

**PRIZNAVANJE I MJERENJE DERIVATIVNIH FINANCIJSKIH
INSTRUMENATA U FINANCIJSKIM IZVJEŠTAJIMA**

**RECOGNITION AND MEASUREMENT OF DERIVATIVE FINANCIAL
INSTRUMENTS IN THE FINANCIAL STATEMENTS**

Stjepan Kolačević¹

JEL Classification: E44; E52, M41

Preliminary Communication

Primljeno / Received: April 15, 2014

Prihvaćeno / Accepted: May 28, 2014

Apstrakt

Derivativi su ugovori za kupnju ili prodaju osnovne imovine (instrumenta) na neki budući datum po cijeni, količini i drugim specifikacijama definiranim na današnji dan, te mogu biti obvezujući za obje ugovorne strane ili samo za jednu stranu. Upravo zahvaljujući financijskim derivativima, financijska imovina raste dinamičnije od realne ekonomije i taj se jaz kontinuirano produbljuje. Premda neki derivativni instrumenti postoje stoljećima, porast tržišta derivativa naglo se razvija u valovima 70-tih, 80-tih i 90-tih godina prošlog stoljeća. Cilj rad je da se ponude informacije i saznanja koja se odnose na priznavanje i mjerenje derivativa u financijskim izvještajima poduzeća, sa ograničenijem na hrvatsko finansijsko tržište. Polazi se od pretpostavke da je hrvatsko financijsko tržište uglavnom nedovoljno razvijeno u području derivativnih financijskih instrumenata, iako im pripada izuzetan značaj kao instrumentima učinkovitog upravljanja rizicima, kao i činjenice da je njihovim samostalnim trgovanjem moguće ostvarenje zarada. U tom kontekstu se sagledavaju vrste derivata, njihov računovodstveni i poreski tretman i zaštita rizika.

Key words: derivati, financijski instrumenti, računovodstvo, rizici.

Abstract

Derivatives are contracts to buy or sell the underlying asset (instrument) at a future date at a price, quantity and other specifications are defined to this day, and may be binding for both parties and only one side. Just thanks to financial derivatives, financial assets are growing more dynamically than the real economy, and this gap is continuously deepening. Although some derivative instruments exist for centuries, the growth of derivatives markets has developed since the waves of the '70s,' 80s and '90s of the last century. The aim of the work is to offer information and knowledge relating to the recognition and measurement of derivatives in the financial statements of the company, with focus on the Croatian financial market. The assumption is that the Croatian financial market is insufficiently developed in the area of derivative financial instruments, even though they belong great importance as instruments for effective risk management, as well as the fact that their own trade possible realization of earnings. In this context, this paper analyzes types of derivatives, their accounting and tax treatment, and protection risks.

Key words: derivatives, financial instruments, accounting, risks.

¹ Porezna uprava - Područni ured Rijeka.

1. UVOD

Derivativi² su ugovori za kupnju ili prodaju osnovne imovine (instrumenta) na neki budući datum po cijeni, količini i drugim specifikacijama definiranim na današnji dan, te mogu biti obvezujući za obje ugovorne strane ili samo za jednu stranu. S promjenom vrijednosti osnovnog instrumenta koji će se razmjenjivati, mijenja se i vrijednost derivativnog instrumenta. Premda neki derivativni instrumenti postoje stoljećima, porast tržišta derivativa naglo se razvija u valovima 70-tih, 80-tih i 90-tih godina prošlog stoljeća. Trenutna nominalna vrijednost svih derivativa u svijetu procjenjuje se na oko 500 bilijuna (tisuća milijardi) američkih dolara (5 s 14 nula), što je oko 5 puta više od cijelog svjetskog godišnjeg BDP. Neki ih nazivaju financijskim oružjem za masovno uništenje. Upravo zahvaljujući financijskim derivativima, financijska imovina raste dinamičnije od realne ekonomije i taj se jaz kontinuirano produbljuje.

2. VRSTE DERIVATIVA

Poduzeća su izložena brojnim rizicima uključujući promjene cijene robe, kamatnih stopa i promjenama u kretanju valutnih tečajeva. Stoga su prisiljena zaštititi se od takvih kretanja korištenjem izvedenih financijskih instrumenata ili derivativa čija se vrijednost izvodi iz drugih financijskih vrijednosnica ili neke druge temeljne imovine.³ Ili, jednostavnije rečeno, derivativni instrumenti su financijski instrumenti izvedeni iz tradicionalnih-primarnih instrumenta (dionica, obveznica, itd.)⁴ Njihova fer vrijednost se mijenja s promjenama zaštićene stavke (tj. promjenama kamatne stope, cijene vrijednosnih papira, cijene robe, deviznog tečaja, vrijednosti burzovnog indeksa). Dakle, nemaju samostalnu vrijednost niti mogu postojati bez vezane imovine zbog koje uopće postoje.

Prema Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja⁵ derivativ je financijski instrument ili drugi ugovor na koji se primjenjuje ovaj Standard, a koji ima sva tri sljedeća obilježja: (a) vrijednost derivativa se mijenja ovisno o promjenama kamatne stope, cijene drugog financijskog instrumenta, cijene robe, tečaja stranih valuta ili druge »osnovne varijable«. (b) derivativ ne zahtijeva početno neto ulaganje ili je to ulaganje manje nego pri drugim vrstama ugovora za koje bi se moglo očekivati da slično reagiraju na promjene tržišnih čimbenika; (c) podmiruje se na neki budući datum.

² Derivativ je isto što i derivat. Lat. derivare – izvoditi, ono što je izvedeno, proizišlo iz nečega.

³ Arnold, G.: *Essentials of Corporate Financial Management*, Pearson Education Limited, Harlow, 2007. str. 16.

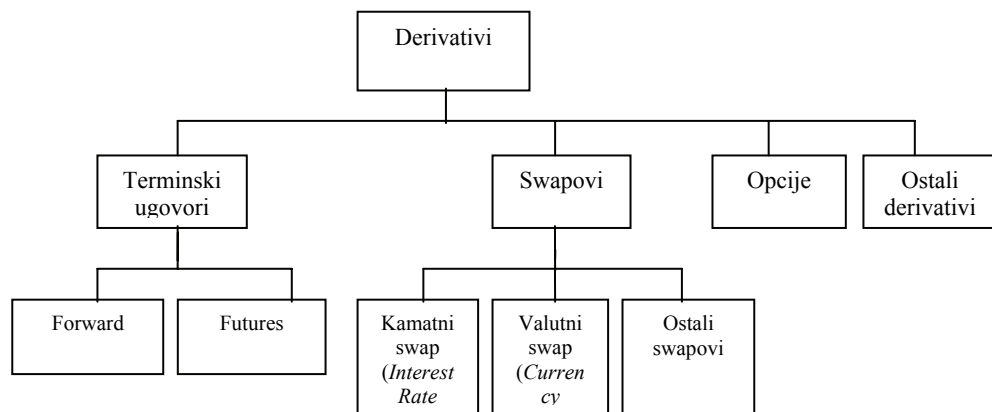
⁴ Gulin, D.: *Osnovna obilježja i vrste derivativnih instrumenata kao instrumenata zaštite*, RIF 6/2006. str. 13.

⁵ HSFI 9, t. 9.7.

Priznavanje i mjerenje derivativa u financijskim izvještajima poduzeća prvenstveno ovisi o tome je li derivativ definiran kao instrument zaštite od rizika (hedging) i je li učinkovit.

Kao najdinamičniji financijski instrumenti derivativi se mogu klasificirati u četiri osnovne vrste: terminski ugovori (forward, futures), swapovi, opcije i ostali derivativi.⁶

Slika 1: Podjela derivativa



Forward ugovori su ugovori dviju strana (kupca i prodavatelja) o sudjelovanju u financijskoj transakciji u neko buduće vrijeme.⁷ Primjerice, u tromjesečnom forward ugovoru o isporuci 10-godišnje obveznice kupac i prodavatelj na današnji dan dogovore cijenu i iznos, dok će se isporuka te obveznice za novac izvršiti nakon 3 mjeseca. Forward ugovori se mogu temeljiti i na određenoj kamatnoj stopi (primjerice LIBOR) umjesto na određenoj aktivu. Riječ je o forward ugovoru kamatnih stopa gdje kupac kupuje iskazani iznos po dogovorenim kamatnim stopama, a prodavatelj pristaje prodati sredstva kupcu po dogovorenoj kamati. Ovakvim forward ugovorom strane se štite od rizika promjene kamatnih stopa. Zaštita, pak od promjene tečaja stranih valuta ostvaruje se valutnim forward ugovorima. Primjerice, tvrtka treba dobiti isplatu 10 milijuna eura kao protuvrijednost isporučene robe od 10 milijuna dolara za tri mjeseca. Budući da bi vrijednost eura prema dolaru u tom razdoblju mogla pasti tvrtka zaključuje valutni forward ugovor s bankom koja se obvezuje na prodaju 10 milijuna eura nakon isteka 3 mjeseca u zamjenu za dolare po trenutnoj forward stopi od jednog dolara za jedan euro.

⁶ Iako postoje i hrvatski nazivi za pojedine derivativne instrumente u tekstu se koriste njihovi originalni nazivi.

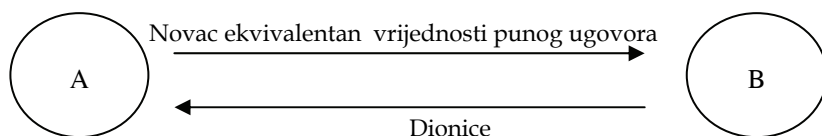
⁷ Mishkin, F.S., Eakins, S.G.: Financijska tržišta + institucije, Mate, Zagreb, 2005. str. 618.

Za razliku od futures ugovora forward ugovor se ne sastavlja u standardiziranom obliku, a nema niti razvijenog sekundarnog tržišta. Također (za razliku od futuresa) forward ne zahtijeva dnevno praćenje dobitaka i gubitaka, te se realizira u trenutku dospijeca ugovora.⁸

Primjer 1:

Poduzeće A ugovara s poduzećem B kupnju 100 dionica koje drži poduzeće B po unaprijed utvrđenoj cijeni od 1000 kn. Na točno utvrđeni budući datum poduzeće A dobit će 100 dionica poduzeću B i platiti 100.000 kn.

Slika 2: Forward ugovor



Za razliku od nestandardiziranih, individualiziranih ugovora između kupaca i prodavatelja o kupoprodajnoj aktivnosti na određeni datum u budućnosti po cijeni dogovorenoj u sadašnjosti, futures ugovori predstavljaju standardizirane ugovore između kupaca i prodavatelja o kupnji ili prodaji određene imovine (robe, valute, dužničkih ili vlasničkih vrijednosnica ili bilo koje druge imovine) u budućnosti po cijeni dogovorenoj u sadašnjosti. Kao i forward ugovor, futures ugovor predstavlja obvezu koja prodavatelju nalaže izvršenje isporuke, a kupcu obvezu prihvata unaprijed dogovorene imovine na točno utvrđen datum u budućnosti. No, kod futures ugovora svaki ugovor ima standardizirani istek, a transakcije se obavljaju na centraliziranom tržištu. Kupci i prodavatelji futures ugovora zaključuju svoje ugovore s klirinškom kućom povezanom s terminskom burzom, pa kupci ugovora ne moraju brinuti o pouzdanosti i financijskoj stabilnosti prodavatelja i obrnuto.⁹

Za razliku od forward ugovora čija je cijena tijekom trajanja ugovora fiksna, cijena se kod futures ugovora svakodnevno svodi na tržišnu cijenu, a dobiti i gubici se posredovanjem obračunske kuće obračunavaju dnevno.¹⁰ Porast (pad) u spot cijeni (tekućoj cijeni imovine) generira dobitak (gubitak) za kupca, a gubitak (dobitak) za prodavatelja. Futures cijena će na dan isporuke biti jednaka spot cijeni imovine na taj dan.

Iako su tržišta futuresa nastala na poljoprivrednim proizvodima na današnjim tržištima prevladavaju ugovori o futuresu na financijsku imovinu. Financijski futuresi su slični robnima, ali umjesto kupnje i prodaje roba na budući datum, ku-

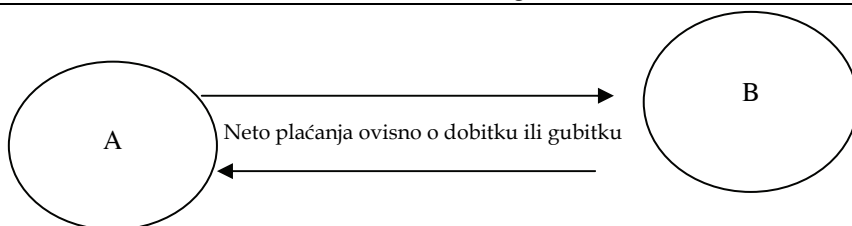
⁸ Brealey, str.f 658.

⁹ Saunders, A., Cornett, M.M.: Financijska tržišta i institucije, Masmedia, Zagreb, 2006., str. 286.

¹⁰ Durbin, M.: AllAbout Derivatives, MsGraw-Hill Companies, Inc., N. York, 2011, str.27.

puje se i prodaje financijska imovina i u funkciji su zaštite od promjena kratkoročnih i dugoročnih kamatnih stopa, tečajeva i cijena dionica.¹¹ Financijski futuresi se mogu podijeliti u tri skupine: futuresi na kamatne stope, valutni futuresi i futuresi na dionički indeks.

Slika 3:Futures ugovor



Kada je predmet terminskog ugovora neka financijska imovina (blagajnički zapisi, bankarske obveznice, certifikati o depozitu i dr.) čija cijena ovisi o razini kamatne stope riječ je o futuresima na kamatne stope (interest rate futures). Kad je, pak, predmet futures ugovora neka strana valuta radi se o valutnom futuresu (foreign exchange futures). Kod futuresa na dionički indeks (stock index futures) vezana imovina je dionički indeks kao što je primjerice Standard&Poor's 500.¹² Futures ugovori na indeks dionica razvijeni su da bi udovoljili potrebi upravljanja rizikom tržišta dionica do kojeg dolazi zbog oscilacije cijene dionica. Porast (pad) tržišne vrijednosti dioničkog indeksa generira dobitak (gubitak) duge pozicije, a gubitak (dobitak) za imatelja kratke pozicije kad god se vrijednost dioničkog indeksa mijenja.

Opcijski ugovor (option contract) je ugovor koji kupcu daje opciju ili pravo da kupuje ili prodaje financijski instrument na koji se odnosi po određenoj (izvršnoj) cijeni u određenom roku.¹³ Prodavatelj (sastavljač) opcije obavezan je kupiti ili prodati taj instrument ako vlasnik opcije iskoristi pravo kupnje ili prodaje s tim da vlasnik ili kupac opcije ne mora izvršiti opciju. Drugim riječima, za razliku od forward ili futures ugovora, opcijski ugovor nije dvostrano obavezan, te kupcu opcije daje pravo, ali ne i obvezu kupnje (call opcije), ili prodaje (put opcije) po unaprijed ugovorenoj cijeni. Izvršenje opcije ne rezultira u stvarnoj obavezi prodaje ili kupnje imovine po punoj cijeni, ali rezultira ugovorom za plaćanje razlike između izvršne cijene i tržišne cijene na dan izvršenja opcije. Kupac će morati platiti premiju za kupnju opcije. Maksimalni gubitak koji kupac opcije može pretrpjeti je iznos plaćene premije.

¹¹ Brealey R.A., Myers, S.C., Marcus, A.J.: Osnove korporativnih financija, Mate, Zagreb, 2007, str. 657.

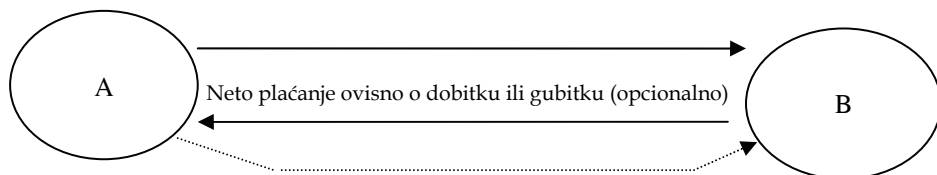
¹² Tipični indeksi korišteni kod futuresa na dionički indeks su S&P 500 u SAD-u, DAX 30 indeks njemačkih dionica, CAC 40 u Francuskoj, Nikkei 225 indeks glavnih japanskih dionica i FT-SE indeks u Velikoj Britaniji.

¹³ Kad se opcija može realizirati na dan dospelja riječ je o europskim opcijama, dok je karakteristika američkih opcija da mogu biti izvršene u bilo koje vrijeme do dospelja.

Primjer 2:

Poduzeće A ulazi u opcijski ugovor s poduzećem B za nabavku dionice poduzeća C po 100 kn. Ako je cijena dionice poduzeća C na dan izvršenja opcije bila 120 kn, tada će poduzeće A izvršiti opciju. No, ako cijena padne na 90 kn tada neće izvršiti opciju, čime se ograničava njegov gubitak na iznos plaćene premije.

Slika 4: Opcijski ugovor



Premija

Budući da vlasnik opcije nije obavezan izvršiti opciju kupnja će se kod call opcije (opcije na kupnju) izvršiti onda kada je tržišna vrijednost imovine veća od izvršne cijene. Tada je sastavljač call opcije (prodavatelj) dužan prodati ugovoreni paket vrijednosnica po nepovoljnijoj (nižoj) cijeni tako da će izgubiti dio primljene premije ili će čak pretrpjeti apsolutni gubitak ako je razlika između tržišne i izvršne cijene veća od premije. S druge strane imatelj (kupac) kupuje imovinu (dionice) po izvršnoj cijeni. Razlika između tržišne vrijednosti imovine i izvršne cijene predstavlja bruto dobit na opcijsko ulaganje. Neto dobit ulaganja razlika je između bruto dobiti i cijene inicijalno plaćene za opciju. Ako je po isteku call opcije tržišna cijena imovine manja od izvršne cijene opcija se ne realizira i ističe bezvrijedna.

Put opcija (opcija na prodaju) daje imatelju (kupcu) opcije pravo da proda temeljnu imovinu po fiksnoj (izvršnoj) cijeni na određeni dan ili u bilo koje vrijeme prije datuma isteka opcije. „Dok profit od call-opcije raste kada raste vrijednost imovine, profit od put-opcije raste kada vrijednost imovine pada.“¹⁴ Put opcija će se, stoga, realizirati samo kad je tržišna cijena imovine niža od izvršne cijene, u protivnom se opcija neće realizirati i isteći će bezvrijedna. Tada je sastavljač put opcije dužan kupiti ugovoreni paket vrijednosnih papira po nepovoljnijoj (višoj) cijeni, tako da će izgubiti dio primljene premije ili će čak pretrpjeti apsolutni gubitak ako je razlika između izvršne i tržišne cijene veća od premije. Imatelj (kupac) put opcije, s druge strane, prodat će temeljnu imovinu (dionice) po izvršnoj cijeni, potražujući razliku između izvršne cijene i tržišne vrijednosti imovine kao bruto dobit. I ponovo, razlika između bruto dobiti i početnog troška plaćenog za opciju

¹⁴ Bodie, Z., Kane, A., Marcus, A.J.: Počela ulaganja, Mate, Zagreb, 2006. str. 503.

daje neto dobit transakcije. Za razliku od futuresa kod kojeg novac mijenja vlasnika svaki dan, kod opcije je to na dan dospijeća.

Opcijski ugovori sklapaju se za veliki broj financijskih instrumenata. Trguje se tako dioničkim opcijama, opcijama indeksa dionica, opcijama na dužničke instrumente (kao što su obveznice ili certifikati o depoziti), te opcijama na futures ugovore.

Opcijama se osim na burzama trguje i na OTC tržištima, te se one sve više prilagođavaju potrebama kupaca, pa mnoge od novih opcija obiluju novim svojstvima, te se nazivaju egzotičnim opcijama kao što su: azijske opcije ili opcije po prosječnoj cijeni, ograničene (barrier) opcije, lookback opcije, razmjenske opcije (exchange) opcije, binarne (binary) opcije, složene (compound) opcije, chooser opcije, cliquet opcije, opcije s više imovine (multi asset option), quanto opcije, shout opcije i dr.¹⁵ Kao i kod opcija forwardom i futuresom se točno određuje kupnja ili prodaja vezane imovine na neki datum u budućnosti. No, za razliku od opcije futures i forward ugovori sadrže obvezu pridržavanja ugovorene transakcije.

Swap ugovor ili swap je ugovor o zamjeni novčanog tijeka.¹⁶ Ili, bolje rečeno, swap ugovori su financijski ugovori koji obvezuju obje ugovorne strane na razmjenu (swap) jedne grupe obveza plaćanja koju posjeduju za obveze plaćanja u vlasništvu druge strane.¹⁷ Swapom se ugovorne strane obvezuju na zamjenu bilo fiksne kamate za fluktuirajuću i/ili zamjenu jedne valute za drugu valutu po ugovorenom tečaju i na točno utvrđen datum.¹⁸ Stoga se može govoriti o kamatnom swapu (interest rate swap) i valutnom swapu (currency swap). Često se oni kombiniraju na način da se kamate u jednoj valuti zamjenjuju za kamate u drugoj valuti.¹⁹ Dakle, dok se kamatni swap koristi u svrhu zaštite od nepovoljnih kretanja kamatnih stopa u budućnosti, valutni swap predstavlja zaštitu od nepovoljnog kretanja tečaja valuta u budućnosti. Zamjena se vrši na neto osnovi.

Primjer 3:

Poduzeće A je dobilo pozajmicu od poduzeća B uz kamatu po promjenjivoj stopi po LIBOR-u +2%. Da bi smanjilo svoju izloženost promjenama kamatnih stopa, poduzeće A ulazi u swap ugovor s bankom te joj plaća fiksnu kamatu od 8%. Zauzvrat poduzeće A prima od banke kamate po promjenjivoj stopi po LIBOR-u + 2% kojim će izvršiti plaćanje prema poduzeću B. Korištenjem swapa poduzeće A konvertiralo je svoje obveze po promjenjivoj stopi u fiksnu stopu i ublažilo svoju izloženost nepredvidivosti kamatnih stopa. U smislu varijabilne stope (LIBOR +2 % - vezana imovina) fiksni platitelj (poduzeće A) ima „kratku poziciju“, a fiksni primatelj (banka) ima „dugu poziciju“.

¹⁵ Chisholm, A.M.; Derivatives Demystified, Wiley&Sons, Ltd, Publication, 2011. str. 235. – 237.

¹⁶ Durbin, M.: All About Derivatives, McGraw-Hill Companies, Inc. 2011, str. 29.

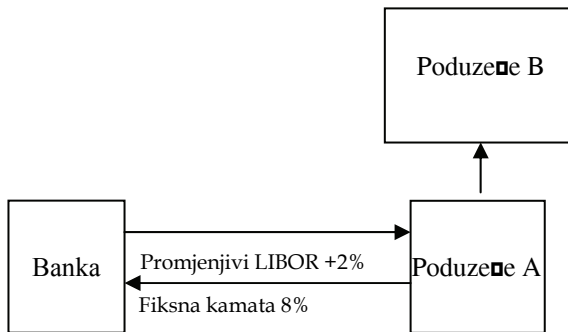
¹⁷ Mishkin, F.S., Eakins, S.G.: Financijska tržišta + institucije, Mate, Zagreb, 2005. str. 640.

¹⁸ Rovčanin, A.: Upravljanje finansijama, Ekonomski fakultet u Sarajevu, Sarajevo, 2003. str. 37.

¹⁹ Hillier, D., Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., Jordan, B.: Corporate Finance, McGraw-Hill Education, London, 2010. str. 706.

Posebna vrsta derivativa su cap, floor i collar. To su zapravo opcije bazirane na upravljanju rizikom kamatne stope. Tako ako dužnik želi ograničenje kamatne stope kako bi izbjegao njezin rast kupit će cap. Vjerovnik, s druge strane, može kupiti floor kako bi izbjegao pretpostavljeni pad kamatnih stopa u budućnosti. Svatko tko ima za cilj održavanje kamatnih stopa unutar definiranog ranga može koristiti kombinaciju (collar).

Slika 5: Swap ugovor



3. RAČUNOVODSTVENI I POREZNI TRETMAN DERIVATIVA U FUNKCIJI ZAŠTITE OD RIZIKA (RAČUNOVODSTVO ZAŠTITE)

Distinkcija zaštitne i špekulativne funkcija derivativa

Zaštita (hedging) je tehnika upravljanja rizikom koja uključuje korištenje jednog ili više derivativa ili drugih instrumenata zaštite za nadoknadu promjena u fer vrijednosti ili novčanom tijeku jedne ili više imovina, obveza ili budućih transakcija. MRS 39 – Financijski instrumenti: priznavanje i mjerenje, sadrži posebne računovodstvene principe za aktivnosti zaštite. Kada ispune određene uvjete subjekti smiju odstupiti od nekih uobičajenih računovodstvenih zahtjeva i umjesto toga primijeniti računovodstvo zaštite na imovinu i obveze koji čine dio odnosa zaštite. Ovi zahtjevi su opcionalni, tj. subjekti nisu obvezni primjenjivati računovodstvo zaštite osim ako se ne odluče na njegovo korištenje.²⁰

Računovodstvo zaštite priznaje učinke prijeboja dobitka ili gubitka od promjena fer vrijednosti instrumenta zaštite i zaštićene stavke.²¹ Drugim riječima, namjera računovodstva zaštite je izvijestiti o suprotnim kretanjima zaštićene stavke (hedged item) i instrumenta zaštite (hedging instrument) kao dviju komponenata

²⁰ Mirza, A.A., Holt, G.J.: Practical Implementation Guide and Workbook for IFRS (4. Izdanje), John Wiley&Sons, Inc., N. Jersey, 2011. str. 322.

²¹ MRS 39, t. 85.

odnosa zaštite, na način da dobiti od jedne stavke kompenziraju gubitke druge stavke, u istom vremenskom razdoblju.

Instrument zaštite je određena derivativna ili (samo za zaštitu od rizika od promjene valutnih tečajeva) nederivativna financijska imovina ili nederivativna financijska obveza za čiju fer vrijednost ili novčani tijek se očekuje da će kompenzirati promjene u fer vrijednosti ili novčanom tijeku određene zaštićene stavke.²² Najveći dio derivativa je dizajniran upravo kao instrument zaštite.

Zaštićena stavka je imovina, obveza, čvrsto preuzeta obveza, vrlo izvjesna prognozirana transakcija ili neto ulaganje u inozemno poslovanje koja: 1) izlaže subjekt riziku promjene u fer vrijednosti ili varijabilnosti budućeg novčanog tijeka i 2) koja je definirana kao zaštićena.²³ Primjeri zaštićenih stavki (i rizika koji se zaštićuje) su:

- fiksna ili varijabilna kamatna stopa (rizik kamatne stope),
- visoka vjerojatnost prognozirane prodaje ili kupnje u stranoj valuti (rizik strane valute),
- potraživanja, plaćanja, zaduživanja i ulaganja u stranoj valuti (rizik strane valute),
- vlasnička ulaganja raspoloživa za prodaju (cjenovni rizik vlasničkih vrijednosnica),
- krediti i potraživanja (rizik kamatne stope ili kreditni rizik), i
- visoka vjerojatnost prognozirane nabave ili prodaje robe (rizik cijene robe).
- Učinkovitost zaštite je stupanj u kojem se promjene fer vrijednosti ili novčanog tijeka zaštićene stavke, pripisive riziku kompenziraju s promjenama fer vrijednosti ili novčanog tijeka instrumenta zaštite.²⁴

Osim u funkciji zaštite derivativne transakcije mogu biti i predmetom špekulativnih transakcija. U tom smislu može se napraviti distinkcija između računovodstva zaštite (hedge accounting) i špekulativnog računovodstva (speculative accounting). Špekulativno računovodstvo se koristi tamo gdje izvedeni financijski instrumenti ne ispunjavaju uvjete za računovodstvo zaštite, ali gdje su se subjekti odlučili za korištenje špekulativnog računovodstva. Ako poduzeće koristi špekulativno računovodstvo, fer vrijednost derivativa se priznaje u bilanci, a dobiti i gubici koji rezultiraju od naknadnog mjerenja moraju biti priznati u računu dobiti i gubitka u svakom izvještajnom razdoblju.

Osnovni princip u MRS-u 39 je da postoji jedinstveno mjerenje fer vrijednosti za instrumente zaštite u cjelini, a čimbenici koji uzrokuju promjene fer vrijednosti su međusobno ovisni. Dakle, subjekt definira odnos zaštite za sve instrumente zaštite zajedno. Odnos zaštite udovoljava zahtjevima računovodstva zaštite ako su ispunjeni svi slijedeći uvjeti:

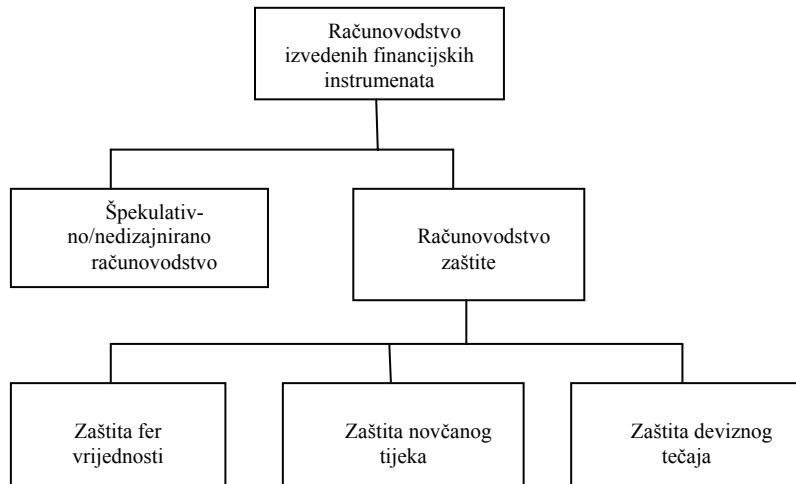
²²MRS 39, t. 9.

²³MRS 39, t. 9.

²⁴MRS 39, t. 9.

- odnos između zaštićene stavke i derivativa u svrhu zaštite mora biti definiran i dokumentiran, mora postojati cilj upravljanja rizicima i strategija za provedbu zaštite. To je presudno za identifikaciju instrumenta zaštite i povezane zaštićene stavke kao i prirodu rizika koji se zaštićuje. Opis kako poduzeće izračunava učinkovitost zaštite je također obavezan;
- na početku i na trajnoj osnovi može se demonstrirati da je odnos između zaštićene stavke i derivativa u funkciji zaštite visoko učinkovit, što znači da poduzeća moraju testirati učinkovitost zaštite na kraju svakog razdoblja, kako bi se osiguralo da je zaštita i dalje vrlo učinkovita. Učinkovitost zaštite utvrđuje se u prijeboju učinaka instrumenta zaštite, odnosno, derivativa s učincima promjena zaštićene stavke. Prema MRS-u 39 zaštita je visoko učinkovita kada je vrijednost instrumenta zaštite u rasponu od 80-125% promjene u vrijednosti zaštićene stavke.²⁵ Izvan ovog okvira zaštita se smatra neučinkovitom, te se računovodstvo zaštite ne može koristiti;
- Radi zaštite novčanog tijeka prognozirane transakcije koja je subjekt zaštite, mora postojati vrlo visoka vjerojatnost procijenjenih transakcija;
-

Slika 6: Tipovi računovodstva izvedenih financijskih instrumenata



²⁵ Prema MRS-u 39, (Dodatak A, t. VP105) zaštita se smatra visoko učinkovitom samo ako su zadovoljena oba slijedeća uvjeta: a) očekuje se da će prilikom nastanka i tijekom slijedećih zaštita biti visoko učinkovita u ostvarivanju prijeboja s promjenama fer vrijednosti ili novčanih tokova povezanih s zaštićenim rizikom tijekom razdoblja kojem je zaštita namijenjena (buduća učinkovitost) b) stvarni rezultati zaštite kreću se u rasponu od 80-125% (retrospektivna učinkovitost). Izvan ovog raspona zaštita se smatra neučinkovitom i od strane računovodstva zaštite neće biti korištena. Primjerice, ako su stvarni rezultati takvi da je dobitak od instrumenta zaštite 90.000 kn, a gubitak na zaštićenoj stavci 100.000 kn, razina prijeboja je 90% (90.000/100.000) ili 111% (100.000/90.000). Dakle, zaštita je visoko učinkovita.

- Učinkovitost zaštite mora biti izmjerena pouzdano i točno;
- Metode koje će se koristiti za procjenu učinkovitosti zaštite također moraju biti dokumentirane. Moraju se koristiti iste metode za slične klase imovine kako bi se osigurala dosljednost.

Derivativi se inicijalno priznaju po fer vrijednosti na dan zaključivanja ugovora o derivativima. Naknadno mjerenje derivativa u svrhu zaštite ovisi o vrsti zaštite za koju se koriste tj. o tome da li se radi o zaštiti fer vrijednost, zaštiti novčanog tijeka ili zaštiti neto ulaganja u inozemno poslovanje.²⁶

Derivativi mogu biti korišteni za zaštitu izloženosti promjenama u fer vrijednosti priznate imovine ili obveze ili nepriznate ugovorne obveze ili njihovog dijela koje su povezane s određenim rizikom i mogu utjecati na dobitak ili gubitak poduzeća. Računovodstvo zaštite fer vrijednosti uključuje slijedeći obračun:

- Dobitak ili gubitak od ponovnog mjerenja instrumenta zaštite koji se vodi po fer vrijednosti (za derivativni instrument zaštite) ili valutna komponenta njegove knjigovodstvene vrijednosti koja se mjeri u skladu s MRS-om 21 - Učinci promjena tečaja stranih valuta, (za nederivativni instrument zaštite) priznaje se u dobitak ili gubitak;
- Dobitak ili gubitak od zaštićene stavke koji je povezan sa zaštićenim rizikom treba se uskladiti s knjigovodstvenom vrijednosti zaštićene stavke i priznati u dobit ili gubitak. Ovi učinci realiziraju se u slučajevima ako se zaštićena stavka mjeri po trošku stjecanja. To se odnosi i na financijsku imovinu namijenjenu prodaji.

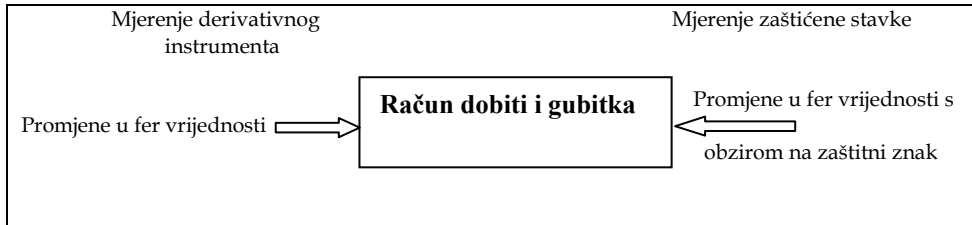
Po obračunu zaštite fer vrijednosti, promjene u fer vrijednosti instrumenta zaštite i zaštićene stavke se priznaju u dobitak ili gubitak u isto vrijeme. Rezultat toga je da neće biti (neto) utjecaja na dobit ili gubitak instrumenta zaštite i zaštićene stavke ako zaštita bude u potpunosti učinkovita, zato što će promjene u fer vrijednosti kompenzirati jedna drugu. Ako zaštita nije 100% učinkovita (tj. promjene u fer vrijednosti neće u potpunosti biti kompenzirane), takva neučinkovitost će se automatski reflektirati u dobiti ili gubitku.

Zaštita fer vrijednosti uključuje:

- zaštitu izloženosti promjenama u fer vrijednosti fiksne kamatne stope kredita zbog promjena tržišnih kamatnih stopa. Takva zaštita može se upisati bilo od dužnika bilo od vjerovnika;
- zaštitu od izloženosti promjenama u fer vrijednosti ulaganja raspoloživa za prodaju;
- zaštitu od izloženosti promjenama u fer vrijednosti nefinancijske imovine (primjerice, zaliha);
- zaštitu od izloženosti promjenama u fer vrijednosti čvrste ugovorne obveze za nabavku ili prodaju nefinancijskih stavki (primjerice, ugovor o nabavci ili prodaji zlata po fiksnoj cijeni na buduću datum).

²⁶ MRS 39, t.86.

Slika 7: Obračun za zaštitu fer vrijednosti



Primjer 4:

Tijekom 2010. poduzeće A je kupilo obveznice u vrijednosti od 300.000 kn i klasificiralo ih kao financijsku imovinu namijenjenu prodaji. Na kraju 2010. godine tekuća fer vrijednost obveznica je bila 320.000 kn. Forward ugovorom u 2011. godini poduzeće A ulazi u zaštitu te vrijednosti. Na kraju 2011. godine fer vrijednost obveznice je bila 310.000 kn. Poduzeće A knjižit će slijedeće promjene:

Tablica 1: Knjiženje u dnevniku

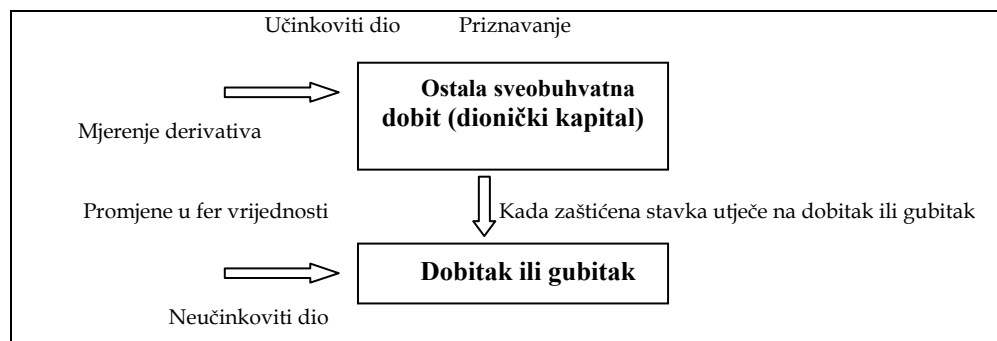
Datum	Opis	Račun	Iznos	
			Duguje	Potražuje
2010.	Kupnja obveznica	Ulaganje u obveznice Žiro račun	300.000	300.000
31.12.2010.	Povećanje fer vrijednosti obveznica	Ulaganje u obveznice Kapital	20.000	20.000
31.12.2011.	Povećanje fer vrijednosti forwarda	Forward-imovina Dobitak	10.000	10.000

Derivativi se mogu također koristiti za zaštitu od izloženosti riziku novčanog tijeka koji se: a) može pripisati pojedinačnom riziku koji je povezan s priznatom imovinom ili obvezom ili jako vjerojatnom prognoziranom transakcijom, i b) koji može utjecati na dobitak ili gubitak.

U zaštiti novčanog tijeka učinkoviti dio dobitka ili gubitka od instrumenta zaštite se priznaje u sklopu ostale sveobuhvatne dobiti i u kapitalu (u rezervama zaštite od rizika) (hedging reserve). Akumulirani dobiti ili gubici u kapitalu se reklasificiraju u dobitak ili gubitak u istom razdoblju u kojem zaštićena stavka utječe na dobitak ili gubitak.²⁷ Neučinkoviti dio dobitka ili gubitka od instrumenta zaštite se priznaje kroz račun dobiti i gubitka.

²⁷ Elliot, B., Elliot, J.: Financial Accounting and Reporting, Pearson Education Limited, Harlow, 2011. str. 329.

Slika 8: Obračun za zaštitu novčanog tijeka



Primjer 5:

Poduzeće A je proizvođač koji na dan 31. prosinca 2011. godine očekuje prodaju 1.000 komada svog proizvoda. Radi zaštite od rizika pada cijena, na dan 1. siječnja 2010. godine navedeno poduzeće ulazi u forward ugovor za isporuku 1.000 komada na dan 31. prosinca 2011. Uzmimo da se kroz 2010. fer vrijednost forward ugovora smanjila za 100.000 kn a kroz 2011. povećala za 85.000 kn. Na dan 31. prosinca 2011. poduzeće A je prodalo 1.000 komada proizvoda za 500.000 kn te namiruje forward ugovor uz plaćanje 15.000 kn. Budući je ispunjen uvjet računovodstva zaštite, tj. da je zaštita visoko učinkovita, poduzeće A će knjižiti slijedeće promjene:

Tablica 2: Knjiženje u dnevniku

Datum	Opis	Račun	Iznos	
			Duguje	Potražuje
01.01.2010.	Nema knjiženja jer je fer vrijednost forwarda jednaka nuli i nema priljeva i odljeva novca			
31.12.2010.	Smanjenje fer vrijednosti forwarda	Kapital Forward-obveza	100.000	100.000
31.12.2011.	Povećanje fer vrijednosti forwarda	Forward-obveza Kapital	85.000	85.000
31.12.2011.	Izvršenje forwarda	Forward-obveza Žiro-račun	15.000	15.000
31.12.2011.	Prodaja i povezani iznos odložen u kapitalu koji se odnosi na zaštitu prodaje	Žiro-račun Kapital Prihodi prodaje	500.000	15.000 485.000

Zaštita neto ulaganja u inozemno poslovanje je zaštita izloženosti promjenama vrijednosti udjela u inozemnoj podružnici zbog tečajnih razlika. Ova vrsta zaštite, uključujući zaštitu monetarne imovine koja se smatra dijelom neto ulaganja u inozemno poslovanje, se obračunava na sličan način kao zaštita novčanog tijeka.

U zaštiti neto ulaganja u inozemno poslovanje učinkoviti dio dobitka ili gubitka od instrumenta zaštite se priznaje u sklopu ostale sveobuhvatne dobiti i u kapitalu (u rezervama zaštite od rizika) (hedging reserve). Kod prodaje inozemnog poslovanja ukupan iznos tečajnih razlika povezanih s tim inozemnim poslovanjem i priznatih u sklopu ostale sveobuhvatne dobiti i akumuliranih u zasebnu stavku kapitala, treba se prenijeti iz kapitala u dobitak ili gubitak (kao reklasifikacijska usklada) u trenutku priznavanja dobitka ili gubitka od prodaje.²⁸ Drugim riječima, tečajne razlike zadržavaju se u kapitalu sve dok se inozemno poslovanje ne proda ili na drugi način otuđi. Neučinkoviti dio zaštite se priznaje u dobitak ili gubitak.

Primjer 6:

Da bi zaštitilo svoje neto ulaganje u inozemno poslovanje koje ima japanski yen kao funkcionalnu valutu, subjekt A posuđuje 100.000.000 yena. Ako su uvjeti za primjenu računovodstva zaštite ispunjeni, subjekt A može odrediti svoje zaduženje kao instrument zaštite u zaštiti neto ulaganja. Kao rezultat devizni dobiti ili gubici od zaduživanja koji bi inače bili uključeni u dobitak ili gubitak po MRS-u 21 - Učinci promjena tečaja stranih valuta, će umjesto toga biti priznati u ostalu sveobuhvatnu dobit u mjeri u kojoj je zaštita učinkovita sve do otuđenja neto ulaganja.

3.2. Derivativi u hrvatskom poreznom sustavu

Hrvatski porezni sustav ne poznaje pojam derivativa kao oblika financijskih instrumenata, već izjednačuje porezne učinke derivativa kao financijske imovine s financijskom imovinom u cjelini. Prema Zakonu o porezu na dobit²⁹ rashodi smanjenja vrijednosti zaliha i financijske imovine priznaju se u razdoblju u kojemu je imovina prodana ili na drugi način uporabljena.

Porezna osnovica povećava se za rashode od vrijednosnih usklađenja dionica i udjela (nerealizirani gubici), ako su bili iskazani u rashodima, dok se ista smanjuje za prihode od vrijednosnih usklađenja dionica i udjela (nerealizirani dobiti) ako su bili uključeni u poreznu osnovicu.³⁰ Kao što je vidljivo navedena zakonska određenja djelomice odstupaju od računovodstvenih propisa.³¹

Primjer 7:

Poduzeće „A“ imalo je trošak stjecanja dionica od 520 kn, dok je procijenjena fer vrijednost u prvoj godini iznosila 430 kn, rashod od vrijednosnog usklađenja (nerealizirani gubitak)³² iznosi 90 kn i iskazan je kao rashod koji nije porezno priznat i za isti je uvećana porezna osnovica (r. br. 17. PD obrasca – Rashodi od nerealiziranih gubitaka). U drugoj godini procijenjena fer vrijednost iznosila je 560 kn, iz

²⁸ MRS 21, t. 48.

²⁹ Vidjeti čl. 10. st.1.

³⁰ Čl. 6. st. 1 t. 2. i čl. 7. st. 1. t. 1. Zakona o porezu na dobit

³¹ O usklađenju vrijednosti financijske imovine svojim mišljenjem pod klasom: 410-01/06-01/299; ur.br. 513-07-21-01/06-2 od 31.03.2006. očitovao se i Središnji ured Porezne uprave.

³² Nerealiziranim gubicima smatra se usklađenje vrijednosti ispod troška stjecanja i porezno se ne priznaje.

čega proizlazi nerealizirani dobitak³³ od 40 kn (r. br. 28. PD obrasca – Prihodi od nerealiziranih dobitaka) i prihod od 130 kn. Budući je za ranije nerealizirani rashod povećana osnovica poreza na dobit u prethodnom razdoblju, ista se može umanjiti za 90 kn u smislu članka 6. st. 1. t. 2. Zakona o porezu na dobit, kojim je utvrđeno da se porezna osnovica smanjuje za prihode od vrijednosnih usklađenja dionica i udjela, ako su bili uključeni u poreznu osnovicu. Iznos od 90 kn iskazuje se u PD obrascu na rednom broju 30. – Ostali rashodi prethodnih razdoblja.

Primjer 8:

Poduzeće „B“ imalo je trošak stjecanja dionica od 520 kn, dok je procijenjena fer vrijednost u prvoj godini iznosila 580 kn, prihod od vrijednosnog usklađenja (nerealizirani dobitak) iznosi 60 kn i s njim se postupa kao da je realiziran tj. on se oporezuje. U drugoj godini procijenjena fer vrijednost iznosila je 440 kn i iskazan je rashod od 140 kn, (580-440). U ovom slučaju gubitak ispod troška stjecanja je 80 kn za koji iznos se povećava osnovica poreza na dobit, jer je 60 kn nerealiziranog dobitka bilo uključeno u osnovicu poreza na dobit prethodnog razdoblja.

Iz ranije navedenog proizlazi da porezni učinak vrednovanja financijske imovine ovisi o računovodstvenom priznavanju učinaka naknadnog mjerenja, a računovodstveni tretman vrijednosnog usklađenja derivativa kao financijskih instrumenata ovisi o tome javljaju li se kao instrument učinkovite zaštite ili kao neučinkovita zaštita, odnosno u špekulativne svrhe.³⁴ U prvom slučaju priznaje se uvećanje kapitala (nerealizirani dobitak koji ne uvećava financijski rezultat) ili umanjjenje kapitala (nerealizirani gubitak koji ne umanjuje financijski rezultat, dok se u drugom slučaju priznaje korekcija financijskog rezultata i to kao prihod koji uvećava financijski rezultat ili rashod koji umanjuje financijski rezultat.

4. ZAKLJUČAK

Implementacija veoma kompleksnih pravila MRS-a 39 o računovodstvu zaštite nije obvezna. Zaštita od rizika za računovodstvene svrhe znači dizajniranje jednog ili više instrumenata zaštite kako bi se u potpunosti ili djelomično izvršio prijeboj promjene u fer vrijednosti ili novčanom tijeku osnovne transakcije (zaštićene stavke). No, računovodstvena regulativa vezana za financijske instrumente i, u okviru njih, za derivative se stalno razvija. Projekt zamjene MRS-39 MSFI-em 9-Financijski instrumenti, sa stupanjem na snagu 1. siječnja 2015. godine razvija se u 3 faze: klasifikaciju i mjerenje, metodologiju smanjenja vrijednosti i računovodstvo zaštite. Može se zaključiti da je hrvatsko financijsko tržište uglavnom nedovoljno razvijeno u području derivativnih financijskih instrumenata, iako im pripada izuzetan značaj kao instrumentima učinkovitog upravljanja rizicima, kao i činjenice

³³Nerealiziranim dobitcima smatra se usklađenje vrijednosti iznad troška stjecanja i nisu oporezivi ako su ranije bili uključeni u poreznu osnovicu.

³⁴Vidjeti Javorović, M.: Cirs swap kao instrument zaštite novčanog toka – računovodstveni i porezni aspekt, Računovodstvo i porezi u praksi, 10/2010. str. 78.

da je njihovim samostalnim trgovanjem moguće ostvarenje zarada. U tom kontekstu treba sagledavati i nužnost odgovarajućih promjena i standardizacije nacionalnih poreznih propisa vezanim za oporezivanje derivativa kao financijskih instrumenata.

LITERATURA

Arnold, G. (2007), *Essentials of Corporate Financial Management*, Pearson Education Limited, Harlow.

Bodie, Z. - Kane, A. Marcus, A.J. (2007), *Počela ulaganja*, Mate, Zagreb.

Brealey R.A. - Myers, S.C. - Marcus, A.J. (2006), *Osnove korporativnih financija*, Mate, Zagreb.

Chisholm, A.M. (2011), *Derivatives Demystified*, Wiley&Sons, Ltd, Publication,

Durbin, M. (2011), *All About Derivatives*, McGraw-Hill Companies, Inc.

Elliot, B. - Elliot, J. (2011), *Financial Accounting and Reporting*, Pearson Education Limited, Harlow.

Gulin, D. (2006), Osnovna obilježja i vrste derivativnih instrumenata kao instrumenata zaštite, *RIF* 6.

Hillier, D., Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., Jordan, B. (2010), *Corporate Finance*, McGraw-Hill, Education, London.

Javorović. M. (2010), CCIRS swap kao instrument zaštite novčanog toka računovodstveni i porezni aspekt, *Računovodstvo i porezi u praksi*, br 10.

Kolačević, S. - Hreljac, B. (2012), *Vrednovanje poduzeća*, TEB- Poslovno savjetovanje, Zagreb.

McKenzie, W. (2010), *Using and Interpreting Company Accounts*, Pearson Education Limited, Harlow.

Mirza, A.A., Holt, G.J. (2011), *Practical Implementation Guide and Workbook for IFRS* (4. izdanje), John Wiley&Sons, Inc., N. Jersey.

Mishkin, F.S., Eakins, S.G. (2005), *Financijska tržišta + institucije*, Mate, Zagreb,.

Odluka o objavljivanju Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja, „Narodne novine“, br. 136/09, 8/10, 18/10, 27/10, 65/10, 120/10, 58/11, 140/11, 15/12, 118/12, 45/13 i 69/13.

Odluka o objavljivanju Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja, „Narodne novine“, br. 30/08, 4/09, 58/11, 140/11 - ispravak.

Rovčanin, A. (2003), *Upravljanje finansijama*, Ekonomski fakultet u Sarajevu, Sarajevo.

Saunders, A. - Cornett, M.M. (2001), *Financijska tržišta i institucije*, Masmedia, Zagreb,.

Zakon o porezu na dobit, „Narodne novine“, br. 177/04, 90/05, 57/06, 146/08, 80/10, 22/12 i 148/13.