Конспект лекций по дисциплине «Правовые основы обеспечения экономической безопасности и правовые риски» предназначен для обучающихся специальности 38.05.01, Экономическая безопасность, специализация 38.05.01 «Экономико-правовое обеспечение экономической безопасности» всех форм обучения. Является ориентиром (примерные краткие ответы позволяющие понять вектор развития умозаключений по экзаменационным вопросам с акцентом на обязательную корректировку посредством нормативно-правовых актов – использование информационно-правовых систем «Гарант» и «Консультант Плюс») для подготовки к экзаменационным вопросам.

Примерные (ориентировочные) краткие ответы на экзаменационные вопросы:

1. **Предпосылки создания хеджирования**

События 18 августа 1998 г., когда российская финансовая система оказалась на грани катастрофы, а предприятия и население потеряли в течение нескольких месяцев 15 млрд. долларов и 150 млрд. руб., поставили во главу бухгалтерского учета вопросы экономической безопасности предприятий, населения и страны в целом.

Надо отметить, что российская экономика, система учета, анализа и аудита оказались полностью не готовыми к этим процессам, многие термины типа: «хедж», «хеджирование», «виды хеджирования», «хеджируемые позиции», «финансовый инжиниринг», «хедж-бухгалтерия» и др. не были известны даже специалистам.

Такое незнание обошлось очень дорого российской экономике, так как в хеджировании, если одна сторона проигрывает, то кто-то, более информированный и подготовленный, соответственно выигрывает.

Но проблема хеджирования, ограждения экономики предприятия и страны от рисков, иммунизация активов и обязательств, уравновешивание денежных потоков по объемам, времени и процентным ставкам до сих пор представляются весьма сложными для многих специалистов российской экономики.

1. **Экономические трактовки хеджирования.**

Выделяются 3 укрупненные экономические трактовки процессов хеджирования: 1-Хеджирование цен и процентных ставок. 2-Хеджирование – это процессы страхования от потерь. 3-Хеджирование – это процессы управления риском и основа создания хедж-бухгалтерии.

Первая укрупнённая группа экономических трактовок процессов хеджирования является наиболее узкой и ограничена хеджированием цен и процентных ставок, видами хеджирования выступают фьючерские опционы и денежные и товарные потоки.

Результатом хеджирования выступает защита основного актива производными финансовыми инструментами и финансовыми продуктами.

Основными базисными активами выступают товары, представленные на фьючерсных рынках:

- зерновые (пшеница, кукуруза, овес, соевый комплекс);

- мясо (живой крупный рогатый скот, говядина, свинина, свиная грудинка);

- металлы (платина, серебро, высококачественная медь, золото);

- пищевые продукты и волокна (кофе, сахар, какао, апельсиновый сок, хлопок);

- фьючерсы по процентным ставкам (казначейские облигации, казначейские векселя, казначейские билеты, евродоллары);

- 30-ти дневные федеральные векселя, LIBOR;

- иностранные валюты: евро, британский фунт, японская иена, канадский доллар, доллар США, мексиканское песо, австралийский доллар;

- индексные фьючерсы (фондовый индекс S & P mid Cap 400, фондовый индекс Nikke 225, фондовый индекс NASDAO 100, индекс товарных фьючерсов Goldman Sachs, индекс муниципальных облигаций;

- фьючерсы по энергоносителям: сырая нефть, мазут, неэтилированный бензин, природный газ;

- древесина: пиломатериалы.

Вторая укрупненная экономическая трактовка процессов хеджирования исходит из того, что хеджируемыми позициями могут быть любые активы, фондовые и товарные цены, капитал, любая среда с изменяющимися ценами.

Все сторонники видят цель хеджирования в защите активов под риском, а результат хеджирования сводят к защите капитала, т. е. рассматривают хеджирование в расширительной трактовке, включая и процессы иммунизации.

При широком подходе к хеджированию как к операциям, снижающим риск, этот процесс можно рассматривать как иммунизационный[[1]](#footnote-1), т. е. защищенный от банкротства комплексом или рядом агрегатов резервной системы предприятия, такими как, страхование; обязательные, необязательные и регламентируемые резервы; иммунизация активов и обязательств по срокам и процентным ставкам; скрытые резервы и т. д.

Трактовка хеджирования как страхования от потерь в целом включает нижеследующие хеджируемые позиции:

- любые активы;

- фондовые и товарные цены;

- капитал;

- любую экономическую среду с изменяющимися ценами.

При этом используются следующие виды хеджирования:

- денежные и товарные потоки;

- фьючерские контракты и опционы;

- иммунизация активов и обязательств;

- микро- и макрохедж.

Третья укрупненная экономическая трактовка процессов хеджирования объединяет точки зрения, основанные на понимании хеджирования как процесса управления рисками. Такой подход основан на двоякой цели хеджирования:

- управление рисками на основе использования агрегатов резервной системы и институциональной единицы;

- иммунизация активов и обязательств.

Для хеджирования как процесса управления рисками характерным является защита баланса, т. е. чистых активов и пассивов институциональной единицы, на основе использования «правила срока возмещения». Эти процессы называются иммунизационными и направлены на уравновешивание активов и пассивов одновременно по срокам платежей и процентным ставкам.

Идеальной можно было бы считать ситуацию, когда при управлении активами и пассивами происходило бы выравнивание временных и количественных параметров (сроков и объемов) денежных притоков для активов с временными и количественными параметрами (по срокам и объемам), денежных оттоков для обязательств. Для этих целей могут быть использованы иммунизационные производные балансовые отчеты.

В целом хеджирование процессов управления рисками включает следующие хеджируемые позиции:

- рыночная стоимость активов и пассивов;

- чистые активы;

- чистые пассивы;

- инвестиции;

- любые активы и обязательства, подверженные риску.

При такой постановке и решении проблемы, видами хеджирования выступают:

- микро- и макрохеджирование;

- иммунизация;

- страхование;

- резервирование;

- дюрация.

1. **Основные определения хеджирования. Объяснение многообразия определений хеджирования.**

Многообразие определений объясняется концентрацией внимания авторов различными экономическими трактовками мировоззрения бизнеса.

Спекулянты покупают и продают фьючерсы, только с целью получения выигрыша, закрывая свои позиции по лучшей цене по сравнению с первоначальной. Данные лица не производят и не используют базисные активы в рамках обычного бизнеса, напротив, хеджеры покупают и продают фьючерсы, чтобы исключить рискованную позицию на спотовом рынке. В ходе обычного бизнеса они или производят или используют базисный актив. Английский энциклопедический словарь по экономике У. Коллинза определяет хеджирование (hedging) как способ уменьшения риска, вызванного неопределенностью будущих (неизвестных) колебаний цен на сырье (каучук, чай), финансовые ценные бумаги (акции, облигации и т. д.) или иностранную валюту.

Хеджирование – объединение двух или более ценных бумаг в единую инвестиционную позицию с целью уменьшения или исключения риска. Д. Доунс и Дж. Гудман определяют хедж как страхование от возможного падения цен. Стратегия, используемая для ограждения инвестиционного риска. Идеальным является хедж, исключающий возможность получения прибыли или убытка, то есть хедж, коэффициент хеджирования[[2]](#footnote-2) которого приближается к единице. Профессор Стэндфордского университета Х. Уолкинг считает, что хедж – это фьючерская сделка, действующая как заменитель более поздней наличной сделки. Профессора Л. Дж. Гитман (университет Сан-Диего) и М. Д. Джонк (университет штата Аризона) дают наиболее узкое определение хеджирования как объединение двух или более ценных бумаг в единую инвестиционную позицию с целью уменьшения или исключения риска.

Профессора Дж. Сигел и Дж. Шим определяют хеджирование с двух позиций: 1.-Страхование от потерь, процесс защиты от неблагоприятного изменения цен.

Операции хеджирования обычно заключаются для защиты следующих позиций:

* 1. иностранной валюты;
  2. товаров;
  3. ценных бумаг.

2.- Финансирование актива с помощью обязательств со сроком оплаты, равным сроку полезной службы актива.

Профессор Оксфордского университета Д.Блэк определяет хеджирование в широком смысле как операцию, которая предназначена снизить риск, возникший в результате других операций. Лауреат Нобелевской премии по экономике, профессор Гарвардского университета Р. К. Мертон и профессор Бостонского университета З. Боди определяют хеджирование как метод переноса риска, при котором действия, направленные на уменьшение риска, также приводят к отказу от возможной прибыли. Словарь современной экономической теории Максмиллана определяет хеджирование как действие, предпринимаемое покупателем или продавцом для защиты своего дохода от роста цен в будущем.

Профессор Дж. Мэнвилл Хэррис определяет хеджирование как любую процедуру, с помощью которой устраняется или уменьшается нестабильность денежных поступлений в будущем и устранение или уменьшение операционного риска за счет одновременного заимствования в одной валюте и представления займа в другой. Профессор И. А. Бланк определяет хеджирование как метод страхования ценового риска по сделкам на бирже (товарной, фондовой) путем проведения противоположных операций с различными видами биржевых контрактов. Хеджирование от инфляции – это защита своего капитала от инфляционных потрясений путем покупки акций или вложений в другие активы, стоимость которых должна повышаться по мере роста цен.

Лауреат Нобелевской премии по экономике П. Э. Самуэльсон определяет хеджирование как способ, позволяющий избежать риска, путем заключения встречной сделки, имея в виду любые встречные сделки: собственно хеджирование, страхование, залоги, гарантии, ипотечное кредитование.

Профессор В. И. Ткач и Председатель аудиторской палаты г. Парижа Ж. Лоран считают, что хеджирование – это управление риском на основе использования агрегатов резервной системы предприятия и механизма производных балансовых отчетов. Финансово-кредитный энциклопедический словарь под общей редакцией Заслуженного деятеля науки, доктора экономических наук, профессора А. Г. Грязновой хеджирование определяет как технику страхования от риска убытков из-за неблагоприятного изменения процентных ставок, валютных курсов, цены товара путем использования срочных сделок.

Лауреат Нобелевской премии по экономике Р. Мертон и профессор З. Боди обратили внимание на одно важное отличие между хеджированием и страхованием.

В случае хеджирования, устраняя риск, вы можете понести убытки, отказавшись от возможности получить доход. В случае страхования вы платите страховой взнос, устраняя тем самым риск понести убытки, но сохраняется возможность получить доход.

В конечном итоге, страхование – это соглашение о разделе риска, в котором одна сторона (страховщик) соглашается застраховать другую сторону (страхователя) от определенных потерь, указанных в данном контракте (полисе).

Хедж-это позиция, которую используют для компенсации ценового риска, связанного с какой-либо другой позицией (называемой наличной позицией. Эффективный хедж-доходности хеджируемого инструмента и доходности наличной позиции коррелированы).

Учет хеджа прекращается, если истек срок его действия, хеджируемый инструмент продан (исполнен, неэффективен).

Относящиеся к списываемому хеджу суммы переоценки, списываются на продаваемый актив (обязательства).

Это же применяется и к хеджам, которые связаны с приобретением активов (обязательств)

Хедж-это позиция, которую используют в качестве временной замены(будущей позиции по другому активу (обязательству) или с целью защиты стоимости существующей позиции по активу (обязательству), пока эта позиция не сможет быть ликвидирована).

Хеджирование- нивелирование риска.

1. **Виды хеджирования.**

Видами хеджирования являются хеджирование справедливой стоимости, денежных потоков, инвестиций в зарубежные компании, рыночная стоимость активов и пассивов, чистые активы (активы свободные от обязательств = это та часть активов общества(в стоимостном выражении), которая остается доступной к распределению среди акционеров после расчетов со всеми кредиторами в случае ликвидации общества т.е. характеризуют интересы акционеров) и чистые пассивы(оставшиеся источники средств после условной или реальной реализации активов и удовлетворения обязательств и характеризующие результаты использования капитала и структуру чистых пассивов на базе сопоставления чистых пассивов и чистых активов и их анализа(под анализом понимается процесс или метод изучения свойств чего-либо путем определения его отдельных существенных признаков и взаимоотношений между ними), как дезинтегрированного и агрегированного показателя собственности (агрегат- от лат.- присоединенный; агрегировать- объединять, присоединять однородные показатели с целью получения более общих, совокупных показателей)), в конечном итоге любые активы и обязательства подверженные риску.

1. **Управление активами пассивами.**

Хеджирование состоит в использовании компенсирующей риск позиции. Оно весьма сходно с управлением активами и пассивами, однако, в отличие от управления активами и пассивами, которое по определению связано с балансовыми позициями, хеджирование обычно означает использование забалансовых позиций. Управление активами и пассивами представляет собой попытку минимизировать подверженность ценовому риску за счет выдерживания определенных пропорций между активами и пассивами для достижения целей фирмы (например, достижения установленного уровня доходов) с одновременной минимизацией риска фирмы. Суть такого вида управления рисками заключается именно в нахождении «правильных» соотношений между балансовыми активами и балансовыми пассивами.

Хеджирование связано с пропорциональным взаимозачетом доходов от изменений справедливой стоимости или потоков денежных средств, относящихся к инструменту хеджирования, с одной стороны, и к хеджированной статье, с другой. Потенциальные убытки по опциону, продавцом которого является компания, могут быть значительно больше потенциального повышения стоимости соответствующей хеджируемой статьи. Хеджированный подход к защите активов и пассивов баланса представлен микромоделью (табл. 2.1.).

Сущность хеджированного подхода сводится к следующим позициям:

1. каждая категория активов компенсирует определенные обязательства;
2. каждая категория пассивов компенсирует определенные активы;
3. при сетевом хеджировании хеджирование активов и пассивов достигается использованием виртуального синергетического эффекта через показатель собственности.

В табл. 1. приняты следующие обозначения: ВЧА – виртуальные чистые активы; ФЧА – фрактальные чистые активы; БЧА – бухгалтерские чистые активы.

Например, активы предприятия составляют 100 единиц, а обязательства с аналогичными рисками и условиями – 90 единиц. Если предприятие планирует хеджировать сальдо в размере 10 единиц, то оно может определить в качестве хеджируемой статьи пассивы в сумме 10 единиц. Если активы и обязательства являются инструментами с фиксированной ставкой процента, то такое использование активов и пассивов уравновесится по срокам, процентным ставкам и приведет к нулевой иммунизации.

Таблица 1.

Хеджированный подход к защите активов и пассивов баланса

организации

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Хеджированный подход | Период хеджирования | Результаты хеджирования | |
| Нейтрализация отклонений | Результат |
| Активы баланса | Каждая категория активов компенсирует определенные обязательства | Краткосрочный сезонный | + ОА | + ХА |
| Пассивы баланса | Каждая категория пассивов компенсирует определенные активы | Краткосрочный сезонный | + ОП | + ХП |
| Сетевое хеджирование | Использование виртуального синергетического эффекта | В течение любого отрезка времени | ВЧА – БЧА  ФЧА - БЧА | Положительный или отрицательный синергетический эффект |

Активной иммунизацией называется позиция, когда часть активов не защищена и есть риск получения убытка.

Пассивной иммунизацией называется чрезмерная защита, когда возможно использовать дополнительные активы или снять излишние пассивы. В отношении валютного риска методика хеджирования пересчетного валютного риска подразделяется на 2 категории:

1. Сопоставление активов и обязательств.
2. Разработка схем хеджирования: форвардные, фьючерсные и опционные контракты.
3. **Хеджирование процессов управления рисками**

Хеджирование- это искусство управления ценовыми рисками за счет использования компенсирующей риск позиции по производным инструментам.(ксерокс производных инструментов)

Для хеджируемого подхода управления риском используется система, компенсирующих риск, позиций:

- микро- и макрохеджирование как управление краткосрочными операционными рисками:

- форвардные контракты;

- фьючерсные контракты;

- хеджирование на рынке краткосрочного капитала;

- использование опционов;

- перекрёстное хеджирование;(Прямой хедж использует фьючерсный контракт, подписанный на актив, который по всем параметрам, включая место поставки, эквивалентен наличной позиции, подлежащей хеджированию. Перекрестный хедж есть хедж, который подписывается на что-то иное.(фьючерсный контракт, подписанный на озимую пшеницу, является прямым хеджем только для наличной озимой пшеницы, которая будет поставлена на тот же рынок, что и предусмотренный фьючерсным контрактом, а для озимой пшеницы поставляемой на географически иной рынок, такой хедж является уже перекресным)(Всегда прямые хеджи = хеджирование валютной позиции валютными фьючерсными контрактами в той же валюте(длинная позиция по фьючерсам в иенах является прямым хеджем для короткой позиции в иенах независимо от места поставки)) )

- иммунизация;

- страхование;

- резервирование на базе использования системы счетов резервов;

- гарантии и пулы;

- показатель дюрации.(дюрация(=мера чувствительностик процентным ставкам долгового инструмента) и дюрация Маколи(=способ измерения ценовой чувствительности к изменениям доходности) (Фредерика))

1. **Хеджеры и хеджевые фонды.**

Хеджеры (hedgers) – производители и поставщики, которые используют фьючерсные контракты как способ защиты своих интересов в товаре или финансовом инструменте, лежат в основе контракта. Операции хеджирования за последние 30 лет получили широкое распространение, усложнились и занимают одно из определяющих мест в рыночной экономике. В 2000 г. в управлении хеджевых фондов США находилось свыше 500 млрд. долларов и происходит их удваение каждые 5 лет (1994 г. – 100 млрд. долларов, 1998 г. – 300 млрд. долларов).

В мировой экономике хеджевые фонды формируют инвестиционные пулы, используя комбинацию рыночных теорий и аналитических методик для разработки финансовых моделей, которые определяют, оценивают и осуществляют решения о совершении операций на рынке. Хеджевые фонды обычно организуются в форме ограниченного товарищества между управляющим фонда, который выступает в качестве главного партнера, и инвесторами, которые являются пассивными партнерами с ограниченной ответственностью. Цель хеджевого фонда состоит в обеспечении постоянной нормы прибыли на уровне выше среднерыночного при одновременном существенном сокращении риска потерь.

В России первые хеджевые фонды появились в 1993 г. и в их управлении по оценкам экспертов находится примерно 4400 – 4500 млн. долларов. Крупнейшим фондом в России является хедж- фонд «Фонд Эрмитаж», чистые активы которого на начало 2003 г. составили 578 млн. долларов.

В отличие от обычных инвестиционных фондов, хедж–фонды обладают большой свободой в выборе инвестиционной стратегии т. к.:

- государство в меньшей мере регулирует деятельность процессов хеджирования;

- хедж-фонды проводят активную политику по страхованию рисков.

В мае 2002 г. ФКЦБ России впервые в истории отечественного фондового рынка зарегистрирован выпуск бездокументарных именных опционных свидетельств на покупку обыкновенных акций ОАО «Татнефть». Таким образом, на российский рынок ценных бумаг поступил в обращение новый финансовый инструмент.

1. **Операции с деривативами.**

Для хеджирования применяются все финансовые инструменты, включая деривативы.

Производные финансовые инструменты, представляют из себя инструменты, стоимость которых определяется ценами некоторых активов, называемых балансовыми. К производным финансовым инструментам относят: фьючерсные контракты, форвардные контракты, опционы и свопы.

Хеджируемыми позициями являются любые финансовые инструменты, кроме векселей, ссуд, облигаций.(ксерокс). Возможности составного хеджа- это такой хедж, который построен более чем из одного инструмента хеджирования, следовательно может уменьшить базисный риск остающийся после применения простого хеджа.

1. **Организационные формы хеджирования.**

Организационные формы процессов хеджирования подразделяются на 3 вида процессов хеджирования:

- покупка и продажа деривативов (производных ценных бумаг);

- страхование от потерь, финансирование актива с помощью обязательств, процессы иммунизации;

- хеджированный процесс управления риском.

Эти организационные формы хеджирования построены по методике постепенного увеличения и наращивания механизмов хеджирования.

К первой методике, включающей операции по деривативам, т. е. к базовой методике добавляются операции страхования и иммунизации, и получается второй уровень хеджирования. При этом исходят из того, что хеджирование – любая процедура, с помощью которой устраняется или уменьшается нестабильность денежных поступлений в будущем, в том числе в результате использования деривативов, страхования, иммунизации активов и обязательств, и использования агрегатов резервной системы институциональной единицы. Хеджирование как процесс управления риском формируется добавлением ко второй организационной форме 5-ти агрегатов резервной системы предприятия.

Таким образом, организационная форма хеджирования представлена в виде модуля:

Х = М¹ + М² + М³, где

Х – хеджирование как процесс управления риском;

М¹ - 1-ый модуль «Покупка и продажа деривативов»;

М² - 2-ой модуль «Страхование от потерь. Финансирование с помощью обязательств. Иммунизация»;

М³ - 3-ий модуль «5 агрегатов резервной системы предприятия».

Модульный принцип легко коррелирует с размерами и потребностями предприятия в хедж-бухгалтерии и может применяться мелкими, средними и крупными коммерческими предприятиями. Организационные формы хеджирования характеризуются 5 позициями:

- базовые принципы хеджирования;

- используемые механизмы хеджирования;

- хеджируемые позиции;

- применяемые виды хеджирования;

- используемые инструменты финансового инжиниринга.

1. **Базовые принципы хеджирования**

Основным принципом хеджирования является использование, компенсирующей риск позиции, т. е. определенной открытой позиции под риском.

При этом, позициями под риском могут быть самые разнообразные, но их можно сгруппировать в три агрегата:

- отдельные активы и целые предприятия или соответствующие позиции к получению;

- все активы предприятия и их иммунизация;

- любая институциональная единица в целом.

Для второй организационной формы хеджирования «Страхование от потерь. Финансирование актива с помощью обязательств. Иммунизация» характерным является использование комплекса компенсирующих риск позиций, т. е. совокупное действие нескольких позиций, обеспечивающих защиту любой среды с изменяющимися ценами. Для этих целей предназначен комплекс видов хеджирования:

- хеджирование денежных и товарных потоков;

- иммунизация активов и обязательств;

- использование микро- и макрохеджа;

- хеджирование на рынке краткосрочного капитала;

- использование параллельных займов и т. д.

Для третьей организационной формы хеджирования «Комплексный процесс управления риском» характерным является использование агрегатов резервной системы, как компенсирующей риск позиции.

Резервная система предприятия рассматривалась ими как комплекс защитных агрегатов, каждый из которых включает несколько компенсирующих риск позиций:

- микро- и макрохеджирование;

- резервирование на базе использования счетов и субсчетов резервов;

- иммунизация активов и обязательств;

- страхование;

- гарантии и пулы.

1. **Термины и механизмы хеджирования**

В процессе хеджирования используются многочисленные термины и механизмы хеджирования.

Для хеджирования путем покупки и продажи деривативов характерно использование «короткой» и «длинной» позиции, опционов, фьючерсов, форвардов, свопов, коллов, варрантов и др.

*«Длинная» позиция* – это ситуация, когда при торговле товарами, ценными бумагами или валютой участник рынка покупает больше, чем продает, и, как следствие этого, его рабочий запас возрастает, т. е. становится «длинным». *«Длинная позиция»* - позиция дилера на рынке ценных бумаг, когда его авуары (владения) превышают его продажи, т. к. он играет на повышение, в целях последующей прибыльной продажи того, что он приобретает.

*«Короткая позиция»* - это заключение контрактов на покупку в больших объемах, чем на продажу в условиях, что дилер уверен, что цены на активы, которые входят в его оборот, упадут.

Он выиграет в том случае, если цены упадут, т. к. он приобрел эти ценные бумаги по сниженным ценам, и он уже заключил контракты на их будущую продажу. Но, если цены возрастут, то ясно, что дилер проиграет.

*Форвардный контракт* – это приобретение или продажа определенного количества товара, ценных бумаг, иностранной валюты или иных финансовых документов по текущей цене при оплате наличными с доставкой и завершением сделки на определенную дату в будущем.

*Фьючерский контракт* – это соглашение о покупке или продаже определенного количества финансовых инструментов или товаров с улучшением количества, метода оценки, качества, средства доставки, времени выполнения обязательства, а также товара, который должен быть поставлен взамен или оплачен.

*Товарные фьючерсы* – это контракты, по которым продавец обязуется поставить определенный товар к фиксированному сроку и по установленной заранее цене. В контракте указан вид товара, его цена, конечный срок действия данного контракта и условная единица товара.

Поскольку в срочном контракте оговорены обязательства продавца и покупателя о товарообмене в срок поставки, данный контракт может быть продан третьей стороне до дня расчета. Продавец может пойти на такую сделку, чтобы немедленно реализовать прибыль или уменьшить убыток. В отличие от форвардного контракта фьючерский контракт является стандартизированным в отношении размера партии (пшеница 5000 бушелей, говядина 40000 фунтов, золото 100 тройских унций, медь 25000 фунтов, платина 50 унций, палладий 100 унций, серебро 5000 унций и т. д.). *Опцион* – это право купить или продать что-либо по фиксированной цене в течении определенного периода. Опцион «пут» на продажу (акций, ценных бумаг, обеспеченных товарами или на основе фондового индекса) – возможность продать ценные бумаги (определенное количество) по фиксированной цене в течение определенного периода, за что покупатель опциона платит продавцу цену, называемую премией.

*Опцион* [с лат. optio (optionis) выбор, мнение, усмотрение] – финансовый инструмент, который предоставляет владельцу право, но не обязанность купить или продать оговоренное количество какого-то актива по установленному курсу до истечения определенного срока или раньше.

*Опцион «колл» на покупку* – это возможность его владельцу купить ценные бумаги у продавца за фиксированную цену в течение определенного периода. *Варрант* – это допущенный к биржевой котировке финансовый инструмент, дающий право купить определенные акции (обычно в инвестиционном тресте) по определенной цене в будущем. Варрант может принести доход, в несколько раз превышающий дивиденды на акции, на которые он выписан, т. е. обладает финансовым «рычагом», но при неблагоприятном развитии событий – ввести в не меньшие убытки в случае падения стоимости акций. Для всех фьючерских контрактов на любые товары, индексы, ценные бумаги установлена первоначальная маржа и маржа поддержки, как депозит честных намерений и возможности ежедневного положения или использования маржи в зависимости от результатов торгов и колебания курса.

Назначение маржи гарантировать исполнение контрактов и обеспечить защиту финансовой честности рынка, ее платежей в определенном проценте от контракта (от 0,1% до 10%), покупатель и продавец.

Здесь необходимо отметить, что фьючерсная позиция не дает никаких прав собственности на соответствующие товары, валюту и индексы, а поэтому ее владелец не извлекает выгоды из актива и не получает процентов.

Сама маржа может быть оплачена наличными и безналичными платежами, аккредитивами, договорными складскими расписками, ценными правительственными бумагами.

(Например, покупка 1 фьючерса на хлопок по цене 1 доллар за фунт при стандартной партии 50000 фунтов требует первоначальной маржи в размере 3000 долларов при стоимости партии 50000 долларов. При изменении курса до 1,05 долларов за фунт стоимость контракта поднялась до 52500 долларов, а размер маржи увеличился на 2500 долларов и составил 5500 долларов.

Указанный эффект называется ливериджем капитала или кредитным плечом и представляет собой очень эффективный механизм. Если в нашем примере цена за 1 фьючерс за хлопок упала бы на 5 центов за фунт на международном рынке фьючерсных контрактов, потеря по фьючерсу составила бы 50000 \* 0,05 = 2500 долларов и вся первоначальная маржа была бы потеряна безвозвратно. Все дело в том, что биржа подводит все расчеты ежедневно и во втором случае, чтобы остаться на рынке, необходимо было бы иметь маржу 2500 долларов. В первом же случае была получена прибыль, которую можно использовать на любые цели.

Довнесение маржи называется *«маржин колл»[[3]](#footnote-3)* и в случае невыполнения просьбы брокера брокерская фирма имеет право взыскать необходимые деньги:

- закрыть позицию, по которой требовалось пополнение маржи;

- закрытие любого другого фьючерса, если не хватает денег;

- перебросить деньги с любого счета клиента.

Отсюда важный вывод, что только денежные средства, превышающие уровень первоначальной маржи, т. е. полученная прибыль по фьючерсным операциям, являются свободными и, конечно, их можно изъяснить и использовать на любые цели.)

Основой второго направления хеджирования, обеспечивающего изменение комплекса, компенсирующих риск позиций, выступает механизм объединенного инвестирования, который приводит к очень быстрому накаливанию, приумножению или проигрыванию ресурсов.

*Механизм объединенного инвестирования* – это любой механизм, с помощью которого активы объединяются в пулы, и участие в капитале пула активов продается инвесторам (это взаимные фонды, инвестиционные компании и т. д.).

В подобных фондах стоимость пая (акции) каждого фонда определяется как пропорциональная доля чистой стоимости активов этого фонда. Механизм объединенного инвестирования как раз и сводится к доверительному управлению доходами в целях их хеджирования. Доходы собираются хедж-фонды и вкладываются в соответствующие инвестиции, что представлено агрегатами. В данном случае важно определить влияние ливериджа на результат, т. е. отношение используемых заемных средств к собственным.

Третья организационная форма хеджирования сводится к хеджированию, рассматриваемому как процесс управления риском на основе использования агрегатов резервной системы предприятия.

Каждый из этих агрегатов включает систему показателей, которые строятся на 5 принципах:

1. Использование, компенсирующей риск позиции (покупка, продажа самых разнообраных микро- и макрохеджей).
2. Самострахование. Использование самых разнообразных счетов резервов:

- по инициативе правительства за счет прибыли до уплаты налогов (в России в настоящее время не принимается);

- по инициативе предприятия за счет прибыли после уплаты налогов.

3. Предупреждение риска (управление активами и пассивами).

4. Передача риска (страхование).

5. Управление риском (агрегаты резервной системы в комплексе).

В качестве механизмов хеджирования в данном случае выступает система нулевых производных балансовых отчетов:

- актуарные;

- органические;

- виртуальные;

- стратегические;

- дисконтированные;

- дифференциальные;

- иммунизационные;

- фрактальные;

- ликвидационные.

Для всех этих инструментов характерным является использование трех принципов:

- принцип постановки на учет агрегатов резервной системы предприятия на базе использования бухгалтерского баланса и принципа двойной записи;

- использование системы оценок в зависимости от решаемых задач хеджированием (балансовые, рыночные, справедливые, замещения, ликвидационные);

- использование принципа гипотетической реализации активов и удовлетворения обязательств и получение показателя чистых пассивов в дезагрегированном виде в отличие от чистых активов, которые получаются в виде агрегированного показателя путем вычитания из активов обязательств.

1. **Хеджируемые позиции**

При исследовании организационных форм хеджирования особое внимание следует обращать на хеджируемые позиции, т. е. активы, обязательства, отдельные сделки, чистые активы, чистые пассивы. В разрезе трех организационных форм хеджирования хеджируемые позиции представлены следующим образом:

1. Покупка и продажа деривативов (цены, процентные ставки).

2. Страхование от потерь. Финансирование активов с помощью обязательств. Иммунизация (любые активы, фондовые и товарные цены, капитал, любая среда с изменяющимися ценами).

3. Хеджирование процесса управления риском (рыночная стоимость активов и пассивов, чистые активы, чистые пассивы, инвестиции, любые активы и обязательства, подверженные риску).

1. **Финансовый инжиниринг**

Финансовая инженерия включает в себя проектирование, разработку и реализацию инновационных финансовых инструментов и процессов, а т.ж. творческий поиск новых подходов к решению проблем в области финансов. Финансовый инжиниринг – появился около 20 лет назад и за этот период создал более 100 новых производных финансовых инструментов и около 20 новых финансовых процессов.

Портфельные теории являются основой для многих разработок финансовых инженеров. В частности, на её основе строится модель ценообразования фиксированных активов (capital pricing model (CAPM)). Эта модель поведения цен на акции является весьма полезной для определения истинной доходности, на основе исключительного определения вклада этой бумаги в систематический риск портфеля. Идеи портфельной теории лежат в основе теории хеджирования. Хедж (hedge) – это позиция, которую используют для компенсации целевого риска, связанного с какой-либо другой позицией. Нулевые производные балансовые отчеты являются одним из достижений финансового инжиниринга и включают актуарные, органические, иммунизационные, дисконтированные, фрактальные производные балансовые отчеты.

Для организационной формы хеджирования, сводящейся к покупке и продаже деривативов и использованных в качестве компенсирующих риск позиций, характерным является использование самых разнообразных производных ценных бумаг: валютных своп, фьючерсов и т. д.

Производные ценные бумаги базируются на ценах активов, процентных ставках, динамике обменных курсов валют, различных индексах (США, Японии, Франции, Великобритании и др.) и их комбинациях. Так, например, валютный своп – это соглашение между двумя компаниями об обмене, оговоренном количеством валюты в настоящее время и об обратном её обмене в определенное время в будущем.

Финансовым инженерам часто приходится работать в качестве участников больших рабочих групп. Состав этой команды может изменяться в ходе работы в зависимости от характера затрагиваемых проблем финансовой инженерии. В число членов команды могут входить бухгалтеры, специалисты по налогообложению, юристы, андеррайтеры, представители контрольного департамента фондовой биржи, персонал рынка капиталов, финансовые аналитики, трейдеры, группы моделирования, программисты, персонал по информационному обслуживанию и др. Точный состав зависит от проблемы.

1. **Классификация финансовых инструментов**

Для целей бухгалтерского учёта все финансовые инструменты классифицирует на 4 вида (категории) с отражением в балансе:

1. Торговые, предназначенные для торговли, они являются краткосрочными и заключаются с целью получения дохода от краткосрочных колебаний финансовых переменных. Все деривативы являются торговыми, предназначенными для торговли на активном рынке акций.
2. Инвестиции, удерживаемые до погашения (облигации, привилегированные акции).
3. Ссуды и дебиторская задолженность. Они переводятся в деривативы, если переуступаются права требования.
4. Имеющиеся в наличие для продажи.
5. **Нулевые балансовые отчеты – проблемы, решения, взгляды разных стран**

Необходимо отметить, что концепции нулевых балансовых отчётов зародилась в Германии, где они широко используются для определения реальной стоимости предприятия и для контроля несанкционированного выбытия собственности. В Германии тысячи контролёров, проверяя предприятия, начинают свою работу с составления нулевого баланса для определения реальной стоимости предприятия. Нулевым такой баланс называется потому, что все его статьи обнуливаются, т. е. условия продаются и удовлетворяются соответствующими обязательствами.

В результате в активе остаётся однородная денежная масса (или убыток), а в пассиве чистые пассивы (или отрицательный капитал, отрицательный оборотный капитал[[4]](#footnote-4)) в зависимости от результатов деятельности предприятия. Определение чистых пассивов производилось на базе использования нулевых производных балансовых отчётов (органических, актуарных, виртуальных, стратегических, дисконтированных, иммунизационных, фрактальных) путём постановки на учёт всех необходимых корректировок и внешних факторов и гипотетической реализации активов и удовлетворения обязательств в ценах необходимых для принятия решения (замещения, залоговых, справедливых, текущих, рыночных).

В процессе составления нулевых балансов производятся самые разнообразные корректировки, количество которых составляет несколько сотен.

В Германии при составлении нулевого баланса могут составлять сотни корректировок, приводящих к реальной рыночной оценке чистых пассивов предприятия.

Наиболее существенные корректировки следующие:

1. Использование принципа импаритета, требующего отражения убытков как можно раньше, т. е. при оценке их возможностей появления, а прибылей как можно позднее, т. е. при их оплате.
2. Использование принципа хеджирования в целях создания скрытых резервов. В этой связи необходимо отметить, что особенность использования нулевых балансов в Германии является оценка активов по минимальной стоимости, а обязательств по максимальной, что признаётся в контексте принципов консерватизма .
3. Отражаются самые разнообразные забалансовые операции, гарантии, залоги, пулы и др.

Дело в том, что в совместном предприятии материнская компания, владеющая менее чем 50 %-ной долей, может предоставить кредиторам соглашение о поддержании доходов, но это не будет фигурировать в балансе, т. к. такого рода соглашения считаются условными .

1. По возможности оцениваются и ставятся на учёт самые разнообразные риски в соответствии с их вероятностью реализации. В докладе Д. Добиджа (Польша) были рассмотрены затраты, связанные с существующим риском компании; описана взаимосвязь между чрезвычайными статьями и стоимостью риска, которая понимается как дополнительная переменная, объясняющая поведение компании. Учёт этой категории позволяет определить несколько коэффициентов, обогащающих раскрытие риска компании. К их числу относится отношение стоимости риска к капиталу, которое является наиболее значимым показателем .
2. По возможности производятся все необходимые поправки на инфляцию. Здесь необходимо согласиться с мнением профессора Т.Р. Карлина, что внесение в учётные данные об активах и доходах поправок на инфляцию сейчас довольно затруднено, т. к. согласно инструкции о стандартах финансового учёта (SFAS №33) «Финансовая отчётность и изменение цен» это является добровольным делом.

А, т. к. GAAP более не требуют, чтобы текущая информация о ценах включалась в примечания, получают независимые оценки третьей стороны относительно реальных (обычно рыночных), а также ликвидационных (обычно именуемых аукционными) цен .

В конечном итоге, методика нулевого баланса позволяет определить реальную прибыль как разницу между чистыми пассивами на конец и на начало периода.

Во Франции нулевые балансы называются финансовыми и составляются финансовыми аналитиками в целях оценки реального финансового положения предприятия, на основе произведения в бухгалтерском балансе определённых вычет и корректировок.

В конечном итоге финансовый баланс предназначен для определения перманентного капитала:

Перманентный капитал = Собственный капитал + Долгосрочные и среднесрочные кредиторские задолженности.

Впервые в России проблему нулевых балансов поднял доктор экономических наук, профессор В. И. Ткач в статье «Баланс-нетто: нужен ли он при приватизации?», опубликованной в журнале «Бухгалтерский учёт».

В рыночной экономике использование системы балансов-нетто обеспечивает решение главной задачи аудитора – обеспечение сохранности собственности.

В России балансы-нетто составлялись присяжными бухгалтерами на очень высоком уровне и обеспечивали решение главной задачи – правильной оценки собственности и её сохранности. Ещё в двадцатые годы этот механизм широко применялся в России, в настоящее время он практически утерян, т. к. его используют лишь несколько сотен специалистов, а поэтому приватизация зачастую проводится вслепую, без знания реальной стоимости приватизируемого имущества. Профессор В. И. Ткач впервые изложил методику составления баланса-нетто (нулевого баланса), указав, что баланс-нетто (ликвидационный баланс) составляется на основе системных бухгалтерских проводок на уровне счетов, субсчетов, а в некоторых случаях и аналитических счетов исходя из бухгалтерского баланса на определённую дату и оборотной ликвидационной ведомости. При этом все её активы превращаются в денежную наличность, направляемую на погашение кредитных обязательств, расчётов с бюджетом, работниками, прочими кредиторами и другими обязательствами предприятия, в том числе и капитализируемого типа (регрессные иски, пенсионные платежи предприятия и др.) Основой составления нулевых балансовых отчётов является составление нулевых бухгалтерских проводок по гипотетической реализации активов и последовательному удовлетворению обязательств.

Профессор д.э.н. Г. Е. Крохичева предложила еще две методики составления нулевого баланса: - составление нулевых балансовых отчётов, предлагаемых к использованию в управлении активами и пассивами в различных реальных и прогнозных ситуациях с учётом сроков поступления платежей и удовлетворения обязательств;

- составление нулевых балансовых отчётов с использованием принципов дюрации в управлении финансовыми потоками по форвардским позициям, опционам, свопам и другим производным ценным бумагам.

Все это показывает актуальность нулевых балансовых отчётов в хеджировании.

1. **Затраты по хеджированию**

Затраты по хеджированию относительно невелики и характеризуются соответствующей маржой, комиссионными, премиями и др. На них влияют многие переменные: процентные ставки, виды товаров, курсы валют, ценных бумаг, товаров, кредитные рейтинги, размеры вариационной[[5]](#footnote-5) маржи и др.

В соответствии с международным бухгалтерским стандартом 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» установлены следующие признаки производных финансовых инструментов (деривативов): зависимость стоимости договора от финансовых переменных (процентная ставка, курс валюты/ценной бумаги, цена товара, кредитный рейтинг и др.), т. е. «базисные переменные», относительно невысокие инвестиции в договор, предстоящие расчёты.

Маржа подразделяется на первоначальную, поддерживающую, вариационную и их размер резко колеблется в зависимости от хеджируемых товаров достигал 10% фьючерского контракта.

Здесь важно подчеркнуть, что *фьючерская маржа* – это депозит честных намерений. Баланс ценности фьючерского контракта не заимствуется, поэтому ссудный процент держателем маржируемой фьючерской позиции не выплачивается . С одной стороны, можно, в принципе, бесплатно держать в своих руках очень значительные ценности, вся сложность сводится к тому, что надо угадать движение цен, что очень трудно. В противном случае, можно в течение нескольких дней потерять все три маржи, а это, зачастую весьма значительные суммы.

Опционное хеджирование, на первый взгляд, и ставит компанию в беспроигрышное положение, действительные выгоды от его применения довольно сомнительны. Независимо от того, исполнен ли опцион или нет, компании всегда приходится полностью оплатить комиссионные и опционную надбавку, т. е. фактически она меняет неизвестные и потенциально большие потери на определённые, но гораздо меньшие затраты.

В настоящее время, процессы хеджирования отражаются в учёте самым разнообразным образом:

- в забалансовом учёте;

- в бухгалтерском финансовом учёте;

- в управленческом учёте;

- в стратегическом учёте;

- во внесистемном учёте;

- вообще не отражаются в учёте.

1. **Отражение в балансовом учете**

Финансовый учет (деривативные операции, страхование от потерь, отдельные элементы хеджированного процесса управления риском)

В международных стандартах хеджированию уделяется значительное внимание. В МСФО 32 «Финансовые инструменты: раскрытие и представление информации» и МСФО 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» содержатся основные операции хеджирования, дается рекомендация для преимущественного отражения последних в системе счетов бухгалтерского учета, в бухгалтерском балансе и системе производных балансовых отчетов (нулевых, органических, актуарных, виртуальных, фрактальных, интегрированных, хеджированных и т.п.).

Одной из основных проблем отражения в учете производных финансовых инструментов является четкое определение термина «признание», то есть выбор срока учета деривативов.

В материалах американского Совета по стандартам финансового учета дано следующее определение термина «признание» - как процесс формальной записи или включение статьи в финансовые отчеты предприятия в виде активов, обязательств, поступлений, расходов и тому подобное.

Согласно МСФО 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» все финансовые активы и финансовые обязательства, в том числе все производные инструменты, должны учитываться по балансу. Первоначально их следует оценивать по себестоимости, то есть по справедливой стоимости возмещения, уплаченного или полученных при приобретении финансового актива или обязательства (с учетом прибылей и убытков при хеджировании).

После первоначального признания все финансовые активы следует переоценивать по справедливой стоимости, за исключением ссуд, инвестиций с фиксированным сроком погашения и других финансовых активов справедливую стоимость которых нельзя определить с достаточной степенью достоверности, которые необходимо отражать по амортизационной себестоимости и анализировать на предмет неуклонного снижения из возмещаемой суммы.

Стоимость базисного контракта в договоре по деривативу считается условной сумой, так как в момент заключения договора по деривативу товар не представляется и не получается сторонами, а разница в цене будет, определятся в момент совершения сделки.

Разница в оценке списывается в разном режиме:

- по торговым активам и предназначенным для торговли - за счет  
чистой прибыли отчетного периода;

- по имеющимся для продажи - за счет резерва переоценки (капитал) с последующим включением в чистую прибыль.

Списание активов и обязательств по деривативам производится при получении вознаграждения за выполнение контракта, истечении его срока действия, отказе от прав.

Изменения в оценке инструмента хеджирования списывается на хеджируемую статью, и немедленно признаются в чистой прибыли / убытке независимо от порядка учета переоценок хеджируемой статьи (на счете чистой прибыли и убытков / резерва переоценки). Признание в стоимости финансового инструмента его дериватива часто называется «зеркально / симметричным учетом» хеджируемой и хеджирующей статьей.

Так, например, отражение в учете фьючерсов производится следующим образом:

1 год

Приобретение фьючерса на покупку акций 100

Дебет 58 Финансовые активы 100 т.у.е.

Кредит 51 Денежные средства 100 т.v.е.

Переоценка финансового актива на отчетную дату + 25

Дебет 58 Финансовые активы 25

Кредит 69 Резерв переоценки 25

2 год

Для страхования компания приобретает опцион на инвалюту, по переоценке которого положительная курсовая разница составляет:

Дебет 52 Денежные инвалютные счета 15

Кредит 99 Чистая прибыль и убытки 15

Дебет 99 Чистая прибыль и убытки 15

Кредит 58 Финансовые активы 15

В конце 2 года балансовая стоимость акций составляет 110 (100 + 25 - 15), хеджа- 15 .

Маржа разных видов, зачисляемая от участников торгов на бирже подлежит ежедневной корректировке и должна обеспечить покрытие максимально возможно убытки по данному контракту трем участникам рынка (Рис 1.).

Маржа

возмещающая риск биржи

Маржа

продавца

Маржа

покупателя

Рис 1. Циркулирование маржи.

Разница между текущей наличной ценой товара и его ценой по срочному контракту формирует форвардную маржу и должна отражаться на счете 58 «Финансовые вложения» на субсчете 58-5 «Маржа».

При формировании маржи составляется бухгалтерская проводка:

Дебет счета 58 субсчет 5 «Маржа»

Кредит счетов 51, 52.

В конце месяца на сумму месячного колебания по субсчету «Маржа» результаты по субсчету «Маржа» результаты списываются на счет 99 «Прибыли и убытки».

Если финансовые операции обеспечиваются соответствующим залогом, то на счете 58 «Финансовые вложения» необходимо использовать субсчет 6 «Финансовые активы, отданные в залог».

По если залог переходит во владение кредитору, который имеет право свободно продавать / перезакладывать залог, то дебитор определяет такой актив от других, не обремененных обязательств с одновременным признаком кредиторской задолженности (заем под обеспечение), а кредитор учитывает его как актив по справедливой стоимости с одновременным признанием обязательства вернуть залог.

Учет залога у дебитора:

Дебет 58-6 Финансовые активы, отданные в залог

Кредит 58 Финансовые активы

Дебет 51 Денежные средства

Кредит 76 Финансовые обязательства

Учет залога у кредитора:

Дебет 58-7 Финансовые активы, полученные в залог

Кредит 76 Финансовые обязательства

Дебет 76 Дебиторы

Кредит 51 Денежные средства.

Учет всех агрегатов хеджирования производится с помощью хеджированного производного балансового отчета и рассматривается в дальнейшем.

Согласно международному бухгалтерскому стандарту 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» хеджирование признаётся в бухгалтерском учёте, если оно юридически оформлено, определена справедливая стоимость хеджируемой статьи и инструмента хеджирования. Результаты переоценки включаются в балансовую стоимость приобретенных инструментов и списываются за счёт начальной нераспределённой прибыли (резерва переоценки капитала).

1. **Отражение в забалансовом учете**

Забалансовый учет (деривативные операции, гарантии, залоги)

При организации хедж бухгалтерии следует учитывать забалансовые операции организаций и необходимость определения влияния их на чистые активы и чистые пассивы, и уровень резервной защиты.

В последние 20 лет внебалансовая (забалансовая) деятельность в бухгалтерском учете возрастает, несмотря на то. что правительства многих стран стремится ее ограничить, принимая меры к переводу в балансовые виды деятельности. Все это вызвано использованием забалансового финансирования, которое резко искажает финансовое положение предприятия.

К внебалансовым видам деятельности, проводимым часто на комиссионной основе относится торговля свопами, опционами, форвардными контрактами, выдача обязательств и т.д.

Сами забалансовые счета не носят рыночный характер. Все дело в том, что из 11 забалансовых счетов лишь 3 в определенной степени предусмотрены для учета забалансового финансирования:

001 «Арендованные основные средства»;

008 «Обеспечение обязательств и платежей полученных»;

009 «Обеспечение обязательств и платежей выданных».

Ряд забалансовых счетов не отражают рыночных отношений и имеют незначительные обороты:

006 «Бланки строгой отчетности»:

007 «Списанная в убыток задолженность не платежеспособных  
дебиторов»;

010 «Износ основных средств»;

011 «Основные средства сданные в аренду».

К забалансовым обязательствам по активам относятся обязательства не отраженные в балансе. К ним относятся гарантии полученные, фьючерсы, опционы, свопы и др.

По экономической сути они представляют собой условные обязательства, так как ни одна из сторон не берет реально основную сумму в долг у другой стороны, а производит лишь процентные платежи, когда ставка по которой она платит, выше ставки по которой ей платят. Это относится по всей системе производных финансовых инструментов (деривативов).

При этом следует учитывать, что если фирма имеет значительные забалансовые обязательства, следует оценить их потенциальное влияние.

Взабалансовом учете отражаются самые разнообразные производные финансовые инструменты: опционы, свопы, фьючерсы, форварды и др.

Далее возникает необходимость отражения забалансовых средств и обязательств в бухгалтерском балансе.

Профессор Я.В. Соколов сформулировал три правила, связанные с включением забалансового имущества в баланс:

- чем выше для источников собственных средств, тем ниже значение показателя ликвидности;

- чем ниже доля источников собственных средств, тем нейтральнее значение показателей ликвидности;

- чем ниже доля основных средств, тем выше значение показателя ликвидности.

Отсюда можно сделать вывод: с включением в баланс забалансового имущества ликвидность обратно пропорциональна к величине собственных средств и прямо пропорциональна по отношению к величине основных средств.

Для этих целей применяется система нулевых производных балансовых отчетов (органических, актуарных, виртуальных, фрактальных, хеджированных, иммунизационных, дисконтированных, дифференциальных, стратегических) в зависимости от используемых рыночных, справедливых, залоговых и других цен, а также других факторов.

Некоторые из деривативных инструментов (опционы, фьючерсы) функционируют в российской экономике уже 10 лет, правовые вопросы по ним не решены, а правовое поле по ним четко не определено. Зачастую сделки, по которым не предусматривается физическая поставка базового актива, а предусматривается уплата разницы в ценах (в том числе сделки, совершаемые на биржах), рассматриваются российскими судами как разновидность пари и в силу ст. 1062 Гражданского кодекса не пользуются судебной защитой.

Большинство хеджирований осуществляется инструментами забалансового характера. Наиболее часто используемыми в качестве инструментов хеджирования являются фьючерсы, форварды, опционы и свопы. Однако важно отметить, что хедж может принимать и форму балансовой позиции .

Объекты, отражаемые на забалансовых счетах, учитываются методом двойной записи.

Все балансовые счета можно разделить на три группы:

1) материальные (инвентарные);

2) условных прав и обязательств;

3) операционного контроля.

На забалансовых счетах, как правило, отражаются совокупности хозяйственных масс, в отношении которых организация не выступает собственником.

А.П. Рудановский дал определение счета, как всякой устойчивой совокупности хозяйственных масс, количественно исчисляемая, т.е. измеренная деньгами - оцененная на деньги, называется счетом.

В настоящее время хеджирование отражается на забалансовых счетах:

008 «Обеспечение обязательств и платежей полученные»;

009 «Обеспечение обязательств и платежей выданные»;

016 «Ценные бумаги, приобретенные брокерами за счет средств клиентов по договору поручительства».

Забалансовые счета должны быть использованы для учета основных финансовых инструментов, которые регулируются 32 и 35 Международными стандартами финансовой отчетности и инструментов финансовой инженерии.

Для этих целей авторы предлагают использовать следующие забалансовые счета:

012 «Фьючерсные контракты»;

013 «Форвардные контракты»;

014 «Опционные контракты»;

015 «Прочие деривативы».

Отражение инструментов хеджирования можно вести с внесением во внесистемные счета (строятся по принципу двойной записи):

0011 - активные счета хеджирования;

0012 - пассивные счета хеджирования;

0013 - результаты по счетам хеджирования.

Четырехзначные счета используются только для управленческого учета, т.е. не регламентируются правительственными органами. По ним также должны быть предусмотрены субсчета для аналитического учета (по единицам хеджирования, инструментам хеджирования, результатам их использования).

1. **Отражение в управленческом учете**

Управленческий учет (финансирование активов с помощью обязательств, иммунизация, хеджированный процесс управления риском)

Существуют 8 видов отношения хеджирования:

а) хеджирование справедливой стоимости: хеджирование убытков от изменений в справедливой стоимости в балансе активов (обязательств) или определенных долей такого актива (оборотные), которые относятся к конкретному риску и оказывают влияние на чистую прибыль отчетного периода;

б) хеджирование денежных потоков: хеджирование убытков от изменений денежных потоков, которое относится к конкретному риску, связанному с признанными в балансе активами или обязательствами (например, хеджирование всех или отдельных будущих выплат процентов по договорному обязательству с переменной процентной ставкой) или с ожидаемой сделкой (например, хеджирование ожидаемой покупки или продажи), а также оказывает влияние на чистую прибыль или убыток отчетных периодов;

в) хеджирование чистых инвестиций в зарубежную компанию в соответствии с МСФО 21 влияние изменений валютных курсов;

г) сетевое хеджирование, вызывающее виртуальный синергетический эффект;

д) защита активов отдельными инструментами хеджирования;

е) защита пассивов отдельными инструментами хеджирования;

ж) хеджирование активов и пассивов на базе использования иммунизационного производного балансового отчета;

з) комплексное хеджирование предприятия на основе использования хеджированного производного балансового отчета.

Основой обеспечения процессов хеджирования в финансовом учете является использование системы инструментов хеджирования.

Инструменты хеджирования подразделяются на прямые и производные. Не установлено ограничение на использование производного инструмента в качестве инструмента хеджирования. Только непроизводные финансовые активы или обязательства могут определяться в качестве инструментов хеджирования для целей учета при хеджировании только применительно к хеджированию валютного риска. Причиной такого ограничения служат различные методы оценки производных и непроизводных финансовых инструментов.

В соответствии с МСФО 32 «Финансовые инструменты: раскрытие и представление» и его интерпретации, 5 «Классификация финансовых инструментов: резервы условного погашения» и 16 «Акционерный капитал: вновь приобретенные собственные долевые инструменты» финансовый инструмент в общем виде, есть договор (кроме товарного бартера), который связан с изменением финансовых активов и одной компании, финансовых обязательств / долевого (капитального) инструмента – у другой, и который погашается денежными активами / финансовыми инструментами.

Производные финансовые инструменты, представляют из себя инструменты, стоимость которых определяется ценами некоторых активов, называемых балансовыми. К производным финансовым инструментам относят: фьючерсные контракты, форвардные контракты, опционы и свопы.

Все инструменты хеджирования могут быть представлены в виде трех блоков (Модель разработана Г.Е. Крохичевой, Э.Л. Архиповым и дополнена В.И. Ткачем и М.Ю. Аникиным).

1-й блок представлен инструментами хеджирования:

1. форвардный контракт;
2. фьючерсный контракт;
3. опцион;
4. другие деривативы;
5. виртуальный производный балансовый отчет;
6. фрактальный производный балансовый отчет;
7. хеджированный производный балансовый отчет.

*Хедж* – это позиция, которую используют в качестве временной замены (субстиции) будущей позиции по другому активу (обязательству) или с целью защиты стоимости существующей позиции по активу (обязательству), пока это позиция не сможет быть ликвидирована. Большинство хеджирований осуществляется инструментами забалансового характера. Наиболее часто используемыми в качестве инструментов хеджирования являются фьючерсы, форварды, опционы и свопы. Международная ассоциация дилеров по свопам разработала в 1987 г. (пересмотрено в 1992 году) генеральное соглашение об условиях проведения сделок по свопам.

Основной новацией генерального соглашения является то, что все свопы заключенные одной институциональной единицей выступают как единая позиция. Это означает то положение, что в случае банкротства одной из сторон арбитражный или конкурентный управляющий не может производить расчеты между участниками фьючерских контрактов прямым путем и они выступают кредиторами только на определенную часть чистых активов после составления предварительного ликвидационного баланса.

2-й блок - информационный блок модели инструмент хеджирования включает:

- объекты хеджирования;

- цены хеджирования;

- сроки и периоды хеджирования

- результаты хеджирования и его эффективность;

- характер инструментов хеджирования при отсутствии реального обеспечения.

Необходимо исходить из того, что хеджирование — один из наиболее широко распространенных методов, посредством которого руководитель фирмы может заменить будущую неопределенность надежного нынешнего контракта. Хеджирование принимает многочисленные формы, но оно наиболее часто используется, при составлении контрактов на товары и услуги и торговле сделками на срок на товарных биржах. Контракты на поставку товаров и услуг, особенно в строительной промышленности, как правило, содержат разделы, защищающие интересы как покупателя, так и подрядчика. Интересы покупателя прописаны в разделах, предусматривающих наказание подрядчиков за задержку в поставках или срыв поставок. Интересы подрядчиков защищают разделы, допускающие задержку в поставках или срыв поставок из - за форсмажорных обстоятельств (забастовки, войны, революции, решения высших государственных органов и стихийные бедствия).

*Объектами* *хеджирования* служат практически любые активы, подверженные коньюктурному изменению цен и коммерческому бюджетированию.

Фирма в этом случае составляет бюджет для планирования и контроля денежных средств, который отражает денежные притоки и оттоки в рассматриваемом периоде времени. Отчет о движении денежных средств помогает менеджерам поддерживать баланс денежных средств в разумном соотношении с потребностями, предотвратить избыточное количество и дефицит денежных средств с учетом используемых инструментов хеджирования и хеджируемых позиций.

З блок бухгалтерской модели инструментов хеджирования редставляют такие элементы бухгалтерского механизма хеджирования как:

1) наличие предварительных расходов, залога;

2) место заключения контрактов и их форма:

3) возникновение обязательств;

4) форма заключения договоров хеджирования;

5) переоценка инструментов хеджирования;

6) существующая практика отражения в учете;

7) гипотетическая реализация активов и гипотетическое удовлетворение обязательств;

8) составление гипотетического производного балансового отчета;

9) определение уровня резервной защиты путем сравнения чистых пассивов с чистыми активами;

10) принятие решений по резервной защите организации.

В такой ситуации становятся понятным бухгалтерское преимущество хеджирования с помощью форвардов и создания резервной системы организации.

Для фьючерского хеджера прибыли (или убытки) по фьючерсам в значительной степени компенсируются убытками (или прибылями) в базовой наличной позиции.

Так как убытки (прибыли) наличной позиции не реализуются до ее закрытия, эти убытки (прибыли) могут быть отнесены к другому расчетному периоду в отличие от прибылей (или убытков) от хеджирования. Эти различные бухгалтерские стандарты для прибылей от хеджирования и прибылей на различных рынках могут привести к изменчивости бухгалтерской прибыли, которая в свою очередь может представить хеджирование более рискованным, чем на самом деле. Кроме того, могут возникнуть нежелательные, хотя и временные, налоговые эффекты. Так как прибыли (убытки) связанные с FRA[[6]](#footnote-6)1 , не нуждаются в ежедневной корректировке.

1. **Отражение в стратегическом учете**

Внесистемный учет касается самой разнообразной информации по всем организационным формам хеджирования в основном стратегического характера.

Цель основных инструментов хеджирования сводится к решению четырех вопросов:

1. нивелирование риска потерь активов или их части;
2. устранение неравенства требований и обязательств;
3. защита собственности на основании виртуальных и фрактальных производных балансовых отчетов с использованием справедливой оценки;
4. определение уровня резервной защиты организации на базе использования хеджированного производного балансового отчета.

Управление капталом включает самые разнообразные методы, но все они в конечном итоге оказывают влияние на показатель чистых пассивов.

К числу основных методов относятся:

- диверсификация;

- наличие плана, прогноза;

- наличие мнения по данным фундаментального и технического анализа;

- наличие денежных ресурсов;

- объективный, бесстрастный подход;

- своевременное закрытие проигрышной позиции;

- использование системы управления активами и пассивами;

- анализ и использование данных стратегического учета.

Методика управления капталом сводится к следующим шагам:

- определяется влияние соответствующих агрегатов хеджирования;

- на базе использования ведомости хедж-проводок они ставятся на учет;

- получается иммунизационный производный балансовый отчет;

- производится гипотетическая реализация активов и удовлетворение обязательств в соответствующих ценах (балансовых, рыночных, справедливых, замещения, ликвидационных) в соответствии с решаемой тактической или стратегической задачей;

- определяются чистые пассивы, как дезагрегированный показатель собственности;

- сравниваются чистые пассивы с чистыми активами;

- принимаются решения по управлению капиталом.

1. **Результаты хеджирования**

Результаты хеджирования направлены на обеспечение 3-х задач в зависимости от организационных форм хеджирования:

1. Защита базисного актива производным финансовым инструментом (деривативные операции).
2. Защита капитала (страхование от потерь, финансирование актива с помощью обязательств, иммунизация).
3. Защита чистых пассивов (хеджированный процесс управления риском).

При всех трёх методах определения результата, выгода или проигрыш, составляет основу хедж-бухгалтерии, т. к. по отдельным видам хеджирования могут быть отрицательные результаты.

Как правило, такие виды хеджирования как финансирование актива с помощью обязательств, иммунизация, хеджированные процессы управления риском приводят к увеличению капитала, чистых активов и пассивов.

Всё это требует определения стоимости предприятия, влияния доходности на стоимость предприятия.

Существуют самые разнообразные методики, которые могут быть разбиты на укрупнённые позиции:

- система относительных показателей;

- система абсолютных показателей.

К относительным показателям обычно относят:

- дюрацию;

- долларовое значение базисного пункта (dollar value of a bausis point)[[7]](#footnote-7);

Долговое значение базисного пункта исчисляются для каждого финансового инструмента (акция, облигация, фьючерский или фондовый контракт и др.) исходя из цены инструмента при его фактической доходности, последующего пересчета этой цены при доходности на 1 базисный пункт больше его фактической доходности и вычитания одной цены из другой.

- значение доходности одной тридцать второй (yield value of a thirty-seonud) .

Значение доходности одной тридцать второй равно количеству базисных пунктов, на которые должна измениться доходность инструмента, чтобы цена инструмента изменилась в ту или иную сторону на 1/32 процентного пункта.

- показатели иммунизации, когда неуравновешенность актива и пассива приводит к использованию компенсирующей активной или пассивной статьи.

Система абсолютных показателей построена на определении стоимости предприятия путём использования самых разнообразных методик, но, в конечном итоге, только в процессе реальной продажи можно узнать рыночную стоимость и разницу между рыночной и балансовой стоимости (гудвилл, бэдвилл).

1. **Определение результатов хеджирования**

В конечном итоге результаты хеджирования можно свести к двум основополагающим позициям:

- предупреждение значительных убытков в случае финансовых катастроф;

- потери части прибыли в размере платы за хеджирование, если условия оказались благоприятными.

Все дело сводится к тому, что хеджирование снижает риск и его можно охарактеризовать как убывающая предельная полезность прибыли, тем более, что процессы хеджирования относятся к арбитражу.

Арбитраж основан на использовании ценовых аномалий, позволяющих лицу, занимающемуся арбитражными операциями получать прибыль.

На рынках фьючерсов и опционов возможны два типа арбитражных операций:

1-й тип: разница между ценой дериватива и лежащего в его основе актива;

2-й тип: разница в ценах самих производных финансовых инструментов.

В основе финансового учета с производными финансовыми инструментами лежит 5 принципов:

- принцип начисления сводится к отражению в бухгалтерском учете деривативов в этом периоде, когда по ним заключен контракт или договор, а не по мере оплаты;

- принцип соответствия доходов и расходов по деривативам сводится к тому, что получение доходов дает право к отражению в том же периоде расходов и, наоборот.

- принцип продолжения деятельности сводится к тому, что производные финансовые инструменты отражаются по рыночной, а не ликвидационной стоимости.

- принцип осторожности сводится к отражению вероятных убытков будущих периодов учитываются исходя из вероятных оценок будущих обязательств, а вероятные прибыли не учитываются. Этот принцип широко используется в Великобритании и не применяется в России.

- принцип импаритета – убытки учитываются, если они только предполагаются, а прибыли отражаются после их реального получения, т.е. оплаты.

Собственность предприятия определяется активами и претензиями на них и выражается в виде агрегированного показателя чистых активов и дезагрегированного показателя чистых пассивов.

В бухгалтерском балансе отражаются базовые связи между активами и претензии на владение ими, что представлено уравнениями:

- Ресурсы = Претензии на ресурсы кредиторов и собственников;

- Активы = Собственный капитал + Обязательства;

- Ресурсы = Активы

- Общие претензии на ресурсы = Обязательства + Капитал;

- Чистые активы = Балансовой стоимости собственности;

- Чистые пассивы = Рыночной стоимости собственности.

Что касается финансовых инструментов, то они делятся на базисные и деривативные (производные).

Базисные (первичные) финансовые инструменты включают банковские депозиты, дебиторскую и кредиторскую задолженность, векселя, финансовые гарантии, ссуды, долевые ценные бумаги[[8]](#footnote-8)1 .

Деривативные инструменты / деривативы означают контракты покупки / продажи базисных финансовых инструментов. Виды контрактов: опцион, форварды, фьючерсы, свопы, которые в соответствии со списком Дж. Финнерти включают около 200 разновидностей.

1. **Цель хеджирования**

Цель хеджирования в защите активов под риском, а результат хеджирования сводят к защите капитала, т. е. ученые рассматривают хеджирование в расширительной трактовке, включая и процессы иммунизации.

В разрезе организационных форм хеджирования учётные аспекты сгруппированы в 6 агрегатов:

- цель хеджирования;

- затраты, связанные с хеджированием;

- результат хеджирования;

- определение результата;

- отражение результата в учёте;

- рекомендации по отражению результатов хеджирования в учёте.

Цель хеджирования, в целом, направлена на уравновешивание риска соответствующей позицией:

- исключение рисковой позиции на спотовом рынке (деривативные операции);

- защита активов под риском (страхование от потерь, финансирование актива с помощью обязательств, иммунизация);

- управление риском (хеджированный процесс управления риском).

Поставленная цель требует определения её выполнения, т. е. измерения через какой-то показатель, с точки зрения диссертанта, эту функцию может выполнять хеджированный производный балансовый отчёт.

1. **Необходимость разработки бухгалтерской модели процессов хеджирования**

С тех пор как существует бухгалтерский учет, он основывается на построении и использовании моделей. Все дело в том, что учетные процессы представляют из себя артефакты[[9]](#footnote-9), т.е. мысленно определяемые категории, представленные затем в виде конкретных схем, таблиц, моделей, подмоделей.

Необходимость в разработке и апробирования бухгалтерской модели процессов хеджирования определяется рядом факторов.

*Во-первых,* хотя биржи сформировались 150 лет назад, долгие годы по ним проводились реальные сделки и в принципе институциональные единицы не занимались процессами хеджирования.

*Во-вторых,* с разработкой международных стандартов финансовой отчетности с 1973 года был создан и внедрен стандарт, рассматривающий организацию учета производных финансовых инструментов и процессов хеджирования.

*В-третьих,* объекты хеджирования резко расширились и к ним стали относиться самые разнообразные операции: страхование от потерь, финансирование актива с помощью обязательств, иммунизационные процессы, дюрацию и др.

*В-четвертых,* появилось направление, определяющее хеджирование как процесс управления риском на базе использования агрегатов резервной системы как компенсирующих риск позиций единой направленности.

Все эти тенденции привели к необходимости разработки бухгалтерской модели процессов хеджирования.

Модель включает три организационные формы хеджирования (деривативные операции; страхование от потерь, финансирование актива с помощью обязательств, иммунизация; хеджированный процесс управления риском), характеризуемых шестью агрегатами:

- принципы хеджирования;

- информационная база хедж-учета;

- виды учета, используемых в отражении хедж процессов;

- учетный механизм консолидации результатов хеджирования;

- хедж-анализ;

- управление капиталом.

Первый агрегат модели представлен принципами хеджирования.

Бухгалтерская модель ориентирует пользователя при создании хедж- бухгалтерии на использование следующих принципов хеджирования:

- использование компенсирующей риск позиции;

- принцип консерватизма;

- принцип действующего предприятия;

- принцип поддержания финансового капитала;

- принцип инпаритета;

- принцип хозяйствующей единицы;

- принцип сходимости наличной и фьючерсной цены.

Второй агрегат бухгалтерской модели процессов хеджирования включает информационную базу хедж-учета.

Информационная база в модели представлена шестью подагрегатами:

- неопределенность;

- риск;

- финансовый учет;

- управленческий учет;

- забалансовый учет;

- внесистемный учет.

Третий агрегат бухгалтерской модели процессов хеджирования включает рекомендуемые виды учета хедж-процессов.

Четвертый агрегат модели процессов хеджирования обеспечивает учетный механизм консолидации результатов хеджирования.

Пятый агрегат бухгалтерской модели процессов хеджирования предназначен для хедж-анализа, как заключительного этапа хеджирования. Хедж-анализ подразделяется на два направления: фундаментальный анализ и технический анализ.

Бухгалтерская модель процессов хеджирования аккумулирует основные организационные формы хеджирования и обеспечивает учет, анализ, аудит и управление процессов хеджирования на основе использования соответствующих принципов, информационной базы, видов хедж-учета, учетного механизма консолидации (хеджированный, иммунизационный, дисконтированный и фрактальный производные балансовые отчеты), хедж-анализ и управления капиталом. Бухгалтерская модель процессов хеджирования служит основой создания и использования хедж-бухгалтерии.

1. **Позиции определяющие организацию и методологию хедж-учета**

Основные позиции определяющие организацию и методологию хедж-учета:

- используемые принципы хеджирования;

- анализ и характеристика информационной базы хедж-учета;

- виды учета, в которых отражаются, в настоящее время хедж-процессы;

- рекомендуемый учетный механизм консолидации операций хеджирования;

- основные направления проведения хедж-анализа;

- управление капиталом.

1. **Разработка бухгалтерской модели процессов хеджирования**

Для разработки модели было исследовано 25 различных трактовок хеджирования в разрезе следующих основных позиций определяющих организацию и методологию хедж-учета:

- используемые принципы хеджирования;

- анализ и характеристика информационной базы хедж-учета;

- виды учета, в которых отражаются, в настоящее время хедж-процессы;

- рекомендуемый учетный механизм консолидации операций хеджирования;

- основные направления проведения хедж-анализа;

- управление капиталом.

При разработке бухгалтерской модели основывались, кроме того, на следующих шести позициях.

Во-первых, для кого предназначена хедж-информация, кто является ее основными потребителями?

Как показал известный американский автор А.Ч. Литтлтон (1905-1974), у бухгалтера три группы пользователей:

1) администрация;

2) кредиторы;

3) собственники.

И всех их интересует выживет ли предприятие как институциональная единица для решения собственного экономического интереса.

Во-вторых, потребители хедж-информации действуют в условиях неопределенности и им нужен соответствующий учетный механизм, который показывал бы общее состояние хедж-системы предприятия.

Можно согласиться с позицией, что быстрое перемещение валюты основано на неосязаемых настроениях, на интуиции и предрассудках.

Подобные неосязаемые факторы, возможно объясняют около 75 процентов валютных колебаний, в то время как примерно 25 процентов может быть соотнесено с подлинниками, неопределенными расчетами, экономическими факторами и статистическими показателями. Таким механизмом определения состояния хедж-системы предприятия может выступать хеджированный производный балансовый отчет.

В-третьих, основой хеджирования является ориентация на справедливую стоимость хеджируемых позиций: отдельной статьи, активов в целом, чистых активов и чистых пассивов.

Для целей бухгалтерского учета хеджирования большой интерес представляет собой использование производного или (в некоторых случаях) непроизводного финансового инструменты для частичной или полной компенсации изменения справедливой стоимости или финансовых потоков хеджируемой статьи. Хеджируемой статьей может быть актив, обязательство, твердое поручение или предполагаемая будущая сделка, которая связана с риском изменения стоимости или будущих финансовых потоков. В учете при хеджировании результаты взаимопогашения симметрично учитываются на счете чистой прибыли или убытка.

В конечном итоге для определения справедливой стоимости необходимо использовать систему нулевых производных балансовых отчетов (органических, актуарных, виртуальных, хеджированных, фрактальных, иммунизационных).

В-четвертых, процессы хеджирования подвержены влиянию в значительной степени со стороны внешних факторов.

*Стратегия иммунизации* – это стратегия управления портфелем облигаций, которая защищает стоимость портфеля от изменения процентной ставки., а также управление активами и обязательствами институциональной единицы в целом.

Стратегия использования агрегатов резервной системы направлены на защиту чистых активов и чистых пассивов институциональной единицы.

А это приводит к использованию стратегических производных балансовых отчетов.

В-пятых, бухгалтерская модель процессов хеджирования должна быть с ориентирована на то положение, которое фирма занимает на рынке, а отсюда и используемые методы контроля:

- дисконтированные денежные потоки в условиях высоких темпов роста доли рынка, принадлежащего фирме;

- рентабельность инвестированного капитала в условиях высокой относительной доли рынка и низких темпах роста рынка;

- достижения в ходе исследований и разработок в условиях высоких темпов роста рынка и низкой доли рынка, принадлежащей фирме;

В корреляции с ними находятся и критические факторы успеха как это представлено на рис. 2.

Все это требует использования фрактального производного балансового отчета для получения информации по хеджированию в разрезе фракталов времени (инвестиционные горизонты, временные горизонты) и фракталов пространства (сегменты деятельности, рыночные сегменты, бизнес-сегменты, узловые пункты, трансорганизационные меридианы и др.).

В-шестых, используемый в модели учетный механизм консолидации должен быть сориентирован на отражении дисконтированных денежных потоков, то есть потоков денежных средств отраженных в текущей стоимости с учетом временной стоимости денег, то есть исходя из формулы:  где «х» - коэффициент дисконтирования.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Темпы роста рынка | Высокий | «Звезда»  Критический фактор успеха:  рост доли рынка. | «Загадка, вопрос»  Критический фактор: успешная разработка и внедрение новых продуктов.  Мера контроля:  Достижения в ходе исследований и разработок. |
| Низкий | «Дойная корова»  Критический фактор успеха: поддержание доли рынка при минимуме затрат.  Мера контроля: рентабельность инвестированного капитала. | «Собака»  Критический фактор успеха: минимизация затрат.  Мера контроля:  Свободный денежный поток. |
|  | Высокая Относительная доля рынка Низкая | |

Рис. 2. Матрица темпов роста и относительной доли рынка.

Все дело в том, что новацией является норма ПБУ 19/02, предусматривающая, что организация может производить оценку долговых ценных бумаг и предоставленных займов по дисконтированной стоимости. При этом записи в бухгалтерском учете не производятся, а информация о примененных способах дисконтирования, которые определяются организацией самостоятельно, раскрывается в пояснениях к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках, например, в пояснительной записке организации.

Это достигается использованием дисконтированных производных балансовых отчетов в отношении, например, деривативных операций.

1. **Микромодель хеджированного подхода к защите активов и пассивов баланса.**

Сетевые предприятия распространяются по всем направлениям, что создает необходимость с одной стороны, усилить их резервную систему, а с другой использовать операции хеджирования, так как в мировой сети осуществляются операции по банковским и финансовым расчетам.

Хеджирование связано с пропорциональным взаимозачетом доходов от изменений справедливой стоимости или потоков денежных средств, относящихся к инструменту хеджирования, с одной стороны, и к хеджированной статье, с другой. Потенциальные убытки по опциону, продавцом которого является компания, могут быть значительно больше потенциального повышения стоимости соответствующей хеджируемой статьи. Хеджированный подход к защите активов и пассивов баланса представлен микромоделью (табл. 1.).

Сущность хеджированного подхода сводится к следующим позициям:

1. каждая категория активов компенсирует определенные обязательства;
2. каждая категория пассивов компенсирует определенные активы;
3. при сетевом хеджировании хеджирование активов и пассивов достигается использованием виртуального синергетического эффекта через показатель собственности.

В табл. 2. приняты следующие обозначения: ВЧА – виртуальные чистые активы; ФЧА – фрактальные чистые активы; БЧА – бухгалтерские чистые активы.

Например, активы предприятия составляют 100 единиц, а обязательства с аналогичными рисками и условиями – 90 единиц. Если предприятие планирует хеджировать сальдо в размере 10 единиц, то оно может определить в качестве хеджируемой статьи пассивы в сумме 10 единиц. Если активы и обязательства являются инструментами с фиксированной ставкой процента, то такое использование активов и пассивов уравновесится по срокам, процентным ставкам и приведет к нулевой иммунизации.

Таблица 2.

Хеджированный подход к защите активов и пассивов баланса

организации

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Хеджированный подход | Период хеджирования | Результаты хеджирования | |
| Нейтрализация отклонений | Результат |
| Активы баланса | Каждая категория активов компенсирует определенные обязательства | Краткосрочный сезонный | + ОА | + ХА |
| Пассивы баланса | Каждая категория пассивов компенсирует определенные активы | Краткосрочный сезонный | + ОП | + ХП |
| Сетевое хеджирование | Использование виртуального синергетического эффекта | В течение любого отрезка времени | ВЧА – БЧА  ФЧА - БЧА | Положительный или отрицательный синергетический эффект |

Активной иммунизацией называется позиция, когда часть активов не защищена и есть риск получения убытка.

Пассивной иммунизацией называется чрезмерная защита, когда возможно использовать дополнительные активы или снять излишние пассивы. В отношении валютного риска методика хеджирования пересчетного валютного риска подразделяется на 2 категории:

1. Сопоставление активов и обязательств.
2. Разработка схем хеджирования: форвардные, фьючерсные и опционные контракты.

Существуют 8 видов отношения хеджирования:

а) хеджирование справедливой стоимости: хеджирование убытков от изменений в справедливой стоимости в балансе активов (обязательств) или определенных долей такого актива (оборотные), которые относятся к конкретному риску и оказывают влияние на чистую прибыль отчетного периода;

б) хеджирование денежных потоков: хеджирование убытков от изменений денежных потоков, которое относится к конкретному риску, связанному с признанными в балансе активами или обязательствами (например, хеджирование всех или отдельных будущих выплат процентов по договорному обязательству с переменной процентной ставкой) или с ожидаемой сделкой (например, хеджирование ожидаемой покупки или продажи), а также оказывает влияние на чистую прибыль или убыток отчетных периодов;

в) хеджирование чистых инвестиций в зарубежную компанию в соответствии с МСФО 21 влияние изменений валютных курсов;

г) сетевое хеджирование, вызывающее виртуальный синергетический эффект;

д) защита активов отдельными инструментами хеджирования;

е) защита пассивов отдельными инструментами хеджирования;

ж) хеджирование активов и пассивов на базе использования иммунизационного производного балансового отчета;

з) комплексное хеджирование предприятия на основе использования хеджированного производного балансового отчета.

1. **Прямые и производные инструменты хеджирования**

Основой обеспечения процессов хеджирования в финансовом учете является использование системы инструментов хеджирования.

Инструменты хеджирования подразделяются на прямые и производные. Не установлено ограничение на использование производного инструмента в качестве инструмента хеджирования. Только непроизводные финансовые активы или обязательства могут определяться в качестве инструментов хеджирования для целей учета при хеджировании только применительно к хеджированию валютного риска. Причиной такого ограничения служат различные методы оценки производных и непроизводных финансовых инструментов.

В соответствии с МСФО 32 «Финансовые инструменты: раскрытие и представление» и его интерпретации, 5 «Классификация финансовых инструментов: резервы условного погашения» и 16 «Акционерный капитал: вновь приобретенные собственные долевые инструменты» финансовый инструмент в общем виде, есть договор (кроме товарного бартера), который связан с изменением финансовых активов и одной компании, финансовых обязательств / долевого (капитального) инструмента – у другой, и который погашается денежными активами / финансовыми инструментами.

Производные финансовые инструменты, представляют из себя инструменты, стоимость которых определяется ценами некоторых активов, называемых балансовыми. К производным финансовым инструментам относят: фьючерсные контракты, форвардные контракты, опционы и свопы.

Все инструменты хеджирования могут быть представлены в виде трех блоков (Модель разработана Г.Е. Крохичевой, Э.Л. Архиповым и дополнена В.И. Ткачем и М.Ю. Аникиным).

1-й блок представлен инструментами хеджирования:

1. форвардный контракт;
2. фьючерсный контракт;
3. опцион;
4. другие деривативы;
5. виртуальный производный балансовый отчет;
6. фрактальный производный балансовый отчет;
7. хеджированный производный балансовый отчет.

*Хедж* – это позиция, которую используют в качестве временной замены (субстиции) будущей позиции по другому активу (обязательству) или с целью защиты стоимости существующей позиции по активу (обязательству), пока это позиция не сможет быть ликвидирована. Большинство хеджирований осуществляется инструментами забалансового характера. Наиболее часто используемыми в качестве инструментов хеджирования являются фьючерсы, форварды, опционы и свопы. Международная ассоциация дилеров по свопам разработала в 1987 г. (пересмотрено в 1992 году) генеральное соглашение об условиях проведения сделок по свопам.

Основной новацией генерального соглашения является то, что все свопы заключенные одной институциональной единицей выступают как единая позиция. Это означает то положение, что в случае банкротства одной из сторон арбитражный или конкурентный управляющий не может производить расчеты между участниками фьючерских контрактов прямым путем и они выступают кредиторами только на определенную часть чистых активов после составления предварительного ликвидационного баланса.

2-й блок - информационный блок модели инструмент хеджирования включает:

- объекты хеджирования;

- цены хеджирования;

- сроки и периоды хеджирования

- результаты хеджирования и его эффективность;

- характер инструментов хеджирования при отсутствии реального обеспечения.

Необходимо исходить из того, что хеджирование — один из наиболее широко распространенных методов, посредством которого руководитель фирмы может заменить будущую неопределенность надежного нынешнего контракта. Хеджирование принимает многочисленные формы, но оно наиболее часто используется, при составлении контрактов на товары и услуги и торговле сделками на срок на товарных биржах. Контракты на поставку товаров и услуг, особенно в строительной промышленности, как правило, содержат разделы, защищающие интересы как покупателя, так и подрядчика. Интересы покупателя прописаны в разделах, предусматривающих наказание подрядчиков за задержку в поставках или срыв поставок. Интересы подрядчиков защищают разделы, допускающие задержку в поставках или срыв поставок из - за форсмажорных обстоятельств (забастовки, войны, революции, решения высших государственных органов и стихийные бедствия).

*Объектами* *хеджирования* служат практически любые активы, подверженные коньюктурному изменению цен и коммерческому бюджетированию.

Фирма в этом случае составляет бюджет для планирования и контроля денежных средств, который отражает денежные притоки и оттоки в рассматриваемом периоде времени. Отчет о движении денежных средств помогает менеджерам поддерживать баланс денежных средств в разумном соотношении с потребностями, предотвратить избыточное количество и дефицит денежных средств с учетом используемых инструментов хеджирования и хеджируемых позиций.

З блок бухгалтерской модели инструментов хеджирования редставляют такие элементы бухгалтерского механизма хеджирования как:

1) наличие предварительных расходов, залога;

2) место заключения контрактов и их форма:

3) возникновение обязательств;

4) форма заключения договоров хеджирования;

5) переоценка инструментов хеджирования;

6) существующая практика отражения в учете;

7) гипотетическая реализация активов и гипотетическое удовлетворение обязательств;

8) составление гипотетического производного балансового отчета;

9) определение уровня резервной защиты путем сравнения чистых пассивов с чистыми активами;

10) принятие решений по резервной защите организации.

В такой ситуации становятся понятным бухгалтерское преимущество хеджирования с помощью форвардов и создания резервной системы организации.

1. **Факторы определяющие степень соблюдения стандартов бухгалтерского учета с учетом интересов хеджирования**

В российских условиях связь между теорией и практикой не всегда четко прослеживается. Организаторам выпуска приходилось учитывать существующие в России условия непредсказуемости курсовой стоимости акций, ее слабой зависимости от текущего состояния экономики и основных показателей эффективности деятельности компании. Поэтому, несмотря на то, что в российском законодательстве еще с 1997 г. утверждены стандарты эмиссии опционных свидетельств, компании-эмитенты не торопятся выходить с ними на организованный рынок.

В соответствии с международными стандартами учета и отчетности производные финансовые инструменты должны быть оценены и поставлены на учет, правда, стандарты не уточняют, какой учет следует использовать (финансовый, забалансовый, хедж-учет, в виде отражения пояснений в отчетности).

Теоретически проблемы бухгалтерского учета рассматриваются и решаются на основе различных подходов: налогового, правового, этического, экономического, бихевиористического (поведенческого), структурного, иммунизационного, хеджированного. Хеджированный подход, т. е. подход, обеспечивающий в какой-то степени ограждение предприятия от внешних воздействий, основывается на использовании позиции, комплекса позиций или агрегатов резервной системы компенсирующих риск.

Международные стандарты рассматривают лишь деривативные операции, т. е. операции с производными финансовыми инструментами.

Согласно международному бухгалтерскому стандарту 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» хеджирование признаётся в бухгалтерском учёте, если оно юридически оформлено, определена справедливая стоимость хеджируемой статьи и инструмента хеджирования. Результаты переоценки включаются в балансовую стоимость приобретенных инструментов и списываются за счёт начальной нераспределённой прибыли (резерва переоценки капитала)

Международные стандарты финансовой отчетности ориентируют на списание ежедневных переоценок изменений курсов за счёт трёх позиций:

- на балансовую стоимость приобретаемых товаров (зерновые, мясо, металлы, пищевые продукты и волокна, иностранная валюта и др.), конечно, в случае реального их приобретения и по ним можно определить справедливую стоимость;

- за счёт нераспределённой прибыли, резерва переоценки или капитала если нет реального приобретения ценностей, то и не возникает вопрос о справедливой стоимости, т. е. в данном случае речь идёт о спекулятивных операциях;

- не ясно, куда относить результаты торговли такими «товарами» как индексные фьючерсы (Index futures): фондовый индекс S&P 500, фондовый индекс Nikkei 225, фондовый индекс S&P Mid Cap 400, фондовый индекс NASDAQ 100, индекс товарных фьючерсов Goldman Sachs и др.

Исходя из того, что торговля этими индексами направлена на регулирование экономики рыночных стран, изменение маржи по ним можно было бы отнести на уменьшение прибыли до уплаты налогов.

Для фьючерского хеджера прибыли (или убытки) по фьючерсам в значительной степени компенсируются убытками (или прибылями) в базовой наличной позиции.

Так как убытки (прибыли) наличной позиции не реализуются до ее закрытия, эти убытки (прибыли) могут быть отнесены к другому расчетному периоду в отличие от прибылей (или убытков) от хеджирования. Эти различные бухгалтерские стандарты для прибылей от хеджирования и прибылей на различных рынках могут привести к изменчивости бухгалтерской прибыли, которая в свою очередь может представить хеджирование более рискованным, чем на самом деле. Кроме того, могут возникнуть нежелательные, хотя и временные, налоговые эффекты. Так как прибыли (убытки) связанные с FRA[[10]](#footnote-10)1 , не нуждаются в ежедневной корректировке.

В чисто бухгалтерском аспекте можно убедительно показать и отразить в учете предпочтение форвардного контракта, фьючерсному, в качестве инструмента хеджирования. В частности, профессора Дж. Ф. Маршалл и В.К. Бансал указывают на интересное бухгалтерское обстоятельство. Это различные бухгалтерские стандарты для учета прибылей и убытков по форвардам и фьючерсам в некоторых странах. По правилам GААР, прибыли и убытки по спекулятивным фьючерским позициям учитываются так, как если бы они были реализованы в течение периода их начисления. Кстати, переоценка биржевых позиций тоже приспосабливается к бухгалтерским требованиям. Однако если фьючерская позиция является частью микрохеджа (micro-hedge т.е. соответствует определенному активу или обязательству (наличной позиции), то прибыли и убытки могут амортизироваться за тот же период, что и прибыли и убытки для наличной позиции. Такой возможности не имеется в случае макрохеджа (macro-hedqe). Последний означает хедж, который компенсирует чистый риск, соответствующий общему сочетанию активов и обязательств хеджера. Что касается соглашений о будущей процентной ставке, то к настоящему моменту для них вообще не требуется переоценки биржевых позиций для целей бухгалтерского учета.

Одной из основных проблем отражения в учете производных финансовых инструментов является четкое определение термина «признание», то есть выбор срока учета деривативов.

В материалах американского Совета по стандартам финансового учета дано следующее определение термина «признание» - как процесс формальной записи или включение статьи в финансовые отчеты предприятия в виде активов, обязательств, поступлений, расходов и тому подобное.

Признание в учете может осуществляться по дате заключения сделки или по дате расчетов, при этом финансовый результат, как правило, несопоставим по учетным периодам.

Согласно МСФО 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» все финансовые активы и финансовые обязательства, в том числе все производные инструменты, должны учитываться по балансу. Первоначально их следует оценивать по себестоимости, то есть по справедливой стоимости возмещения, уплаченного или полученных при приобретении финансового актива или обязательства (с учетом прибылей и убытков при хеджировании).

После первоначального признания все финансовые активы следует переоценивать по справедливой стоимости, за исключением ссуд, инвестиций с фиксированным сроком погашения и других финансовых активов справедливую стоимость возмещения, уплаченного или полученного при приобретении финансового актива или обязательства (с учетом прибылей и убытков при хеджировании).

После первоначального признания все финансовые активы следует переоценивать по справедливой стоимости, за исключением ссуд, инвестиций с фиксированным сроком погашения и других финансовых активов справедливую стоимость которых нельзя определить с достаточной степенью достоверности, которые необходимо отражать по амортизационной себестоимости и анализировать на предмет неуклонного снижения из возмещаемой суммы.

Председатель комитета по международным стандартам финансовой отчетности С. Эневолдсен подчеркивает, что МСФО 30 входит в число базовых стандартов, которые дадут ведущим компаниям и кредитным организациям во всем мире возможность применять одни и те же правила ведения учета. Как заявил С. Эневолдсен, «это уникальная возможность приблизиться к появлению единого бухгалтерского языка»

1. **Отражение финансовых инструментов в активах и пассивах участников рынка.**

Для отражения в финансовом учете дериватив должен соответствовать его признакам.

Признаками дериватива являются указанные в договоре стоимости базисного контракта (процентная ставка, курс валюты / ценной бумаги, цена товара по базисному договору, кредитный рейтинг), относительно невысокие затраты по заключению договора, предстоящие расчеты, юридическое оформление.

Стоимость базисного контракта в договоре по деривативу считается условной сумой, так как в момент заключения договора по деривативу товар не представляется и не получается сторонами, а разница в цене будет, определятся в момент совершения сделки.

Разница в оценке списывается в разном режиме:

- по торговым активам и предназначенным для торговли – за счет чистой прибыли отчетного периода;

- по имеющимся для продажи – за счет резерва переоценки (капитал) с последующим включением в чистую прибыль.

Списание активов и обязательств по деривативам производится при получении вознаграждения за выполнение контракта, истечении его срока действия, отказе от прав.

Изменения в оценке инструмента хеджирования списывается на хеджируемую статью, и немедленно признаются в чистой прибыли / убытке независимо от порядка учета переоценок хеджируемой статьи (на счете чистой прибыли и убытков / резерва переоценки). Признание в стоимости финансового инструмента его дериватива часто называется «зеркально / симметричным учетом» хеджируемой и хеджирующей статьей.

Так, например, отражение в учете фьючерсов производится следующим образом

1 ый год

Приобретение фьючерса на покупку акций 100

Дебет 58 Финансовые активы 100 т.у.е.

Кредит 51 Денежные средства 100 т.у.е.

Переоценка финансового актива на отчетную дату + 25

Дебет 58 Финансовые активы 25

Кредит 69 Резерв переоценки 25

2 ый год

Для страхования компания приобретает опцион на инвалюту, по переоценке которого положительная курсовая разница составляет:

Дебет 52 Денежные инвалютные счета 15

Кредит 99 Чистая прибыль и убытки 15

Дебет 99 Чистая прибыль и убытки 15

Кредит 58 Финансовые активы 15

В конце 2 ого года балансовая стоимость акций составляет 110 (100 + 25 – 15), хеджа – 15.

С тех пор как клиринговые палаты фьючерских и опционных бирж стали выступать третьей стороной возникло понятие маржи, как страхование от невыполнения своих обязательств по покупке или продажи товаром любым участником и итоги торгов по всем участникам стали проводится ежедневно и ежедневно же корректировалась маржа.

Таким образом, если какая либо позиция участника биржи стоила 10000 руб., а к концу дня по текущим рыночным ценам она стоила 8000 руб., он получал убытки в 2000 руб. и должен был на эту сумму пополнить маржу.

В ситуации текущих рыночных цен в сумме 12000 руб. но получил прибыль в 2000 руб. и мог эту сумму использовать на любую цель.

Маржа разных видов зачисляемая от участников торгов на бирже подлежит ежедневной корректировке и должна обеспечить покрытие максимально возможно убытки по данному контракту трем участникам рынка.

Разница между текущей наличной ценой товара и его ценой по срочному контракту формирует форвардную маржу и должна отражаться на счете 58 «Финансовые вложения» на субсчете 58-5 «Маржа».

При формировании маржи составляется бухгалтерская проводка:

Дебет счета 58 субсчет 5 «Маржа»

Кредит счетов 51, 52.

В конце месяца на сумму месячного колебания по субсчету «Маржа» результаты по субсчету «Маржа» результаты списываются на счет 99 «Прибыли и убытки».

Если финансовые операции обеспечиваются соответствующим залогом, то на счете 58 «Финансовые вложения» необходимо использовать субсчет 6 «Финансовые активы, отданные в залог».

Но если залог переходит во владение кредитору, который имеет право свободно продавать / перезакладывать залог, то дебитор определяет такой актив от других, не обремененных обязательств с одновременным признаком кредиторской задолженности (заем под обеспечение), а кредитор учитывает его как актив по справедливой стоимости с одновременным признанием обязательства вернуть залог.

Учет залога у дебитора:

Дебет 58-6 Финансовые активы, отданные в залог

Кредит 58 Финансовые активы

Дебет 51 Денежные средства

Кредит 76 Финансовые обязательства

Учет залога у кредитора:

Дебет 58-7 Финансовые активы, полученные в залог

Кредит 76 Финансовые обязательства

Дебет 76 Дебиторы

Кредит 51 Денежные средства.

Учет всех агрегатов хеджирования производится с помощью хеджированного производного балансового отчета и рассматривается в дальнейшем.

1. **Внебалансовые виды деятельности.**

В последние 20 лет внебалансовая (забалансовая) деятельность в бухгалтерском учете возрастает, несмотря на то, что правительства многих стран стремится ее ограничить, принимая меры к переводу в балансовые виды деятельности. Все это вызвано использованием забалансового финансирования, которое резко искажает финансовое положение предприятия.

К внебалансовым видам деятельности, проводимым часто на комиссионной основе, относится торговля свопами, опционами, форвардными контрактами, выдача обязательств и т.д. все они относятся к забалансовому финансированию.

При этом формы и виды забалансового финансирования постоянно расширяются, так только вводится какой-либо международный или национальный стандарт, ограничивающий забалансовое финансирование - возникают новые виды, часто на базе финансовой инженерии.

Дело в том, что к забалансовым активам относятся статьи или ресурсы, которые принесут определенную будущую экономическую выгоду. Это положительный фактор финансового положения, хотя он даже не показан в балансе. Здесь речь о работающем предприятии, поскольку при ликвидации внебалансовые активы (unrecorded assets) обычно остаются не нереализуемыми. К внебалансовым активам относятся льготы по зачету налоговых потерь текущего года против прибыли будущих лет, контракт на закупку предмета по цене значительно ниже обычной, предполагаемые возвраты, условные активы (как в случаях, когда экономическая единица может получить платеж, если происходит определенное событие)

И более того, забалансовые операции искажают финансовое положение организации в условиях использования финансового лизинга.

Лизинговое оборудование не отражается в балансе компании в качестве актива, что ведет к занижению объемов вложенного капитала; однако рентные платежи будут отражены в счете прибылей и убытков.

Все это приводит к выводу, что необходимо использовать единую технику для самых разнообразных инструментов хеджирования и такой техникой может выступать хеджированный производный балансовый отчет и исчисляемые на его основе чистые пассивы.

1. **Формы и виды забалансового финансирования.**

К внебалансовым видам деятельности, проводимым часто на комиссионной основе, относится торговля свопами, опционами, форвардными контрактами, выдача обязательств и т.д. все они относятся к забалансовому финансированию.

При этом формы и виды забалансового финансирования постоянно расширяются, так только вводится какой-либо международный или национальный стандарт, ограничивающий забалансовое финансирование - возникают новые виды, часто на базе финансовой инженерии.

К ним относятся несколько сотен финансовых инструментов от простых и известных, до новых, носящих инновационный характер:

- самые разнообразные лизинговые операции;

- различные соглашения о производстве продукции на заемном оборудовании;

- соглашения, обязывающие покупателя принять товар или выплатить неустойку, независимо от потребности в товаре;

- соглашения, предусматривающие создание промежуточных предприятий для целей финансирования с содержанием собственного капитала менее 51 % с тем, чтобы они не консолидировались;

- в России, где официально отчетность для налоговых целей не консолидируется, а консолидируется лишь для собственников создано огромное количество таких фирм, как за рубежом, так и внутри страны;

- создано и используется около ста видов производных ценных бумаг (еврооблигации, еврокоммерческие бумаги, варранты на покупку облигаций, разделенные ценные бумаги, обеспечивающие ипотекой и др.);

- финансовые инструменты, потребительского типа около 30 видов (ипотека с переменной или корректирующейся ставкой, дебитовая карточка, фьючерс на обучение, индивидуальные пенсионные счета и др.);

- финансовые процессы в соответствии со списком Финнетри[[11]](#footnote-11)1 составляют более десяти эффективных способов, увеличивающие обороты в сотни раз (электронная торговля ценными бумагами, электронные платежи (автоматизированные клиринговые палаты, публичная продажа ценных бумаг и др.);

- около 10 финансовых стратегий и решений по забалансовому финансированию (хеджирование «захвата» дивидендов, структуризация выкупа с использованием рычага, обмены долга на долг, реструктуризация корпорации и др.).

Профессор Л.А. Бенстайн приводит несколько впечатляющих примеров такого забалансового финансирования:

- компания Avis – Rent – A – Car учредила траст и получила забалансовое финансирование в размере 400 млн. долларов;

- нефтяные компании создают совместные предприятия для привлечения денег на постройку и эксплуатацию нефтепродуктов;

- соглашения о финансировании, в которых предприятие обязуется продать, а затем выкупить обратно какой-либо товар по цене выкупа, используются для финансирования запасов не отражаемых запасов;

- многочисленные соглашения по продаже дебиторской задолженности с правом выкупа или без права выкупа.

1. **Проблемы в забалансовом учете и их возможное решение.**

В отношении забалансового учета и финансирования в настоящее время имеются следующие недостатки.

*Во-первых*, сами забалансовые счета не носят рыночный характер. Все дело в том, что из 11 забалансовых счетов лишь 3 в определенной степени предусмотрены для учета забалансового финансирования:

- 001 «Арендованные основные средства»;

- 008 «Обеспечение обязательств и платежей полученных»;

- 009 «Обеспечение обязательств и платежей выданных».

Ряд забалансовых счетов не отражают рыночных отношений и имеют незначительные обороты:

- 006 «Бланки строгой отчетности»;

- 007 «Списанная в убыток задолженность не платежеспособных дебиторов»;

- 010 «Износ основных средств»;

- 011 «Основные средства сданные в аренду».

К забалансовым обязательствам по активам относятся обязательства не отраженные в балансе. К ним относятся гарантии полученные, фьючерсы, опционы, свопы и др.

По экономической сути они представляют собой условные обязательства, так как ни одна из сторон не берет реально основную сумму в долг у другой стороны, а производит лишь процентные платежи, когда ставка по которой она платит, выше ставки по которой ей платят. Это относится по всей системе производных финансовых инструментов (деривативов).

При этом следует учитывать, что если фирма имеет значительные забалансовые обязательства, следует оценить их потенциальное влияние.

Можно проконсультироваться со специалистами в этом вопросе или ознакомиться с ними по справочнику лизинга “Equipment Leasing Guide for Lessees” [автор Albert R.MeMeen].

Наиболее проблематичными изменениями, с точки зрения аналитика финансовой отчетности, стало за последние 20 лет, пожалуй, все более широкое использование корпорациями забалансового финансирования. Это обусловлено пятью основными факторами:

- приобретение или создание подконтрольных дочерних фирм, занимающимися финансовыми операциями или операциями с недвижимостью;

- приобретение пакета менее чем 50 % акций филиалов;

- расширение практики лизинга оборудования;

- заинтересованность предпринимателя в занижении оценки пассивов и в завышении оценки активов;

Аналитическая проблема заключается в том, что условные обязательства не значаться в балансе, так как невозможно рассчитать конкретную сумму. Тем не менее, важно тщательно ознакомиться с любыми примечаниями, относящимися к таким условным обязательствам.

Еще одну группу условных обязательств включают в договорные пункты в виде гарантий, обязанностей и аккредитивов. В обычных условиях их часто именуют «соглашениями или контрактами с использованием в будущем».

В России отсутствует понятие юридического риска, хотя многие правила и положения имеет значительные дыры из-за недостаточной разработанности отдельных положений. В случае обнаружения таких значительных недоработок соответствующие соглашения могут быть аннулированы судами.

Например, в Великобритании после начала в 1989 г. значительного роста процентных ставок, оказалось, что местные органы управления начали производить значительные платежи банкам. Суды аннулировали все контракты и банки понесли существенные убытки.

Забалансовый учет хедж операций основывается на соблюдении следующих основных позиций.

*Во-вторых*, в забалансовом учете отражаются самые разнообразные производные финансовые инструменты: опционы, свопы, фьючерсы, форварды и др.

*Опцион* – это контракт, выписанный на любой актив (ценные бумаги, недвижимость и т.д.), который дает его владельцу право, но не обязанность купить или продать определенный актив, по некоторой, заранее оговоренной цене, в течение определенного временного интервала.

Опцион устанавливает право, но не обязанность и это его основное отличие от фьючерсного контракта, то есть его держатель может воспользоваться любым изменением цены в благоприятном направлении и служит защитой при неблагоприятных ценовых колебаниях.

*Своп* (swap) – строится на обменных операциях с использованием наличных, то есть покупка активов (товаров, валюты и т.д.) с условием немедленной поставки и оплаты и одновременная продажа соответствующих активов с форвардной поставкой.

Отсюда, курс своп – это разница между курсами своп и форварда.

Цена опциона складывается из двух составляющих:

- внутренней стоимости;

- временной стоимости денег.

На цену опциона оказывают влияние 5 факторов:

- рыночная стоимость актива на базе, которой он создан;

- цена исполнения опциона;

- время до окончания опциона;

- неустойчивость цены актива, составляющего его основу;

- процентная ставка по краткосрочным безрисковым вложениям.

*Премия* – это оплачиваемая покупателем опциона продавцу сумма денег, которая компенсирует риск продавцу.

Эта премия определяется:

- ценой лежащего в основе опциона актива;

- ценой исполнения опциона;

- покупателем неустойчивости актива;

- процентной ставкой по безрисковым операциями;

- временным отрезком, до окончания опциона.

Одним из видов хеджирования является компенсационный кредит, сводящийся к тому, что две стороны представляют взаимные кредиты не один и тот же срок в разной валюте и / или под разными процентными ставками.

Недостаток такой операции хеджирования сводится к тому, что она относится к рискованным активам и должна быть идентифицирована в бухгалтерском балансе.

В то время как свопы отражаются за балансом и не влияют на финансовое положение фирмы.

*В третьих*, значительную группу забалансовых операций составляют самые разнообразные гарантии.

Гарантии обычно подразделяют на явные и неявные.

Неявные гарантии обычно присутствуют в любом контракте.

Лауреат Нобелевской премии по экономике Р. К. Мертон и профессор З. Боди считают, что поскольку фирмы, не специализирующиеся на финансовой деятельности, все шире используют контракты с элементами неявных гарантий, их менеджерам необходимо лучше понимать методы эффективного управления связанными с ними явными и неявными гарантиями. Для целей управления гарантиями необходимо использовать актуарные производные балансовые отчеты.

Стоимость гарантии может быть определена несколькими способами:

- разница между приведенной стоимостью безрисковых обязательств и стоимостью негарантированных обязательств;

- как выписанный опцион на активы фирмы[[12]](#footnote-12)1 с ценой равной номинальной стоимости обязательства.

Допустим стоимость активов 10 млн. (Аз), обязательства Пд = 8 млн., безрисковый процент R = 8 %, период гарантии 1 год.

Имеем, текущую стоимость обязательства

 млн. руб.

Стоимость без гарантии равна стоимости с гарантией минус стоимость без гарантии (7,4 – 7,0 = 0,4 млн. руб.).

В России стоимость гарантии доходит до 20 %, т.е.  млн. руб.

Для управления неявными гарантиями можно использовать теорию ценообразования опционов. Гарантии в целом подобны опционам «пут». Гарант (поручитель) должен осуществить предусмотренный финансовым инструментом денежный платеж, если его элемент не способен это сделать. потери, которые несет поручитель, равны разности между обязательствами по контракту, который он гарантировал, и выручкой от продажи подлежащих реализации активов должника, выступающих в качестве его обеспечения или залога по данному обязательству[[13]](#footnote-13)2 . Эта разность называется дефицитом. Обычно о неплатежеспособности должника свидетельствует положительный дефицит.

Положительный дефицит может быть определен с помощью актуарного производного балансового отчета составляемого в залоговых ценах.

Отрицательное балансовое значение собственного капитала определяется вычитанием из активов обязательств.

Отрицательное балансовое значение собственного каптала вполне возможно с позиций бухгалтерского учета, но в этом случае фирма должна быть закрыта, из-за того, что собственный капитал имеет отрицательное значение и не может гарантировать задолженности.

Допустим, фирма имеет чистые активы 10 млн. руб. и получила гарантию от местного правительства в размере 5 млн. Через год фирма имеет чистые актуарные пассивы в размере 2 млн. руб., отсюда правительство отчасти потеряло 3 млн. руб. (5 – 2), а фирма 10 млн. капитала.

С целью помочь поставщику получить кредит, крупные покупатели иногда выдают гарантии под обязательства более мелкого поставщика, нуждающегося в пополнении оборотного капитала. Уплата аванса означала бы уменьшение наличности и нашла бы отражение в балансе, чего нельзя сказать об условном обязательстве.

Президент компании «Крелл кэпитл корпорешн» Э. Дж. Синклер пишет, что если для структурной перестройки компании необходимо рефинансирование, то кредитор может потребовать гарантий от компании или отдельных лиц. Тщательное планирование в процессе перестройки позволит компании снизить требования по гарантиям до минимума.

Таким образом, в реальности получение любого кредита по своей сути эквивалентно получению безрискового кредита. В сущности, кредитор выдает безрисковый кредит, одновременно уменьшая его на величину гарантии, требуемой для обеспечения его возраста. Соотношение гарантии и безрискового кредита может сильно меняться.

*В-четвертых*, в число операций хеджирования, отражаемых за балансом, относятся самые разнообразные залоги.

*Залог* – это право на совокупность активов. При плавающем залоге компания – заемщик предоставляет заимодавцу общее право на целую совокупность активов. При финансировании под товарно-материальные запасы в залог могут входить все товарно-материальные запасы, настоящие и будущие. Плавающий залог обычно служит обеспечением кредита в том случае, если предметы, находящиеся в товарно-материальных запасах, имеют невысокую отдельную стоимость и трудно идентифицируются. Кроме того, его целесообразно использовать тогда, когда предметы в товарных запасах быстро приходят и уходят. В этом случае залоговая стоимость может быть определена лишь на базе актуарного производного балансового отчета.

Стандарты GAAP определяют залог как процесс, с помощью которого компания использует существующую дебиторскую задолженность в качестве обеспечения займа. Компания сохраняет право собственности на дебиторскую задолженность, но обязуется использовать оплату по ней для выплаты займа.

Если обозначить залоговую стоимость предприятия индексы Аз, а гарантированные обязательством платежи Пд ( платежи дисконтированные) то разница Аз - Пд может представлять собой или доход, или потери, которые могут быть определены по данным актуарного производного балансового отчета.

При этом, если чистые активы равны допусти 1 млн. руб., а чистые актуарные пассивы допустим 100 тыс. руб., то гарантии залога в размере 500 тыс. руб. приводит к максимальным потерям поручителя в размере (500 – 100) = 400 тыс. руб., то есть они почти сравнялись с величиной платежа по гарантии. В результате, функция, определяющая доход или потери поручителя имеет вид : Р – max [0, Аз - Пд], где Р – премия плюс проценты, полученные за гарантию.

*В-пятых*, забалансовое финансирование – это по определению Р. Коуэ из журнала «Гардиан», «Трюк из арсенала творческого бухгалтерского учета, позволяющий улучшить состояние балансового отчета компании», инструмент с помощью которого из балансового отчета могут быть изъяты существенные суммы фактической задолженности компании.

Поэтому, для определения реального уровня резервной защиты организации могут использовать иммунизационные производные балансовые отчеты.

*В-шестых*, возникает необходимость отражения забалансовых средств и обязательств в бухгалтерском балансе.

Профессор Я.В. Соколов сформулировал три правила, связанные с включением забалансового имущества в баланс:

- чем выше доля источников собственных средств, тем ниже значение показателя ликвидности;

- чем ниже доля источников собственных средств, тем нейтральнее значение показателей ликвидности;

- чем ниже доля основных средств, тем выше значение показателя ликвидности.

Отсюда можно сделать **вывод:** *с включением в баланс забалансового имущества ликвидность обратно пропорциональна к величине собственных средств и прямо пропорциональна по отношению к величине основных средств*.

Для этих целей применяется система нулевых производных балансовых отчетов (органических, актуарных, виртуальных, фрактальных, хеджированных, иммунизационных, дисконтированных, дифференциальных, стратегических) в зависимости от используемых рыночных, справедливых, залоговых и других цен, а также других факторов.

*В-седьмых*, некоторые из деривативных инструментов (опционы, фьючерсы) функционируют в российской экономике уже 10 лет, правовые вопросы по ним не решены, а правовое поле по ним четко не определено. Зачастую сделки, по которым не предусматривается физическая поставка базового актива, а предусматривается уплата разницы в ценах (в том числе сделки, совершаемые на биржах), рассматриваются российскими судами как разновидность пари и в силу ст. 1062 Гражданского кодекса не пользуются судебной защитой.

Большинство хеджирований осуществляется инструментами забалансового характера. Наиболее часто используемыми в качестве инструментов хеджирования являются фьючерсы, форварды, опционы и свопы. Однако важно отметить, что хедж может принимать и форму балансовой позиции.

1. **Группы забалансовых счетов.**

Объекты, отражаемые на забалансовых счетах учитываются методом однократной записи и двойной записи (банки). На забалансовых счетах, как правило, отражаются совокупности хозяйственных масс, в отношении которых организация не выступает собственником.

А.П. Рудановский дал определение счета, как всякой устойчивой совокупности хозяйственных масс, количественно исчисляемая, т.е. измеренная деньгами – оцененная на деньги, называется счетом.

В настоящее время хеджирование отражается на забалансовых счетах:

008 «Обеспечение обязательств и платежей полученные»;

009 «Обеспечение обязательств и платежей выданные»

Таким образом, в забалансовом учете отражаются по существу, лишь инструменты, а не результаты их использования, что не позволяет:

1) прогнозировать, анализировать и аудировать процесс хеджирования;

2) проводить сравнительный анализ эффективности и выгодности инструментов хеджирования;

3) предлагать клиентам более выгодные инструменты хеджирования, демонстрируя их преимущество;

4) определять возможный риск использования инструментов хеджирования.

В связи с этим, совершенствование учета операций хеджирования должно проходить в двух направлениях:

- более эффективная организация забалансового учета отдельных инструментов;

- определение комплексного влияния инструментов и процессов хеджирования на финансовое положение организации.

Забалансовые счета должны быть использованы для учета основных финансовых инструментов, которые регулируются 32 и 35 Международными стандартами финансовой отчетности и инструментов финансовой инженерии.

Для этих целей можно предлажить использовать следующие забалансовые счета:

012 «Фьючерсные контракты»,

013 «Форвардные контракты»,

014 «Опционные контракты»,

015 «Прочие деривативы».

Использование уровня защиты предприятия производится на базе использования системы производных балансовых отчетов и, в первую очередь, иммунизационных и хеджированных с определением показателей чистых пассивов и их сравнения с чистыми активами.

Производные балансовые отчеты позволяют отразить в иммунизационном и хеджированном балансовых отчетах корректировочные записи, характеризующие комплекс операций хеджирования комплекс операций хеджирования и затем на основании гипотетической реализации активов и удовлетворения обязательств определить чистые пассивы организации.

1. **Группы хеджинговых стратегий.**

Самые разнообразные хеджинговые стратегии могут быть разбиты на 2 группы:

- сопоставление активов с обязательствами по срокам, процентным ставкам и рискам;

- сравнение чистых пассивов с чистыми активами на базе производных балансовых отчетов.

1. **Организационная модель хедж бухгалтерии**

Организационная модель хедж бухгалтерии представлена 8 блоками:

- инструменты хеджирования;

- источник хеджирования;

- техника отражения соответствующих финансовых инструментов;

- используемая методика отражения в бухгалтерском учете;

- влияние на систему налогообложения;

- стандарт определения прибылей и убытков;

- используемый учетный механизм хеджирования;

- дезагрегированный показатель хеджирования.

1 ый блок модели сформирован из комплекса инструментов хеджирования.

Инструментами хеджирования выступают финансовые механизмы, обеспечивающие компенсацию по позициям находящимися под риском.

В конечном итоге перераспределение риска посредством хеджирования

сводятся к объяснению того, что хеджирование предполагает снижение степени риска, связанного с покупкой товара. Процедура хеджирования, в основе которой лежат взаимно компенсирующие продажи, позволяет исключить риск для бизнеса, обусловленный изменениями цен

Хеджированной статьей может выступать признанный в балансе актив (обязательство), непризнанное в балансе твердое соглашение или ожидаемая сделка в будущем, в отношении которой пока отсутствуют обязательства, но

существует высокая вероятность ее заключения («прогнозируемые сделки»). В качестве хеджируемой статьи используется:

- отдельный актив, обязательство, твердое соглашение или прогнозируемая сделка;

- группа активов, обязательств, твердых соглашений или прогнозируемых сделок с аналогичными характеристиками риска.

В организационной модели хедж бухгалтерии инструменты хеджирования представлены следующими 9 позициями:

1 ая позиция – форвардные контракты, т.е. нестандартные контракты, заключаемые сторонами вне биржевой торговли (по товарам, валюте, ценным бумагам и т.д.) по текущим или другим ценам на определенную дату в будущем.

2 ая позиция – фьючерсные контракты.

Фьючерсные контракты фиксируют ценовой уровень или курс будущей сделки, и обязывают держателей принять поставку (в случае купленных «длинных» контрактов) или произвести поставку (в случае проданных «коротких» контрактов) определенного стандартного количества физического товара (нефть, золото и др.), либо финансового товара (валюта, облигации и др.), в определенное время по определенной цене.

3 ая позиция – опционы, свопы.

Валютный опцион закрепляет за покупателем право обменять до наступления установленного срока по фиксируемому курсу одну валюту на другую. При этом обязанность на покупку не закрепляется.

Надо отметить, что по валютным опционам поставляется лишь «внутренняя стоимость опциона, т.е. разница между зафиксированным в контракте и текущим на момент исполнения рыночными курсами, умноженного на основную сумму контракта. Поставка всей обусловленной суммой контрактам производится редко.

*Премия* – это рыночная цена опциона, уплаченная покупателем опциона и полученная продавцом опциона

*Своп* (англ. swap) представляет из себя, финансовую операцию по обмену активами между сторонами сделки. Предполагает обмен платежами между двумя участниками соглашения, при котором риск одного вида трансформирует в риск другого вида, и который используется в спекулятивных целях или с целью хеджирования. Платежи представляют собой процент на фигурирующую в соглашении о свопе условную основную сумму. В этом смысле свопы можно рассматривать как две взаимокомпенсирующие друг друга облигационные позиции. Два потока платежей могут быть в одной валюте, когда одна из сторон платит по плавающей ставке, а другая сторона – по заранее установленной фиксированной ставке, либо в двух разных валютах, когда обе стороны соглашения платят по плавающей процентной ставке

В случае если участник рынка, например, трейдер, намерен произвести поставку в рамках расчета по своей «короткой» позиции, т.е. он производит закрытие позиции, то он обязан уведомить об этом покупателя, где конкретно будет находиться этот актив (товары помещаются на специальные склады, где их можно осмотреть).

Но, как правило, реальная поставка заменяется расчетом наличными деньгами или поставкой аналогичного актива, равного по стоимости активу, лежащему в основе контракт.

В большинстве случаев основная цель заключения опционной сделки состоит именно в уменьшении риска неблагоприятного изменения цены какого-либо актива, а значит она непосредственно связана с операциями по базовому активу

На спот-рынке передача ценных бумаг производится немедленно после их оплаты, то есть это рынок сделок с уплатой наличными.

4 ая позиция инструментов хеджирования представлена счетами резервов.

Резервы (англ. reserves) – источники средств, предназначенные для покрытия будущих обязательств и потерь. Резерв выступает контро-счетом к счету валовой стоимости актива для получения чистой суммы, например, резервы по сомнительным долгам, резервы под обеспечение вложений в ценные бумаги, резервы под снижение стоимости материальных ценностей, резервный капитал.

Резервы капитала предприятия представляют собой обязательства, по которым срок оплаты наступит в будущем. Хотя, подобно условным обязательствам, они не являются формальной текущей задолженностью перед кредитором, связанные с ними издержками исчислены тем или иным методом признанных GAAP и учтены в балансе в качестве обязательства, подлежащего оплате в какой-то будущий момент и является агрегатом резервной системы предприятия.

Международные стандарты уделяют большое влияние резервам как одного из агрегатов хеджирования.

Интерпретация № 5 международных стандартов финансовой отчетности «Классификация финансовых инструментов: резервы условного погашения» (введена 1.6.98 г.), рассматривается одну из важнейших категорий резервов.

5 ая позиция инструментов хеджирования представлена гарантиями, т.е. поручительством гаранта за невыполнение обязательств.

6 ая позиция представлена залогами – одним из наиболее эффективных способов хеджирования выполнения обязательств.

Если в залоговых операциях уступившая его компания не теряет над залогом контроль, она имеет право / обязана выкупить, сохраняет все риски, получатель не имеет доходов, объект не обращается на свободном рынке и имеет фиксированную стоимость, не имеет справедливой стоимости, то такие отданные и полученные залоги учитываются у дебитора и кредитора за балансом

7 ая позиция инструментов хеджирования включает страхование, то есть хеджирование основано на создании специальных фондов и использование их в дальнейшем для возмещения ущерба и потерь.

8 ая позиция представлена блокированием (имущества, счетов и т.д.) в виде полного или частичного ограничения использования.

9 ая позиция основывается на управлении активами и обязательствами, то есть хеджированием по срокам, процентным ставкам и рискам платежей.

2 ой блок организационной модели хедж бухгалтерии представлен источниками хеджирования: собственные источники в широком смысле, прибыли и убытки, собственность, затраты и иммунизационные процессы.

В конечном итоге все они сводятся к чистым пассивам, как дезагрегированному показателю собственности, полученному путем гипотетической реализации активов и удовлетворения обязательств.

3 ий блок включает комплекс технических приемов соответствующих финансовых инструментов: счетов хеджирования, счета резервов, забалансовые счета, счета управленческого учета.

Разнообразие техники и методики учета хедж операций объясняется двумя обстоятельствами:

- значительными различиями организации учета в разных странах;

- неразработанностью методологии учета хедж операций и процессов.

В более чем в 170 странах мира существуют более 170 различных систем бухгалтерского учета. Поэтому в мире предпринимаются колоссальные усилия для стандартизации отчетности. Результаты этих усилий находят благодатную почву в тех многонациональных компаниях, которые руководствуются стандартами ССБУ. Руководители компаний должны понимать, что когда имеешь дело с данными бухгалтерского учета других стран, неизбежно возникают расхождения и неточности

4 ый блок организационной модели хедж бухгалтерии включает методики отражения инструментов хеджирования в учете с точки зрения соблюдения принципа начисления соответствия. Эта проблема практически не исследовалась в бухгалтерском учете и инструменты хеджирования отражаются самыми разнообразными способами, как по кассовому принципу, так и по принципу начисления.

При этом имеют место самые разнообразные способы отражения в балансовом и забалансовом учете, а в отдельных случаях инструменты хеджирования вообще не отражаются в учете и, конечно, не определяется их влияние на финансовое положение фирмы.

Деривативы учитываются одним из методов: по дате зачисления сделки / дате расчетов. Их оценкой является стоимость контракта с включением прямых затрат по его заключению (услуги брокеров, дилеров, агентов, налоги и сборы фондовых бирж и государственных органов) и изменений цен со дня торгов до расчетного дня

В результате отражения в учете осуществляется более чем 10 способами:

- на дату окончания контракта (форварды);

- ежедневно, как правило, на конец торгов (фьючерсы);

- при совершении операции (опционы, свопы);

- на дату заключения договора (гарантии, поручительства);

- определяется приказом по учетной политике (счета резервов);

- на дату страхового случая при наличии соответствующего договора (страхование);

- на дату решения суда (блокирование);

- при возникновении потребности (управлении активами и обязательствами).

Во многих случаях отражение в балансовом и забалансовом учете инструменты хеджирования производятся по оплате, хотя уже несколько лет действует принцип начисления. Здесь уместно заметить, что еще в 1873 г. в Англии рассматривалось дело Мари против Буша, по которому суд отметил, что отчетность, составленная по кассовому принципу, совершенно бесполезна, поскольку не отражает финансового положения фирмы

Наиболее эффективно организован учет резервной системы и процессов хеджирования в Германии, где для этих целей используются нулевые балансы с отражением операций в соответствии с принципом импаритета. *Принцип импаритета* требует отражение возможных убытков и потерь как можно более рано, то есть при появлении их возможности начисления, а прибыли и дохода как можно позднее (оплата). То есть по сути дела в соответствии с принципом импаритета должен использоваться модифицированный принцип отражения в учете хедж бухгалтерии; по принципу начисления потери и убытки, по принципу оплаты прибыли и доходы.

5 ый блок ориентирован для определения влияния инструментов хеджирования на систему налогообложения, что показывает на возможность реализации двух вариантов:

- креативной возможности искусственного достижения соответствующего налогового эффекта (в отношении деривативов);

- большинство инструментов хеджирования не оказывают влияния на систему налогообложения, то есть являются нейтральными.

6 ой блок организационной модели хедж бухгалтерии устанавливает стандарт определения прибылей и убытков в качестве, которого используется модифицированный принцип, то есть убытки отражаются по на начислению, а прибыли по оплате.

Необходимость такого подхода определяется многими обстоятельствами, а также различием стандартов по отношению к деривативам в некоторых странах.

По правилам GAAP, прибыли и убытки по спекулятивным фьючерсным позициям учитываются так, как если бы они были реализованы в течение периода их начисления

7 ой блок организационной модели хедж бухгалтерии представлен учетным механизмом хеджирования, то есть хеджированным производным балансовым отчетом.

Хеджированный производный балансовый отчет составляется в два этапа:

*1 этап*: в бухгалтерском балансе с помощью ведомости хеджированных производных балансовых отчетов отражаются инструменты хеджирования: форварды, фьючерсы, опционы, свопы, резервы, гарантии, залоги, операции страхования, блокирования, результаты управления активами и обязательствами. При этом, в бухгалтерском учете признаются все деривативы с оценкой по справедливой стоимости

*2 этап:* производится гипотетическая реализация активов и гипотетическая реализация активов и гипотетическое удовлетворение обязательств с оценкой по справедливой стоимости.

В результате определяется дезагрегированный показатель хеджирования – чистые пассивы. (8 ой блок модели).

При этом необходимо учитывать и то обстоятельство, что в соответствии с международным бухгалтерским стандартом 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» перевод (цессия) финансовых активов признается в отчетности при соблюдении условий: цессионарий (переводополучатель) не имеет право перекупить переводимый актив (исключая свободно отражающиеся на рынке), любая из оценок (договорная / рыночная) должна быть справедливой. При этом справедливой стоимостью может выступать в зависимости от хедж - операций и решаемых проблем текущая рыночная стоимость, оценочная стоимость, номинальная стоимость, дисконтированная стоимость, рыночная стоимость.

Чистые пассивы могут быть представлены следующими дезагрегированными показателями в справедливой стоимости:

- уставный капитал;

- добавочный капитал;

- резервный капитал;

- прибыль;

- наращенная стоимость.

Чистые пассивы могут быть представлены в виде положительного, нулевого или отрицательного стоимостного показателя.

Сравнение и анализ чистых пассивов и балансовых чистых активов позволяет определить результаты хеджирования в виде соответственного уровня иммунизации:

- активная иммунизация при превышении чистых пассивов над чистыми активами;

- нулевая иммунизация при равенстве чистых пассивов и чистых активов;

- пассивная иммунизация при превышении чистых активов над чистыми пассивами.

Определенный уровень хедж защиты позволяет уточнить стратегию предприятия и принять соответствующие меры по недопущению банкротства.

1. **Используемый учетный механизм хеджирования**

Учетный механизмом хеджирования, то есть хеджированный производный балансовый отчетом.

Хеджированный производный балансовый отчет составляется в два этапа:

*1 этап*: в бухгалтерском балансе с помощью ведомости хеджированных производных балансовых отчетов отражаются инструменты хеджирования: форварды, фьючерсы, опционы, свопы, резервы, гарантии, залоги, операции страхования, блокирования, результаты управления активами и обязательствами. При этом, в бухгалтерском учете признаются все деривативы с оценкой по справедливой стоимости .

*2 этап:* производится гипотетическая реализация активов и гипотетическая реализация активов и гипотетическое удовлетворение обязательств с оценкой по справедливой стоимости.

В результате определяется дезагрегированный показатель хеджирования – чистые пассивы.

1. **Дезагрегированный показатель хеджирования.**

Дезагрегированный показатель хеджирования – чистые пассивы.

При этом необходимо учитывать и то обстоятельство, что в соответствии с международным бухгалтерским стандартом 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» перевод (цессия) финансовых активов признается в отчетности при соблюдении условий: цессионарий (переводополучатель) не имеет право перекупить переводимый актив (исключая свободно отражающиеся на рынке), любая из оценок (договорная / рыночная) должна быть справедливой. При этом справедливой стоимостью может выступать в зависимости от хедж - операций и решаемых проблем текущая рыночная стоимость, оценочная стоимость, номинальная стоимость, дисконтированная стоимость, рыночная стоимость.

Чистые пассивы могут быть представлены следующими дезагрегированными показателями в справедливой стоимости:

- уставный капитал;

- добавочный капитал;

- резервный капитал;

- прибыль;

- наращенная стоимость.

Чистые пассивы могут быть представлены в виде положительного, нулевого или отрицательного стоимостного показателя.

Сравнение и анализ чистых пассивов и балансовых чистых активов позволяет определить результаты хеджирования в виде соответственного уровня иммунизации:

- активная иммунизация при превышении чистых пассивов над чистыми активами;

- нулевая иммунизация при равенстве чистых пассивов и чистых активов;

- пассивная иммунизация при превышении чистых активов над чистыми пассивами.

Определенный уровень хедж защиты позволяет уточнить стратегию предприятия и принять соответствующие меры по недопущению банкротства.

1. **Направления развития системы нулевых производных балансовых отчетов**

Бухгалтерские балансы составляются по исторической, балансовой стоимости и поэтому далеки от реальности и поэтому на их базе, без соответствующей системы корректировок, не могут быть приняты обоснованные оперативные, тактические и стратегические решения.

Над этой проблемой ученые и бухгалтеры работают уже более 100 лет, выдвигая самые разнообразные идеи по достижению реальности начиная от самых разнообразных производных балансовых статей, создания системы производных балансовых отчетов, переход к трехмерной бухгалтерии (события, время, оценка) и даже четырехмерной бухгалтерии (фракталы территориальные, фракталы временные, оценка, время). Более того, эти исследования проводились в контексте управления риском.

С точки зрения Лауреата Нобелевской премии по экономике Р. К. Мертона и профессора З. Боди *процесс управления риском* – это систематическая работа по анализу риска в той или иной сфере деятельности, выработке и принятии соответствующих мер для его минимизации.

В конечном итоге развития системы производных балансовых отчетов стало проходить в трех направлениях:

В конечном итоге развитие системы производных балансовых отчетов стало проходить в трех направлениях:

*1 ое направление* – использование нулевых балансовых отчетов, характерное для немецкой балансовой школы.

Гипотеза эффектного рынка положена в основу производных (нулевых) балансовых отчетов, так как она основана на утверждении, что текущая стоимость финансовых активов полностью отражает всю общедоступную информацию.

*2 ое направление* – сводится к определению рыночной стоимости предприятия на базе использования сбалансированных учетных ведомостей и характерно для английской и американской балансовых школ. Основные идеи этого направления сводятся к тому, что информация, которую компании регулярно сообщают в своих отчетах, просто не отвечает нуждам сегодняшних инвесторов. При этом, что уже появились технологии, поддерживающие достоверную, содержательную, непрерывную и современную отчетность, профессиональные бухгалтеры, как не прискорбно, еще не освоили многообещающие возможности информационной эпохи и основная идея здесь сводится к обработке информации во фракталах времени и пространства.

Вычислительная машина ценна ровно настолько, насколько ценен использующий ее человек. Она позволяет ему продвинуться дальше за тоже время. Но он обязан иметь идеи [В. Норберт 1894-1964], американский ученый, кибернетик. Это направление развилось по двум векторам:

- сбалансированные учетные ведомости на микроуровне;

- финансовые балансы на макроуровне.

Британский экономист Р. Стоун (Нобелевская премия по экономике 1984 г.), работавший в Кембриджском университете профессором финансово и бухгалтерского учета впервые включил в систему национальных счетов финансовые операции и построил систему финансовых балансов.

*3 ие направление* основано на системе корректировок бухгалтерских балансов и переходом к использованию в управлении экономических и актуарных балансов. Эта система широко распространена во Франции, Испании, Италии, Нидерландах. Профессор Ж. Ришар определяет актуарный учет как систему, которая использует метод двойной записи и представляет информацию об изменения рыночной стоимости предприятия.

Все три направления сводятся к определению рыночной стоимости предприятия в соответствующих ценах (справедливых, замещения, рыночных и др.) и использовании системы корректировок балансовых статей в целях достижения реальности в определении собственности и финансового положения (от нескольких десятков до нескольких сотен).

Все эти концепции в той или иной степени используют принцип гипотетической реализации как в отношении статей актива, так и в отношении статей пассива баланса в целях получения реальной стоимости предприятия, которая в статической и динамической балансовой трактовках выражается стоимостью чистых активов.

***Чистые активы*** *= Активы – Обязательства (статическая трактовка)*

***Чистые активы*** *= Активы – Обязательства + Доходы – Расходы + Инвестиции – Потребление собственниками*

1. **Принципы построения и использования системы производных балансовых отчетов**

Впервые принцип гипотетической реализации был изложен в трудах профессора Муниципального университета Амстердама Т. Лимперга (1879-1961), который создал концепцию стоимости, базирующуюся на индивидуальных предпочтениях и оценках полезности. Он основывал свою концепцию стоимости на понятии гипотетического изъятия: стоимость активов может быть определена путем вычитания убытков предприятия в случае лишения его этих активов.

Значительный вклад в теорию и практику производных балансовых отчетов внесли ученые немецкой балансовой школы, которыми была разработана теория нулевых балансов [А. Мокстер, О. Шмаленбах, В. Шмидт-Буземанн, Л. Шмидт, В. Эндеманн] на базе статической, органической и динамической балансовых теорий.

Теория гипотетического обнуливания предполагает гипотетическую реализацию активов и гипотетическое удовлетворение обязательств в результате чего в активе остается однородная денежная масса, а в пассиве соответствующие им источники. В случае отрицательной работы организации в активе остаются убытки, а в пассиве отрицательный капитал и часть неурегулированной задолженности. На базе нулевых балансов в Германии организована эффективная система контроля. Немецкий профессор Х. Хирш пишет, что в Германии разъезжают с проверками тысячи контролеров, первый шаг которых в начале проверки сводится к составлению нулевого баланса, определения реальной рыночной стоимости собственности и установление фактов несанкционированного ее выбытия.

Идея нулевых производных балансовых отчетов положена на сопоставлении оценки организации с ценой исполнения при принятии определенных решений оперативного, тактического и стратегического характера. При этом в качестве целых исполнения может выступать несколько сотен факторов:

- используемая система цен: рыночные, справедливые, замещения, ликвидационные и др.;

- учет условных операций;

- учет риска потери активов и неудовлетворения обязательств;

- учет забалансовых статей;

- учет систем внешних факторов;

- учет агрегатов резервной системы организации;

- учет стратегических факторов;

- учет операций по налогообложению в случае операций по налогообложению в случае гипотетической реализации.

В конечном итоге идея производного балансового отчета вытекает из выплат по акционерному капиталу как опциона колл, представленную Т.В. Тепловой, при этом на оси абсцисс отражается стоимость организации, а на оси ординат цена исполнения в широком смысле. При этом чистые выплаты по акционерному капиталу могут приобретать положительное или отрицательное значение.

Построение и использование системы производных балансовых отчетов основывается на 5 принципах:

- теории чистых активов;

- системы корректировок на самые разнообразные внешние и внутренние факторы;

- принцип гипотетического изъятия или гипотетической реализации;

- экономического механизма функционирования системы производных балансовых отчетов;

- теория чистых пассивов.

Чистые пассивы выступают агрегированным показателем стоимости организации и определяются разницей между стоимостью активов в разных оценках и в разной структуре и стоимостью обязательств.

Профессор Я.В. Соколов отмечает, что включение в актив только того имущества, которое находится в собственности организации – давняя юридическая традиция, ибо на протяжении многих столетий банкиры и юристы, рассматривая баланс, думали только о том, как организация своими активами обеспечивает долги. Поскольку их нельзя покрыть арендованным имуществом, давальческим сырьем и товарами, принятыми на комиссию, все эти ценности долгое время не включались в баланс, хотя современная концепция производных балансовых отчетов (органических, актуарных, иммунизационных, виртуальных, фрактальных, хеджированных, дисконтированных, стратегических) требует включение этих и других факторов. Все это привело к тому, что производные балансовые отчеты стали учетными инструментами многофункционального применения.

При этом, следует иметь в виду, что в то время как ценность активов колеблется (иначе говоря, их балансовая стоимость не отражает реальной ценности), ценность пассивов обычно не колеблется в такой же мере.

Поэтому собственный капитал важен по двум причинам. Во-первых, чем больше его размер, тем прилежнее будут трудиться владельцы, чтобы сохранить капитал и рассчитаться по долгам компании. Во-вторых, собственный капитал представляет собой амортизатор («подушку») между балансовой стоимостью активов компании и е долговыми обязательствами, то есть собственный капитал в реальности должен быть представлен чистыми пассивами – основным дезагрегированным показателем собственности.

В конечном итоге и чистые активы и чистые пассивы позволяют определить рыночный излишек собственности или рыночный отрицательный капитал, в случае проедания собственности.

***Экономический излишек*** *= Рыночная стоимость активов – Рыночная стоимость обязательств*

При этом рыночная стоимость активов – это стоимость, подтвержденная экспертами, а рыночная стоимость обязательств – дисконтированная стоимость погашения обязательств.

Для этих целей может быть использован дисконтированный производный балансовый отчет.

Имеется более 10 методик определения рыночной стоимости организации, которые используются в самых разнообразных случаях: метод расчета чистого приведенного эффекта, метод перечня критерием, метод определения срока окупаемости, нормы и индекса рентабельности инвестиций, метод нормы капитализации дохода и др.

Лауреаты Нобелевской премии по экономике Ф. Модильяни и М.Миллер опубликовали ряд статей, содержащих один из самых удивительных результатов современной теории финансово, получивших название теорема ММ, которая формировалась следующим образом: «рыночная стоимость формы не зависит от структуры ее капитала и определяется нормой капитализации дохода в фирмах ее класса».

Метод производных балансовых отчетов позволяет определить рыночную стоимость фирмы с учетом самых разнообразных факторов (цен, капитализируемых доходов, условных фактов хозяйственной деятельности и др.).

Вторым принципом построения и использования производных балансовых отчетов является определение влияния системы корректировок на стоимость чистых пассивов предприятия. Все дело в том, что при определении рыночной стоимости чистых активов и чистых пассивов необходимо учитывать самые разнообразные факторы, называемые корректировочными. Эти многочисленные факторы традиционно не отражаются в бухгалтерском учете предприятия, но традиционно оказывают существенное влияние на стоимость организации.

История бухгалтерского учета знает случаи, когда права и обязанности, вытекающие из договоров, выступали объектами учета. Об этом, в частности, писал известный испанский бухгалтер Д. Кастилло еще в 1522 году.

Лауреат Нобелевской премии по экономике Р. Мертон и профессор Бостонского университета З. Боди обращают внимание пользователей финансовой отчетности на то положение, что не следует рассматривать балансовую стоимость активов с учетом их рыночных цен до тех пор, пока не будет произведена специальная переоценка бухгалтерского баланса, отражающая текущие рыночные цены активов. Такая переоценка может быть произведена несколькими способами в зависимости от потребителей:

- прямой переоценкой объектов с отражением разницы на счете добавочный капитал;

- прямой пересчет с оставлением результата в стоимости чистых активов;

- с использованием системы нулевых балансовых отчетов с отражением результата в стоимости чистых пассивов (органические, актуарные, виртуальные, фрактальные, хеджированные, иммунизационные, дисконтированные, дифференциальные балансовые отчеты).

В теории и практике различается 3 основных вида определения стоимости предприятия, то есть его чистых активов и чистых пассивов.

К ним относятся:

- котировочная стоимость предприятия, то есть рыночная стоимость его акций;

- текущая стоимость, определяемая по данным нулевых производных балансовых отчетов;

- действительная стоимость, то есть стоимость исходя из его прогнозируемых будущих доходов (за год) и процентной ставки.

Определение рыночной стоимости предприятия производится в разных случаях (доверительное управление, получение и возврат кредита, реорганизация, продажа и др.) и в этих случаях необходимо учитывать самые разнообразные факторы. Так, например, в любом случае, когда получается кредит без гарантии, он оплачивается по повышенным процентным ставкам, включающим стоимость возможного невозврата кредита. Отсюда два равенства:

*Рискованный кредит + гарантия возвращения кредита =* ***кредит, свободный от риска (безрисковый кредит)***

***Рисковый кредит*** *= безрисковый кредит – кредитные гарантии* [6 с. 494].

При составлении производных балансовых отчетов допускаются неттинговые операции, особенно в отношении операций с деривативами.

*Неттингом* называется взаимная компенсация обязательств. Он используется для расчета чистой позиции одной из сторон по всему портфелю свопов.

Согласно положениям Базельского соглашения разрешается также производить “неттинг” (взаимную компенсацию обязательств между несколькими банками для выяснения чистой позиции) путем замены веса рисков по свопам, но не путем ликвидации позиций.

Система корректировок приводит к тому, что отношение рыночной стоимости от балансовой проявляется в образование двух показателей отмечающих чистые пассивы от чистых активов:

* гудвилл или бэдвилл;
* наращенная или проеденная стоимость.

Разница между ценой покупки и математической стоимостью составляет “гудвилл” (“goodwill”). Значение гудвилла в какой-то мере отображает прогнозы будущих доходов. Бэдвилл имеет место, когда продажная или прогнозная стоимость меньше балансовой.

Доцент, к. э. н. Т.О. Кубасова систематизирует 17 понятий гудвилла (приобретенный самостоятельный актив, выброс бухгалтерской системы, висячий дебет, деловая репутация, фиктивные активы, постприватизационные российские брэнды и др.) и рекомендует использовать для контроля реальной стоимости гудвилла систему нулевых балансовых отчетов в первоначальной, балансовых отчетов в первоначальной, балансовой, рыночной, прогнозной стоимости.

Профессор Университета Парижа I “Пантеон – Сорбонна” Ж. Перера пишет, что определение стоимости компании является довольно сложной задачей, так как необходимо не только определить стоимость средств производства, недвижимости и т.п., но главным образом определить стоимость этих средств в совокупности с учетом их продуктивности в будущем.

Третьим принципом построения и использования системы производных балансовых отчетов является принцип гипотетической реализации.

Принцип гипотетической реализации предусматривает условную или реальную реализацию активов, удовлетворения обязательств в определенной последовательности и в определенных ценах (д.э.н. Н.А. Бреславцева предложила 8 видов цен, д.э.н. Г.Е. Крохичева – 2) и получения показателя чистых пассивов.

Четвертым принципом является использование экономического механизма действия системы производных балансовых отчетов.

В основу экономического механизма нулевого производного балансового отчета положено требование, что общая рыночная стоимость активов фирмы должна равняться общей стоимости требований к ней, то есть необходимо соблюдать равенство: *Сумма активов = Сумма требований*

В случае гипотетической реализации возможно три варианта:

а) Денежные средства = чистые пассивы = чистые активы;

б) ;

в) .

Для учета наращенной или проеденной стоимости используется система производных балансовых отчетов (органических, актуарных, виртуальных, фрактальных, хеджированных, иммунизационных, дисконтированных, сетевых, стратегических), которые позволяют учесть соответствующие колебания цен и стоимостей (спрэд “быка”, спрэд “медведя”, спрэд “медведи” в опционе пут, спрэд “быка” в опционе колл и др.)

Пятый принцип построения и использования системы производных балансовых отчетов связан с определением чистых пассивов, как дезагрегированного показателя собственности, включающего в рыночной оценке уставный капитал, резервный капитал, прибыль, наращенную или проеденную стоимость.

Система нулевых производных балансовых отчетов является учетно-аналитическим механизмом отражения операций хеджирования в учете и определения уровня защиты (хеджирования) организации путем соизмерения анализа чистых пассивов и чистых активов.

1. **Позиции использования специального учетно-аналитического механизма для отражения процессов хеджирования**

Глобализация экономических процессов, создание сетевой экономики с ее устойчивыми экономическими характеристиками, повысило риск экономических катастроф на микро-, мезо- и макроуровнях, что привело к исключительной актуальности создания чувствительных учетно-аналитических механизмов по определению уровня резервной защиты предприятия и принятия управленческих решений по ее изменению.

Таким учетно-аналитическим механизмом является хеджированный производный балансовый отчет.

Необходимость использования специального учетно-аналитического механизма для отражения процессов хеджирования определяется 5 позициями.

*Во-первых,* в последнем десятилетии ХХ века усилилась роль стратегического прогнозирования и учета, и, в частности стратегии хеджирования, как защиты работы организаций от внешних воздействий, которые в значительной степени определяют результаты деятельности организации.

Хорошо известно, что стратегия это искусство сориентировать организацию так, чтобы она продолжала существовать и добилась преимущества над конкурентами.

Стратегия определяется факторами внешней и внутренней среды, поставленными целями и задачами, планированием реализацией, мониторингом и оценкой.

Выбранная стратегия может быть отражена на базе использования стратегии чистого производного балансового учета.

*Во-вторых,* разработаны и реализуются адаптивные системы бухгалтерского учета (Д.Г. Сортер, В.И. Ткач, Г.Е. Крохичева, Э.Л. Архипов и др.), построенные на трехмерной бухгалтерии. Если обычная бухгалтерия построена на двух измерениях: время и оценка, то адаптивные учетные системы имеют три измерения (события, время и оценка) и даже четыре измерения, так как в виртуальном сетевом учете время подразделяется на временные фракталы (инвестиционные и инновационные горизонты, стратегические площадки, трансорганизационные магистрали и др.), а событие в свою очередь на территориальные горизонты.

*В-третьих,* в системе финансового и управленческого учета создаются агрегаты и механизмы, связанные с отражением процессов хеджирования и определения уровня резервной защиты организации, что представлено данными рис.

Внутренняя

среда

Внешняя

среда

Существующая стратегическая позиция

Цели и

задачи

Анализ новых данных

Планирование стратегии бизнеса

Корректировка

Реализация

стратегии

Мониторинг

и оценка

Рис. Технология стратегического управления.

Вопросы стратегии рассматриваются совместно с хеджированием как защитой организации от возможных рисков.

В системе финансового учета действуют агрегаты хеджирования в виде хеджированных производных балансовых отчетов. В системе управленческого учета функционируют соответствующие механизмы хеджирования в форме управления активами и обязательствами, иммунизации активов и кредиторской задолженности и т.д.

В-четвертых, в течение последних 20 лет было создано более 200 видов производных финансовых инструментов, что привело к созданию финансовой инженерии.

В области ценных бумаг появление целой группы новых финансовых инструментов, таких как свопы, евроноты и продаваемые долговые требования, открыло новые возможности и, соответственно, новые риски на рынках капиталов.

Управленческие счета

Механизм

хеджирования

Вопросы

стратегии

хеджирования

Управление

финансами

Агрегаты

хеджирования

Руководство

компании

Резервная система *компании*

Внешние

партнерские группы

Бухгалтерские счета

Счета

хеджирования

Бухгалтерском учете финансовая инженерия проявилась в создании и функционировании учетных инструментов многофункционального применения, в том числе органических, актуарных, виртуальных, фрактальных, хеджированных, иммунизационных, дисконтированных, дифференциальных, стратегических производных балансовых отчетов.

*В-пятых,* многие предприятия и фирмы создали эффективные системы, обеспечивающие определенную защиту от рисков в виде хеджированной бухгалтерии, обеспечивающей выживание предприятия.

Лауреат Нобелевской премии по экономике 1982 г. американский экономист Д. Стинглер (19911-1991) в очерке “Экономия на масштабах производства” ввел в экономическую науку “принцип выживаемости” исходя из наименьшей величины предприятия (объем производства, количество работающих), способного остаться в сфере производства после рыночных изменений.

В этой связи получили распределение хеджированные производные балансовые отчеты.

1. **Концепции использования хеджированных производных балансовых отчетов.**

Использование хеджированных производных балансовых отчетов базируется на двух концепциях.

Во-первых, концепция опционной оценки в финансовом менеджменте и бухгалтерском учете. Под опционом[[14]](#footnote-14)1 понимается право купить (колл – опцион) или продать (пут – опцион) любые активы по фиксированной цене в течение срока исполнения опциона.

В целом концепция опционной оценки может быть использована очень широко как право на любые активы:

* оценка самих производных ценных бумаг как право на приобретение – продажу (форварды, фьючерсы, опционы, свопы);
* оценка финансовых активов, обладающими чертами опционов: конвертируемых облигаций как право обмена на акции, варрантов как право обмена на другие ценные бумаги;
* оценка гудвилла как право на использование торговой марки, брэнды фирмы;
* оценка патентов, лицензий как право на производство и реализацию продукции;
* оценка контрактов страхования как право на компенсации;
* оценка контрактов залога как право расплатиться по обязательствам;
* оценка запасов природных ресурсов как право на их покупку;
* в принципе любые агрегаты резервной системы предприятия можно расценить как право на что-то.

Например, созданные резервы – это право на целевые компенсации блокирование – право на определенные ресурсы, скрытые резервы – право на часть чистых активов, прогнозирование – право на предсказание и т.д.

Отсюда оценка чистых пассивов – это право на активы корпорации.

*Во-вторых,* концепция гипотетической[[15]](#footnote-15)1 реализации активов и удовлетворения обязательств, как гарантия обеспечения прав на определенные активы и чистые пассивы в целом. Эта концепция вытекает из концепции стоимости, созданной Т. Лимпергом и сонвоанной на поняти гипотетического изъятия. Исходя из этой концепции гипотетического изъятия общее правило оценки, установленное Т. Лимпергом, гласит, что, стоимость, является наименьшей величиной из значений (1) текущих издержек (2) наивысших показателей (а) текущей стоимости или (б) чистой стоимости реализации.

Две концепции положены в основу хеджированного производного балансового отчета.

В этой связи хотелось бы подчеркнуть, что существует концепция, что банки обязаны поддерживать резервы капитала, достаточные для покрытия возможных рисков. Банк международных расчетов установил минимально допустимое отношение собственных средств банка и его дополнительного капитала к взвешенным по риску активам (балансовым и забалансовым) на уровне 6 %. Основная трудность, связанная с забалансовыми производными инструментами, состоит в том, что риск по ним не сопоставим с условной основной суммой свопа, с размером активов, лежащих в основе контракта в случае опциона. Именно по этой причине возникла идея взвешивания активов по риску, согласно которой как отражаемые в балансе, так и забалансовые активы в целях учета суммарных активов банка оцениваются с коэффициентом от их стоимости, в практике используются разные методы (BIS, БМР, СЕМ, ОЕМ).

1. **Разработка хеджированного производного балансового отчета**

При разработке хеджированного производного балансового отчета необходимо исходить из того положения, что условием учета хеджей является их юридическое оформление и расчет эффективности их применения. Критерий эффективности определяется сравнением изменения справедливой стоимость / денежного выражения хеджируемой статьи и инструмента хеджирования. Критерий должен находится в пределах 80-125 %. Например, убыток по хеджируемой статьи составляет 120, прибыль по инструменту хеджирования – 100, в итоге результата компенсации оценивается в пределах 120 % (120 : 100) – 83 % (100 : 120), т.е. является эффективным.

Зависимость между хеджированной оценкой активов, хеджированной стоимостью обязательств и чистыми хеджированными пассивами, как результатами хеджирования представлена агрегатами.

Отсюда вытекает основная зависимость в системе хеджирования:

Сильные стороны хеджирования – слабые стороны хеджирования > Неопределенность состояния защитной системы = Допустимый риск хеджирования.

Для составления хеджированного производного балансового отчета необходимо оценить отдельные инструменты хеджирования, используя соответствующие формулы, расчеты, оценки экспертов.

1. **Модель определения цены опциона Блека - Скоулза.**

Для составления хеджированного производного балансового отчета необходимо оценить отдельные инструменты хеджирования, используя соответствующие формулы, расчеты, оценки экспертов.

Профессор Ф. Блэк и М. Сколз в 1972 – 1973 г.г. выработали формулу

для определения цены опционов “колл”.

В формуле используется кривая нормального логарифмического распределения для установления вероятного будущего движения цены лежащего в основе опциона актива, цены исполнения опциона, показателя неустойчивости цены актива, процентной ставки по безрисковым инвестициям, а также времени, остающегося до окончания срока действия опционного контракта.

Модель определения цены опциона Блэка – Скоулза

Опцион “колл”

Цена опциона “колл” = S x N(d1) – [E x (d2) x e-rt]

Где:



d(2) = d(1) d(2) – [σ],

t – время, остающееся до окончания срока действия опциона (в процентах от года),

Е – цена исполнения опциона,

R - процентная ставка по безрисковым инвестициям в период Т,

N – функция кумулятивного нормального распределения,

ln – функция натурального логарифма,

σ2 – средний квадрат отклонений (дисперсия) нормы прибыли,

S – цена акции,

е – экспоненциальная функция,

σ - среднее квадратическое отклонения, квадратный корень из среднего квадрата отклонения, т.е. показатель неустойчивости цены акций

Разработанные программы автоматически позволяющие определять цену опциона.

К недостаткам модели следует отнести ее не соответствие ряду реальных условий рынка:

- отсутствие издержек и налогов;

- невыплаты дивидендов;

- наличие постоянных показателей (процентных ставок, показатель неустойчивости);

- круглосуточная ликвидность;

- невозможность досрочного исполнения.

1. **Модель определения цены Кокса – Росса – Рубинштейна.**

Эти же недостатки имеет модель определения цены опциона Кокса – Росса – Рубинштена.

В целом, метод дает возможность построить график вероятного движения цены лежащего в основе опциона актива в течение срока действия опциона с учетом неустойчивости рынка.

Модель определения цены Кокса – Росса – Рубинштейна

Опцион “колл”

Цена опциона “колл” = S x Ø [a; n; p’]– E x e-rt Ø [a; n; p’]

Где:

S – ценовое выражение лежащего в основе опциона валютного курса,

Е – цена исполнения опциона,

t – время до окончания срока действия опциона,

r - процентная ставка по краткосрочным кредитам до окончания срока действия опциона,

n – число дискретных периодов до истечения срока опциона,

r’ - процентная ставка в течение одного периода,

u – вероятное повышающее движение цен,

d - вероятное понижающее движение цен,

р – (r’ - d) / (u – d),

р’ – (u / r) х р,

а – наименьшее из неотрицательных целых чисел, превышающее

ln(Е/Вdn)/ln(u/d),

Ø – биноминальная функция (которую можно рассматривать как функцию распределения в дискретном промежутке времени),

ln – функция натурального логарифма,

е – экспоненциальная функция

1. **Модель валютного опциона Гармана – Кольхагена.**

В 1982 году модель Блэка-Сколза была адаптирована к валютным опционам профессорами М. Гарманом и С. Кольхагеном.

Модель валютного опциона Гармана –Кольхагена

Опцион “колл”

Цена опциона “колл” = S x N(d1) x e-RFt – [E x N (d2) x e-RDt].

Где:



d(2) = d(1) – σ,

t – время, остающееся до окончания срока действия опциона (в процентах от года),

Е – цена исполнения опциона,

RD – национальная процентная ставка по безрисковым инвестициям,

RF – иностранная процентная ставка по безрисковым инвестициям,

N – функция кумулятивного нормального распределения,

ln – функция натурального логарифма,

σ2 – средний квадрат отклонений (дисперсия) нормы прибыли,

S – цена акции,

е – экспоненциальная функция.

Gearing (гиринг) - отношение цены, лежащей в основе инструмента акции, к цене варранта в расчете на одну акцию. Этот термин не имеет ничего общего с аналогичным термином, употребляемым в отношении финансового «рычага». Он показывает, насколько в процентном выражении изменится цена варранта при данном процентном изменении премии. Например, цена варранта, имеющего данный показатель равный пяти, увеличивается на 5 % при увеличении премии на 1 процентный пункт.

1. **Управление риском на базе хеджированного производного балансового отчета.**

Лауреат Нобелевской премии по экономике 1982 г. американский экономист Д. Стинглер (19911-1991) в очерке “Экономия на масштабах производства” ввел в экономическую науку “принцип выживаемости” исходя из наименьшей величины предприятия (объем производства, количество работающих), способного остаться в сфере производства после рыночных изменений.

В этой связи получили распределение хеджированные производные балансовые отчеты.

Использование хеджированных производных балансовых отчетов базируется на двух концепциях.

Во-первых, концепция опционной оценки в финансовом менеджменте и бухгалтерском учете. Под опционом[[16]](#footnote-16)1 понимается право купить (колл – опцион) или продать (пут – опцион) любые активы по фиксированной цене в течение срока исполнения опциона.

В целом концепция опционной оценки может быть использована очень широко как право на любые активы:

* оценка самих производных ценных бумаг как право на приобретение – продажу (форварды, фьючерсы, опционы, свопы);
* оценка финансовых активов, обладающими чертами опционов: конвертируемых облигаций как право обмена на акции, варрантов как право обмена на другие ценные бумаги;
* оценка гудвилла как право на использование торговой марки, брэнды фирмы;
* оценка патентов, лицензий как право на производство и реализацию продукции;
* оценка контрактов страхования как право на компенсации;
* оценка контрактов залога как право расплатиться по обязательствам;
* оценка запасов природных ресурсов как право на их покупку;
* в принципе любые агрегаты резервной системы предприятия можно расценить как право на что-то.

Например, созданные резервы – это право на целевые компенсации блокирование – право на определенные ресурсы, скрытые резервы – право на часть чистых активов, прогнозирование – право на предсказание и т.д.

Отсюда оценка чистых пассивов – это право на активы корпорации.

*Во-вторых,* концепция гипотетической[[17]](#footnote-17)1 реализации активов и удовлетворения обязательств, как гарантия обеспечения прав на определенные активы и чистые пассивы в целом. Эта концепция вытекает из концепции стоимости, созданной Т. Лимпергом и сонвоанной на поняти гипотетического изъятия. Исходя из этой концепции гипотетического изъятия общее правило оценки, установленное Т. Лимпергом, гласит, что, стоимость, является наименьшей величиной из значений (1) текущих издержек (2) наивысших показателей (а) текущей стоимости или (б) чистой стоимости реализации

В этой связи хотелось бы подчеркнуть, что существует концепция, что банки обязаны поддерживать резервы капитала, достаточные для покрытия возможных рисков. Банк международных расчетов установил минимально допустимое отношение собственных средств банка и его дополнительного капитала к взвешенным по риску активам (балансовым и забалансовым) на уровне 6 %. Основная трудность, связанная с забалансовыми производными инструментами, состоит в том, что риск по ним не сопоставим с условной основной суммой свопа, с размером активов, лежащих в основе контракта в случае опциона. Именно по этой причине возникла идея взвешивания активов по риску, согласно которой как отражаемые в балансе, так и забалансовые активы в целях учета суммарных активов банка оцениваются с коэффициентом от их стоимости, в практике используются разные методы (BIS, БМР, СЕМ, ОЕМ).

При разработке хеджированного производного балансового отчета необходимо исходить из того положения, что условием учета хеджей является их юридическое оформление и расчет эффективности их применения. Критерий эффективности определяется сравнением изменения справедливой стоимость / денежного выражения хеджируемой статьи и инструмента хеджирования. Критерий должен находится в пределах 80-125 %. Например, убыток по хеджируемой статьи составляет 120, прибыль по инструменту хеджирования – 100, в итоге результата компенсации оценивается в пределах 120 % (120 : 100) – 83 % (100 : 120), т.е. является эффективным.

Зависимость между хеджированной оценкой активов, хеджированной стоимостью обязательств и чистыми хеджированными пассивами, как результатами хеджирования представлена агрегатами.

Отсюда вытекает основная зависимость в системе хеджирования:

Сильные стороны хеджирования – слабые стороны хеджирования > Неопределенность состояния защитной системы = Допустимый риск хеджирования.

Для составления хеджированного производного балансового отчета необходимо оценить отдельные инструменты хеджирования, используя соответствующие формулы, расчеты, оценки экспертов.

При составлении хеджированного производного балансового отчета производится взвешивание активов по риску от балансовой и забалансовой стоимости активов.

В настоящее время могут быть использованы 4 метода: СЕМ[[18]](#footnote-18)1 , ОЕМ, BIS1 , БМР.

СЕМ (Current Exposure Method) – метод оценки риска текущей позиции предполагает включение в калькуляцию издержек «замещения» свопа (т.е. изменения его стоимости в зависимости от рыночной конъюнктуры) и коэффициента учета риска для будущей позиции.

BIS (Bank for International Settlements) в соответствии с Базельским соглашением взвешивание рисков проводится для каждой из статей баланса, а также для свопов и других забалансовых активов (инструментов / согласно пониманий присущего им всем риска и действительного риска, который появляется в случае неплатежей. Риск по забалансовым производных финансовым инструментам оценивается в 50 %.

В последнее время для управления риском используются хеджированные производные балансовые отчеты и расшифровки хеджирования.

Исходя из принципа эффективности цен на фьючерском рынке, было показано, что наиболее ценной информацией расшифровок операций по хеджированию являются сведения о тех рисках, которые берет на себя фирма. При отсутствии таких данных в цене фьючерса не разделяется информация о сделках со страховыми и спекулятивными мотивами, что делает цену неэффективной, и, следовательно, может существенно искажать результаты по отрасли в целом. При наличии расшифровок о хеджировании цена фьючерса служит источником информации для принятия решений по производству.

В целом управление риском – процесс выработки компромисса между выгодами от уменьшения риска и необходимыми для этого затратами, а также принятие решения о том, какие действия следует предпринять (включая отказ от каких бы то ни было действий).

Управление риском на базе хеджированного производного балансового отчета производится сравнением чистых пассивов с чистыми активами по бухгалтерскому балансу.

При составлении хеджированного производного балансового отчета производится до 500 корректировок, позволяющих учесть самые разнообразные внутренние и внешние факторы (справедливые цены, условные факты хозяйственной деятельности, денежные активы и др.).

1. **Алгоритм составления хеджированного производного балансового отчета.**

Глобализация экономических процессов, создание сетевой экономики с ее устойчивыми экономическими характеристиками, повысило риск экономических катастроф на микро-, мезо- и макроуровнях, что привело к исключительной актуальности создания чувствительных учетно-аналитических механизмов по определению уровня резервной защиты предприятия и принятия управленческих решений по ее изменению.

Таким учетно-аналитическим механизмом является хеджированный производный балансовый отчет.

Необходимость использования специального учетно-аналитического механизма для отражения процессов хеджирования определяется 5 позициями.

*Во-первых,* в последнем десятилетии ХХ века усилилась роль стратегического прогнозирования и учета, и, в частности стратегии хеджирования, как защиты работы организаций от внешних воздействий, которые в значительной степени определяют результаты деятельности организации.

*Во-вторых,* разработаны и реализуются адаптивные системы бухгалтерского учета (Д.Г. Сортер, В.И. Ткач, Г.Е. Крохичева, Э.Л. Архипов и др.), построенные на трехмерной бухгалтерии. Если обычная бухгалтерия построена на двух измерениях: время и оценка, то адаптивные учетные системы имеют три измерения (события, время и оценка) и даже четыре измерения, так как в виртуальном сетевом учете время подразделяется на временные фракталы (инвестиционные и инновационные горизонты, стратегические площадки, трансорганизационные магистрали и др.), а событие в свою очередь на территориальные горизонты.

*В-третьих,* в системе финансового и управленческого учета создаются агрегаты и механизмы, связанные с отражением процессов хеджирования и определения уровня резервной защиты организации.

В-четвертых, в течение последних 20 лет было создано более 200 видов производных финансовых инструментов, что привело к созданию финансовой инженерии.

*В-пятых,* многие предприятия и фирмы создали эффективные системы, обеспечивающие определенную защиту от рисков в виде хеджированной бухгалтерии, обеспечивающей выживание предприятия.

В этой связи получили распределение хеджированные производные балансовые отчеты.

При составлении хеджированного производного балансового отчета производится до 500 корректировок, позволяющих учесть самые разнообразные внутренние и внешние факторы (справедливые цены, условные факты хозяйственной деятельности, денежные активы и др.).

Хеджированный производный балансовый отчет составляется по следующему алгоритму.

1 ый шаг – в основу построения хеджированного производного балансового отчета берется бухгалтерский баланс или главная книга.

2 ый шаг – ставятся на учет условные и забалансовые активы и обязательства.

3 ый шаг – производится переоценка активов и пассивов по справедливой стоимости.

4 ый шаг – отражаются в учете 9 составных агрегатов хеджирования (деривативы, резервы, страхование, залоги и гарантии и т.д.).

5 ый шаг – производится условная реализация активов по справедливым ценам и условное удовлетворение обязательств по справедливым ценам.

6 ый шаг – определяются чистые пассивы и сравниваются с чистыми активами.

7 ый шаг – определяется состояние хедж системы предприятия:

- активная иммунизация;

- нулевая иммунизация;

- пассивная иммунизация.

8 ый шаг – вырабатываются операционные, тактические и стратегические решения по обеспечению защитной системы предприятия.

Хеджированный производный балансовый отчет является основой хедж бухгалтерии и обеспечивает реализацию принципа продолжения деятельности и выживаемость предприятия.

Отражение 15 агрегатов хеджирования на базе финансового или управленческого учета позволяет создать хедж бухгалтерию, основой которой являются иммунизационные и хеджированные производные балансовые отчеты.

**49 Понятие банкротства. Основные виды.**

ГК РФ Статья 25. Несостоятельность (банкротство) гражданина

1. Гражданин, который не способен удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, может быть признан несостоятельным (банкротом) по решению арбитражного суда.

2. Основания, порядок и последствия признания арбитражным судом гражданина несостоятельным (банкротом), очередность удовлетворения требований кредиторов, порядок применения процедур в деле о несостоятельности (банкротстве) гражданина устанавливаются законом, регулирующим вопросы несостоятельности (банкротства).

Статья 65. Несостоятельность (банкротство) юридического лица

Юридическое лицо, за исключением казенного предприятия, учреждения, политической партии и религиозной организации, по решению суда может быть признано несостоятельным (банкротом). Государственная корпорация или государственная компания может быть признана несостоятельной (банкротом), если это допускается федеральным законом, предусматривающим ее создание. Фонд не может быть признан несостоятельным (банкротом), если это установлено законом, предусматривающим создание и деятельность такого фонда. Публично-правовая компания не может быть признана несостоятельной (банкротом).

Признание юридического лица банкротом судом влечет его ликвидацию.

Основания признания судом юридического лица несостоятельным (банкротом), порядок ликвидации такого юридического лица, а также очередность удовлетворения требований кредиторов устанавливается законом о несостоятельности (банкротстве).

Федеральный закон от 26 октября 2002 г. N 127-ФЗ "О несостоятельности (банкротстве)" (с изменениями и дополнениями) Статья 2. Основные понятия, используемые в настоящем Федеральном законе:

несостоятельность (банкротство) (далее также - банкротство) - признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам, о выплате выходных пособий и (или) об оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей;

Статья 3. Признаки банкротства юридического лица

Юридическое лицо считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам, о выплате выходных пособий и (или) об оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены.

Отечественные аналитик, исслед причины, условно делять Б на три вида:

1 вид – Б бизнеса, связанное с неэф управлением П, неумелой маркет стратегией, нерацион расходованием ресурсов и т.д

2 вид – Б собственника, вызванное отсутствием инвестиций в оборотный капитал для осуществления простого воспроизводства (даже при наличии спроса на продукцию на рынке) и в развитие производства для подержания рыночной стоимости П;

3 вид – Б производства, когда под влиянием первых 2 факторов выпускается неконкурентоспособная продукция и требуется диверсификация этого производства.

На практике все 3 вида сочетаются. Разделить их можно только по преимущественному фактору, опред его природу.

К осн причинам несос можно отнести:

1. Долговременное снижение спроса или изменение функции спроса на продукцию П, способные сместить уровень цен в область, наход ниже уровня средних издержек.

2. Резкий рост пост или перемен издержек может увеличить общие расходы предприятия до уровня, превыш цену товара.

Таким образом, 1 причина Несосот Предприятия лежит в области маркетинга, 2 – в финансовой сфере. Следовательно, Маркетинговая стратегия служит отправным пунктом фин оздоровления Предприятия, а стратегия фин – его финалом.

Банкротство предопределено самой сущностью рыночных отношений, которые сопряжены с неопределенностью достижения конечных результатов и риском потерь.

Вместе с тем очевидна классификация видов банкротства в зависимости от того, кто является должником (ст. 2 Закона от 26.10.2002 N 127-ФЗ):

юридическое лицо;

индивидуальный предприниматель;

физическое лицо, не являющееся ИП

В соответствии с критерием «реальность-фиктивность» банкротство бывает 3 видов.

Реальное банкротство, при котором должник действительно имеет большой объем кредиторской задолженности, но не имеет возможности ее обслуживать. В случае с юридическими лицами это приводит к признанию должника банкротом, введению конкурсного производства и в худшем случае ликвидации организации.

Техническое банкротство – вид банкротства, при котором организация так же не может исполнить свои финансовые обязательства в срок, однако теоретически ее задолженность может быть покрыта активами. В связи с этим техническое банкротство называет еще временным или условным. Данный вид банкротства представляет собой обратимый процесс, который естественно далеко не всегда приводит к ликвидации фирмы.

Фиктивное банкротство. Это заведомо ложное публичное объявление директором (учредителем, участником) о несостоятельности организации, или гражданином (в том числе ИП) – о своей несостоятельности. Если уголовно наказуемого деяния в действиях указанных лиц не будет, то штраф составит (ч. 1 ст. 14.12 КоАП РФ «Фиктивное или преднамеренное банкротство») //Глава 14. Административные правонарушения в области предпринимательской деятельности и деятельности саморегулируемых организаций//:

1. Фиктивное банкротство, то есть заведомо ложное публичное объявление руководителем или учредителем (участником) юридического лица о несостоятельности данного юридического лица либо индивидуальным предпринимателем или гражданином о своей несостоятельности, если это действие не содержит уголовно наказуемого деяния, -

влечет наложение административного штрафа на граждан в размере от одной тысячи до трех тысяч рублей; на должностных лиц - от пяти тысяч до десяти тысяч рублей или дисквалификацию на срок от шести месяцев до трех лет.

2. Преднамеренное банкротство, то есть совершение руководителем или учредителем (участником) юридического лица либо индивидуальным предпринимателем или гражданином действий (бездействия), заведомо влекущих неспособность юридического лица либо индивидуального предпринимателя или гражданина в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если эти действия (бездействие) не содержат уголовно наказуемых деяний, -

влечет наложение административного штрафа на граждан в размере от одной тысячи до трех тысяч рублей; на должностных лиц - от пяти тысяч до десяти тысяч рублей или дисквалификацию на срок от одного года до трех лет.

Если же в результате преднамеренного или фиктивного банкротства был причинен крупный ущерб, то это уже предмет разбирательства в рамках уголовного дела (ст. 196, 197 УК РФ

Статья 196. Преднамеренное банкротство

Преднамеренное банкротство, то есть совершение руководителем или учредителем (участником) юридического лица либо гражданином, в том числе индивидуальным предпринимателем, действий (бездействия), заведомо влекущих неспособность юридического лица или гражданина, в том числе индивидуального предпринимателя, в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если эти действия (бездействие) причинили крупный ущерб, -

наказывается штрафом в размере от двухсот тысяч до пятисот тысяч рублей или в размере заработной платы или иного дохода осужденного за период от одного года до трех лет, либо принудительными работами на срок до пяти лет, либо лишением свободы на срок до шести лет со штрафом в размере до двухсот тысяч рублей или в размере заработной платы или иного дохода осужденного за период до восемнадцати месяцев либо без такового.

Статья 197. Фиктивное банкротство

Фиктивное банкротство, то есть заведомо ложное публичное объявление руководителем или учредителем (участником) юридического лица о несостоятельности данного юридического лица, а равно гражданином, в том числе индивидуальным предпринимателем, о своей несостоятельности, если это деяние причинило крупный ущерб, -

наказывается штрафом в размере от ста тысяч до трехсот тысяч рублей или в размере заработной платы или иного дохода осужденного за период от одного года до двух лет, либо принудительными работами на срок до пяти лет, либо лишением свободы на срок до шести лет со штрафом в размере до восьмидесяти тысяч рублей или в размере заработной платы или иного дохода осужденного за период до шести месяцев либо без такового.).

При этом под крупным размером, крупным ущербом, доходом либо задолженностью в крупном размере признаются стоимость, ущерб, доход либо задолженность в сумме, превышающей два миллиона двести пятьдесят тысяч рублей, а особо крупным - девять миллионов рублей. (Примечание к ст. 170.2 УК РФ).

**50 Коллизионные вопросы.**

1 Решением от 01.10.2019 единственного участника ООО "А" (далее - Общество) ФИО был избран генеральным директором Общества с 01.10.2019. ФИО подал соответствующее заявление в налоговую инспекцию 02.10.2019. 03.10.2019 контрагент Общества ООО "В" прислал Обществу на подписание договор поставки. Подписал его ФИО, однако юрист ООО "В" указал, что ФИО не имеет полномочий подписывать договор, поскольку изменения в сведениях о юр.лице, касающиеся смены единоличного исполнительного органа, налоговым органом еще не зарегистрированы и в выписке ЕГРЮЛ значится до сих пор прежний генеральный директор.

1.1 Кто в данной ситуации прав?

1.2 Поясните свою точку зрения (ссылки на нормы права (статьи, кодексы, и т.п)).

Новый директор может действовать от имени общества с момента своего избрания. Это обусловлено следующим. Изменения, вносимые в учредительные документы общества, вступают в силу после их государственной регистрации, то есть внесения соответствующих сведений в ЕГРЮЛ ( п. 3 ст. 52 ГК РФ ). Однако законодательство не обязывает отражать в Уставе данные о лице, которое может действовать от имени общества без доверенности (директоре). Следовательно, положения п. 3 ст. 52 ГК РФ в данной ситуации не применяются.

Кроме того, Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ "Об обществах с ограниченной ответственностью" не устанавливает, что полномочия директора возникают с момента внесения соответствующих сведений в ЕГРЮЛ. + http://www.consultant.ru/document/cons\_doc\_LAW\_17819/ + ст 52 ГК РФ + практика судов по делам... Пр: постановление Президиума ВАС РФ от 14.02.2006 № 12580/05, определения ВАС РФ от 23.09.2013 № ВАС-12966/13, от 31.05.2011 № ВАС-6424/11

2 Объясните специфику сделок.

2.1 Чем сделка отличается от договора?

2.2 Виды сделок?

2.3 Элементы сделок?

2.1 Первое отличие сделки и договора, на которое указывает сам законодатель(ст.153и420), — это количество сторон: сделка может иметь 1, 2 и более сторон, договор — не менее 2 (п. 1 ст. 154 Гражданского кодекса РФ). Второе отличие, договор- это соглашение сторон о дальнейших действиях, цель которых соответствует и целям сделки (сделка — это некое единичное действие, относительно кратковременное). Третье отличие,— продолжительность во времени, вытекает из первых 2: если сделка — это некое единичное действие, относительно кратковременное (например, передача недвижимости по акту в пользование или передача платежа за пользование недвижимостью), то договор — это соглашение о последующем взаимодействии, которое может быть как кратковременным, так и бессрочным (например, бессрочный договор аренды).

2.2 1) По числу сторон в зависимости от количества сторон различают сделки: - односторонние — достаточно изъявления намерения одной стороны. Сюда относятся выдача доверенности, чека или платежки, завещание, отречение от наследства и так далее; · двусторонние содержат встречное или совпадающее намерение 2 сторон, преследующих свои цели. Например, приобретение и продажа собственности (даже, если одна сторона представлена несколькими субъектами). · многосторонние основаны на изъявлении воли свыше, чем 2 участников. Например, оформление договорных отношений между несколькими фирмами о строительстве общего объекта 2) в зависимости от того, есть ли обязанность одной стороны совершить определенные действия соответствует встречная обязанность другой стороны по представлению материального или др.блага: - возмездные - безвозмездные Односторонние сделки всегда безвозмездные, а двусторонние могут быть как возмездные так и безвозмездные (дарение, ссуда); 3) По моменту заключения Сделки, классифицируются на: · консенсуальные — признаются действующими с достижения согласия между участниками. К этой категории относятся аренда, приобретение и продажа собственности и так далее; · реальные — одного согласия между сторонами не хватает, дополнительно требуются передача вещи или осуществление какой-либо деятельности. В эту группу входят договоры содержания, перемещения грузов и так далее. · Некоторые сделки причисляют и к первым, и ко вторым. Например, договор дарения — реальный вид, обещание дара — консенсуальный. 4) По очевидности правовой цели · казуальные — основание четко определено. Например, договор купли-продажи, в котором точно отражено, на какую собственность человек желает приобрести право владения или какая продается, в связи с чем у торговца реализуется право требования денежных средств; · абстрактные (сделки действительность которых не зависит от ее основания (выдача векселя). 5) в зависимости от юридических фактов, сделки подразделяются: - обычные сделки - условные (сделка, стороны которой ставят возникновение или прекращение прав и обязанностей в зависимости от какого-то обстоятельства, которое может наступить или не наступить в будущем).

2.3 Элементы сделки:

1) субъектный состав;

2) волеизъявление;

3) форма;

4) содержание.

3 Генеральный директор ООО "А" выдал своему заместителю ФИО в простой письменной форме доверенность на подписание договора с контрагентом сроком на один год с правом передоверия третьему лицу. ФИО воспользовался этим правом и выдал доверенность бухгалтеру ФИОа. Данная доверенность была так же в простой письменной форме с печатью организации.

3.1 Является ли доверенность, выданная ФИОа, действительной?

3.2 Поясните свою точку зрения (ссылки на нормы права (статьи, кодексы, и т.п)).

В соответствии со ст 185.1 ГК РФ п.4 доверенность выдается за подписью руководителя юридического лица или другого уполномоченного на это лица. Вывод – можно. см. ст 163 ГК РФ + http://ivo.garant.ru/#/document-relations/10164072/1/0/187032:6 (ГАРАНТ рекомендует ) + http://www.consultant.ru/document/cons\_doc\_LAW\_17819/6d03838c17c5b6e41b2a9a143d7b409c7132d9d0/#dst256 ст. 45 + http://www.consultant.ru/document/cons\_doc\_LAW\_181602/be43b61adaf90955d90a644ad4cbb68c3dfd5d7c/ + http://www.consultant.ru/document/cons\_doc\_LAW\_202780/ на практике суть права:1 оформление так, чтоб не возникало двусмыслицы (т.е. обратились бы и к нотариусу - для подстраховки...) 2 отстаивание коллизионных аспектов (обычно через суд! - т.е. правомочно было бы и без печати!)

1. Иммунизация (с лат. свободный от чего-либо) в контексте нашего исследования освобожденный, невосприимчивый к риску. [↑](#footnote-ref-1)
2. Коэффициент хеджирования – это ожидаемое изменение стоимости опциона, отнесенное к изменению рыночной цены, финансового актива, лежащего в его основе [82, с. 976]. [↑](#footnote-ref-2)
3. Margin coll – требование пополнения счета наличными. [↑](#footnote-ref-3)
4. Отрицательный оборотный капитал – это ситуация, при которой текущие обязательства компании превышают её текущие активы. Отрицательный капитал, в целом, - это превышение обязательств над общей стоимостью активов. [↑](#footnote-ref-4)
5. В отличие от первоначальной маржи по фьючерсному контракту, вариационная маржа (изменяющаяся) вносится в случае резкого падения цен или индексов. Её надо отличать от маржи поддержки, которая направлена на компенсацию ежедневных убытков по балансу фьючерсных позиций. [↑](#footnote-ref-5)
6. 1 FRA— форвардное соглашение о ставке процента, или соглашения о будущей ставке процента было впервые использовано на Лондонской фондовой бирже в 1983 г. [↑](#footnote-ref-6)
7. Долларовое значение базисного пункта называют ценовым значением базисного пункта или текущей стоимости базисного пункта. [↑](#footnote-ref-7)
8. 1 Долевой инструмент означает договор с правом на долю чистых активов другой компании. [↑](#footnote-ref-8)
9. Артефакт [лат. arte искусственно + factus сделанный] – процесс или образование искусственно сформулированные или выраженные в определенный умозрительный образ. [↑](#footnote-ref-9)
10. 1 FRA— форвардное соглашение о ставке процента, или соглашения о будущей ставке процента было впервые использовано на Лондонской фондовой бирже в 1983 г. [↑](#footnote-ref-10)
11. 1 Список Дж. Финнерти был составлен в 1988 году и включал основные инновационные разработки с указанием инноваций в забалансовом финансировании и финансовой инженерии с указанием соответствующих факторов из 11 возможных (налоговые преимущества, перераспределение рисков, повышение ликвидности, выгоды за счет улучшения финансовой отчетности и прочие факторы). [↑](#footnote-ref-11)
12. 1 Актив – все, что имеет какую-либо экономическую ценность, то есть способно приносить доход. [↑](#footnote-ref-12)
13. 2 В контексте нашего исследования понятие обеспеченности используется в отношении всех чистых активов, точнее чистых актуарных пассивов полученных в результате гипотетической реализации активов и обеспечения погашения обязательств в залоговой оценке. То есть мы рассматриваем активы в целом, как объект, на который поручитель может претендовать, даже если они формально не находится под залогом. На этой идеи построена система актуарных производных балансовых отчетов. [↑](#footnote-ref-13)
14. 1 Английский словарь по экономике Коллинза определяет опцион как обусловленное договором право на покупку или продажу сырья, ценных бумаг или иностранной валюты по согласованным (предопределенным) ценам в течение трех месяцев со дня подписания контракта [52, с. 353]. [↑](#footnote-ref-14)
15. 1 Впервые принцип гипотетического изъятия в своей концепции стоимости использования почетный доктор Роттердамского университета Теодор Лимперг, который считал, что стоимость активов может быть определена путем вычитания убытков предприятия в случае лишения его этих активов [23, с. 443]. [↑](#footnote-ref-15)
16. 1 Английский словарь по экономике Коллинза определяет опцион как обусловленное договором право на покупку или продажу сырья, ценных бумаг или иностранной валюты по согласованным (предопределенным) ценам в течение трех месяцев со дня подписания контракта. [↑](#footnote-ref-16)
17. 1 Впервые принцип гипотетического изъятия в своей концепции стоимости использования почетный доктор Роттердамского университета Теодор Лимперг, который считал, что стоимость активов может быть определена путем вычитания убытков предприятия в случае лишения его этих активов. [↑](#footnote-ref-17)
18. 1 Рекомендованы Банком международных расчетов для калькулирования кредитного риска*.* [↑](#footnote-ref-18)