

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**ANALIZA SPREMEMB RAČUNOVODENJA VAROVANJ PRED  
TVEGANJI PO UVEDBI MSRP 9**

Ljubljana, april 2013

JANJA KONČAN

## **IZJAVA O AVTORSTVU**

Spodaj podpisana Janja Končan, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, izjavljam, da sem avtorica magistrskega dela z naslovom Analiza sprememb računovodenja varovanj pred tveganji po uvedbi MSRP 9, pripravljenega v sodelovanju s svetovalko izr. prof. dr. Sergejo Slapničar.

Izrecno izjavljam, da v skladu z določili Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 21/1995 s spremembami) dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

S svojim podpisom zagotavljam, da

- je predloženo besedilo rezultat izključno mojega lastnega raziskovalnega dela;
- je predloženo besedilo jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem
  - poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam v magistrskem delu, citirana oziroma navedena v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, in
  - pridobila vsa dovoljenja za uporabo avtorskih del, ki so v celoti (v pisni ali grafični obliki) uporabljena v tekstu, in sem to v besedilu tudi jasno zapisala;
- se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku (Ur. l. RS, št. 55/2008 s spremembami);
- se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega magistrskega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom.

V Ljubljani, dne \_\_\_\_\_

Podpis avtorice: \_\_\_\_\_

## KAZALO

UVOD.....	1
1 OPIS VZROKOV ZA PRENOVO RAČUNOVODSKIH STANDARDOV IN ZASTAVLJENI CILJI .....	5
2 VAROVANE POSTAVKE IN INSTRUMENTI ZA VAROVANJE .....	6
2.1 Varovane postavke.....	6
2.1.1 Agregirana izpostavljenost .....	8
2.1.2 Komponenta ali del postavke .....	14
2.1.3 Varovanje kreditnega tveganja .....	20
2.2 Instrumenti za varovanje.....	23
2.2.1 Finančni instrumenti, merjeni po pošteni vrednosti skozi izkaz vseobsegajočega donosa .....	24
2.2.2 Varovanje tveganja z opcijami .....	26
3 KRITERJI USPEŠNOSTI VAROVANJA.....	30
4 PRILAGODITEV IN PREKINITEV VAROVANEGA RAZMERJA.....	33
4.1 Prilagoditev varovanega razmerja .....	33
4.2 Prekinitev obračunavanja varovanja pred tveganji.....	36
5 RAČUNOVODSKA PREDSTAVITEV IN RAZKRITJA.....	40
5.1 Varovanje poštene vrednosti.....	40
5.2 Pogodbe, vezane na nefinančno postavko .....	41
5.3 Razkritja.....	44
6 VPLIV SPREMEMB NA PODJETJA .....	48
6.1 Analiza sprememb na primeru izbrane slovenske poslovne banke .....	48
6.2 Odgovori na raziskovalna vprašanja .....	50
SKLEP.....	53
LITERATURA IN VIRI.....	56
PRILOGE	

## KAZALO SLIK

Slika 1: Gibanje Euribor obrestnih mer in donosa ter poštene vrednosti obveznice RS69 v letih 2011 in 2012 .....	16
Slika 2: Gibanje časovne vrednosti pri ovratnici z ničelnim stroškom in kupljeni opciji ...	29
Slika 3: Prilagoditev varovanja prihodnje transakcije s terminsko pogodbo .....	35
Slika 4: Prekinitev dela varovanja prihodnje transakcije s terminsko pogodbo.....	39
Slika 5: Razkritje strategije upravljanja s tveganji .....	45
Slika 6: Pričakovanja o vplivu posameznih področij na nestanovitnost rezultata.....	53

## KAZALO TABEL

Tabela 1: Tržni podatki .....	9
Tabela 2: Gibanje poštene vrednosti postavk, vključenih v varovanje agregirane izpostavljenosti.....	10
Tabela 3: Vpliv varovanja agregirane izpostavljenosti na računovodske izkaze.....	11
Tabela 4: Efekti iz varovanja z obrestno kapico na izkaz vseobsegajočega donosa.....	28
Tabela 5: Efekti iz varovanja z nakupno opcijo na izkaz vseobsegajočega donosa .....	28
Tabela 6: Prilagoditev varovanega razmerja .....	35
Tabela 7: Prekinitev dela varovanega razmerja .....	39
Tabela 8: Aktivnosti varovanja za poslovno leto na dan 31. decembra 2012.....	47

## UVOD

Spreminjajoče se ekonomsko in družbeno okolje neizogibno vpliva na pojav novih poslovnih modelov ter produktov. Zato se tudi pravila računovodskega poročanja konstantno dopolnjujejo in spreminjajo. Poleg tega svetovna globalizacija spodbuja približevanje različnih računovodskih standardov, kot so ameriški standardi poročanja (angl. *United States generally accepted accounting principles*, v nadaljevanju US GAAP) in mednarodni standardi računovodskega poročanja (angl. *International financial reporting standards*, v nadaljevanju MSRP), k enotnemu in čim učinkovitejšemu sistemu poročanja. Enotna pravila in principi na obeh celinah bi tudi omogočili primerjavo računovodskih poročil podjetij iz različnih okolij.

Z namenom večje uporabnosti, poenostavitve in poenotenja standardov so se pripravljavci US GAAP, odbor za finančne računovodske standarde (angl. *Financial Accounting Standard Board*, v nadaljevanju FASB) in pripravljavci MSRP, odbor za mednarodne računovodske standarde (angl. *International Accounting Standard Board*, v nadaljevanju IASB) marca 2006 odločili za skupno sodelovanje. V letu 2008 je bil tako vsem uporabnikom dan v razpravo dokument, ki se je nanašal na poenostavitve in izboljšanje računovodskega obračunavanja, s poudarkom na merjenju finančnih instrumentov in obračunavanju varovanj pred tveganji. Uporabniki računovodskih standardov in pripravljavci računovodskih poročil so podprli sodelovanje obeh organov pri oblikovanju standardov, predvsem pa so poudarili, da so veljavni standardi kompleksni in zato nujno potrebni poenostavitve (IFRS, 2012a).

IASB se je lotil prenove številnih standardov, med drugim tudi mednarodnih računovodskih standardov 39 (v nadaljevanju MRS 39). Projekt prenove MRS 39 je razdelil na tri ključna področja. V prvi fazi je prenovil področje klasifikacije in merjenja finančnih instrumentov, nova pravila pa objavil v mednarodnem standardu računovodskega poročanja 9 (v nadaljevanju MSRP 9) najprej novembra 2009, nato pa z dopolnitvami še oktobra 2010. Kljub nedavni prenovi je 15. novembra 2011 odbor sporočil namero o še nekaterih manjših spremembah tega področja in 28. novembra 2012 tudi izdal osnutek sprememb javnosti. Druga faza, ki zajema področje oblikovanja oslabitve, še ni zaključena. Predlogi sprememb so bil dani v obravnavo javnosti, posvetovanja o končni obliki pa še potekajo. Tretja faza, na katero se osredotoča magistrska naloga, so pravila za obračunavanje varovanj pred tveganji (angl. *Hedge Accounting*). Predlog prenove pravil oziroma principov je bil v obliki osnutka dan v razpravo javnosti decembra 2009. Odziv uporabnikov je bil velik, predvsem pa je potrdil potrebo po ločeni obravnavi pravil za obračunavanje skupine postavk pred tveganji od obravnave varovanja posamične postavke. Tretja faza se je zato ločila na dve podtemi, pri čemer so načela za obračunavanje posamične postavke pred tveganji že skoraj zaključena, medtem ko obravnava varovanja portfelja postavk še poteka. Prvi osnutek za javnost še ni bil izdan, zaradi česar so se maja

2012 tudi odločili, da projekt prenove obravnave skupine postavk pred tveganji ločijo od projekta prenove MSRP 9 in tako omogočijo pravočasen zaključek slednjega (IFRS, 2012a).

Osnutek obračunavanja varovanj pred tveganji je bil oblikovan na podlagi odzivov uporabnikov na dokument, izdan s strani IASB, Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments iz leta 2008. Osnutek je bil širši javnosti dostopen decembra 2010, v vmesnem času pa je IASB naredil velik napredek predvsem pri razumevanju upravljanja s tveganji v podjetjih, kaj vpliva na odločitve upravljalcev s tveganji in katere aktivnosti izvajajo. Glede na pridobljena znanja in odzive uporabnikov je glavna pomanjkljivost MRS 39 osredotočenost na pravila in ne toliko na usmeritve. Pravila pogosto omejujejo upravljalce s tveganji pri izboru varovane postavke in instrumenta za varovanje, še posebej v primeru varovanja skupine postavk ali neto odprte pozicije, meje učinkovitosti varovanega razmerja so preveč restriktivne, medtem ko je možnost prekinitve tovrstnega obračunavanja premalo omejena. H kompleksnosti načina obračunavanja varovanj pred tveganji prispevata tudi različna načina izkazovanja v primeru varovanja poštene vrednosti in denarnih tokov. Zelo pomembna kritika MRS 39 je tudi, da se aktivnosti upravljanja s tveganji ne prikazujejo ustrezno v računovodskih izkazih (IASB, 2010c, str. 6–8).

Na osnutek, izdan v decembru 2010, je IASB do marca 2011 prejel veliko mnenj in pripomb. Med njimi so bile tako multinacionalne finančne institucije (HSBC, UBS, JP Morgan Chase, Barclays idr.), evropske in druge nadnacionalne institucije (EBA, ECB, EIB idr.), regulatorji in revizorji ter nefinančne institucije (BMW, L'oreal, Easy Jet idr.) in drugi (IFRS, 2012b). Vsem je namreč skupno, da pri svojem poslovanju težijo k zniževanju tveganj z raznimi aktivnostmi upravljanja, kar neposredno vpliva tudi na računovodska poročila. Na predlagane spremembe so se odzvali ob upoštevanju vseh izkušenj in znanja, ki ga imajo z upravljanjem, in pomagali oblikovati nov standard, ki bo manj kompleksen, bolj uporaben, predvsem pa bodo v računovodskih izkazih aktivnosti upravljanja s tveganji prikazane skladno z njihovo vsebino.

20. septembra 2011 je IASB sprejel še zadnje odločitve glede sprememb pri obračunavanju varovanja posamične postavke pred tveganji in tako zaključil pogajanja o tej temi. Skoraj leto dni pozneje, 7. septembra 2012, pa je na svoji spletni strani objavil tudi osnutek MSRP 9, poglavje 6, ki se navezuje na načela obračunavanja varovanj pred tveganji. Pomembno je opozoriti, da to poglavje predstavlja le del računovodske obravnave aktivnosti varovanja. Večina institucij ima namreč v svojih bilancah obsežne portfelje finančnih sredstev in obveznosti ter pogosteje kot posamično postavko varujejo kar skupino le-teh. Zato bodo zelo pomembne spremembe načel za računovodsko obravnavo varovanja skupine postavk pred tveganji. Pogajanja znotraj IASB potekajo že od septembra 2010, vendar pa, kot že omenjeno, je projekt ločen in še ni zaključen.

Smiselna je tudi pripomba švicarske finančne institucije Union Bank of Switzerland AG (UBS AG, 2011, str. 1), ki IASB poziva, naj prenovljen koncept obračunavanja varovanj pred tveganji uskladi tudi s koncepti, ki bodo dogovorjeni v podprojektu obračunavanja varovanj portfelja varovanih postavk. Meni namreč, da bo način obravnave portfelja varovanih postavk privedel do potrebe po oblikovanju bolj robustnih osrednjih konceptov obračunavanja varovanj posamične postavke pred tveganji. Smiselno bi torej bilo, po dogovoru o načinu obravnave portfelja postavk končni standard ponovno preučiti.

Namen magistrskega dela je analizirati spremembe pri računovodskem obračunavanju varovanj pred tveganji in njihov prispevek k doseganju ciljev sprememb s pomočjo predvsem tuje strokovne literature in večletnih izkušenj pri upravljanju s tveganji. Na ta način želim prispevati k širitvi znanja med slovenskimi pripravljavci računovodskih poročil, upravljavci tveganj in drugimi strokovnimi službami v finančnih ter nefinančnih podjetjih. Prav trenutne omejitve obravnavanega standarda in pomanjkanje znanja na tem področju so namreč vzrok za neučinkovito upravljanje s tveganji v nekaterih podjetjih.

Cilj magistrskega dela je odgovoriti na vprašanje, ali in kako bodo sprejete spremembe vplivale na poslovne modele podjetij in njihove strategije upravljanja s tveganji. Ali bodo te spremembe vplivale na uporabnost določenega finančnega instrumenta pri upravljanju s tveganji?

Cilj magistrskega dela je tudi ugotoviti, ali bodo zaradi sprememb pri obračunavanju varovanj pred tveganji aktivnosti upravljanja tudi ustrezno izkazane v računovodskih izkazih ter ali bo standard sedaj manj kompleksen, računovodska poročila pa bolj pregledna.

Cilj magistrskega dela je s teoretično-analitičnim pristopom odgovoriti na naslednji raziskovalni vprašnji:

Raziskovalno vprašanje 1: Ali bodo spremembe standarda o obravnavi varovanja posamične postavke pred tveganjem pripomogle k večji uporabnosti teh pravil in posledično vplivale na strategije upravljanja s tveganji v podjetjih?

Raziskovalno vprašanje 2: Ali bodo spremembe standarda o obravnavi varovanja posamične postavke pred tveganjem pripomogle k doseganju cilja zmanjšanja kompleksnosti obravnavanih pravil in posledično povečanja uporabnosti računovodskih poročil?

Magistrsko delo bo vsebovalo poglobljen teoretično-analitičen pregled sprememb v načinu računovodske obravnave varovanj pred tveganji, pri čemer bo vsaka tema predstavljena tudi s praktičnega vidika. Vključena bodo mnenja in pripombe strokovnjakov, ki so

uporabniki tovrstnih standardov. Pri tem bom kombinirala deskriptivno metodo in ponazoritve s praktičnimi primeri.

Delo bo vključevalo komparativno analizo, pri čemer bom primerjala bodoča in veljavna pravila oziroma principe pri računovodski obravnavi varovanj pred tveganji ter bodoče in veljavne strategije pri upravljanju s tveganji. Poleg tega bo magistrsko delo vključevalo lastna razmišljanja in predloge, katerih podlago bodo predstavljali strokovni članki in priloge zapisnikov s srečanj IASB, pisna mnenja finančnih in nefinančnih institucij ter lastne izkušnje pri upravljanju s tveganji v bančni industriji.

Magistrsko delo sestavlja šest poglavij, ki teoretično in praktično povzemajo spremembe na področju obračunavanja varovanj pred tveganji.

V prvem poglavju bom opisala ključne vzroke, ki so privedli do sprememb. Ti so se pojavili že pred leti, glavni vzrok predstavlja kompleksnost trenutnega standarda. Prav gotovo pa je finančna kriza le še pospešila in dodatno nadgradila nov standard na tem področju.

V drugem poglavju bom opisala in s praktičnega vidika obravnavala spremembe v spektru varovanih postavk in instrumentov varovanja, ki so za upravljavce tveganj ključnega pomena. Nabor le-teh se je razširil, kar omogoča večjo fleksibilnost pri upravljanju.

Tretje poglavje je namenjeno izdelavi preizkusov učinkovitosti, spremembe na tem področju pa kažejo, da se je standard iz t. i. principle-based pristopa pomaknil k objective-based pristopu. Spremembe na tem področju bodo službe za upravljanje s tveganji spodbudile k ponovnemu oblikovanju strategij varovanja, v kolikor so bile do sedaj omejene s trenutnimi ozkimi pravili.

V četrtem poglavju bom opisala spremembe na področju prilagoditve in prekinitve varovanega razmerja, v petem poglavju pa, kako se bodo varovana razmerja izkazovala v računovodskih izkazih in kaj bo potrebno v računovodskem poročilu v povezavi s tem še razkriti.

Ne glede na to, da bom že v predhodnih poglavjih prikazala vpliv sprememb na prakso pri upravljanju s tveganji, bom v šestem poglavju analizirala, kako bodo obravnavane spremembe vplivale na izbrano poslovno banko in predstavila v uvodnem delu postavljeni raziskovalni vprašanji in nanju odgovorila na podlagi ugotovitev iz predhodnih poglavij.



# 1 OPIS VZROKOV ZA PRENOVO RAČUNOVODSKIH STANDARDOV IN ZASTAVLJENI CILJI

Podjetja se pri poslovanju srečujejo z različnimi tveganji, zato v sektorjih za upravljanje s tveganji oblikujejo politike in strategije, s katerimi ta tveganja znižajo ali preoblikujejo v druge vrste tveganj, ki jih podjetja lažje obvladujejo. To dosežajo z uporabo izvedenih ali neizvedenih finančnih instrumentov, ki jih opredelijo v svojih strategijah in politikah. Pogosto prihaja do razhajanja pri pripoznavanju instrumenta za varovanje in varovane postavke v računovodskih izkazih (npr. pri varovanju pričakovane, visoko verjetne transakcije v prihodnosti z izvedenimi finančnimi instrumenti) ali pri načinu merjenja obeh (npr. instrument za varovanje se meri po pošteni vrednosti, varovana postavka pa po odplačni vrednosti). Nekatera neskladja so s trenutnimi standardi že odpravljena, vendar s tem vseeno nista odpravljena ključni slabosti MRS 39, to sta kompleksnost in usmerjenost k pravilom (IASB, 2010a, str. 4–9).

Pripravljalci, revizorji in uporabniki so že pred petimi leti v svojih odzivih na dokument Reducing complexity in reporting financial instruments izpostavili pomanjkljivosti MRS 39. Uporabniki namreč želijo iz računovodskih izkazov razumeti tveganja, ki jim je podjetje izpostavljeno, ter strategije, s katerimi ta tveganja obvladujejo. Zanje je torej tudi pomembno razlikovanje med izvedenimi finančnimi instrumenti (v nadaljevanju IFI), ki so uporabljeni z namenom doseganja dobička in jih podjetje sklepa v trgovalne namene, in IFI, s katerimi podjetje uravnava svoja tveganja. Prav tako je za uporabnike pomembna informacija o učinkovitosti varovanih razmerij, poleg tega želijo razumeti, zakaj nekatera varovana razmerja niso popolnoma učinkovita (IASB, 2010a, str. 13–14).

Na drugi strani imajo pripravljalci težave predvsem z ozkimi pravili, ki jih vsebuje trenutni standard. Izpostavili so omejitve na strani izbora varovanih postavk, pri čemer varovane postavke ne more predstavljati le komponenta, neto izpostavljenost ali IFI, kot drugo pomembno omejitev pa so izpostavili meje učinkovitosti varovanja, predvsem v situacijah, ko majhna absolutna sprememba lahko pomeni veliko relativno neujemanje. Vse to jim onemogoča pravilno izkazovanje aktivnosti varovanja v računovodskih izkazih. Še posebej to velja za podjetja z bolj sofisticiranim načinom upravljanja s tveganji, ki pogosto ne dosežajo vseh kriterijev za uporabo pravil obračunavanja varovanj pred tveganji in torej skozi računovodske izkaze niso sposobna zagotoviti uporabnih informacij za uporabnike le-teh (IASB, 2010a, str. 14–15).

Kot omenjeno v uvodnem delu so se predstavniki IASB in FASB že pred letom 2008 aktivno lotili prenove pravil za obračunavanje varovanj pred tveganji s ciljem poenostavitve za pripravljalce, večje uporabnosti za uporabnike, približevanja US GAAP in MSRP; standard pa bo vseboval več usmeritev in manj pravil. Podpira jih tudi npr.

Evropski bančni organ (angl. *European Banking Authority*), ki je tekom projekta v svojem odzivu na osnutek sprememb (EBA, 2011, str. 1–3) zapisal, da v celoti podpira povezovanje ciljev tehnike računovodskega obračunavanja varovanj pred tveganji s prakso upravljanja s tveganji, vendar pa meni, da namen tehnike ni odražanje vseh praks upravljanja s tveganji, vendar le tistih, katerih cilj je zniževanje vpliva na dobiček ali izgubo oziroma kapital podjetja. Pri tem pa opozarja, da je potrebna velika previdnost, da povezovanje aktivnosti upravljanja in računovodskega izkazovanja ne bo omogočalo zlorab v smislu manipuliranja z izkazovanjem dobičkonosnosti. Prenovljena računovodska tehnika naj zato ne bi uporabnikom nakazovala, ali je uporabljena strategija varovanja pravilna ali ne, temveč samo, ali uporabljena strategija upravljanja določenega tveganja znižuje vpliv tudi na računovodske izkaze.

## **2 VAROVANE POSTAVKE IN INSTRUMENTI ZA VAROVANJE**

Identifikacija varovane postavke in instrumenta za varovanje predstavlja za prepoznavo izpostavljenosti tveganju naslednji korak pri varovanju podjetja pred tveganjem. Tako kot so različne dejavnosti, s katerimi se podjetja ukvarjajo, so različne tudi postavke, katere jih izpostavljajo tveganju in jih želijo zavarovati. Podjetja pri identifikaciji varovane postavke niti nimajo večjih težav, razen tega, da postavka morda ne zadošča kriterijem za računovodsko obravnavo pred tveganjem. Večja težava nastane pri izbiri ustreznega instrumenta za varovanje, saj s standardiziranimi finančnimi instrumenti podjetje tveganja pogosto ne zavaruje ustrezno in v celoti zaradi posebnosti, ki jih vsebuje varovana postavka, varovanje z nestandardiziranimi pogodbami pa lahko privede do visokih stroškov sklepanja in težav pri poznejšem vrednotenju takšne pogodbe.

### **2.1 Varovane postavke**

Najbolj splošna definicija primernih varovanih postavk po MRS 39 je pripoznano sredstvo ali obveznost, nepripoznana trdna obveza, visoko verjetna transakcija ali čista finančna naložba v poslovanje v tujini, ki je določena za varovanje, podjetje pa izpostavlja tveganju spremembe poštene vrednosti ali prihodnjih denarnih tokov, ki se odraža v izkazu vseobsegajočega donosa. Trenutno veljavni standard vsebuje veliko izjem na tem področju (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2010, str. 10003).

Varovanje neto pozicije ne more predstavljati varovane postavke, saj bi podjetje moralo dobičke in izgube iz varovanih postavk prisoditi spremembi poštene vrednosti instrumenta za varovanje, takšna alokacija bi izkazovala visoko neučinkovitost. Lahko pa podjetje, ki ima v portfelju 100 d.e. finančnih sredstev in 90 d.e. finančnih obveznosti, varuje le 10 d.e. finančnih sredstev in na ta način zavaruje odprto pozicijo (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2010, str. 10006). Ne glede na to, pa MSRP 9 na tem področju uvajajo novost, ki dovoljuje

varovanje neto pozicije v primeru, da gre za varovanje valutnega tveganja spremembe denarnih tokov. Pogosto tovrstno varovanje predstavljajo verjetne prihodnje transakcije, katerih pričakovani denarni tokovi se lahko tekom varovanja spremenijo. Standard zaradi te lastnosti ne bo vseboval zahteve, da vsi denarni tokovi iz naslova neto pozicije vplivajo na računovodske izkaze znotraj istega poročevalnega obdobja, mora pa biti vpliv varovanih postavk na izkaze opredeljen že ob vzpostavitvi varovanega razmerja (IASB, 2011y, str. 5).

Finančno postavko lahko zavarujemo pred različnimi tveganji, kot so tržno, kreditno, likvidnostno in druga tveganja. Prav tako lahko varujemo le del ali delež poštene vrednosti finančne postavke ali le določene denarne tokove. Varujemo lahko tudi inflacijsko tveganje, v kolikor je vpliv inflacije na finančno postavko pogodbeno določen in ga je torej možno identificirati ter ločeno meriti. Ni pa dovoljeno varovanje tveganja inflacije, v kolikor njenega vpliva ni možno ločiti od ostalih. Dovoljeno je tudi varovanje netveganega dela obrestne mere. Pogoji, pri varovanju le dela denarnih tokov je, da mora biti del, ki bo varovan, nižji od celotnega denarnega toka. To se nanaša predvsem na postavke, katerih obrestna mera je nižja od Libor obrestne mere in jih zato lahko zavarujemo le v višini celotne glavnice povišane za obresti, kar se izkazuje v večji neučinkovitosti. Varovane postavke ne more predstavljati postavka, katere vpliv se izkazuje le v kapitalu in ne vpliva na dobiček/izgubo podjetja, razen pred valutnim tveganjem. Tudi postavka, ki je razvrščena kot »držana do dospelja«, ne more biti varovana pred obrestnim tveganjem ali tveganjem predčasnega poplačila (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2010, str. 10007–10014).

Največ omejitev v trenutnem standardu se nanaša na nefinančna sredstva in obveznosti, ki jih lahko varujemo le pred valutnim tveganjem ali pa v celoti pred vsemi vrstami tveganj. Varovanje le dela nefinančne postavke naj bi pogosto kršilo pravilo identifikacije in zanesljivega merjenja, saj cena, na primer sestavine, težko ločimo na posamezne vplive (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2010, str. 10014).

Varovanje postavke, katere nasprotna stranka spada v isto skupino podjetij, je možno le na nivoju individualnih računovodskih izkazov, saj se na konsolidirani osnovi obveznosti in terjatve obeh strank izničijo. Izjemo predstavlja le primer varovanja monetarne postavke v tuji valuti; tj. družbi znotraj skupine podjetij imata različni funkcionalni valuti. Varovanje valutnega tveganja je v tem primeru dovoljeno tudi na konsolidirani osnovi (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2010, str. 10016–10019).

Omejitve MRS 39 se nanaša tudi na: lastne lastniške instrumente, postavke, razvrščene v kategorijo »držani do dospelja«, investicije po kapitalski metodi, investicije v hčerinske družbe, pričakovane prihodke,IFI in varovanje splošnega poslovnega tveganja.

Dejstvu, da lastniški instrument, merjen po pošteni vrednosti skozi prevrednotovalni popravek kapitala (v nadaljevanju PPK), ne more biti vključen v varovano razmerje, je nasprotoval Evropski bančni organ (EBA, 2011, str. 3), ki zagovarja, da podjetja uporabljajo strategije upravljanja s tveganji, s katerimi povsem uspešno zasledujejo nihanje PPK, in je prepoved le posledica povezovanja prve faze MSRP 9, tj. klasifikacija in merjenje, in tretje faze, tj. obračunavanje varovanj pred tveganji, in dejstva, da dobiček ali izguba iz kapitalskega instrumenta, merjenega po pošteni vrednosti skozi PPK, ne smeta biti prenesena v izkaz vseobsegajočega donosa. Tudi drugi tržni udeleženci so potrdili, da strategija upravljanja pogosto vsebuje varovanje valutnega tveganja kapitalskih naložb ali celo varovanje cene delnice, kljub temu da naložbe ne namerava prodati, ampak se želi samo zavarovati pred nestanovitnostjo kapitala. IASB kljub temu ni spremenil standarda na tem področju.

Kot ugotavljata Gillard in Khatri (2011, str. 28–30) trenutni standard povzroča preglavice upravljavcem tveganja, saj večjo pozornost namenjajo temu, kako bodo dosegli vse kriterije za aplikacijo pravil obračunavanja varovanj pred tveganji, kot pa temu, kako bodo znižali tveganja. Predvsem imajo težave v nefinančnih podjetjih, ki po veljavnih standardih lahko varujejo nefinančne postavke, kot so prodajne in nakupne pogodbe, le v celoti. Veliko težav se bo, kot opisujem v sledečih poglavjih, rešilo, saj nov standard uvaja koncept komponente tveganja za finančne in nefinančne postavke, omogoča varovanje IFI v kombinaciji z izpostavljenostjo idr.

### **2.1.1 Agregirana izpostavljenost**

Širitev nabora varovanih postavk na agregirano izpostavljenost je podprla velika večina tistih, ki so se odzvali osnutku sprememb pravil za računovodsko obračunavanje varovanj pred tveganji. Prevladuje mnenje, da je to ena od sprememb, zaradi katere bo nov standard temeljil na usmeritvah in ne na pravilih, poleg tega pa bo bolje odražal aktivnosti upravljanja s tveganji. Sicer pa je bilo kar nekaj dodatnih vprašanj na to temo, kar niti ni nenavadno, glede na to, da se tovrstna varovana postavka uvaja na novo.

Primer agregirane izpostavljenosti je prikazal IASB (IASB, 2012c, str. 9–16), pri katerem podjetje obveznico, izdano v tuji valuti, in kuponom, vezanim na nespremenljivo obrestno mero za obdobje štirih let, ob izdaji varuje z valutno obrestno zamenjavo, pri kateri plačuje kupone po spremenljivi obrestni meri v domači valuti in prejema kupone po nespremenljivi obrestni meri v tuji valuti za celotno obdobje do zapadlosti. Na prvi stopnji torej zavaruje pošteno vrednost obveznice in njeno obrestno in valutno tveganje, saj je spremenila kupon obveznice iz nespremenljive obrestne mere v tuji valuti v spremenljivo obrestno mero v domači valuti. Zaradi obrestne pozicije, ki jo ima podjetje v domači valuti konec prvega leta, pa želi na agregirano izpostavljenost v drugi stopnji aplicirati še varovanje denarnih tokov in tako spremeniti kupon iz spremenljive v nespremenljivo obrestno mero do

zapadlosti obveznice. V ta namen sklene obrestno zamenjavo, pri kateri prejema kupon po spremenljivi in plačuje kupon po nespremenljivi obrestni meri. Iz podatkov v Tabeli 1 je razvidno, da je domača valuta v primerjavi s tujo valuto v prvem obdobju izgubila vrednost, nato dve zaporedni obdobji pridobivala na vrednosti ter ob zapadlosti zopet nekoliko deprecirala. Nivo obrestnih mer v domači valuti je v prvem in drugem obdobju narastel, medtem ko je nivo obrestnih mer v tuji valuti stagniral oziroma upadel, v tretjem obdobju pa se je nivo obrestnih mer v domači valuti znižal bolj kot v tuji valuti. Znižanje nakazuje ohlajanje obeh gospodarstev.

*Tabela 1: Tržni podatki*

<b>Podatki o tržnih parametrih</b>					
	<b>t0</b>	<b>Obdobje 1</b>	<b>Obdobje 2</b>	<b>Obdobje 3</b>	<b>Obdobje 4</b>
valutni tečaj	1,2000	1,0500	1,4200	1,5100	1,3700
Krivulja obrestnih mer (obrestne mere v % po četrletjih)					
Domača valuta	2,50	5,02	6,18	0,34	n/a
	2,75	5,19	6,26	0,49	
	2,91	5,47	6,37	0,94	
	3,02	5,52	6,56	1,36	
	2,98	5,81	6,74		
	3,05	5,85	6,93		
	3,11	5,91	7,19		
	3,15	6,06	7,53		
	3,11	6,20			
	3,14	6,31			
	3,27	6,36			
	3,21	6,40			
	3,21				
	3,25				
	3,29				
	3,34				
Tuja valuta	3,74	4,49	2,82	0,70	n/a
	4,04	4,61	2,24	0,79	
	4,23	4,63	2,00	1,14	
	4,28	4,34	2,18	1,56	
	4,20	4,21	2,34		
	4,17	4,13	2,53		
	4,27	4,07	2,82		
	4,14	4,09	3,13		
	4,10	4,17			
	4,11	4,13			
	4,11	4,24			

se nadaljuje

nadaljevanje

t0	Obdobje 1	Obdobje 2	Obdobje 3	Obdobje 4
4,13	4,34			
4,14				
4,06				
4,12				
4,19				

Vir: IASB, *Hedge Accounting. Implementation Guidance, 2012c, str. 11.*

Poštena vrednost izdane obveznice v tuji valuti, ki je prikazana v Tabeli 2, je odvisna od nivoja obrestnih mer v tuji valuti. Znižanje nivoja obrestnih mer pomeni znižanje poštene vrednosti obveznice in torej v tem primeru, ker gre za obveznost, večjo negativno pošteno vrednost in obratno. Poštena vrednost je v naslednji vrstici z veljavnim valutnim tečajem pretvorjena v domačo valuto in kot taka vpliva na računovodske izkaze.

Valutno-obrestna zamenjava, ki je bila sklenjena v enakem obdobju in torej pod enakimi tržnimi pogoji, kot je bila izdana obveznica, izkazuje spremembo poštene vrednosti, ki je skoraj stoo odstotno nasprotna od spremembe poštene vrednosti obveznice. To nakazuje visoko učinkovito varovanje valutnega tveganja. Leto po izdaji obveznice je podjetje zaradi povečane izpostavljenosti obrestnemu tveganju zavarovalo tudi tega, in sicer z obrestno zamenjavo. Instrument je bil sklenjen pod tržnimi pogoji, veljavnimi v tem obdobju, in se torej razlikujejo od tistih, pod katerimi je bila izdana obveznica. Sprememba poštene vrednosti obrestne zamenjave zato močno odstopa od spremembe poštene vrednosti obveznice. Rezerva iz varovanja denarnih tokov je enaka spremembi poštene vrednosti obrestne zamenjave, zmanjšana za neučinkoviti del varovanja.

*Tabela 2: Gibanje poštene vrednosti postavk, vključenih v varovanje agregirane izpostavljenosti*

<b>Podatki o gibanju poštene vrednosti postavk</b>					
	t0	Obdobje 1	Obdobje 2	Obdobje 3	Obdobje 4
<b>Obveznost v tuji valuti z nespremenljivo obrestno mero</b>					
Poštena vrednost v tuji valuti	-1.000.000	-995.522	-1.031.008	-1.030.193	-1.000.000
Poštena vrednost v domači valuti	-1.200.000	-1.045.298	-1.464.031	-1.555.591	-1.370.000
Sprememba poštene vrednosti v domači valuti		154.702	-418.733	-91.560	185.591
<b>Valutno-obrestna zamenjava</b>					
Poštena vrednost	0	-154.673	264.116	355.553	170.000
Sprememba poštene vrednosti		-154.673	418.789	91.437	-185.553
<b>Obrestna zamenjava</b>					
Poštena vrednost		0	18.896	-58.767	0

se nadaljuje

nadaljevanje

	t0	Obdobje 1	Obdobje 2	Obdobje 3	Obdobje 4
Sprememba poštene vrednosti			18.896	-77.663	58.767
<b>Nestanovitnost denarnih tokov agregirane izpostavljenosti</b>					
Poštena vrednost		0	-18.824	58.753	0
Sprememba poštene vrednosti			-18.824	77.577	-58.753
<b>Rezerva iz varovanja denarnih tokov</b>					
Stanje konec obdobja		0	18.824	-58.753	0
Sprememba			18.824	-77.577	58.753

Vir: IASB, *Hedge Accounting, Implementation Guidance, 2012c, str. 12.*

Skupni obrestni odhodki odražajo strategijo upravljanja s tveganji podjetja. V prvem obdobju obrestni odhodki odražajo strošek obveznosti v domači valuti po spremenljivi obrestni meri, pri čemer sta upoštevana tudi vpliv valutno-obrestne zamenjave ter neučinkovitost varovanja, ki je posledica različnih sprememb poštene vrednosti obveznosti in IFI ter denarnih tokov iz tega naslova. V nadaljnjih obdobjih obrestni odhodki odražajo strošek obveznosti v domači valuti po nespremenljivi obrestni meri, ki je rezultat sklenjene obrestne zamenjave konec prvega obdobja. Obrestni odhodki so nespremenjeni šele v zadnjih dveh obdobjih, kar nakazuje, da je bilo podjetje v prvem in drugem obdobju varovano v prenizkem obsegu (angl. *underhedged*), v tretjem in četrtem obdobju pa v prevelikem obsegu (angl. *overhedged*). Prejete obresti po spremenljivi obrestni meri niso povsem nevtralizirale obrestnih odhodkov agregirane izpostavljenosti, kar je povzročilo tudi neučinkovitost varovanega razmerja. V naslednjem odstavku v Tabeli 3 so izkazani efekti iz varovanja valutnega tveganja na prvi stopnji, pri čemer je neučinkoviti del izkazan kot ločena vrstica. Ti efekti skupaj s skupnimi obrestnimi odhodki tvorijo dobiček podjetja. Varovanje denarnih tokov, ki ga je podjetje izvedlo v drugem koraku s sklenitvijo obrestne zamenjave, je prikazano v PPK in skupaj z dobičkom tvori vseobsegajoč donos podjetja. Poštene vrednosti vseh treh finančnih instrumentov vplivajo tudi na izkaz finančnega položaja. V kolikor je poštena vrednost pozitivna, je le-ta izkazana med sredstvi, sicer pa med obveznostmi.

Tabela 3: Vpliv varovanja agregirane izpostavljenosti na računovodske izkaze

Obdobje	t0	Obdobje 1	Obdobje 2	Obdobje 3	Obdobje 4
<b>Izkaz vseobsegajočega donosa</b>					
Obrestni odhodki					
Obveznost v tuji valuti		45.958	50.452	59.848	58.827
Prilagoditev poštene vrednosti		-12.757	11.941	14.385	-49.439
		33.201	62.393	74.233	9.388

se nadaljuje

nadaljevanje

Obdobje	t0	Obdobje 1	Obdobje 2	Obdobje 3	Obdobje 4
Skupni obrestni odhodki		33.201	68.383	68.370	68.370
Drugi dobički in izgube					
Sprememba poštene vrednosti valutno-obrestne zamenjave		154.673	-418.789	-91.437	185.553
Prilagoditev poštene vrednosti iz obveznosti v tuji valuti		-154.702	418.733	91.560	-185.591
Neučinkovitost iz varovanja		25	-72	-54	-19
Skupaj dobiček/izguba		-4	-128	69	-57
Dobiček ali izguba		33.197	68.255	68.439	68.313
<b>PPK</b>					
Efektivni dobiček/izguba iz varovanja denarnih tokov			-12.834	71.713	229
Prerazvrstitev			-5.990	5.863	-58.982
Skupaj PPK			-18.824	77.576	-58.753
Vseobsegajoči donos		33.197	49.431	146.015	9.560
<b>Izkaz finančnega položaja<sup>1</sup></b>					
Obveznost v tuji valuti	-1.200.000	-1.045.298	-1.464.031	-1.555.591	-1.397.984
Valutno-obrestna zamenjava	0	-154.673	264.116	355.553	194.141
Obrestna zamenjava		0	18.896	-58.767	-13.004
Denar	1.200.000	1.166.773	1.098.390	1.030.160	978.641
Sredstva skupaj	0	-33.198	-82.629	-228.645	-238.206
<i>Kapital</i>					
Akumuliran PPK		0	-18.824	58.753	0
Zadržani dobički	0	33.197	101.454	169.892	238.206
Kapital skupaj	0	33.197	82.630	228.645	238.206

Vir: IASB, *Hedge Accounting. Implementation Guidance, 2012c, str. 15.*

V opisanem primeru podjetje varovanje izvede v dveh korakih zaradi različnega časa, v katerem nastane potreba po varovanju enega in drugega tveganja. Razlog, zakaj podjetje varovanje izvede v dveh korakih, pa bi lahko bila tudi različna strategija upravljanja valutnega in obrestnega tveganja, pri čemer bi valutno tveganje obveznice varovala do zapadlosti le-te, medtem ko bi obrestno tveganje varovala le za npr. prvi dve leti trajanja obveznice. Menim, da bo tovrstno varovanje uporabljeno tudi v manjših bankah, med katere se uvrščajo tudi vse slovenske banke. Le-te uporabljajo enostavnejše načine

<sup>1</sup> Vrednosti pri obveznosti, valutno-obrestni zamenjavi in obrestni zamenjavi za obdobje 4 se razlikujejo od poštenih vrednosti, navedenih v Tabeli 2, saj je v Tabeli 3 prikazana poštena vrednost z natečenimi obrestmi, v Tabeli 2 pa čista poštena vrednost.



spremljanja tveganj in torej pogosto valutno tveganje spremljajo in varujejo ločeno od obrestnega tveganja.

Pomembno je opozoriti, da tehnika varovanja agregirane izpostavljenosti ni enaka sintetičnemu varovanju, ki ni dovoljeno, in da se pri varovanju agregirane izpostavljenosti neučinkovitost meri in pripozna tako na prvi kot tudi na drugi stopnji varovanja (IASB, 2011, str. 8). Pri tem pa se postavlja vprašanje, ali je doseganje kriterijev obračunavanja varovanj pred tveganji na prvi stopnji predpogoj za kvalificiranje agregirane izpostavljenosti kot varovane postavke na drugi stopnji.

V kolikor obe postavki, vključeni v agregirano izpostavljenost, vplivata na dobiček/izgubo podjetja na način, ki je ustrezen tudi za varovanje na drugi stopnji, ni dileme in se torej lahko uporabi kot varovana postavka na drugi stopnji. Lahko se obe postavki izkazujeta po pošteni vrednosti skozi izkaz vseobsegajočega donosa podjetja in zato niti ni potrebno aplicirati varovanja poštene vrednosti na prvi stopnji varovanja. V kolikor pa postavki, vključeni v agregirano izpostavljenost, ne dosežata kriterijev varovanj pred tveganji niti nista obe postavki vrednoteni po pošteni vrednosti skozi izkaz vseobsegajočega donosa, je oblikovanje agregirane izpostavljenosti kot varovane postavke kljub temu dovoljeno. Mora pa biti zadoščeno pogoju, da v kolikor bi na prvi stopnji aplicirali pravila za obračunavanje varovanj pred tveganji, bi bilo to varovanje poštene vrednosti (IASB, 2011, str. 9–19).

Pri oblikovanju varovanega razmerja na prvi in drugi stopnji lahko IFI upoštevamo le delno, tj. v deležu ali delu nominalnega zneska, ne smemo pa ga ločiti po vrsti tveganja, denarnih tokovih ali ročnosti. Pri tem je pomembno, da v kolikor na prvi stopnji upoštevamo le del IFI, moramo tudi na drugi stopnji pri oblikovanju agregirane izpostavljenosti ta IFI upoštevati v enakem delu. V povezavi s tem je potrebno poudariti, da z vidika ročnosti IFI ne smemo upoštevati le delno. Lahko npr. na prvi stopnji varovani postavki skrajšamo ročnost, IFI pa moramo vključiti v varovano razmerje za njegovo celotno ročnost. Tudi pri oblikovanju agregirane izpostavljenosti se ročnost obeh postavk ne sme spremeniti (IASB, 2011, str. 21–23).

V novem standardu se bo za varovano postavko kvalificirala tudi visoko verjetna transakcija v prihodnosti, ki bo vključena v agregirano izpostavljenost. Pogoj pa je, da bo transakcija, takrat ko bo realizirana, izpolnjevala pogoje primerne varovane postavke. To lahko ponazorimo s situacijo, ko želi podjetje na določen dan v prihodnosti izdati dolg, vendar pa bo od takratnih tržnih pogojev odvisno, ali bo izdalo dolg v domači valuti in kuponom, vezanim na spremenljivo obrestno mero, ali pa bo izdalo dolg v tuji, bolj likvidni valuti in kuponom, vezanim na nespremenljivo obrestno mero, ki ga bo istočasno varovalo z valutno-obrestno zamenjavo. Tako v prvem kot tudi v drugem primeru visoko verjetno transakcijo v prihodnosti predstavlja dolg v domači valuti in spremenljivim

kuponom, ki ga bo podjetje varovalo z obrestno zamenjavo, katere datum poravnave je v prihodnosti (angl. *forward starting*) (IASB, 2011l, str. 19–21).

Varovano razmerje na drugi stopnji se prekine vsakič, ko se ena od postavk, vključenih v agregirano izpostavljenost, prekine oziroma predčasno zapre. Seveda pa ne velja obratno, če smo že na prvi stopnji aplicirali pravila varovanj pred tveganji in smo IFI na drugi stopnji, ki varuje agregirano izpostavljenost, predčasno zaprli, lahko varovano razmerje na prvi stopnji ohranimo nespremenjeno in še naprej uporabljamo pravila varovanja pred tveganji (IASB, 2011l, str. 28–32).

Širitev nabora varovanih postavk na agregirano izpostavljenost je z vidika upravljanja s tveganji vsekakor zaželena. Banke in druge institucije na trgu vedno iščejo nove priložnosti tako na strani zadolževanja kot tudi investiranja. To pogosto pomeni sklepanje pogodb, ki podjetje izpostavijo različnim vrstam tveganj, zato jih je z enim instrumentom težko učinkovito varovati. V preteklosti je bil lahko to tudi razlog, da podjetje ni izdalo dolga v tuji valuti, kljub temu da je imelo na drugi strani potencialne investitorje, saj učinkovito varovanje enostavno ni bilo izvedljivo. Tudi v tem nestanovitnem obdobju podjetja pogledujejo na trge s tujo valuto (npr. Rusija, Kitajska ...), ki predstavljajo manjše kreditno tveganje in jim bo vpeljava agregirane izpostavljenosti pri varovanju valutnega in obrestnega tveganja ali pa valutnega tveganja in tveganja cene surovine vsekakor koristila. Različne strategije varovanja posameznega tveganja ne bodo več predstavljale ovire.

### **2.1.2 Komponenta ali del postavke**

Podjetja pri upravljanju tveganj le redko varujejo tveganje celotne postavke. Pogosteje varujejo le komponento le-te, saj so načeloma tudi službe same, politike in strategije ločene glede na vrsto tveganja, ki ga obvladujejo oziroma opredeljujejo. Razlog za uporabo takšne strategije upravljanja je lahko tudi, da na trgu ni primernega instrumenta, s katerim bi lahko varovali celotno postavko, ali pa je npr. ceneje varovati vsako komponento posebej, saj so določeni trgi bolj likvidni od drugih, lahko pa podjetje samo sprejme odločitev, da bo varovala le komponento, ki povzroča večjo nestanovitnost poštene vrednosti postavke od ostalih (IASB, 2012b, str. 21–22). Zaradi tega je opredelitev komponente varovane postavke v prenovljenem standardu neizogibna. MRS 39 sicer že dovoljuje, da varovano postavko predstavlja le komponenta celotne postavke, takšen način varovanja je že dobro vpeljan in razumljen. Enostaven primer je varovanje le obrestne komponente kupljene obveznice in ne tudi kreditnega in likvidnostnega pribitka. Iz cene obveznice z nespremenljivo obrestno mero torej izločimo del, ki se nanaša na netvegano obrestno mero in ga zavarujemo z obrestno zamenjavo. Komponento je mogoče identificirati in izmeriti, kar predstavlja tudi pogoj za tovrstno varovanje po trenutno veljavnih standardih. Kar pa MRS 39 ne dovoljuje, je varovanje komponente nefinančnih

postavk (razen pri varovanju valutnega tveganja). Glede na potrebe podjetij, ki aktivno upravljajo svoja tveganja, je bila vpeljava te dopolnitve zelo zaželena.

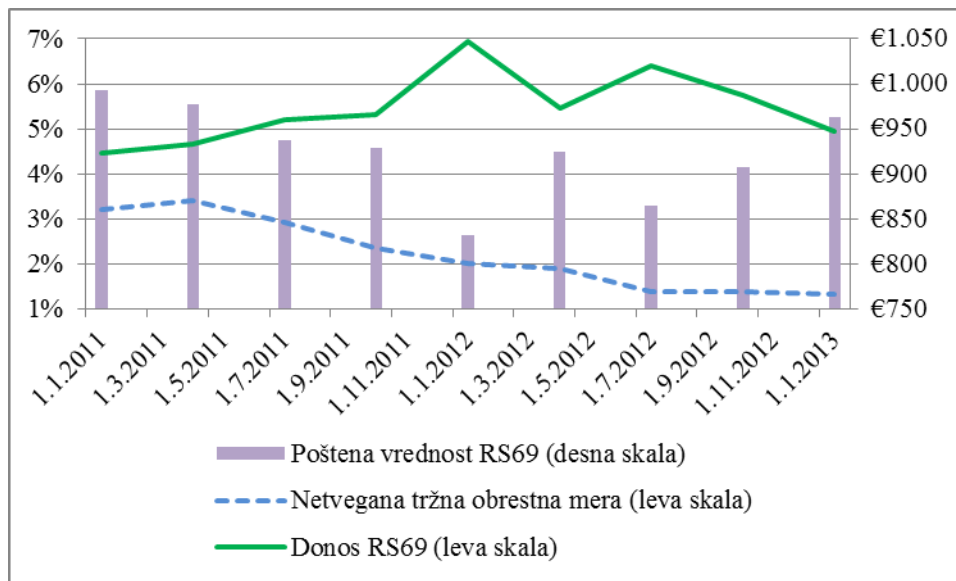
V osnutku sprememb, ki je bil izdan decembra 2010, je zato predlagano, da komponenta lahko predstavlja varovano postavko pod pogojem, da je le-to možno identificirati in zanesljivo izmeriti. Pomembna dopolnitev je, da je komponenta lahko del finančne ali nefinančne postavke, bo pa standard zaradi te novosti in posledično slabšega razumevanja uporabnikov, kako to dopolnitev uporabiti v praksi, dopolnjen z navodili in praktičnimi primeri. Predlog je bil popolnoma podprt, saj predstavlja večjo povezanost modela obračunavanja varovanj pred tveganji z upravljanjem s tveganji. Dodatne obrazložitve so bile zahtevane v spektru oblikovanja komponente kot varovane postavke na primeru inflacije, kreditnega tveganja, tveganja predčasnega poplačila in situacije, pri kateri denarni tok komponente presega tiste, ki se nanašajo na celotno postavko. Seveda pa je kar nekaj nejasnosti predvsem pri aplikaciji te možnosti na nefinančne postavke (IASB, 2011t, str. 1–22).

Pogosto se zgodi, da se **vrednosti komponent postavke, ki niso varovane, gibajo v nasprotni smeri kot poštena vrednost komponente, ki je varovana**. Če ostanemo pri prejšnjem primeru, ki je v teh nestanovitnih časih tudi zelo aktualen, se lahko tržne obrestne mere znižujejo in torej vrednost obrestne komponente kupljene obveznice narašča, medtem ko razmik nad tržno obrestno mero narašča, kar pomeni, da se vrednost nevarovanih komponent obveznice znižuje. V kolikor slednja prevladuje nad spremembo vrednosti obrestne komponente, je lahko vrednost celotne obveznice nižja. V tem primeru je pomembno le, da je varovano razmerje, tj. varovana komponenta in instrument za varovanje, visoko učinkovito in se torej poštena vrednost teh postavk giba v nasprotni smeri. To pa ne pomeni, da pri varovanem razmerju ne prihaja do neučinkovitega dela varovanja. Tudi pri varovanju komponente se neučinkovitost pojavi zaradi npr. različne konvencije štetja dni pri varovani postavki in instrumentu varovanja. Zaradi tega je merjenje in pripoznavanje neučinkovitega dela nujno. Opisana situacija se lahko pojavi tudi pri nefinančnih postavkah (IASB, 2011u, str. 1–18).

V zadnjem času se je to dogajalo pri varovanju slovenskih državnih obveznic, saj so se Euribor tržne obrestne mere zniževale, temu pa niso sledili donosi slovenskih obveznic, saj je kreditno tveganje Slovenije naraščalo. Zviševanje kreditnega pribitka je povsem ali celo več kot nevtraliziralo zniževanje Euribor tržnih obrestnih mer, zaradi česar se je poštena vrednost obveznice zniževala. Situacija je prikazana na Sliki 1 na primeru 10-letne slovenske državne obveznice RS69. Ob izdaji, to je bilo januarja 2011, je obveznica kotirala po donosu 4,38 %, kar je predstavljalo pribitek okoli 100 bazičnih točk nad netvegano tržno obrestno mero. V letu 2011 so se Euribor obrestne mere znižale za preko 100 bazičnih točk in nato še v letu 2012 za dodatnih 70 bazičnih točk. V kolikor bi kreditni pribitek obveznice ostal nespremenjen, bi se poštena vrednost obveznice višala, saj se cena

obveznice giba obratno sorazmerno z gibanjem obrestnih mer. Vendar pa se je kreditni pribitek v obravnavanem obdobju povišal na do 500 bazičnih točk, zaradi česar se je poštena vrednost obveznice zniževala. Vrednost obrestne komponente se je torej gibala v nasprotni smeri od vrednosti kreditne komponente, pri čemer je slednja celo prevladala nad vplivom spremembe Euribor obrestnih mer. Varovanje obrestnega tveganja obveznice bi bilo, kot je že v predhodnem odstavku zapisano, kljub temu možno.

Slika 1: Gibanje Euribor obrestnih mer in donosa ter poštene vrednosti obveznice RS69 v letih 2011 in 2012



Vir: MTS Slovenia Daily Fixing, 2013; NLB, d. d., Prikaz EURIBOR-ja ter LIBOR-ja za CHF in LIBOR-ja za USD, b.l.

Predvsem za finančne institucije je zelo pomembno, kako naj varujejo finančno obveznost ali naložbo pred tveganjem spremembe tržne obrestne mere, katere **donos je nižji od tržne obrestne mere** (angl. *sub-LIBOR component*). V osnutku sprememb je IASB prepovedal oblikovanje takšne komponente kot varovane postavke, čemur pa je odločno nasprotovala npr. Banque Nationale de Paris Paribas (BNP Paribas, 2011, str. 4–5), saj ta določba onemogoča varovanje obrestnega tveganja zaradi negativnih vrednosti drugih komponent, kot je kreditno ali likvidnostno tveganje. Tako je torej nemogoče varovati nemško državno obveznico, ki ima zaradi nizkega kreditnega tveganja, zelo visoke likvidnosti, in dejstva, da se z njo trguje tudi v povezavi s terminskimi pogodbami, donos pogosto nižji od Libor obrestne mere. Poleg tega je prepoved tudi v nasprotju z usmeritvami likvidnostne regulative v okviru Basla III, ki narekuje večanje portfelja likvidnih in varnih naložb ter financiranje s stabilnimi viri, kot so vpogledne vloge prebivalstva. Vsi ti instrumenti imajo načeloma donos nižji od medbančne tržne obrestne mere, kakršni sta Libor ali Euribor, torej obrestne komponente teh postavk ne predstavljajo primerne varovane postavke. Predlagajo torej, da se prepoved opusti, saj je nizek donos posledica negativne kreditne ali likvidnostne komponente in ne obrestne, poleg tega bi le na ta način zasledovali cilje

projekta in torej primerno povezali poročanje in upravljanje ter oblikovali standard, ki temelji na usmeritvah in ne na pravilih.

Ne glede na podane utemeljitve IASB v teh določbah ni popustil, kar pomeni, da podjetje lahko varuje obveznost, katere nespremenljiva obrestna mera je nižja od tržne obrestne mere v višini npr. Libor minus 100 bazičnih točk, pred spremembo poštene vrednosti le v celoti, tj. glavnica, povišana za obresti, izračunane na podlagi Libor minus 100 bazičnih točk. V primeru varovanja postavke s spremenljivo obrestno mero v višini npr. Libor minus 20 bazičnih točk lahko postavko prav tako varuje le v celoti, vendar pod pogojem, da termimska Libor obrestna mera ni nižja od negativnega pribitka, tj. 20 bazičnih točk (IASB, 2012a, str. 35–36). Omejitev velja tudi za nefinančne postavke.

V kolikor bi podjetje varovalo investicijo z obrestno mero Libor minus 20 bazičnih točk z obrestno zamenjavo in bi vrednost Liborja padla pod 0 %, bi to privedlo v situacijo, ko bi tudi marža postala spremenljiva. Navadno imajo namreč investicije ali pa posojila določeno dno pri 0 %, medtem ko pri IFI tega dna ni. Iz investicije bi v takšnih razmerah torej prejeli najnižji možen donos v višini minus 20 bazičnih točk, medtem ko bi iz IFI prejeli vedno višji donos zaradi obveznosti iz Libor noge, ki v takšnih razmerah postane dejansko terjatev. Marža torej ne bi bila več konstantna, ampak bi začela naraščati (IASB, 2012b, str. 31).

**Enostransko komponento tveganja** predstavlja varovanje obrestnega tveganja postavke, vendar le za nivoje, ko obrestna mera presega določeno mejo. V tem primeru instrument za varovanje predstavlja obrestna kapica. Lahko pa podjetje tudi kombinira dve enostranski komponenti in varuje obrestno tveganje, ko obrestna mera presega določeno zgornjo mejo ali pa se zniža pod določeno spodnjo mejo. Varovanje se izvede z obrestno ovratnico. Tovrstno varovanje tudi v dosednji praksi ni bilo problematično, v strategijah upravljanja s tveganji je široko uporabljeno in bo dovoljeno tudi z uveljavitvijo MSRP 9 (IASB, 2010e, str. 2–4).

Komponento lahko predstavlja **inflacija**, če je le-ta tudi pogodbeno opredeljena, sicer pa veljajo določene omejitve. Pri obveznici, katere kupon je vezan na inflacijo in povišan za določen pribitek, ni nobenih omejitev, saj je že v samem prospektu opredeljeno, da se bodo prihodnji denarni tokovi gibal skladno z določenim indeksom cen. Ni pa v okviru MRS 39 dovoljeno inflacije kot komponente opredeliti pri obveznici, katere kupon je vezan na nespremenljivo obrestno mero. Glede na odzive tržnih udeležencev na osnutek sprememb in analize tega področja bo nov standard sicer odstranil veljavne omejitve pri oblikovanju inflacije kot komponente, vendar pa bo v standardu posebej poudarjeno, da je inflacija, ki sicer v postavki ni pogodbeno opredeljena, lahko varovana postavka, vendar pri tem velja velika previdnost (IASB, 2011v, str. 17–21).

Torej, kaj vse je pomembno pri oblikovanju komponente kot varovane postavke? Kot že omenjeno, sta glavna pogoja identifikacija in zanesljivo merjenje. K temu predlogu tržni udeleženci niso dodali svojih predlogov in ostaja glede na veljavne standarde nespremenjen. V pomoč pri identifikaciji komponente je vsekakor predhodna analiza tržne strukture, pri čemer je vsekakor koristno, da je trg likviden. Kakorkoli pa to ni pogoj za veljavnost komponente kot varovane postavke. Prav tako negativen razmik ali pa korelacija gibanja poštene vrednosti komponente in celotne postavke ni pogoj za veljavnost komponente kot varovane postavke. Pomembneje kot to je korelacija med gibanjem poštene vrednosti komponente in instrumenta za varovanje (IASB, 2011v, str. 1–12).

Opisana širitev nabora varovanih postavk bo imela največji vpliv na podjetja, ki upravljajo tveganje nefinančnih postavk. Po veljavnem standardu namreč komponenta nefinančne postavke ni mogla predstavljati varovane postavke. Zaradi pomanjkanja izkušenj bo standard dopolnjen s primeri, kot je npr. varovanje tveganja cene blaga pri nakupu kave (IASB, 2012a, str. 31–32):

Podjetje na podlagi napovedi proizvodnje varuje prihodnje nakupe kave. Z delnim varovanjem prične 15 mesecev pred dostavo, ki pa ga povečuje z bližanjem datuma dostave. Za varovanje uporablja standardizirane terminske pogodbe, vezane na ceno kave, s katero se trguje na organiziranem trgu, ter pogodbe za dobavo točno določene Arabica kave iz Kolumbije. Poravnava slednje pogodbe se izvede izključno z dobavo blaga, količinsko je vezana na dobavo ene tone kave, cena pa je odvisna od cene kave pri standardizirani terminski pogodbi, povišana za fiksno razliko v ceni, ter stroškov logistike. Trenutni pridelek podjetje zavaruje z obema vrstama pogodb in tako zaklene razliko v ceni kave in zato to tudi predstavlja pogodbeno določeno komponento tveganja, ki jo je mogoče identificirati in zanesljivo izmeriti. Prihodnji pridelek podjetje zavaruje le s standardiziranimi pogodbami, saj pogodb, vezanih na Arabica kavo, še ni mogoče sklepati za ta datum dobave in je torej zavarovan le za cenovno tveganje, ki ga odraža kvaliteta kave, ki je vsebovana v standardizirani pogodbi (angl. *benchmark quality component*). Komponenta tveganja ni pogodbeno določena, vendar pa podjetje na podlagi raziskave tržne strukture ugotavlja, da napovedane transakcije vključujejo tudi cenovno tveganje kave, ki je vsebovano v standardizirani pogodbi. Na podlagi te ugotovitve lahko podjetje v varovano razmerje vključi napovedane nakupe kave in varuje cenovno komponento, ki jo odraža kvaliteta kave iz standardizirane pogodbe.

Postavka, ki vključuje **opcijo predčasne prekinitve**, zahteva posebno obravnavo, saj lahko poštena vrednost vgrajene opcije pomembno vpliva na del ali komponento postavke, ki predstavlja varovano postavko. Zaradi navedenega je bila sprva predlagana le možnost, pri kateri varovano postavko predstavlja del celotne postavke, na katerega sprememba poštene vrednosti opcije ne vpliva. V kolikor želimo zavarovati posojilo v višini 100 d. e.

in ročnostjo 5 let, pri katerem lahko stranka konec vsakega leta predčasno poplača 10 d. e., pomeni, da lahko varovano postavko predstavlja le 60 d. e. z ročnostjo 5 let. Le za pošteno vrednost tega dela lahko namreč z gotovostjo trdimo, da opcija nanj ne bo vplivala (IASB, 2011e, str. 7–8).

Ne glede na prvotni predlog pa bo nov standard na tem področju širši, saj so tržni udeleženci s svojimi odzivi na osnutek predlagali, da varovano postavko lahko predstavlja tudi del celotne postavke, na katerega sicer opcija vpliva, vendar pa je potrebno pri izračunu poštene vrednosti varovane postavke vpliv opcije upoštevati. S tem so dodatno povezali strategije upravljanja s tveganji z modelom obračunavanja. Tako pri prejšnji kot tudi pri tej usmeritvi pa standard ne razlikuje med kupljeno ali prodano opcijo (IASB, 2011e, str. 21–23).

Razširitev možnosti varovanih postavk, na katere vpliva opcija predčasnega poplačila, je nujna, saj se v praksi redkeje srečamo z instrumenti, pri katerih bi se opcija navezovala le na del instrumenta. Navadno opcija investitorju dopušča poplačilo celotnega posojila ali dolžniku odpoklic celotnega dolga. Niti ni nujno, da investitor ali dolžnik dejansko poplača oziroma odpokliče celoten znesek, le opcija mu to dopušča, kar je bistveno pri oblikovanju varovane postavke. Navedeno velja tudi za slovenske banke, saj Zakon o potrošniških kreditih (Ur.l. RS, št. 59/2010) v 19. členu določa, da lahko potrošnik »kadarkoli delno ali v celoti izpolni svoje obveznosti po kreditni pogodbi«. Pri varovanju tovrstnih postavk bodo banke morale oceniti verjetnost predčasnega poplačila kredita in njen vpliv na pošteno vrednost. Pomanjkljive podatkovne baze in pomanjkanje znanja na tem področju v slovenskih bankah lahko privedejo do izračuna napačne stopnje predčasnih poplačil v preteklosti, kar najpogosteje predstavlja osnovo za oceno prihodnjih predčasnih poplačil.

Tako kot MRS 39 bo tudi MSRP 9 dopuščal, da varovano postavko predstavlja **delež nominalnega zneska**. Ta način je tudi v sedanji praksi zelo v uporabi. Banke ali druge institucije tako lahko varujejo le na primer 50 % nominalnega zneska posojila, naslednjih 10 mio. d.e. denarnih tokov prodaje v tuji valuti, 50.000 kubičnih metrov zemeljskega plina, shranjenega na določeni lokaciji, prvih 100 sodčkov v juniju kupljene nafte itd. Tovrstni način oblikovanja varovane postavke tudi navadno zadošča kriterijema identifikacije in zanesljivega merjenja. Seveda se lahko pojavijo določene dileme pri takšni varovani postavki, posebeno kadar varujemo recimo 100 sodčkov nafte, kupljene v prihodnjem mesecu. Lahko se zgodi, da celotna količina ne bo kupljena v enem dnevu oziroma niti ne vemo, ob katerih dneh se bodo nakupi izvršili. Lahko se tudi zgodi, da v prihodnjem mesecu ne bomo uspeli kupiti 100 sodčkov, ampak le 60 sodčkov nafte. Seveda bo ta negotovost vplivala na učinkovitost varovanja, vendar pa je vse to povezano z varovanjem napovedane transakcije, ki kot taka lahko predstavlja varovano postavko (IASB, 2010d, str. 2–4).

Tovrstno varovanje se najpogosteje uporablja tudi v Novi Ljubljanski banki, d. d. (v nadaljevanju NLB). Enostaven primer je npr. varovanje kupljene obveznice Republike Slovenije z dospelostjo januar 2021, katere gibanje poštene vrednosti prikazuje Slika 1. Banka kupuje tovrstne obveznice z namenom vzdrževanja portfelja dolžniških vrednostnih papirjev, ki tvorijo sekundarne likvidnostne rezerve banke in je konec leta 2011 znašal 2.857 mio. EUR (NLB, d. d., 2011, str. 45). Nakup obveznice s takšno ročnostjo lahko vpliva na trajanje portfelja in torej izpostavljenost banke obrestnemu tveganju. Za primer vzemimo, da je banka sodelovala na primarni avkciji in dobila 60 mio. EUR obveznice po donosu 4,375 % in trajanjem 8,3 let. Z namenom znižanja trajanja naložbe je del le-te zavarovala z nakupom obrestne zamenjave z nominalno vrednostjo 30 mio. EUR, pri kateri plačuje nespremenljivo obrestno mero in prejema 3-mesečni Euribor. Na ta način je skrajšala povprečno trajanje naložbe z 8,3 let na približno 4,3 leta.

### **2.1.3 Varovanje kreditnega tveganja**

Z varovanjem kreditnega tveganja se srečujejo finančne institucije, ki opravljajo posojilno dejavnost. V svojih portfeljih imajo različne posojilne linije, ki pri posojilojemalcih z dobro bonitetno oceno predstavljajo najpogostejši vir financiranja pri bankah. Tovrstni subjekti se namreč lahko zadolžijo neposredno na trgu z izdajo obveznic ali komercialnih papirjev, ki predstavljajo cenejši vir financiranja. S kreditnimi linijami pri bankah si zagotavljajo le financiranje v skrajni sili, kar pomeni, da so kreditne linije redko črpane v celoti, navadno le 5–10 % nominalne vsote. Seveda se ta delež povečuje s slabšanjem kreditne sposobnosti posojilojemalca. Najeta posojila navadno vključujejo različne opcije, ki posojilojemalcu omogočajo podaljšanje dobe odplačila posojila, predčasno poplačilo le-tega itd. To jim prav tako omogoča ohranjanje kakovostno strukturo financiranja (IASB, 2010p, str. 1–3).

Finančne institucije najpogosteje kreditno tveganje varujejo dinamično s kreditnimi pogodbami (angl. *Credit Default Swap*, v nadaljevanju CDS), ki jim omogočajo prenos tveganja izgube iz naslova posojila ali kreditnih linij na tretjo stranko. Navadno se s CDS pogodbo zaščitijo, ko zaznajo poslabšanje kreditne sposobnosti določenega posojilojemalca. Upravljavlec kreditnega tveganja se z nakupom pogodbe zaveže redno plačevati premijo prodajalcu CDS v zameno za izplačilo glavnice in obresti na posojilo v primeru kreditnega dogodka. Kreditni dogodek lahko predstavlja stečaj posojilojemalca, izpad plačila obveznosti, prestrukturiranje itd. Takšno pogodbo bi lahko primerjali s pogodbami, ki jih sklepajo zavarovalnice, finančni instituciji pa omogoča izboljšanje regulatornega kapitala, v kolikor se pogoji CDS ujemajo s kreditno sposobnostjo posojilojemalca in ročnostjo posojila. V vsakem primeru pa se CDS pripoznava po pošteni vrednosti in vpliva na poslovni rezultat finančne institucije (IASB, 2010p, str. 3–5).



Veljavna pravila onemogočajo pravilno prikazovanje aktivnosti varovanja v računovodskih izkazih. Instrument varovanja se namreč izkazuje po pošteni vrednosti v izkazu vseobsegajočega donosa, medtem ko se odobreno posojilo izkazuje po odplačni vrednosti v izkazu finančnega položaja, posojilna linija pa celo kot izvenbilančna postavka. Navadno se povečanje ali zmanjšanje poštene vrednosti CDS ne kompenzira s povečanjem ali z odpravo oslabitve iz varovanih posojil in posojilnih linij. Poleg tega je za namen varovanja kreditnega tveganja aplikacija veljavnih pravil obračunavanja varovanja pred tveganji neizvedljiva. Pribitek nad tržno obrestno mero je sestavljen iz kreditnega, likvidnostnega in drugih pribitkov. Kreditno tveganje je zato težko izločiti in zanesljivo meriti, kar onemogoča vpeljavo varovanja poštene vrednosti. Obstaja seveda tudi t. i. fair value option, ki omogoča pripoznavanje posojila po pošteni vrednosti ob sklenitvi le-tega. Opcija je pogosto za upravljavce neuporabna, saj uporabljajo dinamične strategije upravljanja tveganj, kar pomeni, da posojilo pogosto varujejo kasneje in ne ob sklenitvi in še to le v določenem deležu in ne celotne nominalne izpostavljenosti. Poleg tega tudi ta možnost za večino posojilnih linij ni dovoljena, saj ne spadajo v okvir MRS 39, ampak MRS 37. Trenutna pravila torej ne omogočajo pravilnega izkazovanja aktivnosti varovanja v računovodskih izkazih in zato tudi ne predstavljajo uporabne informacije za uporabnike le-te (IASB, 2010p, str. 5–10).

IASB je še pred izdajo osnutka sprememb obravnaval tri alternativne rešitve, s katerimi bi lahko odpravil zgornje pomanjkljivosti (IASB, 2010r, str. 2–19):

- pripoznava dela, ali celotnega posojila, ali posojilne linije ob sklenitvi po pošteni vrednosti skozi dobiček oziroma izgubo, poleg tega je dovoljena prekinitev tovrstnega obračunavanja;
- pripoznava dela, ali celotnega posojila, ali posojilne linije ob sklenitvi ali kasneje po pošteni vrednosti skozi dobiček oziroma izgubo, razliko med odplačno in pošteno vrednostjo se izkaže v dobičku oziroma izgubi takoj, poleg tega je dovoljena prekinitev tovrstnega obračunavanja;
- pripoznava dela, ali celotnega posojila, ali posojilne linije ob sklenitvi ali kasneje po pošteni vrednosti skozi dobiček oziroma izgubo, razliko med odplačno in pošteno vrednostjo amortiziramo oziroma odložimo, poleg tega je dovoljena prekinitev tovrstnega obračunavanja.

V prvem sklopu obravnave varovanja kreditnega tveganja so predlagali tretjo alternativo kot najustreznejšo, saj naj bi bile na ta način aktivnosti varovanja, ki so dinamične narave, ustrezno prikazane v računovodskih izkazih na način, da bo informacija uporabna za uporabnike. Sicer pa ta možnost dodaja k obračunavanju nekaj kompleksnosti, saj je potrebno razliko med pošteno in odplačno vrednostjo spremljati in amortizirati skozi čas.

Ob upoštevanju odzivov na osnutek sprememb je IASB v drugem sklopu resneje obravnaval naslednje možnosti (IASB, 2011x, str. 1):

- drugo in tretjo alternativo iz prvega sklopa obravnav,
- obravnava po principu zavarovalnih pogodb, pri kateri se CDS obravnava kot zavarovanje ali garancija in torej pripozna po odplačni vrednosti in
- t. i. »deemed credit adjustment« pristop, pri katerem spremembo poštene vrednosti CDS obravnavamo kot prilagoditev odplačni vrednosti kreditne izpostavljenosti in jo pripoznamo v dobičku oziroma izgubi. Izračunati je potrebno torej prilagojeno pošteno vrednost CDS, kar poveča kompleksnost pristopa.

Naštete možnosti so obravnavali z vidika relevantnosti informacije, povezanosti z modelom oblikovanja oslabitev in operativnega vidika ter kompleksnosti. Na podlagi analize so se odločili za prilagojeno drugo alternativo iz prvega sklopa obravnavanih rešitev, pri kateri tako varovano postavko kot tudi instrument varovanja izkazujemo po pošteni vrednosti skozi dobiček oziroma izgubo, razliko med pošteno in odplačno vrednostjo pa pripoznamo v rezultatu takoj. Ta alternativa ima izmed vseh najbolj jasen cilj, obstaja pa tveganje spremenjenega obnašanja pri upravljanju, v kolikor podjetje ne bi želelo prikazati negativnih učinkov iz razlike v pošteni in odplačni vrednosti posojila in zaradi tega ne bi na ta način izkazovala aktivnosti varovanja, ampak še naprej po pošteni vrednosti prikazala le instrument varovanja, ki bi sicer povzročal nestanovitnost rezultata. Slabost metode je nepovezanost z modelom oslabitve, ki jo delno nevtralizira enostavnost. V primeru prekinitve te obravnave se ne le v primeru varovanja posojila, ampak tudi posojilne linije natečeni učinki amortizirajo. V obrazložitvah bodo podjetja morala prikazati znesek, za katerega sta bili odplačna vrednost varovane postavke in poštena vrednost instrumenta za varovanje prilagojeni, kakšen je učinek na izkaz vseobsegajočega donosa zaradi aplikacije te metode ter v primeru prekinitve te obravnave višino stroška oziroma amortizacije in nominalni znesek (IASB, 2011x, str. 2–15).

Rešitev problematike varovanja kreditnega tveganja v finančnih institucijah je bila nujno potrebna, saj je za večino sprememb, katerih povod je trenutna kriza, značilna usmerjenost k obvladovanju in ustreznemu varovanju kreditnega tveganja. Poleg garancij in drugih oblik zavarovanj ob sklenitvi posojilnih pogodb je, predvsem za zelo likvidne dolžniške pogodbe, CDS eden redkih instrumentov, s katerim lahko tveganje kreditne izpostavljenosti prenesemo na tretjo osebo. Po veljavnih standardih je bilo prikazovanje aktivnosti varovanja v računovodskih izkazih neustrezno in se bo s predlagano rešitvijo občutno izboljšalo. Posledica tega je lahko tudi večja uporaba in likvidnost ter nadaljnji razvoj trga kreditnih IFI. Naj omenim, da slovenske banke CDS-instrumentov še ne uporabljajo. Temu prav gotovo botruje pomanjkanje znanja na tem področju. Ne glede na to, pa velja tudi dejstvo, da so tovrstni instrumenti primerni za zavarovanje visoko likvidnih naložb, in ne za zavarovanje kreditnega tveganja odobrenih posojil slovenskim

podjetjem, ki so bila razlog za slabe rezultate bank v preteklih letih. Doprinos morebitnih sklenjenih CDS-pogodb k znižanju kreditnega tveganja bi bil torej minimalen in morda niti ne bi kompenziral stroškov, ki nastanejo ob vzpostavitvi sistema za sklepanje in spremljanje teh pogodb.

Sprememba bo predstavljala tudi veliko dodano vrednost za uporabnike računovodskih izkazov, saj so morali s ciljem pridobitve prave slike podjetja efekte kreditnih IFI izločiti iz izkaza vseobsegajočega donosa in si pravo sliko upravljanja s kreditnim tveganjem ustvariti na podlagi drugih, dodatnih informacij, ki jih je podjetje razkrilo.

## **2.2 Instrumenti za varovanje**

Nekoliko manj omejitev kot pri varovanih postavkah pa MRS 39 postavlja pri instrumentih za varovanje. Načeloma je to vsak IFI, razen izdane opcije, ali le za varovanje valutnega tveganja, neizvedena obveznost ali sredstvo, sklenjeno z zunanjo nasprotno stranko, katerega poštena vrednost oziroma denarni tokovi se gibajo v nasprotni smeri kot poštena vrednost oziroma denarni tokovi varovane postavke. IFI v tem kontekstu predstavljajo: terminske pogodbe, obrestne zamenjave, valutno-obrestne zamenjave, zamenjave, vezane na blago, ali kupljene opcije. Prav tako v ta spekter spadajo vgrajeni IFI, ki se obravnavajo ločeno od gostiteljske pogodbe. Instrumenti za varovanje, ki so sklenjeni med dvema družbama znotraj iste skupine podjetij, predstavljajo varovano razmerje le v posamičnih računovodskih izkazih, medtem ko se na konsolidiranem nivoju izločijo (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2010, str. 10024–10025).

Primeren instrument za varovanje je lahko sklenjen v času oblikovanja varovanega razmerja ali pa se uporabi že sklenjen instrument, ki je bil razvrščen v kategorijo trgovanja. Seveda ima takšen IFI pošteno vrednost, ki je različna od nič in lahko vpliva na uspešnost varovanega razmerja. Pri tem je potrebno instrument upoštevati v celoti, kar pomeni, da ga ne smemo deliti na posamezne komponente tveganja in v varovano razmerje vključiti le eno od komponent. V MRS 39 obstajata dve izjemi, to sta ločitev spot in terminske komponente terminske pogodbe ter ločitev notranje in časovne vrednosti opcije. Tudi delež, na primer 50 % nominalne vrednosti IFI, lahko predstavlja instrument za varovanje ali pa več IFI skupaj tvori instrument za varovanje v varovanem razmerju (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2010, str. 10026–10037).

IASB je preučil možne spremembe na področju IFI, ki so vgrajeni v finančna sredstva in obveznosti. Veljavne zahteve so namreč po mnenju tržnih udeležencev kompleksne, slonijo na principu pravil in so nekonsistentne. Zaradi navedenega je IASB obravnaval tri alternativne predloge (IASB, 2010j, str. 2–10):

- bifurkacija oziroma cepljenje vgrajenih IFI bi bilo možno le v kontekstu obravnave varovanj pred tveganji,
- komponenta tveganja hibridnega finančnega sredstva lahko predstavlja instrument za varovanje,
- kadar je instrument za varovanje sestavni del hibridnega finančnega sredstva, se veljavne zahteve posebej za obračunavanje varovanj pred tveganji ne spremenijo. Pomeni, da hibridno finančno sredstvo merimo v celoti, vključno z vgrajenim IFI, po odplačni ali pošteni vrednosti. Ločitev vgrajenih IFI ni dovoljena.

Ob upoštevanju analize prednosti in slabosti posamezne alternative se je IASB odločil za tretjo možnost kot najbolj primerno, saj ne dodaja kompleksnosti in tudi ohranja projekt zamenjave MRS 39 z MSRP 9 v sedanjih okvirih. Drugi dve alternativni namreč zahtevata spremembe tudi v drugih spektrih, ki presegaajo okvirje tega projekta.

Opcije, ki so zaradi kompleksnosti podrobneje obravnavane v točki 2.2.2, lahko predstavljajo instrument za varovanje ob upoštevanju nekaterih omejitev. Kupljena opcija predstavlja možnost omejene izgube in neomejenega dobička, medtem ko izdana opcija predstavlja omejen dobiček v višini prejete premije in neomejeno izgubo. Zaradi te lastnosti lahko instrument za varovanje predstavljajo le kupljene opcije. Izdana opcija lahko predstavlja instrument za varovanje le v kombinaciji s kupljeno opcijo, izpolnjen mora biti tudi pogoj, da je končna izpostavljenost neto kupljena opcija in je v obliki enega instrumenta ali pa ovratnica z ničelnim stroškom. Slednje pomeni, da upravljavci pogosto z namenom znižanja premije hkrati kupijo in izdajo opcijo, ki sta si, razen v izvršilni ceni, popolnoma enaki. Ob pravilnem razmerju obeh izvršilnih cen, se lahko premiji popolnoma izničita, kar pomeni, da je upravljavec dosegel cilj ničelnih stroškov. (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2010, str. 10037–10040).

Med instrumente, ki v varovanem razmerju ne morejo predstavljati instrumenta za varovanje, spadajo vsa finančna sredstva in obveznosti, katerih poštene vrednosti ni možno izmeriti zaradi nelikvidnosti ali pa ne kotirajo na zunanjem trgu. Prav tako instrumenta za varovanje ne morejo predstavljati IFI, ki so na takšna sredstva in obveznosti vezani. Poleg tega v varovano razmerje tudi ne moremo vključiti verjetne transakcije in trdne obljube (razen, če je le-ta vgrajena in jo je možno ločeno izmeriti) ali instrumentov lastnega kapitala (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2010, str. 10054).

### **2.2.1 Finančni instrumenti, merjeni po pošteni vrednosti skozi izkaz vseobsegajočega donosa**

MRS 39 omejujejo uporabo neizvedenih finančnih instrumentov v vlogi instrumenta za varovanje le na varovanje valutnega tveganja. Prvotna razloga za to omejitev sta omejevanje kompleksnosti, saj bi bilo sicer več instrumentov pripoznanih delno po

odplačni, delno pa po pošteni vrednosti, drugi razlog pa je zloraba predčasne prekinitve obravnave varovanj pred tveganji s ciljem selektivne pripoznave sprememb poštene vrednosti instrumentov v dobičku oziroma izgubi ali v PPK. Kljub temu je bila v osnutku sprememb predlagana razširitev nabora na neizvedene finančne instrumente, ki so pripoznani po pošteni vrednosti skozi izkaz vseobsegajočega donosa oziroma za varovanje valutnega tveganja, na vse neizvedene finančne instrumente. S predlogom se še vedno ohranja nizka raven kompleksnosti in približa strategije upravljanja s tveganji računovodskim izkazom, na drugi strani pa se model MSRP oddalji od modela US GAAP (IASB, 2010k, str. 2–9).

Ne glede na pomisleke o razširitvi nabora, pa so dvome vsekakor odpravili odzivi tržnih udeležencev na osnutek sprememb. Predlog je bil v veliki večini podprt, kot argument temu pa se je uporabilo tudi mnenje, da je bil tedanji standard preveč omejen z definicijo IFI in je tudi model obravnave varovanj pred tveganji opredelil z vidika vrste instrumenta, namesto z vidika strategij upravljanja s tveganji. Nekateri pa so imeli pomisleke glede razširitve na instrumente, ki so merjeni po pošteni vrednosti pod pogoji t. i. »fair value option«, in obveznosti, merjene po pošteni vrednosti s pripoznavo poštene vrednosti lastnega kreditnega tveganja v PPK (IASB, 2011a, str. 1–10).

»Fair value option« pomeni, da lahko podjetje sredstvo ali obveznost nepreklicno, ob pripoznavi, meri po pošteni vrednosti skozi izkaz vseobsegajočega donosa, če na ta način občutno zmanjša nekonsistentnosti pri merjenju in pripoznavanju, ki bi se sicer pojavile, v kolikor bi bilo sredstvo ali obveznost pripoznano in merjeno na kakšni drugi osnovi. Posebej za obveznosti pa velja tudi, da se spremembe v pošteni vrednosti iz naslova lastnega kreditnega tveganja pripozna v PPK. Pojavi se vprašanje, ali je takšen instrument primeren za varovanje, če bi v primeru, da ga uporabimo pri varovanju denarnih tokov, njegovo pošteno vrednost nato prenesli v PPK. S tem kršimo zgornjo zahtevo nepreklicnosti in zniževanja nekonsistentnosti. Enak problem se pojavi tudi pri varovanju investicije v tujo odvisno družbo. Ker se pojma že po definiciji izključujeta, IASB ni posebej poudaril, da je takšen instrument neprimeren za varovanje, saj je to razvidno že iz definicije »fair value option« (IASB, 2011b, str. 1–13).

Pri obveznostih, merjenih po pošteni vrednosti skozi izkaz vseobsegajočega donosa in pripoznavo lastnega kreditnega tveganja v PPK, je IASB jasno prepovedal uporabo teh instrumentov za varovanje. V kolikor bi bil takšen instrument uporabljen za varovanje, bi kršil pravilo, da posamezna komponenta tveganja ne more predstavljati instrumenta za varovanje v varovanem razmerju. Pri obveznosti, katere kreditni pribitek bi prikazovali ločeno, bi bil namreč vpliv lastnega kreditnega tveganja izločen in bi bile le nekatere komponente upoštevane v varovanem razmerju (IASB, 2011b, str. 13).

Kako bo vpeljana sprememba vplivala na strategije varovanja, je opisano tudi v prispevku revizijske hiše Ernst&Young (2011, str. 12), saj bo razširitev nabora instrumentov za varovanje na neizvedene finančne instrumente omogočala varovanje na primer posojilne obveze s prodajo obveznice na kratko. Res je, da bo varovano razmerje zaradi kreditnega pribitka obveznice, ki ga ne smemo izločiti, povzročalo nekaj neučinkovitosti, vendar pa podjetju ni potrebno sklepati IFI, da se zavaruje pred tveganjem.

### **2.2.2 Varovanje tveganja z opcijami**

MRS 39 dovoljujejo, da pri varovanju postavke z opcijo, slednji izločimo časovno vrednost in je ne upoštevamo pri izračunu učinkovitosti varovanega razmerja. Kljub temu pa se sprememba poštene vrednosti časovne vrednosti pripozna v dobičku oziroma izgubi podjetja. Veljavna obravnava opcij tako pomembno vpliva na odločitev o instrumentu za varovanje, ki preferira uporabo IFI, ki niso opcije. Obravnava časovne vrednosti kot instrument za trgovanje povzroča nestanovitnost rezultata podjetja. Časovna vrednost je izključno domena opcij, zato pri varovanju postavke, ki sicer nima vgrajene opcije, tudi nima komponente, ki bi se navezovala na časovno vrednost opcije. Sprememba poštene vrednosti takšne varovane postavke torej ne vsebuje komponente, ki bi nevtralizirala spremembo časovne vrednosti opcije, ampak le spremembo notranje vrednosti (IASB, 2011g, str. 4).

Z vidika upravljanja tveganj se na časovno vrednost opcije pogosto gleda z vidika stroška enostranskega varovanja. Enostranska strategija varovanja upravljavcu omogoča zavarovanje pred izgubami in hkrati dopušča doseganje neomejenih dobičkov, cena tega pa je časovna vrednost opcije. Premija, ki jo upravljavec plača ob sklenitvi opcije, predstavlja strošek uporabe strategije varovanja z opcijami. Zaradi navedenega je potrebno pred samo odločitvijo o načinu varovanja z opcijami preučiti poleg časovne vrednosti opcije, še drugi dve vrsti stroškov varovanja, transakcijske stroške in termenske točke (IASB, 2011g, str. 4).

Transakcijski stroški po definiciji niso del poštene vrednosti sredstva ali obveznosti in jih pripoznamo takoj v izkazu vseobsegajočega donosa podjetja. Imajo pa postavke tudi vgrajene transakcijske stroške, ki jih predstavlja razmik med nakupno in prodajno ceno. Podjetja lahko postavko vrednotijo po nakupni, prodajni ali srednji ceni. Preko tega tudi vplivajo na pošteno vrednost ob sklenitvi in vključenost vgrajenih transakcijskih stroškov v pošteno vrednost postavke. MRS 39 sicer ne določa posebej, ali naj bo razmik med nakupno in prodajno ceno pri izračunu učinkovitosti vključen, pomembno je le, da sprememba poštene vrednosti instrumenta za varovanje nevtralizira spremembo poštene vrednosti varovane postavke, ki je posledica varovanega tveganja. V kolikor podjetje postavke vrednoti na način, da je poštena vrednost ob sklenitvi enaka nič, torej vgrajene

transakcijske stroške povsem izključi, ti tudi ne vplivajo na morebitno neučinkovitost varovanega razmerja (IASB, 2011g, str. 2–3).

Terminske točke terminske pogodbe predstavlja obrestni diferencial pri valutni terminski pogodbi, časovno strukturo krivulje donosnosti pri obrestnem tveganju ali t. i. »cost of carry« pri varovanju tveganja spremembe cene blaga, in so del poštene vrednosti terminske pogodbe. Za razliko od opcij pa pri varovanju s terminskimi pogodbami tudi varovana postavka vsebuje elemente terminskih točk. Podjetje se lahko zato pri vsakem varovanem razmerju posebej odloči, ali bo terminsko komponento obdržalo ali izključilo pri testiranju učinkovitosti varovanja. Druga razlika se nanaša na čas plačila. Strošek varovanja z opcijami se navadno plača ob sklenitvi, medtem ko se terminski element terminske pogodbe poravna šele ob zapadlosti pogodbe (IASB, 2011g, str. 6–7).

Pri opcijah je najbolj smiselno zavzeti stališče zavarovalne premije, kljub temu da med njima obstaja kar nekaj pomembnih razlik. Verjetnost, da bo opcija prišla v t. i. »in-the-money« položaj, je višja kot verjetnost realizacije zavarovanega dogodka, saj je tudi instrument oziroma dogodek, na katerega se opcija navezuje, načeloma bolj standardiziran kot pri zavarovalni premiji. Iz tega sledi, da so opcije bolj likvidne in torej njihove poštene cene bolj dosegljive kot pri zavarovalnih pogodbah (IASB, 2010s, str. 11–12).

Časovno vrednost opcije je potrebno obravnavati glede na tip varovane postavke. MSRP 9 bo tako ločil transakcijske postavke (angl. *transaction related hedged items*), kot je na primer varovanje zelo verjetnega nakupa nafte enkrat v prihodnosti, in postavke, ki se vežejo na določeno časovno obdobje (angl. *time period related hedged items*), kot je na primer varovanje prihodnjih denarnih tokov posojila. Pri prvem tipu varovanja se bo prilagojena časovna vrednost opcije iz akumuliranega PPK prenesla v izkaz vseobsegajočega donosa takrat, ko bosta nanj vplivali tudi notranja vrednost opcije in varovana postavka. Pri drugem tipu varovanja pa bo prilagojena časovna vrednost opcije iz kapitala postopoma vplivala na izkaz vseobsegajočega donosa glede na to, kdaj bosta nanj vplivali tudi notranja vrednost opcije in varovana postavka (IASB, 2011h, str. 2).

V prejšnjem odstavku uporabljam izraz prilagojena časovna vrednost opcije. Naj povem, da so nekateri tržni udeleženci nasprotovali izračunu prilagojene časovne vrednosti opcije, ki jo bodo morala podjetja izračunavati in bo odražala časovno vrednost, ki bi jo opcija imela, v kolikor bi povsem nevtralizirala efekte varovane postavke. To predvsem pomeni povečanje kompleksnosti, saj nekatera manjša podjetja ne bodo sposobna vzporedno spremljati dveh časovnih vrednosti bodisi zaradi dodatnih stroškov bodisi zaradi pomanjkanja znanja. Kljub temu bo standard obdržal koncept prilagojene časovne vrednosti, saj zagotavlja bolj ustrezno informacijo za uporabnike računovodskih izkazov in odraža strategije upravljanja s tveganji (IASB, 2011h, str. 19–21).

Na zasedanju je IASB (IASB, 2011h, str. 1–24) to temo obravnaval na dveh primerih, ki nazorno prikazujeta razlike med transakcijskimi varovanimi postavkami in tistimi, vezanimi na določeno časovno obdobje, ter kako se izkazujejo efekti časovne in notranje vrednosti opcije.

Primer 1 (varovana postavka, vezana na določeno časovno obdobje): Podjetje želi zavarovati volatilitno obrestnih odhodkov iz naslova 3-letne obveznice, ki jo namerava izdati čez eno leto. V ta namen je kupilo obrestno kapico za obdobje od t1 do t4 in plačalo premijo 100 d. e. Efekti na izkaz vseobsegajočega donosa se bodo razporedili kot je prikazano v Tabeli 4.

*Tabela 4: Efekti iz varovanja z obrestno kapico na izkaz vseobsegajočega donosa*

Čas	T0	T1	T2	T3	T4
Obrestni odhodki		n/a	x	x	x
Prilagoditev iz varovanja		n/a	y	y	y
Strošek iz časovne vrednosti opcije		n/a	33,3	33,3	33,3

*Vir: IASB, 2011h, Accounting for time value of options, str. 8.*

Primer 2 (transakcijska varovana postavka): Podjetje zavaruje termiski nakup nafte, ki se bo izvršil čez eno leto in en dan, z nakupom nakupne opcije, katere izvršilna cena je 100 d. e., premija pa 10 d. e. Vpliv na izkaz vseobsegajočega obsega je prikazan v Tabeli 5.

*Tabela 5: Efekti iz varovanja z nakupno opcijo na izkaz vseobsegajočega donosa*

Čas	31/12/X1	31/12/X2	1/1/X3
Časovna vrednost	10	0	0
Notranja vrednost	0	25	25
Spot cena nafte	90	125	125
Strošek iz časovne vrednosti opcije	n/a	0	10
Dobiček iz notranje vrednosti opcije			25
Strošek nakupa nafte			125
Stroški skupaj	0	0	110

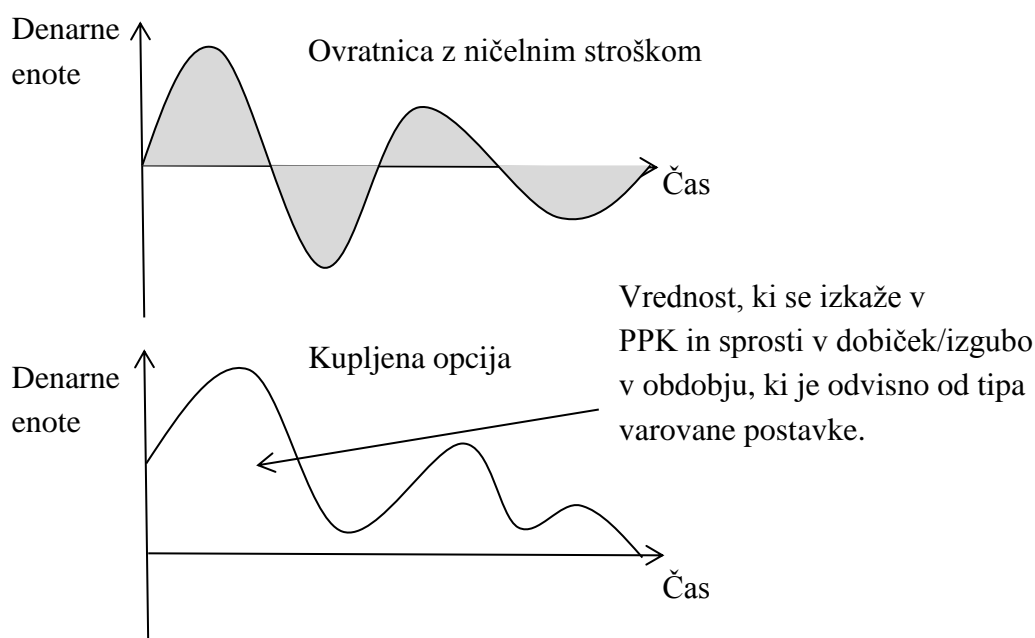
*Vir: IASB, 2011h, Accounting for time value of options, str. 11–12.*

Tržni udeleženci so pri varovanju z opcijami predlagali sprostitev omejitve, ki se nanaša na oblikovanje dveh opcij, izdane in kupljene, katerih neto efekt je neto kupljena opcija kot primeren instrument za varovanje. Glavni argument je, da je kombinacija dveh opcij enaka ovratnici in zato ni razloga za to prepoved. Odbor je predlog s ciljem zmanjšanja kompleksnosti podprl, tako da bo MSRP 9 vseboval dopolnitve k MRS 39 (IASB, 2011i, str. 4).



Prav tako so v svojih odzivih na osnutek sprememb udeleženci predlagali, da se obravnava časovne vrednosti opcije v primeru kombinacije kupljene in prodane opcije, katere rezultat so ničelni stroški, ne razlikuje od obravnave v primeru posamične opcije. Omenjena strategija je namreč zelo pogosto uporabljena, saj se na ta način upravljavci zavarujejo pred neželenim premikom cene varovane postavke, hkrati pa si z omejitvijo potencialnega dobička izničijo stroške zavarovanja, ki jih predstavlja plačana premija. Seveda pa v tem kontekstu obravnava z vidika tipa varovane postavke (transakcijska postavka oziroma postavka, vezana na določeno časovno obdobje) ni relevantna, saj se ob sklenitvi tovrstne ovratnice ne pojavi strošek premije, ki bi ga pripoznali v akumuliranem PPK. Kljub temu pa bo zaradi gibanja cene postavke, na katero se opcija navezuje, prihajalo do nihanja v časovni vrednosti opcije, kot prikazuje Slika 2 (IASB, 2011c, str. 1–6).

Slika 2: Gibanje časovne vrednosti pri ovratnici z ničelnim stroškom in kupljeni opciji



Vir: IASB, *Accounting for time value of options – 'zero cost' collars*, 2011c, str. 8.

Opcije so glede na obrestne zamenjave, terminske pogodbe in druge enostavne IFI z vidikov vrednotenja in razumevanja kompleksnejše. Manjša podjetja jih iz teh razlogov pri upravljanju s tveganji tudi ne uporabljajo in verjetno bo nov način spremljanja časovne vrednosti opcije, ki zahteva vzporeden izračun prilagojene časovne vrednosti opcije, manjša podjetja še dodatno odvrnil od uporabe teh instrumentov pri strategijah varovanja. Strošek investicij v IT-infrastrukturo in izobraževanje bo namreč presegel koristi, ki se kažejo v pravilnejšem prikazu strategij varovanja v računovodskih izkazih. Glede

sprostitve omejitev, vezanih na kombinacijo opcij kot instrument za varovanje, pa je ne glede na velikost podjetja prav gotovo dobrodošla.

### 3 KRITERJI USPEŠNOSTI VAROVANJA

Kriteriji uspešnosti, ki jih mora varovano razmerje dosegati po trenutno veljavnem standardu, predstavljajo večino stroškov in bremena pri uporabi pravil obračunavanja varovanj pred tveganji. Že ob sami vzpostavitvi varovanega razmerja se mora pričakovati visoka učinkovitost, napovedana transakcija pa mora biti visoko verjetna. Učinkovitost je potrebno redno, ob vzpostavitvi in vsaj na vsak dan izdelave računovodskih poročil, dokazovati z izdelovanjem testov učinkovitosti (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2005, str. 13).

Pomembno je dokazovanje visoke učinkovitosti za nazaj z retrospektivnimi testi in pričakovane učinkovitosti za vnaprej s prospektivnimi testi. Pri prvem mora varovano razmerje dosegati kriterij 80 %–125 %, pri slednjem pa je potrebno predvsem dokazati, da bo sprememba poštene vrednosti oziroma denarni tokovi varovane postavke, ki so posledica varovanega tveganja, izničila spremembe v pošteni vrednosti oziroma denarnih tokovih instrumenta za varovanje. Seveda se lahko nekaj neučinkovitosti pojavi predvsem iz naslova različnih valut, zapadlosti, tveganja nasprotne stranke in trgov varovane postavke ter instrumenta za varovanje. Vsaka neučinkovitost se pripozna v izkazu vseobsegajočega donosa, zato je uporabnikom v interesu čim bolj pravilno oblikovati varovano razmerje in minimizirati morebitno neučinkovitost. V kolikor testi ne izkazujejo dovolj visoke učinkovitosti, je potrebno tovrstno obračunavanje celo prekiniti (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2005, str. 14).

Obstajajo različne metode za dokazovanje učinkovitosti, ki jih podjetje izbere na podlagi strategije upravljanja s tveganji in jih opiše v dokumentaciji ob vzpostavitvi varovanega razmerja. Najpogosteje uporabljene metode so naslednje (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2005, str. 15–17):

- Primerjava osnovnih karakteristik varovane postavke in instrumenta varovanja, kot so nominalna vrednost, kreditno tveganje, ročnost, datumi ponovne določitve cene, valuta in drugi. Metoda je zelo enostavna za uporabo, vendar pa se morajo karakteristike instrumentov v varovanem razmerju ujemati, da lahko podjetje to metodo uporabi za dokazovanje visoke učinkovitosti varovanja v prihodnje. Metoda kljub popolnemu ujemanju karakteristik ni primerna za dokazovanje pretekle učinkovitosti.
- Angl. *Dollar offset* metoda je kvantitativna metoda merjenja učinkovitosti, pri kateri primerjamo spremembo v pošteni vrednosti ali denarnih tokovih, ki so posledica varovanega tveganja, varovane postavke in instrumenta za varovanje. Učinkovito

varovano razmerje izkazuje količnik med 80 % in 125 %. Metodo lahko uporabimo v treh različicah:

- Pristop hipotetičnega IFI, pri katerem oblikujemo navidezen IFI, ki povsem odraža varovano tveganje. Spremembo v pošteni vrednosti tega IFI primerjamo s spremembo v pošteni vrednosti sklenjenega IFI.
- Pristop »benchmark« obrestne mere, ki je predvsem uporabljen pri varovanju obrestnega tveganja postavke s spremenljivo obrestno mero. Poleg varovane postavke merimo tudi spremembo poštene vrednosti navidezne postavke z nespremenljivo obrestno mero, ki je enaka nespremenljivi obrestni meri obrestne zamenjave. Seštevek obeh sprememb primerjamo s spremembo vrednosti obrestne zamenjave.
- Pri analizi občutljivosti primerjamo spremembo v pošteni vrednosti instrumenta za varovanje in varovane postavke v primeru spremembe v varovanem tveganju, kot je na primer premik krivulje donosnosti za 10 bazičnih točk. Pristop je primeren za testiranje prihodnje učinkovitosti.
- Regresijska analiza je statistična metoda, s katero dokazujemo povezanost odvisne in neodvisne spremenljivke in preko tega korelacijo med varovano postavko in instrumentom varovanja. Pomanjkljivost metode je predvsem v neuporabnosti za namen knjiženja, saj rezultat metode ni numerična vrednost uspešnega in neuspešnega dela varovanja, ki ga je potrebno izkazati v računovodskih izkazih. Izraža le učinkovitost varovanega razmerja.

Merjenje učinkovitosti predstavlja eno izmed kompleksnejših komponent celotnega procesa. Potrebno je zagotoviti ustrezno tehnološko podporo, kader in vzpostaviti poti za nadaljnjo obdelavo rezultatov (knjiženje, poročanje ...). Temelji na pravilih in pogosto ne izraža strategije upravljanja s tveganji. Pri tem težave povzroča varovanje s standardiziranimi pogodbami, katerih predmet se le redko ujema s karakteristikami varovane postavke. Poleg tega lahko uporaba različnih pogodb, ki varujejo enako tveganje, npr. standardizirane in nestandardizirane terminske pogodbe, rezultira v različni učinkovitosti varovanja. To je neustrezno tudi z vidika uporabnikov izkazov, saj zmanjšuje primerljivost med podjetji z enako strategijo upravljanja s tveganji. Vse naštetu je predstavljalo osnovo pri prenovi računovodskega standarda s cilji: oblikovati model ocenjevanja uspešnosti, temelječ na principih, vzpostaviti povezanosti merjenja učinkovitosti in upravljanja s tveganji ter definirati pomen učinkovitega in neučinkovitega dela varovanja z vidika retrospektivnega in prospektivnega ocenjevanja (IASB, 2010f, str. 1–8).

V osnutku sprememb je IASB na tem področju predlagal res velike modifikacije. S ciljem večje povezanosti ocenjevanja uspešnosti in upravljanja s tveganji so predlagali odpravo kriterija 80 %–125 % in uvedli objektivno ocenjevanje uspešnosti, ki odraža poslovni model upravljanja s tveganji. Model naj temelji na predvidevanjih o prihodnjem gibanju varovanega razmerja, s katerim se lahko identificira naključno učinkovitost in v takšnih

primerih prepreči uporabo pravil za obračunavanje varovanj pred tveganji. Pričakovana neučinkovitost varovanega razmerja mora biti minimalna, rezultat učinkovitosti pa nepristranski (IASB, 2010c, str. 24–26). Znižanje kriterijev uporabe računovodske obravnave varovanj pred tveganji bo omogočalo uporabo te tehnike pri veliko večjem obsegu varovanih razmerij, vendar pa, kot opozarja revizijska družba Deloitte (Deloitte Touche Tohmatsu Limited, 2011, str. 9), lahko takšno zniževanje kriterijev privede do uporabe tehnike tudi takrat, kadar le-ta ni upravičena. Podjetje bo lahko uporabilo tehniko kot alternativo obstoječim pravilom kvalifikacije in merjenja postavk. Vzpostavitev varovanega razmerja, s katerim naj bi podjetje varovalo pošteno vrednost in bo dosegalo nizke kriterije učinkovitosti, bo omogočala merjenje varovane postavke po poštenu vrednosti, kljub temu da obstoječi standard tovrstnega merjenja za tovrstno postavko ne dovoljuje. V ta namen so v revizijski hiši predlagali uvedbo koncepta dokaj učinkovitega varovanega razmerja, vendar kot izhaja iz zaključkov zasedanj, predlog ni bil sprejet.

Kot v MRS 39 bo tudi po novem standardu ocenjevanje učinkovitosti ob vzpostavitvi varovanega razmerja obvezno, poleg tega je potrebno teste izvajati tudi ob pričetku novega obdobja poročanja ali v primeru večjih sprememb okoliščin. Ukinja se dvojno ocenjevanje uspešnosti (tj. za nazaj in za v prihodnje) in ostaja le t. i. prospektivno ocenjevanje uspešnosti. Za varovana razmerja, pri katerih se karakteristike ujemajo ali pa so močno povezane, zadostuje kvalitativno ocenjevanje učinkovitosti, kot je npr. že prej omenjena primerjava karakteristik obeh postavk v varovanem razmerju. Za kompleksnejša razmerja pa je potrebno izvesti kvantitativne teste učinkovitosti, ki prav tako variirajo glede na kompleksnost, nivo negotovosti in dostopnost podatkov. Izbira metode ocenjevanja je svobodna in ni predpisana s strani standarda (IASB, 2010c, str. 26–28).

Obravnavo odzivov na predlagane spremembe je IASB izvedel v okviru svojih srečanj v maju 2011 (IASB, 2011f, str. 1–9), pri čemer so ugotovili, da udeleženci zelo podpirajo nov koncept ocenjevanja uspešnosti, imajo pa težave pri razumevanju na novo uvedenih konceptov, kot so nepristranskost rezultatov, naključna učinkovitost, minimiziranje neučinkovitosti in prilagoditev varovanega razmerja. Predlog od vseh udeležencev zahteva boljše poznavanje procesa upravljanja s tveganji, saj učinkovitost ni več izražena v eni sami številki, ampak zahteva tudi določeno mero presoje. Pomisleke imajo predvsem pripravljavci računovodskih poročil.

Zaradi navedenega je IASB pojma nepristranskost rezultatov in minimiziranje neučinkovitosti nadomestil z uvedbo deleža varovanja (angl. *hedge ratio*), ki odraža količino varovane postavke, ki jo podjetje dejansko varuje, in količino instrumenta za varovanje, s katerim varuje opredeljeno količino varovane postavke. V izogib zlorabam, kot je uporaba prevelike ali premajhne količine instrumenta za varovanje, pa bo MSRP 9 zahteval, da uporaba uteži pri varovani postavki ali instrumentu varovanja, ki povzroča neučinkovitost in posledično dosega vplive na računovodske izkaze, ki so sicer v nasprotju

z varovanjem pred tveganji, ni dovoljena. Pojem naključne učinkovitosti je IASB nadomestil z zahtevo, da mora ob vzpostavitvi in v kasnejših obdobjih varovanega razmerja obstajati ekonomska povezanost med varovano postavko in instrumentom za varovanje, poleg tega pa kreditno tveganje ne sme prevladati nad ekonomsko povezanostjo (IASB, 2012b, str. 36–38).

## **4 PRILAGODITEV IN PREKINITEV VAROVANEGA RAZMERJA**

Tako kot se nenehno spreminjajo okoliščine, v katerih podjetja poslujejo, se spreminjajo tudi poslovni procesi znotraj podjetij. Lahko se zgodi, da varovana razmerja, oblikovana v preteklosti, ne zadostujejo več novim ciljem in strategijam podjetja. MRS 39 je področje prilagoditve varovanih razmerij urejal precej neustrezno in ni upošteval dinamične narave poslovanja podjetij, na drugi strani pa je pri prekinitvi varovanih razmerij dopuščal veliko fleksibilnosti in s tem možnosti vplivanja na poslovni rezultat. Z namenom odprave teh pomanjkljivosti vsebuje MSRP 9 kar nekaj novih konceptov in sprememb.

### **4.1 Prilagoditev varovanega razmerja**

Veljavni standard MRS 39 dovoljuje prilagoditev varovanega razmerja le v primeru, da je ta ustrezno dokumentirana ob vzpostavitvi varovanja. V kolikor ta pogoj ni izpolnjen, je potrebno obstoječe varovano razmerje prekiniti in vzpostaviti novega z vključenimi prilagoditvami. Iz tega izhaja očitna nepovezanost med pravili obračunavanja varovanj pred tveganji in procesom upravljanja s tveganji, saj se pogosto dogaja, da se strategija varovanja tveganja v podjetju ne spremeni, spremenijo pa se okoliščine in vplivajo na učinkovitost varovanja (IASB, 2011j, str. 2). Vsakokratno prekinjanje varovanega razmerja in vzpostavljanje novega povzroča nepotrebno administrativno delo in poveča možnost napak.

Z namenom odprave pomanjkljivosti in večje povezanosti med računovodsko obravnavo in upravljanjem s tveganji je IASB na svojem zasedanju oktobra 2010 obravnaval problematiko in predlagal tudi spremembe (IASB, 2010l, str. 1–7). Pri procesu prilagoditve je potrebno ločevati med varovanimi razmerji, ki ne dosegajo kriterijev učinkovitosti in ciljev upravljanja s tveganji in jih je potrebno zato prekiniti, in varovanimi razmerji, ki so z vidika upravljanja s tveganji ustrezna, vendar pa jih je potrebno prilagoditi zaradi spremenljivk, ki vplivajo na učinkovitost varovanega razmerja. Primer slednjega je sprememba obrestnega diferenciala valutnega para v valutno-obrestni zamenjavi, ki je bil sicer zgodovinsko gledano zelo stabilen. Prilagoditev varovanega razmerja je torej dovoljena, v kolikor se cilji upravljanja s tveganji ne spremenijo in se varovano razmerje le prilagodi novim razmeram na način, da odraža pravo sliko. Če pa gre pri prilagoditvi za spremembo celostnega varovanega razmerja z namenom odprave neučinkovitosti

varovanja in prilagoditve novim ciljem upravljanja, je potrebno varovanje prekiniti in vzpostaviti novega. Poleg obvezne prilagoditve razmerja v okoliščinah nedoseganja kriterijev učinkovitosti bo z uvedbo MSRP 9 dovoljeno tudi proaktivno delovanje in torej prilagoditev varovanega razmerja, kadar upravljavci s tveganji pričakujejo nedoseganje kriterijev učinkovitosti v prihodnje.

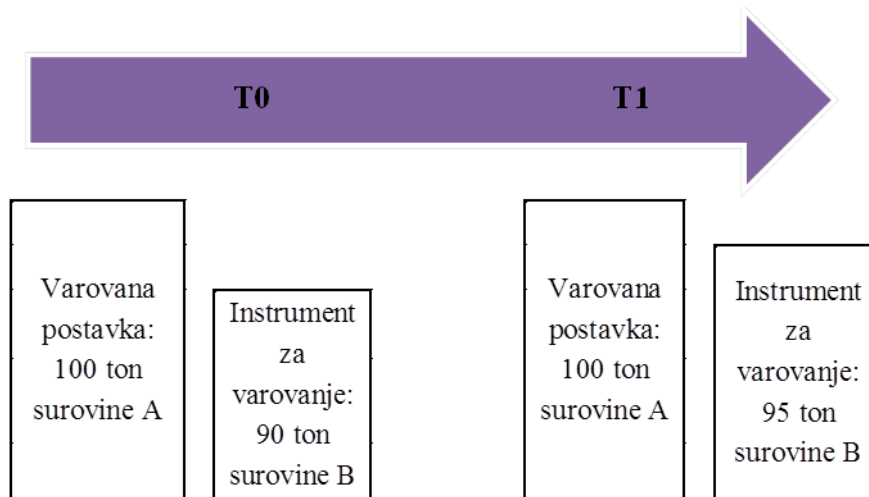
V zvezi s tem je bil zanimiv odziv s strani večnacionalne finančne institucije Deutsche Bank (Deutsche Bank AG London, 2011, str. 1–9), ki IASB poziva, naj ponovno prouči cilje računovodske obravnave varovanj pred tveganji, saj naj bi glede na predlog sprememb podjetje definiralo način upravljanja s tveganji na zelo nizkem nivoju, kot je transakcija. Velike finančne institucije pa le redko oblikujejo tako ozke definicije in se v večji meri osredotočijo na nivo poslovne enote ali celo nivo poslovnega modela. Zahteva, da mora podjetje prilagoditi varovano razmerje, v kolikor ne dosega ciljev upravljanja s tveganji, pa temelji prav na dejstvu, da so cilji oblikovani na nivoju posameznega varovanega razmerja, kar pa je za večnacionalne družbe operativno težko izvedljivo.

Ne glede na pomisleke Deutsche Bank bodo opisane spremembe bolj povezale računovodski in upravljavski vidik tveganj in dosegale cilj spremembe standarda v smeri objektivnega pristopa, ki je pomembnejši od usmerjenosti k pravilom. Seveda pa je že sama prenova merjenja učinkovitosti občutno vplivala na koncept prilagoditve varovanega razmerja. Med postavkami v varovanem razmerju mora obstajati ekonomska povezanost, nad katero ne sme prevladovati kreditno tveganje, poleg tega mora biti pravilno določen tudi t. i. »hedge ratio«. Spremenjene okoliščine torej zahtevajo prilagoditev varovanega razmerja na način, ki bo tudi v prihodnje zadostoval zahtevam merjenja učinkovitosti. V ta kontekst že v osnovi spada tudi proaktivno prilagajanje varovanega razmerja, ki ga je širša javnost močno podprla (IASB, 2011j, str. 3–4).

Pomembno pri prilagoditvi varovanega razmerja je, da mora iniciativa za spremembo količine instrumenta za varovanje ali varovane postavke zaradi spremenjenih okoliščin izhajati iz procesa upravljanja s tveganji s ciljem višje učinkovitosti varovanja in ne z računovodskega vidika (IASB, 2011j, str. 14–15).

Naslednji primer, ki ga je pripravil IASB (IASB, 2010m, str. 7–10), ponazarja prilagoditev varovanega razmerja zaradi spremenjenih okoliščin. Podjetje želi zavarovati visoko verjeten nakup 100 ton surovine A v času T2 s termnsko pogodbo za nakup 90 ton primerljive surovine B. S surovino B se namreč, glede na surovino A, trguje s premijo v višini 10 odstotnih točk. Tudi zgodovinsko gledano je premija znašala od 7 % do 16 %, v povprečju pa 10 %. V času T1 se premija med surovino B in A nepričakovano zniža na 5 %. Pri tem se ni spremenila ne varovana postavka in ne cilj upravljanja s tveganji, vrednost instrumenta za varovanje pa se je spremenila, kot je prikazano na Sliki 3.

Slika 3: Prilagoditev varovanja prihodnje transakcije s terminsko pogodbo



Vir: IASB, *Interaction between rebalancing and discontinuation*, 2010m, str. 2–7.

Delež v varovanem razmerju se je spremenil s 100/90 na 100/95, zaradi česar mora podjetje prilagoditi varovano razmerje z namenom znižanja neučinkovitosti, ki se je pojavila zaradi spremenjenih pogojev, in skleniti dodatno terminsko pogodbo. Dodatna pogodba bo imela drugačne pogoje kot prvotno sklenjena terminska pogodba, poleg tega bo imela pošteno vrednost enako nič, saj je sklenjena po trenutnih tržnih pogojih, medtem ko ima prvotna pogodba pošteno vrednost različno od nič. Oboje lahko privede do neučinkovitosti varovanega razmerja. Problem je možno rešiti z delno prekinitvijo varovanega razmerja in ponastavitvijo prvotne, hipotetične terminske pogodbe. Prvotno, hipotetično terminsko pogodbo podjetje prilagodi za 5,26 ton, kar pomeni, da hipotetičen instrument varovanja 1 predstavlja terminska pogodba za prodajo 94,74 ton surovine A, hkrati pa oblikuje nov hipotetičen instrument varovanja 2, ki ga predstavlja terminska pogodba za prodajo 5,26 ton surovine A. Oba hipotetična instrumenta skupaj predstavljata varovano postavko. Originalno sklenjeni terminski pogodbi pa sta terminska pogodba za nakup 90 ton surovine B in terminska pogodba za nakup 5 ton surovine B, kot prikazuje Tabela 6.

Tabela 6: Prilagoditev varovanega razmerja

<b>T</b>	<b>T0</b>	<b>T1 (pred prilagoditvijo)</b>	<b>T1 (po prilagoditvi)</b>
Obseg surovine A (v tonah)	100	100	100
Obseg surovine B (v tonah)	90	95	95
Razmerje	100/90	100/95	100/95
Faktor	1,1111	1,0526	1,0526
Varovan obseg	100	94,74	100
Nevarovan del	0	5,26	0

se nadaljuje

nadaljevanje

<b>T</b>	<b>T0</b>	<b>T1 (pred prilagoditvijo)</b>	<b>T1 (po prilagoditvi)</b>
Dodaten instrument varovanja (prilagoditev količine surovine B)		5	Instrument varovanja
Dodaten hipotetičen instrument varovanja (prilagoditev količine surovine A)			Hipotetičen instrument varovanja

*Vir: IASB, Interaction between rebalancing and discontinuation, 2010m, str. 8.*

Hipotetična instrumenta 1 in 2 in instrumenta za varovanje 1 in 2 morajo biti obravnavani skupaj, saj prva dva tvorita varovano postavko, slednja pa instrument za varovanje. Poleg tega predstavljajo skupni cilj upravljanja s tveganji, tj. varovanje pred nihanjem cene surovine A.

Na zahtevo tržnih udeležencev je IASB pojasnil, da se v okvir prilagoditve varovanega razmerja štejejo samo aktivnosti spremembe količine varovane postavke ali instrumenta za varovanje z namenom vzdrževanja primerne deleža varovanega razmerja, kot je tudi prikazano v zgornjem primeru. V kolikor podjetje spremeni količino ene od postavk v varovanem razmerju z namenom povečanja ali zmanjšanja varovanja izpostavljenosti, pa se to ne šteje v okvir prilagoditve (IASB, 2012b, str. 46). IASB je podjetjem v pomoč pri odločitvi, ali je potrebno varovano razmerje prekiniti ali pa je dovolj prilagoditev le-tega, predstavil enostaven diagram, prikazan v Prilogi 1.

## **4.2 Prekinitev obračunavanja varovanja pred tveganji**

Prekinitev varovanega razmerja po MRS 39 je dovoljena v primeru zapadlosti, prodaje ali poravnave iz naslova instrumenta za varovanje, pri čemer pa zamenjava instrumenta za varovanje z drugim instrumentom za varovanje ne pomeni zapadlosti, prodaje ali poravnave, v kolikor je takšna strategija varovanja opredeljena v sami politiki upravljanja s tveganji (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2010, str. 10062).

To lahko ponazorim s primerom banke, ki z namenom vzdrževanja primernih likvidnostnih rezerv kupuje visoko likvidne in varne naložbe, kot so državne nemške obveznice. V politiki upravljanja s tveganji opredeli tudi strukturo tovrstnega portfelja z likvidnostnega, kreditnega, obrestnega in drugih tveganj. Z namenom doseganja predpisanega trajanja lahko obveznico z nespremenljivo obrestno mero varuje s standardiziranimi terminskimi pogodbami, ki jih obnavlja vsake tri mesece. V kolikor varovanje obravnava po principih za obračunavanje varovanj pred tveganji in je takšna strategija varovanja opredeljena v



politiki upravljanja s tveganji, se varovano razmerje ob nadomestitvi terminske pogodbe z novo terminsko pogodbo ne prekine.

Prekinitev varovanega razmerja je po MRS 39 dovoljena tudi v primeru, če varovano razmerje ne dosega več potrebnih kriterijev ali pa podjetje samo prekliče varovano razmerje ne glede na vzroke. V primeru varovanja denarnih tokov se varovano razmerje lahko prekine tudi takrat, ko je jasno, da se pričakovana transakcija v prihodnosti ne bo realizirala (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2010, str. 10063–10073). V tem kontekstu je bila v okviru prenove standarda najbolj sporna prostovoljna prekinitev varovanega razmerja brez posebnega vzroka. Podjetja so varovano razmerje prekinila tudi v primeru zamenjave metode merjenja neučinkovitega dela varovanja ne glede na to, da se strategija in cilji upravljanja s tveganji niso spremenili. To jasno kaže na neusklajenost med veljavnimi pravili in aktivnostmi upravljanja s tveganji. V osnutku sprememb je zato IASB predlagal, da se prostovoljna prekinitev varovanega razmerja v primeru nespremenjene strategije in ciljev upravljanja prepove. V kolikor pa se spremeni sama strategija upravljanja pa prekinitev varovanega razmerja, ki ni več v skladu z novo strategijo, ni le potrebna, ampak obvezna (IASB, 2010c, str. 33–35).

Odzivi javnosti na predlog so bili zelo raznoliki, izpostavila bom dve glavni dilemi, in sicer:

- glede na to, da je uporaba računovodskega obračunavanja varovanj pred tveganji prostovoljna, bi morala biti prostovoljna tudi prekinitev;
- potrebna je obrazložitev, kakšna je povezava med strategijo in cilji upravljanja ter prekinitvijo varovanega razmerja.

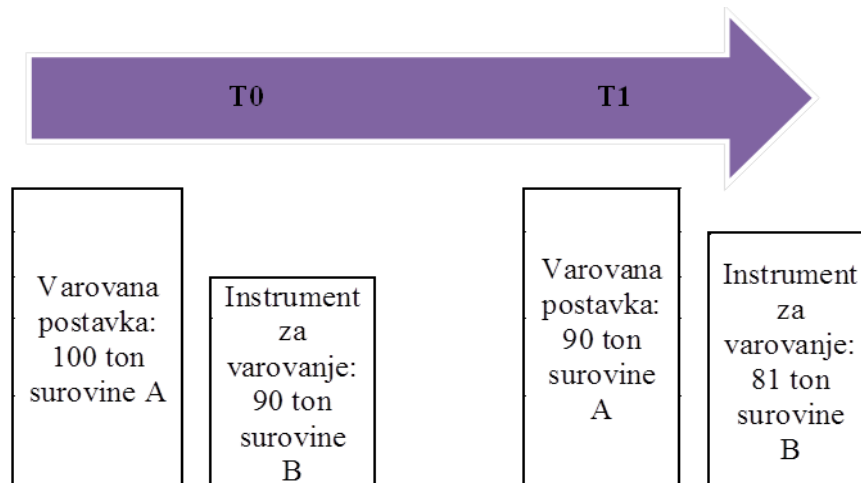
Tudi HSBC, ki je ena največjih finančnih organizacij na svetu, se s predlogom ni strinjala (HSBC Holdings PLC, 2011, str. 9–10) in meni, da je pri prekinitvah varovanih razmerij potrebno vzpostaviti le dovolj močno funkcijo upravljanja, ki prekinitev varovanih razmerij brez utemeljenih razlogov ne bo dovoljevala. Kot primer so navedli dinamično varovanje, pri katerem je uporabljenih več instrumentov in je zato pogosto potrebno različne instrumente kupiti ali prodati z namenom ohranitve ciljev varovanega razmerja. Prepoved prostovoljne prekinitve pomeni tudi, da podjetje ne bo uspelo na čim bolj stroškovno učinkovit način kontrolirati sklenjenih varovanj.

Ne glede na odziv pa IASB meni, da je odgovor na prvo dilemo zelo jasen. Namreč, odločitev uporabe računovodskih pravil za obračunavanje varovanj pred tveganji izhaja iz cilja, ustrezno prikazati aktivnosti upravljanja s tveganji širši javnosti skozi računovodske izkaze. V kolikor podjetje ni spremenilo odnosa do tega cilja, je tudi prostovoljna prekinitev nesmiselna in povzroča nekonsistentnost skozi čas. Druga dilema zahteva podrobnejšo razlago. Strategija upravljanja namreč opredeljuje upravljanje s tveganji na

zelo visokem nivoju in vsebuje razlago o tveganjih, ki jim je podjetje izpostavljeno, poleg tega tudi predstavi, kako se podjetje nanje odziva. Strategija torej predstavlja zelo generalen dokument, ki se nadalje sklicuje na različne politike, ki pa vsebujejo bolj podrobna navodila, kako se posamezno tveganje uravnava skozi limite, primerne instrumente itd. Na nižjem nivoju pa s cilji podjetje natančno opredeli, na kakšen način bo z določenim instrumentom za varovanje varovalo posamezno tveganje, ki izhaja iz varovane postavke. Povezavo med tremi izrazi lepo ponazarja primer, kjer podjetje v strategiji opredeli razmerje med viri financiranja, vezanimi na spremenljivo in nespremenljivo obrestno mero v višini med 20 % in 40 %. Glede na nivo tržnih obrestnih mer se to razmerje lahko giba v opredeljenem razponu. Recimo, da trenutno 100 d. e. predstavljajo viri s spremenljivo obrestno mero, od katerih jih je 30 d. e. z obrestnimi izvedenimi instrumenti spremenila v nespremenljivo obrestno mero. Podjetje v obdobju nizkih tržnih obrestnih mer izda obveznico po nespremenljivi obrestni meri in tako poveša dolg na 150 d. e., razmerje pa s 30 % na 53 %. Da zadosti pogojem, opredeljenim v strategiji, podjetje delno, tj. za 20 d. e., prekine varovano razmerje, zniža dolg z nespremenljivo obrestno mero na 60 d.e. in razmerje na 40 %. V opisanem razmerju se strategija upravljanja ni spremenila, spremenil pa se je cilj točno določenega varovanega razmerja. MSRP 9 v takšnem primeru ne le dovoljuje, ampak zahteva, da se del varovanega razmerja prekine s ciljem izpolnjevanja strategije upravljanja s tveganji. Ta primer in njemu podobne bo IASB vključil v prenovljen standard in dodal tudi obrazložitve, povezane s strategijo in cilji upravljanja s tveganji ter povezavo s prekinitvijo varovanega razmerja (IASB, 2011k, str. 1–16).

Podobno kot opisano v prejšnji točki, je IASB pripravil tudi primer prekinitve računovodske obravnave varovanj pred tveganji (IASB, 2010m, str. 13–15). Tudi v tem primeru izhajamo iz točke T0, kjer podjetje zavaruje pričakovan nakup 100 ton surovine A s terminsko pogodbo, ki je vezana na 90 ton surovine B. V času T1 podjetje ponovno oceni obseg pričakovanega nakupa, ki tokrat znaša 90 ton in ne več 100 ton. Podjetje je torej varovano v prevelikem obsegu (angl. *overhedged*), kar prikazuje Slika 4.

Slika 4: Prekinitev dela varovanja prihodnje transakcije s terminsko pogodbo



Vir: IASB, *Interaction between rebalancing and discontinuation*, 2010m, str. 2–13.

Stališče, ki ga zastopa MRS 39 v tem primeru, bi bilo, da podjetje varovanega razmerja ni razdelilo na več manjših delov in tako tudi dokumentiralo, zato je potrebno celotno razmerje prekiniti in vzpostaviti novega. Vidik se seveda ne ujema s strategijo varovanja tveganja. Alternativa temu pogledu je vidik upravljanja s tveganji. Neučinkovit del varovanja je že pred samo ponovno oceno potrebnega obsega varovanja v času T1 vplival na dobiček in izgubo podjetja. Lahko bi rekli, da je del instrumenta za varovanje predstavljal aktivnosti trgovanja, del pa aktivnosti varovanja. Prekiniti je potrebno torej samo tisti del, ki predstavlja prekomerno varovanje, ostalo varovano razmerje pa ostane nespremenjeno.

Tabela 7: Prekinitev dela varovanega razmerja

T	T0	T1 (pred prilagoditvijo)	T1 (po prilagoditvi)
Obseg surovine A (v tonah)	100	90	90
Obseg surovine B (v tonah)	90	81	81
Razmerje	100/90	90/81	90/81
Faktor	1,1111	1,1111	1,1111
Varovan obseg	100	100	90
Nevarovan del	0	-10	0
Znižanje obsega instrumenta za varovanje (prilagoditev količine surovine B)		-9	Znižanje obsega instrumenta za varovanje
Znižanje obsega varovane postavke (prilagoditev količine surovine A)		-10	Znižanje obsega hipotetičnega instrumenta za varovanje

Vir: IASB, *Interaction between rebalancing and discontinuation*, 2010m, str. 14.

Iz tovrstnega načina obravnave varovanj pred tveganji izhajata dve dilemi, in sicer pojavi se lahko namerno nepravilno ocenjevanje pričakovanih transakcij pri varovanju denarnih tokov in posledično napačno izkazovanje učinkov instrumenta za varovanje v PPK in drugič, kako pogosto naj bo ocenjevanje prihodnjih transakcij oziroma kako ravnati v primeru spremembe procesa ocenjevanja le-teh. IASB priporoča, da se podjetja zgledujejo po primerih iz preteklosti.

## **5 RAČUNOVODSKA PREDSTAVITEV IN RAZKRITJA**

MSRP 9 ne bo uvajal sprememb pri predstavitvi varovanja denarnih tokov ali neto investicij v tujo družbo. Tako se bodo pri varovanju denarnih tokov dobički ali izgube iz instrumenta za varovanje, ki predstavljajo uspešen del varovanja, izkazovali v PPK, neučinkoviti del pa v izkazu vseobsegajočega donosa. Predstavitev varovane postavke se zaradi uporabe tehnike računovodskega obračunavanja varovanj pred tveganji ne spremeni. Pri varovanju neto investicije v tujo družbo se efekt iz instrumenta za varovanje v konsolidiranih računovodskih izkazih izkazuje ločeno, in sicer se uspešni del varovanja izkaže v konsolidiranem kapitalu preko PPK, morebitni neuspešni del varovanja pa v konsolidiranem izkazu vseobsegajočega donosa. Tečajne razlike iz varovane postavke se izkazuje v konsolidiranem kapitalu preko PPK (PriceWaterhouseCoopers LLP, 2005, str. 18–19).

### **5.1 Varovanje poštene vrednosti**

IASB je v osnutku sprememb predlagal dve obširnejši spremembi predstavitve informacij o varovanju tveganj v računovodskih izkazih (IASB, 2010b, str. 14–17), in sicer:

- pri varovanju poštene vrednosti se dobiček oziroma izguba iz naslova varovane postavke in instrumenta za varovanje izkazuje v PPK, neučinkoviti del varovanja pa se prenese v izkaz vseobsegajočega donosa, poleg tega se dobiček oziroma izguba iz varovane postavke prikazuje kot ločena vrstica v izkazu finančnega položaja, povezana predstavitev pa je prepovedana;
- pri varovanju postavk, ki vplivajo na različne vrstice v izkazu vseobsegajočega donosa (npr. varovanje neto pozicije), se dobiček ali izguba iz naslova instrumenta za varovanje v izkazu vseobsegajočega donosa prikazuje v ločeni vrstici.

Sprememba prikazovanja varovanj poštene vrednosti je navdušila predvsem uporabnike finančnih izkazov, kar utemeljujejo s tem, da so vse aktivnosti varovanja prikazane na enem mestu, torej v PPK, kjer se že sedaj izkazujejo varovanja denarnih tokov, to pa prispeva k večji preglednosti. Bolj uporabno informacijo uporabniki dobijo tudi iz ločene predstavitve učinkov iz varovane postavke in instrumenta za varovanje v izkazu

finančnega položaja. Povsem nasprotno pa menijo pripravljavci računovodskih poročil, ki jim bolj ustreza veljaven način po MRS 39 in torej izkazovanje učinkov iz naslova varovanj poštene vrednosti v izkazu vseobsegajočega donosa, s čimer se tudi ohrani število vrstic v računovodskih izkazih. Preveč podrobno izkazovanje v izkazih lahko privede do manjše preglednosti, zato je bolj smiselno dodatne informacije vključiti v pojasnila. Menijo tudi, da bi bilo potrebno pred uvajanjem novih učinkov v PPK le-tega ponovno definirati, v smislu čemu služi in katere komponente ga sestavljajo. Večja usklajenost mnenj je bila glede predloga prepovedi povezane predstavitve. To je način predstavitve informacij, iz katerega je razvidna povezanost med določnimi sredstvi in obveznostmi ter temelji na prikazovanju bruto vrednosti v izkazu finančnega položaja (IASB, 2011d, 1–11). Ob upoštevanju vseh vidikov se je IASB odločil, da pri varovanju poštene vrednosti obdrži v MRS 39 veljavno mehaniko prikazovanja, predlog povezane predstavitve pa opusti in raje nadgradi ter s temi informacijami obogati razkritja (IASB, 2011y, str. 4–22).

Odziv na predlog spremembe prikaza vpliva instrumenta za varovanje na izkaz vseobsegajočega donosa je bil pozitiven, saj se je večina s predlogom delno ali v celoti strinjala. V izkazu vseobsegajočega donosa po MSRP 9 se bo vpliv instrumenta za varovanje, ki je namenjen varovanju postavk, katerih tveganje se izkazuje v različnih postavkah v izkazu vseobsegajočega donosa, izkazoval v ločeni vrstici. Poleg tega se bosta v tej vrstici izkazovala odložen dobiček oziroma izguba na prihodnja obdobja iz naslova varovanja prihodnje transakcije ter vpliv kasnejših prerazporeditev (IASB, 2011x, str. 1–9).

## **5.2 Pogodbe, vezane na nefinančno postavko**

Pogodbe, vezane na nefinančno postavko, so seveda bolj aktualne v nefinančnih podjetjih, ki pri poslovnem procesu kupujejo surovine in drugo opremo z namenom izdelave končnega izdelka ali storitve. Pri tem lahko gre za nakup kave, pšenice, zemeljskega plina, stroja itd. Podjetja tovrstne nakupe planirajo vnaprej in torej zanje predstavljajo napovedano transakcijo ali trdno obvezo. V ta namen planirajo razpoložljiva sredstva za nakup in tudi strategije varovanja gibanja cene surovine ali opreme in morebitnega valutnega tveganja. Varovanje se najpogosteje izvede s terminskimi pogodbami, ki niso nujno vezane na funkcionalno valuto podjetja. Poleg terminske pogodbe, s katero se podjetje zavaruje pred nihanjem cene, lahko sklepajo tudi valutno terminsko pogodbo, s katero se zavarujejo pred gibanjem valutnega tečaja.

Odziv na predlagano razširitev spektra varovanih postavk je bil pozitiven; kot je napisal kitajski komite za računovodske standarde (China accounting standards committee, 2011, 9. marec, str. 4), je sprememba skladna tudi s ciljem poenostavitve kvalifikacije in merjenja v MSRP 9, pomeni širšo uporabo računovodske obravnave varovanj pred tveganji, hkrati pa ne povečuje kompleksnosti le-te.

Varovanje napovedane transakcije pred tveganjem, katere rezultat je pripoznava nefinančnega sredstva ali obveznosti, po trenutno veljavnih standardih dopušča dve možnosti:

- odprava dobičkov ali izgub iz varovanja v PPK in pripoznava kot del odplačne vrednosti nefinančne postavke (angl. *basis adjustment*);
- nadaljnje izkazovanje dobičkov ali izgub iz varovanja v PPK in postopno amortiziranje teh efektov v dobiček/izgubo podjetja v obdobju, ko na dobiček/izgubo vpliva tudi nefinančna postavka.

Slednja možnost je operativno zahtevnejša, saj je potrebno spremljati prenesene efekte; medtem ko prva možnost ni veljavna pri finančnih postavkah, poleg tega jo izključuje tudi ameriški standard. Glede na izbrano možnost obravnave je odvisna višina odplačne vrednosti nefinančne postavke in skupnega PPK, imata pa sicer enak vpliv na dobiček oziroma izgubo podjetja (IASB, 2010g, str. 1–9).

Podjetja podpirajo tovrsten način obravnave napovedane transakcije, ki jim dopušča možnost izbire, če pa bi morala izbrati eno možnost, bi se večinoma odločila za prvo, saj je bolj praktična in uporabna alternativa varovanju tveganja surovin – varovanje denarnih tokov. IASB je na podlagi odzivov analiziral štiri možnosti, in sicer (IASB, 2010g, str. 11–20):

- ohranitev možnosti izbire,
- ohranitev dobičkov in izgub iz varovanja v PPK,
- ohranitev t. i. basis adjustment metode in
- ohranitev t. i. basis adjustment, pri čemer se prilagoditev izvede neposredno iz akumuliranega PPK ali kapitala.

Po analizi prednosti in slabosti posamezne metode se je kot najbolj primerna izkazala zadnja metoda.

Varovanje valutnega tveganja trdne obveze se lahko obravnava kot varovanje denarnih tokov ali varovanje pošteno vrednosti in je v tem tudi primerljivo z US GAAP-standardi. Naj na tem mestu opozorim, da je možnost izbire dovoljena izključno pri varovanju valutnega tveganja. V primeru varovanja pošteno vrednosti se dobički in izgube iz varovanja izkazujejo v ločeni vrstici v izkazu finančnega položaja podjetja, medtem ko so v primeru varovanja denarnih tokov pripoznani v kapitalu. Tudi učinek iz naslova neučinkovitosti v dobičku oziroma izgubi podjetja se razlikuje glede na izbrano možnost. Pri varovanju denarnih tokov se v dobičku oziroma izgubi prikaže tista kumulativna

sprememba poštene vrednosti, ki je nižja, medtem ko se pri varovanju poštene vrednosti v dobičku oziroma izgubi izkaže razlika v obeh spremembah poštene vrednosti, tj. varovane postavke in instrumenta varovanja. V kolikor je bilo že valutno tveganje napovedane transakcije obravnavano kot varovanje denarnih tokov, podjetju ni potrebno prilagoditi varovanja v trenutku preoblikovanja napovedane transakcije v trdno obvezo. Tudi slednjo lahko obravnava kot varovanje denarnih tokov. IASB se je po analizi obeh načinov obravnave valutnega tveganja trdne obveze odločil, da tudi v novem standardu dopusti možnost izbire in obdrži obe (IASB, 2010h, str. 1–10).

Ob upoštevanju obeh odločitev, ki ju je IASB sprejel, bo nov standard omogočal, da bo (ne glede na to, ali je valutno tveganje varovano po metodi denarnih tokov ali poštene vrednosti) odplačna vrednost nefinančnega sredstva enaka, prav tako se bodo izognili operativno zahtevnejšim postopkom, ki so jih predstavljale druge možne kombinacije (IASB, 2010i, str. 1–6).

Naj na tem mestu omenim tudi problem, s katerim se srečujejo podjetja, ki se ukvarjajo izključno z nakupi različnih vrst blaga in njihovo nadaljnjo predelavo, ter podjetja, ki imajo vlogo posrednika med kupcem in prodajalcem blaga. Tako eni kot drugi operirajo s številnimi pogodbami za nakup in prodajo blaga, svoje pozicije pa izravnavajo dinamično, na podlagi dnevno neto odprtih pozicijah z IFI. Večina pogodb ne izpolnjuje kriterijev MRS 39, saj jih podjetja držijo zaradi pričakovanega nakupa, prodaje ali uporabe tega blaga in jih ne izkazujejo po pošteni vrednosti tako kot IFI, s katerimi so te pogodbe zavarovane, kar povzroča volatilnost rezultata podjetja. Lahko bi sicer aplicirale pravila obravnave varovanj pred tveganji po modelu varovanja poštene vrednosti trdne obveze, vendar je zaradi dinamičnega načina upravljanja tovrstna obravnava administrativno prezahtevna. Rezultat tega je, da trenutni standard ne odraža primerno strategije upravljanja tveganj omenjenih podjetij. Za primer naj omenim US GAAP-standard, ki pa dopušča izbiro, in sicer lahko podjetja tovrstne pogodbe obravnavajo kot IFI in jih vrednotijo po pošteni vrednosti ter nevtralizirajo efekt instrumentov varovanja (IASB, 2010n, str. 1–9).

V rešitev zgoraj opisanega problema je IASB proučil tri alternative:

- ohranitev veljavnega modela,
- podobno kot US GAAP dopustiti možnost izbire in
- aplicirati obravnavo po pošteni vrednosti, v kolikor je to v skladu s strategijo podjetja in torej podjetje celotno poslovanje upravlja na podlagi poštene vrednosti ter poskuša ohranjati izpostavljenost na čim nižjih nivojih.

Prva možnost predstavlja kar nekaj že navedenih težav. Druga možnost močno odstopa od veljavnih pravil, bi pa pravilneje odražala aktivnosti varovanja v računovodskih izkazih.

IASB je kot najboljšo rešitev predlagal tretjo možnost, ki je tudi najbolj skladna s cilji preoblikovanja MRS 39, tj. ustrezen prikaz aktivnosti varovanja v računovodskih izkazih, ki predstavlja uporabno informacijo za uporabnike le-te (IASB, 2010o, str. 1–9).

### 5.3 Razkritja

Razkritja predstavljajo pomemben del računovodskih poročil, saj uporabnikom predstavljajo pomemben vir informacij o podjetju in bodo v okviru novega standarda razširjena. Že MSRP 7 – Finančni instrumenti: razkritja določa, da morajo podjetja opredeliti naravo in obseg tveganj, ki izhajajo iz finančnih instrumentov, ki jih podjetje poseduje. Ta razkritja se razlikujejo od zahtev MSRP 9, po katerih morajo podjetja opredeliti namen in vpliv instrumentov, ki so vključena v varovalna razmerja, katera se obračunava po principih za obračunavanje varovanj pred tveganji. Poleg tega se postavlja pomembno vprašanje, katera tveganja je v razkritjih še smiselno prikazati; le tista, katera varujemo po principih za računovodsko obračunavanje pred tveganji, ali celotno tvegano pozicijo podjetja. Vsekakor uporabnike računovodskih poročil zanima pozicija podjetja kot celote, vendar pa zaradi podvajanja informacij tako obsežna razkritja niso potrebna. Že v poročilu poslovodstva je namreč potrebno opredeliti glavne izpostavljenosti tveganjem, načine upravljanja le-teh ter oceniti učinkovitost strategij upravljanja s tveganji (IASB, 2011n, str. 1–9).

Zanimivo raziskavo v povezavi z razkritji, veljavnimi še v računovodskih poročilih poslovnega leta 2009, je opravil Chartered Financial Analyst Institute (CFA Institute, 2011, str. 8–16). Anketiral je 25 podjetij in uporabnikov računovodskih poročil ter ugotovil, da so le-ti večinoma nezadovoljni z informacijami, vezanimi na upravljanje in obračunavanje varovanj pred tveganji, ki so predstavljene v razkritjih. Večina je informacije v razkritjih označila kot zmedene, skladnost in kvaliteta razkritij naj bi bili nizki. Povezano z razkritji IFI pa ugotavljajo, da so informacije nekonsistentne pri razumevanju glede izpostavljenosti tveganjem in strategije varovanja, vplivih v računovodskih izkazih in tveganjih, ki izhajajo iz IFI. Rezultati raziskave so prikazani v Prilogi 2.

Pomembno vlogo, ki jo razkritja predstavljajo v računovodskih poročilih, zagovarja tudi Evropska investicijska banka (EIB, 2011, str. 7), ki je v svojem odzivu na predlog sprememb izpostavila, da je potrebno višjo stopnjo presoje, ki jo bo dopuščal MSRP 9, kompenzirati z zanesljivejšimi in podrobnejšimi razkritji. Pomembno informacijo po njihovem mnenju predstavlja tudi razkritje o prekinjenih varovanih razmerjih, saj odraža razloge za pojav neučinkovitosti varovanja v preteklem obdobju ter primernost strategije varovanja, ki jo podjetje prakticira. Pregled nad celotno strategijo varovanja bi lahko podjetja izboljšala tudi z razkritjem izpostavljenosti tveganju, ki ni varovano.



Ob upoštevanju prejetih odzivov se je IASB odločil, da bo potrebno o varovalnih razmerjih, ki se obračunavajo po principih varovanj pred tveganji, razkriti strategijo upravljanja s tveganji podjetja, saj za uporabnike računovodskih izkazov poznavanje strategije predstavlja osnovo za razumevanje ostalih razkritih informacij. Na osnovi te informacije se bo izboljšala transparentnost, saj bodo uporabniki zmožni oceniti, kako se posamezna tveganja odražajo in kako ter v kolikšnem obsegu jih podjetje uravnava. Podjetje bo v odvisnosti od načina upravljanja razkrilo potrebne informacije za vsako kategorijo tveganja posebej. V kolikor podjetje z obrestnimi zamenjavami varuje postavke, vezane na spremenljivo obrestno mero, z valutno-obrestnimi zamenjavami pa postavke v tuji valuti, vezane na spremenljivo obrestno mero, bo moralo takšno upravljanje razdeliti v dve kategoriji tveganj in jih v okviru opisa strategije tudi primerno opisati (glej Sliko 5). Opis naj vsebuje informacijo, ali podjetje varuje postavko v celoti ali le komponento, zakaj uporablja tak pristop, katere instrumente v ta namen uporablja, kakšno je ekonomsko razmerje postavk v varovanem razmerju pri testiranju učinkovitosti varovanja ter kaj predstavlja potencialni vir neučinkovitosti varovanja. V primeru, da podjetje varuje le komponento tveganja, mora opredeliti tudi, kako je to komponento določilo ter v kakšnem razmerju je glede na celotno varovano postavko (IASB, 2011o, str. 1–11).

*Slika 5: Razkritje strategije upravljanja s tveganji*

Kategorija tveganja	Strategija upravljanja s tveganji	Pogoji instrumentov za varovanje	Vpliv računovodskega obračunavanja pred tveganji
Tveganje X			
Strategija 1 - Instrument varovanja - Varovana postavka	→		
Strategija 2 - Instrument varovanja - Varovana postavka	→		
Tveganje Y - Instrument varovanja - Varovana postavka	→		
Tveganje Z - Instrument varovanja - Varovana postavka	→		

*Vir: IASB, Disclosures – Risk management, 2011o, str. 8.*

IASB je na zasedanju julija 2011 podrobno proučil spremembe v razkritjih, ki se navezujejo na razmerja, ki so obravnavana po principih varovanj pred tveganji, med

drugim je tudi predložil primere tabelaričnega prikaza vpliva instrumentov za varovanje in varovanih postavk na računovodske izkaze (glej Prilogo 3). Pri tem je upošteval, da je vpliv varovanja denarnih tokov in poštene vrednosti prikazan skupaj v eni opombi za posamezen računovodski izkaz (IASB, 2011p, str. 1–14).

Razkritja, povezana z zneskom, obdobjem in verjetnostjo prihodnjih denarnih tokov, so v razpravi zasedla pomembno vlogo. Uporabnikom računovodskih poročil bi tovrstna razkritja predstavljala kakovostno in zelo uporabno informacijo, zato je bil predlog z njihove strani zelo podprt. Ostali udeleženci, ki so se odzvali na predlog sprememb, pa to spremembo večinoma zavračajo, saj je razkritje pričakovanih oziroma načrtovanih denarnih tokov subjektivna informacija in kot taka ne bi smela predstavljati velike teže pri poročanju o pretekli uspešnosti poslovanja, poleg tega predstavlja tudi komercialno zelo občutljivo informacijo. Konkurenti bi tovrstno informacijo lahko nelojalno uporabili na trgu, saj bi bili seznanjeni s celotno izpostavljenostjo tveganju podjetja, deležem tega tveganja, ki ga varuje, ter ceno, po kateri je tveganje varovano. Podjetja, ki tveganja ne bi varovala z aplikacijo teh usmeritev, bi bila zato v neenakem položaju, saj jim teh informacij ne bi bilo potrebno razkriti. Zaradi vsega navedenega se je IASB odločil, da ima podjetje v primeru, ko takšno razkritje predstavlja komercialno občutljivo informacijo, opcijo, da v razkritju opiše, zakaj je informacija komercialno občutljiva, in razkrije le informacije vezane na instrumente, s katerimi to pozicijo varuje (IASB, 2011r, str. 1–19).

Razkritje iz predhodnega odstavka je prav tako neprimerno pri dinamičnih strategijah varovanja. Podjetja namreč varujejo tveganje, ki se neprestano spreminja in razvija, zaradi česar tudi konstantno prekinjajo varovana razmerja in vzpostavljajo nova. Informacija o pogojih, pod katerimi je bil sklenjen instrument za varovanje, v tem primeru ne predstavlja velike dodane vrednosti. Pri tovrstnem upravljanju je torej potrebno razkriti končno strategijo upravljanja, opisati, kako se z aplikacijo teh pravil dosega cilje upravljanja ter kako pogosto se varovana razmerja prekinja in vzpostavlja nova. Pri tem je potrebno poudariti, da obseg varovanja pri dinamičnih strategijah ne predstavlja običajnega obsega skozi leto (IASB, 2011w, str. 1–8).

V nadaljevanju podajam primer razkritja, opisanega že v točki 2.1.2, varovanja obveznice Republike Slovenije z dospelostjo januar 2021 z nakupom obrestne zamenjave. Ob izdaji obveznice, 18. januarja 2011, NLB kupi obrestno zamenjavo, pri kateri plačuje nespremenljivo obrestno mero 3,24 % in prejema 3-mesečni EURIBOR ter nominalnim zneskom 30 mio. EUR. Na ta način je banka zavarovala tveganje spremembe poštene vrednosti iz dolgoročnih naložb v višini 30 mio. EUR s spremembo obrestne mere iz nespremenljive v spremenljivo. To strategijo uporablja, saj želi, da se donos naložbe giba skladno s spremembami na trgu obrestnih mer.

Obveznice Republike Slovenije so navadno vezane na nespremenljivo obrestno mero in v domači valuti. Donos naložbe se s sklenitvijo obrestne zamenjave spremeni v donos naložbe s spremenljivo obrestno mero. Banka se namreč z nasprotno stranko v obrestni zamenjavi glede na dogovorjeno glavnico sporazume o zamenjavi razlike med zneskom obresti, izračunanih po nespremenljivi in spremenljivi obrestni meri. NLB pri tem varuje le tržno komponento tveganja. Z uporabo tehnike varovanja poštene vrednosti iz naslova naložbe, vezane na nespremenljivo obrestno mero, ki jo banka uporablja, se lahko kljub temu pojavi neučinkovitost zaradi 3-mesečnega intervala ponovne določitve spremenljive obrestne mere iz obrestne zamenjave.

Iz Tabele 8 je razvidno, da se je poštena vrednost sklenjene obrestne zamenjave v nominalni vrednosti 30 mio. EUR v prvih dveh letih zaradi padajočih tržnih obrestnih mer znižala za 5,59 mio. EUR, kar je podjetje izkazalo kot povišanje finančnih obveznosti v izkazu finančnega položaja. Poštena vrednost varovane postavke pa se je v istem obdobju povišala za 5,92 mio. EUR, kar je pripoznano med dolgoročnimi naložbami v izkazu finančnega položaja. Znižanje poštene vrednosti obrestne zamenjave ni popolnoma nevtralizirano s povišanjem poštene vrednosti varovane naložbe, zaradi česar je v izkazu vseobsegajočega donosa izkazana tudi neučinkovitost iz varovanja v višini 0,27 mio. EUR, ki predstavlja absolutno razliko med obema spremembama poštenih vrednosti v letu 2012. Del neučinkovitosti v višini 0,06 mio. EUR je bil namreč izkazan že v izkazu vseobsegajočega donosa za leto 2011.

*Tabela 8: Aktivnosti varovanja za poslovno leto na dan 31. decembra 2012*

<b>Informacija, vezana na instrument varovanja</b>						
Varovanje poštene vrednosti	Nominalni znesek		Poštena vrednost		Vrstica v izkazu finančnega položaja	Sprememba poštene vrednosti, ki je uporabljena pri izračunu neučinkovitosti
			Sredstva v milijonih EUR	Obveznosti v milijonih EUR		
Obrestno tveganje – obrestne zamenjave	30.000.000,00 EUR		-	5,59	Finančne obveznosti	(5,59)
<b>Informacija, vezana na varovano postavko</b>						
Varovanje poštene vrednosti	Poštena vrednost		Akumuliran dobiček ali izguba v vrednosti varovane postavke		Vrstica, v kateri je varovana postavka izkazana	Sprememba poštene vrednosti, ki je uporabljena pri izračunu neučinkovitosti
	Sredstva	Obveznosti	Sredstva	Obveznosti		
Obrestno tveganje - prilagoditev iz varovanja naložbe	35,92	-	5,92	-	Dolgoročne naložbe	5,92
<b>Vpliv aktivnosti varovanja na izkaz vseobsegajočega donosa</b>						
Varovanje poštene vrednosti	Izkazana neučinkovitost				Vrstica v izkazu	
Obrestno tveganje	0,27				Neučinkovitost iz naslova varovanja	

*Vir: IASB, Disclosures – Illustrative example, 2011s, str. 8–10.*

Izkaz finančnega položaja in izkaz vseobsegajočega donosa uporabniku ne bi podala dovolj informacij brez razkritij v Tabeli 8. Šele ustrezna razkritja, ločena po vrsti varovanega tveganja, podrobneje pojasnjujejo, kaj se v posameznih vrsticah v izkazih izkazuje in vpliva na poslovni rezultat.

## **6 VPLIV SPREMEMB NA PODJETJA**

Pričakovanja, vezana na spremembe načina obračunavanja varovanj pred tveganji, so visoka predvsem zaradi trenutnih tržnih razmer, ki velik poudarek dajejo prepoznavanju in obvladovanju tveganj. Tudi organi nadzora spreminjajo način dela in vedno večjo pozornost namenjajo prav temu delu poslovnega procesa. Podjetja imajo zato v zadnjih letih ogromno dela s preučevanjem poslovnih procesov, ki so jih imela v preteklosti in so jih privedla do morebitnih neuspehov pri poslovanju. Poleg interne revizije preteklega poslovanja in prilagajanja novim razmeram, morajo podjetja aplicirati tudi nešteto novih zahtev nadzornih organov in računovodskih sprememb.

Na to temo je zelo zanimivo raziskavo v začetku leta 2012 objavila revizijska družba Deloitte (Deloitte, 2012, str. 8–27), ki je anketirala 56 finančnih skupin z različnih koncev sveta na temo sprememb računovodskih usmeritev in pravil. Pri tem celo trdi, da je za finančne institucije na področju računovodskega poročanja zamenjava MRS 39 z MSRP 9 ena največjih sprememb od uvedbe MSRP nasploh. Presenetljivo pa rezultati raziskave nakazujejo, da anketiranci verjamejo, da bo MSRP 9 manj natančno odražal rezultate organizacije in hkrati povečal nestanovitnost poročanih zaslužkov, največji izziv pri zamenjavi standarda pa vidijo v oblikovanju usmeritev za obračunavanje skupine postavk pred tveganjem. Slednje tudi pomembno vpliva na začetek implementacije MSRP 9, vendar pa je večina anketiranih, ne glede na to, načrtovala uvedbo novega standarda konec leta 2012. Obdobje dveh let smatrajo kot potrebno za uspešno implementacijo celotnega standarda, čeprav bi standard raje implementirali v celoti kot po delih. Kar 58 % anketiranih finančnih skupin namreč meni, naj Evropska unija preloži uvedbo MSRP 9, dokler ne bodo dogovorjena tudi pravila za obračunavanje skupine postavk pred tveganjem.

### **6.1 Analiza sprememb na primeru izbrane slovenske poslovne banke**

Pravila za računovodsko obračunavanje varovanj pred tveganji se uporabljajo tudi v NLB, kjer upravljam izpostavljenost obrestnemu tveganju banke. V banki se likvidnostno, valutno in obrestno tveganje spremlja in upravlja ločeno, pri čemer se le pri varovanju obrestnega tveganja uporablja pravila, obravnavana v tem magistrskem delu. To zahteva neprestano sodelovanje službe za upravljanje s tveganji, kontrolnih služb, služb spremljave in računovodske službe. V službi za upravljanje se spremlja izpostavljenost tveganju in se

ga skladno s postavljenimi strategijami ter cilji uravnava. V prvem koraku se identificira postavka, ki banko izpostavlja tveganju, nato pa se identificira in sproži aktivnosti za sklenitev primernega instrumenta, s katerim se tveganje zmanjša. Na ta način se oblikuje varovano razmerje, o katerem so obveščene vse pristojne službe. Druge omenjene službe redno skrbijo za vrednotenje in pravilno knjiženje postavk, vključenih v varovano razmerje, izdelovanje testov učinkovitosti ter izdelovanje računovodskih izkazov, v katerih so vidni tudi vplivi iz naslova varovanja.

V NLB varovane postavke predstavljajo tako aktivne kot tudi pasivne bilančne postavke, gledano v nominalnem obsegu, pa prevladuje varovanje pasivnih postavk, kot so prejeti depoziti Ministrstva za finance in izdane obveznice (NLB, d. d., 2011, str. 104). Varovane postavke predstavljajo, skladno s ponudbo banke, enostavni finančni instrumenti s konvencionalnimi lastnostmi in jih je zato enostavno identificirati ter meriti. To je tudi razlog, da že do sedaj pri izbiri ustrezne varovane postavke ni bilo težav pri izpolnjevanju kriterijev MRS 39. Razširitev spektra varovanih postavk v MSRP 9 je kljub temu dobrodošla. Glede na to, da banka posamezne vrste tveganj meri in spremlja ločeno, menim, da bo možnost varovanja agregirane izpostavljenosti ustrezala tudi v primeru NLB. Banka ima namreč v portfelju tudi naložbe in obveznosti v tuji valuti. Varovanje tuje naložbe ali obveznosti z valutno-obrestno zamenjavo, kot je predstavljeno v točki 2.1.1, bi lahko bilo uporabno tudi v primeru obravnavane banke. Menim, da spremembe, vezane na instrumente za varovanje, srednjeročno ne bodo bistveno vplivale na varovanje tveganja v banki. CDS-pogodb se v preteklosti ni uporabljalo in menim, da se jih tudi v prihodnjem srednjeročnem obdobju ne bo, saj je kreditno tveganje, ki ga prevzema NLB, preveč specifično in se ga s tovrstnimi pogodbami ne bi ustrezno zavarovalo. Tudi varovanja z opcijami se do sedaj po principih računovodske obravnave varovanj pred tveganji ni uporabljalo. Kljub temu menim, da obstaja večja verjetnost uporabe opcij kot CDS-pogodb za namen varovanja v prihodnjem srednjeročnem obdobju.

Glede na kreditno tveganje podajam primer, kako poslabševanje kreditnega tveganja lahko negativno vpliva na varovanje obrestnega tveganja in na računovodske izkaze. Banka sklene kreditno pogodbo po nespremenljivi obrestni meri z družbo, ki ima majhno kreditno tveganje. Ker pogodba banko izpostavi obrestnemu tveganju, le-tega zavaruje z nakupom obrestne zamenjave. Poslabšanje razmer na svetovnih trgih vpliva na kreditno sposobnost družbe, poleg tega se tržne obrestne mere zelo znižajo. Poštena vrednost naložbe se poviša nad nominalno vrednost, poštena vrednost obrestne zamenjave pa se zniža in je negativna. Družba, ki zaradi situacije na trgu ni več sposobna poravnati dolgova iz naslova kreditne pogodbe, gre v stečaj, banka pa naložbo oslabi. Hkrati je potrebno prekiniti tudi posle varovanja, kar pomeni, da mora banka poravnati negativno pošteno vrednost iz naslova obrestne zamenjave, na strani varovane postavke pa ne prejme pošteno vrednosti naložbe, ki je narasla nad nominalno vrednost. Nastane negativen vpliv na računovodske izkaze v višini oslabitev, ki so enake nominalni vrednosti naložbe, in še razlike med pošteno in

nominalno vrednostjo naložbe. Primer nakazuje na to, kako pomemben je holističen pristop k upravljanju tveganj.

Menim, da bodo spremembe koristno vplivale na merjenje učinkovitosti v NLB, saj je MRS 39 preveč omejeval in natančno predpisoval metode ter kriterije pri merjenju učinkovitosti. Pri enostavnih varovanih razmerjih, kakršna se uporabljajo pri upravljanju obrestnega tveganja, sicer ne prihaja do večjih težav. Banka je imela v praksi težavo le s t. i. sindromom malih števil, kar pomeni, da je bila učinkovitost relativno pogosto izven predpisanih meja, kadar sta imeli postavki v varovanem razmerju nizke absolutne poštene vrednosti. Kljub temu se bo verjetno v prihodnjem kratkoročnem obdobju še vedno uporabljalo veljavno mejo učinkovitosti 80 %–125 % ali pa se jo ohranilo vsaj za primerjavo ob razvoju novih metod merjenja in meja učinkovitosti.

Prilagoditev ali prekinitev varovanega razmerja sta bili v banki izvedeni le izjemoma, zato spremembe na tem področju ne bodo bistveno vplivale na upravljanje s tveganji. Varovano razmerje se je prekinilo, kadar je bila varovana postavka ali predčasno poplačana ali razvezana. Pri tem je pogosto prišlo do nepričakovanih vplivov na računovodske izkaze, česar tudi uvedba MSRP 9 ne bo odpravila. Banka je npr. varovala depozit z nespremenljivo obrestno mero in ga pred obrestnim tveganjem zavarovala s prodajo obrestne zamenjave. Tržne obrestne mere so se od sklenitve varovanega razmerja znižale, poleg tega je stranka predčasno razvezala depozit. Banka je varovano razmerje prekinila, realizirala pozitivno pošteno vrednost iz naslova obrestne zamenjave, iz varovane postavke pa ni realizirala poštene vrednosti, saj je stranki vrnila le nominalno vrednost depozita, povečano za natečene obresti, in ne poštene vrednosti le-tega. Vpliv na računovodske izkaze je bil za banko v tem primeru sicer ugoden, vendar je povzročil neželjeno volatilnost poslovnega rezultata. Varovanje postavk po principih za računovodsko obračunavanje varovanj pred tveganji, ki v osnovi sicer niso pripoznane po pošteni vrednosti, vsebuje zato nekoliko večjo verjetnost nepričakovanih vplivov na poslovni rezultat. Ocena verjetnosti predčasne razvezave ali v primeru naložbe predčasnega poplačila je zato še toliko bolj pomembna.

Spremembe na področju predstavitve in razkritij bodo v NLB terjale predvsem veliko dela na področju pridobivanja podatkov iz podatkovnega skladišča, s katerimi bo potrebno zadostiti povečanim zahtevam v razkritjih in vzpostaviti ustrezne tehnološke poti. Projekt zamenjave MRS 39 z MSRP 9 se v NLB še ni začel, deloma tudi zato, ker standard še ni izšel v končni obliki in še vedno obstaja verjetnost sprememb.

## **6.2 Odgovori na raziskovalna vprašanja**

Ob upoštevanju opisanih sprememb na področju računovodske obravnave varovanj pred tveganji ter člankih, napisanih s strani strokovnjakov, lahko odgovorim na prvo

raziskovalno vprašanje, ki se glasi: **Ali bodo spremembe standarda o obravnavi varovanja posamične postavke pred tveganjem pripomogle k večji uporabnosti teh pravil in posledično vplivale na strategije upravljanja s tveganji v podjetjih?**

Uporabnost standarda je v preteklosti definiral predvsem pristop, ki je temeljil na ozkih pravilih in ne na usmeritvah. Predvsem nefinančna podjetja in pa tista, ki uporabljajo dinamične in bolj kompleksne načine upravljanja tveganj, so zato težko izpolnjevala vse zahteve MRS 39. Širši nabor varovanih postavk in instrumentov varovanja v MSRP 9 prav gotovo pomembno pripomore k večji uporabnosti predvsem za nefinančna podjetja. Kot izpostavlja med drugim tudi revizijska družba Ernst & Young (Ernst & Young, 2012, str. 4–5), razširitev varovanih postavk na komponento nefinančne postavke predstavlja veliko pridobitev za nefinančna podjetja, ki pogosto sklepajo pogodbe za nakup ali prodajo nefinančnih postavk, katerih cena je odvisna od cene surovine. Seveda je pogoj za oblikovanje takšne komponente, da podjetje le-to lahko identificira in meri. Na drugi strani pa nekatera podjetja pogosto uporabljajo dinamičen načina upravljanja, tem podjetjem bodo spremembe na področju prilagoditev in prekinitev varovanih razmerij močno olajšale delo. V kolikor se cilji varovanja ne spremenijo, prodaja ali zamenjava instrumenta za varovanje ne pomenita prekinitve in ponovne vzpostavitve varovanega razmerja, ampak podjetje le prilagodi delež varovanja, ki odraža novo ekonomsko razmerje. To pomeni veliko manj dela v celotni poslovni verigi od oblikovanja varovanega razmerja, pisanja dokumentacije, testiranja in računovodske obravnave.

V kolikšni meri bodo spremembe vplivale na strategije upravljanja s tveganji, je odvisno od spleta vseh sprememb, ki se odvijajo v tem obdobju, od regulatornih do računovodskih sprememb. Menim, da se bodo strategije upravljanja s tveganji spremenile v smeri, da se odpravijo pomanjkljivosti, ki so privedle podjetja v trenutne krizne razmere. To pa pomeni poglobljeno analizo preteklega poslovnega procesa podjetja, trga, na katerem delujejo, in sprememb, ki se obetajo. Spremembe strategij torej ne bodo le posledica spremenjenih računovodskih usmeritev. Kot že omenjeno, bodo podjetja morda v večji meri uporabljala dinamičen način upravljanja, saj bo le-to močno olajšano zaradi sprostitev omejitev na področju prilagoditve in prekinitve varovanih razmerij v MSRP 9. Sicer pa se bodo strategije v večji meri spreminjale skladno z zahtevami nadzornih organov in izkušenj iz preteklosti.

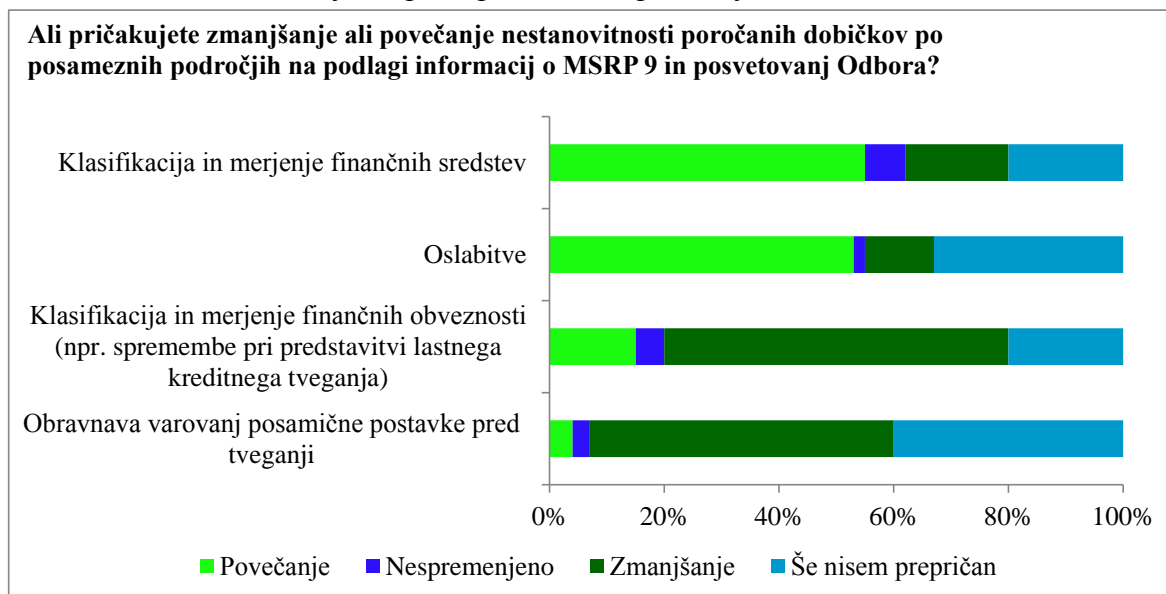
Izsledki že omenjene raziskave družbe Deloitte in opisanih sprememb v prejšnjih poglavjih dajo odgovor na drugo raziskovalno vprašanje, ki se glasi: **Ali bodo spremembe standarda o obravnavi varovanja posamične postavke pred tveganjem pripomogle k doseganju cilja zmanjšanja kompleksnosti obravnavanih pravil in posledično povečanja uporabnosti računovodskih poročil?**

Za večino uporabnikov je najbolj kompleksen del standarda predstavljalo testiranje in dokazovanje visoke učinkovitosti varovanega razmerja. Tu so bili pogoji najbolj definirani in omejeni z ozkimi pravili. Prav tako so pravila na tem področju pogosto onemogočala uporabo standarda za računovodsko obravnavo varovanj pred tveganji, saj varovano razmerje, ki je bilo sicer ekonomsko učinkovito, ni zadoščalo predpisanim kriterijem. Sprostitev pravil na tem področju je močno zmanjšala kompleksnost standarda, saj podjetja učinkovitost dokazujejo glede na strategijo in cilje varovanja, ki pa se razlikujejo v odvisnosti od dejavnosti in trga, na katerem podjetje deluje. Nov standard zahteva, da obstaja ekonomska povezanost med postavkama v oblikovanem razmerju, pri čemer kreditno tveganje ne sme dominirati ekonomski povezanosti postavk. Poleg tega varovano razmerje predstavlja le del ali delež varovane postavke in del ali delež instrumenta za varovanje, s katerim to varovano postavko dejansko varujemo. Izvaja se le še prospektivno testiranje učinkovitosti, metoda testiranja pa ni predpisana. Vsekakor to predstavlja zmanjšanje kompleksnosti in bo vodilo v ponovni pregled strategije in ciljev varovanja ter nekaterim podjetjem, ki prej niso izpolnjevala pogojev uporabe tovrstne računovodske obravnave, sedaj le-to omogočilo. Menim pa, da bodo podjetja z enostavnimi strategijami upravljanja tveganj vseeno uporabljala do sedaj veljavne metode izračunavanja učinkovitosti varovanja. Podjetja, ki so uporabljala enostavne izvedene finančne instrumente za varovanje enostavnih varovanih postavk, že sedaj niso imela težav z izpolnjevanjem predpisanih zahtev. V tem primeru bodo pridobila le pri količini izvedenih testov zaradi opustitve obveznega retrospektivnega testiranja.

Menim, da računovodski izkazi zaradi zmanjšanja kompleksnosti na področju ocenjevanja uspešnosti varovanja ne bodo bolj uporabni. K večji uporabnosti bodo bolj pripomogle spremembe na področju razkritij, iz katerih bodo uporabniki dobili res celovito sliko o strategiji in ciljnih varovanja tveganj ter izvedenih aktivnostih na tem področju. Zanimiv pa je rezultat ankete (Deloitte, 2012, str. 22), ki kaže, da okoli 60 % anketiranih finančnih skupin pričakuje, da bosta finančna uspešnost in pozicija podjetja v računovodskih izkazih ob upoštevanju novega standarda prikazani manj ustrezno. Rezultat seveda ni vezan le na spremembe pri varovanju tveganj, ampak tudi na spremembe pri klasifikaciji, merjenju in oblikovanju oslabitev. Spodbujajoče pa je pričakovanje okoli 50 % anketiranih, ki menijo, da bodo spremembe pri obračunavanju varovanj pred tveganji zmanjšale nestanovitnost poročanih dobičkov, vendar pa je še vedno visok delež tistih, ki glede vpliva teh sprememb na rezultat še niso prepričani.



Slika 6: Pričakovanja o vplivu posameznih področij na nestanovitnost rezultata



Vir: Deloitte, *Second Global IFRS Banking Survey – Q1 2012*, 2012, str. 22.

Glede na dejstvo, da je večina podjetij pričela z implementacijo novih standardov konec leta 2012 ali bo z njo začela celo kasneje, je težko realno oceniti, kakšen bo vpliv teh sprememb na poslovne procese in računovodske izkaze. Vsekakor pa bi bilo spodbudno, da bi bili cilji projekta zamenjave standarda doseženi in bi podjetjem omogočili pravilnejše izkazovanje aktivnosti varovanja v računovodskih izkazih.

## SKLEP

Računovodski standardi se tako kot poslovno okolje nenehno spreminjajo in dopolnjujejo. Glede na velik razcvet na trgu v smislu raznolikosti in kompleksnosti finančnih instrumentov je bila zamenjava MRS 39 nujna. Dodaten zagon temu pa je prav gotovo prispevala finančna kriza, ki se je začela leta 2007 in katere posledice bomo čutil še kar nekaj let. Odzivi na dokument *Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments*, izdan s strani IASB leta 2008, so prispevali k poglobitvi znanja in poznavanju veljavnih praks v svetu na področju uporabe ter merjenja finančnih instrumentov. Na osnovi tega je IASB v letu 2009 izdal prvi osnutek sprememb pri računovodski obravnavi varovanj pred tveganji in ob upoštevanju podanih mnenj s strani različnih tržnih udeležencev septembra 2012 izdal novo verzijo standarda, ki predstavlja že skoraj končno izoblikovan standard.

Izpostavljenost različnim vrstam tveganja terja od podjetij identifikacijo varovanih postavk, ki jih tveganju izpostavljajo, in instrumentov za varovanje, s katerimi bodo tveganje znižali. MRS 39 je spekter varovanih postavk in instrumentov za varovanje omejeval ter podjetjem pogosto onemogočal uporabo računovodskih pravil za obračunavanje varovanj pred tveganji. MSRP 9 je na tem področju obogaten in upošteva

prakse pri varovanju tveganj. Zelo zaželeno pridobitev na trgu vedno kompleksnejših instrumentov predstavlja na agregirano izpostavljenost razširjen nabor varovanih postavk. Za nefinančna podjetja pa je pomembna pridobitev v okviru MSRP 9, da lahko varovano postavko predstavlja tudi komponenta nefinančne postavke, če jo je možno identificirati in zanesljivo meriti. Posebna pozornost je bila namenjena tudi varovanju kreditnega tveganja, katerega varovanje je bilo po MRS 39 nemogoče obravnavati po pravilih za varovanje pred tveganji. Nabor instrumentov za varovanje v MRS 39 ni bil pretirano omejen, kljub temu pa MSRP 9 vsebuje pomembno dopolnitev in tako omogoča tudi uporabo nefinančne postavke, ki je merjena po pošteni vrednosti skozi izkaz vseobsegajočega donosa. Spremembe so tudi na področju varovanja z opcijami, saj se učinki iz varovanja po MSRP 9 pripoznavajo različno v primeru varovanja postavke, ki je vezana na določeno časovno obdobje, ali pa transakcijske postavke.

Menim, da je predvsem nedoseganje učinkovitosti onemogočalo uporabo računovodskih pravil za obračunavanje varovanj pred tveganji pri večini varovanih razmerjih. Veljavni standard je vseboval zelo natančne predpise, kako meriti učinkovitost varovanega razmerja ter kakšne so meje učinkovitosti. Nov standard bo stroga pravila opustil in zmanjšal število testov učinkovitosti ter tako povečal uporabnost le-tega.

V kontekstu učinkovitosti varovanega razmerja je zelo pomembna tudi dopolnitev na področju prilagoditve in prekinitve le-tega. MRS 39 je prilagoditev dovoljeval, če je bila opredeljena v dokumentaciji že ob vzpostavitvi razmerja, medtem ko je bila prekinitve povsem neomejena. MSRP 9 je pojma povezal s cilji in strategijami varovanja in tako povezal računovodski ter praktični vidik varovanja. Prilagoditev varovanega razmerja je nujna, če varovano razmerje ne dosega kriterijev učinkovitosti in kadar se varovano razmerje le prilagodi novim razmeram na način, da odraža pravo sliko, pri tem pa se cilji upravljanja s tveganji ne spremenijo. Prav tako je dovoljeno proaktivno delovanje in torej prilagoditev varovanega razmerja, kadar upravljavci s tveganji pričakujejo nedoseganje kriterijev učinkovitosti v prihodnje. Spremembe na področju prekinitve varovanih razmerij pomembno prispevajo k zmanjšanju namernega vplivanja na računovodske rezultate. Varovano razmerje se lahko prekine le v primeru, da le-to ni več skladno z veljavno strategijo upravljanja in s cilji. Ta sprememba pomembno prispeva k povečanju pomena strategij in ciljev upravljanja, ki jih mora opredeliti vsako podjetje.

Pomemben cilj prenove MRS 39 je tudi povečanje uporabnosti računovodskih izkazov za uporabnike. Spremembe na področju predstavitve informacij v izkazih in razkritjih so bile nujne. Kljub predvidenemu poenotenju predstavitve varovanja denarnih tokov in poštene vrednosti v prevrednotovalnem popravku kapitala, le-to v končnem standardu ni vpeljano. Tako se še naprej varovanje denarnih tokov izkazuje skozi prevrednotovalni popravek kapitala, varovanje poštene vrednosti pa neposredno skozi dobiček oziroma izgubo podjetja. Spremembe pa so vpeljane na področju pogodb, vezanih na nefinančno postavko,

saj jih lahko podjetja obravnavajo po pošteni vrednosti, v kolikor je to v skladu s strategijo podjetja in tudi sicer podjetje celotno poslovanje upravlja na podlagi poštene vrednosti. Uporabnikom še največ informacij podjetje zagotovi v razkritjih, zato je IASB veliko pozornosti namenil temu področju in se na koncu odločil, da bodo morala podjetja razkriti strategijo varovanja in prikazati vplive po posameznih vrstah varovanja ter v določenih primerih tudi razkriti informacije o pričakovanem poslovanju v prihodnosti. V primeru dinamičnega upravljanja s tveganji pa veljajo manj natančni predpisi.

Zamenjava MRS 39 z MSRP 9 bo omogočila večjo uporabnost pravil za računovodsko obračunavanje varovanj pred tveganji za nefinančna podjetja in tudi tista, ki uporabljajo dinamične strategije upravljanja. Pri tem se zelo velik pomen pripisuje strategijam varovanja, saj bodo ob vseh spremembah v računovodskih in regulatornih pravilih ter spremembah na trgu finančnih instrumentov prav tako doživele ponovne revizije in prenove. Lahko zaključim, da bo standard dosegel tudi zastavljena cilja zmanjšanja kompleksnosti in večje uporabnosti računovodskih izkazov za uporabnike.

## LITERATURA IN VIRI

1. Banque Nationale de Paris Paribas (BNP Paribas). (2011, 9. marec). Comments on Exposure Draft on Hedge Accounting. Najdeno 20. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Phase-III-Hedge-accounting/edcl/comment-letters/Pages/CL166.aspx>
2. Chartered Financial Analyst Institute (CFA Institute). (2011, 25. april). Comment letter on Hedge Accounting. Najdeno 20. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Phase-III-Hedge-accounting/edcl/comment-letters/Pages/CL248.aspx>
3. China accounting standards committee. (2011, 9. marec). Comments on IASB Exposure Draft ED/2010/13 Hedge Accounting. Najdeno 20. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Phase-III-Hedge-accounting/edcl/comment-letters/Pages/CL203.aspx>
4. Deloitte. (2012). *Second Global IFRS Banking Survey – Q1 2012*. London: The Creative Studio at Deloitte.
5. Deloitte Touche Tohmatsu Limited. (2011, 9. marec). Exposure Draft ED/2010/13 Hedge Accounting. Najdeno 20. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Phase-III-Hedge-accounting/edcl/comment-letters/Pages/CL168.aspx>
6. Deutsche Bank AG London. (2011, 9. marec). Exposure Draft ED/2010/13: Hedge Accounting. Najdeno 20. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Phase-III-Hedge-accounting/edcl/comment-letters/Pages/CL162.aspx>
7. European Banking Authority (EBA). (2011, 9. marec). ED/2010/12 Hedge accounting. Najdeno 20. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Phase-III-Hedge-accounting/edcl/comment-letters/Pages/CL102.aspx>
8. European Investment Bank (EIB). (2011, 23. februar). Comment letter on the exposure draft Hedge Accounting. Najdeno 20. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Phase-III-Hedge-accounting/edcl/comment-letters/Pages/CL9.aspx>

9. Ernst & Young. (2011). *Hedge accounting under IFRS 9 – a closer look at changes and challenges*. London: EYGM.
10. Ernst & Young. (2012). *IFRS Outlook January 2012*. London: EYGM.
11. Gillard, G., & Khatri, G. R. (2011). Hedge Accounting will common sense prevail? *Financial reporting*, 43(2), 28–30.
12. HSBC Holdings PLC (2011, 9. marec). ED/2010/13 Hedge Accounting. Najdeno 20. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Phase-III-Hedge-accounting/edcl/comment-letters/Pages/CL141.aspx>
13. International Accounting Standard Board (IASB). (2010a). *Agenda reference 8A. The objective of hedge accounting*. London: IFRS Foundation.
14. International Accounting Standard Board (IASB). (2010b). *Exposure Draft ED/2010/13*. London: IFRS Foundation.
15. International Accounting Standard Board (IASB). (2010c). *Basis for Conclusions and Illustrative Examples Exposure Draft ED/2010/13*. London: IFRS Foundation.
16. International Accounting Standard Board (IASB). (2010d, 3. marec). *Agenda reference 1B. Eligible hedged items – components of nominal amounts*. London: IFRS Foundation.
17. International Accounting Standard Board (IASB). (2010e, 3. marec). *Agenda reference 1C. Eligible hedged items – one-sided risk components*. London: IFRS Foundation.
18. International Accounting Standard Board (IASB). (2010f, 19. julij). *Agenda reference 7. Hedge Effectiveness – General Approach*. London: IFRS Foundation.
19. International Accounting Standard Board (IASB). (2010g, 13. september). *Agenda reference 16A. Hedge accounting – presentation: basis adjustments*. London: IFRS Foundation.
20. International Accounting Standard Board (IASB). (2010h, 13. september). *Agenda reference 16B. Hedge accounting – presentation: hedge of foreign currency risk of firm commitments*. London: IFRS Foundation.
21. International Accounting Standard Board (IASB). (2010i, 13. september). *Agenda reference 16C. Hedge accounting – interaction between basis adjustments and hedges of foreign currency risk of firm commitment*. London: IFRS Foundation.
22. International Accounting Standard Board (IASB). (2010j, 5. oktober). *Agenda reference 2. Eligibility of derivatives embedded in financial assets as hedging instruments*. London: IFRS Foundation.
23. International Accounting Standard Board (IASB). (2010k, 5. oktober). *Agenda reference 5. Eligibility of 'cash instruments' as hedging instruments*. London: IFRS Foundation.
24. International Accounting Standard Board (IASB). (2010l, 18. oktober). *Agenda reference 17B. Rebalancing and reassessment of the hedge ratio*. London: IFRS Foundation.

25. International Accounting Standard Board (IASB). (2010m, 18. oktober). *Agenda reference 17C. Interaction between rebalancing and discontinuation*. London: IFRS Foundation.
26. International Accounting Standard Board (IASB). (2010n, 18. oktober). *Agenda reference 18A. Hedge accounting and the 'own use' scope exception— the issues*. London: IFRS Foundation.
27. International Accounting Standard Board (IASB). (2010o, 18. oktober). *Agenda reference 18B. Hedge accounting and the »own use« scope exception – the alternatives*. London: IFRS Foundation.
28. International Accounting Standard Board (IASB). (2010p, 18. oktober). *Agenda reference 21A. Hedge accounting: hedges of credit risk using credit derivatives*. London: IFRS Foundation.
29. International Accounting Standard Board (IASB). (2010r, 18. oktober). *Agenda reference 21B. Hedge accounting: hedges of credit risk using credit derivatives – alternatives to risk components*. London: IFRS Foundation.
30. International Accounting Standard Board (IASB). (2010s, 27. oktober). *Agenda reference 4A. Hedge accounting: accounting for the time value of options – the issue*. London: IFRS Foundation.
31. International Accounting Standard Board (IASB). (2011a, 11. april). *Agenda reference 10A. Eligibility of 'cash instruments' that are not at fair value through profit and loss as hedging instruments*. London: IFRS Foundation.
32. International Accounting Standard Board (IASB). (2011b, 11. april). *Agenda reference 10B. Eligibility of 'cash instruments' – Interaction with the fair value option*. London: IFRS Foundation.
33. International Accounting Standard Board (IASB). (2011c, 27. april). *Agenda reference 2. Accounting for time value of options – 'zero cost' collars*. London: IFRS Foundation.
34. International Accounting Standard Board (IASB). (2011d, 27. april). *Agenda reference 3. Hedge accounting – accounting for fair value hedges*. London: IFRS Foundation.
35. International Accounting Standard Board (IASB). (2011e, 27. april). *Agenda reference 5. Nominal components – layers*. London: IFRS Foundation.
36. International Accounting Standard Board (IASB). (2011f, 11.– 12. maj). *Agenda reference 1A. Other than accidental offsetting – clarification*. London: IFRS Foundation.
37. International Accounting Standard Board (IASB). (2011g, 2. junij). *Agenda reference 7A. Costs of hedging*. London: IFRS Foundation.
38. International Accounting Standard Board (IASB). (2011h, 2. junij). *Agenda reference 7B. Accounting for time value of options*. London: IFRS Foundation.
39. International Accounting Standard Board (IASB). (2011i, 2. junij). *Agenda reference 7C. Designating combinations of options as the hedging instruments*. London: IFRS Foundation.

40. International Accounting Standard Board (IASB). (2011j, 2. junij). *Agenda reference 8. Rebalancing (adjustments to the hedge ratio)*. London: IFRS Foundation.
41. International Accounting Standard Board (IASB). (2011k, 2. junij). *Agenda reference 9. (No) voluntary discontinuation – clarification*. London: IFRS Foundation.
42. International Accounting Standard Board (IASB). (2011l, 18. julij). *Agenda reference 15. Hedged items – aggregated exposures*. London: IFRS Foundation.
43. International Accounting Standard Board (IASB). (2011m, 21. – 22. julij). *Agenda reference AP 14. Groups and net positions – net presentation in a separate line item in the income statement*. London: IFRS Foundation
44. International Accounting Standard Board (IASB). (2011n, 28. julij). *Agenda reference 1A. Disclosures – Scope*. London: IFRS Foundation.
45. International Accounting Standard Board (IASB). (2011o, 28. julij). *Agenda reference 1B. Disclosures – Risk management*. London: IFRS Foundation.
46. International Accounting Standard Board (IASB). (2011p, 28. julij). *Agenda reference 1C. Disclosures – The effects of hedge accounting on the financial statements*. London: IFRS Foundation.
47. International Accounting Standard Board (IASB). (2011r, 28. julij). *Agenda reference 1D. Disclosures – The amount, timing and uncertainty of future cash flows*. London: IFRS Foundation.
48. International Accounting Standard Board (IASB). (2011s, 28. julij). *Agenda reference 1F. Disclosures – Illustrative example*. London: IFRS Foundation.
49. International Accounting Standard Board (IASB). (2011t, 28. julij). *Agenda reference 3B. Hedged items – guidance on determining eligible risk components*. London: IFRS Foundation.
50. International Accounting Standard Board (IASB). (2011u, 28. julij). *Agenda reference 3C. Hedged items – risk components: staff recommendations and questions to the Board*. London: IFRS Foundation.
51. International Accounting Standard Board (IASB). (2011v, 28. julij). *Agenda reference 4. Hedge accounting: the 'own use' scope exception*. London: IFRS Foundation.
52. International Accounting Standard Board (IASB). (2011w, september). *Agenda reference 14. Disclosures – Dynamic strategies*. London: IFRS Foundation.
53. International Accounting Standard Board (IASB). (2011x, 19. september). *Agenda reference AP 16C. Hedge accounting: hedges of credit risk using credit derivatives – comparison of the alternatives*. London: IFRS Foundation.
54. International Accounting Standard Board (IASB). (2011y, 30. september). *Hedge accounting. Tentative decisions up to September 2011*. London: IFRS Foundation.
55. International Accounting Standard Board (IASB). (2012a). *Hedge Accounting*. London: IFRS Foundation.
56. International Accounting Standard Board (IASB). (2012b). *Hedge Accounting. Basis for conclusions*. London: IFRS Foundation.

57. International Accounting Standard Board (IASB). (2012c). *Hedge Accounting. Implementation guidance*. London: IFRS Foundation.
58. International financial reporting standards (IFRS). (2012a). IFRS 9: Financial Instruments (replacement of IAS 39). Najdeno 20. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.ifrs.org/Current+Projects/IASB+Projects/Financial+Instruments+A+Replacement+of+IAS+39+Financial+Instruments+Recognitio/Financial+Instruments+Replacement+of+IAS+39.htm>
59. International financial reporting standards (IFRS). (2012b). Comment Letters. Najdeno 20. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Phase-III-Hedge-accounting/edcl/comment-letters/Pages/Comment-letters.aspx>
60. International financial reporting standards (IFRS). (2012c). Rebalancing and discontinuation. Najdeno 20. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Phase-III-Hedge-accounting/edcl/Pages/Rebalancing-and-Discontinuation.aspx>
61. MTS Slovenia. (b. l.). V *MTS Slovenia Daily Fixing*. Najdeno 25. februarja 2013 na spletnem naslovu <http://www.mtsdata.com/content/data/public/rsl/fixing/>
62. NLB, d. d. (b. l.). Prikaz EURIBOR-ja ter LIBOR-ja za CHF in LIBOR-ja za USD. Najdeno 25. februarja 2013 na spletnem naslovu <http://www.nlb.si/vrednost-euribor-libor>
63. NLB, d. d. (2011). *Letno poročilo NLB-Skupine*. Ljubljana: NLB, d. d.
64. PriceWaterhouseCoopers LLP (2005). *IAS 39 – Achieving hedge accounting in practice*. London: PriceWaterhouseCoopers LLP.
65. PriceWaterhouseCoopers LLP (2010). *Manual of accounting – Financial instruments 2010*. London: PriceWaterhouseCoopers LLP.
66. Union Bank of Switzerland AG (UBS AG). (2011, 9. marec). Exposure Draft ED/2010/13, Hedge Accounting. Najdeno 20. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Phase-III-Hedge-accounting/edcl/comment-letters/Pages/CL126.aspx>
67. Zakon o potrošniških kreditih. *Uradni list RS* št. 59/2010.



## **PRILOGE**



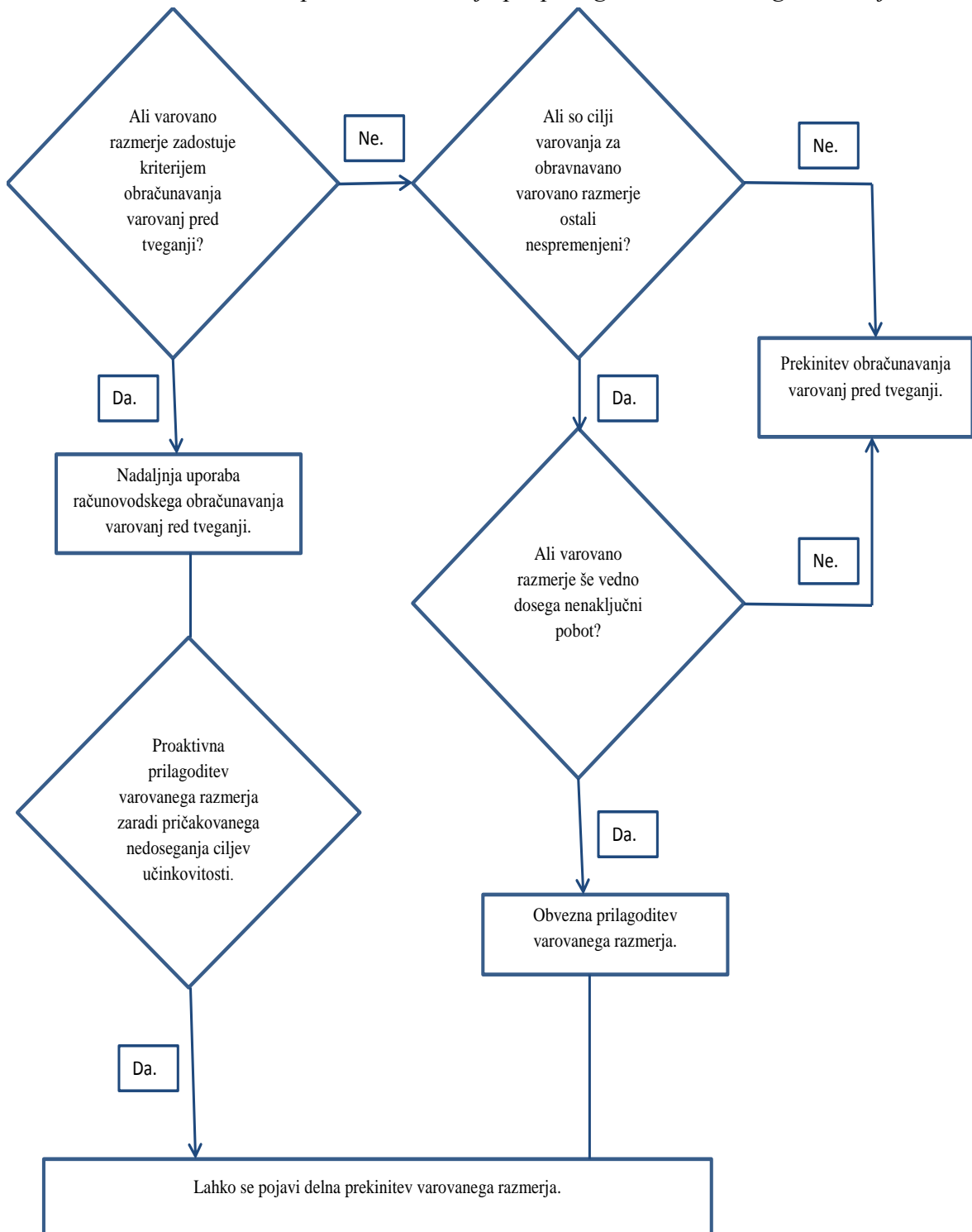
## **KAZALO PRILOG**

Priloga 1: Ponazoritev procesa odločanja pri prilagoditvi varovanega razmerja .....	1
Priloga 2: Rezultati raziskave Chartered Financial Analyst Institute o zadovoljstvu uporabnikov z razkritji.....	2
Priloga 3: Primeri razkritij in vpliv na računovodske izkaze .....	4



## Priloga 1: Ponazoritev procesa odločanja pri prilagoditvi varovanega razmerja

Slika 1: Ponazoritev procesa odločanja pri prilagoditvi varovanega razmerja



Vir: *International financial reporting standards, Rebalancing and discontinuation, 2012c.*

**Priloga 2: Rezultati raziskave Chartered Financial Analyst Institute o zadovoljstvu uporabnikov z razkritji**

Indeks je izračunan na podlagi podatkov finančnih poročil 2009 25-ih podjetij, ki so uporabljala MSRP-je<sup>2</sup>

*Tabela 1: Rezultati raziskave Chartered Financial Analyst Institute o zadovoljstvu uporabnikov z razkritji*

<b>RAZKRITJA O IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTIH IN VAROVANJU</b>	<b>Število podjetij</b>	<b>Odstotek skladnosti</b>
<b>RAZKRITJA (pomoč pri presoji uporabnikov glede izpostavljenosti in varovanja tveganj podjetja)</b>		
<b>NOMINALNI ZNESKI</b>		
- Nominalni zneski IFI	25	74
- Razčlenjenost nominalnih zneskov postavk, varovanih z aplikacijo računovodskih principov za obračunavanje varovanj pred tveganji in brez njih	25	32
<b>DELEŽ VAROVANJA</b>		
- Kvantitativni znesek/obseg varovanja	25	8
<b>ČLENITEV</b>		
- Primernost členitve izpostavljenosti tveganjem s kvantitativnimi podatki	25	14
- Primernost členitve različnih metod obračunavanja (npr. varovanje poštene vrednosti v primerjavi z varovanjem denarnih tokov)	25	74
- Razčlenjenost razkritij o nekvalificiranih varovanjih, vključno z ekonomskimi varovanji in IFI, sklenjenih v špekulativne namene	25	4
<b>NAPOVED DENARNIH TOKOV</b>		
Pričakovani denarni tokovi pri varovanju denarnih tokov (t. i. analiza zapadlosti)	25	36
<b>RAZKRITJA (pomoč uporabnikom glede tveganj, ki izhajajo iz IFI)</b>		
- Členitev po tipu IFI	25	34
- Hierarhija IFI glede na pošteno vrednost*	25	64
- Analiza zapadlosti terjatev iz IFI	25	8
- Analiza zapadlosti obveznosti iz IFI*	25	92
- Najvišja kreditna izpostavljenost iz IFI*	25	34

se nadaljuje

<sup>2</sup> Alcatel Lucent, Anglo American, Allianz, Anheuser Busch, British Airways, BMW, BP, BAT, BASF DE, BHP Billiton, Barclays, Deustche, EADS, Fiat, GDF Suez, GSK, HSBC, Ibedrola, Lufthansa, Nestle, Novartis, Nokia, RBS, SAP, Unilever.

nadaljevanje

<b>RAZKRITJA O IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTIH IN VAROVANJU</b>	<b>Število podjetij</b>	<b>Odstotek skladnosti</b>
- Zaveze iz IFI	25	0
- Analiza občutljivosti za IFI*	25	6
<b>RAZUMLJIVOST RAZKRITIJ (v kolikšnem obsegu razkritja pripomorejo k boljšem razumevanju za uporabnike)</b>		
- Primernost tabelarnih predstavitev	25	80
- Enostavnost razkritij	25	92
<b>PREDSTAVITEV (pomoč uporabnikom pri ocenjevanju uspešnosti varovanj, vključno z vplivi na izkaz finančnega položaja, izkaz vseobsegajočega donosa in izkaz denarnih tokov)</b>		
<b>VAROVANJA POŠTENE VREDNOSTI</b>		
- Skupna predstavitev dobičkov in izgub iz instrumentov varovanja in varovanih postavk*	22	55
- Predstavitev varovanih postavk pri varovanju poštene vrednosti v izkazu finančnega položaja	22	5
<b>VAROVANJA DENARNIH TOKOV</b>		
- Prikaz prenesenih vrednosti v izkaz vseobsegajočega donosa*	25	60
- Prikaz prenesenih vrednosti v knjigovodsko vrednost v izkazu finančnega položaja*	25	20
- Ločitev med varovanji, ki so previsoka in prenizka	25	0
- Primernost členitve varovanj denarnih tokov, ki so prenesena v izkaz vseobsegajočega donosa	25	0
- Jasnost ločitve med prekinjenimi in neučinkovitimi varovanji	25	0
- Členitev v izkazu denarnih tokov	25	0
<b>VAROVANJE NETO INVESTICIJ</b>		
- Podrobnosti glede realiziranih dobičkov/izgub, pripoznanih v izkazu vseobsegajočega donosa*	12	17

**Legenda:** \* Točke so vključene v razkritja po predpisih MSRP 7.

*Vir: Chartered Financial Analyst Institute, Comment Letter on Hedge Accounting, 2011, str. 1.*

### Priloga 3: Primeri razkritij in vpliv na računovodske izkaze

Tabela 2: Primer razkritja vpliva instrumentov za varovanje

	Nominalni znesek instrumenta za varovanje	Knjigovodska vrednost instrumenta za varovanje		Vrstična postavka v izkazu finančnega položaja, kjer je prikazan instrument za varovanje	Spremembe v pošteni vrednosti, uporabljene pri izračunu neučinkovitosti za leto 20XX
		Sredstva	Obveznosti		
Varovanje denarnih tokov					
Tveganje cene surovine - terminske pogodbe	xx	xx	xx	xx	xx
Varovanje poštene vrednosti					
Obrestno tveganje - obrestne zamenjave	xx	xx	xx	xx	xx
Valutno tveganje - posojilo v tuji valuti	xx	xx	xx	xx	xx

Vir: International Accounting Standard Board, Disclosures – The effects of hedge accounting on the financial statements, 2011c, str. 19.

Tabela 3: Primer razkritja vpliva varovanih postavk

	Knjigovodska vrednost varovane postavke		Akumuliran dobiček/izguba iz varovane postavke z vključeno knjigovodsko vrednostjo		Vrstična postavka, kjer je prikazana varovana postavka	Spremembe v pošteni vrednosti, uporabljene pri izračunu neučinkovitosti za leto 20XX	Rezerva iz varovanja denarnih tokov
	Sredstva	Obveznosti	Sredstva	Obveznosti			
Varovanje denarnih tokov							
Tveganje cene surovine (zlato)							
- napovedane prodaje	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	xx	xx
- prekinjena varovanje (napovedane prodaje)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	xx
Varovanje poštene vrednosti							
Obrestno tveganje (Libor)							
- prilagoditev posojil	-	xx	-	xx	xx	xx	n/a
- prekinjena varovanja (posojila)	-	xx	-	xx	xx	n/a	n/a
Valutno tveganje							
- zaveze	xx	xx	xx	xx	xx	xx	n/a

Vir: International Accounting Standard Board, Disclosures – The effects of hedge accounting on the financial statements, 2011c, str. 20.



*Tabela 4: Primer razkritja vpliva postavk na izkaz vseobsegajočega donosa (varovanje denarnih tokov)*

<b>Varovanje denarnih tokov</b>	<b>Ločena vrstična postavka v izkazu vseobsegajočega donosa za varovanje neto pozicije</b>	<b>Sprememba poštene vrednosti instrumenta za varovanje v PPK</b>	<b>Neučinkovitost v izkazu vseobsegajočega donosa</b>	<b>Vrstična postavka v izkazu vseobsegajočega donosa z upoštevanjem neučinkovitosti</b>	<b>Znesek, prerazporejen iz rezerve pri varovanju denarnih tokov v izkaz vseobsegajočega donosa</b>	<b>Vrstična postavka v izkazu vseobsegajočega donosa zaradi prerazporeditve</b>
Tveganje cene surovine (zlato)	xx	xx	xx	Vrstična postavka X	xx	Vrstična postavka Y
Prekinjeno varovanje	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	Vrstična postavka Z
(a) Informacija, razkrita v izkazu sprememb lastniškega kapitala (rezerva iz varovanja denarnih tokov), mora biti enako razčlenjena kot v dotični opombi						

*Vir: International Accounting Standard Board, Disclosures – The effects of hedge accounting on the financial statements, 2011c, str. 21.*

*Tabela 5: Primer razkritja vpliva postavk na izkaz vseobsegajočega donosa (varovanje poštene vrednosti)*

<b>Varovanje poštene vrednosti</b>	<b>Neučinkovitost v izkazu vseobsegajočega donosa</b>	<b>Vrstična postavka v izkazu vseobsegajočega donosa z upoštevanjem neučinkovitosti</b>
Obrestno tveganje (Libor)	xx	Vrstična postavka X
Valutno tveganje	xx	Vrstična postavka Y

*Vir: International Accounting Standard Board, Disclosures – The effects of hedge accounting on the financial statements, 2011c, str. 21.*