



# Хеджирование рисков

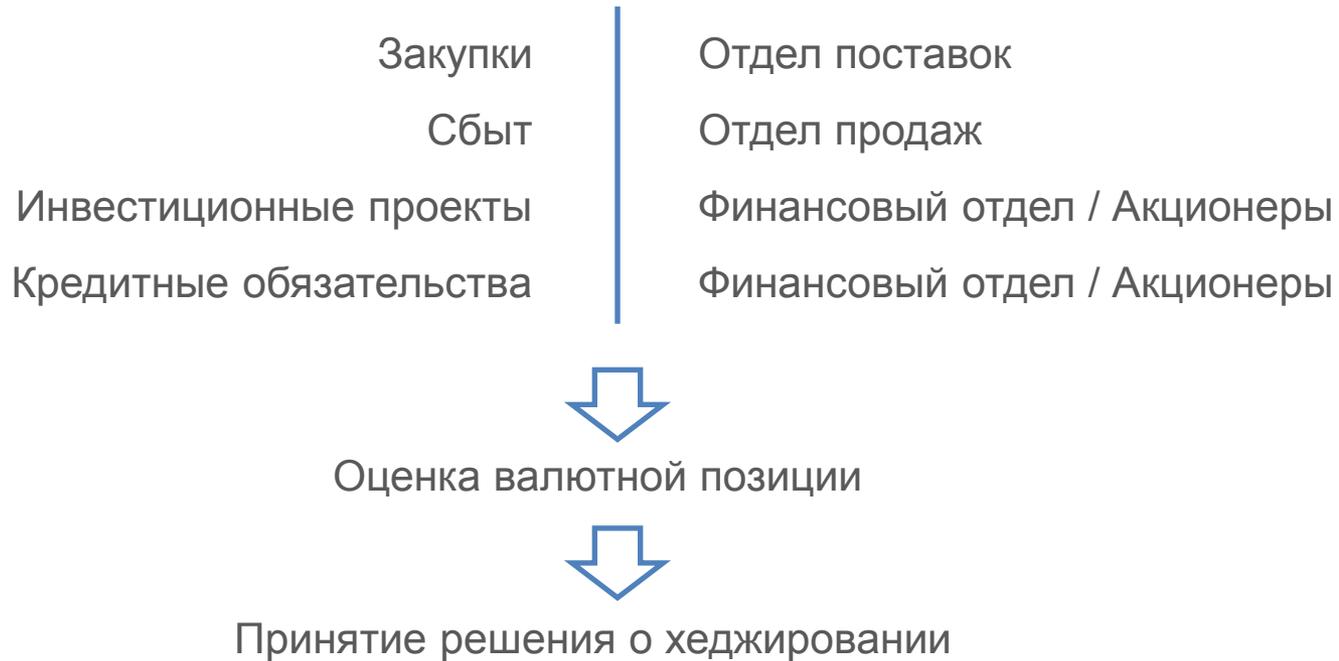
- комплекс мер по **защите** доходов **компании** от негативного влияния внешних факторов:
  - валютного курса,
  - процентных ставок,
  - изменения цен на сырье и конечную продукцию.

Задача:

**Уменьшение** волатильности финансовых результатов основной деятельности, **компенсация** возможных **потерь** от изменения внешних факторов

Курсовые разницы постоянно оказывают влияние на доходы участников ВЭД, например **импортер** будет переживать периоды **высоких** и **низких** доходов вслед за изменением курса валюты:





Политика – порядок принятия решения о хеджировании:

- **Не верно:** **Время от времени** по инициативе бенефициара или менеджмента
- **Верно:** Процесс **закрепленный в регламенте**, с прозрачными правилами для всех участников процесса

Регламент – документ **определяющий роли** сотрудников компании, исполнение которого можно контролировать.

Управление рисками необходимо для защиты доходов компании от негативного воздействия внешних факторов

## Анализ

Выявление рисков, определение целей хеджирования, оценка возможных потерь без хеджирования

## Оценка

Выбор и сравнение инструментов хеджирования, оценка стоимости хеджирования, прогнозирование финансовых показателей

## Регламент

Закрепление политики хеджирования, определение полномочий сотрудников

## Корректировка

Анализ и корректировка политики хеджирования по итогам проведенных сделок

Процесс хеджирования будет работать только в случае его применения для решения задач по снижению рисков, его настройку следует проводить на основе бизнес процессов компании.

Фьючерс – это контракт заключенный для фиксации условий по сделке, которая должна пройти в будущем.

## Futures



Фьючерс на валютный курс позволяет закрепить условия (сумму и курс) по обмену валюты на определенный момент в будущем (срок фьючерса).

На срочном рынке Московской биржи обращаются расчетные фьючерсы – при исполнении контракта от сторон по сделке не требуется предоставлять валюту и рубли для обмена (поставки). Достаточно выплатить или получить расчетное изменение стоимости контракта с момента заключения сделки до момента ее исполнения или расторжения.

### Поставочный фьючерс



### Расчетный фьючерс



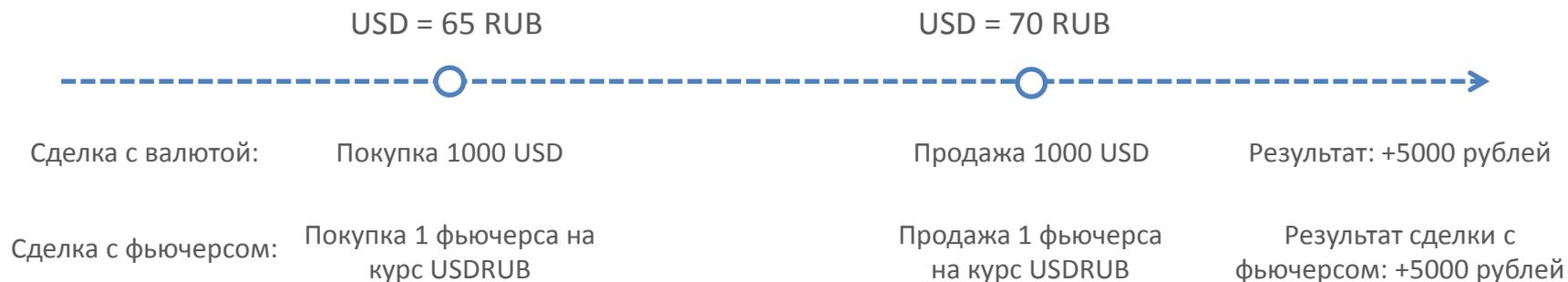
Для заключения сделки с фьючерсом требуется разместить гарантийное обеспечение:



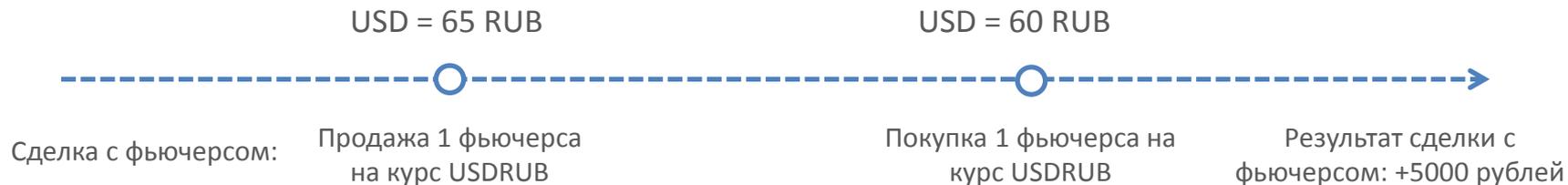
Срок обращения фьючерсов определен заранее, если хеджировать риски необходимо на больший срок, то проводится перекладка позиции:



Фьючерс на валютный курс позволяет **получить результат, эквивалентный курсовым разницам** от аналогичной сделки с валютой:



Фьючерс на валютный курс может быть открыт с целью **получения дохода от снижения курса валюты**, для этого сначала происходит продажа фьючерса, а для закрытия позиции его покупка:



Для заключения сделки с фьючерсом не требуется переводить на счет всю сумму сделки, **достаточно** чтобы на счету было **8-12% от суммы сделки**, эти средства являются обеспечением и будут возвращены при закрытии позиции.

## Ценообразование фьючерса:

### Фьючерс на курс Доллар США / Российский рубль

Курс с расчетами сегодня 65,00

Цена Фьючерса на 6 месяцев 68,25\*

Продажа валюты:



Продажа фьючерса:



\*Цена рассчитана из учета разницы процентных ставок 10% годовых

# Хеджирование риска снижения курса на срочном рынке



- Хеджирование риска падения курса валюты фьючерсами подразумевает продажу фьючерсов на сумму эквивалентную валютному активу,
- Хедж позиция будет компенсировать курсовые разницы в тот период когда она открыта,
- Для продажи фьючерсов требуется сумма гарантийного обеспечения – мин. 8% от суммы хеджирования, рекомендуется 11-12%.

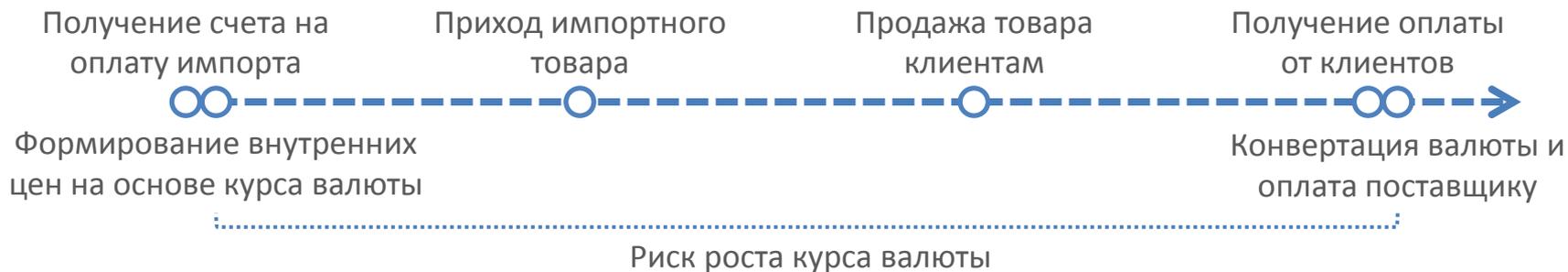


Пример:

|                                | При прогнозировании выручки     |                                       | При конвертации валюты          |  | Курсовые разницы, номинал 1 000 000 USD       |
|--------------------------------|---------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|--|---|
|                                | USDRUB Курс с расчетами сегодня | Фьючерс USDRUB (продажа), срок 120 дн | USDRUB Курс с расчетами сегодня | Фьючерс USDRUB (покупка), срок 30 дней |   |
| Падение курса без хеджирования | 65,00                           | -                                     | 62,00                           | -                                      | - 3 000 000 рублей                            |
| Рост курса без хеджирования    | 65,00                           | -                                     | 68,00                           | -                                      | + 3 000 000 рублей                            |
| Падение курса с хеджированием  | 65,00                           | 67,1450                               | 62,00                           | 62,53                                  | + 1 615 000 рублей<br>- 3 000 000 + 4 615 000 |
| Рост курса с хеджированием     | 65,00                           | 67,1450                               | 68,00                           | 68,53                                  | + 1 615 000 рублей<br>3 000 000 - 1 385 000   |



- Хеджирование валютного риска фьючерсами подразумевает покупку фьючерсов на сумму эквивалентную валютному обязательству,
- Хедж позиция будет компенсировать курсовые разницы в тот период когда она открыта,
- Хедж позиция позволит полностью компенсировать валютные риски и фиксировать итоговый курс конвертации валюты,
- Для покупки фьючерсов требуется сумма гарантийного обеспечения – мин. 7% от суммы хеджирования, рекомендуется 10-12%.



Пример:

|                                | При формировании внутренних цен |  | При конвертации валюты          |  | Курсовые разницы, номинал 1 000 000 USD       |
|--------------------------------|---------------------------------|--|---------------------------------|--|---|
|                                | USDRUB Курс с расчетами сегодня | Фьючерс USDRUB (покупка)*, срок 120 дней | USDRUB Курс с расчетами сегодня | Фьючерс USDRUB (продажа), срок 30 дней |   |
| Падение курса без хеджирования | 65,00                           | -  | 62,00                           | -                                      | + 3 000 000 рублей                            |
| Рост курса без хеджирования    | 65,00                           | -  | 68,00                           | -                                      | - 3 000 000 рублей                            |
| Падение курса с хеджированием  | 65,00                           | 67,1450                                  | 62,00                           | 62,53                                  | - 1 615 000 рублей<br>+ 3 000 000 – 4 615 000 |
| Рост курса с хеджированием     | 65,00                           | 67,1450                                  | 68,00                           | 68,53                                  | - 1 615 000 рублей<br>- 3 000 000 + 1 385 000 |

Хеджирование валютного обязательства:



Хеджирование валютного актива:



# Опционы

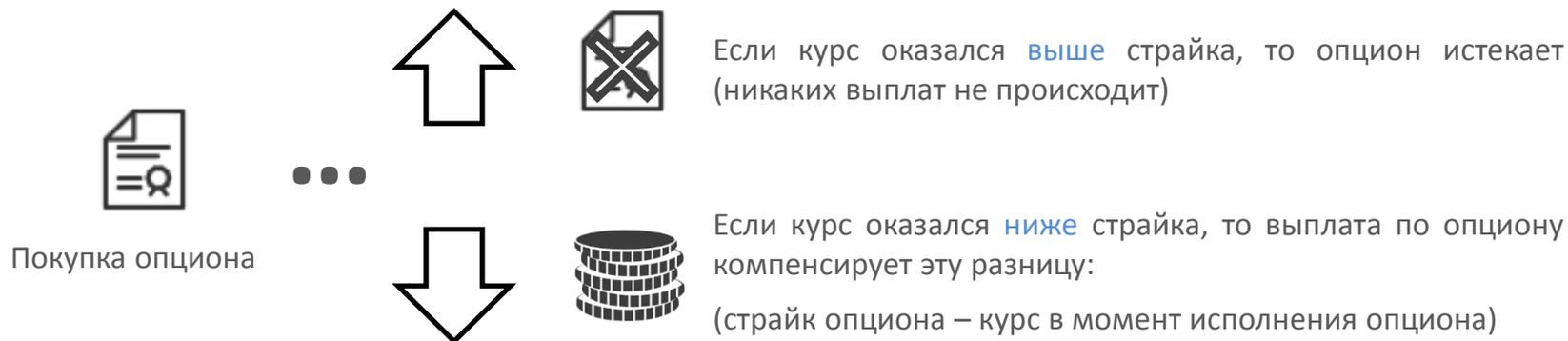
Купленный опцион позволяет компенсировать потери при неблагоприятном изменении курса:

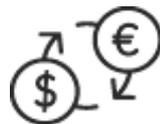
Выплата по опциону равна разнице между итоговым курсом и **страйком опциона** (определяется при заключении сделки )

**Опцион Call (защита от роста курса валюты):**



**Опцион Put (защита от снижения курса валюты):**





## Валютные риски:

- Конверсионные операции без полного обеспечения
- Фьючерсы USDRUB, EURRUB, EURUSD



## Ценовой риск:

- Нефть и нефтепродукты
- Драгоценные металлы
- Агрокультуры



## Процентный риск

- Фьючерс на корзину ОФЗ
- Фьючерсы на LIBOR

Стоимость опционов со страйком равным спот курсу:

|                   | USDRUB |       |
|-------------------|--------|-------|
|                   | Call   | Put   |
| <b>15/12/2016</b> | 3,29%  | 2,20% |
| <b>16/03/2017</b> | 6,40%  | 2,94% |
| <b>15/06/2017</b> | 8,67%  | 3,39% |



Инвестиционная  
компания года

## AAA+

Рейтинг надежности  
инвестиционных  
компаний



Лучшая брокерская  
компания на рынке  
облигаций. 2013г.



Элита фондового  
рынка (НАУФОР)



Лучший брокер на  
рынке фьючерсов и  
опционов



Крупнейший брокер.  
Крупнейшая инвестиционная  
компания

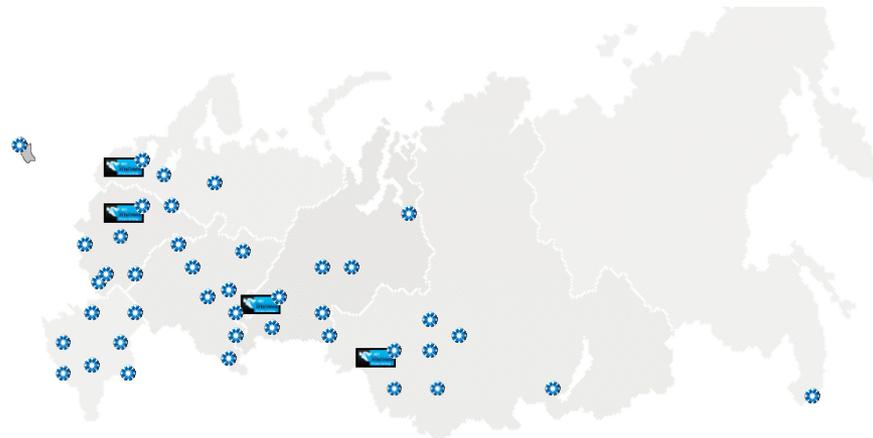


Лучшая инвестиционная  
компания на фондовом  
рынке

8 (800) 100 55 44  
+7 (495) 785 74 75

Московский офис  
Проспект Мира 69,  
Москва, 129110, Россия  
[www.broker.ru](http://www.broker.ru)

Никита Силкин,  
Хеджирование рисков  
корпоративных клиентов,  
[nsilkin@msk.bcs.ru](mailto:nsilkin@msk.bcs.ru), доб. 5076



Представленные в документе мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода материала. Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления. Документ носит исключительно ознакомительный характер; он не является предложением или советом по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Приведенная информация и мнения составлены на основе публичных источников, которые признаны надежными, однако за достоверность предоставленной информации ООО «Компания БКС» ответственности не несет. Принимая во внимание вышесказанное, не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению независимого анализа. Компания, ее аффилированные лица и ее сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной информации, а также за ее достоверность. Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется. Компания обращает внимание на то, что инвестиции в российскую экономику и операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта. Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.