

«ХЕДЖИРОВАНИЕ РИСКОВ НЕОБХОДИМО ПРЕДПРИЯТИЯМ ИЗ ЛЮБЫХ ОТРАСЛЕЙ»

ХЕДЖИРОВАНИЕ ТОВАРНЫХ, ВАЛЮТНЫХ ИЛИ ПРОЦЕНТНЫХ РИСКОВ НА СРОЧНОМ РЫНКЕ ПОКА НЕ ПОЛУЧИЛО ТАКОГО ШИРОКОГО РАСПРОСТРАНЕНИЯ В РОССИИ, КАК НА ЗАПАДЕ, НО РОССИЙСКИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ КОМПАНИИ СЧИТАЮТ ЭТОТ ПРОДУКТ УЖЕ ВОСТРЕБОВАННЫМ НА РЫНКЕ. ХЕДЖИРОВАНИЕ — ЭТО СВОЕГО РОДА СТРАХОВКА, КОТОРАЯ ПОЗВОЛЯЕТ СНИЗИТЬ РИСК НЕЖЕЛАТЕЛЬНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ЦЕН. КАК ПРИ ВЫСОКОЙ ВОЛАТИЛЬНОСТИ ЦЕН НА ТОВАРНОМ РЫНКЕ КОМПАНИИ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА МОГУТ СДЕЛАТЬ СВОЮ ВЫРУЧКУ И НОРМУ ПРИБЫЛИ БОЛЕЕ ПРОГНОЗИРУЕМЫМИ И ЧЕМ ОТЛИЧАЮТСЯ БИРЖЕВЫЕ И ВНЕБИРЖЕВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ХЕДЖИРОВАНИЯ, РАССКАЗАЛ ВГ ВСЕВОЛОД МАЛЕВ, НАЧАЛЬНИК ОТДЕЛА СТРУКТУРНЫХ ПРОДУКТОВ ИК БФА.

BUSINESS GUIDE: Какие на сегодняшний день способы хеджирования ценовых рисков доступны на российском рынке и в чем их различия?

ВСЕВОЛОД МАЛЕВ: Хеджировать можно как риски покупателя, так и риски продавца. Так, хеджировать риски изменения цен (например, на зерно) для продавца — производителя или трейдера, можно через продажу, а для потребителя — через покупку свопа, что позволит зафиксировать цену реализации товара. При этом продавец свопа полностью застрахован от снижения цены базисного актива, а «упущенная выгода», то есть недополученная прибыль, может возникнуть только в случае подорожания этого актива.

Другая модель хеджирования реализуется через покупку пут- или колл-опционов (опцион «пут» — для продавца, «колл» для покупателя) не только защищает от падения или роста цены базисного актива, но и позволяет хеджеру воспользоваться увеличением или снижением его стоимости. При этом затраты на сделку хеджирования ограничиваются уплаченной хеджером премией по купленному опциону.

Третий способ хеджирования — продажа или покупка «коллара». При такой операции цена товара привязана к границам определенного диапазона, и покупатель или продавец «коллара» получают частичную компенсацию при неблагоприятном для них росте или падении цены.

BG: Какая из этих моделей пользуется наибольшим спросом в ИК БФА?

В. М.: Свопы — наиболее простая для понимания клиентов стратегия (по сути, это внебиржевой эквивалент фьючерса), поэтому она пользуется большим спросом.

BG: Для компаний каких отраслей в особенности необходимо хеджировать свои ценовые риски?

В. М.: Хеджирование рисков необходимо предприятиям, работающих в любых сферах. В первую очередь высоким ценовым рискам подвергаются те компании, у которых большую часть себестоимости продукции составляет сырье — покупатели и производители сырья (нефтяные компании, нефтеперерабатывающие заводы, агрофирмы, металлургические и горнодобывающие компании и др.), то есть все те компании, чья выручка зависит от волатильных цен на сырье. Все вышеперечисленные модели хеджирования



АЛЕКСАНДР ПЕТРОВИЧ

более или менее универсальны для всех компаний.

BG: Основной площадкой для сделок по хеджированию в России являются биржи. В чем принципиальное различие биржевых и внебиржевых сделок?

В. М.: Товарные биржи в нашей стране находятся пока еще в стадии становления. Кроме того, инструменты, обращающиеся на биржах, стандартизированы. Соответственно, любой нестандартный инструмент (с необычным базисом поставки, ценой страйк у опциона, необычной датой экспирации) уже по определению является внебиржевым. Иными словами, операции вне фондовой площадки отличаются большей гибкостью при выборе параметров, однако при внебиржевых сделках у обеих сторон (финансового института и хеджера) возникает риск контрагента, который в случае хеджирования рисков на бирже решается за счет единого контрагента — самой биржи.

BG: Можно ли сказать, что хеджирование — это инвестиционный инструмент?

В. М.: Нет, хеджирование — это страховка, при которой риски хеджера ограничены

ее стоимостью. Клиент должен понимать, что основная задача данного инструмента — это финансовое планирование своего будущего. Если мы говорим о получении дохода на рынке производных инструментов, то для этого существуют структурные продукты, с которыми можно выстроить инвестиционную стратегию и на рост, и на падение.

BG: О каких продуктах идет речь и о каком уровне доходности можно говорить?

В. М.: Самый простой, базовый продукт — это индексируемый депозит, доходность по которому может быть привязана практически к любому активу (золоту, нефти, валюте, акциям); с помощью индексируемого депозита можно выстроить любую стратегию: как на рост, так и на падение при стопроцентной гарантии возврата средств.

Еще один продукт — это структурные ноты, которые могут предоставлять инвестору «промежуточную» ликвидность, и обладают одновременно признаками облигации и опциона. В зависимости от того, какой риск возьмет на себя инвестор и

какую стратегию он стремится выстроить, приобретая структурные ноты, данный инструмент может гарантировать полную или частичную защиту капитала.

В рамках развития брокерского бизнеса мы рассматриваем возможность предоставления клиентам доступа еще к одному инструменту — рыночным фондам, портфель которых по своей структуре соответствует фондовым индексам или включает товары. Например, фонд SPDR S & P500 ETF (тикер: SPY) реплицирует индекс S&P500 (Standard & Poor's 500 — фондовый индекс, в корзину которого включены акции 500 компаний США, имеющих наибольшую капитализацию. — BG). Или, например, акции фонда SPDR Gold Shares (тикер: GLD), единственным активом которого является золото в слитках. Акции этих фондов можно приобрести на иностранных биржах. Что касается доходности этих продуктов, то она ничем не ограничена, правда, от риска падения цены инвестор также не защищен.

BG: Не кажется ли вам такой продукт достаточно сложным для понимания инвестора? Будет ли на него спрос?

В. М.: Это несложный инструмент. По сути, купить акции GLD — это все равно что купить золотой слиток. Поэтому спрос на такой продукт будет. Можно было бы запустить аналогичный фонд здесь, но в России слиток золота считается изделием и облагается НДС, что увеличивает его стоимость на 18%. Либо нужно хранить золото в специальном депозитории Центробанка РФ, а каждый раз, когда инвестор хотел бы обменять акции на металл, он бы платил НДС.

BG: Эти продукты предполагают долгосрочную стратегию инвестирования?

В. М.: Такие продукты, как, например, индексируемый депозит и структурные ноты, имеет смысл покупать на срок не менее шести месяцев, оптимально — от года до трех лет. Теоретически они могут обеспечить доходность, существенно превышающую депозитную ставку и доходность по долговым инструментам. Это продукт для российского рынка достаточно новый, но у него появится своя аудитория инвесторов, которые хотят иметь полную или частичную гарантию возврата средств, но в то же время стремятся получить доход, превышающий инфляцию. ■