

Секція: Менеджмент

**КОНОНЕНКО ОЛЕНА СЕРГІЇВНА**

*студентка кафедри менеджменту*

*Національний технічний університет України «КПІ»*

*м. Київ, Україна*

## **ЗАСТОСУВАННЯ МЕТОДУ ХЕДЖУВАННЯ ВАЛЮТНИХ РИЗИКІВ ДЛЯ ОПТИМІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЗОВНІШНЬО-ЕКОНОМІЧНИХ ОПЕРАЦІЙ ПІДПРИЄМСТВА**

Однією з актуальних проблем ефективної організації зовнішньоекономічної діяльності для українських підприємств є задача формування валютної політики підприємства, що полягає, зокрема, в розробці заходів нейтралізації негативного впливу зміни валютних курсів, що прямо пропорційно залежать від зміни попиту і пропозиції на національному і міжнародному валютному ринку, зокрема шляхом застосування внутрішніх і зовнішніх інструментів хеджування (табл. 1).

Для розуміння механізму хеджування за допомогою форвардного контракту розглянемо приклад. ТОВ «Форнетті-Україна» очікує прихід експортної виручки у розмірі 1 млн. євро через 1 місяць. У цій ситуації компанія несе значні валютні ризики, пов'язані зі зміцненням гривні, до моменту отримання виручки.

Тому, ТОВ «Форнетті-Україна» звертається до Банку для відкриття короткої позиції по форварду EUR/UAH (продає форвард) з номіналом 1 млн. євро і терміном виконання 1 місяць.

При поточному курсі EUR/UAH = 19,24 [1]. Банк купує у клієнта контракт з форвардним курсом 20,51 грн. Це означає, що ТОВ «Форнетті-Україна» зобов'язується конвертувати 1 млн. євро в гривні через 1 місяць за курсом 20,51 гривні за євро. Банк, у свою чергу, купивши у клієнта

форвардний контракт, зобов'язується купити у клієнта 1 млн. євро через 1 місяць за курсом 20,51 гривні за євро.

Таблиця 1.

### Внутрішні та зовнішні інструменти хеджування валютного ризику

№	Метод	Особливості методу
<b>Внутрішні інструменти хеджування</b>		
1	Розрахунки в національній валюті	Підприємство укладає угоди в національній валюті.
2.	Прискорення або відстрочка платежів	У випадку, коли підприємство очікує, що національна валюта зміцниться по відношенню до іноземної, підприємство може намагатись прискорити отримання платежу від контрагента (наприклад, надаючи знижку за ранній платіж).
3.	Неттінг платежів	Коли підприємство має частину експортної виручки і витрат в іноземній валюті – воно може використовувати внутрішній неттінг і хеджувати тільки відкриту частину позиції.
<b>Зовнішні інструменти хеджування</b>		
1.	Валютні форвардні/ф'ючерсні контракти	Угода, в якій майбутній курс обміну валют чітко фіксується при укладанні угоди в поточну дату. При укладанні валютного форварда на купівлю іноземної валюти компанія набуває зобов'язання купити іноземну валюту в майбутню дату за форвардною ціною, а друга сторона набуває зобов'язання продати іноземну валюту в майбутню дату за форвардною ціною.
2.	Валютні опціони	Угода, в якій компанією набувається право (а не зобов'язання) вимоги виконання конверсійної угоди в майбутню дату. Компанія сплачує іншій стороні премію за покупку опціону (або отримує премію у випадку продажу опціону іншій стороні).
3.	Валютні свопи	Угода про обмін у майбутньому платежами відповідно до визначених в контракті умов. Свop є одним з найбільш гнучких похідних інструментів і може бути розроблений під конкретні потреби компанії.

*Розроблено автором на основі [2-3]*

Після укладення валютного форварда ТОВ «Форнетті-Україна» повністю захеджувала валютний ризик, пов'язаний з найближчим отриманням виручки в іноземній валюті, і знає точний курс конвертації через 1 місяць, основні сценарії зміни курсу представлені у вигляді табл. 2.

Щодо нашого прикладу, то в ситуації, коли підприємство хоче мати можливість продати експортну виручку в євро через 1 місяць за більш

вигідним курсом, якщо рух курсу буде для неї сприятливим найбільш вигідним інструментом хеджування буде валютний опціон.

Таблиця 2.

**Розрахунок показників ефективності хеджування валютних ризиків  
ТОВ «Форнетті-Україна» за допомогою укладання форвардного  
контракту**

№	Назва показника	Значення	
1	Вартість експортної виручи на день укладання контракту	19240000	
2	Комісія банку за відкриття короткої позиції по форварду	288600	
3	Сценарії зміни обсягу виручки від експорту на день приведення контракту в дію	EUR/ UAH =18,9	18900000
		EUR/ UAH =22,14	22140000
4	Вартість експортної виручи в результаті хеджування валютного ризику	EUR/UAH = 20,51	20510000
5	Втрати / прибуток підприємства без проведення процесу хеджування	EUR/ UAH =18,9	-340000
		EUR/ UAH =22,14	127000
6	Втрати / прибуток підприємства в результаті хеджування шляхом укладання форвардного контракту	EUR/ UAH =18,9	981400
		EUR/ UAH =22,14	

*Розраховано автором*

Припустимо, що при поточному спот-курсі EUR/UAH = 19,24 [1] - ТОВ «Форнетті-Україна» визначає для себе, що хоче мати можливість продати 1 млн. євро через 1 місяць за курсом не менш 19,20 гривень за євро.

Для отримання такого права клієнт купує у Банку опціон з наступною специфікацією: тип опціону: пут опціон (право на продаж); номінал опціону: 1 млн. євро; страйк опціону: 19,20 грн.; термін опціону: 1 місяць.

Банк котирує премію за опціоном: 0,5% від суми номіналу, або 50000 євро в абсолютному вираженні (клієнт виплачує премію при укладенні опціону).

В результаті укладання опціону ТОВ «Форнетті-Україна» здійснило процедуру хеджування валютного ризику по отриманню виручки на рівні 19,20 гривень за євро (табл. 3).

Таким чином, ми бачимо, що, уклавши опціон пут на EUR/UAH зі страйком 19,2 грн., ТОВ «Форнетті-Україна» захеджувало свій валютний ризик до рівня страйку і має можливість участі в сприятливому русі валютного курсу.

Таблиця 3.

**Розрахунок показників ефективності хеджування валютних ризиків  
ТОВ «Форнетті-Україна» за допомогою укладання опціонного  
контракту**

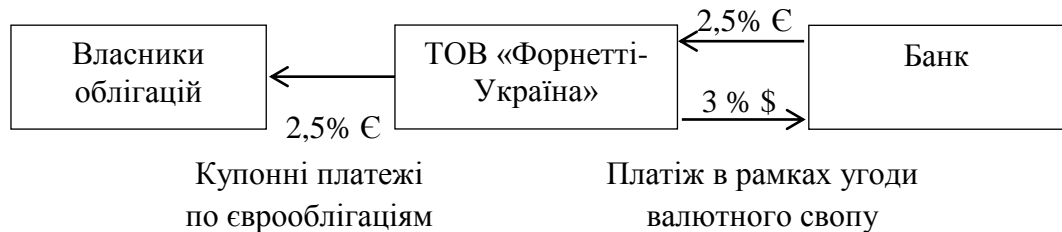
№	Назва показника	Значення	
1	Вартість експортної виручки на день укладання контракту	19240000	
2	Премія банку за опціоном	96200	
3	Сценарії зміни обсягу виручки від експорту на день приведення контракту в дію	EUR/ UAH =18,9	18900000
		EUR/ UAH =22,14	22140000
4	Вартість експортної виручки в результаті хеджування валютного ризику	EUR/UAH = 19,2	19200000
5	Втрати / прибуток підприємства без проведення процесу хеджування	EUR/ UAH =18,9	-340000
		EUR/ UAH =22,14	290000
6	Втрати / прибуток підприємства в результаті хеджування шляхом укладання форвардного контракту	EUR/ UAH =18,9 (виконання опціону)	203800
		EUR/ UAH =22,1 (не виконання опціону)	2803800

*Розраховано автором*

Розглянемо варіант застосування валютного свопу для хеджування валютного ризику на практиці. Припустимо, ТОВ «Форнетті-Україна» по ряду причин має більше можливостей по залученню фінансування в євро, ніж у доларах, наприклад, у неї є конкурентна перевага при випуску облігацій, номінованих у Євро. (по облігаціях в Євро підприємство сплачує купон у розмірі 2,5% на рік, а по облігаціях в доларах - 3,5%).

При цьому ТОВ «Форнетті-Україна» потребує фінансування в доларах, яке для неї більш дороге. Щоб вирішити це протиріччя, підприємство привертає 1 млн. Євро під ставку 2,5% річних шляхом розміщення облігацій, потім вступає у валютний своп.

При початковому обміні основними сумами ТОВ «Форнетті-Україна» передає Банку 1 млн. Євро, отриманих від розміщення облігацій, і отримує 1,22 млн. доларів. Далі протягом всього свопу ТОВ «Форнетті-Україна» буде отримувати процентні платежі у розмірі 2,5% від 1 млн. Євро і направляти їх на виплату купонів за випущеними облігаціями. У свою чергу, виконуючи зобов'язання по свопу, ТОВ «Форнетті-Україна» буде виплачувати 3% річних від 1,22 млн. доларів. Схематично описаний нами процес трансформації зобов'язань зображений на рис. 1.



**Рис. 1. Хеджування валютного курсу за допомогою валютного свопу**

Чиста економія ТОВ «Форнетті-Україна» в результаті застосування свопу склала:  $(0,035 - 0,03) * \$ 1\,220\,000 = \$ 61000$

**Висновки.** Науковою новизною представленого дослідження є демонстрація практичного застосування методу хеджування валютних ризиків. Результати проведеного дослідження доводять прикладну значущість методу в результаті розрахунку ефективності використання фінансових інструментів. Автором запропоновано власний погляд на систематизацію зовнішніх і внутрішніх інструментів хеджування. Напрямами подальших досліджень є розробка методики прогнозування валютних ризиків.

**Література:**

1. Фінансовий портал Мінфін [електронний ресурс]. – Режим доступу:<http://index.minfin.com.ua/arch/?nbu&2014-12-31>
2. Денисенко М. П. Кредитування та ризики: навчальний посібник. / М.П. Денисенко, В.М. Домрачев,– К.: «Професіонал», 2008. – 480 с.
3. Петрашко Л. П. Валютні операції: навч. посіб. / Л.П. Петрашко. – 2-ге вид., переробл. і доповн. – К.: Знання, 2012. – 271 с.