

**ДЕКЛАРАЦИЯ О РИСКАХ  
ВАЛЮТНЫЕ ПРОИЗВОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ**

Поставочный валютный форвард

Расчетный валютный форвард

Поставочный валютный опцион

Расчетный валютный опцион

Поставочный коллар

Расчетный коллар

Валютный своп

**КЛИЕНТ ПОДТВЕРЖДАЕТ СВОЁ ОЗНАКОМЛЕНИЕ С ОПИСАННЫМИ В НАСТОЯЩЕЙ ДЕКЛАРАЦИИ РИСКАМИ, ПРИСУЩИМИ СДЕЛКАМ ПОСТАВОЧНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОРВАРД, РАСЧЕТНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОРВАРД, ПОСТАВОЧНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ОПЦИОН, РАСЧЕТНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ОПЦИОН, ВАЛЮТНЫЙ СВОП, ПОДТВЕРЖДАЕТ СВОЁ ПОНИМАНИЕ ТАКИХ РИСКОВ, В ДОЛЖНОЙ МЕРЕ ОСОЗНАЕТ ВОЗМОЖНЫЕ НЕГАТИВНЫЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ИХ НАСТУПЛЕНИЯ, А ТАКЖЕ ПОДТВЕРЖДАЕТ СВОЮ ОБЪЕКТИВНУЮ ГОТОВНОСТЬ К УКАЗАННЫМ РИСКАМ И ИХ ПОСЛЕДСТВИЯМ ПРИ СОВЕРШЕНИИ ПЕРЕЧИСЛЕННЫХ ВЫШЕ СДЕЛОК.**

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ ПРЕДСТАВЛЯЕТ СОБОЙ ПРИЛОЖЕНИЕ К «ОБЩЕЙ ДЕКЛАРАЦИИ О РИСКАХ, СВЯЗАННЫХ С ОСУЩЕСТВЛЕНИЕМ ДЕРИВАТИВНЫХ СДЕЛОК («ПФИ»)» (ДАЛЕЕ - «**ОБЩАЯ ДЕКЛАРАЦИЯ**»), ДОПОЛНЯЕТ ЕЁ И СОДЕРЖИТ ИНФОРМАЦИЮ О ТАКИХ ВИДАХ ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ, КАК ПОСТАВОЧНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОРВАРД, РАСЧЕТНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОРВАРД, ПОСТАВОЧНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ОПЦИОН, РАСЧЕТНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ОПЦИОН, ВАЛЮТНЫЙ СВОП, И ОСНОВНЫХ РИСКАХ, СВЯЗАННЫХ С ИХ ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ<sup>1</sup>. НАСТОЯЩАЯ ДЕКЛАРАЦИЯ И ОБЩАЯ ДЕКЛАРАЦИЯ ОПУБЛИКОВАНЫ В СЕТИ ИНТЕРНЕТ НА ОФИЦИАЛЬНОМ САЙТЕ БАНКА (ДОМЕН WWW.SOVCOMBANK.RU) В СООТВЕТСТВУЮЩЕМ РАЗДЕЛЕ УКАЗАННОГО САЙТА.

НАСТОЯЩАЯ ДЕКЛАРАЦИЯ НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ЧАСТЬЮ ДОГОВОРА МЕЖДУ СТОРОНАМИ И НЕ МОЖЕТ РАССМАТРИВАТЬСЯ КАК ДОКУМЕНТ, ИЗМЕНЯЮЩИЙ ИЛИ ДОПОЛНЯЮЩИЙ ЕГО УСЛОВИЯ. ПРИВОДИМОЕ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ ОБЩЕЕ ОПИСАНИЕ СДЕЛОК, СВЯЗАННЫХ С НИМИ РИСКОВ И ПОСЛЕДСТВИЙ ИХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДОЛЖНЫ РАССМАТРИВАТЬСЯ КЛИЕНТОМ С УЧЕТОМ УСЛОВИЙ КОНКРЕТНОЙ СДЕЛКИ И ЦЕЛЕЙ ЕЕ ЗАКЛЮЧЕНИЯ.

ИНФОРМАЦИЯ, ПРИВЕДЕННАЯ В ДАННОМ ДОКУМЕНТЕ, ИМЕЕТ ОБЩИЙ ХАРАКТЕР И НЕ СОДЕРЖИТ РЕКОМЕНДАЦИЙ КЛИЕНТУ ОТНОСИТЕЛЬНО ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ТОГО ИЛИ ИНОГО ПРОИЗВОДНОГО ФИНАНСОВОГО ИНСТРУМЕНТА ДЛЯ ДОСТИЖЕНИЯ СПЕЦИФИЧЕСКИХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЦЕЛЕЙ. НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ СЛЕДУЕТ ИЗУЧИТЬ В СОЧЕТАНИИ С ОБЩЕЙ ДЕКЛАРАЦИЕЙ.

БАНК ОБРАЩАЕТ ВНИМАНИЕ, ЧТО НАСТОЯЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ ПРЕДСТАВЛЯЕТ СОБОЙ УНИВЕРСАЛЬНЫЕ СВЕДЕНИЯ, В ТОМ ЧИСЛЕ ОБЩЕДОСТУПНЫЕ ДЛЯ ВСЕХ КЛИЕНТОВ БАНКА СВЕДЕНИЯ О ВОЗМОЖНОСТИ СОВЕРШИТЬ ОПЕРАЦИИ С ПРОИЗВОДНЫМИ ФИНАНСОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ.

ИНФОРМАЦИЯ НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ ДЛЯ ПЕРСОНАЛЬНОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОФИЛЯ КЛИЕНТА БАНКА.

НАСТОЯЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ МОЖЕТ НЕ СООТВЕТСТВОВАТЬ ИНВЕСТИЦИОННОМУ ПРОФИЛЮ КЛИЕНТА, НЕ УЧИТЫВАТЬ ПРЕДПОЧТЕНИЯ И ОЖИДАНИЯ КЛИЕНТА ПО УРОВНЮ РИСКА И/ИЛИ ДОХОДНОСТИ И, ТАКИМ ОБРАЗОМ, НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ КЛИЕНТУ.

БАНК СОХРАНЯЕТ ЗА СОБОЙ ПРАВО ПРЕДОСТАВЛЯТЬ КЛИЕНТУ ИНДИВИДУАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО НА ОСНОВАНИИ ЗАКЛЮЧЕННОГО ДОГОВОРА ОБ ИНВЕСТИЦИОННОМ КОНСУЛЬТИРОВАНИИ, ПОСЛЕ ПРОЦЕДУР ОПРЕДЕЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОФИЛЯ КЛИЕНТА И В СООТВЕТСТВИИ С НИМ.

БАНК ОСТАВЛЯЕТ ЗА СОБОЙ ПРАВО ВРЕМЯ ОТ ВРЕМЕНИ ВНОСИТЬ ИЗМЕНЕНИЯ В НАСТОЯЩУЮ ДЕКЛАРАЦИЮ ИЛИ В ОБЩУЮ ДЕКЛАРАЦИЮ. В ЭТОЙ СВЯЗИ УВЕДОМЛЯЕМ О НЕОБХОДИМОСТИ ПЕРИОДИЧЕСКИ И В ЛЮБОМ СЛУЧАЕ КАЖДЫЙ РАЗ ДО ЗАКЛЮЧЕНИЯ С БАНКОМ ДОГОВОРА, ЯВЛЯЮЩЕГОСЯ ПРОИЗВОДНЫМ ФИНАНСОВЫМ ИНСТРУМЕНТОМ, ЗНАКОМИТЬСЯ С АКТУАЛЬНОЙ ВЕРСИЕЙ СООТВЕТСТВУЮЩЕЙ ДЕКЛАРАЦИИ, ОПУБЛИКОВАННОЙ В СЕТИ ИНТЕРНЕТ НА ОФИЦИАЛЬНОМ САЙТЕ БАНКА (ДОМЕН WWW.SOVCOMBANK.RU) В СООТВЕТСТВУЮЩЕМ РАЗДЕЛЕ УКАЗАННОГО САЙТА.

---

<sup>1</sup> Для целей настоящей декларации мы исходим из того, что (а) Клиент не совершает сделки в спекулятивных целях, а (б) сами сделки не прекращаются вследствие наступления какого-либо

из событий нарушения обязательств, банкротства или иного основания досрочного прекращения.

## 1. СДЕЛКА ПОСТАВОЧНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОРВАРД

В данной декларации содержится информация о таком виде производных финансовых инструментов, как сделка поставочный валютный форвард (далее - «сделка» или «ПВФ»), и основных рисках, связанных с его использованием.

### Что такое ПВФ?

ПВФ в целом представляет собой сделку между Банком и Клиентом, предусматривающую обязанность одной стороны уплатить в пользу другой стороны установленную для неё условиями сделки сумму в одной валюте и обязанность другой стороны уплатить в пользу первой стороны установленную для неё сумму в другой валюте (далее такие валюты совместно - «**валютная пара**») в согласованную дату платежа, наступающую не ранее третьего рабочего дня после даты заключения сделки (далее - «**дата платежа**»). Сумма в одной из валют валютной пары может определяться исходя из суммы другой валюты и согласованного по сделке обменного курса (далее - «**форвардный курс**»). В случае, если форвардный курс прямо не указывается в условиях сделки, он может быть определен путем деления суммы в одной валюте, уплачиваемой одной стороной, на сумму в другой валюте, уплачиваемую другой стороной.

### Способ исполнения обязательств

ПВФ относится к поставочным видам производных финансовых инструментов (далее - «**ПФИ**»), что означает, что в дату платежа каждая сторона обязана уплатить другой стороне указанную для нее сумму в соответствующей валюте. Указанные суммы подлежат уплате полностью независимо от значения текущего обменного курса валют валютной пары на рынке спот (рынке конверсионных сделок с поставкой валют не позднее второго рабочего дня после даты сделки).

### Как определяется форвардный курс?

Форвардный курс определяется по соглашению сторон и фиксируется в подтверждении к сделке.

Форвардный курс в большинстве случаев будет отличаться от текущего курса спот в дату заключения сделки с учетом разницы преобладающих процентных ставок в каждой валюте. При этом форвардный курс не является прогнозом или гарантией со стороны Банка в отношении будущих значений обменного курса и включается в условия ПВФ только после его согласования с Клиентом.

### Возможно ли досрочное расторжение сделки или изменение её условий?

Ни Клиент, ни Банк не вправе в одностороннем порядке досрочно расторгать сделку, приостанавливать платежи, а также пересматривать условия сделки: номинальную сумму в базовой валюте/в расчетной валюте, значение форвардного курса, дату фиксинга и другие условия, кроме как на условиях и в порядке, предусмотренных генеральным соглашением о срочных сделках на финансовых рынках.

Клиент вправе обратиться к Банку с просьбой о досрочном расторжении сделки или изменении её условий. В ответ на такое обращение Банк может рассчитать сумму платежа, подлежащую уплате в связи с досрочным расторжением сделки или изменением её условий. Если такая сумма приемлема для Клиента, стороны могут договориться о досрочном расторжении сделки или изменении её условий с выплатой указанной суммы платежа.

При расчете суммы платежа в случае досрочного расторжения сделки или изменения её условий Банк учитывает рыночные факторы, существующие на дату досрочного расторжения сделки или изменения её условий. Для целей расчета Банк дополнительно может учитывать применимый к сделке и согласованный ранее форвардный курс и стоимость расторжения, изменения или замены хеджирующих сделок, заключенных Банком для снижения или нейтрализации рыночных и иных рисков по сделке с Клиентом. Указанная сумма платежа может подлежать выплате как Клиентом, так и Банком, в зависимости от текущих рыночных условий на валютном рынке (в том числе обменного курса валют валютной пары).

### Экономический смысл ПВФ

В целом, экономический смысл ПВФ заключается в снижении неблагоприятных для Клиента последствий реализации валютного риска, т.е. риска неблагоприятного для него изменения обменного курса валют, входящих в валютную пару. Указанный валютный риск может возникать у Клиента при осуществлении им внешнеэкономической деятельности, инвестировании в финансовые активы, номинированные в иностранной валюте, привлечении кредитов, займов или принятии иных обязательств, прогнозировании будущих затрат / поступлений или приобретении будущих требований в иностранной валюте.

Если Клиент подвержен риску ослабления одной (первой) валюты валютной пары по отношению к другой (второй) валюте (например, ожидает в будущем получения денежных поступлений во второй валюте при наличии будущих обязательств в первой валюте), он может заключить ПВФ, по которому в будущую дату он уплачивает сумму во второй валюте в обмен на сумму в первой по зафиксированному в условиях сделки курсу несмотря на возможное ослабление второй валюты к дате платежа.

### В чем состоят основные финансовые риски для Клиента при заключении ПВФ?

Утрата выгоды от курсовой разницы. В случае повышения курса валюты, подлежащей уплате Клиентом, по отношению ко второй валюте валютной пары, Клиент утрачивает выгоду от такой курсовой разницы.

Досрочное расторжение/изменение условий сделки. Расторжение сделки или изменение её условий может быть сопряжено с выплатой Клиентом существенной денежной суммы.

### Сколько могут составить потери Клиента при наихудшем сценарии?

Размер выплаты Клиентом по ПВФ ограничен указанной в условиях сделки суммой в валюте, подлежащей уплате Клиентом. Однако, поскольку изменение обменного курса валют в валютной паре не в пользу Клиента по ПВФ потенциально не ограничено, размер его экономических потерь, выраженный в валюте, подлежащей получению Клиентом, по ПВФ с учетом курсовой разницы (т.е. разницы между форвардным курсом и курсом спот на дату платежа) при наихудшем для него сценарии развития событий также является **неограниченным**.

### ПРИМЕРЫ

Нижеследующие примеры приводятся в целях иллюстрации расчета суммы платежа и используют гипотетические значения номинальной суммы, форвардного курса и курса спот применительно к абстрактному юридическому лицу (далее - «**Компания**»). Для оценки выгод и рисков из конкретной сделки Клиенту необходимо использовать реальные значения номинальной суммы и форвардного курса, предлагаемые (котируемые) Банком при заключении сделки. Приведенные расчеты могут не учитывать специфических особенностей конкретных сделок. Таким образом, применительно к конкретной сделке расчеты могут отличаться от расчетов, приведенных ниже.

### Сценарий 1 - будущий платеж в иностранной валюте: Компания заключает ПВФ на уплату рублей в обмен на иностранную валюту

Компания имеет обязательство по уплате 1.000.000 долларов США, срок которого наступает через 1 год. На дату заключения ПВФ обменный курс доллар США/рубли на рынке спот составляет 62 рубля за 1 доллар США.<sup>2</sup>

### Если Компания не заключает ПВФ, каков ее риск?

Если обменный курс доллара США на рынке спот вырастет за 1 год с 62 рублей за 1 доллар США до 66 рублей за 1 доллар США, то на покупку необходимой для исполнения обязательства суммы долларов США Компании потребуется затратить 66.000.000 рублей.

Если обменный курс доллара США на рынке спот снизится за тот же период с 62 рублей за 1 доллар США до 60 рублей за 1 доллар США, то на покупку необходимой для исполнения обязательства суммы долларов США Компании потребуется затратить 60.000.000 рублей.

### Как ПВФ меняет экономическое положение Компании?

<sup>2</sup> Значения обменного курса на рынке спот, применяемые для целей расчета экономической эффективности по ПВФ, могут отличаться от курса, по которому Компания может приобрести

или продать соответствующие валюты на рынке, поскольку могут не учитывать разницу в цене покупки и цене продажи

По расчетам Банка форвардный курс составляет 63 рубля за 1 доллар США (что отражает рыночный обменный курс с расчетами через 1 год с учетом дополнительных факторов, указанных в разделе «Как определяется форвардный курс?» выше). Если Компания хочет получить защиту от обесценения рубля против доллара США (что увеличит ее затраты в рублях на приобретение валюты для исполнения обязательства в будущем), она заключает с Банком ПВФ, по которому уплачивает Банку 63.000.000 рублей, а Банк уплачивает Компании 1.000.000 долларов США с расчетами через 1 год.

Тогда, принимая за основу вышеуказанные примеры значений курса спот через год, в первом случае (когда курс доллара США поднимается до 66 рублей за 1 доллар США) экономическая выгода Компании с учетом курсовой разницы составит 3.000.000 рублей (т.е. сумму, которую Компания должна была бы заплатить свыше 63.000.000 рублей при приобретении валюты на рынке спот). Компания, таким образом, защитила себя от неблагоприятного изменения обменного курса (ее платежное обязательство в долларах США стало более «дорогим» в рублевом эквиваленте) и получила доллары США по более низкому курсу, чем текущий курс на рынке спот в дату исполнения обязательства.

Во втором же случае (когда курс доллара США опускается до 60 рублей за 1 доллар США) Компания уплачивает Банку денежную сумму в размере 63.000.000 рублей в обмен на 1.000.000 долларов США, хотя могла бы приобрести указанную сумму за 60.000.000 рублей по текущему курсу. В этом случае курс изменился в благоприятную для Компании сторону (платежное обязательство Компании «подешевело» в рублевом эквиваленте), но Компания все равно получает иностранную валюту по ранее согласованному курсу 63 рубля за 1 доллар США.

#### **Сценарий 2 - будущие поступления в иностранной валюте: Компания заключает ПВФ на уплату рублей в обмен на иностранную валюту**

Компания ожидает получить валютные поступления через 1 год в размере 1.000.000 евро. Текущий обменный курс евро/рубли составляет 71 рубль за 1 евро.

#### **Если Компания не заключает ПВФ, каков ее риск?**

Если обменный курс евро на рынке спот вырастет за 1 год с 71 рубля за 1 евро до 75 рублей за 1 евро, то продажа полученной иностранной валюты принесет Компании 75.000.000 рублей.

Если обменный курс евро на рынке спот снизится за год с 71 рубля за 1 евро до 68 рублей за 1 евро, то продажа валюты принесет Компании 68.000.000 рублей.

#### **Как ПВФ меняет экономическое положение Компании?**

По расчетам Банка форвардный курс составляет 73 рубля за 1 евро (что отражает рыночный обменный курс с расчетами через 1 год с учетом дополнительных факторов, указанных в разделе «Как определяется форвардный курс?» выше). Если Компания хочет получить защиту от укрепления рубля против евро, она заключает с Банком ПВФ, по которому Компания уплачивает Банку 1.000.000 евро в обмен на 73.000.000 рублей с расчетами через 1 год.

Тогда, принимая за основу вышеуказанные примеры значений курса спот через 1 год, в первом случае (когда курс спот поднимается до 75 рублей за 1 евро) Компания реализует иностранную валюту за 73.000.000 рублей, недополучая дополнительный доход в размере 2.000.000 рублей, который она получила бы при продаже на рынке спот.

Во втором же случае (когда курс Евро опускается до 68 рублей за 1 евро) Компания уплачивает Банку 1.000.000 евро в обмен на 73.000.000 рублей, что на 5.000.000 рублей больше возможной выручки от продажи такой же суммы валюты на рынке спот. Таким образом, при неблагоприятном для Компании изменении обменного курса (ее доход без учета ПВФ сократился бы в рублевом эквиваленте) Компания, тем не менее, реализует сумму дохода в иностранной валюте по заранее зафиксированному форвардному курсу.

Во всех приведенных примерах Компания обеспечивает покупку или продажу валюты по заранее зафиксированному обменному курсу, что позволяет ей более эффективно осуществлять прогнозирование хозяйственного результата посредством управления риском колебаний обменного курса валют.

## 2. СДЕЛКА РАСЧЕТНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОРВАРД

В данной декларации содержится информация о таком виде производных финансовых инструментов, как сделка расчетный валютный форвард (далее - «сделка» или «РВФ»), и основных рисках, связанных с его использованием.

### Что такое РВФ?

РВФ в целом представляет собой сделку между Банком и Клиентом, предусматривающую выплату денежной суммы, размер которой рассчитывается в зависимости от значения обменного курса одной валюты к другой (далее такие валюты совместно - «**валютная пара**») в будущую дату определения текущего значения обменного курса для такой валютной пары (далее - «**дата фиксинга**»). Валюта, по отношению к единице которой устанавливается переменное количество другой валюты соответствующей валютной пары при указании обменного курса, называется «**базовой валютой**», а валюта, количество которой устанавливается для указания курса базовой валюты, - «**расчетной валютой**».

При заключении сделки стороны согласовывают (i) валютную пару, (ii) номинальную сумму в базовой валюте, (iii) значение будущего обменного курса для валютной пары (далее - «**форвардный курс**»), (iv) дату определения курса, (v) способ определения обменного курса соответствующей валютной пары на рынке спот (валютном рынке с поставкой валют(ы) не позднее второго рабочего дня после даты сделки) по состоянию на дату определения курса (далее - «**курс спот**»), (vi) дату платежа денежной суммы по сделке, и (vii) валюту платежа. Вместо указания форвардного курса стороны могут указать номинальные суммы в обеих валютах, тогда форвардный курс может быть определен путем деления номинальной суммы в расчетной валюте на номинальную сумму в базовой валюте. Также, вместо указания номинальной суммы в базовой валюте стороны могут указать номинальную сумму в расчетной валюте и форвардный курс (тогда номинальная сумма в базовой валюте может быть определена путем деления номинальной суммы в расчетной валюте на форвардный курс).

### Способ исполнения обязательств

РВФ относится к расчетным (беспоставочным) видам производных финансовых инструментов (далее - «**ПФИ**»), что означает, что в дату платежа между сторонами не происходит обмен валютами, входящими в валютную пару, а вместо этого одной или другой стороной уплачивается денежная сумма, определяемая исходя из: (а) установленной условиями сделки номинальной суммы в базовой валюте и (б) разницы между форвардным курсом и курсом спот. Ввиду беспоставочного метода расчетов по РВФ, при определении обязательств сторон по сделке использование терминов, свойственных договору купли-продажи, является условным, поскольку у сторон не возникает обязанности осуществить в пользу другой стороны платеж или поставку в размере номинальной суммы в базовой или расчетной валюте. Номинальная сумма и обменный курс в условиях договора определяются сторонами исключительно в расчетных целях, т.е. с целью произвести расчет единой подлежащей уплате денежной суммы. В связи с условным характером их использования применительно к РВФ для целей настоящего документа термины, свойственные договору купли-продажи, могут быть заключены в кавычки.

### Как определяется форвардный курс?

Форвардный курс определяется по соглашению сторон и фиксируется в подтверждении к сделке.

Форвардный курс в большинстве случаев будет отличаться от текущего курса спот с учетом разницы преобладающих процентных ставок в каждой валюте. При этом форвардный курс не является прогнозом или гарантией со стороны Банка в отношении будущих значений обменного курса и включается в условия РВФ только после его согласования с Клиентом.

### Как определяется курс спот?

Курс спот определяется Банком в соответствии со способом определения курса спот, согласованным сторонами для сделки. Как правило, под основным (первичным) способом определения курса спот понимается независимый источник опубликования рыночного обменного курса для соответствующей валютной пары на соответствующую дату определения курса. В случае, если согласованный источник опубликовал обменный курс на дату определения курса, опубликованное значение курса применяется Банком для определения суммы платежа по сделке. В случае, если

указанный источник не опубликовал значение обменного курса на дату фиксинга, условия РВФ предусматривают альтернативные способы определения Банком применимого курса спот (например, проведение опроса банков, осуществляющих конверсионные операции на рынке соответствующей валютной пары, или самостоятельное определение Банком курса спот на основе имеющейся у него рыночной информации).

### Как определяется сумма платежа по сделке?

Банк рассчитывает сумму платежа по сделке, исходя из номинальной суммы в базовой валюте, форвардного курса и курса спот по следующей формуле:

Сумма платежа в базовой валюте = [Номинальная сумма в базовой валюте x (1 — Форвардный курс / Курс спот)]

Поскольку сумма платежа по этой формуле определяется в базовой валюте, в случае, если валютой платежа является расчетная валюта, значение суммы платежа в расчетной валюте рассчитывается по следующей формуле:

Сумма платежа в расчетной валюте = [Номинальная сумма в базовой валюте x (Форвардный курс — Курс спот)]

Иначе этот расчет можно представить как разницу между (i) суммой в расчетной валюте по форвардному курсу, определяемой путем умножения номинальной суммы в базовой валюте на форвардный курс и (ii) суммой в расчетной валюте по курсу спот, определяемой путем умножения номинальной суммы в базовой валюте на курс спот.

### Кто платит?

Сторона, у которой возникает обязанность уплатить указанную денежную сумму, определяется в зависимости от значения форвардного курса по отношению к курсу спот: если форвардный курс превышает курс спот (т.е. за единицу базовой валюты продавец получил бы меньшее количество расчетной валюты при применении форвардного курса, чем при применении курса спот), платежная обязанность возникает у покупателя базовой (т.е. продавца расчетной) валюты, и наоборот: если форвардный курс опускается ниже курса спот, платежная обязанность возникает у продавца базовой (покупателя расчетной) валюты.

Сторону-плательщика можно также определить исходя из соотношения суммы в расчетной валюте по форвардному курсу и суммы в расчетной валюте по курсу спот (см. раздел «Как определяется сумма платежа по сделке?»): если сумма в расчетной валюте по форвардному курсу превышает сумму в расчетной валюте по курсу спот, плательщиком является сторона-продавец расчетной валюты, и наоборот: если сумма в расчетной валюте по форвардному курсу меньше суммы в расчетной валюте по курсу спот, плательщиком является сторона-покупатель расчетной валюты.

### Возможно ли досрочное расторжение сделки или изменение ее условий?

Ни Клиент, ни Банк не вправе в одностороннем порядке досрочно расторгать сделку, приостанавливать платежи, а также пересматривать условия сделки: номинальную сумму в базовой валюте/в расчетной валюте, значение форвардного курса, дату фиксинга, способ определения обменного курса соответствующей валютной пары и другие условия, кроме как на условиях и в порядке, предусмотренных генеральным соглашением о срочных сделках на финансовых рынках.

Клиент вправе обратиться к Банку с просьбой о досрочном расторжении или изменении её условий. В ответ на такое обращение Банк может рассчитать сумму платежа, подлежащую уплате/получению в связи с досрочным расторжением сделки или изменением её условий. Если такая сумма приемлема для Клиента, стороны могут договориться о досрочном расторжении сделки или уменьшении её номинальной суммы с выплатой указанной суммы платежа.

При расчете суммы платежа в случае досрочного расторжения сделки или изменения её условий Банк учитывает рыночные факторы, существующие на дату досрочного расторжения сделки или изменения её условий. Для целей расчета Банк дополнительно может учитывать применимый к сделке и согласованный ранее форвардный курс и стоимость расторжения, изменения или замены хеджирующих сделок, заключенных Банком для снижения или нейтрализации рыночных и иных рисков сделке с Клиентом. Указанная сумма платежа может подлежать выплате как Клиентом, так и Банком, в зависимости от

текущих рыночных условий на валютном рынке (в том числе, обменного курса валют валютной пары).

### Экономический смысл РВФ

В целом, экономический смысл РВФ заключается в снижении неблагоприятных для Клиента последствий реализации валютного риска, т.е. риска неблагоприятного для него изменения обменного курса валют, входящих в валютную пару. Указанный валютный риск может возникать у Клиента при осуществлении им внешнеэкономической деятельности, инвестировании в финансовые активы, номинированные в иностранной валюте, привлечении кредитов, займов или принятии иных обязательств, прогнозировании будущих затрат / поступлений или приобретении будущих требований в иностранной валюте.

Если Клиент подвержен риску ослабления расчетной валюты по отношению к базовой (например, ожидает в будущем получения денежных поступлений в расчетной валюте при наличии будущих обязательств в базовой валюте), он может «продать» расчетную валюту за базовую с расчетом в будущую дату. Тогда при снижении обменного курса расчетной валюты (т.е. ее ослабления по отношению к базовой валюте) Клиент получит экономическую компенсацию за такое ослабление расчетной валюты соразмерно снижению текущего обменного курса по сравнению с зафиксированным в условиях сделки форвардным обменным курсом. И наоборот, если Клиенту невыгодно удорожание расчетной валюты по отношению к базовой (например, если он имеет платежные обязательства в расчетной валюте, а поступления - в базовой), Клиент может «купить» расчетную валюту за базовую в будущую расчетную дату.

### Основные финансовые риски

Утрата выгоды от курсовой разницы. В случае повышения курса «продаваемой» Клиентом валюты по отношению ко второй валюте валютной пары, Клиент утрачивает выгоду от курсовой разницы, которая уплачивается Банку.

Досрочное расторжение/изменение условий сделки. Расторжение сделки или изменение её условий может быть сопряжено с выплатой Клиентом существенной денежной суммы.

Возможные различия в расчетном и реальном курсах спот. У Клиента может не быть возможности приобрести или продать валюту на рынке по курсу спот, используемому для целей расчета суммы платежа по РВФ. Курс спот по РВФ может не принимать в расчет разницу курсов на покупку и продажу валюты (спрэд) или сумму сделки и не отражать курс реальной покупки или продажи валюты на рынке спот.

### Каким может быть размер выплаты Клиентом при наихудшем сценарии?

Поскольку изменение обменного курса валют в валютной паре не в пользу Клиента по РВФ потенциально не ограничено, размер денежной суммы, подлежащей выплате Клиентом по РВФ при наихудшем для него сценарии развития событий, также является **неограниченными**.

### ПРИМЕРЫ

Ниже следующие примеры приводятся в целях иллюстрации расчета суммы платежа и используют гипотетические значения номинальной суммы, форвардного курса и курса спот применительно к абстрактному юридическому лицу (далее - «Компания»). Для оценки выгод и рисков из конкретной сделки Клиенту необходимо использовать реальные значения номинальной суммы и форвардного курса, предлагаемые (котируемые) Банком при заключении сделки. Приведенные расчеты могут не учитывать специфических особенностей конкретных сделок. Таким образом, применительно к конкретной сделке расчеты могут отличаться от расчетов, приведенных ниже.

### Сценарий 1 - будущий платеж в иностранной валюте: Компания заключает РВФ на «покупку» иностранной валюты

Компания имеет обязательство по уплате 1.000.000 долларов США, срок которого наступает через 1 год. На дату заключения РВФ обменный курс доллар США/рубли на рынке спот составляет 62 рубля за 1 доллар США.<sup>3</sup>

### Если Компания не заключает РВФ, каков ее риск?

Если обменный курс доллара США на рынке спот вырастет за год с 62 рублей за 1 доллар США до 66 рублей за 1 доллар США, то на покупку необходимой для исполнения обязательства суммы долларов США Компании потребуется затратить 66.000.000 рублей.

Если обменный курс доллара США на рынке спот снизится за тот же период с 62 рублей за 1 доллар США до 60 рублей за 1 доллар США, то на покупку необходимой для исполнения обязательства суммы долларов США Компании потребуется затратить 60.000.000 рублей.

### Как РВФ меняет экономическое положение Компании?

Форвардный курс, предложенный Банком, составляет 63 рубля за 1 доллар США (что отражает рыночный обменный курс с расчетами через 1 год с учетом дополнительных факторов, указанных в разделе «Как определяется форвардный курс?» выше). Если Компания хочет получить защиту от обесценения рубля против доллара США (что увеличит его затраты в рублях на погашение задолженности в будущем), она заключает с Банком РВФ на «покупку» долларов США сроком на 1 год с номинальной стоимостью равной 1.000.000 долларов США.

Тогда, принимая за основу вышеуказанные примеры значений курса спот через 1 год, в первом случае (когда курс доллара поднимается до 66 рублей за 1 доллар США) Банк уплачивает Компании денежную сумму в размере 3.000.000 рублей:

$\$1.000.000 \times (66 \text{ руб./долл.} - 63 \text{ руб./долл.}) = 3.000.000 \text{ рублей}$  (или 45.454 долларов США, рассчитанных по курсу на дату совершения операции - 66 рублей за 1 доллар США)

Таким образом, при неблагоприятном для Компании изменении обменного курса (ее платежное обязательство в долларах США стало более «дорогим» в рублевом эквиваленте), Компания компенсирует отрицательную курсовую разницу за счет получения от Банка платежа по РВФ.

Во втором же случае (когда курс доллара опускается до 60 рублей за 1 доллар США) Компания уплачивает Банку денежную сумму в размере 3.000.000 рублей:

$\$1.000.000 \times (60 \text{ руб./долл.} - 63 \text{ руб./долл.}) = -3.000.000 \text{ рублей}$  (или -50.000 долларов, рассчитанных по курсу на дату совершения операции - 60 рублей за 1 доллар США)

В этом случае курс изменился в благоприятную для Компании сторону (платежное обязательство Компании «подешевело» в рублевом эквиваленте), но полученная курсовая разница выплачивается Банку, сохраняя эффективный (т.е. с учетом РВФ) курс покупки долларов на уровне согласованного форвардного курса 63 рубля за 1 доллар США.

### Максимальный убыток по сделке РВФ в рублях<sup>4</sup> в данном примере:

Поскольку потенциально цена на базовый актив не может быть ниже нуля, то убыток Компании по РВФ в рублях не может превышать Форвардный курс  $\times$  сумму валюты на покупку.

### Сценарий 2 - будущие поступления в иностранной валюте: Компания заключает РВФ на «продажу» иностранной валюты

Компания ожидает получить валютные поступления через 1 год в размере 1.000.000 евро. Текущий обменный курс евро/рубли составляет 71 рубль за 1 евро.

Если Компания не заключает РВФ, каков ее риск?

Если обменный курс евро на рынке спот вырастет за 1 год с 71 рубля за 1 евро до 75 рублей за 1 евро, то продажа полученной иностранной валюты принесет Компании 75.000.000 рублей.

Если обменный курс евро на рынке спот снизится за 1 год с 71 рубля за 1 евро до 68 рублей за 1 евро, то продажа валюты принесет Компании 68.000.000 рублей.

### Как РВФ меняет экономическое положение Компании?

Форвардный курс, предложенный Банком, составляет 73 рубля за 1 евро (что отражает рыночный обменный курс с расчетами через 1 год с

<sup>3</sup> Значения обменного курса на рынке спот, применяемые для целей расчета платежных обязательств по РВФ, могут отличаться от курса, по которому Компания может приобрести или продать соответствующие валюты на рынке, поскольку могут не учитывать разницу в цене покупки и цене продажи (спрэд).

<sup>4</sup> В зависимости от того, в какой валюте считается результат, будет меняться вывод об «ограниченности» убытка, т.к. если устремить курс к нулю при переводе в доллары, возникнет ситуация деления на бесконечно малую величину и результат будет не ограничен.

учетом дополнительных факторов, указанных в разделе «Как определяется форвардный курс?» выше). Если Компания хочет получить защиту от укрепления рубля против евро, она заключает с Банком РФ на «продажу» евро сроком на 1 год с номинальной стоимостью равной 1.000.000 евро.

Тогда, принимая за основу вышеуказанные примеры значений курса спот через 1 год, в первом случае (когда курс евро поднимается до 75 рублей за 1 евро) Компания уплачивает Банку денежную сумму в размере 2.000.000 рублей:

$$€1.000.000 \times (73 \text{ руб./евро} - 75 \text{ руб./евро}) = -2.000.000 \text{ рублей}$$

Таким образом, курс изменился в благоприятную (без учёта факта заключения Компанией РФ) для Компании сторону (Компания получила бы большую сумму в рублях от продажи суммы дохода в иностранной валюте), но полученная курсовая разница выплачивается Банку, сохраняя эффективный (с учетом РФ) курс продажи евро на уровне согласованного форвардного курса 73 рубля за 1 евро.

Во втором же случае (когда курс евро опускается до 68 рублей за 1 евро) Банк уплачивает Компании денежную сумму в размере 5.000.000 рублей:

$$€1.000.000 \times (73 \text{ руб./евро} - 68 \text{ руб./евро}) = 5.000.000 \text{ рублей}$$

Таким образом, при неблагоприятном для Компании изменении обменного курса (его доход без заключения РФ сократился бы в рублевом эквиваленте) Банк компенсирует Компании курсовую разницу путем уплаты денежной суммы по РФ.

### Максимальный убыток по сделке РФ в данном примере в рублях:

Поскольку цена на базовый актив не ограничена сверху, убыток Компании в рублях также не ограничен. Чем выше цена на базовый актив в дату исполнения, тем больше убыток для Компании.

Во всех приведенных примерах Компания теряет экономическую выгоду от изменения обменного курса в ее пользу, но при этом обеспечивает себе экономический эквивалент покупки или продажи валюты по согласованному обменному курсу, что позволяет ей более эффективно осуществлять прогнозирование хозяйственного результата посредством управления риском колебаний обменного курса.

## 3. СДЕЛКА ПОСТАВОЧНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ОПЦИОН

В данной декларации о рисках содержится описание экономического существа такого вида производных финансовых инструментов, как сделка поставочный валютный опцион (далее - «сделка») или «ПВО») и основных рисков, связанных с его использованием.

### Что такое ПВО?

Поставочный валютный опцион представляет собой сделку между Банком и Клиентом, по которой одна сторона (далее - «**покупатель опциона**») приобретает право, но не обязанность купить определенное количество одной валюты и продать другой стороне (далее - «**продавец опциона**») определенное количество другой валюты по заранее определенному сторонами обменному курсу (далее такой курс - «**цена исполнения**»). Участвующие в обмене валюты называются «**валютной парой**». Валютная пара состоит из валюты, приобретаемой покупателем опциона (далее - «**валюта на покупку**») и валюты, продаваемой покупателем опциона (далее - «**валюта на продажу**»).

Возникновение и прекращение у покупателя опциона права требовать уплаты продавцом денежной суммы, рассчитанной в зависимости от изменения обменного курса относительно цены исполнения, может быть обусловлено наступлением или ненаступлением заранее согласованного сторонами события (далее - «**барьерное условие**»). Принципы работы барьерных условий более подробно описаны ниже.

### Типы опционов

Различают два типа ПВО: опцион на покупку покупателем опциона валюты (именуемый также «**опцион колл**») или опцион на продажу покупателем опциона валюты (именуемый также «**опцион пут**»). Заключая ПВО, стороны могут предусмотреть сочетание указанных типов. Следует отметить, что для ПВО характерно, что при покупке опциона покупатель опциона всегда приобретает опцион колл на одну валюту из валютной пары и одновременно приобретает опцион пут на другую валюту из данной валютной пары.

## Способ исполнения обязательств сторон по ПВО

ПВО относится к поставочным видам производных финансовых инструментов (далее - «**ПФИ**»), что означает, что в случае его осуществления покупателем его права на исполнение каждая сторона в дату платежа обязана уплатить другой стороне сумму в соответствующей валюте, установленную для такой стороны по условиям ПВО (такие суммы называются «**сумма валюты на покупку**») и «**сумма валюты на продажу**») соответственно).

### Опционная премия

Права и обязанности по ПВО не являются симметричными для сторон: покупатель имеет право потребовать исполнения опциона (т.е., совершения купли-продажи) в случае, когда исполнение является для него экономически выгодным, и не требовать исполнения опциона, когда исполнение для него экономически невыгодно. Продавец опциона при этом обязан по требованию покупателя опциона совершить куплю-продажу валют, входящих в валютную пару, в том числе тогда, когда такая купля-продажа для него является экономически невыгодной. С учетом неравномерного распределения экономических рисков между сторонами опциона покупатель опциона уплачивает продавцу опциона при его заключении денежную сумму - «**премию**», которая может быть выражена в виде твердой суммы или процента от суммы валюты на покупку или валюты на продажу. В случае, если покупатель не осуществил право на исполнение опциона (как описано ниже), премия возврату не подлежит.

Премия по опциону с барьерным условием, как правило, ниже, чем по обычному опциону с аналогичными параметрами, поскольку право покупателя опциона требовать его исполнения обусловлено наступлением либо, напротив, ненаступлением барьерного условия.

### Барьерное условие

Стороны могут согласовать различные события в качестве барьерного условия. В случае включения барьерного условия в сделку валютный опцион, наступление такого условия, как правило, зависит от достижения или преодоления обменным курсом согласованной границы (далее - «**барьерный курс**») в течение срока действия опциона либо иного периода времени, определенного условиями сделки.

В отдельных случаях условия сделки могут предполагать одновременное выполнение более сложного комплекса условий.

Наступление барьерного условия определяется лицом, назначенным сторонами (расчетным агентом, если сторонами не согласовано иное). Для установления такого факта расчетный агент или иное согласованное сторонами лицо может использовать информацию, недоступную Клиенту. Учитывая, что по условиям конкретной сделки период, в рамках которого может произойти наступление барьерного условия, может продолжаться вплоть до даты исполнения опциона, стороны сделки опцион могут вплоть до истечения срока опциона с барьерным условием не обладать пониманием относительно того, будет ли не будет исполнен опцион и, как следствие, будут ли достигнуты те цели, которые преследовались при его заключении.

### Какие существуют типы и виды барьерных условий?

Существует два типа барьерных условий: барьерное отлагательное условие (при наступлении которого возникает определенное сторонами обязательство) и барьерное отменительное условие (при наступлении которого прекращается определенное сторонами обязательство).

В зависимости от способа наблюдения в рыночной практике выделяется два вида барьеров:

- Американский барьер наблюдается на протяжении всего срока сделки и срабатывает при однократном достижении обменным курсом барьерного уровня в течение срока наблюдения;
- Европейский барьер наблюдается только в определенную дату (как правило, приближенную к дате исполнения опциона) и срабатывает при условии, если на указанную дату обменный курс достиг барьерного уровня.

### Как определяется размер премии?

Размер премии определяется по соглашению сторон и фиксируется в подтверждении к сделке.

### Осуществление покупателем права на исполнение

Опцион исполняется (т.е. совершается предусмотренная опционом купля-продажа) по требованию покупателя. Предъявление такого требования называется осуществлением права на исполнение. Такое требование должно быть предъявлено в соответствующую дату до установленного времени дня.

Покупателю экономически выгодно осуществить право на исполнение по опциону колл, если текущий обменный курс валют<sup>5</sup>, составляющих валютную пару (далее такой курс - «курс спот»), превышает цену исполнения опциона в дату исполнения. И наоборот, по опциону пут покупателю выгодно осуществить право на исполнение, если цена исполнения превышает курс спот<sup>6</sup> в дату исполнения. В случаях, когда исполнение опциона невыгодно покупателю, он может не использовать свое право на исполнение. В последнем случае права и обязанности сторон прекращаются после истечения срока для осуществления права на исполнение.

Если иное не согласовано сторонами и при условии, что опцион не был ранее исполнен, в случае, если в дату истечения срока опциона исполнение выгодно покупателю опциона, покупатель опциона предъявляет продавцу опциона требование об исполнении.

При этом ни покупатель, ни продавец опциона не вправе в одностороннем порядке досрочно расторгать сделку, приостанавливать платежи, а также пересматривать условия сделки: сумму валют на продажу/покупку, цену исполнения, дату исполнения, дату расчетов и другие условия, кроме как на условиях и в порядке, предусмотренных генеральным соглашением о срочных сделках на финансовых рынках.

До осуществления покупателем опциона права на исполнение Клиент вправе обратиться к Банку с просьбой о досрочном расторжении сделки или изменении её условий. В ответ на такое обращение Банк может рассчитать размер платежа, подлежащий уплате в связи с досрочным расторжением сделки или изменением её условий. Если такая сумма платежа приемлема для Клиента, стороны могут договориться о досрочном расторжении сделки или изменении её условий при условии выплаты названной суммы.

При расчете суммы платежа при досрочном расторжении или изменении условий сделки Банк учитывает рыночные факторы, существующие на дату досрочного расторжения (изменения условий) сделки в отношении периода, остающегося до истечения первоначального срока действия опциона. Для целей расчета указанной суммы Банк дополнительно может учитывать стоимость расторжения, изменения или замены хеджирующих сделок, заключенных Банком для снижения или нейтрализации рыночных и иных рисков по сделке с Клиентом.

#### Стили опционов

Срок для осуществления покупателем опциона права на исполнение может состоять из одного дня, нескольких заранее определенных дней, либо из периода времени. В зависимости от допустимого срока осуществления покупателем опциона своего права на исполнения различают три основных **стиля опционов**:

- Американский опцион может быть исполнен в любой рабочий день в течение всего срока действия опциона;
- Бермудский опцион может быть исполнен исключительно в одну из согласованных сторонами дат, а также дату истечения срока действия опциона.
- Европейский опцион может быть исполнен только в дату истечения срока действия опциона.

#### В чем заключается экономический смысл покупки ПВО?

ПВО является одним из способов снижения неблагоприятных для покупателя опциона последствий реализации валютного риска, т.е., риска неблагоприятного для Клиента изменения обменного курса валют, входящих в валютную пару. Валютный риск может возникать у Клиента при осуществлении внешнеторговой деятельности, инвестировании в финансовые активы, деноминированные в иностранной валюте, привлечении кредитов, займов или принятии иных обязательств, прогнозировании будущих затрат / доходов или приобретении будущих требований в иностранной валюте.

Если Клиент подвержен риску ослабления одной валюты по отношению к другой валюте (например, ожидает в будущем доход в одной валюте

при наличии будущих обязательств в другой валюте), он может заключить ПВО, по которому в предусмотренную дату (даты) или в течение определенного срока она будет иметь право уплатить вторую валюту в обмен на первую по зафиксированному в ПВО курсу, несмотря на возможное ослабление второй валюты к дате платежа.

#### Преимущества для покупателя опциона

С точки зрения покупателя опциона преимуществом ПВО является его гибкость - Клиент не обязан совершать обмен валют, составляющих валютную пару, в случае, если такой обмен для него экономически невыгоден. Поэтому экономические потери для Клиента от покупки опциона не могут превысить размер премии. Кроме того, Клиент может выбрать более удобный для него стиль опциона.

#### В чем заключается экономический смысл продажи ПВО?

Экономический смысл продажи опциона заключается в получении премии. Продажа опциона может быть целесообразна в случае, если Клиент ожидает, что обменный курс валют, составляющих валютную пару, не отклонится от цены исполнения в пользу покупателя опциона настолько, что экономические потери продавца опциона (т.е., потери с учетом курсовой разницы между ценой исполнения и курсом спот на момент исполнения опциона) превысят размер полученной премии.

#### Какие основные финансовые риски возникают у Клиента в связи с покупкой ПВО?

**Утрата премии.** Финансовый риск Клиента в связи с покупкой опциона пут и опциона колл состоит в утрате премии. Уплаченная по опциону пут и опциону колл премия не подлежит возврату в случае, если Клиент не осуществил право на исполнение (например, если исполнение опциона было не выгодно Компании при сложившихся рыночных условиях) и/или у Клиента не возникло права на исполнение вследствие наступления либо ненаступления соответствующего барьерного условия и/или если указанное право Клиента прекратило существование вследствие наступления / ненаступления соответствующего барьерного условия.

**Утрата права требовать уплаты Банком суммы валюты на покупку в случае ненаступления барьерного отлагательного условия или наступления барьерного отменительного условия.** Особенностью опционов с барьерными условиями является возможность утраты Клиентом права требовать от Банка уплаты денежной суммы, размер которой рассчитывается в зависимости от изменения в предусмотренную дату (даты) текущего обменного курса валют, составляющих согласованную сторонами валютную пару (далее - «курс спот») по отношению к установленному условиями сделки обменному курсу (далее - «цена исполнения») в случае ненаступления барьерного отлагательного условия или наступления барьерного отменительного условия.

#### Каким может быть наихудший сценарий развития событий в связи с покупкой ПВО?

При наихудшем сценарии (не включая досрочное прекращение обязательств по сделке/сделкам) максимальный убыток Клиента будет ограничен суммой премии и операционными расходами по сделке.

#### Какие основные финансовые риски возникают у Клиента при продаже ПВО?

**Курсовая разница.** Продавец опциона может понести существенные экономические потери от неблагоприятного изменения обменного курса валют валютной пары в пределах срока действия ПВО. Экономические потери для продавца ПВО возникают тогда, когда курс спот отклоняется в неблагоприятную для Клиента сторону от цены исполнения на величину, которая при умножении на сумму сделки даст результат, превышающий размер полученной от покупателя премии.

**Риск отсутствия ликвидности.** Данный риск возникает в случае, если Клиент осуществляет продажу опциона колл, не имея при этом в распоряжении достаточного количества валюты, необходимой для исполнения опциона (такой опцион называется также «**непокрытый опцион**»). Риск отсутствия ликвидности означает, что в определенных непредвиденных обстоятельствах приобретение необходимой валюты для уплаты другой стороне становится затруднительным, дорогостоящим или невозможным. Исполнение Клиентом своих обязательств по ПВО, таким образом, может быть связано с

<sup>5</sup> Курс спот определяется как стоимость одной единицы валюты на покупку в единицах

<sup>6</sup> Курс спот определяется как стоимость одной единицы валюты на продажу в единицах



дополнительными (непредвиденными) затратами или стать невозможным.

### **Каким может быть наихудший сценарий развития событий при продаже ПВО?**

Поскольку рост обменного курса валюты на покупку по отношению к валюте на продажу потенциально не ограничен, при наихудшем сценарии размер финансовых потерь Клиента по проданному ПВО с учетом курсовой разницы в валюте на продажу является **неограниченным**.

В то же время, поскольку потенциально обменный курс валюты на продажу на рынке спот не может быть ниже нуля, то максимальные финансовые потери Клиента в валюте на покупку не могут превысить эквивалент произведения цены исполнения на сумму валюты на продажу за вычетом полученной премии: (цена исполнения) \* (сумма валюты на продажу) - (полученная премия) (приведенные расчеты не учитывают досрочное прекращение обязательств по сделке/сделкам).

Кроме того, в случае продажи непокрытого опциона Клиенту потребуется приобрести на валютном рынке необходимую сумму в валюте, подлежащей уплате Клиентом, что может привести к потенциально **неограниченным** фактическим расходам на приобретение валюты и дополнительным расходам, связанным с отсутствием ликвидности на рынке соответствующей валютной пары на дату платежа.

### **ПРИМЕРЫ**

Нижеследующие примеры приводятся в целях иллюстрации расчета суммы платежа и используют гипотетические значения номинальной суммы, цены исполнения опциона, суммы премии и курса спот применительно к абстрактному юридическому лицу (далее - «Компания»). Для оценки выгод и рисков из конкретной сделки Клиенту необходимо использовать реальные значения номинальной суммы, цены исполнения опциона и суммы премии, предлагаемые (котируемые) Банком при заключении сделки. Приведенные расчеты могут не учитывать специфических особенностей конкретных сделок. Таким образом, применительно к конкретной сделке расчеты могут отличаться от расчетов, приведенных ниже.

#### **Пример 1: Компания покупает опцион колл**

Компания выплачивает премию 2.000.000 рублей и взамен получает право купить 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (65 рублей за 1 доллар США) в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 61 рубль за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона). Компания не использует право на исполнение.

**Выплата:** Никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной в дату заключения сделки.

**Максимальный убыток:** премия (2.000.000 рублей) за опцион, уплаченная в дату заключения сделки.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 68 рублей за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона). Компания использует право на исполнение и покупает доллары США по цене ниже рынка. При этом, чем выше курс спот в дату исполнения опциона, тем больше результат операции для Компании.

**Результат операции (без учета уплаченной премии):** Компания выплачивает в пользу Банка сумму в валюте на продажу (1.000.000 долл. \* 65 руб. за доллар = 65.000.000 руб.), Банк выплачивает в пользу Компании сумму валюты на покупку (1.000.000 долл.).

#### **Пример 2: Компания покупает опцион колл с отменительным условием**

Компания выплачивает премию 1.500.000 рублей и взамен получает право купить 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (65 рублей за 1 доллар США) в дату исполнения опциона, при условии, что Барьерный курс (70 рублей за 1 доллар США) не будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 64 рубля за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона). Компания не использует право на исполнение.

**Выплата:** никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной Компанией.

**Максимальный убыток:** премия (1.500.000 рублей) за опцион, уплаченная в дату заключения сделки.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 67 рублей за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона, но ниже Барьерного курса). Компания использует право на исполнение и покупает доллары по цене ниже рынка.

**Результат операции (без учета уплаченной премии):** Компания выплачивает в пользу Банка сумму в валюте на продажу (1.000.000 долл. \* 65 руб. за доллар = 65.000.000 руб.), Банк выплачивает в пользу Компании сумму валюты на покупку (1.000.000 долл.).

**Сценарий 3:** курс спот в дату исполнения составляет 71 рубль за 1 доллар США (выше Барьерного курса). Компания теряет право требовать уплаты Банком суммы валюты на покупку. **Выплата:** никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной Компанией.

**Максимальный убыток:** премия (1.500.000 рублей) за опцион, уплаченная в дату заключения сделки.

#### **Пример 3: Компания покупает опцион колл с отлагательным условием**

Компания выплачивает премию 1.500.000 рублей и взамен получает право купить 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (65 рублей за 1 доллар США) в дату исполнения опциона, при условии, что Барьерный курс (70 рублей за 1 доллар США) будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 67 рублей за 1 доллар США (ниже Барьерного курса). У Компании не возникает права на исполнение опциона.

**Выплата:** никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной Компанией.

**Максимальный убыток:** премия (1.500.000 рублей) за опцион, уплаченная в дату заключения сделки.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 73 рубля за 1 доллар США (выше Барьерного курса). Компания использует право на исполнение и покупает доллары по цене ниже рынка.

**Результат операции (без учета уплаченной премии):** Компания выплачивает в пользу Банка сумму в валюте на продажу (1.000.000 долл. \* 65 руб. за доллар = 65.000.000 руб.), Банк выплачивает в пользу Компании сумму валюты на покупку (1.000.000 долл.).

#### **Пример 4: Компания продает опцион колл**

Компания получает премию 2.000.000 рублей за опцион и взамен обязуется продать 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (63 рубля за 1 доллар США) в дату исполнения опциона (в случае, если Банк принял решение реализовать своё право на покупку долларов в дату исполнения). Рыночный курс в дату заключения сделки - 65 рублей за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 66 рублей за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона). Банк использует право на исполнение опциона.

**Результат операции (без учета полученной премии):** Компания выплачивает в пользу Банка сумму в валюте на продажу (1.000.000 долл.), Банк выплачивает в пользу Компании сумму валюты на покупку (1.000.000 долл. \* 63 = 63.000.000 рублей).

**Максимальный убыток:** поскольку потенциально рост курса не ограничен, то убыток Компании также не ограничен.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 61 рубль за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона). Банк не реализует своё право на исполнение опциона.

**Выплата:** никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (2.000.000 рублей), полученной Компанией.

**Пример 5: Компания продает опцион колл с отменительным условием**

Компания получает премию 1.000.000 рублей за опцион и взамен обязуется продать 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (63 рубля за 1 доллар США) в дату исполнения опциона (в случае, если Банк принял решение реализовать своё право на покупку долларов в дату исполнения), при условии, что Барьерный курс (68 рублей за 1 доллар США) не будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки - 65 рублей за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 61 рубль за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона). Банк не использует право на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (1.000.000 рублей), полученной Компанией.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 67 рублей за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона, но ниже Барьерного курса). Банк использует право на исполнение опциона и покупает доллары по цене ниже рынка.

Результат операции (без учета полученной премии): Компания выплачивает в пользу Банка сумму в валюте на продажу (1.000.000 долл.), Банк выплачивает в пользу Компании сумму валюты на покупку (1.000.000 долл. \* 63 руб. за доллар = 63.000.000 руб.).

В данном случае максимальный убыток для Компании ограничен уровнем, обусловленным достижением Барьерного курса и не может быть выше [(Барьерный курс - Цена исполнения) \* сумма валюты на продажу - полученная премия].

**Сценарий 3:** курс спот в дату исполнения составляет 70 рублей за 1 доллар США (выше Барьерного курса). Банк теряет право требовать на исполнения опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (1.000.000 рублей), полученной Компанией.

**Пример 6: Компания продает опцион колл с отлагательным условием**

Компания получает премию 1.000.000 рублей и взамен обязуется продать 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (65 рублей за 1 доллар США) в дату исполнения опциона, при условии, что Барьерный курс (68 рублей за 1 доллар США) будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 66 рублей за 1 доллар США (ниже Барьерного курса). У Банк не возникает права на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (1.000.000 рублей), полученной Компанией.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 70 рублей за 1 доллар США (выше Барьерного курса). Банк использует право на исполнение опциона и покупает доллары по цене ниже рынка.

Результат операции (без учета полученной премии): Компания выплачивает в пользу Банка сумму в валюте на продажу (1.000.000 долл.), Банк выплачивает в пользу Компании сумму валюты на покупку (1.000.000 долл. \* 65 руб. за доллар = 65.000.000 руб.).

Максимальный убыток: поскольку потенциально рост курса не ограничен, то убыток Компании также не ограничен.

**Пример 7: Компания покупает опцион пут**

Компания выплачивает премию 500.000 рублей и взамен получает право продать 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (62 рубля за 1 доллар США) в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки составляет 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 63 рубля за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона). Компания не использует право на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной Компанией.

Максимальный убыток: премия (500.000 рублей), уплаченная за опцион. **Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 61 рубль за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона). Компания использует право на исполнение и продаёт доллары по цене выше рынка.

Результат операции (без учета уплаченной премии): Компания выплачивает в пользу Банка сумму в валюте на продажу (1.000.000 долл.), Банк выплачивает в пользу Компании сумму валюты на покупку (1.000.000 долл. \* 62 руб. за доллар = 62.000.000 руб.).

**Пример 8: Компания покупает опцион пут с отменительным условием**

Компания выплачивает премию 300.000 рублей и взамен получает право продать 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (62 рубля за 1 доллар США) в дату исполнения опциона, при условии, что Барьерный курс (58 рублей за 1 доллар США) не будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 64 рубля за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона). Компания не использует право на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной Компанией.

Максимальный убыток: премия (300.000 рублей) за опцион, уплаченная в дату заключения сделки.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 60 рублей за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона, но выше Барьерного курса). Компания использует право на исполнение и продает доллары по цене выше рынка.

Результат операции (без учета уплаченной премии): Компания выплачивает в пользу Банка сумму в валюте на продажу (1.000.000 долл.), Банк выплачивает в пользу Компании сумму валюты на покупку (1.000.000 долл. \* 62 руб. за доллар = 62.000.000 руб.).

**Сценарий 3:** курс спот в дату исполнения составляет 55 рублей за 1 доллар США (ниже Барьерного курса). Компания теряет право требовать исполнения опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной Компанией.

Максимальный убыток: премия (300.000 рублей) за опцион, уплаченная в дату заключения сделки.

**Пример 9: Компания покупает опцион пут с отлагательным условием**

Компания выплачивает премию 300.000 рублей и взамен получает право продать 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (65 рублей за 1 доллар США) в дату исполнения опциона, при условии, что Барьерный курс (62 рублей за 1 доллар США) будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 67 рублей за 1 доллар США (выше Барьерного курса). У Компании не возникает права на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной Компанией.

Максимальный убыток: премия (300.000 рублей) за опцион, уплаченная в дату заключения сделки.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 60 рублей за 1 доллар США (ниже Барьерного курса). Компания использует право на исполнение опциона и продает доллары по цене выше рынка.

Результат операции (без учета уплаченной премии): Компания выплачивает в пользу Банка сумму в валюте на продажу (1.000.000

долл.), Банк выплачивает в пользу Компании сумму валюты на покупку (1.000.000 долл. \* 65 руб. за доллар = 65.000.000 руб.).

#### **Пример 10: Компания продает опцион пут**

Компания получает премию 500.000 рублей и взамен обязуется купить 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (62 рубля за 1 доллар США) в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки составляет 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 61 рубль за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона). Банк использует право на исполнение опциона.

Результат операции (без учета полученной премии): Компания выплачивает в пользу Банка сумму в валюте на продажу (62\*1.000.000 долл. = 62.000.000 рублей). Банк выплачивает в пользу Компании сумму валюты на покупку (1.000.000 долл.). Компания купила доллары США по цене выше рынка,

Максимальный убыток (в рублях): Поскольку потенциально курс продаваемой валюты не может быть ниже нуля, то абсолютное значение убытка Компании не может быть выше: [цена исполнения \* сумма валюты на продажу - полученная премия].

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 63 рубля за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона). Банк не использует право на исполнение опциона.

Выплаты: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (500.000 рублей), полученной Компанией.

#### **Пример 11: Компания продает опцион пут с отменительным условием**

Компания получает премию 300.000 рублей за опцион и взамен обязуется купить 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (65 рублей за 1 доллар США) в дату исполнения опциона (в случае, если Банк принял решение реализовать своё право на продажу долларов в дату исполнения), при условии, что Барьерный курс (62 рубля за 1 доллар США) не будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки - 67 рублей за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 66 рублей за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона). Банк не использует право на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (300.000 рублей), полученной Компанией.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 64 рубля за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона, но выше Барьерного курса). Банк использует право на исполнение опциона и покупает доллары по цене ниже рынка.

Результат операции (без учета полученной премии): Компания выплачивает в пользу Банка сумму в валюте на продажу (1.000.000 долл. \* 65 руб. за доллар = 65.000.000 руб.), Банк выплачивает в пользу Компании сумму валюты на покупку (1.000.000 долл.).

В данном случае максимальный убыток для Компании ограничен уровнем, обусловленным достижением Барьерного курса и не может быть выше [(Цена исполнения - Барьерный курс) \* сумма валюты на продажу - полученная премия].

**Сценарий 3:** курс спот в дату исполнения составляет 60 рублей за 1 доллар США (ниже Барьерного курса). Банк теряет право требовать уплаты Компанией суммы валюты на покупку.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (300.000 рублей), полученной Компанией.

#### **Пример 12: Компания продает опцион пут с отлагательным условием**

Компания получает премию 300.000 рублей и взамен обязуется купить 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (65 рублей за 1 доллар США) в дату исполнения опциона, при условии, что Барьерный курс (62 рубля за 1 доллар США) будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 67 рублей за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 66 рублей за 1 доллар США (выше Барьерного курса). У Банка не возникает права на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (300.000 рублей), полученной Компанией.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 60 рублей за 1 доллар США (ниже Барьерного курса). Банк использует право на исполнение и продает доллары по цене выше рынка.

Результат операции (без учета полученной премии): Компания выплачивает в пользу Банка сумму в валюте на продажу (1.000.000 долл. \* 65 руб. за доллар = 65.000.000 руб.), Банк выплачивает в пользу Компании сумму валюты на покупку (1.000.000 долл.).

Максимальный убыток (в рублях): Поскольку курс продаваемой валюты не может быть ниже нуля, то абсолютное значение убытка Компании не может быть выше: [цена исполнения \* сумму валюты на продажу - полученная премия].

#### **Пример 13: Компания заключает несколько сделок ПВО (на примере стратегии коллар)**

Коллар представляет собой опционную стратегию, состоящую из двух опционов: Компания одновременно покупает опцион колл и продает опцион пут.

Если один из опционов или оба опциона включают Барьерное условие, то механика выплат, обусловленных наступлением или ненаступлением такого условия, соответствует описанной в примерах выше для сделок с барьерными условиями.

В дату заключения сделки Компания получает право купить 1 млн долларов США по цене исполнения опциона колл в структуре коллара (65 рублей за 1 доллар США) и обязательство купить 1 млн долларов США по цене исполнения опциона пут (60 рублей за один доллар США) в случае предъявления права на продажу со стороны Банка в дату исполнения опциона.

В случае если премии по купленному опциону колл и по проданному опциону пут равны, обязательства по их уплате прекращаются зачетом встречных однородных требований и выплаты премий не производится.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 68 рублей за 1 доллар США - выше цены исполнения опциона колл. Компания покупает доллары США по курсу ниже рыночного.

Результат операции: (68-65) \* 1.000.000 долл. = 3.000.000 рублей.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 63 рубля за 1 доллар США - ниже цены исполнения опциона колл и выше цены исполнения опциона пут.

Оба опциона не исполняются и никаких выплат не производится.

**Сценарий 3:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 57 рублей за 1 доллар США - ниже цены исполнения опциона пут. Компания покупает доллары США по курсу выше рыночного.

Результат операции: (57-60) \* 1.000.000 долл. = - 3.000.000 рублей.

## **4. СДЕЛКА РАСЧЕТНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ОПЦИОН**

В данной декларации о рисках содержится описание экономического существа такого вида производных финансовых инструментов, как сделка расчетный валютный опцион (далее - «сделка» или «РВО») и основных рисков, связанных с его использованием.

### **Что такое РВО?**

Расчетный валютный опцион представляет собой сделку между Банком и Клиентом, по которому одна сторона (далее - «**покупатель опциона**») приобретает право, но не обязанность требовать единовременной или периодической уплаты другой стороной (далее - «**продавец опциона**») денежной суммы, размер которой рассчитывается в зависимости от изменения в предусмотренную дату (даты) текущего обменного курса валют, составляющих согласованную сторонами валютную пару (далее - «**курс спот**») по отношению к установленному условиями сделки обменному курсу (далее - «**цена исполнения**»).

Возникновение и прекращение у покупателя опциона права требовать уплаты продавцом денежной суммы, рассчитанной в зависимости от изменения обменного курса относительно цены исполнения, может

быть обусловлено наступлением или ненаступлением заранее согласованного сторонами события (далее - «**барьерное условие**»). Принципы работы барьерных условий более подробно описаны ниже.

### Что означает базовая валюта и расчетная валюта?

Валюта, по отношению к единице которой устанавливается переменное количество другой валюты валютной пары при указании обменного курса, называется **базовой валютой**, а такая другая валюта - **расчетной валютой**.

### Какие существуют типы опционов?

Различают два типа РВО: опцион на покупку валюты (именуемый также «**опцион колл**») и опцион на продажу валюты (именуемый также «**опцион пут**»). Закрывая РВО, стороны могут предусмотреть сочетание указанных типов опционов. Независимо от выбранного типа опциона покупатель имеет право требовать только выплаты денежной суммы (далее - «**сумма платежа**»), но не куплю-продажу валют, составляющих валютную пару, по цене исполнения. Следует отметить, что для РВО характерно, что при покупке опциона покупатель опциона всегда приобретает опцион колл на одну валюту из валютной пары и одновременно приобретает опцион пут на другую валюту из данной валютной пары.

### В чем отличие РВО от поставочного валютного опциона?

РВО относится к расчетным (беспоставочным) видам производных финансовых инструментов, поэтому даже в случае исполнения опциона стороны не уплачивают друг другу установленные для них номинальные суммы валют (как в случае поставочного валютного опциона), составляющих валютную пару. Вместо этого продавец опциона выплачивает в пользу покупателя опциона денежную сумму, рассчитываемую в порядке, предусмотренном РВО.

Ввиду беспоставочного метода расчетов по РВО при определении обязательств сторон сделки использование терминов, свойственных договору купли-продажи, является условным, поскольку РВО не предусматривает обязанности осуществить другой стороне платеж или поставку в размере номинальной суммы в базовой или расчетной валюте. Стороны определяют номинальные суммы валют и цену исполнения исключительно в расчетных целях (т.е., с целью произвести расчет подлежащей уплате суммы платежа). Учитывая условный характер использования в отношении РВО терминов, свойственных договору купли-продажи, такие термины для целей настоящего документа могут быть заключены в кавычки.

### Опционная премия

Права и обязанности сторон РВО не являются симметричными: покупатель имеет право потребовать исполнение опциона (т.е., выплаты суммы платежа) в случае, когда исполнение является для него экономически выгодным, и не требовать исполнения опциона, когда исполнение для него экономически невыгодно. Продавец опциона при этом обязан по требованию покупателя опциона выплатить сумму платежа, что для него является экономически невыгодным. С учетом неравномерного распределения экономических рисков между сторонами опциона покупатель опциона уплачивает продавцу опциона при его заключении денежную сумму - **премию**. Если покупатель не осуществил право на исполнение опциона (как описано выше), общая премия возврату не подлежит.

Премия по опциону с барьерным условием, как правило, ниже, чем по обычному опциону с аналогичными параметрами, поскольку право покупателя опциона требовать его исполнения обусловлено наступлением либо, напротив, ненаступлением барьерного условия.

### Барьерное условие

Стороны могут согласовать различные события в качестве барьерного условия. В случае включения барьерного условия в сделку валютный опцион, наступление такого условия, как правило, зависит от достижения или преодоления обменным курсом согласованной границы (далее - «**барьерный курс**») в течение срока действия опциона либо иного периода времени, определенного условиями сделки.

В отдельных случаях условия сделки могут предполагать одновременное выполнение более сложного комплекса условий.

Наступление барьерного условия определяется лицом, назначенным сторонами (расчетным агентом, если сторонами не согласовано иное). Учитывая, что по условиям конкретной сделки период, в рамках которого может произойти наступление барьерного условия, может

продолжаться вплоть до даты исполнения опциона, стороны сделки опцион могут вплоть до истечения срока опциона с барьерным условием не обладать пониманием относительно того, будет или не будет исполнен опцион и, как следствие, будут ли достигнуты те цели, которые преследовались при его заключении.

### Какие существуют типы и виды барьерных условий?

Существует два типа барьерных условий: барьерное отлагательное условие (при наступлении которого возникает определенное сторонами обязательство) и барьерное отменительное условие (при наступлении которого прекращается определенное сторонами обязательство).

В зависимости от способа наблюдения в рыночной практике выделяется два вида барьеров:

- Американский барьер наблюдается на протяжении всего срока сделки и срабатывает при однократном достижении обменным курсом барьерного уровня в течение срока наблюдения;
- Европейский барьер наблюдается только в определенную дату (как правило, приближенную к дате исполнения опциона) и срабатывает при условии, если на указанную дату обменный курс достиг барьерного уровня.

### Как определяется размер премии?

Размер премии определяется по соглашению сторон и фиксируется в подтверждении к сделке.

### Каким образом рассчитывается сумма платежа?

Существуют две формулы определения суммы платежа.

Если валюта на покупку является расчетной валютой, а валюта на продажу - базовой валютой, то сумма платежа определяется в соответствии с Стандартными условиями следующим образом:

$$\text{Сумма платежа в базовой валюте} = \frac{\text{Сумма валюты на продажу} \times (\text{Цена исполнения} - \text{Курс спот})}{\text{Курс спот}}$$

Поскольку сумма платежа по этой формуле определяется в базовой валюте, а валютой платежа является расчетная валюта, значение суммы платежа в расчетной валюте рассчитывается по следующей формуле:

$$\text{Сумма платежа в расчетной валюте} = \frac{\text{Сумма валюты на продажу} \times (\text{Цена исполнения} - \text{Курс спот})}{\text{Курс спот}} \times \text{Курс спот}$$

ИЛИ:

$$\text{Сумма платежа в расчетной валюте (рубли)} = [\text{Сумма валюты на продажу} \times (\text{Цена исполнения} - \text{Курс спот})]$$

Если валюта на покупку является базовой валютой, а валюта на продажу - расчетной валютой, то сумма платежа определяется в соответствии с Стандартными условиями следующим образом:

$$\text{Сумма платежа в базовой валюте} = \frac{\text{Сумма валюты на покупку} \times (\text{Курс спот} - \text{Цена исполнения})}{\text{Курс спот}}$$

Поскольку сумма платежа по этой формуле определяется в базовой валюте, а валютой платежа является расчетная валюта, значение суммы платежа в расчетной валюте рассчитывается по следующей формуле:

$$\text{Сумма платежа в расчетной валюте} = \frac{\text{Сумма валюты на покупку} \times (\text{Курс спот} - \text{Цена исполнения})}{\text{Курс спот}} \times \text{Курс спот}$$

ИЛИ

Сумма платежа в расчетной валюте (рубль)  
= [Сумма валюты на покупку x (Курс спот — Цена исполнения)]

### В каких случаях и в каком порядке исполняется опцион?

Если иное не согласовано сторонами и при условии, что опцион не был ранее исполнен, право на исполнение опциона осуществляется автоматически в Дату истечения срока в случае, если Сумма платежа имеет положительное значение. В случае опциона колл такое значение возникает, если курс спот<sup>7</sup> превышает цену исполнения, в случае опциона пут - если цена исполнения превышает курс спот<sup>8</sup>. При отрицательном или нулевом значении Суммы платежа, опцион не исполняется. В последнем случае права и обязанности сторон прекращаются после истечения предусмотренного РВО срока осуществления права на исполнения.

При этом ни покупатель, ни продавец опциона не вправе в одностороннем порядке досрочно расторгнуть сделку, приостанавливать платежи, а также пересматривать условия сделки: сумму валют на продажу/покупку, цену исполнения, дату исполнения, дату расчетов и другие условия, кроме как на условиях и в порядке, предусмотренных генеральным соглашением о срочных сделках на финансовых рынках.

До осуществления покупателем опциона права на исполнение Клиент вправе обратиться к Банку с просьбой о досрочном расторжении сделки или изменении её условий. В ответ на такое обращение Банк может рассчитать размер платежа, подлежащий уплате в связи с досрочным расторжением сделки или изменением её условий. Если такая сумма платежа приемлема для Клиента, стороны могут договориться о досрочном расторжении сделки или изменении ее условий при условии выплаты названной суммы.

При расчете суммы платежа при досрочном расторжении или изменении условий сделки Банк учитывает рыночные факторы, существующие на дату досрочного расторжения (изменения условий) сделки в отношении периода, остающегося до истечения первоначального срока действия опциона. Для целей расчета указанной суммы Банк дополнительно может учитывать стоимость расторжения, изменения я или замены хеджирующих сделок, заключенных Банком для снижения или нейтрализации рыночных и иных рисков по сделке с Клиентом.

### Какие существуют стили опционов?

Срок для осуществления покупателем опциона права на исполнение может состоять из одного дня, нескольких заранее определенных дней, либо периода времени. В зависимости от допустимого срока осуществления покупателем опциона своего права на исполнения различают три основных стили опционов:

- Американский опцион может быть исполнен в любой рабочий день в течение всего срока действия опциона;
- Бермудский опцион может быть исполнен исключительно в одну из согласованных сторонами дат, а также дату истечения срока действия опциона.
- Европейский опцион может быть исполнен только в дату истечения срока действия опциона.

### В чем заключается экономический смысл покупки РВО?

РВО является одним из способов снижения неблагоприятных для покупателя опциона последствий реализации валютного риска, т.е. риска неблагоприятного для Клиента изменения обменного курса валют, входящих в валютную пару. Валютный риск может возникать у Клиента при осуществлении внешнеторговой деятельности, инвестировании в финансовые активы, деноминированные в иностранной валюте, привлечении кредитов, займов или принятии иных обязательств, прогнозировании будущих затрат / доходов или приобретении будущих требований в иностранной валюте и в других случаях.

Если Клиент подвержен риску ослабления одной валюты по отношению к другой валюте (например, ожидает в будущем доход в одной валюте при наличии будущих обязательств в другой валюте), она может заключить РВО, по которому в предусмотренную дату (даты) или в течение определенного срока она будет иметь право «уплатить» вторую валюту в обмен на первую по зафиксированному в РВО курсу (цене исполнения), несмотря на возможное ослабление второй валюты к дате платежа.

### В чем заключается экономический смысл продажи РВО?

Экономический смысл продажи опциона заключается в получении премии. Продажа опциона может быть целесообразна в случае, если Клиент ожидает, что обменный курс валют, составляющих валютную пару, не отклонится от

цены исполнения в пользу покупателя опциона настолько, что выплата по РВО превысит размер полученной премии.

### Какие основные финансовые риски возникают у Клиента в связи с покупкой РВО?

**Утрата премии.** Финансовый риск Клиента в связи с покупкой опциона пут и опциона колл состоит в утрате премии. Уплаченная по опциону пут и опциону колл премия не подлежит возврату в случае, если Клиент не осуществил право на исполнение (например, если исполнение опциона было не выгодно Компании при сложившихся рыночных условиях) и/или у Клиента не возникло права на исполнение вследствие наступления либо ненаступления соответствующего барьерного условия и/или если указанное право Клиента прекратило существование вследствие наступления либо ненаступления соответствующего барьерного условия.

После покупки опцион может существенно потерять в стоимости (текущей рыночной оценке) вплоть до нуля (или до отрицательного значения, если премия по опциону не была полностью уплачена) в результате изменения обменного курса валют валютной пары.

### Утрата права требовать уплаты Банком суммы валюты на покупку в случае ненаступления барьерного отлагательного условия или наступления барьерного отменительного условия.

Особенностью опционов с барьерными условиями является возможность утраты Клиентом права требовать от Банка уплаты денежной суммы, размер которой рассчитывается в зависимости от изменения в предусмотренную дату (даты) текущего обменного курса валют, составляющих согласованную сторонами валютную пару (далее - «курс спот») по отношению к установленному условиям сделки обменному курсу (далее - «цена исполнения») в случае ненаступления барьерного отлагательного условия или наступления барьерного отменительного условия.

Клиент не может в качестве торговой стратегии или стратегии хеджирования рисков полагаться на заключение сделки спот на условиях, соответствующих барьерному условию, так как возможность заключения такой сделки не может быть гарантирована

### Каким, может быть наихудший сценарий развития событий в связи с покупкой РВО?

При наихудшем сценарии (не включая досрочное прекращение обязательств по сделке/сделкам) максимальный убыток Клиента будет ограничен суммой премии и операционными расходами по сделке.

### Какие основные финансовые риски возникают у Клиента при продаже РВО?

**Курсовая разница.** Продавец опциона может понести существенные финансовые потери от неблагоприятного изменения обменного курса валют, составляющих валютную пару, в течение срока действия РВО. Финансовые потери для продавца РВО возникают тогда, когда курс спот отклоняется в неблагоприятную для Клиента сторону от цены исполнения на величину, которая при умножении на сумму валюты на покупку/продажу даст результат, превышающий размер полученной от покупателя премии.

Размер выплаты со стороны Клиента (продавца опциона) при исполнении опциона колл зависит от величины курсовой разницы между ценой исполнения и курсом спот на дату исполнения. Суммарный экономический эффект от сделки будет равен сумме платежа по РВО за вычетом премии.

### Каким может быть наихудший сценарий развития событий при продаже РВО?

Поскольку рост обменного курса валюты на покупку по отношению к валюте на продажу потенциально не ограничен, при наихудшем сценарии размер финансовых потерь Клиента по проданному РВО с учетом курсовой разницы в валюте на продажу является **неограниченным**.

В то же время, поскольку потенциально обменный курс валюты на продажу на рынке спот не может быть ниже нуля, то максимальные финансовые потери Клиента в валюте на покупку не могут превысить эквивалент произведения цены исполнения на сумму валюты на продажу за вычетом полученной премии: (цена исполнения) \* (сумма валюты на продажу) - (полученная премия) (приведенные расчеты не учитывают досрочное прекращение обязательств по сделке/сделкам).

Кроме того, в случае продажи непокрытого опциона Клиенту потребуется приобрести на валютном рынке необходимую сумму в валюте, подлежащей уплате Клиентом, что может привести к потенциально **неограниченным** фактическим расходам на приобретение валюты и дополнительным

<sup>7</sup> Курс спот определяется как стоимость одной единицы Базовой валюты в единицах

<sup>8</sup> Курс спот определяется как стоимость одной единицы Базовой валюты в единицах Расчетной валюты.

расходам, связанным с отсутствием ликвидности на рынке соответствующей валютной пары на дату платежа.

## ПРИМЕРЫ

Нижеследующие примеры приводятся в целях иллюстрации расчета суммы платежа и используют гипотетические значения номинальной суммы, цены исполнения и курса спот применительно к абстрактному юридическому лицу (далее - «Компания»). Для оценки выгод и рисков из конкретной сделки Клиенту необходимо использовать реальные значения номинальной суммы и цены исполнения, предлагаемые (котируемые) Банком при заключении сделки. Приведенные расчеты могут не учитывать специфических особенностей конкретных сделок. Таким образом, применительно к конкретной сделке расчеты могут отличаться от расчетов, приведенных ниже.

### Пример 1: Компания покупает опцион колл

Компания выплачивает премию 2.000.000 рублей и взамен получает право «купить» 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (65 рублей за 1 доллар США) в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 61 рубль за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона). Компания не использует право на исполнение.

Выплата: Никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен сумме уплаченной премии в дату заключения сделки.

Максимальный убыток: уплаченная премия (2.000.000 рублей) за опцион.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 68 рублей за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона). Компания использует право на исполнение опциона.

Результат операции для Компании (без учета уплаченной премии):  $(68 - 65) * 1.000.000 \text{ долл.} = 3.000.000 \text{ рублей}$  (как если бы Компания купила доллары по цене, ниже рынка).

Чем выше курс спот, определяемый в соответствии с условиями сделки, тем выше положительный результат операции для Компании.

### Пример 2: Компания покупает опцион колл с отменительным условием

Компания выплачивает премию 1.500.000 рублей и взамен получает право «купить» 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (65 рублей за 1 доллар США) в дату исполнения опциона, при условии, что Барьерный курс (70 рублей за 1 доллар США) не будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 64 рубля за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона). Компания не использует право на исполнение.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной Компанией.

Максимальный убыток: премия (1.500.000 рублей) за опцион, уплаченная в дату заключения сделки.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 68 рублей за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона, но ниже Барьерного курса). Компания использует право на исполнение и покупает доллары по цене ниже рынка.

Результат операции для Компании (без учета уплаченной премии):  $(68 - 65) * 1.000.000 \text{ долл.} = 3.000.000 \text{ рублей}$  (как если бы Компания купила доллары по цене, ниже рынка).

**Сценарий 3:** курс спот в дату исполнения составляет 71 рубль за 1 доллар США (выше Барьерного курса). Компания теряет право требовать уплаты Банком суммы валюты на покупку.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной Компанией.

Максимальный убыток: премия (1.500.000 рублей) за опцион, уплаченная в дату заключения сделки.

### Пример 3: Компания покупает опцион колл с отлагательным условием

Компания выплачивает премию 1.500.000 рублей и взамен получает право «купить» 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (67 рублей за 1 доллар США) в дату исполнения опциона, при условии, что Барьерный курс (70 рублей за 1 доллар США) будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 65 рублей за 1 доллар США (ниже Барьерного курса). У Компании не возникает права на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной Компанией.

Максимальный убыток: премия (1.500.000 рублей) за опцион, уплаченная в дату заключения сделки.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 73 рубля за 1 доллар США (выше Барьерного курса). Компания использует право на исполнение и покупает доллары по цене ниже рынка.

Результат операции для Компании (без учета уплаченной премии):  $(73 - 67) * 1.000.000 \text{ долл.} = 6.000.000 \text{ рублей}$  (как если бы Компания купила доллары по цене, ниже рынка).

### Пример 4: Компания продаёт опцион колл

Компания получает премию 2.000.000 рублей за опцион и взамен обязуется «продать» 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (63 рубля за 1 доллар США) в дату исполнения опциона (в случае, если Банк принял решение реализовать своё право на «покупку» долларов в дату исполнения). Рыночный курс в дату заключения сделки составляет 64 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 66 рублей за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона). Банк использует право на исполнение опциона.

Результат для Компании (без учета полученной премии):  $-(66-63) * 1.000.000 \text{ долл.} = -3.000.000 \text{ рублей}$ .

Максимальный убыток: поскольку потенциально рост курса не ограничен, то убыток Компании также не ограничен.

**Сценарий 2:** курс спот, определяемый в соответствии с условиями сделки, составляет 61 рубль за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона), Банк не реализует своё право на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (2.000.000 рублей), полученной Компанией.

### Пример 5: Компания продает опцион колл с отменительным условием

Компания получает премию 1.000.000 рублей за опцион и взамен обязуется «продать» 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (63 рубля за 1 доллар США) в дату исполнения опциона (в случае, если Банк принял решение реализовать своё право на «покупку» долларов в дату исполнения), при условии, что Барьерный курс (68 рублей за 1 доллар США) не будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки - 65 рублей за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 61 рубль за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона). Банк не использует право на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (1.000.000 рублей), полученной Компанией.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 65 рублей за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона, но ниже Барьерного курса). Банк использует право на исполнение и покупает доллары по цене ниже рынка.

Результат для Компании (без учета полученной премии):  $-(65-63) * 1.000.000 \text{ долл.} = -2.000.000 \text{ рублей}$ .

В данном случае максимальный убыток для Компании ограничен уровнем, обусловленным достижением Барьерного курса и не может быть выше  $[(\text{Барьерный курс} - \text{Цена исполнения}) * \text{сумма валюты на продажу} - \text{полученная премия}]$ .

**Сценарий 3:** курс спот в дату исполнения составляет 70 рублей за 1 доллар США (выше Барьерного курса). Банк теряет право требовать исполнения опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (1.000.000 рублей), полученной Компанией.

### Пример 6: Компания продает опцион колл с отлагательным условием

Компания получает премию 1.000.000 рублей и взамен обязуется «продать» 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (68 рублей за 1 доллар США) в дату исполнения опциона, при условии, что Барьерный курс (70

рублей за 1 доллар США) будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 66 рублей за 1 доллар США (ниже Барьерного курса). Банк не получает право на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (1.000.000 рублей), полученной Компанией.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 73 рубля за 1 доллар США (выше Барьерного курса). Банк использует право на исполнение опциона и покупает доллары по цене ниже рынка.

Результат для Компании (без учета полученной премии):  $-(73-68) * 1.000.000$  долл. = - 5.000.000 рублей.

Максимальный убыток: поскольку потенциально рост курса не ограничен, то убыток Компании также не ограничен

#### **Пример 7: Компания покупает опцион пут**

Компания выплачивает премию 500.000 рублей и взамен получает право «продать» 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (62 рубля за 1 доллар США) в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки составляет 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот, определяемый в соответствии с условиями сделки, составляет 64 рубля за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона). Компания не использует право на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной Компанией.

Максимальный убыток: премия (500.000 рублей), уплаченная за опцион.

**Сценарий 2:** Курс спот, определяемый в соответствии с условиями сделки, составляет 61 рубль за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона).

Результат операции для Компании (без учета уплаченной премии):  $(62 - 61) * 1.000.000$  долл. = 1.000.000 рублей (как если бы Компания продала доллары по цене, выше рынка).

#### **Пример 8: Компания покупает опцион пут с отменительным условием**

Компания выплачивает премию 300.000 рублей и взамен получает право «продать» 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (62 рубля за 1 доллар США) в дату исполнения опциона, при условии, что Барьерный курс (58 рублей за 1 доллар США) не будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 64 рубля за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона). Компания не использует право на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной Компанией.

Максимальный убыток: премия (300.000 рублей) за опцион, уплаченная в дату заключения сделки.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 60 рублей за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона, но выше Барьерного курса). Компания использует право на исполнение и продает доллары по цене выше рынка.

Результат для Компании (без учета уплаченной премии):  $(62-60) * 1.000.000$  долл. = 2.000.000 рублей.

**Сценарий 3:** курс спот в дату исполнения составляет 55 рублей за 1 доллар США (ниже Барьерного курса). Компания теряет право требовать исполнения опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной Компанией.

Максимальный убыток: премия (300.000 рублей) за опцион, уплаченная в дату заключения сделки.

#### **Пример 9: Компания покупает опцион пут с отлагательным условием**

Компания выплачивает премию 300.000 рублей и взамен получает право продать 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (65 рублей за 1 доллар США) в дату исполнения опциона, при условии, что Барьерный курс (62 рублей за 1 доллар США) будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 67 рублей за 1 доллар США (выше Барьерного курса). У Компании не возникает права на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии, уплаченной Компанией.

Максимальный убыток: премия (300.000 рублей) за опцион, уплаченная в дату заключения сделки.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 60 рублей за 1 доллар США (ниже Барьерного курса). Компания использует право на исполнение и продает доллары по цене выше рынка.

Результат для Компании (без учета уплаченной премии):  $(65-60) * 1.000.000$  долл. = 5.000.000 рублей.

#### **Пример 10: Компания продает опцион пут**

Компания получает премию 500.000 руб. и взамен обязуется «купить» 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (62 рубля за 1 доллар США) в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 63 рубля за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения составляет 61 рубль за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона). Банк использует право на исполнение опциона.

Результат для Компании (без учета полученной премии):  $-(62-61) * 1.000.000$  долл. = - 1.000.000. рублей (как если бы Компания купила доллары по цене, выше рынка).

Максимальный убыток (в рублях): Поскольку потенциально курс продаваемой валюты не может быть ниже нуля, то абсолютное значение убытка Компании не может быть выше: [Цена исполнения \* сумма валюты на продажу - полученная премия].

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения составляет 63 рубля за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона). Банк не использует право на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (500.000 рублей), полученной Компанией.

#### **Пример 11: Компания продает опцион пут с отменительным условием**

Компания получает премию 300.000 рублей за опцион и взамен обязуется «купить» 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (65 рублей за 1 доллар США) в дату исполнения опциона (в случае, если Банк принял решение реализовать своё право на «продажу» долларов в дату исполнения), при условии, что Барьерный курс (62 рубля за 1 доллар США) не будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки - 67 рублей за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 66 рублей за 1 доллар США (выше цены исполнения опциона). Банк не использует право на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (300.000 рублей), полученной Компанией.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 64 рубля за 1 доллар США (ниже цены исполнения опциона, но выше Барьерного курса). Банк использует право на исполнение опциона и продает доллары по цене выше рынка.

Результат для Компании (без учета полученной премии):  $-(65-64) * 1.000.000$  долл. = - 1.000.000 рублей (как если бы Компания купила доллары по цене, выше рынка).

В данном случае максимальный убыток для Компании ограничен уровнем, обусловленным достижением Барьерного курса и не может быть выше [(Цена исполнения - Барьерный курс) \* сумма валюты на продажу - полученная премия].

**Сценарий 3:** курс спот в дату исполнения составляет 60 рублей за 1 доллар США (ниже Барьерного курса). Банк теряет право требовать уплаты Компанией суммы валюты на покупку.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (300.000 рублей), полученной Компанией.

#### **Пример 12: Компания продает опцион пут с отлагательным условием**

Компания получает премию 300.000 рублей и взамен обязуется «купить» 1.000.000 долларов США по цене исполнения опциона (65 рублей за 1 доллар США) в дату исполнения опциона, при условии, что Барьерный курс (62

рубля за 1 доллар США) будет достигнут в дату исполнения опциона. Рыночный курс в дату заключения сделки 67 рублей за 1 доллар США.

**Сценарий 1:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 66 рублей за 1 доллар США (выше Барьерного курса). У Банка не возникает права на исполнение опциона.

Выплата: никаких выплат в дату исполнения не производится. Суммарный эффект по сделке для Компании равен премии (300.000 рублей), полученной Компанией.

**Сценарий 2:** курс спот в дату исполнения опциона составляет 60 рублей за 1 доллар США (ниже Барьерного курса). Банк использует право на исполнение и продает доллары по цене выше рынка.

Результат для Компании (без учета полученной премии):  $-(65-60) * 1.000.000$  долл. = - 5.000.000 рублей (как если бы Компания купила доллары по цене, выше рынка).

Максимальный убыток (в рублях): Поскольку курс продаваемой валюты не может быть ниже нуля, то абсолютное значение убытка Компании не может быть выше: [цена исполнения \* сумму валюты на продажу - полученная премия].

### **Пример 13: Компания заключает несколько сделок РВО (на примере стратегии коллар)**

Коллар представляет собой опционную стратегию, состоящую из двух опционов: Компания одновременно покупает опцион колл и продает опцион пут.

Если один из опционов или оба опциона включают Барьерное условие, то механика выплат, обусловленных наступлением или ненаступлением такого условия, соответствует описанной в примерах выше для сделок с барьерными условиями.

В дату заключения сделки Компания получает право «купить» 1 млн долларов США по цене исполнения опциона колл в структуре коллара (65 рублей за 1 доллар США) и обязательство «купить» 1 млн долларов США по цене исполнения опциона пут (60 рублей за один доллар США) в случае предъявления права на продажу со стороны Банка в дату исполнения опциона.

В случае если премии по купленному опциону колл и по проданному опциону пут равны, обязательства по их уплате прекращаются зачетом встречных однородных требований и выплаты премий не производятся.

**Сценарий 1:** курс спот, определяемый в соответствии с условиями сделки, составляет 68 рублей за 1 доллар США - выше цены исполнения опциона колл. Компания покупает доллары США по курсу ниже рыночного.

Результат операции для Компании:  $(68-65) * 1.000.000$  долл. = 3.000.000 рублей.

**Сценарий 2:** курс спот, определяемый в соответствии с условиями сделки, составляет 63 рубля за 1 доллар США - ниже цены исполнения опциона колл и выше цены исполнения опциона пут.

Оба опциона не исполняются и никаких выплат не производится.

**Сценарий 3:** курс спот, определяемый в соответствии с условиями сделки, составляет 57 рублей за 1 доллар США - ниже цены исполнения опциона пут. Компания покупает доллары США по курсу выше рыночного.

Результат операции для Компании:  $-(60-57) * 1.000.000$  долл. = - 3.000.000 рублей.



## 5. СДЕЛКА ВАЛЮТНЫЙ СВОП

В данной декларации о рисках содержится описание экономического существа такого вида производных финансовых инструментов, как сделка валютный своп (далее - «сделка» или «Валютный своп») и основных рисков, связанных с его использованием.

### Что такое Валютный своп?

Валютный своп представляет собой сделку между Банком и Клиентом, по которой в дату первоначального платежа Банк уплачивает в пользу Клиента установленную для него в договоре сумму в одной валюте («первая валюта»), а Клиент уплачивает в пользу Банка установленную для него сумму в другой валюте («вторая валюта») (такие валюты - валютная пара), а в дату окончательного платежа, наступающую не ранее третьего рабочего дня после даты заключения сделки, между сторонами происходит обратный обмен, когда Банк уплачивает Клиенту сумму во второй валюте, а Клиент уплачивает Банку сумму в первой валюте. Сумма, уплачиваемая стороной в дату первоначального платежа, и сумма, получаемая ею в дату окончательного платежа, будут различаться по размеру, поскольку первый обмен происходит по обменному курсу на рынке «спот» (т.е., рынок сделок с расчетом не позднее второго рабочего дня после даты сделки) (далее - «курс спот»), а обратный обмен производится по форвардному обменному курсу (далее - «форвардный курс»), что справедливо только для одной из валют пары, сумма второй валюты одинакова. В случае если форвардный курс не указан в условиях сделки, он может быть определен путем деления суммы в одной валюте, уплачиваемой одной стороной в дату окончательного платежа, на сумму в другой валюте, уплачиваемую другой стороной в дату окончательного платежа.

### Способ исполнения обязательств

Валютный своп относится к поставочным видам производных финансовых инструментов (далее - «ПФИ»), что означает, что, если иное не предусмотрено условиями сделки, в первоначальную и в окончательную дату платежа каждая сторона обязана уплатить другой стороне указанную для нее сумму в соответствующей валюте. Указанные суммы подлежат уплате полностью независимо от значения текущего обменного курса валют валютной пары на рынке спот.

### Как определяется форвардный курс?

Форвардный курс определяется соглашением сторон и фиксируется в подтверждении по сделке.

Форвардный курс в большинстве случаев будет отличаться от текущего курса спот в дату заключения сделки с учетом разницы преобладающих процентных ставок в каждой валюте. При этом форвардный курс не является прогнозом или гарантией со стороны Банка в отношении будущих значений обменного курса и включается в условия сделки Валютного свопа только после его согласования с Клиентом.

### Возможно ли досрочное расторжение сделки или изменение ее условий?

Ни Клиент, ни Банк не вправе в одностороннем порядке досрочно расторгать сделку, приостанавливать платежи, а также пересматривать условия сделки: сумму первоначального платежа, сумму окончательного платежа и другие условия, кроме как на условиях и в порядке, предусмотренных генеральным соглашением о срочных сделках на финансовых рынках.

Клиент вправе обратиться к Банку с просьбой о досрочном расторжении или изменении условий сделки. В ответ на такое обращение Банк может рассчитать сумму платежа, подлежащую уплате в связи с досрочным расторжением или изменением условий сделки. Если такая сумма приемлема для Клиента, стороны могут договориться о досрочном расторжении или изменении условий сделки с выплатой указанной суммы платежа.

При расчете суммы платежа при досрочном расторжении или изменении условий сделки Банк учитывает рыночные факторы, существующие на дату досрочного расторжения или изменения условий сделки. Для целей расчета Банк дополнительно может учитывать применимый к сделке ранее согласованный форвардный курс и стоимость расторжения, изменения или замены хеджирующих сделок, заключенных Банком для снижения или нейтрализации рыночных и иных рисков по сделке с Клиентом. Указанная сумма платежа может подлежать выплате как Клиентом, так и Банком, в зависимости от текущих рыночных условий на валютном рынке (в том числе обменного курса валют валютной пары).

### В чем заключается экономический смысл Валютного свопа?

Экономический смысл Валютного свопа заключается в снижении неблагоприятных для Клиента последствий реализации валютного риска, т.е. риска неблагоприятного для него изменения обменного курса валют,

входящих в валютную пару. Указанный валютный риск может возникать для Клиента при осуществлении внешнеэкономической деятельности, инвестировании в финансовые активы, деноминированные в иностранной валюте, привлечении кредитов, займов или принятии иных обязательств, прогнозировании будущих затрат / доходов или приобретении будущих требований в иностранной валюте.

Если Клиент подвержен риску ослабления одной (первой) валюты валютной пары по отношению к другой (второй) валюте (напр., Клиент получает сумму во второй валюте сейчас и должен будет осуществить платеж в этой валюте в будущем.), он может заключить Валютный своп, по которому в будущую дату он уплачивает первую валюту в обмен на вторую по зафиксированному в условиях сделки форвардному курсу несмотря на возможное ослабление первой валюты по отношению ко второй к дате окончательного платежа.

Важно отметить, что изменение текущего обменного курса на рынке «спот» делает Валютный своп экономически выгодным для одной стороны (получателя валюты, обменный курс которой вырос по отношению к другой валюте за период с даты сделки до даты платежа), и невыгодным для другой (получателя валюты, обменный курс которой опустился по отношению к другой валюте за период с даты сделки до даты платежа). Поэтому изменение обменного курса валют валютной пары, благоприятное для Клиента по основному обязательству (затратам) или требованию (доходам), может лишить Клиента экономической выгоды от такого изменения курса, поскольку Валютный своп устанавливает обратное соотношение выгоды и потерь для Клиента.

### В чем состоят основные финансовые риски для Клиента при заключении Валютного свопа?

Утрата выгоды от курсовой разницы. В случае повышения курса валюты, подлежащей уплате Клиентом в дату окончательного платежа, по отношению к другой валюте валютной пары Клиент утрачивает выгоду от такой курсовой разницы.

Расторжение / изменение условий сделки. Расторжение или изменение условий сделки может быть сопряжено с выплатой Клиентом существенной денежной суммы.

### Сколько могут составить потери Клиента при наихудшем сценарии развития событий?

После даты первоначального платежа размер выплат Клиентом по Валютному свопу ограничен указанной в условиях сделки суммой в валюте, подлежащей уплате Клиентом в дату окончательного платежа.<sup>9</sup> Однако, поскольку изменение обменного курса валют в валютной паре не в пользу Клиента по Валютному свопу потенциально не ограничено, размер его **экономических** потерь в связи со сделкой с учетом курсовой разницы (т.е., разницы между форвардным курсом и курсом спот на дату платежа) при наихудшем для него сценарии развития событий также является **неограниченным**.

### ПРИМЕРЫ

Ниже следующие примеры приводятся в целях иллюстрации расчета суммы платежа и используют гипотетические значения номинальной суммы, курса спот и форвардного курса применительно к абстрактному юридическому лицу (далее - «Компания»). Для оценки выгод и рисков из конкретной сделки Клиенту необходимо использовать реальные значения номинальной суммы и курса спот и форвардного курса, предлагаемые (котируемые) Банком при заключении сделки. Приведенные расчеты могут не учитывать специфических особенностей конкретных сделок. Таким образом, применительно к конкретной сделке расчеты могут отличаться от расчетов, приведенных ниже.

**Сценарий 1: Компания заключает сделку Валютный своп (ВС), согласно которой в дату первоначального платежа Компания уплачивает Банку доллары и получает от Банка рубли, а в дату окончательного платежа (через 1 год) уплачивает Банку рубли и получает от Банка доллары**

На дату заключения сделки ВС обменный курс доллар США/рубли на рынке спот составляет 32,00 рубля за 1 доллар.<sup>10</sup>

### Если Компания не заключает сделку ВС, то каков ее риск?

Если обменный курс доллара США на дату вырастет за 1 год с 32,00 до 36,00 рублей за 1 доллар США, то на покупку необходимой для исполнения обязательства суммы долларов США Компании потребуется затратить 36.000.000 рублей.

Если обменный курс доллара США на рынке спот снизится за тот же период с 32,00 до 30,00 рублей за один доллар США, то на покупку необходимой

<sup>9</sup> Размер выплат может увеличиться при нарушении Клиентом своих обязательств по сделке.  
<sup>10</sup> Значения обменного курса на рынке спот, применяемые для целей расчета платежных обязательств по сделке Валютный своп, могут отличаться от курса, по которому Клиент может

приобрести или продать соответствующие валюты на рынке, поскольку могут не учитывать разницу в цене покупки и цене продажи (спрэд).

для исполнения обязательства суммы долларов США Компании потребуется затратить 30.000.000 рублей.

#### **Как сделка ВС меняет экономическое положение Компании?**

По расчетам Банка форвардный курс составляет 33,00 рубля за 1 доллар США (что отражает рыночный обменный курс с расчетами через 1 год с учетом дополнительных факторов, указанных в разделе «Как определяется форвардный курс?» выше). Если Компания хочет получить защиту от обесценения рубля против доллара США (что увеличит его затраты в рублях на приобретение валюты для исполнения обязательства в будущем), она заключает с Банком сделку ВС, по которому уплачивает Банку 33.000.000 рублей, а Банк уплачивает Компании 1.000.000 долларов США с расчетами через 1 год.

Тогда, принимая за основу вышеуказанные примеры значений курса спот через год, в первом случае (когда курс доллара поднимается до 36,00 рублей за 1 доллар США) экономическая выгода Компании с учетом курсовой разницы составит 3.000.000 рублей (т.е. сумму, которую Компания должна была бы заплатить свыше 33.000.000 рублей при приобретении валюты на рынке спот). Компания, таким образом, защитила себя от неблагоприятного изменения обменного курса (его платежное обязательство в долларах США стало более «дорогим» в рублевом эквиваленте) и получила доллары США по более низкому курсу, чем текущий курс на рынке спот в дату исполнения обязательства.

Во втором же случае (когда курс доллара опускается до 30,00 рублей за 1 доллар США) Компания уплачивает Банку денежную сумму в размере 33.000.000 рублей в обмен на 1.000.000 долларов США, хотя мог бы приобрести указанную сумму за 30.000.000 рублей по текущему курсу. В этом случае платежное обязательство Компании «подешевело» в рублевом эквиваленте, но Компания все равно получает иностранную валюту по ранее согласованному курсу 33,00 рубля за 1 доллар США (наихудший для Компании сценарий развития событий по сделке Валютный своп).

**Сценарий 2: Компания заключает сделку Валютный своп, согласно которому в дату первоначального платежа Компания уплачивает Банку рубли и получает от Банка евро, а в дату окончательного платежа (через 1 год) уплачивает Банку евро и получает от Банка рубли**

Компания ожидает получить валютные поступления через 1 год в размере 1.000.000 евро. Текущий обменный курс евро/рубли составляет 41 рубль за 1 евро.

#### **Если Компания не заключает сделку ВС, то каков его риск?**

Если обменный курс евро на рынке спот вырастет за 1 год с 41,00 до 45,00 рубля за 1 евро, то продажа полученной иностранной валюты принесет Компании 45.000.000 рублей.

Если обменный курс евро на рынке спот снизится за год с 41,00 до 38,00 рубля за 1 евро, то продажа валюты принесет Компании 38.000.000 рублей.

#### **Как сделка ВС меняет экономическое положение Компании?**

По расчетам Банка форвардный курс составляет 43,00 рубля за 1 евро (что отражает рыночный обменный курс с расчетами через 1 год с учетом дополнительных факторов, указанных в разделе «Как определяется форвардный курс?» выше). Если Компания хочет получить защиту от укрепления рубля против евро, она заключает с Банком сделку ВС, по которому Компания уплачивает Банку 1.000.000 евро в обмен на 43.000.000 рублей с расчетами через 1 год.

Тогда, принимая за основу вышеуказанные примеры значений курса спот через 1 год, в первом случае (когда курс спот поднимается до 45,00 рублей за 1 евро) Компания реализует иностранную валюту за 43.000.000 рублей, недополучая дополнительный доход в размере 2.000.000 рублей, который она получила бы при продаже на рынке спот.

Во втором же случае (когда курс Евро опускается до 38,00 рублей за 1 евро) Компания уплачивает Банку 1.000.000 евро в обмен на 43.000.000 рублей, что на 5.000.000 рублей больше возможной выручки от продажи такой же суммы валюты на рынке спот. Таким образом, при неблагоприятном для Компании изменении обменного курса (ее доход без учета сделки ВС сократился бы в рублевом эквиваленте) Компания, тем не менее, реализует сумму дохода в иностранной валюте по заранее зафиксированному форвардному курсу.

Во всех приведенных примерах Компания обеспечивает покупку или продажу валюты по заранее зафиксированному обменному курсу, что позволяет ей более эффективно осуществлять прогнозирование хозяйственного результата посредством управления риском колебаний обменного курса валют.

\*\*\*

Ознакомление с настоящим документом может быть оформлено путем подписания 1 (одного) экземпляра на бумажном носителе