

УДК 336.7(045)

*С.А. Полухина, Д.А. Андреева, Д.Г. Бигвава***ПРАКТИКА ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДЕРИВАТИВОВ ПРИ ХЕДЖИРОВАНИИ РИСКОВ РОССИЙСКИМИ ПРЕДПРИЯТИЯМИ**

Рассматриваются практические проблемы хеджирования рисков с использованием инструментов срочного рынка. История становления рынка деривативов в России прошла нелегкий путь от отождествления деривативов, игр и пари до отрицания идентичности их экономико-правовой природы. Современная практика применения хеджирования насыщена судебными спорами, многие из которых расширяют и закрепляют понятийно-деловой аппарат для целей использования срочных активов в деятельности современных предприятий. В 2002 году определение Конституционного суда позволило установить: статья 1062 Гражданского кодекса РФ позволяет осуществлять защиту требований, вытекающих из расчетного форвардного контракта, в суде. Важность проблемы, использования операций хеджирования базовых активов, заключается в возможности страховать текущую деятельность хозяйствующих субъектов от значительных колебаний стоимости активов предприятия, или снижать стоимость расходов по текущим операциям бизнеса. Значимость исследования также заключается в проводимой Россией политике выстраивания самостоятельной, независимой экономики, возможности противостоять геополитическим, военным рискам, санкционным войнам. Таким образом, за счет поиска новых подходов хеджирования, новых сочетаний инструментов хеджирования текущих операций деловой жизни предприятий, возможен плавный переход к управлению стоимостью активов и стабильному росту стоимости предприятий.

*Ключевые слова:* риски, деривативы, производные активы, базовые активы, хеджирование, финансовый рынок, срочный рынок, спотовый рынок.

DOI: 10.35634/2412-9593-2023-33-6-966-973

**Введение**

Инвестиции на финансовом рынке требуют проведения операций по снижению рисков изменения цены финансовых активов. Важным способом страхования рисков на финансовых рынках является хеджирование. Существуют специальные инструменты хеджирования – деривативы (производные инструменты), которые и представляют возможность компенсировать неблагоприятное для инвестора изменение цены актива. Под хеджированием понимают страхование риска изменения цены какого-либо финансового актива при помощи производных финансовых инструментов.

Цель хеджирования достигается российскими предприятиями путем отражения в «финансовой отчетности результатов их деятельности по управлению рисками, предусматривающих использование финансовых инструментов для управления позициями по определенным рискам, которые могли бы повлиять на прибыль или убыток (либо прочий совокупный доход, если это инвестиции в долевые инструменты, применительно к которым предприятие решило представлять изменения справедливой стоимости в составе прочего совокупного дохода)» [1].

**Научная новизна**

Российский рынок деривативов и его появление неразрывно связаны с переходом к рыночной экономике, социально-экономическими преобразованиями в хозяйственной деятельности экономических субъектов. История российского финансового рынка вплоть до настоящего момента характеризуется повышенной волатильностью индексов и объемов торговли. «Определяющими факторами современного периода являются: колебание мировых цен на нефть, неопределенность перспектив развития российской экономики, действия иностранных инвесторов, геополитические события» [2].

Пройдя непростой путь формирования, в настоящее время российский рынок деривативов стал значительным сегментом финансового рынка, и оказывает влияние на экономику в целом. Деривативы свободно обращаются на рынке, их используют субъекты внебиржевого оборота для хеджирования рисков и решения текущих хозяйственных задач.

Цикличность кризисов 1998, 2008, 2014, 2022 годов предопределила значительную волатильность курса национальной валюты, которая является важной характеристикой отечественного финан-

сового рынка и российской экономики в целом. Изменчивость цен на базовые активы неизменно сопровождала все кризисы. Все это диктует необходимость использования в сбалансированных инструментах в отношении риска.

### **Цель, задачи и методы исследования**

Деривативы в качестве производных финансовых инструментов признаются согласно требованиям Федерального закона № 39 от 22 апреля 1996 года «О рынке ценных бумаг» (далее – Закона о рынке ценных бумаг). Так, п. 23 ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг закрепляет понятие производного финансового инструмента – «в том числе договор, представляющий обязанность сторон или стороны на условиях, определенных при заключении договора, в случае предъявления требования другой стороной купить или продать ценные бумаги, валюту или товар либо заключить договор, являющийся производным финансовым инструментом» [3].

Между тем, на сегодняшний день, проект Федерального закона № 309366-3 «О производных финансовых инструментах» от 2003 года содержит наиболее точную характеристику производного актива: «Производным финансовым инструментом признается договор, по которому возникновение и (или) размер, по крайней мере, одного денежного обязательства зависит от значения и (или) изменения цены, других показателей базового актива или значения показателя, прямо перечисленного в ст. 5 настоящего Федерального закона» [4].

В законе перечислены сделки и объекты, которые не являются деривативами, закон содержит требования к базисному активу, перечисления объектов, не относящихся к базисному активу, подробную регламентацию допустимых показателей базисного актива.

В случае нераспространения защиты на финансовый инструмент, в соответствии с российским гражданским законодательством и применимым законодательством других государств, договор не признается производным финансовым инструментом. Убытки в этом случае не сальдируются при определении налоговой базы.

Деривативы позволяют хеджировать отрицательное изменение цены базисных активов. Под базисным активом для целей срочной сделки понимают валюту, ценные бумаги, процентные и кредитные ставки, индексы цен, биржевые товары другие финансовые инструменты [5].

Важным представляется исследование практических подходов к использованию деривативов при хеджировании рисков российскими предприятиями в текущей их деятельности.

Инструменты срочного рынка широко используются в спекулятивных операциях участниками финансового рынка. Стороны фьючерсного договора, например, действительно рискуют вложенными денежными средствами, некоторые специалисты даже называют это особым предпринимательским риском. Так как «основной целью участия специальных субъектов на организованном рынке срочных контрактов является извлечение прибыли» [6].

Неизвестность или случайность можно назвать неотъемлемым признаком фьючерса, так в ст. 3 Указания Центрального Банка России «О видах производных финансовых инструментов» основной обязанностью каждой из сторон является согласие на списание и/или зачисление вариационной маржи на счета участников сделки, в зависимости от волатильности цен базисного актива и (или) наступления обстоятельства, являющегося базисным активом [7].

Согласно п. 2.6 Правил организованных торгов на Срочном рынке ПАО Московская Биржа, «срочные контракты считаются заключенными с момента регистрации соответствующих срочных сделок в реестре договоров. Акт содержит ряд критериев, по которым определяется встречный характер заявок (одна должна быть направлена на покупку, другая на продажу; цена заявки на покупку должна быть больше или равной цене заявки на продажу и др.)» [8].

Биржа, таким образом, лишь опосредует взаимные обязательства участников сделки. «Срочный договор является многосторонним, поскольку центральный контрагент участвует в отношениях в качестве третьей стороны сделки»: сказано в ч. 17 ст. 2 Федерального закона «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» [9]. Преамбула ст. 51.4 Закона о рынке ценных бумаг требует участие центрального контрагента при заключении сделок с производными финансовыми инструментами.

Можно утверждать, что спекуляция на срочных контрактах будет основана на научном прогнозировании, кропотливом экономическом анализе множества факторов, а не просто на абсолютной случайности.

Срочные расчетные контракты часто заключаются в целях управления рисками изменения цен на базисные активы, т. е. являются алеаторными. В условиях изменяющейся конъюнктуры финансовых рынков перед инвесторами, хозяйствующими субъектами встает задача страхования риска. Операции хеджирования, осуществляемые с использованием деривативов, позволяют страховать ценовые риски. Имеет смысл определить инструменты хеджирования и поставить их в соответствие конкретным торговым ситуациям на финансовом рынке. С другой стороны, использование производных финансовых инструментов может позволять осуществлять арбитражные операции. Интерпретация ситуаций арбитража в условиях практического хеджирования также представляет актуальную задачу. С помощью методов общенаучного диалектического познания, также специальных методов научного исследования: анализа, синтеза, индукции, дедукции, гипотезы, аналогии, метода системного анализа, метода экономического моделирования рассмотрим практическое применение инструментов хеджирования российскими хозяйствующими субъектами. Представим более подробно распространенные на практике инструменты хеджирования (рис. 1).

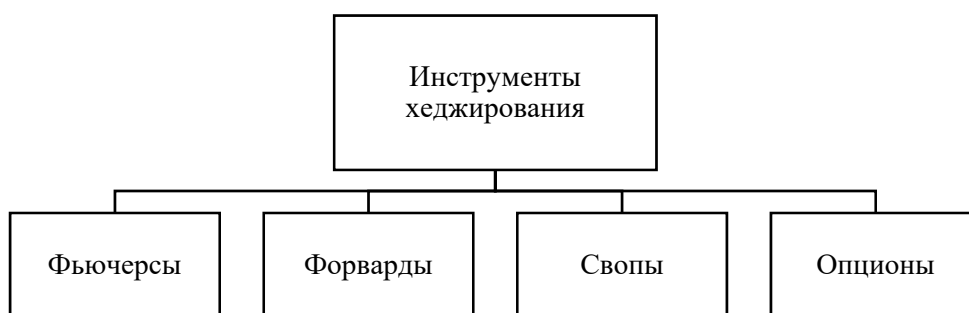


Рис. 1. Инструменты хеджирования

Согласно письму ГКАП РФ от 30.07.1996 № 16–151/АК Комиссии по товарным биржам «О форвардных, фьючерсных и опционных биржевых сделках», «предметом фьючерсной сделки являются стандартные (фьючерсные) контракты, представляющие собой документы, определяющие права и обязанности на получение (передачу) имущества (в том числе денег, валютных ценностей и ценных бумаг) или информации с указанием порядка такого получения (передачи)» [10].

В работе Берзона Н.И. срочный контракт представляет специальный договор на покупку биржевого товара с длительным сроком расчётов, то есть с помощью него можно зафиксировать цену сделки. Фьючерс сам по себе является биржевым товаром, цены на который двигаются вверх и вниз [11]. Если инвестор приобретает или продаёт фьючерс, он не обязан платить полную сумму контракта, а только зарезервирует у брокера гарантийное обеспечение, которое может составлять 10–20 % от суммы всего контракта. Эта сумма будет гарантией того, что расчёты по окончании срока будут исполнены, если инвестор не решит закрыть позицию. При движении цены в неблагоприятную для продавца (покупателя) фьючерса сторону, гарантийное обеспечение уменьшается, в противном случае на него начисляется прибыль. Таким образом, целью фьючерсного контракта является получение дохода от сделок на рынке.

Форвардный контракт, или форвард – дериватив, устанавливающий обязательства сторон по передаче в оговоренный срок актив, обязательства возникают на взаимной основе, одна сторона передает, другая сторона принимает и оплачивает. Предметом форвардных биржевых сделок является базовый актив, имеющийся в наличии физически. По сроку исполнения обязательств форвардные сделки являются срочными (с отсроченным сроком исполнения обязательств) [4].

По сути, форвардные контракты – это те же самые фьючерсы, но с рядом отличий: заключение форвардных контрактов возможно не только на бирже, но и на внебиржевом рынке; для форвардных контрактов все условия (по количеству первичного актива, его качественным характеристикам и т. п.) оговариваются сторонами при заключении сделки; форвардный контракт, в отличие от фьючерсного, предполагает покупку или продажу определённого актива, а невыполнение контракта влечёт за собой штрафные санкции для нарушителя [11]. Пример применения форвардного контракта: первого мая лицо D заключило форвардный контракт с лицом С на поставку 1 июля 500 акции компании АО «Поллюс» по цене 100 рублей за одну акцию. Согласно контракту, на 1 июля лицо С обязуется передать 500 акций лицу D за плату в размере 50 тысяч рублей. Важно отметить, что заключение контракта не

требуется никаких дополнительных затрат от контрагентов (в данном случае не учитываются возможные комиссии, связанные с оформлением сделки, если она была проведена через посредника).

Таким образом, в данном примере, лицо D, заключивший форвардный контракт на покупку акции, обезопасил себя от возможного увеличения цены на ценную бумагу, поскольку в соответствии с условиями контракта, лицо D заплатит только 100 рублей за акцию 1 июля, независимо от того, какая цена установится на рынке. В то же время лицо C обезопасил себя от возможного снижения цены акции в будущем, так как лицо D обязуется заплатить 100 рублей за каждую акцию. По условиям контракта, обе стороны застраховали себя от неблагоприятных изменений в цене акции, однако они не смогут получить выгоду от благоприятного развития событий. Если стоимость акции возрастет до 150 рублей к 1 июля, то лицо C не сможет заработать на росте цены, так как обязано продать акции по цене 100 рублей. Такая же ситуация возникнет у лица D, если цена акции снизится до 50 рублей. Также контрагенты не застрахованы от возможного неисполнения контракта из-за банкротства или недобросовестности одного из участников сделки, поэтому необходимо тщательно оценивать платежеспособность и репутацию друг друга перед заключением сделки.

В российском законодательстве понятие сделки своп отсутствует. Однако определение свопа трактуется в проект Федерального закона № 309366-3 «О производных финансовых инструментах». Так, своп – производный финансовый инструмент, по условиям которого стороны в установленную дату или период времени в будущем производят обмен одного базового актива на другой (аналогичный) базовый актив и (или) обмен обязательствами, связанными с разными базовыми активами, и (или) обмен обязательствами, определяемыми на основе значений показателя [4].

Данный инструмент широко используется на рынке ценных бумаг для реализации рискованных стратегий – фондовый своп. Его смысл заключается в том, что одна сторона соглашается осуществлять платежи по определенному активу в определенные моменты времени, взамен на платежи от другой стороны. Величина этих платежей зависит от конкретной стоимости актива, а выплаты производятся в соответствии с заранее установленным графиком. Таким образом, свопы позволяют инвесторам обменять неопределенные будущие доходы по активам на определенные выплаты по фиксированной цене, что ограничивает свои инвестиционные риски. Часто в качестве определяющей переменной в свопах используется ставка LIBOR (London Interbank Offer Rate) [12].

Важно помнить о том, что в случае использования фондового свопа одна из сторон может не получить выплат. Например, если было установлено условие, что одна сторона обязуется выплатить фиксированную процентную ставку в обмен на доходность фондового индекса за определенный период, то возможно, что доходность станет отрицательной. В таком случае сторона, принявшая обязательство выплатить фиксированную процентную ставку, должна будет выплатить не только эту ставку, но и сумму, основанную на отрицательной динамике индекса [12].

Приобретение опциона также является одним из способов ограничения риска. Опционный контракт (опцион) – это документ, определяющий права на получение (передачу) имущества (включая деньги, валютные ценности и ценные бумаги) или информации с условием, что держатель опционного контракта может отказаться от прав по нему в одностороннем порядке [10].

Цена покупки является премией опциона, то есть сумма, которую инвестор в итоге платит за то, чтобы снизить свои риски. Сумма премии опциона устанавливается не биржей, а рынком, и является реальной ценой опциона [13]. При покупке опциона инвестор имеет право выкупить или продать актив в течение срока контракта (или по его истечению). В зависимости от ситуации на рынке инвестор может решить, что делать с опционом: купить или продать – что выгоднее.

Существует два вида опционов (рис. 2).

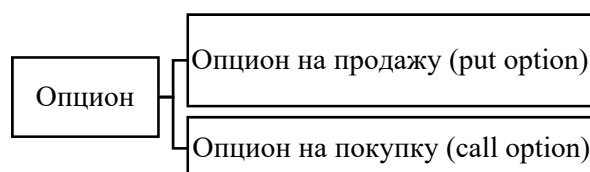


Рис. 2. Виды опционов

Опцион на продажу (put option) предоставляет покупателю право продажи актива по фиксированной цене. Опцион на покупку (call option), соответственно, позволяет покупателю приобрести актив по фиксированной цене. Пример продажи базисного актива (put option): инвестор купил европейский опцион пут на акцию с ценой исполнения 150 руб., заплатив премию в 10 руб. По истечении срока контракта спотовая цена акции оказалась 90 руб. В таком случае инвестор осуществляет исполнение опциона, покупая акцию за 90 руб. и одновременно продавая ее за 150 руб. В результате инвестор получит прибыль в размере 60 руб. Если учитывать потраченную на премию сумму в 10 руб., то чистый доход инвестора составит 50 руб.

Однако, если спотовая цена акции к моменту истечения срока вырастет до 190 руб., инвестор не будет исполнять опцион, так как не может купить акцию по более низкой цене исполнения, чтобы продать ее по более высокой цене. Если инвестор уже владеет акцией, то будет выгоднее продать ее на спотовом рынке по цене 190 руб., чем по опциону по цене 150 руб.

Представим сценарий покупки базисного актива (call option): инвестор решил приобрести европейский опцион на акцию, уплатив цену исполнения в размере 160 руб. и премию в 10 руб. К моменту истечения срока контракта стоимость акции на спотовом рынке выросла до 190 руб. Это означает, что инвестор исполнит опцион, приобретая акцию по цене исполнения у продавца за 160 руб. Если инвестор продаст акцию на спотовом рынке, то получит выгоду в размере  $190 - 160 = 30$  руб. Однако стоит учесть, что при покупке опциона инвестор уплатил премию в размере 10 руб., поэтому чистый выигрыш составит  $30 - 10 = 20$  руб.

Допустим, к моменту истечения срока, курс акции упал до 90 руб. В этом случае исполнение опциона становится невыгодным, так как инвестор может приобрести акцию на спотовом рынке за 90 руб. вместо того, чтобы купить её по контракту за 160 руб. Потери инвестора составят только стоимость уплаченной премии, которая равна 10 руб.

Из вышеуказанных примеров можно выделить несколько пунктов привлекательности опциона для инвестора, которые в основном заключаются в следующем: риск инвестиций не превышает размера выплаченной премии при возможности получения неограниченного в теории дохода, соответственно, риск вложений минимален; операции с опционами являются высокодоходными; большой выбор стратегий для инвестора: покупать и продавать опционы с различными сроками поставки и ценами исполнений, работать на разных опционных рынках одновременно и т. п.

Хеджирование можно классифицировать по характеристикам.

Тип инструментов подразумевает биржевое и внебиржевое хеджирование. Биржевые сделки хеджирования характеризуются тем, что заключаются только на бирже и выделяются присутствием третьего контрагента. Внебиржевые сделки оформляются за пределами биржи (т. е. с помощью посредников или напрямую), и являются разовыми, без обращения.

Вид контрагента представлен хеджем покупателя и продавца. Хедж покупателя заключается в том, что страхуются возможные риски инвестора, характеризующиеся повышением цен или ухудшением договорных условий. Хедж продавца заключается в страховании рисков от возможных исходов событий, как, например, падение цен, недостаточный спрос на товары или услуги.

Отношение ко времени заключения базовой сделки подразделяет хеджирование на классическое и предвосхищающее.

В настоящее время для управления риском изменения цены на базовый актив выделяют множество методик. Выделим самые распространенные.

Классический метод заключается в открытии противоположного ордера на покупку и продажу одного актива. Таким способом инвестор способен сохранить свой капитал от возможных исходов событий, например, когда ценовой тренд движется в отрицательном направлении.

Селективный метод заключается в том, что инвестор страхует долю активов, которой не хочет рисковать. Является гибкой стратегией хеджирования, которая позволяет выбрать лучшую пропорцию и срок для достижения наиболее благоприятного соотношения риска и прибыльности.

Межотраслевой метод заключается в комбинировании активов из разных сегментов и добавлении открытых позиций в каждом из них. Таким образом, изменения цены одного актива влияют на стоимость другого.

Перекрестный метод предполагает проведение операций с фьючерсными контрактами, которые связаны с иным инструментом, а не с базовыми рыночными активами. Например, это может быть продажа золота при сопутствующей покупке опциона на нефть [14].

### Обсуждение результатов исследования

История развития рынка деривативов в России демонстрирует непростую динамику. От полного непредоставления и отрицания судебной защиты до требований безусловной необходимости законодательной защиты производных активов как объектов отдельного сегмента финансового рынка. Формирование доступного для использования понятийного аппарата рынка деривативов стало основной сложностью теоретического осмысления и практического применения деривативов для целей хеджирования рисков российскими хозяйствующими субъектами.

Важным моментом в истории становления рынка деривативов стало Определение Конституционного суда РФ от 16 декабря 2002 г. № 282-О, которое касалось судебного разбирательства операции между двумя коммерческими банками по расчетным деривативам. Так, Конституционный суд установил, что «статья 1062 ГК не препятствует предоставлению судебной защиты требованиям, вытекающим из расчетного форвардного контракта, – если по своему существу он соответствует гражданско-правовым критериям сделок, требования по которым подлежат защите в судебном порядке» [15].

Судья Г.А. Гаджиев убедительно обосновал нецелесообразность отождествления расчетных форвардов с играми и пари, тем самым прервав ошибочную судебную практику.

Последним громким судебным разбирательством стал иск 2017 года ПАО «Транснефть» к ПАО «Сбербанк», поданный в Арбитражный суд Москвы с требованием о признании валютного опциона с барьерным условием недействительным и применении недействительности сделки.

27 декабря 2013 года ПАО «Сбербанк» перечислил ПАО «Транснефть» 1,3 млрд рублей в качестве премии по производному финансовому инструменту, представляющему комбинацию двух сделок. Данные сделки содержали условие (барьерное отлагательное) – достижение долларом США курса 45 рублей, при наступлении которого у ПАО «Транснефть» возникала обязанность продать, а у ПАО «Сбербанк» обязанность купить доллары США по курсу 32,5 за один доллар.

Сделка должна была уменьшить расходы на обслуживание ПАО «Сбербанк» облигаций ПАО «Транснефть», а премию за валютный риск в размере 1,3 млрд рублей компания направляла на выплату купонного дохода по облигациям. Сделка была предложена ПАО «Сбербанк» в рамках уже существующих деловых договоренностей сторон.

И акцент ПАО «Сбербанк» был направлен на отсутствие спекулятивной составляющей, т. к. вероятность барьера оценивалась низко. Bloomberg предположил, «вероятность превышения курса 45 руб./\$ составляет 13 % и что после этого курс останется выше 45 руб./\$ – 9 %, что было «наихудшим сценарием». Одновременно банк предупредил, что в случае реализации такого сценария сумма платежа по сделке в пользу Сбербанка может составить «значительную сумму», которая многократно превысила бы полученную «Транснефтью» [16].

На наш взгляд, неоднозначная сделка имела место, поскольку 27 декабря 2013 года революция на Украине шла полным ходом, и нельзя было не предвидеть значительный геополитический риск для Российской Федерации. Именно поэтому если для ПАО «Транснефть» сделка и была для целей текущей деятельности. То интересы ПАО «Сбербанк», на наш взгляд, имели спекулятивную составляющую. Между тем факт достигнутого мирового соглашения указывает на взаимное признание сторонами своих ошибок в данной сложившейся ситуации. Что стало наглядной демонстрацией для участников экономических отношений значимости профессионального применения деривативов в хозяйственной деятельности.

Результаты исследования показывают, что в современной деятельности предприятий хеджирование представляет комплекс действий в зависимости от выбранного метода хеджирования, с целью управления рисками изменения цены базовых активов. Хеджирование позволяет влиять на будущую динамику стоимости активов. Чаще всего активами выступают следующие инструменты спотового рынка: ценные бумаги; металлы; газ; нефть; зерно; валюты; и др.

Производные финансовые инструменты используются хозяйствующими субъектами для целей расширения горизонтов инвестиционной деятельности и снижения рисков, позволяют формировать различные финансовые стратегии. Сделки на срочном рынке подлежат налогообложению, что благоприятно влияет на экономику в целом. Высокая волатильность на товарных, фондовых и валютных рынках, высокие геополитические, военные, санкционные риски предопределяют выработку правил и необходимость консолидирования практического опыта использования деривативов в деятельности хозяйствующих субъектов Российской Федерации.

## Заключение

В данной статье мы ввели понятие деривативов, разобрали наиболее популярные стратегии хеджирования, интерпретировали российский опыт развития срочного рынка, рассмотрели практические аспекты использования деривативов российскими предприятиями. Однако потенциальному участнику необходимо углубиться теорию и практику, чтобы оптимально использовать в своей деятельности представленные стратегии.

Существует достаточное количество различных инструментов, с помощью которых хозяйствующие субъекты могут обезопасить свою текущую деятельность от рисков. Практика применения производных финансовых инструментов в деятельности предприятий представляется сложным сочетанием одновременно нескольких финансовых инструментов для целей хеджирования рисков изменения стоимости активов и сокращения расходов.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 9 "Финансовые инструменты" от 27.06.2016 № 98н.
2. Лялин В.А. Становление и развитие российского рынка производных финансовых инструментов // Проблемы современной экономики. 2015. № 1 (53). С. 135–138.
3. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39 «О рынке ценных бумаг». URL: <https://base.garant.ru/10106464/> (дата обращения: 24.05.2023).
4. Проект Федерального закона № 309366-3 «О производных финансовых инструментах» // Официальный сайт компании «Консультант Плюс». URL: <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=PRJ&n=16793#T7PхvYTrT15Nquk1> (дата обращения: 24.05.2023).
5. Налоговый кодекс Российской Федерации, часть вторая от 05.08.2000 № 117-ФЗ. URL: <https://base.garant.ru/10900200/a9a754f9362cc6d913de8ff6886b8c4c/> (дата обращения: 24.05.2023).
6. Гаджиев Г., Иванов В. Квазиалеаторные договоры (проблемы доктрины, судебной защиты и правового регулирования) // Хозяйство и право. 2003. № 5. С. 101.
7. Указание Банка России от 16 фев. 2015 № 3565-У «О видах производных финансовых инструментов». URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/70832794/> (дата обращения: 24.05.2023).
8. Правила организованных торгов на срочном рынке ПАО Московская Биржа. Утверждены решением Наблюдательного совета Публичного акционерного общества «Московская Биржа ММВБ-РТС». Протокол № 15 от 17 февраля 2023 года // Официальный сайт Московской биржи. URL: <https://fs.moex.com/files/301> (дата обращения: 01.04.2023).
9. Федеральный закон от 07 фев. 2011 г. № 7 «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте торгах». URL: <https://base.garant.ru/12182694/> (дата обращения: 24.05.2023).
10. Письмо ГКАП РФ, Комиссии по товарным биржам от 30.07.1996 № 16–151/АК "О форвардных, фьючерсных и опционных биржевых сделках". URL: <https://base.garant.ru/136612/#friends> (дата обращения: 24.05.2023).
11. Берзон Н. И. Рынок ценных бумаг: учебник для вузов / Н. И. Берзон [и др.]; под общей редакцией Н. И. Берзона. 5-е изд., перераб. и доп. Москва: Издательство Юрайт, 2022. 514 с.
12. Буренин А. Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: учебное пособие. М.: 1 Федеративная Книготорговая Компания, 1998. 352 с.
13. Михайленко М. Н. Рынок ценных бумаг: учебник и практикум для вузов. – 2-е изд., перераб. и доп. Москва: Издательство Юрайт, 2022. 326 с.
14. Хеджирование валютных рисков // Официальный сайт Финам. URL: <https://www.finam.ru/publications/item/hedzhirovanie-valyutnyx-riskov-20191212-09140/> (дата обращения: 24.05.2023).
15. Определение Конституционного Суда РФ от 16.12.2002 № 282-О «О прекращении производства по делу о проверке конституционности статьи 1062 Гражданского кодекса Российской Федерации в связи с жалобой коммерческого акционерного банка «Банк Сосьете Женераль Восток» // Вестник Конституционного Суда РФ. 2003. № 1. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/1676673/> (дата обращения: 24.05.2023).
16. Барьерный сбой. Как снизить ставку, не потеряв все // Официальный сайт электронного периодического издания «Коммерсант.ru». URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3420348> (дата обращения: 23.05.2023).

Поступила в редакцию 26.05.2023

Полухина Софья Алексеевна, кандидат экономических наук,  
доцент кафедры бухгалтерского учета и аудита  
ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный морской технический университет» (СПбГМТУ)  
190121, Россия, г. Санкт-Петербург, ул. Лоцманская, 3  
E-mail: sofia-05@list.ru

Андреева Дарья Антоновна, студент магистратуры

E-mail: [darieva@icloud.com](mailto:darieva@icloud.com)

Бигвава Диана Гочаевна, студент магистратуры

E-mail: [bigvavadiana@mail.ru](mailto:bigvavadiana@mail.ru)

ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный морской технический университет» (СПбГМТУ)

198262, Россия, г. Санкт-Петербург, Ленинский проспект, 101

*S.A. Polukhina, D.A. Andreeva, D.G. Bigvava*

## **PRACTICE OF USING DERIVATIVES IN RISK HEDGING BY RUSSIAN ENTERPRISES**

DOI: 10.35634/2412-9593-2023-33-6-966-973

Practical problems of risk hedging with the use of derivatives market instruments are considered. The history of the formation of the derivatives market in Russia has come a long way from the identification of derivatives, games and bets to the denial of the identity of their economic and legal nature. The modern practice of hedging is full of litigation, many of which expand and consolidate the conceptual business apparatus for the purpose of using term assets in the activities of modern enterprises. In 2002, the decision of the Constitutional Court made it possible to establish that Article 1062 of the Civil Code of the Russian Federation does not prevent the provision of judicial protection to claims arising from a settled forward contract. The importance of the problem, the use of hedging operations of underlying assets, lies in the ability to insure the current activities of business entities from significant fluctuations in the value of the company's assets, or reduce the cost of expenses on current business operations. The significance of the study also lies in the Russia's policy of building an independent, self-sufficient economy, the ability to resist geopolitical, military risks, sanctions wars. Thus, by searching for new hedging approaches, new combinations of hedging instruments for the current operations of the business life of enterprises, a smooth transition to asset value management and a stable increase in the value of enterprises is possible.

*Keywords:* risks, derivatives, derivative assets, underlying assets, hedging, financial market, derivatives market, spot market.

Received 26.05.2023

Polukhina S.A., Candidate of Economics, Associate Professor of the Department of Accounting and Audit

Saint Petersburg State Marine Technical University (SPbGMTU)

Lotsmanskaya st., 3, Saint Petersburg, Russia, 190121

E-mail: [sofia-05@list.ru](mailto:sofia-05@list.ru)

Andreeva D.A., master degree student

E-mail: [darieva@icloud.com](mailto:darieva@icloud.com)

Bigvava D.G., master degree student

E-mail: [bigvavadiana@mail.ru](mailto:bigvavadiana@mail.ru)

Saint Petersburg State Marine Technical University (SPbGMTU)

Leninsky prospect, 101, Saint Petersburg, Russia, 198262