

КОНЦЕПТ ТРАНСЛАЦИОНЕ ИЗЛОЖЕНОСТИ ДЕВИЗНОМ РИЗИКУ

CONCEPT OF TRANSLATION EXPOSURE TO THE FOREIGN-EXCHANGE RISK

Јасмина Богићевић¹

Универзитет у Крагујевцу, Економски факултет, Србија

Иван Миленковић

Универзитет у Новом Саду, Економски факултет Суботица, Србија

Сажетак: Мултинационалне компаније се суочавају са транслационим типом изложености девизном ризику због потребе периодичног консолидовања финансијских извештаја матичне компаније и страних филијала. Транслациона изложеност девизном ризику се одређује на основу разлике између изложених средстава и изложених обавеза стране филијале. При томе, девизном ризику су изложене само позиције биланса стања које се преводе применом текућег курса размене. Имајући у виду чињеницу да транслациона изложеност условљава појаву нереализованих добитака и губитака од превођења (транслационих добитака/губитака), може се поставити питање зашто се њихови износи сматрају важним? Иако представљају категорије „на папиру“, ефекти транслационе изложености валутном ризику се одражавају на способност мултинационалне компаније да привуче капитал, цену акција и кључне финансијске рачунопараметре. Стога, значајна пажња мора бити посвећена њиховом адекватном мерењу.

Кључне речи: девизни ризик, превођење финансијских извештаја, транслациона изложеност, транслациони добитци и губици.

Abstract: Multinational companies encounter with translation type of foreign exchange risk exposure owing to the need to periodically consolidate parents` and foreign subsidiaries` financial statements. Translation exposure is determined by taking the difference between a subsidiary exposed foreign currency assets and liabilities. Exposed foreign currency balance sheet items are those items that are translated at current exchange rates. Keeping in mind the fact that translation exposure results in unrealized translation gains and losses, one may ask why are their figures considered important? Although translation gains and losses are paper character, translation exposure effects affect company ability to raise capital, stock price and key financial ratios. Hence, significant attention has to be paid to their properly measurement.

Key words: foreign exchange risk, financial statements translation, translation exposure, translation gains and losses.

¹ e-mail: jasminab@kg.ac.rs

УВОДНА РАЗМАТРАЊА

Турбулентно пословно окружење све више потенцира значај разматрања управљања ризиком. Услед бројних варијабли и специфичности које се морају узети у обзир, суочавање са ризиком, неизвесношћу и изложености различитим типовима ризика представља посебан изазов у међународном окружењу. Као екстерно генерисана варијабла на чији интензитет и смер дејства управа не може утицати, ризик се мора контролисати и одржавати на прихватљивом нивоу.

Фокусираност на управљање девизним ризиком аутори Чои и Мик (Choi and Meek, 2008, p. 428) образлажу следећим чињеницама: “(1) девизни ризик је најзаступљенији облик ризика са којим се суочавају мултинационална предузећа, а својствен је и појединачним предузећима, (2) истакнути финансијски извршиоци истичу да девизни ризик представља један од најкомплекснијих екстерних ризика којим се баве финансијски менаџери и (3) концепт управљања девизним ризиком и кореспондентан рачуноводствени третман су компатибилни са осталим врстама тржишних ризика.”

Општи концепт изложености девизном ризику треба декомпоновати на његов трансакциони, транслациони и економски сегмент. Иако ови разни типови изложености одражавају девизни ризик из разних перспектива и између њих постоји значајан степен подударности, неопходно их је посебно идентификовати.

Из наведених разлога рад је организован на следећи начин: најпре је укратко представљен концепт ризика уопштено, па потом девизног ризика, да би наредна разматрања била посвећена врстама изложености девизном ризику, значају идентификовања и мерењу транслационе изложености, као и њеним главним типовима.

1. ПОЈАМ РИЗИКА И МЕСТО ДЕВИЗНОГ РИЗИКА

Савремени свет који карактерише повећани степен глобализације, интеракција економије и политике на глобалном нивоу, пораст страних инвестиција и прекограничних трансфера, драстичан раст берзанских пласмана, интегрисаност берзи у јединствен систем, дерегулација финансијског пословања, софистицираност савремене технологије, честе осцилације девизних курсева и цена неких стратешких производа (попут нафте), носе повећани ризик пословања за све учеснике на финансијском тржишту. Ризик је својствен савременом свету и он је, у већој или мањој мери, присутан код свих институција које послују на

тржишту, њега није могуће избећи, али га је могуће минимизирати одговарајућим политикама. *Избегавање ризика* подразумева престанак вршења активности која проузрокује ризик. *Смањење ризика* подразумева предузимање низа радњи преко којих се минимизира или појава ризика или потенцијални губитак у случају његове појаве. *Делење ризика* подразумева да се ризик дели са неком другом институцијом, као на пример осигуравајућом кућом. По правилу, *прихватају се они ризици* за које постоји јако мала вероватноћа да ће се појавити, они који носе потенцијално мали губитак, као и они за које је трошак заштите од ризика виши од потенцијалног губитка изазваног поменутиим ризиком. Ризик се може дефинисати као вероватноћа да ће се десити неки неповољан догађај, који ће се негативно одразити на пословање, тј. испуњење циљева (Фабрис, 2006, стр. 63 и 65).

Ризик представља одређену неизвесност у вези са очекиваним исходом неке пословне активности. Неизвесност је сумња у могућност остварења одређених будућих догађаја услед недостатака потребних операција. Када ризик постоји, постоје бар два могућа исхода. Ризици у пословању банака су карактеристика сваког банкарског посла; ни неутрални банкарски послови нису без ризика. Глобализација банкарског пословања, спајање и припајање банака, нови инструменти, нове стратегије и нови банкарски производи шире листу потенцијалних ризика. Управљање ризицима је део пословне политике банке. То је дисциплина новијег датума и може се дефинисати као функција банке за осигурање од ризика. Банка истовремено на себе преузима двострани пословни ризик: на једној страни ризик је присутан услед држања и чувања прикупљених депозита од привреде и становништва, а на другој страни ризик је присутан и приликом пласирања прикупљених средстава. Управљање ризиком је комплексан и свеобухватан процес који обухвата стварање одговарајућег окружења, одржавање ефикасне структуре управљања ризиком, праћење и ублажавање ризичних активности и установљавање одговарајућег оквира интерне контроле (Casu, Giradone and Molyneux, 2006, p. 279).

Један од најзначајнијих ризика са којима се предузећа која послују са иностранством сусрећу је ризик промене девизног курса (валутни ризик), који се може дефинисати као потенцијални губитак на непокривеној девизној позицији (имовини, потраживању, капиталу, дугу који гласи на страну валуту) у случају депресијације или девалвације националне валуте. Ризик може да буде и у форми потенцијалне зараде у случају да дође до апресијације или ревалвације националне валуте (Ђурић, 1999, стр. 244). Треба

нагласити да је валутни ризик, ипак, само један од ризика са којима се суочавају предузећа која послују са иностранством. Најопштија је подела ризика на комерцијалне и политичке. Комерцијални ризици подразумевају опасности од евентуалне штете која би могла настати уколико купац у иностранству не плати (платежна неспособност купца) или не преузме робу. Политички ризици у ширем смислу подразумевају осим ризика у ужем смислу (ратови, санкције, бојкоти, револуције, пучеви, штрајкови, национализације и сл) и трансферне ризике (купац је способан и вољан да плати али је спречен услед званичних прописа у својој земљи) и монетарне ризике (када се услед неблаговремене наплате догоди девалвација /што се превазилази тзв. златном клаузулом/). Са аспекта ко сноси ризик, политичке ризике у ужем смислу углавном можемо сврстати у преносиве ризике, а постоје и непреносиви ризици, којима уз наведене можемо придодати и транспортне и продајне ризике као и ризике услед проблема са уговореним методом плаћања, изненадном променом спољнотрговинских прописа, ризик да извезена роба не одговара захтевима увозног тржишта и сл. (Миленковић, 2011а, стр. 19).

Ризик промене девизног курса улази у све поре корпорација укључених у међународне токове робе и капитала, појављује се на свим нивоима и о њему се мора водити рачуна како на кратак рок, тако и на дуги рок, без обзира да ли је у питању постојећа или нека будућа изложеност. Изложеност корпорације губицима од курсних разлика може да доведе у питање даљу егзистенцију фирме у случају да се јави један такав губитак. Зато, без обзира на врсту изложености, приступ девизном ризику мора бити организован, структуриран и интегрални део финансијског менаџмента фирме (Ивановић, 1994, стр. 64).

2. ВРСТЕ ИЗЛОЖЕНОСТИ ДЕВИЗНОМ РИЗИКУ

Управљање разним типовима девизног ризика којима су изложена предузећа претпоставља интердисциплинаран приступ, тј. интегрално коришћење достигнућа теорије инвестирања, рачуноводства, финансијског менаџмента, управљања ризицима, међународних финансија и финансијских тржишта.

С обзиром на чињеницу да је рачуноводство најобјективнији и најпрецизнији сегмент информационог система предузећа, идентификовање девизног ризика спада у његов делокруг. У том смислу значај рачуноводствених информација се може објаснити чињеницом да рачуноводство, као једини интегрални систем

квантитативне анализе предузећа, карактеришу интегралност обухвата економских активности предузећа, прецизност квантификовања и могућност да различите токове, стања и односе сведе на јединствен нумерички и монетарни израз. Како су идентификовање и мерење изложености предузећа девизном ризику суштинска питања у условима глобализације привреде, реализација улоге рачуноводства у погледу одређивања типова и степена изложености девизном ризику представља један од основних задатака рачуновођа.

Информације о изложености девизном ризику представљају инструмент за идентификацију шанси и ризика са којима се предузећа суочавају. Другим речима, разлике у нивоу профитабилности, нивоу ризика и шансама за раст је готово немогуће утврдити без информација о промени девизних курсева. *De facto*, рачуноводствене информације о категорији и интензитету дејства појединих ризика представљају поуздану основу за одлучивање о томе да ли конкретан тип ризика треба избећи, неутралисати или преузети. Аутори Ким и Ким (Kim and Kim, 2006, р. 222) истичу да “изложеност девизном ризику може довести до појаве непредвидивих губитака или добитака услед промене девизних курсева”. Стога, менаџмент може од рачуновођа захтевати велики број различитих информација о типу и степену изложености девизном ризику по основу валуте, операције, земље или неке друге дискриминаторне карактеристике. Аутор Белка (Belkaoui, 1999, р. 133-135) је тај широк спектар информација о разним типовима изложености девизном ризику илустрован је у прилогу 1.

И поред неспорног значаја свих типова изложености, у већини предузећа највећи значај се придаје трансакционој, транслационој и економској изложености, као традиционалним мерама изложености девизном ризику.

Трансакциона изложеност девизном ризику се јавља у ситуацији када су готовинске трансакције предузећа под утицајем потенцијалних флукуација девизних курсева. Предузеће се суочава са трансакционом изложеношћу девизном ризику у ситуацији када год има потраживање, обавезу, приход, расход или термински уговор који су исказани у било којој другој валути осим функционалне валуте ентитета у којој предузеће обавља највећи део својих активности. У свим овим ситуацијама предузеће се суочава са неизвесношћу због непознавања тачног девизног курса на дан извршења трансакције. Хеџинг овог вида изложености девизном ризику пожељан је у ситуацији када предузеће има обавезе које су

исказане у валути за коју се очекује апресијација и/или потраживања у валути за коју се очекује депресијација.

Транслациона или рачуноводствена (accounting) компонента валутног ризика се појављује услед околности да се финансијски извештаји подружница транснационалних корпорација морају “превести” (отуда и *translation risk*) у домицилну валуту са становишта централе корпорације. Иако на први поглед тривијалан, овај проблем је предмет расправа рачуноводствених стручњака јер је овај аспект централни за свеукупни девизни ризик транснационалних корпорација. Наиме, зависно од тога како се прикаже страна актива/обавезе (уз који девизни курс), финансијски резултат може одударати од реалног стања. Јасно је да су транснационалне корпорације, као привредни субјекти којих се девизни курсеви веома тичу у дневном пословању, нарочито рачуноводствено (транслационо) изложене (Миленковић, 2011а, стр. 21).

Менаџери су свесни чињенице да ретроспективно оријентисане трансакциона и транслациона изложеност девизном ризику не одражавају реално економске ефекте девалвације или ревалвације националне валуте на вредност предузећа. Као резултат рачуноводствене дисторзије економске реалности, многа појединачна и мултинационална предузећа дугорочније посматрају своју изложеност девизном ризику, што имплицира фокусираност њихових менаџера на идентификовање, мерење и управљање *економском изложеношћу девизном ризику*. Штавише, за мултинационалне компаније економска изложеност има знатно већи значај у односу на трансакциону и транслаторну изложеност. Економска изложеност означава могућност промене економске вредности предузећа условљене променом будућих оперативних токова готовине до којих долази услед неочекиваних промена девизних курсева. У техничком смислу, економска изложеност представља обим у којем ће се вредност предузећа - мерена садашњом вредношћу очекиваних новчаних токова - променити са променом девизних курсева. За разлику од трансакционе изложености која се бави релативно краткорочним ефектима валутних флукуација на токове готовине, економска изложеност, поред тога, обухвата и дугорочне ефекте промене девизних курсева на тржишну вредност предузећа.

3. ЗНАЧАЈ ИДЕНТИФИКОВАЊА ТРАНСЛАЦИОНЕ ИЗЛОЖЕНОСТИ ДЕВИЗНОМ РИЗИКУ

Све већи број земаља се све више отвара за међународну економску сарадњу и потпуније укључује у светску привреду. Ово све израженије повећање међузависности разних националних привреда, познато као глобализација привреде, омогућило је и експанзију пословања мултинационалних компанија (МНК), које страним директним инвестицијама оснивају филијале у разним земљама.² На почетку 2009. године у свету је постојало око 82.000 МНК које имају укупно око 810.000 филијала у иностранству, што представља глобални економски крвоток кроз који циркулишу роба, услуге, капитал, знање и технологије. Њихови приходи превазилазе друштвене производе већина земаља у свету. Сматра се да мултинационалне компаније остварују око 50 % светског друштвеног производа. Управо претходно опредељена доминантна улога мултинационалних компанија у међународној трговини крајем 20. и почетком 21. века чини актуелним изучавање мерења транслационе изложености девизном ризику МНК и њихових филијала.³

Питање које се односи на рачуноводствени третман транслационе изложености валутном ризику је својствено искључиво МНК. Транслациона изложеност, која се бави утицајем девизних курсеви на биланс стања се разматра у контексту превођења финансијских извештаја страних филијала. Другим речима, транслациона изложеност се јавља услед потребе периодичног консолидовања или агрегирања финансијских извештаја матичне компаније и њених филијала. Наиме, пре консолидовања са финансијским извештајима матичне компаније, морају се превести, тј. изразити у валути матичне компаније и финансијски извештаји страних филијала. Сходно томе, са овим типом изложености девизном ризику суочававају се само мултинационална предузећа.

² Термини мултинационалне и транснационалне компаније се често у литератури користе као синоними означавајући предузећа која се састоје од матичних предузећа и њихових филијала у иностранству. Експерти UNCTAD-а фаворизују израз транснационална и користе термин стране филијале без обзира да ли су у питању подружница, придружена компанија и огранак. За разлику од тога у респектабилним уџбеницима из Међународног рачуноводства употребљава се термин мултинационалне, због чега ће и аутори алтернативно користити оба назива.

Имајући у виду чињеницу да су транслациони добици и губици чисто „категорије на папиру“ настале као последица превођења финансијских извештаја страних филијала за потребе консолидовања, већина мултинационалних компанија не користи финансијске инструменте, попут валутних форвардса, фјучерса и опција за њихово неутралисање. Међутим, мултинационалне компаније настоје да применом разних оперативних техника, међу којима се посебно истичу технике подешавања средстава (*funds-adjustment method*) елиминишу или смање изложеност овом типу валутног ризика. Оправданост примене ових техника се образлаже чињеницом да се ефекти транслационе изложености валутном ризику одражавају на способност мултинационалне компаније да привуче капитал, на висину трошкова капитала, добитак по акцији, цену акција и кључне финансијске ратио параметре. *De facto*, ефекти транслационе изложености девизном ризику се приказују у финансијским извештајима као компонента успеха или део сопственог капитала. Стога, значајна пажња мора бити посвећена њиховом адекватном мерењу.

Како је транслациона изложеност усмерена на ефекте промена девизних курсева на биланс стања стране филијале, назива се и билансна или рачуноводствена изложеност. Ова изложеност произлази из могућности стварања курсних разлика услед промене девизног курса, и сходно томе, зависи од примењене транслационе методе финансијских извештаја и примењеног девизног курса за превођење појединачних ставки биланса стања, што се може приказати на следећи начин:

Транслациона изложеност = (Средства у страниј валути – Обавезе у страниј валути) преведени применом текућег курса

Са аспекта превођења финансијских извештаја у страниј валути, ризику од промене девизног курса су изложене само позиције које се преводе по текућем курсу, а оне које се преводе на бази историјских курсева су по природи ствари заштићене. Стога се мерење транслационе изложености девизном ризику базира управо на оним билансним позицијама које се преводе у валуту матичне компаније применом текућих девизних курсева.

4. МЕРЕЊЕ ТРАНСЛАЦИОНЕ ИЗЛОЖЕНОСТИ ДЕВИЗНОМ РИЗИКУ

Транслациона изложеност ентитета се мери узимањем у обзир разлике између средстава и обавеза у страниј валути изложених девизном ризику и може бити позитивна и негативна, што су аутори Чои и Мик (2008, р. 431) приказали на следећи начин:

Преглед 1.:

Рачуноводствена изложеност



Извор: Чои и Мик, 2008, р. 431

Нето изложена активна позиција или тзв. позитивна изложеност подразумева да износ средстава стране филијале која се преведе по текућем курсу превазилази износ њених обавеза преведених по текућем курсу. Таква констелација преведених средстава и обавеза применом текућег курса у условима девалвације стране валуте у односу на извештајну валуту произукује транслациони губитак. Супротно, изложена нето активна позиција у условима ревалвације стране валуте у односу на извештајну валуту матичног предузећа проузрокује транслациони добитак. Нето

изложена пасивна позиција или тзв. негативна изложеност се манифестује у ситуацији када су изложене обавезе веће од изложених средстава. У том случају девалвација стране валуте доводи до транслационог добитка, а њена ревалвација реперкутује транслациони губитак.

У случају британске филијале америчке мултинационалне компаније позиција изложене активе у јакој фунти резултираће у добитку од превођења (транслационом добитку) зато што се доларска противвредност активе у фунтама повећава са ап्रेसијацијом фунте наспрам долара. Позиција изложених обавеза резултирала би у транслационом губитку јер се услед апресијације фунте повећава вредност обавеза. Уколико би вредност фунте депресирала у односу на долар, позиције изложена актива и изложене обавезе би резултирале у транслационом губитку и добитку, респективно.

Опредељене позиције позитивне и негативне рачуноводствене изложености могу се сумарно приказати на следећи начин:

Преглед 2.: Типови транслационе (рачуноводствене) изложености

| | Нето активна | Нето |
|---------------------|--------------|------|
| пасивна | позиција | |
| позиција | | |
| Јака страна валута | Добитак | |
| Губитак | | |
| Слаба страна валута | Губитак | |
| Добитак | | |

Извор: категоризација аутора

Износ транслационе изложености девизном ризику опредељује усвојена метода за превођење финансијских извештаја страних филијала, што је илустровано у прегледу 3 у коме је приказан биланс стања хипотетичке мексичке филијале америчке МНК. Наиме, за потребе превођења и прерачунавања финансијских извештаја могу се користити четири методе, и то: (1) текућа метода, (2) текуће/нетекућа метода, (3) монетарно/немонетарна метода и (4) темпорална метода. При томе, треба имати у виду чињеницу да различите методе превођења финансијских извештаја страних филијала имплицирају коришћење различите комбинације текућег и историјских курсава размене за прерачунавање билансних позиција. Стога, примена различитих метода превођења биланса стања једне

исте филијале има за последицу широк спектар идентификоване транслационе изложености.

**Преглед 3: Биланс стања мексичке филијале
-у 000-**

| Позиције | Износи у пезосима (P) | Износи у \$ пре депресијације пезоса (0,20\$=1 P) | Износи у \$ после депресијац. пезоса (0,15\$=1 P) | | | |
|------------------------------------|-----------------------|---|---|--------------------------|------------------------------|-------------------|
| | | | Метод а текуће г курса | Текућа /не-текућа метода | Монетарно/немонетарна метода | Темпорална метода |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Актива | | | | | | |
| Готовина | 3.000 | \$600 | \$450 | \$450 | \$450 | \$450 |
| Потраживање | 6.000 | 1.200 | 900 | 900 | 900 | 900 |
| Залихе | 9.000 | 1.800 | 1.350 | 1.350 | 1.800 | 1.350* |
| Основна средства | 18.000 | 3.600 | 2.700 | 3.600 | 3.600 | 3.600 |
| УКУПНО | 36.000 | 7.200 | 5.400 | 6.300 | 6.750 | 6.300 |
| Пасива | | | | | | |
| Краткор. обавезе | 9.000 | 1.800 | 1.350 | 1.350 | 1.350 | 1.350 |
| Дугороч. обавезе | 12.000 | 2.400 | 1.800 | 2.400 | 1.800 | 1.800 |
| Акцијски капитал | 15.000 | 3.000 | 2.250 | 2.550 | 3.600 | 3.150 |
| УКУПНО | 36.000 | \$7.200 | \$5.400 | \$6.300 | \$6.750 | \$6.300 |
| Транслациона изложеност (P) | | | 15.000 | 9.000 | (12.000) | (3.000) |

У првој колони биланса стања мексичке филијале позиције су исказане у локалној валути, тј. у мексичким пезосима (P), а у другој колони су приказани еквивалентни износи у америчким доларима, по курсу 1 мексички пезос = 0,20 америчких долара (\$). Уколико би пезос депресирао и, сходно томе, курс износио 1 P = 0,15 \$, применом разних метода превођења биланса стања би се могло идентификовати неколико различитих износа транслационе изложености девизном ризику. Наведена констатација је нумерички поткрепљена у последњем реду Прегледа 3.

Имајући у виду чињеницу да су транслационом ризику изложене само оне позиције биланса стања стране филијале које се преводе по текућем курсу, као и да примена различитих наведених метода претпоставља превођење разних позиција применом текућег курса, евидентне су велике разлике не само износа, већ и типа

рачуноводствене, тј. транслационе изложености девизном ризику. С тим у вези, највећи износ позитивне транслационе изложености се јавља као последица примене текуће методе за превођење биланса стања стране филијале. Разлог за то лежи у чињеници да се сходно методи текућег курса све позиције средстава и обавезе преводе по текућем курсу. За разлику од тога, монетарно/немонетарна метода подразумева превођење само монетарних ставки, а текуће/нетекућа метода прерачунавање искључиво текућих позиција применом текућег курса. Стога, није чудо што при превођењу биланса стања исте мексичке филијале у илустрованом примеру текућа и текуће/нетекућа метода резултирају у позитивној, а монетарно/немонетарна и темпорална метода реперкутују негативну транслациону изложеност.

Будући да преведена актива по текућем курсу превазилази износ преведених обавеза по истом курсу, методу текућег курса карактерише нето-активна позиција. За разлику од текуће методе, темпоралну методу, по правилу, карактерише позиција негативне транслационе изложености, односно нето-пасивна позиција..

У илустрованом хипотетичном примеру претпоставили смо да су трансакције мексичке филијале исказане само у пезосима. У том смислу реалност је сасвим другачија будући да стране операције обављају трансакције у већем броју валута. При томе, треба имати у виду и могућност да потраживања у новозеландским и сингапурским доларима исте номиналне вредности на дан реализације учинка могу у будућности имати дијаметрално супротне вредности. Због тога, управљачке рачуновође састављају мултивалутни извештај о транслационој изложености валутном ризику средстава и обавеза по валутама у којима су они исказани.

5. ЗАКЉУЧАК

Концепт изложености валутном ризику подразумева да се преведена вредност било ког износа исказаног у страниј валути мења услед промена девизних курсева. Конкретно, изложеност девизном ризику пословног субјекта се јавља када промена девизних курсева доводи до промене нето активе, резултата и токова готовине.

Општи концепт изложености девизном ризику може се класификовати на трансакциону, транслаторну и економску компоненту. Наведени типови изложености девизном ризику не само да на различит начин утичу на постојећи и потенцијални финансијски и приносни положај пословног субјекта, већ и имплицирају примену различитих хеџинг стратегија. Стога, управа

предузећа може захтевати велики број различитих информација о типу и степену изложености девизном ризику.

У раду је направљен покушај за што целовитијим сагледавањем транслационе компоненте валутног ризика. Након уводних разматрања, најпре је дефинисан појам ризика, да би се потом разматрао ризик промене девизног курса (валутни ризик), након чега је извршена идентификација транслационе изложености девизном ризику. Највише пажње посвећено је мерењу транслационе изложености девизном ризику, које је илустровано примерима. Сматрамо да је тиме дат релативно целовит приказ питања везаних за транслациону изложеност девизном ризику.

ЛИТЕРАТУРА

1. Belkaoui, A. (1999). *International and Multinational Accounting*. The Dryden Press, London.
2. Богићевић, Ј. (2003). Финансијско-рачуноводствени аспекти превођења стране валуте, *Рачуноводство*, год. XLVIII, бр. 1-2, 10-22.
3. Casu, B., Girardone, C., Molyneux, P. (2006). *Introduction to banking*. Harlow: Pearson Education Ltd.
4. Choi, F., Meek, G. (2008). *International Accounting*. Pearson Education Inc., New Jersey,
5. Demirag, I., Goddard, S. (2004). *Financial Management for International Business*. McGraw-Hill International Companies, London.
6. Ђурић, Д. (1999). *Увод у финансијски менаџмент*. Институт економских наука, Београд.
7. Фабрис, Н. (2006). *Централно банкарство у теорији и пракси*. Централна банка Црне Горе, Подгорица.
8. Ивановић, П. (1994). Заштита од ризика девизног курса – Хеџинг на девизном тржишту. *Account*, Нови Сад.
9. Kim, S., Kim, S. (2006). *Global Corporate Finance, USA*: Blackwell Publishing.
10. Козомора, Ј. (2001) *Спољнотрговинско пословање*, Бесједа и Ars Libri, Београд.
11. Миленковић, И. (2011). *Међународно банкарство*, Универзитет у Новом Саду, Економски факултет, Суботица.
12. Миленковић, И. (2011а). „Ризици у међународном банкарству“, Економски погледи, бр. 1/2011, 13-34.

Прилог 1.: Изложеност девизном ризику: класификације

| Дискриминаторни фактор | Типови | Кратак Опис |
|--|--------------------------------|---|
| 1 Карактер | а) Транслаторна изложеност | Представља степен неусаглашености између изложених средстава и обавеза у ситуацији када метода превођења фин. извештаја стране филијале дефинише ставке које треба третирати „изложеним.“ У САД се користе смернице <i>FASB</i> -овог Исказа бр. 52. Првенствено се јавља услед консолидовања финансијских извештаја страних филијала за потребе израде финансијских извештаја МНК. |
| | б) Трансакциона изложеност | Представља уговоре исказане у страниј валути, као што су потраживања/обавезе, кредити... Уколико је иста трансакција евидентирана у пословним књигама дуже од једног извештајног периода, проузрокује и транслаторну изложеност. |
| | ц) Економска изложеност | Представља утицај валутних промена на будуће токове готовине, а тиме и на вредност предузећа. |
| 2 Порез | а) Изложеност пре пореза | Изложеност се обрачунава без узимања у обзир пореза. |
| | б) Изложеност после пореза | Узима се у обзир порески утицај. |
| 3 Организациона структура | а) Изложеност по валутама | Различита је за МНК са операцијама у многим земљама, за многе међународне трансакције и инвестиције. Валутна изложеност ће показати изложену нето активу (обавезе), нпр, у £. Сходно томе, ова средства ће бити изложена ако се промени вредност £. Утврђује се агрегирањем изложености у тој валути свих јединица предузећа. Користан концепт. |
| | б) Изложеност по земљама | Означава износ изложене активе у одређеној земљи (за све филијале у тој земљи). Може бити у разним валутама, нпр., све британске филијале имају изложена средства у вредности од +50 €, - 200 ¥итд. |
| 4 Организациона структура | а) Изложеност филијале | Свака филијала идентификује своју изложеност у разним валутама. |
| | б) Корпоративна изложеност | Управа корпорације агрегира изложеност свих јединица по валутама. Исто као и под 3а. |
| 5 <i>Pro forma</i> vs. реална изложеност | а) <i>Pro forma</i> изложеност | За категорије наведене од 1 до 4 представља план предузећа на почетку планског периода. |
| | б) Реална изложеност | Стварно изложен износ може одступати од планираног услед варијација у нивоу активности. |
| 6 Временски оквир | а) Дугорочна изложеност | Локација фабрике, избор технологије, развој тржишта, дугорочно финансирање. |
| | б) Средњорочна | Развој извора средстава, производни микс, политика |

Концепт транслационе изложености девизном ризику

| | изложеност | цена. |
|-----------------------------|-----------------------------|---|
| | ц) Краткорочна изложеност | Управљање новцем, убрзавање/успоравање плаћања. Ова класификација је специфична за свако предузеће зато што различита предузећа имају различите степене флексибилности у погледу промене цена, микса инпута и производа. |
| 7 Могућност диверсификације | а) Диверзибилне | Изложеност портфолиа валута мања је од збира изложености појединачних валута. Реална изложеност зависи од коваријансе кретања девизних курсева. |
| | б) Недиверзибилне | |
| 8 Непредвидива ситуација | а) Реална изложеност | Ова класификација се јавља услед разлика у карактеру основних трансакција из којих произлази изложеност. У безусловном уговору, какав је нпр. потраживање у иностраној валути, износ и трајање изложености су познати. Са друге стране, контингентни уговор, какав је нпр. понуда у иностраној валути, изложеност девизном ризику зависи од прихватања понуде |
| | б) Контингентна условљеност | |
| 9 Однос са билансом стања | а) Билансна изложеност | Док се неки уговори који се доводе у везу са изложеношћу девизном ризику исказују у билансу стања (нпр. обавезе исказане у иностраној валути), дотле се неки други имају статус ванбиланских (нпр., договори о будућој продаји производа). |
| | б) Ванбилансна изложеност | |

Рад је примљен: 13.10.2014.

Рад је прихваћен за штампање: 15.10.2014.