

3. Доклад ООН «Креативная экономика. Возможные варианты развития» [Электронный ресурс] / Организация Объединенных Наций. Нью-Йорк, 2010. URL: http://unctad.org/fr/Docs/ditctab20103_en.pdf (дата обращения: 16.04.2014).
4. Доклад ООН «Креативная экономика. Широкие пути развития» [Электронный ресурс] / Организация Объединенных Наций. Нью-Йорк, 2013. URL: <http://www.unesco.org/culture/pdf/creative-economy-report-2013.pdf> (дата обращения: 16.04.2014).
5. Хокинс Дж. Креативная экономика. Как превратить идеи в деньги. М. : Классика XXI, 2011. 256 с.
6. Флорида Р. Креативный класс: люди, которые меняют будущее. М. : Классика XXI, 2005. 432 с.
7. Лэндри Ч. Креативный город. М. : Классика XXI, 2006. 392 с.
8. Бадлуева М. П. Креативный потенциал Республики Бурятия: картирование территории // Вестник Бурятского государственного университета. 2014. Вып. 3. Экономика и менеджмент. С. 28–40.
9. Лобызенкова В. А., Коваленко Н. В. Государственная поддержка перспективы регионального развития малого бизнеса в посткризисных условиях // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. 2013. № 4 (25). С. 95–99.
10. Утюшева Л. Д. Особенности участия малого бизнеса в развитии социально-экономической системы муниципального образования // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. 2013. № 2 (23). С. 101–104.

REFERENCES

1. Avezov A. N. Methodological aspects of the sustainability of the regional economy // Business. Education. Law. Bulletin of Volgograd Business Institute. 2014. No. 3 (28). P. 23–26.
2. Creative Economy. Report 2008 [Electronic resource]. N.-Y. UNCTAD, 2009. URL: http://unctad.org/en/docs/ditc20082cer_en.pdf (date of viewing: 16.04.2014).
3. Creative Economy Report 2010. A Feasible Development Option [Electronic resource] / N.-Y.: United Nation / UNDP, 2010. URL: http://unctad.org/fr/Docs/ditctab20103_en.pdf (date of viewing: 16.04.2014).
4. United Nations Creative Economy Report 2013 Special Edition. «Widening local development pathways» [Electronic resource] / N.-Y. : United Nation. UBDP. 2013. URL: <http://www.unesco.org/culture/pdf/creative-economy-report-2013.pdf> (date of viewing: 16.04.2014).
5. Hawkins J. Creative Economy: How People Make Money from Ideas. M. : Classic-XXI, 2011.
6. Florida R. The Rise of the Creative Class. M. : Classic XXI, 2005.
7. Charles Landry. Creative City. M. : Classic-XXI, 2006.
8. Badlueva M. The creative potential of the Republic of Buryatia: mapping the territory // Bulletin of the Buryat State University Issue 3. Economics and Management. Ulan-Ude, 2014. P. 28–40
9. Lobisenkova V. A., Kovalenko N. State support and prospects for regional small business development in post-crisis conditions // Business. Education. Law. Bulletin of Volgograd Business Institute. 2013. No. 4 (25). P. 95–99.
10. Utyшева L. D. Peculiarities of participation of small businesses in the development of socioeconomic system of the municipality // Business. Education. Law. Bulletin of Volgograd Business Institute. 2013. No. 2 (23). P. 101–104.

Как цитировать статью: Бадлуева М. П. Трансформация социально-культурной среды как фактор регионального развития // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. 2016. № 2 (35). С. 128–132.

For citation: Badlueva M. P. Transformation of social and cultural environment as a factor of regional development // Business. Education. Law. Bulletin of Volgograd Business Institute. 2016. № 2 (35). P. 128–132.

УДК 336.64

ББК 65.291.9-09

Dmitrieva Miroslava Aleksandrovna,
post-graduate student of the Finance University
under the Government of the Russian Federation,
Moscow,
e-mail: Mira-light@mail.ru

Дмитриева Мирослава Александровна,
аспирант Финансового университета
при Правительстве Российской Федерации,
г. Москва,
e-mail: Mira-light@mail.ru

РАЗРАБОТКА КОНЦЕПЦИИ ХЕДЖИРОВАНИЯ ПРОЦЕНТНЫХ И ВАЛЮТНЫХ РИСКОВ В КОМПАНИЯХ НЕФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

DEVELOPMENT OF INTEREST RATE AND FOREIGN EXCHANGE RATE RISK HEDGING CONCEPT IN NON-FINANCIAL COMPANIES

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит
08.00.10 – Finance, money circulation and credit

В связи с увеличением нестабильности валютных курсов и процентных ставок, компании нефинансового сектора вынуждены управлять валютными и процентными рисками, в том числе посредством хеджирования. Для повышения результативности хеджирования необходимо разрабо-

тать концепцию хеджирования, ключевыми разделами которой должны стать цели и задачи, применяемые подходы к идентификации и оценке рисков, к определению размера хеджируемой позиции и основных параметров хеджирования, используемые инструменты и способы оценки

эффективности хеджирования. Представленные в данной статье рекомендации позволят компаниям нефинансового сектора построить эффективную систему хеджирования процентных и валютных рисков, а также создадут основу для дальнейших научных исследований в данной сфере.

Due to increase of exchange rates and interest rates fluctuations, non-financial companies need to actively manage foreign exchange and interest rate risks, including its hedging. In order to increase effectiveness of hedging activities it is vital to develop hedging concept which would include key goals of hedging, approaches to risks identification and valuation, key methods of hedging position valuation and key parameters determination, hedging instruments and methods of hedging strategy evaluation. Recommendations presented in this article could allow non-financial companies to build effective hedging system and could be used as a basis for further academic research.

Ключевые слова: управление рисками, хеджирование, деривативы, производный финансовый инструмент, риск, валютный риск, процентный риск, компания нефинансового сектора, стратегия хеджирования, политика хеджирования, концепция хеджирования.

Key words: risk management, hedging, derivative, risk, foreign exchange risk; interest rate risk, non-financial company, hedging strategy, hedging policy, hedging concept.

Введение

В связи с девальвацией рубля по отношению к американской и европейской валютам более чем на 100 % и ростом ключевой ставки Банка России более чем в 3 раза за 2014 год, деятельность по управлению рисками привлекает все больше внимания топ-менеджмент российских компаний как финансового, так и нефинансового сектора. Управление рисками позволяет существенно снизить влияние риск-факторов на ключевые индикаторы деятельности компаний, повысить эффективность реализации ключевых процессов компании, таких как бюджетирование и ценообразование.

При осуществлении деятельности по управлению рисками важно определить методы управления риском, которые укрупненно можно классифицировать следующим образом: избежание, принятие, сокращение и передача [1]. Хеджирование рисков является разновидностью метода передачи риска и позволяет нейтрализовать источники риска (например, положительные денежные потоки в иностранной валюте, которые можно нейтрализовать искусственным созданием оттоков денежных средств в иностранной валюте).

Ряд зарубежных исследований [2; 3; 4; 5; 6], а также исследование практик управления рисками, проведенное автором в 2015 году среди 86 крупнейших российских компаний нефинансового сектора, показали, что значительное количество нефинансовых компаний применяют техники хеджирования при управлении валютными и процентными рисками, и их количество увеличивается. Например, согласно исследованию, проведенному автором среди российских компаний нефинансового сектора, ~60 и ~42 % компаний применяют техники финансового хеджирования при управлении валютными и процентными рисками соответственно. Однако всего у ~47 и ~42 % российских компаний разработаны документы, регламентирующие рассматриваемый вид деятельности.

Ряд зарубежных и российских ученых исследовали и разрабатывали методы управления валютными и процентными

рисками, однако преобладающее большинство методов применимо только в деятельности финансовых институтов, либо относятся к методам, отличным от финансового хеджирования. Таким образом, основываясь на результатах доступных научных исследований, а также результатах анализа рыночной практики как российских, так и международных компаний, **целью** данной статьи является разработка, на основе научных исследований и результатов анализа рыночной практики российских и международных компаний, концепции хеджирования валютных и процентных рисков с учетом специфики компаний нефинансового сектора. Для достижения цели данного исследования необходимо выполнить ряд **задач**:

- исследовать возможные цели и задачи хеджирования в компаниях нефинансового сектора и представить возможные подходы к идентификации и оценке рисков;
- определить доступные на российском рынке биржевые и внебиржевые деривативы в зависимости от целей компании и внешней конъюнктуры;
- исследовать возможные подходы к определению размера хеджируемой позиции, основных параметров хеджирования (например, суммарных затрат, даты «входа» и «выхода» из стратегии хеджирования) и применяемых способов для оценки эффективности хеджирования.

Основная часть

Концепция хеджирования представляет собой последовательность действий, которые необходимо реализовать специалисту по управлению рисками для достижения наиболее эффективного хеджирования рассматриваемых видов риска. Концепция хеджирования призвана обеспечить комплексное понимание топ-менеджера компании и всех сотрудников, ответственных за управление рисками, основополагающих принципов, ключевых целей, задач и параметров хеджирования.

Как уже было сказано, при разработке концепции хеджирования, компания должна определить цели хеджирования. В связи с тем, что деятельность по управлению рисками, в том числе по их хеджированию, является стратегически направленной, концепция хеджирования должна учитывать ключевые положения таких документов компании, как корпоративная стратегия развития, бизнес-модель, операционная модель, бизнес-план, финансовая стратегия. Анализ рыночной практики показывает, что наиболее распространенными целями компаний при хеджировании являются следующие: полная нейтрализация рисков; частичная нейтрализация рисков; защита бизнес-результатов компании на уровне бюджетного значения курса иностранной валюты/целевой процентной ставки; снижение волатильности бизнес-результатов компании под воздействием колебаний валютного курса/уровня процентной ставки; снижение неопределенности денежных потоков компании; полное нивелирование как положительных, так и отрицательных последствий реализации процентных и валютных рисков; нивелирование только отрицательных последствий реализации рисков при сохранении возможности улучшения бизнес-результатов компании за счет положительных последствий реализации рисков.

Процесс разработки концепции хеджирования, по нашему мнению, должен начинаться с процессов идентификации и оценки рисков, которые, согласно основным принципам хеджирования, должны быть унифицированными и комплексными [7]. Процесс идентификации как валютных, так и процентных рисков должен включать анализ финансовой

отчетности компании или анализ условий привлечения финансирования или размещения денежных средств компании для выявления объектов риска в компании и анализ факторов, влияющих на количественные и качественные характеристики объектов риска.

Процесс оценки как валютных, так и процентных рисков должен состоять из двух этапов. Первый этап включает оценку величины валютного и процентного рисков, а второй – оценку непосредственной величины соответствующих рисков с учетом «аппетита к риску» компании. Оценка величины позиции происходит на основании данных утвержденного бюджета компании на плановый год путем использования наиболее оптимального метода, например, VaR, C-FaR, Shortfall, стресс-тестирования, метода симулирования Монте-Карло, анализа чувствительности [8; 9]. Для оценки процентного риска также дополнительно могут быть использованы: анализ среднего срока до погашения, анализ дюрации, гар-анализ [10]. Важно отметить, что выбор метода оценки риска должен также учитывать текущее состояние рынка:

- в случае, если волатильность рынка находится в пределах нормы, рекомендуется использовать методы VaR/C-FaR;
- в случае, если волатильность рынка превышает нормативные показатели, рекомендуется использовать метод Shortfall, определяющий среднюю величину потерь, превышающих C-FaR;

- в случае, если волатильность рынка в значительной мере превышает нормативные показатели и в целом состояние рынка можно охарактеризовать как кризисное, рекомендуется использовать методы экспертных оценок (сценарный анализ, стресс-тестирование) или методы Stress VaR или Stress C-FaR, определяющие величину, которую не превысят с установленной доверительной вероятностью потери в сценариях стресса.

В целях оценки хеджируемой позиции компании также необходимо определить максимальный размер возможных потерь, которые выдержит компания без значительного ущерба для основной деятельности, то есть «аппетит к риску», который должен быть сопоставимым с масштабами бизнеса и финансовыми возможностями компании. Оценка «аппетита к риску» является достаточно сложной, с технической точки зрения, задачей, одним из способов реализации которой может быть использование методов линейного программирования¹. «Аппетит к риску» может выражаться как в виде абсолютного показателя (например, млн руб.), так и в виде относительного показателя (например, процент от прибыли компании) и позволяет определить размер риска, который должен хеджироваться, так как он превышает установленный уровень толерантности компании. Важно отметить, что решение о значении «аппетита к риску» должно приниматься или должно быть принято после согласования с акционером/собственником или топ-менеджером компании.

Концепция хеджирования также должна определять используемые инструменты хеджирования, которые должны быть диверсифицированы по типам, срокам исполнения, контрагентам и выбираться независимо, но с учетом системной взаимосвязи рисков, характера их взаимного влияния, последствий их совокупного проявления. По нашему мнению, выбор производного финансового инструмента (далее – ПФИ) можно укрупненно разделить на 3 этапа.

Этап 1. Определение рынка ПФИ. Как известно, ПФИ обращаются на трех видах рынков: внебиржевом, внебиржевом с центральным контрагентом и биржевом. На биржевом рынке обращаются исключительно фьючерсы и опционы; на внебиржевом рынке можно заключить сделки с разнообразными ПФИ, например, форварды, опционы, свопы, FRA и их различными модификациями. Начиная с 2013 года, согласно результатам Питтсбургского саммита, в России стал доступен централизованный клиринг наиболее стандартизированных внебиржевых ПФИ, что положило начало развития внебиржевого рынка с центральным контрагентом в нашей стране.

Важно отметить, что рынок, на котором заключаются ПФИ, оказывает существенное влияние на выбор стратегии хеджирования, а именно статической или динамической. В случае если компания предпочитает реализовать стратегию статического хеджирования, при выборе инструментов на российском рынке рекомендуется особое внимание уделить внебиржевым инструментам, поскольку они позволяют учесть все специфические требования компании в части сроков и объемов хеджирования, типа базисного актива. Динамическое хеджирование, наоборот, предполагает заключение сделок с высоколиквидными биржевыми инструментами, позволяющими в любой момент времени с минимальными затратами выйти или изменить позицию. В связи с ограниченностью на российском рынке биржевых процентных ПФИ и их низкой ликвидностью, динамическое хеджирование ограничено в использовании и может быть применено только в отношении валютного риска.

Этап 2. В случае, если принято решение о заключении сделки на биржевом рынке, необходимо:

- проанализировать волатильность рынка и основные преобладающие тенденции на рынке, так как в периоды высокой волатильности сделки с биржевыми ПФИ предполагают отвлечение значительных денежных средств из оборота на внесение гарантийного обеспечения² и, при необходимости, на поддержание требуемого уровня вариационной маржи;

- убедиться в наличии подходящего биржевого ПФИ, что предполагает детальное изучение спецификации инструментов, поскольку последняя не может быть скорректирована с учетом индивидуальных потребностей компании в отношении дат, объемов, характеристик базового актива;

- проанализировать ликвидность рынка по выбранному инструменту и выявить соответствие требованиям компании, в том числе виду стратегии хеджирования;

- выбрать брокера и установить кредитные лимиты на него. При выборе брокера необходимо детально проанализировать историю компании и опыт работы, в том числе на срочных рынках; финансовую надежность и прочие аспекты деятельности;

- определить количество открываемых позиций путем деления требуемых объемов хеджирования на размер лота. Однако в случае несоответствия по величине или направлению изменения цен актива на спот- и фьючерсном рынках, необходимо рассчитать коэффициент хеджирования, что позволит нивелировать возникающий в данной ситуации базисный риск.

Российский рынок биржевых инструментов представлен опционами и фьючерсами, которые могут быть использованы для хеджирования рисков. Однако в связи с ограниченным выбором, низкой ликвидностью валютных опционов и отсутствием процентных опционов на Денежной секции

¹ Путем установки целевых показателей финансово-хозяйственной деятельности компании, ключевых риск-факторов (то есть ограничителей).

² Например, размер гарантийного обеспечения по срочным валютным контрактам увеличился с 4 до 9 % в связи с повышением волатильности валютного рынка.

Срочного рынка Московской биржи, реализация хеджирования валютных и процентных рисков с использованием биржевых опционов на данный момент ограничена или невозможна. Фьючерсы предоставляют возможности для хеджирования валютного риска в части ключевых мировых валют, однако предоставляют ограниченные возможности для хеджирования процентного риска в связи с ограниченностью выбора инструментов и их низкой ликвидностью на Денежной секции Срочного рынка Московской биржи.

Этап 3. В случае, если принято решение о заключении сделки на внебиржевом рынке, необходимо:

- проанализировать конъюнктуру рынка;
- выбрать контрагента по сделке и установить кредитные лимиты на него на основании детального анализа его опыта работы на рынке и финансового состояния (например, могут быть рассчитаны коэффициенты платежеспособности и кредитоспособности);
- согласовать приемлемые условия сделки с контрагентом, детально изучив ключевые драйверы их ценообразования.

Как уже было отмечено ранее, внебиржевой рынок характеризуется более широким набором доступных инструментов, а именно: форварды, свопы и опционы, а для процентного риска – FRA, свопы, опционы. Результаты опроса и анализа статистических данных показали, что наиболее распространенными инструментами для хеджирования валютного риска в России являются валютные форварды и валютные свопы, которые занимают ≈ 98 % рынка; для процентного риска – свопы, которые занимают практически 100 % рынка.

Для каждого из вышеуказанных внебиржевых ПФИ можно предусмотреть дополнительные условия, например, барьерные, отменительные, отлагательные, что могло бы позволить заключить сделку по более выгодной цене. Однако ПФИ с дополнительными условиями отличаются более сложным ценообразованием и, соответственно, графиками выплат. Например, в 2014 году российские компании нефинансового сектора понесли значительные убытки по ПФИ с барьерными условиями: убыток ОАО «АК «Транснефть» составил 76,4 млрд руб., ОАО «Полус Золото» – 1 млрд руб., ОАО «Аэрофлот» – 27,4 млрд руб., ПАО «Интер РАО» – 2,6 млрд руб. [11]. Статистические данные свидетельствуют о необходимости детального изучения ключевых параметров ПФИ и выявления триггеров, воздействующих на цену базисного актива.

Концепция хеджирования должна включать детальное описание основных параметров хеджирования, а именно: дат «входа» и «выхода» из сделки хеджирования, наименований, ключевых параметров и количества используемых инструментов хеджирования. При составлении графика хеджирования компания, во-первых, должна составить план-график валютных или процентных платежей и поступлений на основании данных соответствующих юридических документов (договоров); во-вторых, принять решение в отношении даты «входа» в сделку хеджирования. Существуют два принципиально разных подхода:

- в случае, если компания характеризуется низким «аппетитом к риску», «вход» в хеджирующую сделку осуществляется при появлении информации о подверженности компании риску;
- в случае, если компания толерантна к риску, «вход» в хеджирующую сделку может осуществляться по истечении определенного периода времени после появления информации о подверженности компании риску. В данном случае ключевыми триггерами для «входа» в хеджирующую сделку могут выступать фиксированный временной

период (например, 3–4 дня), абсолютное изменение позиции (например, ± 10 млн руб.), относительное изменение позиции (например, 5 % роста/падения). Важно отметить, что все даты вхождения в хеджирующую сделку, отличные от момента идентификации риска являются, в классическом понимании, спекулятивными, поскольку не исключают риск в течение определенного периода времени.

При определении даты «выхода» из сделки хеджирования рекомендуется придерживаться подхода «держаться до погашения/истечения», однако в исключительных случаях может быть принято решение о досрочном прекращении сделки хеджирования. К исключительным случаям можно отнести, например, превышении суммы допустимых потерь в абсолютном или относительном выражении; превышение допустимого уровня отклонения от плановой цены/котировки.

В целях обеспечения финансовой обоснованности решений, также необходимо рассчитать стоимость хеджирования рисков, которая включает:

1. Непосредственные затраты на хеджирование. Для биржевых ПФИ данный вид затрат включает биржевой сбор за заключение контракта, клиринговый сбор за исполнение контракта и брокерский комиссионный сбор за ведение счета. При заключении сделок с внебиржевыми ПФИ данный вид затрат может включать комиссионное вознаграждение посреднику по сделке (банку или финансовому институту).

2. Затраты в случае отказа от хеджирования (неустойки, штрафы), согласно условиям договора.

3. Затраты на отвлечение денежных средств для внесения и поддержания:

- гарантийного обеспечения, которое применимо к фьючерсам и проданным опционам, и величина которого обычно составляет от 2 до 20 % от объема хеджируемой позиции, зависит преимущественно от волатильности цены на базисный актив;

- вариационной маржи, которая исчисляется по сделкам с фьючерсами, по маржируемым опционам, по срочным внебиржевым сделкам, заключаемым на биржевом рынке, сделкам с внебиржевыми ПФИ.

4. Налоговые платежи по сделкам хеджирования с использованием ПФИ.

5. Затраты на подготовку документации по обоснованию сделок хеджирования для налоговых целей, особенно в части внебиржевых сделок (например, справка по операциям хеджирования) и прочие.

Согласно одному из ключевых принципов хеджирования, компании должны обеспечить максимизацию эффективности хеджирования, то есть максимизацию степени компенсации изменений справедливой стоимости или движения денежных средств хеджируемой статьи изменений аналогичных показателей по инструменту хеджирования. Эффективность хеджирования может быть измерена различными методами, и выбор метода должен зависеть от стратегии управления рисками в компании и от применяемых систем учета [12]. По нашему мнению, эффективность хеджирования может быть оценена только в общем контексте деятельности компании с учетом первоначальных целей хеджирования:

- если целью является достижение планируемого финансового результата, то эффективность хеджирования может быть рассчитана как отношение фактического финансового результата к планируемому;

- если целью является достижение целевого финансового результата с ограничением на минимально приемлемый

результат, то эффективность хеджирования может быть рассчитана как отношение разницы фактического финансового результата и минимально приемлемого к разнице планового финансового результата и минимально приемлемого;

– если целью является достижение целевого финансового результата с ограничением на максимально приемлемый результат, то эффективность хеджирования может быть рассчитана как отношение разницы максимально приемлемого финансового результата и фактического к разнице максимально приемлемого финансового результата и планового;

– если целью является зафиксировать текущий финансовый результат, то эффективность хеджирования может быть рассчитана как разница между 100 % и процентом отклонения достигнутого финансового результата от текущего финансового результата.

На практике могут использоваться следующие методы оценки эффективности хеджирования: метод стоимостного взаимозачета, метод гипотетического производного инструмента, метод анализа чувствительности к уровню риска, метод относительных разниц, метод сравнения основных условий, метод регрессионного анализа, метод снижения волатильности, метод ставки-ориентира. Однако, по нашему мнению, более детального обсуждения требует метод ставки-ориентира, а именно возможные для использования валютные курсы и процентные ставки. Например, при оценке эффективности хеджирования процентного риска в качестве «эталонной» ставки можно использовать IBORs (LIBOR, EURIBOR, TIBOR или MOSPRIME для России) или ставки OIS (ROISFIX, NFEA FX SWAP Rate, RuREPO) или ставки долговых инструментов [13]. При оценке эффективности хеджирования валютного риска в качестве ставки-ориентира можно использовать валютный курс, заложенный при составлении бюджета компании и рассчитанный по паритету покупательской способности или согласно календарю продаж или на основании данных о среднесуточном валютном курсе предыдущего периода.

В целях организации эффективной деятельности по хеджированию, компании должны разработать и утвердить ряд внутренних нормативных документов, в том числе политику по управлению рисками, политику и стратегию хеджирования рисков. Политика по управлению рисками является высокоуровневым документом и должна описывать общие требования к системе управления рисками в компании. Политика и стратегия хеджирования являются более прикладными документами, разрабатываются в случае, если компании применяют финансовое хеджирование для управления рисками, и включают ключевые положения концепции хеджирования, представленные ранее в данной статье.

В процесс хеджирования рисков наиболее активно вовлечены сотрудники следующих подразделений: подразделения

по управлению рисками, финансового подразделения, подразделения бюджетирования и планирования, юридического подразделения, бухгалтерии. В отношении ряда вопросов ответственность может быть возложена на единоличный исполнительный орган/коллегиальный орган управления/акционера (собственника). Однако ключевым подразделением, задействованным практически во всех этапах процесса хеджирования рисков, является подразделение по управлению рисками. Данное подразделение, помимо прочего, несет ответственность за разработку и актуализацию нормативной базы по управлению рисками, а также за разработку и внедрение четкой коммуникационной стратегии в части управления рисками в компании.

Подведем **итоги**. В целях организации успешной деятельности по хеджированию валютных и процентных рисков, компании должны разработать концепцию хеджирования данных видов риска, а также разработать внутреннюю нормативную базу и распределить обязанности и полномочия по осуществлению хеджирования. Концепция хеджирования рисков должна включать описание целей хеджирования, порядка идентификации и оценки рисков, определения размера «аппетита к риску», подходов к выбору инструментов хеджирования, их ключевых параметров, оценки стоимости и эффективности хеджирования. В части инструментов хеджирования, результаты анализа показывают, что на текущий момент возможности использования биржевых инструментов для хеджирования процентного риска ограничены (например, в случае с биржевыми процентными фьючерсами) или вовсе отсутствуют (например, в случае с биржевыми процентными опционами). На текущий момент существует возможность использования биржевых инструментов для хеджирования валютного риска по ключевым мировым валютам, однако наиболее ликвидными являются фьючерсы на валютную пару «доллар США – российский рубль». В части внебиржевого рынка важно отметить, что наиболее распространенными внебиржевыми инструментами для хеджирования валютных рисков в России являются форварды и опционы, а для процентных – свопы.

Ключевые положения концепции хеджирования, а также распределение ответственности и полномочий соответствующих сотрудников должны быть закреплены во внутренних нормативных документах, во внутренней политике компании, а именно: в политике по управлению рисками, в политике и стратегии хеджирования. Данные действия позволят сформировать комплексное и единое понимание принципов и целей хеджирования, используемых инструментов и их параметров у всех сотрудников, задействованных в процессе управления валютными и процентными рисками, повысить качество принимаемых решений в отношении операций хеджирования валютных и процентных рисков, а также эффективности их реализации.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Рэдхэд К. Управление финансовыми рисками. М. : ИНФРА-М, 1996. 288 с.
2. Bodnar G., Gebhardt G. Derivatives usage in risk management by US and German non-financial firms: A comparative survey [Электронный ресурс] // Journal of International Finance and Management Accounting. 1999. Vol. 10. P. 153–187. URL: http://www.ifk-cfs.de/fileadmin/downloads/publications/wp/98_17.pdf (дата обращения: 10.10.2015).
3. El-Masry A. A Survey of Derivatives Use by UK Nonfinancial Companies [Электронный ресурс] // Social Science Electronic Publishing. URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=397400 (дата обращения: 10.10.2015).
4. Gerich J., Karjalainen J. Interest Rate Risk Management in Large Finnish Non-financial Companies // LTA. 2006. Vol. 6 (2). P. 153–180.
5. Pramborg B. Foreign exchange risk management by Swedish and Korean nonfinancial firms: A comparative survey [Электронный ресурс] // Science Direct [web-сайт]. URL: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0927538X04000794> (дата обращения: 10.10.2015).

6. Sheedy E. Corporate Use of Derivatives in Hong Kong and Singapore: A Survey [Электронный ресурс] // Macquarie University. 2001. № 23. URL: <http://www.mafc.mq.edu.au/linkservid/95224FBE-5056-AF00-56FD2938045FA9E9/showMeta/0/> (дата обращения: 10.10.2015).
7. Ганичева А. В., Ганичев А. В. Принятие решений на основе рискованных ситуаций и процессов // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. 2014. № 4 (29). С. 226–230.
8. Маркина И. А., Переверзев Е. В. Оценка рисков при внутрикорпоративных расчетах // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. 2013. № 4 (25). С. 38–41.
9. Тажибов Т. Г., Кравченко Е. Н. Оценка чувствительности финансовой несостоятельности организаций пищевой промышленности // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. 2013. № 4 (25). С. 208–212.
10. Бухтин М. А. Методы оценки процентных рисков и управления ими // Управление финансовыми рисками. 2007. № 3. С. 170–194.
11. Терентьева А. Как использование производных финансовых инструментов отразилось на реальном секторе [Электронный ресурс] // Ведомости. 2015. 27 июля. URL: <http://www.vedomosti.ru/business/articles/2015/07/27/602226-kak-otrazilis-proizvodnie-finansovie-instrumenti-na-realnom-sektore> (дата обращения: 20.10.2015).
12. IAS 39 Международные стандарты финансовой отчетности (IAS) 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» (ред. от 26.08.2015) / СПС «КонсультантПлюс». URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_124484 (дата обращения: 22.11.2015).
13. Сравнительный анализ МСФО и РПБУ «7.7 Специальные правила учета операций хеджирования (Учет операций хеджирования)» [Электронный ресурс] / КПМГ [web-сайт]. URL: <https://www.kpmg.com/RU/ru/topics/IFRS-Portal/IFRS-publications-ru/Documents/2012-RAP-Comparison/C7-07.pdf>. (дата обращения: 03.12.2015).

REFERENCES

1. Redhead K. Financial risk management. M. : INFRA-M, 1996. 288 с.
2. Bodnar G., Gebhardt G. Derivatives usage in risk management by US and German non-financial firms: A comparative survey [Electronic resource] // Journal of International Finance and Management Accounting. 1999. Vol. 10. P. 153–187. URL: https://www.ifk-cfs.de/fileadmin/downloads/publications/wp/98_17.pdf (date of viewing: 10.10.2015).
3. El-Masry A. A Survey of Derivatives Use by UK Nonfinancial Companies [Electronic resource] // Manchester Business School. 2003. URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=397400 (date of viewing: 10.10.2015).
4. Gerich J., Karjalainen J. Interest Rate Risk Management in Large Finnish Non-financial Companies // LTA. 2006. Vol. 6 (2). P. 153–180.
5. Pramborg B. Foreign exchange risk management by Swedish and Korean nonfinancial firms: A comparative survey [Electronic resource] // Stockholm University School of Business. 2004. URL: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0927538X04000794> (date of viewing: 10.10.2015).
6. Sheedy E. Corporate Use of Derivatives in Hong Kong and Singapore: A Survey [Electronic resource] // Macquarie University. 2001. URL: <http://www.mafc.mq.edu.au/linkservid/95224FBE-5056-AF00-56FD2938045FA9E9/showMeta/0/> (date of viewing: 10.10.2015).
7. Gancheva A. V., Ganchev A. V. Decision making on the basis of risk situations and processes // Business. Education. Law. Bulletin of Volgograd Business Institute. 2014. No. 4. P. 226–230.
8. Markina I. A., Pereverzev E. V. Risk assessment in internal calculations // Business. Education. Law. Bulletin of Volgograd Business Institute. 2013. No. 4 (25). P. 38–41.
9. Tairov T. G., Kravchenko E. N. Evaluation of sensitivity of financial insolvency of organizations in the food industry // Business. Education. Law. Bulletin of Volgograd Business Institute. 2013. No. 4 (25). P. 208–212.
10. Bykhtin M. A. Methods of interest rate risk valuation and management // Financial risk management. 2007. No 3. P. 170–194.
11. Terentieva A. How derivatives usage influences real economy [Electronic resource] // Vedomosti. 27.07.2015. URL: <http://www.vedomosti.ru/business/articles/2015/07/27/602226-kak-otrazilis-proizvodnie-finansovie-instrumenti-na-realnom-sektore> (date of viewing: 20.10.2015).
12. IAS 39 – Financial Instruments: Recognition and Measurement (as of 26.08.2015). URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_124484/ (date of viewing: 22.11.2015).
13. Comparative analysis of IFRS and RAS «7.7 Special accounting rules for hedging transactions (Hedge accounting)» [Electronic resource] / KPMG. 2012. URL: <https://www.kpmg.com/RU/ru/topics/IFRS-Portal/IFRS-publications-ru/Documents/2012-RAP-Comparison/C7-07.pdf> (date viewing: 03.12.2015).

Как цитировать статью: Дмитриева М. А. Разработка концепции хеджирования процентных и валютных рисков в компаниях нефинансового сектора // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. 2016. № 2 (35). С. 132–137.

For citation: Dmitrieva M. A. Development of interest rate and foreign exchange rate risk hedging concept in non-financial companies // Business. Education. Law. Bulletin of Volgograd Business Institute. 2016. № 2 (35). P. 132–137.