


Управління валютними ризиками



Хеджування

Матеріал підготувала*
Оксана Шведа



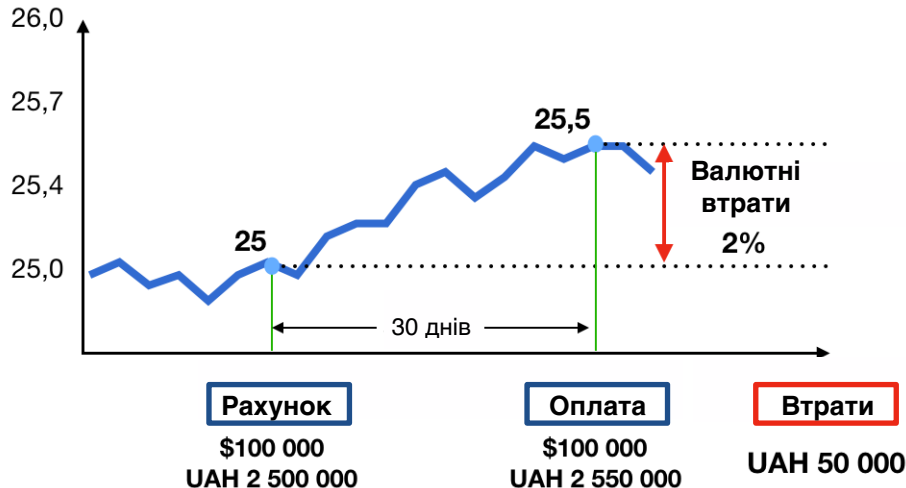
Хеджування — не



Який валютний ризик найчастіше хеджують?

Транзакційний валютний ризик, який виникає в компанії внаслідок розриву в часі між датою укладення контракту і датою оплати за ним. Такий ризик є короткотривалим.

Валютний ризик позикового капіталу, який виникає в компанії в період повернення позикові кошти. Такий ризик є середньотривалим.



Якщо маржа 10%
 2% валютних втрат = 20%
 недоотриманого
 маржинального доходу

Якщо маржа 5%
 40% маржинального доходу
 «розчиняється в повітрі»

Якими інструментами хеджувати?

Форвардний контракт

З поставкою

Без поставки

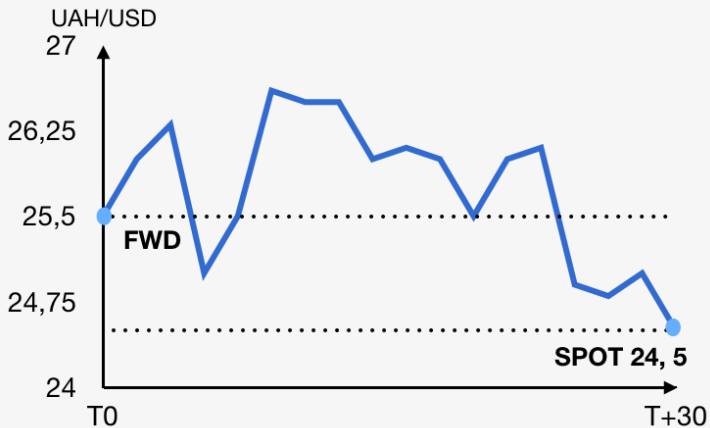
З поставкою: в рамках якого одна сторона А зобов'язана в майбутньому в визначений строк надати базовий актив за форвардним курсом стороні Б, а сторона Б зобов'язується сплатити та отримати такий актив.

Без поставки (NDF): в рамках якого розрахунки між сторонами відбуваються на основі різниці між форвардним курсом та курсом (СПОТ) на момент закриття контракту.

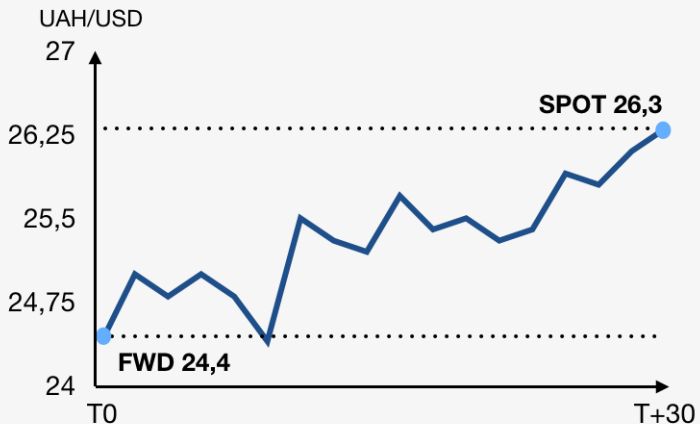
Форвард з поставкою vs. без поставки

	З поставкою	Без поставки
Умови укладення	Наявність зовнішньо-економічного контракту	
Сума контракту (об'єм базового активу)	Обов'язкова умова	
Строк форварду	Обов'язкова умова	
Форвардний курс	Розраховується ідентично	
Гарантійне покриття	Присутнє	
День укладення форвардного контракту	відсутній рух грошових засобів (за виключенням гарантійного покриття)	
День розрахунку за форвардним контрактом	Відбувається фізична поставка базового активу за форвардним курсом	Сплачується різниця між курсом СПОТ та форвардним курсом
Умови закриття	Необхідно пройти процедуру валютного нагляду	—
Оплата ЗЕД контракту	Обов'язкова умова	Опціональна умова

Зразок розрахунку форварду без поставки (імпортер)



	Курс	USD	UAH
SPOT	24,5	100 000	2 450 000
FWD	25,5	100 000	2 550 000
курсова різниця		0	-100 000



	Курс	USD	UAH
SPOT	26,3	100 000	2 630 000
FWD	24,4	100 000	2 440 000
курсова різниця		0	190 000

Які переваги контракту без поставки?

1

Мобільність, достатньо "називатись" імпортером чи експортером (не обов'язкова оплата за ЗЕД контрактом)

2

Більш широка база контрагентів-банків (позитивний вплив на вартість)

3

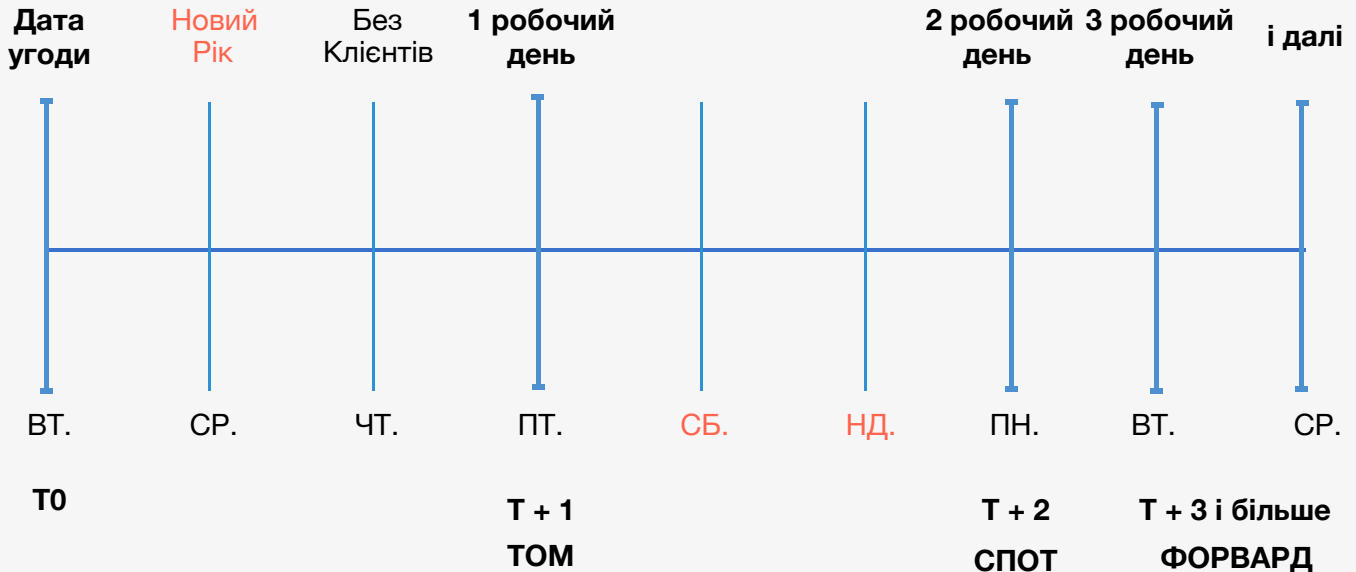
Мінімізований ризик контрагента або розрахунковий ризик - так як відбуваються розрахунки тільки курсової різниці

4

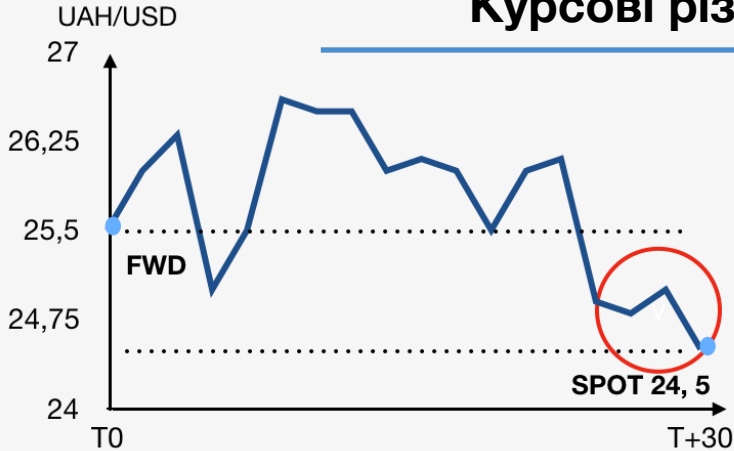
Відсутній ризик "валютного нагляду"

Строки інструментів хеджування

- ➔ ТОМ — 1 робочий день
- ➔ СПОТ — 2 робочих дні
- ➔ Форвард — 3 і більше робочих днів



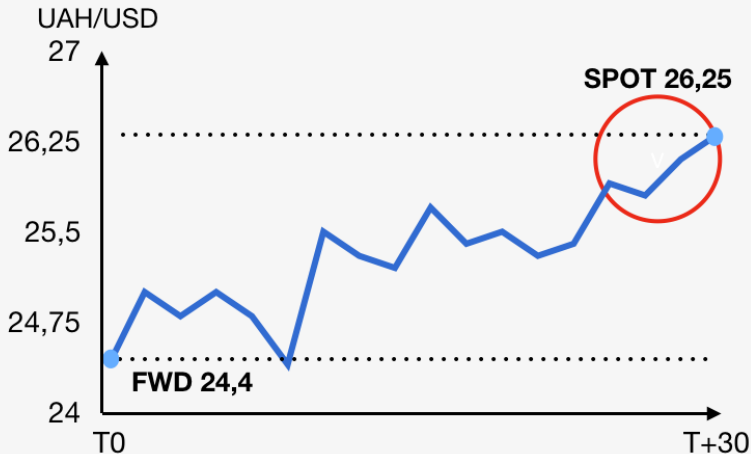
Курсові різниці (КР)



SPOT курс < FWD курс

Імпортер – від’ємна КР

Експортер - позитивна КР



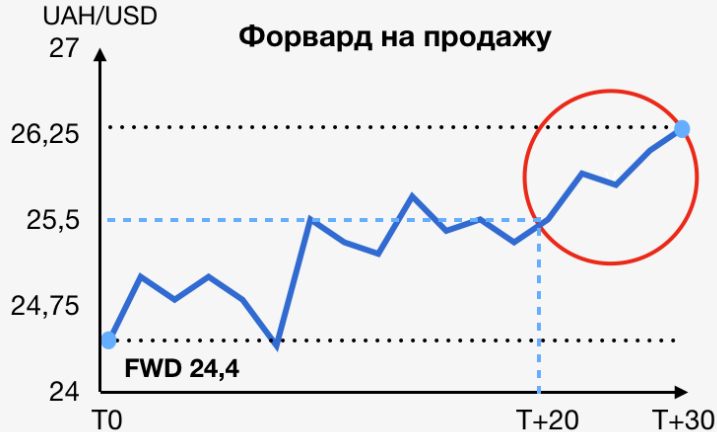
SPOT курс > FWD курс

Експортер - від’ємна КР

Імпортер - позитивна КР

Як керувати від'ємною курсовою різницею?*

Якщо від'ємна курсова різниця (ВКР) продовжує збільшуватись або Політикою Хеджування зазначенні межі негативної курсової різниці, Компанія може прийняти рішення про припинення форварду.



1. Банк залучає UAH під 14% річних
2. На цю гривню банк купує \$ за курсом СПОТ 25,5
3. Розміщує \$ під 4% річних на строк 10 днів
4. Витрати банку становлять 10% річних (0,06 грн. на 1 доларі)
5. Курс припинення дії договору (курс переоцінки) $25,50 + 0,06 = 25,56$
ВКР=25,56-24,40= 1,16 грн

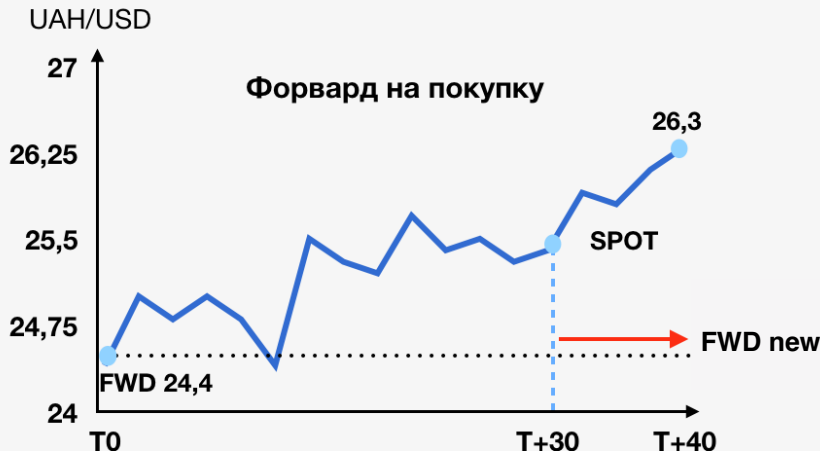
За цим прикладом Компанія-експортер сплачує банку від'ємну курсову різницю в розмірі 1,16 гривні на 1 доларі. При закритті форварду в строк - від'ємна курсова різниця склала б 1,80 гривні на 1 доларі.

При закритті форварду (з поставкою) не відбувається поставка валюти - в розрахунку приймає участь тільки розрахункова курсова різниця!

Будь-які зміни - предмет переговорів з банком!

Форвардний договір (з поставкою) може бути пролонгований чи достроково припинений, якщо:

- ➔ Виникли технічні питання з поставкою валюти
 - ➔ Виникли додаткові питання у валютного контролю
 - ➔ У компанії виникла необхідність в достроковій оплаті ЗЕД
- ➔ Якщо ринок СПОТ рухається в несприятливу сторону (для імпортера девальвація, для експортера - зміцнення гривні). В цьому випадку компанія-імпортер може ухвалити рішення скерувати гривню (експортер — валюту) до ринку СПОТ та пролонгувати форвардний контракт.



1. Розрахунок нового форвардного курсу залежить від політики Банку.
2. Дострокове закриття не є припиненням дії форвардного контракту.
3. Обов'язкова поставка базового активу (оплата ЗЕД контракту)






Будь-які зміни - предмет переговорів з банком!

NB

*Наявні різні рішення щодо зниження валютного ризику, проте **універсального підходу не існує**. Вибір залежить від відношення компанії до ризику, її кредитного профілю та того, який продукт краще всього підходить безпосередньо їй.*

*Але, для того щоб зробити вірний вибір, у Компанії повинна бути **визначена та прийнята послідовна політика** керування валютними ризиками. Казначейство виконує мандат на основі попередньо встановлених умов.*

Основні помилки керування валютним ризиком

-  1 Недостатня сконцентрованість на бізнесі
-  2 Погане прогнозування транзакційних грошових потоків в іноземній валюті
-  3 Інерція і страх зміни процесів, якщо існуюча практика не працює
-  4 Відсутність розуміння, коли починається схильність до валютного ризику
-  5 Структура хеджування не залежить від прогнозів, поглядів чи сподівання на певний курс

Висновки: Впевненість vs. невпевненість

- ▶ Хеджування — це управління валютними ризиками.
- ▶ Інструменти та стратегії хеджування використовуються в залежності від цілей хеджування.
- ▶ Розрахунок ФОРВАРД-курсу — це завжди СПОТ курс та різниця ставок.
- ▶ NDF — більше Свободи.
- ▶ "Гнучкість" інструментів хеджування дозволяє згладжувати негативні наслідки від від'ємної курсової різниці.
- ▶ Політика УпрВалРизк підвищує ефективність управлінських рішень.

Те, в чому Ви впевненні, - краще, ніж що-небудь невідоме, навіть якщо здається, що невідоме принесе позитивний результат в майбутньому.



Дякую Вам за увагу!

** Матеріал підготовлений виходячи зі сталої та узагальненої практики, яка склалася з урахуванням діючих законодавчих правил покупки та продажу валюти на ринку України.*

