

W związku z rozliczeniem pozycji bilansowych mających związek z ustaleniem wyniku na transakcjach walutowych oraz pytaniami akcjonariuszy, zarząd Relpol S.A. przesyła informację na temat sytuacji walutowej spółki.

#### A. Wstęp

Relpol S.A. ponad 60% swojej produkcji kieruje na eksport uzyskując wpływy w walutach obcych. Jednocześnie większość podstawowych materiałów i usług produkcyjnych kupuje za granicę, wykorzystując przy płatnościach walutę pochodzącą z eksportu. Spółka szacuje, że przeciętnie w skali roku powstaje nadwyżka wpływów nad wydatkami walutowymi w wysokości ok. 5-6 mln EUR.

W takiej sytuacji spółka wystawiona jest na istotne ryzyko wahań kursów walutowych, dlatego od ponad 10 lat zabezpiecza się przed tym ryzykiem zawierając kontrakty forward i opcje .

I. W celu minimalizacji ryzyka walutowego Spółka opracowała koncepcję zarządzania tym ryzykiem. Podstawowe założenia koncepcji:

1. Aktywne zarządzanie ryzykiem walutowym.
2. Systematyczne (a nie sporadyczne / okresowe) zabezpieczanie wpływów eksportowych.
3. Podstawą zabezpieczenia są wielkości wynikające z planów na poszczególne lata, a szczególnie przewidywanego poziomu eksportu, przewidywanej wartości importu oraz przewidywanego kursu EUR/PLN.
4. Wartość zawieranych transakcji nie powinna być wyższa od kwoty nadwyżki walut (eksportu pomniejszonego o import).
5. Celem jest dążenie do zabezpieczenia kursu przyjętego w planie, co skutkuje tym, że transakcje zawierane są z dużym wyprzedzeniem czasowym, nie dłuższym jednak niż 1 rok.
6. Ze względu na specyfikę handlową spółki i brak dużych pojedynczych dostaw z konkretną datą, spółka zabezpiecza przeciętne planowane wpływy walutowe.
7. Działania na rynku walutowym służą wyłącznie zabezpieczeniu. W zabezpieczeniach wykorzystywane są instrumenty proste np. forwardy i podstawowe typy opcji. Spółka nie zawiera np. opcji barierowych.

II. Aby omówić wpływ zabezpieczania transakcji walutowych na wynik firmy przedstawiamy jej ideę, uproszczoną symulację i podejście księgowe.

1. Główną ideą zabezpieczenia ryzyka walutowego jest ograniczenie potencjalnych strat, wynikających z niekorzystnych zmian kursu walut oraz zagwarantowanie spółce stabilnej marży na działalności operacyjnej. Poniżej przykład.
2. Cenę sprzedaży wyrobu A ustala się na poziomie 10 zł (w tym 2 zł marży).
3. Spółka w prognozach przyjmuje kurs euro na poziomie np. 4 zł i podaje klientowi zagranicznemu cenę wyrobu A w wysokości 2,5 eur.
4. Spółka może zawrzeć transakcje zabezpieczające po np. 4,0 zł za euro i być pewna, że otrzyma planowane 10 zł.
5. Spółka może nie zabezpieczać walut i czekać do momentu zapłaty. Wówczas po przeliczeniu euro okaże się czy otrzyma planowane ze sprzedaży 10 zł, czy też inną, wyższą lub niższą kwotę.

Uproszczona symulacja transakcji zabezpieczonej i jej wpływ na wynik.

- kurs euro w momencie zapłaty 3 zł
  - kurs zabezpieczony 4 zł
  - wynik planowany +2 zł (marża)
  - wynik na transakcji walutowej +1 zł (działalność finansowa)
  - wynik na transakcji handlowej -1 zł (działalność operacyjna)
  - razem wynik netto na transakcji = 2 zł
  
- kurs euro w momencie zapłaty 5 zł
  - kurs zabezpieczony 4 zł
  - wynik planowany +2 zł (marża)
  - wynik na transakcji walutowej -1 zł (działalność finansowa)
  - wynik na transakcji handlowej +1 zł (działalność operacyjna)
  - razem wynik netto na transakcji = 2 zł

#### B. Podejście do transakcji wg zasad rachunkowości.

1. Na potrzeby ustalenia wyniku finansowego należy na koniec roku dokonać wyceny wszystkich posiadanych należności, zobowiązań i otwartych transakcji zabezpieczających.
2. Podstawą wyceny jest wartość godziwa na dzień bilansowy.

3. W związku z tym, iż zawierane transakcje walutowe służące zabezpieczeniu przyszłych przepływów pieniężnych, w wynik finansowym na koniec 2008 będą ujęte rozliczone transakcje zabezpieczające oraz zgodnie z MSR 39 przeszacowania instrumentu zabezpieczającego w wartości godziwej niestanowiącej w pełni efektywnego zabezpieczenia. Pozostała część skutków przeszacowania instrumentów zabezpieczających w części uznanej za efektywne zabezpieczenie odniesiona zostanie na kapitał z aktualizacji wyceny.

Transakcje walutowe będą miały następujący wpływ na wyniki spółki w 2008 r.

1. Wynik na przecenie należności i zobowiązań na dzień bilansowy	+ 1.778.792 zł
2. Wynik na zrealizowanych różnicach kursowych na należnościach i zobowiązaniach	-243.091 zł
3. Wynik na zrealizowanych transakcjach zabezpieczających	+416.796 zł
4. Wynik na przecenie transakcji zabezpieczających (otwartych)	-1.464.250 zł
Łączny wpływ	+488.247 zł

Ponadto przecena instrumentów w części uznana za efektywne zabezpieczenie, w kwocie -3.774.786 zł wykazana zostanie w bilansie, w kapitale z aktualizacji wyceny.

#### C. Wykaz transakcji:

O forwardach i zabezpieczeniach spółka informowała w raportach kwartalnych, natomiast szczegółowy wykaz transakcji prezentowany był w ostatnich raportach półrocznych i rocznych.

Aktualnie spółka posiada następujące otwarte kontrakty terminowe

Bank	typ transakcji	zawarto	realizacja	kwota	waluta	kwota put	kwota call	kurs realizacji
BRE	subforward	VIII 2008	I kw. 2009		Eur	600000	1200000	3,385
BRE	subforward	VIII 2008	II kw. 2009		Eur	900000	1800000	3,32
BRE	subforward	VIII 2008	II kw. 2009		USD	70000	210000	2,425
BRE	subforward	VIII 2008	III kw 2009		Eur	1050000	2100000	od 3,315 do 3,431
BRE	forward	X 2008	III kw 2009	150000	Eur			3,5515
BRE	forward	X 2008	III kw 2009	150000	Eur			3,5520
BRE	subforward	VIII 2008	III kw 2009		USD	70000	210000	2,425

Dane w tabeli pozwalają na oszacowanie przyszłego ryzyka.

#### D. Podsumowanie:

1. Eksporter powinien zabezpieczać się przed niekorzystnymi wahaniami kursów walut.
2. Zawsze należy odróżniać transakcje zabezpieczające od transakcji spekulacyjnych.
3. O transakcjach zabezpieczających zawsze należy mówić w powiązaniu z przedmiotem zabezpieczenia.
4. Prawidłowo prowadzona działalność zabezpieczająca powinna powodować, to że zyski i straty na transakcjach walutowych kompensowane są z zyskami i stratami na działalności handlowej.
5. W przypadku zamykania transakcji po kursach wyższych, nie powinno się tego traktować jako straty lecz jako brak możliwości czerpania nadzwyczajnych profitów z osłabienia się złotówki. Z drugiej jednak strony wzmocnienie się złotówki jest dzięki tym transakcjom amortyzowane.
6. Największym problemem 2008 r. było to, że sprzedaż przez cały rok była realizowana wg niskiego kursu euro, natomiast przecena odbyła się wg rekordowego kursu z ostatniego dnia roku.

Sytuacja na rynku walutowym, jaka powstała pod koniec 2008 r. nie była do przewidzenia. Około 20% -towy wzrost kursu euro w tak krótkim czasie spowodował ujemną wycenę otwartych transakcji walutowych. Trzeba jednak pamiętać, że działalność bieżąca spółki (jej finanse) prowadzona jest w sposób ciągły, a nie tak jak w ujęciu księgowym - osobno dla każdego roku kalendarzowego.