

**Ссылка для цитирования этой статьи:**

Калимуллина Э.Р., Пружинин А.А. Управление валютными рисками в корпоративных финансах: инструменты хеджирования и налоговые последствия // Human Progress. 2025. Том 11, Вып. 9. С. 8. URL: [http://progress-human.com/images/2025/Tom11\\_9/Kalimullina.pdf](http://progress-human.com/images/2025/Tom11_9/Kalimullina.pdf) DOI 10.46320/2073-4506-2025-9a-21.

## **УПРАВЛЕНИЕ ВАЛЮТНЫМИ РИСКАМИ В КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСАХ: ИНСТРУМЕНТЫ ХЕДЖИРОВАНИЯ И НАЛОГОВЫЕ ПОСЛЕДСТВИЯ**

**Калимуллина Эльза Рамисовна**

кандидат экономических наук,  
доцент кафедры «Финансы и кредит»,  
Институт экосистем бизнеса и креативных индустрий,  
Уфимский государственный нефтяной технический университет,  
г. Уфа, Российская Федерация

**Пружинин Алексей Александрович**

студент,  
Уфимский государственный нефтяной технический университет,  
г. Уфа, Российская Федерация;  
независимый исследователь

**Аннотация.** В условиях повышенной волатильности финансовых рынков и геополитической нестабильности управление валютными рисками становится критически важным для российских компаний, ведущих внешнеэкономическую деятельность. Статья посвящена комплексному анализу инструментов хеджирования как механизма минимизации финансовых потерь. Рассматриваются ключевые производные инструменты — форварды, опционы и свопы, — проводится оценка их финансовой эффективности и сравнительный анализ. Особое внимание уделено практическим аспектам налогового учета операций хеджирования в соответствии с новой главой 25.4 НК РФ, вступившей в силу с 2023 года. На конкретном числовом примере демонстрируются сценарии эффективности различных стратегий в зависимости от динамики курса. Цель работы — разработать интегрированный подход к управлению валютными рисками, сочетающий финансовую эффективность и строгое соблюдение налогового законодательства.

**Ключевые слова:** валютные риски, хеджирование, корпоративные финансы, налоговый учет, форвардные контракты, опционы, управление рисками, экономическая безопасность, внешнеэкономическая деятельность

Повышенная волатильность финансовых рынков стала неотъемлемой чертой современной экономической реальности, создавая серьезные вызовы для компаний, ведущих внешнеэкономическую деятельность. В условиях геополитической нестабильности и санкционного давления российские предприятия сталкиваются с беспрецедентным уровнем валютных рисков, требующих адекватных механизмов защиты. По оценкам экспертов Банка России, управление этими рисками превратилось в вопрос не только финансовой эффективности, но и экономической безопасности хозяйствующих субъектов.

Актуальность исследования обусловлена беспрецедентным уровнем валютных рисков, с которыми сталкиваются российские предприятия в текущих условиях геополитической напряженности и санкционного давления. Управление этими рисками трансформировалось из задачи финансовой оптимизации в вопрос экономической безопасности, что подтверждается оценками регуляторов. Новизна работы заключается в интеграционном подходе, объединяющем финансовый анализ классических инструментов хеджирования (форварды, опционы, свопы) с детальным рассмотрением кардинально изменившихся с 2023 года правил налогового учета согласно главе 25.4 НК РФ. Такой синтез позволяет предложить компаниям не только эффективные, но и юридически корректные стратегии защиты от валютных колебаний. Практическая значимость заключается в разработке конкретных рекомендаций по построению системы управления валютными рисками. Результаты исследования, включая сравнительный анализ инструментов и количественную оценку эффективности стратегий, позволяют компаниям выбрать оптимальный метод хеджирования с учетом их аппетита к риску, финансовой устойчивости и специфики бизнес-модели, минимизируя при этом налоговые и регуляторные риски.

В этом контексте хеджирование зарекомендовало себя как действенный инструмент минимизации финансовых потерь от неблагоприятных изменений валютных курсов. Однако его практическое применение осложняется не только финансовой сложностью самих инструментов, но и особенностями налогового учета, создающими дополнительные барьеры для широкого распространения в корпоративной практике. Целью настоящего анализа является разработка комплексного подхода к управлению валютными рисками через призму корпоративных финансов и налогового планирования.

Эффективное управление валютными рисками начинается с понимания их природы. В корпоративных финансах традиционно выделяют три основных типа рисков: транзакционный, связанный с будущими операционными потоками; трансляционный, возникающий при пересчете финансовой отчетности; и экономический, отражающий влияние курсовых колебаний на конкурентные позиции компании. Для российских компаний, осуществляющих

внешнеэкономическую деятельность, особую значимость приобретает транзакционный риск, поскольку он напрямую влияет на себестоимость импортных операций и ценовую конкурентоспособность экспортной продукции. Анализ исследований показал, что неадекватная оценка валютных рисков может привести к значительным финансовым потерям и подрыву экономической безопасности предприятия.

Если говорить о современных подходах к хеджированию, то мы видим, что арсенал менеджера сегодня не ограничивается только классическими инструментами. Помимо всем известных фьючерсов и опционов, появляются и более сложные, структурированные продукты. Рассмотрим ключевые характеристики трех основных инструментов хеджирования.

1. Форвардные контракты. По своей экономической сущности, форвард представляет собой обязательное к исполнению соглашение о фиксации будущей цены актива. Ключевым преимуществом данного инструмента является обеспечение предсказуемости денежных потоков, что позволяет компании точно планировать бюджетные показатели и минимизировать валютные риски. Однако данный механизм имеет и существенный недостаток: в условиях благоприятной динамики рыночного курса компания лишается потенциальной выгоды в связи с безусловной обязанностью исполнения контракта на заранее оговоренных условиях.

2. Опционы. В отличие от форвардов, опционный контракт предоставляет держателю право, но не обязательство, на совершение операции по установленной цене. Экономическую природу опциона можно уподобить страховому полису, где уплачиваемая премия компенсирует риск неблагоприятного изменения цен. Главное достоинство этой стратегии заключается в асимметрии рисков: она позволяет ограничить убытки при сохранении неограниченного потенциала получения прибыли в случае благоприятной рыночной конъюнктуры. Это делает опционы особенно ценным инструментом в условиях высокой волатильности и неопределенности на финансовых рынках.

3. Валютные свопы. Данный инструмент представляет собой комбинированную сделку, состоящую из двух разнонаправленных конверсионных операций с разными датами валютирования. Фундаментальное преимущество свопов заключается в их гибкости и способности оптимизировать управление ликвидностью. Механизм позволяет синхронизировать разновременные валютные потоки, трансформировать валютную структуру активов и обязательств без проведения дополнительных конверсионных операций, что снижает транзакционные издержки и повышает эффективность казначейских функций.

Приведем сравнительный анализ инструментов хеджирования (таблица 1) с точки зрения влияния на корпоративные финансы.

**Таблица 1.**

**Сравнение параметров инструментов хеджирования валютных рисков**

<b>Параметр</b>	<b>Форвардные контракты</b>	<b>Оptionные контракты</b>	<b>Валютные свопы</b>
<b>Стоимость</b>	Бесплатно (за исключением спреда)	Уплата премии	Обмен платежами по разным валютам
<b>Риск</b>	Обязательство по исполнению	Право без обязательства	Кредитный риск контрагента
<b>Гибкость</b>	Низкая (стандартные условия)	Высокая (различные стратегии)	Средняя (customizable)
<b>Влияние на ДП</b>	Стабилизация	Ограничение убытков при сохранении потенциала роста	Синхронизация потоков
<b>Учет по МСФО</b>	Обязательство по справедливой стоимости	Актив/обязательство по справедливой стоимости	Раздельный учет потоков

Для оценки эффективности хеджирования, необходимо выйти за рамки прямых затрат на опционы или форварды и обратить внимание на стратегические выгоды для финансов компании. Помимо сиюминутной защиты от рисков, хеджирование работает на долгосрочную финансовую устойчивость. Также хеджирование кардинально улучшает качество корпоративного управления. Когда финансовый результат защищен от внезапных рыночных потрясений, у менеджеров появляется возможность гораздо точнее планировать бюджет, обоснованно оценивать инвестиционные проекты и принимать более взвешенные стратегические решения. Таким образом, грамотная политика хеджирования работает не только на финансовую, но и на управленческую эффективность, создавая прочный фундамент для устойчивого развития компании.

Переходя к практическим аспектам применения инструментов хеджирования, необходимо детально рассмотреть особенности их налогового учета, поскольку с 1 января 2023 года вступила в силу глава 25.4 Налогового кодекса РФ «Особенности налогообложения операций хеджирования», коренным образом изменившая подход к учету таких операций.

Неправильное оформление в соответствии с новыми правилами может привести к существенным финансовым потерям и претензиям со стороны налоговых органов.

Ключевым условием применения специальных правил является наличие официально утвержденной и соответствующей строгим критериям политики проведения операций хеджирования. Этот документ должен быть утвержден до начала осуществления первой операции и содержать перечень хеджируемых рисков, описание инструментов хеджирования, методы оценки эффективности и порядок документирования операций.

Документальное оформление каждой конкретной операции хеджирования является обязательным и строго регламентировано. В день заключения сделки необходимо составить уведомление об операции хеджирования, содержащее прямую ссылку на хеджируемый объект и детальное описание параметров сделки. Этот документ служит критическим доказательством для налоговых органов того, что операция изначально заключалась именно в целях хеджирования, а не для получения спекулятивного дохода.

В соответствии с новой главой Налогового кодекса финансовый результат по квалифицируемой операции хеджирования не признается самостоятельным объектом налогообложения. Вместо этого доходы и расходы по такой сделке присоединяются к финансовому результату по хеджируемой операции на дату ее завершения. Этот принцип "привязки" налоговых последствий хеджера к основной сделке является фундаментальным изменением. Например, затраты по форвардному контракту, хеджирующему импортную закупку, будут увеличивать стоимость приобретенных товаров, а доходы от такого контракта — соответственно уменьшать ее.

Для опционных контрактов, отвечающих критериям хеджирования, уплаченная или полученная премия также не учитывается единовременно, а распределяется и присоединяется к финансовому результату по хеджируемой операции. Что касается НДС, то операции с производными финансовыми инструментами на территории России по-прежнему не подлежат налогообложению согласно подпункту 12 пункта 2 статьи 149 Налогового кодекса. Однако при работе с иностранными контрагентами необходимо учитывать особенности налогообложения международных сделок и требования валютного контроля.

Помимо строгого соблюдения налоговых требований, компаниям необходимо выстроить эффективную систему внутреннего контроля за операциями хеджирования, включающую распределение полномочий, процедуры одобрения сделок и механизмы мониторинга эффективности. Такая система не только снижает налоговые риски, но и повышает общее качество управления финансовыми рисками.

Рассмотрев теоретические основы и налоговые аспекты хеджирования, целесообразно перейти к количественной оценке эффективности различных стратегий на конкретном примере. Представим условную компанию-импортера с месячным объемом закупок 500 тысяч евро. Период хеджирования составляет 6 месяцев, начальный курс евро к рублю — 95 рублей. Рассматриваются три сценария: отсутствие хеджирования, хеджирование форвардами по курсу 96 рублей за евро и хеджирование опционами с ценой исполнения 94 рубля за евро при премии 1,5%.

Общая сумма хеджируемой позиции составляет 3 миллиона евро, что в рублевом эквиваленте по текущему курсу равно 285 миллионам рублей. Для всесторонней оценки рассмотрим три сценария развития валютного курса через шесть месяцев: укрепление рубля до 85 рублей за евро, стабильность на уровне 95 рублей и ослабление рубля до 105 рублей за евро.

Результаты моделирования демонстрируют различную эффективность стратегий в зависимости от сценария изменения курса. При значительном укреплении рубля компания без хеджирования получает максимальную выгоду, закупая валюту за 255 миллионов рублей и экономя 30 миллионов рублей относительно первоначальных ожиданий. Компания с форвардным хеджированием вынуждена исполнить контракт по курсу 96 рублей за евро, заплатив 288 миллионов рублей, что представляет собой альтернативные издержки защиты от риска в размере 33 миллионов рублей.

Опционная стратегия показывает промежуточный результат: компания не исполняет опцион и покупает валюту по рынку за 255 миллионов рублей, неся потери только в размере ранее уплаченной премии 4,275 миллиона рублей.

В условиях стабильности курса компания без хеджирования закупает валюту за 285 миллионов рублей без дополнительных выгод или убытков. Форвардное хеджирование обходится в 288 миллионов рублей, создавая небольшую переплату в 3 миллиона рублей относительно рыночного курса. Опционная стратегия приводит к затратам в размере 289,275 миллиона рублей, поскольку опцион с ценой исполнения 94 рубля оказывается невыгодным.

При неблагоприятном сценарии ослабления рубля проявляется защитная функция хеджирования. Компания без защиты несет значительные убытки, вынужденная закупить валюту за 315 миллионов рублей, что на 30 миллионов рублей превышает первоначальные ожидания. Форвардное хеджирование полностью защищает компанию, фиксируя затраты на уровне 288 миллионов рублей независимо от рыночных колебаний. В рамках рассмотренного сценария опционная стратегия показывает наилучший финансовый результат. Исполнение опциона по цене 94 руб./евро с учетом уплаченной премии формирует общие затраты в

размере 286,275 млн рублей. Данный результат наглядно иллюстрирует главное преимущество опциона — обеспечение защиты от негативного сценария при сохранении доступа к позитивной динамике рынка.

Проведенный анализ позволяет сделать следующий вывод: универсальной стратегии хеджирования, которая была бы оптимальна для всех компаний, не существует. Для финансово уязвимых организаций, для которых резкие колебания курса критичны, наиболее предпочтителен консервативный подход с использованием форвардных контрактов. В то время как, компании с устойчивой позицией ликвидности, способные выдерживать краткосрочную волатильность, могут позволить себе более гибкие опционные стратегии. Выбор инструмента — это всегда баланс между потребностью в безопасности и готовностью рискнуть для получения дополнительной прибыли.

Важно подчеркнуть, что эффективность хеджирования не должна оцениваться исключительно по финансовому результату после реализации сценария. Основная ценность хеджирования заключается в снижении неопределенности и обеспечении предсказуемости финансовых результатов, что имеет стратегическое значение для устойчивого развития бизнеса. Компании, систематически применяющие инструменты хеджирования, демонстрируют более стабильные финансовые показатели и пользуются большим доверием со стороны инвесторов и кредиторов.

Современное управление валютными рисками развивается в контексте быстрого внедрения цифровых технологий и искусственного интеллекта (ИИ), что открывает новые горизонты для оптимизации финансовой устойчивости компаний. В частности, автоматизация сбора и анализа больших объемов финансовых и макроэкономических данных с использованием ИИ позволяет создавать более точные прогнозы курсов валют и оперативно адаптировать стратегии хеджирования под изменяющиеся рыночные условия. Кроме того, внедрение роботов-советников и алгоритмических торговых систем на валютных рынках способствует снижению человеческого фактора и повышению эффективности управления рисками.

Помимо классических инструментов — форвардов, опционов и свопов — современные компании внедряют комплексные системы валютного управления, включающие мониторинг валютной экспозиции в режиме реального времени, многовалютное балансирование и применение разнообразных видов валютных оговорок в контрактах. Такой многоуровневый подход позволяет не только снизить общий валютный риск, но и оптимизировать налоговые и операционные издержки, что существенно улучшает конкурентную позицию на рынке.

В то же время внедрение цифровых решений сопряжено с вызовами — необходимостью обеспечения информационной безопасности, интерпретируемости моделей ИИ, а также квалифицированного управления этими технологиями. Компании должны уделять внимание не только технической стороне внедрения инструментов, но и формированию соответствующей организационной культуры и компетенций сотрудников.

Таким образом, синергия традиционных методов хеджирования и современных цифровых инструментов становится ключевым фактором успешного управления валютными рисками в условиях меняющейся мировой экономики. Дальнейшие исследования в этом направлении должны сосредоточиться на повышении адаптивности моделей прогнозирования и интеграции новых источников данных, что будет способствовать формированию стратегий с большей устойчивостью к неопределенности и внешним шокам.

Проведенное исследование подтверждает важность комплексного и юридически грамотного подхода к управлению валютными рисками. Анализ основных инструментов хеджирования — форвардных контрактов, опционов и валютных свопов — показывает, что каждый из них обладает уникальными характеристиками и оптимальными областями применения. Форварды гарантируют полную определенность будущих расчетов через фиксацию курса, однако полностью исключают получение выгоды от позитивной рыночной конъюнктуры. В отличие от них, опционы сочетают страховую защиту от убытков с возможностью извлечения дополнительного дохода, компенсируя это необходимостью уплаты премии. Свопы служат инструментом оптимизации валютной ликвидности и балансовой структуры.

Эффективность данных финансовых инструментов проявляется в минимизации валютных рисков и стабилизации денежных потоков. При этом их использование требует строгого соблюдения специальных норм налогового учета, регламентированных НК РФ (глава 25.4), и надлежащего документального оформления всех операций. Налоговые аспекты операций хеджирования требуют особого внимания со стороны финансовых служб компании, поскольку неправильное оформление или учет таких операций может привести как к неоправданному увеличению налоговой нагрузки, так и к серьезным претензиям со стороны налоговых органов. Ключевыми требованиями для признания операций хеджированием в налоговом учете являются наличие утвержденной политики управления рисками, своевременное составление справки по операции хеджирования и документальное подтверждение связи между хеджируемым объектом и хеджирующим инструментом.

С практической точки зрения, компаниям рекомендуется поэтапное внедрение системы управления валютными рисками, начинающееся с разработки и утверждения политики

проведения операций хеджирования, полностью соответствующей критериям Налогового кодекса. Выбор инструментов хеджирования должен осуществляться с учетом особенностей бизнес-модели и финансовых возможностей организации. Краеугольным камнем является организация параллельного документооборота и построение корректного налогового учета, при котором финансовый результат по хеджу присоединяется к основной хеджируемой операции.

Перспективными направлениями дальнейших исследований видятся разработка отраслевых моделей хеджирования, анализ влияния цифровизации на практику управления валютными рисками, а также изучение возможностей использования новых финансовых инструментов в условиях санкционных ограничений.

### Список литературы

1. Обзор финансового рынка. Денежно-кредитная статистика // Банк России. 2023.
2. Hull J. C. Options, Futures and Other Derivatives. 11th ed. Pearson Education, 2022.
3. Пружинин А.А. Оценка рисков экономической безопасности при осуществлении предприятием внешней экономической деятельности // Актуальные проблемы обеспечения экономической безопасности государства, регионов, предприятий: сборник научных статей VI Международной научно-практической конференции. Уфа, 2022.
4. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 № 117-ФЗ (ред. от 28.10.2025).
5. Бланк И.А. Управление финансовыми рисками. Киев: Ника-Центр, 2019.
6. Ковалев В. В. Финансовый менеджмент: теория и практика. М.: Проспект, 2021.
7. Ираева Н.Г., Калимуллина Э.Р. Методы финансовой устойчивости предприятий аннотация // Международный научно-исследовательский журнал. 2014. № 3-3 (22). С. 34-35.

# MANAGING CURRENCY RISKS IN CORPORATE FINANCE: HEDGING TOOLS AND TAX CONSEQUENCES

**Kalimullina Elza Ramisovna**

PhD in Economics,  
Associate Professor, Department of Finance and Credit,  
Institute of Business Ecosystems and Creative Industries,  
Ufa State Petroleum Technological University,  
Ufa, Russian Federation

**Pruzhinin Alexey Aleksandrovich**

Student,  
Ufa State Petroleum Technological University,  
Ufa, Russian Federation;  
Independent Researcher

**Abstract.** In the context of increased financial market volatility and geopolitical instability, managing currency risks has become crucial for Russian companies engaged in foreign economic activities. This article provides a comprehensive analysis of hedging instruments as a mechanism for minimizing financial losses. It examines key derivative instruments such as forwards, options, and swaps, evaluates their financial efficiency, and conducts a comparative analysis. Special attention is given to the practical aspects of tax accounting for hedging operations in accordance with the new Chapter 25.4 of the Tax Code of the Russian Federation, which came into effect in 2023. A specific numerical example demonstrates the effectiveness scenarios of different strategies depending on the dynamics of the exchange rate. The purpose of the work is to develop an integrated approach to managing currency risks, combining financial efficiency and strict compliance with tax legislation.

**Key words:** currency risks, hedging, corporate finance, tax accounting, forward contracts, options, risk management, economic security, foreign economic activity.

## References

1. Financial Market Review. Monetary and Credit Statistics // Bank of Russia. 2023.
2. Hull J. C. Options, Futures and Other Derivatives. 11th ed. Pearson Education, 2022.
3. Pruzhinin A.A. Assessment of Economic Security Risks in the Foreign Economic Activity of an Enterprise // Actual Problems of Ensuring Economic Security of the State, Regions, and Enterprises: Collection of Scientific Articles of the VI International Scientific and Practical Conference. Ufa, 2022.
4. Tax Code of the Russian Federation (Part Two) dated 05.08.2000 No. 117-FZ (as amended on 28.10.2025).
5. Blank I.A. Financial Risk Management. Kiev: Nika-Center, 2019.
6. Kovalev V.V. Financial Management: Theory and Practice. Moscow: Prospekt, 2021.
7. Iraeva N.G., Kalimullina E.R. Methods of Financial Stability of Enterprises Abstract // International Research Journal. 2014. No. 3-3 (22). Pp. 34-35.