Никита СИЛКИН,
начальник отдела хеджирования рисков корпоративных клиентов, ООО «Компания БКС»

Последние два–три года в полной мере показали, что даже бизнес, не связанный с внешнеторговыми операциями и финансовыми рынками, может пострадать от рисков изменения курса валюты, цен на сырье на мировых товарных биржах, а также резкого изменения процентных ставок в экономике. Вопрос защиты от подобных рисков стал актуален не только для крупных компаний, имеющих внешнеэкономические связи, но и для компаний среднего и малого сегмента, на первый взгляд не зависящих от колебаний биржевых котировок. Разберемся в этой теме подробнее.

Биржевые инструменты хеджирования валютных рисков

Хеджирование — это комплекс мер, направленных на защиту компании от внешних рисков. Основным мотиватором применения политики хеджирования рисков является желание сохранить прибыль от основной деятельности и не допустить финансовых потерь от резкого изменения внешних факторов. Однако необходимо понимать, что хеджирование рисков, безусловно, защитит компанию от потенциальных убытков, но при этом не позволит воспользоваться благоприятными изменениями конъюнктуры рынка в полном объеме. Страхование рисков позволяет добиться сглаживания динамики доходов компании: финансовые результаты стабилизируются.

В российской практике инструменты хеджирования компании часто предлагает банк, в котором она обслуживается. Принцип «одного окна» в части использования финансовых услуг является удобным инструментом. Тем не менее, ни для кого не секрет, что при работе только с одним контрагентом есть шанс столкнуться с условиями, отличающимися от рыночных. Поэтому в деловой практике широко распространены анализ предложений ряда поставщиков, сбор данных, сравнение предлагаемых условий, проведение тендеров. Все эти процедуры проводятся только с одной целью — снизить издержки и получить наиболее

РИСК КОМПАНИИ ОТ ИЗМЕНЕНИЯ КУРСА ВАЛЮТЫ МОЖНО ХЕДЖИРОВАТЬ ПРОТИВОПОЛОЖНОЙ ПОЗИЦИЕЙ НА СРОЧНОМ РЫНКЕ

ПРИМЕР СДЕЛКИ С ОПЦИОНОМ

Компания А заключила контракт на разработку программного обеспечения с зарубежным клиентом, срок разработки и внедрения составляет 3 месяца, оплата от клиента в размере $500 тыс. поступит только после внедрения ПО. Текущий курс 64 руб. за $1 оценивается как благоприятный, и принято решение застраховаться от возможного укрепления рубля. Опцион put со страйком 64 руб. за $1 позволит компенсировать снижение курса. Контракт сроком 3 месяца стоит 2 руб., то есть, чтобы застраховать все 500 тыс., необходимо потратить сумму премии, равной 1 млн руб.

Благодаря слаженной работе разработчиков удалось завершить внедрение программного пакета через 2.5 месяца, на счет Компании А поступила оплата от клиента в полном размере. Текущий курс доллара при этом оказался равен 61.25. Несмотря на то что опцион истекает только через 15 дней, нет никаких препятствий для его продажи — текущая стоимость опциона оказалась равна 2.9 руб. (2.75 руб. компенсации — внутренняя стоимость контракта и 0.15 руб. — временная стоимость). Компания А продала приобретенные ранее контракты по 2.9 руб. и выручила сумму 1.45 млн руб.

В результате курсовые разницы без хеджирования составили 61.25 – 64.00 * 500 000 = –1 375 000, а результат хеджирования (2.75 – 2) = 375 тыс. руб. Благодаря опциону была компенсирована часть курсовых разниц за вычетом уплаченной премии.

благоприятные условия. Даже при работе с банками в практику начинают входить анализ ставок по предлагаемым депозитам и кредитам от ряда банков и заключение сделки по наиболее благоприятным условиям. Инструменты хеджирования рисков не исключение — условия заключения сделки будут отличаться у различных финансовых структур.

В поиске наиболее благоприятных условий на помощь приходит биржа — организованный рынок, на котором обращаются различные финансовые инструменты. Ярким примером в последние годы является биржевой валютный рынок. Любое юридическое или физическое лицо может провести операцию с валютой по биржевому курсу без вмешательства посредников — этот способ конвертации становится все более и более популярным среди участников внешнеэкономической деятельности. То же самое можно сказать и об инструментах хеджирования рисков — фьючерсы и опционы свободно обращаются на срочном рынке Московской Биржи. Но эти инструменты еще не приобрели широкого распространения. Ключевым преимуществом биржевых сделок является ценообразование, сформированное широким кругом участников торгов. Свободное обращение контрактов позволяет рассчитывать на справедливую стоимость не только при заключении сделок, но и при их досрочном расторжении.

Инструменты срочного рынка по большей части являются расчетными. Например, при сделке с фьючерсом на валютный курс результатом сделки будут курсовые разницы, выраженные в рублях. Таким образом, риск компании от изменения курса валюты можно хеджировать противоположной позицией на срочном рынке — если компания теряет деньги от роста курса валюты, хеджирующая позиция будет приносить доход. И наоборот: в случае снижения курса доход компании от курсовых разниц будет полностью потрачен на убытки по хеджирующей позиции. Открывая хеджирующую позицию в момент появления риска и закрывая ее при исчезновении риска, курсовые разницы в финансовых результатах деятельности компании можно полностью нивелировать.

Иначе работают опционы на валютный курс: при заключении сделки фиксируется срок опциона и страйк. Страйк опциона — это величина курса валюты, на основе которого будет происходить расчет результата по данной сделке. В результате опцион оказывается очень похож на страховой полис, который должен защитить от неблагоприятного изменения курса валюты. Если был куплен кол-опцион со страйком, равным 63 руб., а курс оказался в конце периода 66 руб. за $1, то опцион компенсирует 3 руб., если бы курс при исполнении оказался равен 68 руб. то компенсация составила бы уже 5 руб. Но за такой контракт, как и за страховку, при заключении сделки необходимо заплатить премию. Благодаря биржевому рынку появляется возможность сравнить запрашиваемую стоимость опциона не от одного–двух контрагентов, а от десятков других участников торгов.

Прямой доступ к биржевым торгам независимо от выбранного инструмента — ценных бумаг, валюты или инструментов срочного рынка — это необходимая составляющая эффективного управления финансами компании, которая позволит оптимизировать расходы и использовать гибкий подход к управлению рисками.

КЛЮЧЕВЫМ ПРЕИМУЩЕСТВОМ БИРЖЕВЫХ СДЕЛОК ЯВЛЯЕТСЯ ЦЕНООБРАЗОВАНИЕ, СФОРМИРОВАННОЕ ШИРОКИМ КРУГОМ УЧАСТНИКОВ ТОРГОВ