

04.06.2009 / komentarz: Józef Banach; autor: Krzysztof Polak / Gazeta Prawna

Negocjacje z bankami są najlepszą formą rozwiązania problemu opcji walutowych. Umowy opcyjne doprowadziły wiele firm do upadłości. Negocjacje z bankami pozwalają uniknąć ryzyka upadłości firm i nierozliczenia zobowiązań opcyjnych przez banki.

Zabezpieczenia przed wahaniami kursu walut to działanie, które stale podejmują przedsiębiorstwa posługujące się w obrocie gospodarczym zagranicznymi walutami.

Umowa z bankiem

Tradycyjną metodą zabezpieczenia jest zawarcie z bankiem transakcji typu forward. Najczęściej chodzi o umowę sprzedaży (eksporterzy) waluty w przyszłości, po z góry określonym kursie. Dzięki temu przedsiębiorstwo, mając już zawarte kontrakty z firmami zagranicznymi i znając ich wartość, może tworzyć roczne prognozy przychodów i dochodów. Są one niezależne od wahań kursu walut, do jakich może w międzyczasie dojść.

- Opcje również w pewien sposób zabezpieczają przed wahaniami kursu, o ile są zawierane z myślą o zabezpieczeniu obrotu, a nie o uzyskaniu spekulacyjnych zysków. Generalnie opcje dają kupującemu je prawo, a nie obowiązek wykonania wcześniej umówionej sprzedaży waluty
- mówi Piotr Rybicki, biegły rewident.

Zmiana kursu

Banki, aby zachęcić firmy do zawierania opcji, oferowały im tzw. transakcje bezkosztowe. Dla zlikwidowania kosztów nabycia (tzw. premii opcyjnej) opcji (put) proponowały wystawianie przez przedsiębiorstwo opcji (call).

– W praktyce wartość zabezpieczających opcji put była często niższa od opcji call. Banki jako instytucje wyspecjalizowane w obrocie instrumentami finansowymi zabezpieczały się przed ryzykiem dalszego umacniania się złotego i wpisywały do umów tzw. wyłączniki, zgodnie z którymi opcje wyłączały się po przekroczeniu zobowiązań na rzecz firm poziomu kilkunastu tys. zł. Opcje call wystawiane przez firmy nie miały na ogół takich wyłączników. Oznacza to, że występowały korzyści przedsiębiorców przy jednoczesnym braku limitu ich strat – analizuje transakcje opcyjne dr Paweł Karkowski z Green Capital.

Jesienią 2008 r., w ciągu kilku miesięcy, kurs złotego stracił tyle na wartości, ile zyskał w ciągu minionych kilku lat.

– Gwałtowna zmiana kursu walut postawiła wiele firm przed koniecznością spłaty bankom ogromnych zobowiązań. Wraz z dalszym osłabianiem się złotego problem się zaostrzał – wskazuje Andrzej Miąso, adwokat, koordynator działu prawnego w spółce Ropczyce, która straciła na opcjach kilkanaście milionów złotych.

Spór lub negocjacje

W przypadkach niektórych firm wzrost kursu wymiany euro do poziomu 3,80 zł już powodował konieczność złożenia przez ich zarządy wniosków o upadłość. Banki wymagały, aby w takiej sytuacji ustanawiać, zgodnie z zawartymi umowami, depozyty zabezpieczające. Takiego scenariusza spółki w ogóle nie przewidywały. Banki w większości przypadków miały pozycje zabezpieczone przez transakcje odwrotne, ale rosnące zobowiązania klientów przyniosły im w efekcie wzrost ryzyka kredytowego i coraz mniejsze szanse na pełne rozliczenie transakcji.

– W listopadzie i grudniu 2008 r. prawidłowym działaniem banków powinno być zamykanie

transakcji opcyjnych i zawieranie z firmami umów restrukturyzacyjnych na innym poziomie zadłużenia, niż dziś – wskazuje Marek Król, radca prawny, partner w kancelarii CMS Cameron McKenna.

Nadzór bankowy wielokrotnie, w różnym czasie przypominał bankom o tzw. zasadzie ostrożnego zarządzania ryzykiem kredytowym. Mimo tych przypomnień banki zapomniały o tej podstawowej zasadzie. Tak więc obecnie zobowiązania z tytułu umów opcyjnych są dla wielu firm powodem upadłości i występowania z pozwami sądowymi przeciw bankom.

– Niewątpliwie sprawa opcji walutowych musi być rozwiązana ze zrozumieniem interesów zarówno przedsiębiorców, jak i banków – wskazuje mecenas Marek Król.

Negocjacje są najlepszą formą rozwiązania tego problemu. Zawarte już porozumienia restrukturyzacyjne w tej sprawie są dobrym tego dowodem. Jednak znów ta metoda racjonalnego zarządzania ryzykiem ustępuje miejsca sporom, które są efektem dążenia banków do bezwzględnego wyegzekwowania należności, a z drugiej strony niechęci przedsiębiorców do uznania swoich błędów przy zabezpieczaniu ryzyka walutowego.

OPINIA

JÓZEF BANACH

partner w InCorpore Banach, Iniewski, Stradomski

W przypadkach zawierania przez firmę podobnych umów opcyjnych z wieloma bankami mieliśmy do czynienia ze spekulacjami przedsiębiorców. Jednak znaczna część firm została niejako wkręcona w pułapkę opcyjną. Opcje to instrumenty skomplikowane i ryzykowne. Dlatego prawo unijne nakłada szczególne rygory na instytucje finansowe, które je oferują. Nakazuje przekazanie klientowi wyczerpujących informacji, uświadomienie ryzyk i sprawdzenie, czy transakcja opcyjna jest dla niego odpowiednia. Stosowanie opcji wymaga niemałej wiedzy. Bez niej łatwo o błędy, brzemiennie w skutki. Z pewnością te firmy, które decydują się dziś na złożenie pozwów w związku z opcjami, doszły do przekonania, że są ofiarą manipulacji. Jest to dla nich bolesna lekcja, która przestrzega, by wykazywać podwyższoną czujność w przypadkach, gdy otrzymują nagle darmową propozycję. Czujność jest potrzebna zwłaszcza

wtedy, gdy do tzw. zerokosztowych ofert namawia bank. Bezkosztowe zabezpieczenia kursowe to iluzja. Mogli się o tym przekonać szczególnie mali i średni przedsiębiorcy, którzy nie dysponują wystarczającym potencjałem wiedzy i kompetencji, by rozpoznać pułapkę. Trudniej uwierzyć w podobną lekkomyślność większych firm, często wyposażonych w zespół prawników.