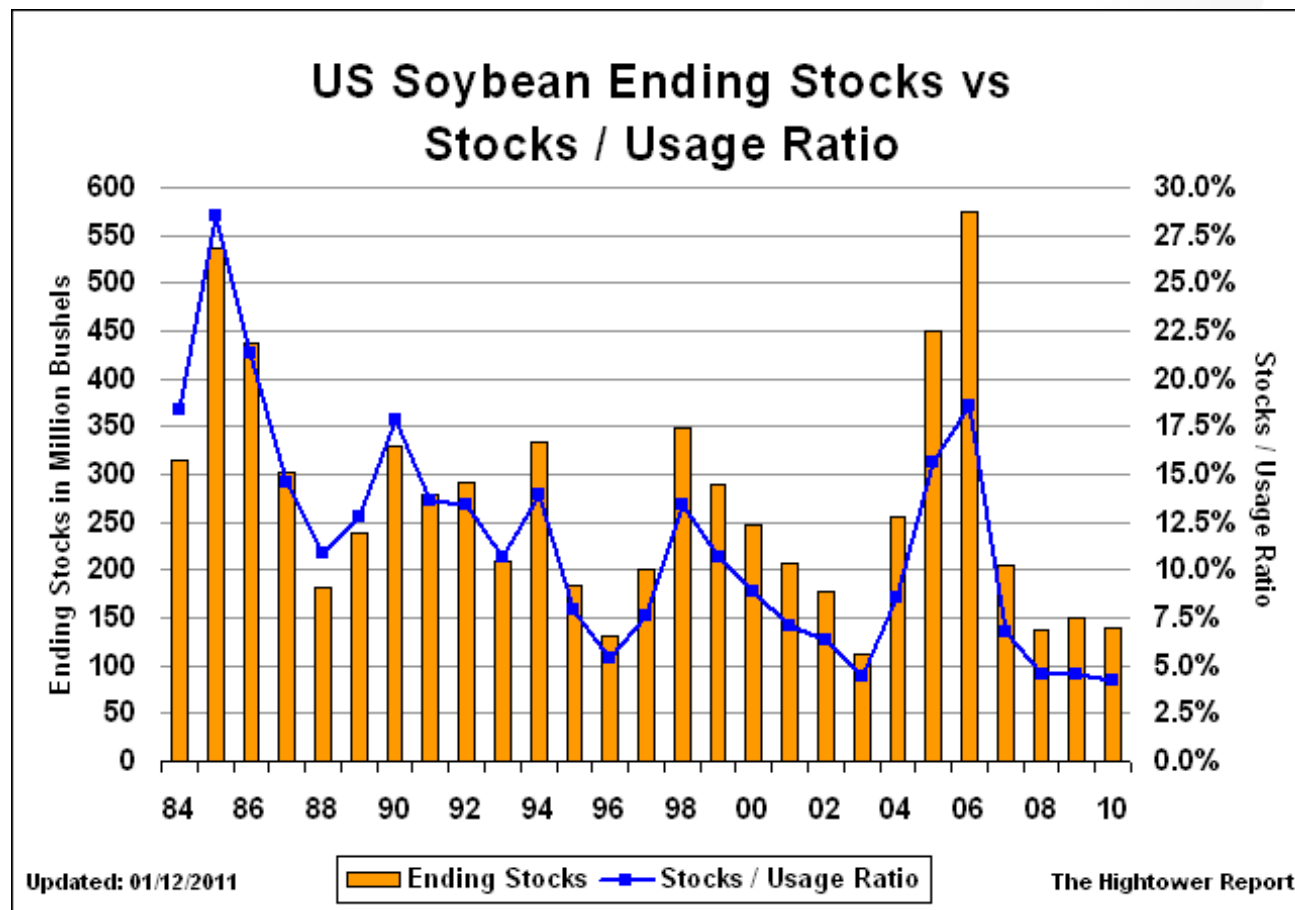




# Foderspannmåslager sjunker



# ... och sojalager sjunker också



# Hintoja vahvistaa

- **Kysyntävetoinen markkina**
  - Sääongelmista seuraava tuotannon supistuminen ja tuontitarpeen kasvu
- **Markkinoiden säätely ja rajoitukset**
  - Venäjän ja Ukrainan vientirajoitukset
  - Edellisen hintapiikin aikana mm. Argentiinan ja Venäjän vientirajoitukset
  - Hinnan nousun rajoittaminen leikkaa myös seuraavan vuoden satoa
- **Euron heikentyminen suhteessa dollariin**
  - Parantaa EU:n vientikilpailukykyä, nostaa vientihintoja ja lisää viljan käyttöä
- **Laskevat satoennusteet ja syyskylvöjen mahdolliset ongelmat**
- **Spekulatiivinen kauppa**
  - Toimiville markkinoille välttämätöntä - lisää ostajia ja myyjiä
  - Tutkimusten mukaan ei aiheuta hintapiikkejä, mutta voi vahvistaa niitä
  - Suomessa lähes kaikki viljakauppa on spekulatiivista kauppaa

# Hintoja laskee

- **Tuotannon kasvu lisää tarjontaa**
  - Korkea hinta kannustaa panostamaan
  - Eteläisen pallonpuoliskon sato tulee kauppaan alkuvuodesta
  - Pohjoisen pallonpuoliskon kylvöalojen kehitys
- **Normaali kasvukausi ilman merkittäviä sääongelmia tärkeissä viejämaissa**
- **Korkea hinta alkaa leikata kysyntää**
- **Varastoja puretaan**
- **Vientirajoituksia helpotetaan**
- **Euro vahvistuu**
- **Futuurikaupan paino siirtyy ostosta myyntiin**

# Miten markkinariskejä voi hallita

- **Vahva talous puskuroid markkinahintojen vaihtelua**
  - Erytishuomio kiinteiden kustannusten hallintaan
  - Korkoriskin hallinta on osa velkaisen tilan markkinariskien hallintaa
- **Markkinoihin sovitettu tuotannon määrä ja laatu**
  - Markkinainformaation saatavuus ja laatu
  - Kyky toimia käytettävissä olevan informaation edellyttämällä tavalla
- **Kannattavuuden turvaava kiinteähintainen sopimustuotanto**
- **Varastojen hyödyntäminen**
- **Hintasuojuukset futuureilla**
  - Suomessa nyt: vehnä, rapsi, soija, polttoöljy, korko, valuutat
  - Tulevaisuudessa myös: maitojauhe, voi, mallasohra, porsaat, sianliha, sahatavara
- **Hintavaihtelu on toimivien markkinoiden ominaisuus, ei vika**

# Johdannaismarkkinat

- **Aloitius Chicagossa 1848**
  - Tavoitteena vähentää syksyn runsaan tarjonnan aiheuttamaa hintojen laskua
- **Futuurikaupassa mahdollisuus ostaa ja myydä etukäteen**
  - Fyysisen tuotteen kauppa voidaan siirtää osapuolille sopivampaan ajankohtaan ilman hintariskiä
- **Avoin ja läpinäkyvä markkina**
  - Paljon ostajia ja myyjiä
  - Hinnat, ostot ja myynnit avoimesti kaikkien markkinaosapuolten nähtävissä
- **Tehdään hyödykepörsseissä (mm. CME, NYSE Euronext)**
  - Tarkasti määritellyt tuotteet (mm. määrä, laatu, noteerausaika ja paikka)
  - Tarkasti määritellyt säännöt, vastuut ja vakuudet
  - Väärinkäytökset erittäin harvinaisia

# Skyddets principer

- Uppköpet av jordbruksprodukter och skyddandet av prisrisken sköts separat
  - Fysisk transaktion
    - Köparen/försäljaren kan bytas eller konkurrensutsättas under skyddstiden då skyddet sköts separat från leveranserna
  - Skyddet
    - Skyddet görs med Nordea
    - Skyddet leder inte till en fysisk leverans av jordbruksprodukter, endast pengar rör sig mellan kunden och Nordea
    - De förverkligade spannmålsuppköpen påverkar inte skyddets villkor
- Idén med skyddet är att kompensera för förändringar i världsmarknadspriserna
  - De skyddade priserna inför förutsägbarhet till affärsverksamheten
- Jordbruksprodukter skyddas i huvudsak med futurer men det finns också futuroptioner

## Praktiska iakttagelser

- Motparten i derivathandeln är Nordea Bank Finland Oyj Abp
- Derivathandeln förutsätter en kundrelation till Nordea samt underteckning av Nordean Master –derivatkontraktet
- Uppköpen är för kunden OTC-derivattransaktioner
- Derivatlimiten som beviljas kunden täcker förpliktelserna och börsernas garantikrav tills skyddet stängs
  - Fluktuationer i marknadspriset orsakar inte kassaflöden åt kunden
  - Kassaflödet realiserar först efter att skyddet avslutats (borträknat köpta optioner), då skyddets resultat redovisas mellan kunden och banken
- Priset som Nordea bekräftar för kunden innehåller alla kostnader som förorsakas av skyddet



## Esimerkki riskien hallinnasta futuurikaupan avulla - myyjän suojaus (Yksi sopimus on 50 t)

Esimerkki 1.				per 50 t	
Myydään marraskuun 2011 (11/11) vehnäfutuuuri hintaan	230	€/t			
Käteishinta marraskuussa 2011	190	€/t			
Ostetaan takaisin 11/11 vehnäfutuuuri hintaan	190	€/t			
Ftuurikaupassa voitetaan	40	€/t	2000	€	
Käteiskaupan tuotto	190	€/t			
Netto	230	€/t			
Esimerkki 2.					
Myydään marraskuun 2011 vehnäfutuuuri hintaan	230	€/t			
Käteishinta marraskuussa 2011	270	€/t			
Ostetaan takaisin 11/11 vehnäfutuuuri hintaan	270	€/t			
Ftuurikaupassa hävitään	-40	€/t	-2000	€	
Käteiskaupan tuotto	270	€/t			
Netto	230	€/t			

Pankki maksaa asiakkaalle

Suojautuminen hintavaihteluilta

Asiakas maksaa Pankille

## Esimerkki riskien hallinnasta futuurikaupan avulla 2.

### - ostajan suojaus (Yksi sopimus on 50 t)

Esimerkki 2.				per 50 t	
Ostetaan marraskuun 2011 (11/11) vehnäfuturi hintaan	230	€/t			
Käteishinta marraskuussa 2011	270	€/t			
Myydään takaisin 11/11 vehnäfuturi hintaan	270	€/t			
Futuurikaupassa voitetaan	40	€/t	2000	€	
Käteiskaupan hinta	270	€/t			
Ostettavan viljan nettokustannus	230	€/t			
Esimerkki 2.					
Ostetaan marraskuun 2011 vehnäfuturi hintaan	230	€/t			
Käteishinta marraskuussa 2011	190	€/t			
Myydään takaisin 11/11 vehnäfuturi hintaan	190	€/t			
Futuurikaupassa hävitään	-40	€/t	-2000	€	
Käteiskaupan hinta	190	€/t			
Netto	230	€/t			

Pankki maksaa asiakkaalle

Suojautuminen hintavaihteluilta

Asiakas maksaa pankille

## Esimerkki vehnän myyjän futuurisuojauksesta vuodelle 2009 (NYSE Euronext, Pariisi)

### Futuurikauppa:

- Myydään 15.3.2009 kaksi tammikuun 2010 vehnäfutuuria hintaan 147 €/t (31.3. 140 €/t), jolloin kaupan kokonaisarvo on 14 700 €
- Tässä vaiheessa ei liikutella rahaa, tarvitaan vain n. 1500 €vakuus
- Viljelijä ostaa futuurit takaisin 30.11.2009 päivän hintaan 128,50 €/t, jolloin kaupan kokonaisarvo on 12 850 €
- Pankki tilittää asiakkaalle erotuksen 1 850 €, josta perii 0,5 % provision sekä myynnistä että ostosta eli 137,75 € → nettovoitto 1 712,25 € eli runsaat 17 €/t

### Fyysisen viljan kauppa:

- Viljelijä myy 30.11. vehnänsä päivän hintaan 125 €/t, johon hän voi lisätä futuurikaupasta saamansa tuoton 17 €/t → yhteensä 142 €/t
- Ero kiinteähintaiseen sopimukseen – 8 €/t (jos 100 % kiinnitys, 50 % kiinnityksellä ± 0 e/t), mutta ilman laaturiskiä
- Jos vehnä menee rehuksi, viljelijän tuotoksi tulee 105 €/t + 17 €/t → 122 €/t

## Esimerkki broilertilan rehuostojen suojauksesta vehnäfutuureilla vuodelle 2010 (NYSE Euronext, Pariisi)

### Futuurikauppa:

- Ostetaan 10 marraskuun 2010 myllyvehnäfutuuria 7.4.2010 hintaan 126,50 €/t, jolloin kaupan kokonaisarvo on  $500 \text{ t} \times 126,50 \text{ €/t} = 63\,250 \text{ €}$
- Tässä vaiheessa raha ei liiku, tarvitaan vain vakuus n. 10 000 €
- Viljelijä myy futuurit takaisin 23.8. hintaan 214,50 €/t, jolloin kaupan kokonaisarvo on  $500 \text{ t} \times 214,50 \text{ €/t} = 107\,250 \text{ €}$
- Pankki tilittää asiakkaalle erotuksen provisioilla vähennettynä (0,5 % ostosta ja myynnistä =  $316,25 + 536,25 = 852,50 \text{ €}$ ) eli 43 147,50 €, jolla asiakas voi kuitata kasvanutta rehulaskua

### Fyysinen kauppa:

- Broilertuottaja ostaa naapuriltaan 500 t vehnää 15.9. hintaan 205 €/t ja sopii toimitusajan tammikuuksi jolloin omat vehnät on syötetty loppuun
- Kaupan kokonaisarvo on 102 500 €, josta futuurikaupan tuoton vähentämisen jälkeen jää maksettavaa 59 352,50 € eli 118,7 €/t

# Hinnoittelu ja vakuusvaatimus viljafutuurikaupassa 1/2011

- **Vakuusvaatimus**

- 40 % kaupan kokonaisarvosta
- Esim. 2 myllyvehnäsopimusta 11/2011 hintaan 210 €/t = 21 000 € ja siitä 40 % = 8 400 €
- Vakuuden tarkoitus on kattaa asiakkaan riski futuurikaupan mahdollisista tappioista
- Pankki antaa oman vakuutensa pörssille jokaisesta tekemästään kaupasta
- Vakuusvaatimus on sidottu hintavaihteluun

- **Pankin palkkio**

- Provisioperuste
- Peritään kauppojen yhteydessä
- Provisio näkyy käytännössä hintaan tehtävänä muutoksena
- Maatalousjohdannaisten kaupassa provisio on 1 % jokaisen tehtävän kaupan kokonaisarvosta (käytännössä jokaiseen suojaukseen sisältyy kaksi kauppaa)
- Provisio on korvaus pankin ja pörssin palvelusta sekä pankin vakuudeksi sitomasta pääomasta
- Asiakkaan futuurikauppojen voitot tai tappiot eivät ole pankin tappioita tai voittoja

# Hur går det i praktiken?

<b>Termin</b>								
	st	á t	pris e/t	kontrakt värde	Nordea provision-%	Provision värde	Garanti uppmaning	Garanti värde
Vete, Paris 11/11	2	50	230	23 000 €	1 %	230 €	40 %	9 200 €
<b>Inköp</b>								
	st	á t	pris e/t	kontrakt värde	Nordea provision-%	Provision värde		
Vete, paris 11/11	2	50	225	22 500 €	1 %	225 €		
Skillnaden mellan försäljning- och inköp				500 €				
Netto efter provision				45 €				
<b>Handeln med fysiska spannmål</b>								
Kvarnvete		100	180	18 000 €				
Termin + spannmål tillsammans				18 045 €			ränta	månader
		€/t		180,5 €			1 %	10
								77 €

# För- och nackdelar

## ● Fördelar

- Skyddar mot förändringar i världsmarknadspriserna
- Man behöver inte binda kapital i lagerutrymmen eller produkter som lagras
- Priset är känt på förhand
  - Inga överraskningar i jämförelse med de budgeterade beräkningarna
- Kontraktet möjligt att upplösas före förfallodagen
  - Mer flexibel i jämförelse med ett fysiskt avtal med fast pris – t.ex. ingen skörde- eller kvalitetsrisk
  - Väldigt enkelt och säkert i jämförelse med att öppna ett eget "börskonto"

## ● Nackdelar

- Då marknadspriset förändras får man ingen nytta av en prisutveckling som är positiv för kunden
- Den inhemska prisnivån följer inte alltid börsernas prisutveckling

## Följande steg

- ✓ Underteckna Nordea Master –affärskontraktet
- ✓ Bekanta sig med Produkt- och riskbeskrivningen (PRD)
  - Kunden antas bekanta sig med PRD-dokumentet före skyddet ingås
- ✓ Skyddsbeslutet
- ✓ Uppdatering av marknadssituationen
- ✓ Förverkligandet av ett skyddskontrakt per telefon
  - ✓ Samtalets motparter är alltid Undertecknad (från kundens sida) och en representant för Nordea Markets
  - ✓ Avtalet är bindande för båda parterna
- ✓ Affärsbegränsningens underteckning
  - ✓ Normalt inom några bankdagar via fax eller post



## Om riskerna i anknytning till råvaruderivativer

- Avtalet som angår derivativtransaktionen binder båda parterna till och med den sista förfallodagen, och kan inte annulleras utan en avstängande transaktion
- En noggrannare beskrivning på produktens risker framträder i den skilda produktbeskrivningen, som kunden förväntas ha läst före råvaruderivatitransaktionen utförs

# Prisrisk

- Futurer, terminer och swapar

- Vinsten/förlusten som förorsakas av ett derivativ beror på förändringar i den underliggande egendomens marknadsvärde och är gränslös\*. På grund av det här kan köparen/säljaren av derivativet vara tvungen att framställa säkerheter eller göra pantsättningar. Den historiska prisutvecklingen i den underliggande egendomen är ingen garanti på den kommande prisutvecklingen, och prisrisken är hos köparen/försäljaren.

\*Teoretiskt sett kan priset inte falla under noll.

- Optioner

- Vinsten/förlusten på optionen förorsakas av förändringar i marknadsvärdet på den underliggande egendomen. För köparen av optionen är avkastningsmöjligheterna gränslösa och den potentiella förlusten begränsad till optionens premie. För försäljaren av optionen är den potentiella förlusten gränslös och avkastningen begränsad till optionens premie. Både köparen och försäljaren av optionen kan vara tvungna att framställa säkerheter eller göra pantsättningar. Den historiska prisutvecklingen i den underliggande egendomen är ingen garanti på den kommande prisutvecklingen, och prisrisken är hos köparen/försäljaren.

## Basis-risk

- Basis = Skyddade produktens spot pris – derivatpris
- Basis-risk betyder ofullständig korrelation mellan den konkreta produkten och den med finansieringsinstrument skyddade produkten.
- Råvarornas priser baserar sig på referenskvaliteter som levereras till referensdestinationer. Basis-risk uppstår ur en situation där kvaliteten på den fysiska transaktionen och leveransdestinationen skiljer sig från den på derivativen underliggande egendomens kvalitet och leveransdestination. Nordea Bank Finland Oyj Abp:s och motpartens förbindelse berör referenskvaliteten på derivativhandels underliggande egendom. Basis-risken bärs av köparen/försäljaren.
- Som konsekvens av basis-risken är skyddsstrategins avkastningar eller förluster inte fullkomligt förutsägbara.

# Kreditrisk

- Med kreditrisk avses Nordea Bank Finland Oyj Abp:s oförmåga att klarar av sina skyldigheter i förbindelse till uppgörelsen av vinster och förluster. Ifall Nordea Bank Finland Oyj Abp inte klarar av sina skyldigheter, uppstår det en fordran av Nordea Bank Finland Oyj Abp till köparen/säljaren.
- Kreditrisken kan bedömas genom att använda kreditbetyg av obundna kreditgivningsanstalter. De mest betydande kreditanstalterna är Standard & Poor's och Moody's. Ytterligare information hittas på Internet: [www.standardpoors.com](http://www.standardpoors.com), [www.moodys.com](http://www.moodys.com) och [www.nordea.com](http://www.nordea.com).
- Kreditbetyget är en uppskattning på Nordea Bank Finland Oyj Abp:s soliditet och risken att drivas i betalningssvårigheter. Nordea Bank Finland Oyj Abp:s kreditbetyg är följande:
  - S&P: AA-
  - Moody's\*: Aa1
  - AAA är det högsta och C det lägsta kreditbetyget.

\*Februari 2009

## Information:

**Timo Jaakkola**

**[timo.jaakkola@nordea.fi](mailto:timo.jaakkola@nordea.fi)**

**P. 0400 732 145**

**Rami Palin**

**[rami.palin@nordea.com](mailto:rami.palin@nordea.com)**

**P. 09 3695 311**