

Prvi je terminski posel

POLONA URH

Slovenska podjetja se nevarnosti zaradi sprememb deviznih tečajev ne zavedajo dovolj, saj praviloma zavarujejo le tveganja valut, ki nihajo zdaj. Na valute, ki so res stabilne, a se bodo morda majale v prihodnje, pa pozabljajo

AVSTRALIJA	1 AUD	14 6 19	140 19	1478 7
KANADA	1 CAD	14 7 10	141 10	1489 1
HRVAŠKA	1 HRK	3 6 95	31 95	326 3
DANSKA	1 DKK	3 1 97	31 97	326 8
JAPONSKA	1 JPY	5 24	1 24	18 4
NORVEŠKA	1 NOK	2 4 05	21 05	287 6
ŠVEDSKA	1 SEK	3 3 43	25 43	263 8

Foto: Irena Herak

Ce se podjetje pred nihanjem valute zašiti šele takrat, ko se nihanje že začne, se cene zavarovanj ponavadi vrtočlavo visoke

Sprememba deviznih tečajev lahko v kakem obdobju prinese nepričakovane izgube (ali dobičke); lahko tudi pomembno vpliva na denarni tok podjetja ali privede do spremembe konkurenčnega položaja na tujem in domačem trgu. Zavarovanje valutnih tveganj je zato zelo pomemben del obvladovanja podjetniških tveganj.

Vendar pa se slovenska podjetja za takšno zavarovanje ne odločajo dovolj pogosto, saj menijo, da dobro poznajo denarni trg, zato predvidevajo gibanje razmerja tolarja proti evru, ki je osnova za vsa druga razmerja tujih valut glede na tolar. Veliko podjetij se tako odloči in zavaruje valutno izpostavljenost samo med tujimi valutami, in še to zgolj med tistimi, ki nihajo v tem trenutku - to so predvsem ameriški dolar, angleški funt, švicarski frank in poljski zlot. Ne ščitijo pa poslovanja z valutami (recimo z evrom), ki so zdaj res stabilne, a bodo morda začele nihati v prihodnje. Takšno politiko valutnih zavarovanj imajo denimo v novomeški Adrii Mobilu, v škofjeloškem Unitechu, v korporaciji Hidria, v Iskri Emecu, v skupini Kolektor ali v Alpini. Ta taktika je kratkoročno res dobra, ker prihrani strošek zavarovanja. A če valuta nepričakovano začne nihati, je zvoniti po toči prepozno, saj takrat že nastane izguba. Pred nevarnostjo sprememb deviznih tečajev se je zato pametno zavarovati vnaprej. Če se zaščititi šele takrat, ko se nihanje že začne, so cene zavarovanj lahko vrtočlavo visoke - prav zara-

di velikega nihanja ameriškega dolarja je zavarovanje te valute trenutno precej drago.

Da se je bolje zavarovati vnaprej, vedo povedati v podjetju Adria Mobil, kjer so se pred dobrimi sedmimi leti opekli pri poslovanju z italijansko liro. Ta je v tistem času začela močno rasti, in ker je podjetje večji del uvoza opravljal prek italijanskega posrednika, ki je račune izdajal v lirah, so za blago morali plačevati čedalje več, izgube pri tečajnih razlikah pa so nenadoma postale velike. »Šele sredi posla smo se zavedeli, da se je pred nihanjem lire nujno treba zaščititi, a ravno ko smo se zavarovali, se je lira ustalila,« pravi **Stanka Kastelec**, pomočnica glavne direktorice za finance v Adrii Mobilu.

KAKO SE TOREJ ZAVAROVATI?

Pogost odgovor, zakaj se podjetja ne zavarujejo pred tečajnim tveganjem, je pokritost uvoza z izvozom. A navkljub dobri pokritosti uvoza z izvozom se zapadlosti plačil v tujino in prispela plačila iz tujine ne ujemajo popolnoma. Od roka plačila in prejetja plačila ima podjetje odprto devizno pozicijo, ki se lahko spremeni v negativno tečajno razliko.

Vsako podjetje, ki je izpostavljeno valutnemu tveganju, bi se zato moralo zavarovati. Pri tem je na voljo vrsta orodij, slovenska podjetja pa najpogosteje uporabljajo tako imenovane terminske posle, pa tudi terminske pogodbe, oboje za najdaljše mogoče obdobje. Terminska pogodba (angleško futures) je pisni

sporazum o nakupu ali prodaji natančno opisanega sredstva (deviz) na natančno določen dan v prihodnosti po danes znani ceni.

Terminski posli (angleško forward) pa so nakupi ali prodaje deviz po danes določenem tečaju in z rokom izvršitve v prihodnosti. Gre za vnaprej določen, fiksni tečaj, ki se imenuje terminski tečaj, izračuna pa se na podlagi razlik v obrestnih merah kotirajoče in osnovne valute ter trenutnega tečaja valut na trgu. Pri določitvi tečaja gre torej za nekoliko špekulativnosti, kar pomeni, da je treba pravilno predvidevati, koliko bo tečaj rasel ali upadal. Razlika med terminskimi pogodbami in terminskimi posli je v standardiziranosti. Medtem ko so terminske pogodbe standardizirane, terminski posli niso. Ti posli so narejeni po meri stranke glede količine, kakovosti in zapadlosti terminske pogodbe.

TUDI POSOJILO JE ZAŠČITA

Terminski posli so najpreprostejše finančno izvedene možnosti zaščite pred valutnimi tveganji in zato med slovenskimi podjetji tudi največkrat uporabljeni. Obstajajo pa tudi druge vrste zavarovanja: podjetja po zdravi logiki težijo predvsem k temu, da na trgih, kamor prodajajo svoje izdelke, tudi čim več kupujejo. Lahko se odločijo tudi za valutne opcije ali za najemanje posojil v tveganih valutah. Podjetje Iskra Emeco se recimo pred tveganjem ameriškega dolarja zavaruje prav z najemanjem dolarskih posojil.

Zaščititi pa se je mogoče tudi na sivem trgu in se tako izogniti strošku bančnega posrednika. V tem primeru se podjetje, ki ima recimo terjatev v angleških funtih, dogovori z drugim podjetjem, ki ima obveznost v tej valuti, da njegovo obveznost prevzame. Podjetji se dogovorita za srednji tečaj, ki obema ustreza, in svoje terjatve oziroma obveznosti poravnata s cesijami in asignacijami. To sicer ni valutno zavarovanje v pravem pomenu besede, je pa mogoč način, ki ga uporabljajo tudi nekatera slovenska podjetja. ■