СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ……. 7
Глава 1. Инфраструктура финансовых рынков и поддержание конкурентоспособности в национальной экономике……. 11
1.1. Механизмы функционирования финансового рынка……. 11
1.2. Использование хеджирования и спекуляции при становлении и развитии финансовой системы в России…… 21
1.3. Тенденции развития валютного рынка……. 49
Глава 2. Анализ методов управления финансовыми рисками на примере ОАО «Пластик»……... 55
2.1. Общая характеристика предприятия……. 55
2.2. Анализ основных показателей финансово – хозяйственной деятельности предприятия ……... 61
2.3. Анализ основных рисков и методов управления ими……. 68
Глава 3. Пути повышения эффективности предприятия на примере ОАО «Пластик»…….. 73
3.1. Пути и резервы увеличения финансовых результатов…… 73
3.2. Рекомендации по совершенствованию использования прибыли и оценка эффективности предложенных рекомендаций…… 77
3.3. Мероприятия по снижению валютного риска ОАО «Пластик» путем его хеджирования…… 82
Заключение…….. 91
Список использованной литературы…… 96
Приложения…….. 101

ВВЕДЕНИЕ

Сегодня приоритетную роль в экономике страны занимает развитие финансового рынка, это обусловлено повышением спроса на финансовые услуги и значительным ростом объемов торгов. Поэтому, необходимо обратить внимание не только на финансовые процессы, сопровождающиеся огромными рисками, а инструменты и методы их устранения.

Валютный рынок, в качестве формы мощного механизма, обеспечивающего непрерывный поток валютных ценностей на основе спроса и предложений, формируется довольно быстро. В качестве подтверждения, можно определить высокие темпы роста новых банков, бирж и валютных отделов на фондовых биржах, а также высокий рост объема валютной выручки хозяйствующих субъектов от продажи ими на экспорт товаров работ услуг, бурное развитие торговли валютными фьючерсами и опционами.

Для формирования внутреннего валютного рынка страны необходимо исследование опыта его работы и перспектив. Применение полученного на валютном рынке опыта способствует дальнейшему его развитию и совершенствованию, так как экономическая политика любого государства основана на развитии финансового рынка и без его наличия не представляет свое существование.

Валютный рынок достаточно прибыльная отрасль экономики, которая связана с большими рисками. Повышение числа действующих лиц, которые занимаются торгами с использованием сложных механизмов, в больших количествах ведут к увеличению торговых рисков. По этой причине для формирования правильной политики управления финансовыми рисками важным обстоятельством является осознание сути этих рисков. Данные риски относятся к деятельности валютного рынка и используют разные механизмы управления ими.

Сегодня в практике зачастую применимы различные финансовые механизмы, а именно хеджирование и спекуляции, которые стали приоритетными элементами хозяйственной деятельности предприятий.

Изначально механизм управления валютными рисками осуществлялся на уровне отдельных подразделений и корпораций, их приоритетным направлением являлось уменьшение издержек, которые провоцируются нежелательными колебаниями валютных курсов. Однако сегодня корпорации направлены на осуществление краткосрочных и долгосрочных механизмов управления валютными рисками в рамках предприятия, используя финансовую и нефинансовую политику инструментов управления валютными рисками.

Основной задачей является снижение рисков от неблагоприятных колебаний валютных курсов, а также извлечение выгоды от данных изменений. В результате этого, применение разнообразных инструментов управления валютными рисками присутствует в финансовой жизни предприятий и их нивелирование является приоритетной задачей, поэтому тема выпускной квалификационной работы является актуальной.

Целью работы является изучение процесса хеджирования и спекуляции на валютных рынках, их механизмов и особенностей реализации.

На основании поставленной цели определены **задачи** исследования:

1. Изучить инфраструктуру и тенденции развития валютного рынка.

2. Рассмотреть применения хеджирования и спекуляции при становлении и развитии финансовой системы в России.

3. Проанализировать риски и угрозы финансово-хозяйственной деятельности ОАО «Пластик»

4. Разработать мероприятия по снижению валютного риска путем его хеджирования.

Предметом исследования является изучение экономических отношений, которые возникают в процессе хеджирования и спекуляций на валютных рынках.

Объектом исследования являются операции хеджирования и спекуляции на валютных рынках.

Степень изученности проблемы. Сущность, общие принципы функционирования мирового валютного рынка и деятельность отдельных его участников, описание валютных рисков и инструментов борьбы с ними рассмотрены в трудах К.Лука, Д.Пула, Ф.Вернера, Р.Н. Мак Каулей., Р.Брадшоу.

Практическая значимость. Практическая значимость результатов исследования заключается в том, что научные предложения и практические рекомендации могут быть использованы в деятельности ОАО «Пластик» при разработке комплексных мер по совершенствованию защиты от валютных рисков.

Структура и объем. Выпускная квалификационная работа состоит из введения, трёх глав, заключения, списка использованной литературы и изложена на 101 страницах текста, содержит 10 таблиц, 2 рисунка и приложение.

Во введении обоснована актуальность темы, показана степень изученности данной проблемы, указаны объект и предмет изучения, определены цель и задачи, охарактеризована ее значимость.

Первая глава посвящена теоретическим основам формирования инфраструктура финансовых рынков и поддержание конкурентоспособности в национальной экономике. Она состоит из трех вопросов, в которых подробно отражаются сущность и основные понятия валютного рынка, а также инструменты, которые задействованы в процессе функционирования валютного рынка.

Во второй главе подробно рассматривается анализ методов управления финансовыми рисками на примере ОАО «Пластик». Она состоит из трех вопросов, в которых подробно отражаются общая характеристика предприятия, анализ основных показателей финансово – хозяйственной

деятельности предприятия и приводится полный анализ основных рисков и методов управления ими на данном предприятии.

В третьей главе рассматриваются пути повышения эффективности предприятия на примере ОАО «Пластик» и даются рекомендации по снижению валютного риска ОАО «Пластик» путем его хеджирования.

В заключение работы сформированы выводы по итогам изучения и представлены основные заключения и предложения, разработанные по результатам изучения данной проблемы.

ГЛАВА 1. ИНФРАСТРУКТУРА ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ И ПОДДЕРЖАНИЕ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ В НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКЕ

1.1. Механизмы функционирования финансового рынка

Стабильное развитие рыночной экономики неразрывно связанно с развитием и совершенствованием финансовых рынков. Активное использование рынка ценных бумаг дает возможность правительствам и кампаниям существенно увеличить круг источников финансирования, без ограничения бюджетными средствами, самофинансирования и банковскими кредитами.

Практика мирового опыта наглядно демонстрирует нам, что во второй половине XX столетия непосредственно фондовый рынок становится фундаментом инвестируемых ресурсов в динамично развивающихся странах и именно рынок ценных бумаг, способный обращать сбережения в инвестиции и распространять финансовые ресурсы относительно секторов экономики, оказывает содействие экономическому росту и подъему благополучия населения[1].

Определим термин «финансы» – это комплекс отношений, санкционированных государством, при реализации которых происходит процесс создания и реализации общегосударственных фондов денежных средств, для решения различного рода политических, социальных и других вопросов[2].

Государственные финансы играют важную роль в экономике страны и являются орудием рекомбинации стоимости общественного продукта и части национального богатства, причем их фундаментом является система бюджетов[3].

---

[1] Ковалев, В.В. Финансовый анализ. - М.: АООТ «Финиинова» 2013. – 512 с.

[2] Финансы / под ред. Проф. А. М. Ковалевой, – М.: «Просвещение» 2013. –143 с.

[3] Васильева И. П., Хмыз О. В. Теоретические аспекты функционирования валютного рынка // Финансовый бизнес. 2009. № 2.

Особым элементом системы государственных финансов являются внебюджетные фонды, которые используются для финансирования определенных мероприятий (фонды социального страхования, фонды занятости, пенсионные фонды)[1].

Также финансы представляют собой особый механизм, при задействовании которого осуществляется влияние на экономику государства либо предприятия. Данный механизм выступает в роли системы организации, планирования и использования финансовых ресурсов и состоит из[2]:

1. Инструментов финансирования;
2. Методов финансирования;
3. Приемов финансирования;
4. Систем, отвечающих за обеспечение финансирования, а именно:

– кадровое обеспечение;

– правовое обеспечение;

– нормативное;

– программное.

Рассмотрим более детально финансовые инструменты, которые представляют собой разного рода формы краткосрочного и долгосрочного инвестирования, осуществление торговли при которых происходит на финансовых рынках[3].

Слаженная работа рыночной экономики зависит от действий разнообразных рынков, среди которых выделяют два основных класса:

– рынок выработанной продукции (товаров и услуг);

– рынок трудовых и финансовых ресурсов.

В процессе функционирования финансового рынка, те участники, которые обладают свободными финансовыми ресурсами, направляют их

---

[1] Сафонова, Т.Ю. Роль производных финансовых инструментов / Т.Ю. Сафонова – Ростов н/Д : Феникс, 2008 – 454с.

[2] Вестник МТУ. - М.: «Филинъ» – 2014. – №4. – 107 с

[3] Ковалев, В.В. Финансовый анализ. - М.: АООТ «Финиинова» 2013. – 512 с.

другим участникам под различными условиями, для дальнейшего использования их для финансирования различных областей экономики, обеспечения потребностей населения и потребностей государственного бюджета.

В качестве условий предоставляются условия займа или совпадения, в результате чего инвестор получает права собственности на приобретенные за инвестированные средства материальные или нематериальные активы[1].

Далее более детально рассмотрим понятие финансовый рынок, который представляет собой комплекс экономических и правовых отношений, непосредственно направленных на куплю-продажу или оборот финансовых активов. Как правило, в качестве субъекта финансовых отношений выступает государство, либо участники, которые имеют свободные финансовые ресурсы[2].

Финансовый рынок выполняет основные задачи, направленные на:

– активизирует временно свободный капитал из разнообразных источников;

– продуктивно перераспределяет накопленный свободный капитал между различными конечными потребителями;

– выявляет наиболее рациональные тенденции применения капитала в сфере инвестиций;

– создает рыночные цены на отдельные финансовые инструменты и услуги;

– участвует в квалифицированном посредничестве между продавцом и покупателем финансовых инструментов;

– создает условия для уменьшения финансового риска[3].

---

[1] Нешитой А.С. Финансы: Учебник. – 5-е изд. - М.: «Дашков и К», 2013. – 501 с.

[2] Финансы. Денежное обращение и кредит: Учебн. Пособие / под ред. М.В. Романовского. - М.: «Юрайт» 2013, – 79 с.

[3] Финансы: Учебник / под. ред. А.Ю. Казак, Л.И. Сергеев. - М.: «Дело и Сервис», 2012. – 520 с.

Вся финансовая деятельность, которая направлена на заработок в результате изменения курса валют, связана с разного рода рисками. Неблагоприятное изменение риска может спровоцировать риск убытка предприятия или компании и получил название «валютный риск». Как правило, данная категория риска направлена на внешнеторговую деятельность[1]. Зачастую основным фактором возникновения валютных рынков ориентировано на характер его механизма, фундаментом, которого является изменения в спросе и предложениям на валюту. Данные изменения связаны с значениями формируемых рынком валютных курсом, что отражается относительно реальной стоимости денежных обстоятельств участников валютных операций. Валютные риски обладают количественной определенностью, которая проявляется в степени риска и измеряется суммой актива, охарактеризованной изменениями валютного курса. Как правило, риск носит вероятных характер и является мерой разброса стоимости актива, являющийся результатом колебаний на валютном рынке во временных пределах действия контракта[2]. В качестве примера, можно привести финансовые действия российской компании, которая осуществляет продажи в Германию металлического лома на сумму 1 миллионов евро с использованием отсрочки платежей на 30 дней. На 2018 год стоимость евро составляла 73 руб., таким образом, момент заключения контракта пришелся на 73 рублей за 1 евро. При изменении событий на валютном рынке в результате снижения курса евро до 71 руб., сумма средств, полученных экспортером в рублях снизится на 2 млн[3]. Таким образом, пределы ориентировочных потерь российской компании составят от 0 до 2 млн. руб., это пределы, определяющие меру валютного риска. Каждое ее конкретное

[1] Шапкин, А.С., Шапкин, В.А. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций. – М.: Издательство «Дашков и К», 2008 – 543с.

[2] Экономический риск: сущность, методы изменения, пути снижения. Уч. пособие – 3-е издание, перераб. и доп. Гранатуров В.М. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2010 – 208с.

[3] Виды валютных курсов: Информационный ресурс «Энциклопедия экономиста» [Электронный ресурс] — Режим доступа: URL: http://www.grandars.ru/student/finansy/vidy-valyutnyh-kursov.html

значение будет, определяется в данных рамках с различной степенью вероятности.

Характеристика валютных рисков:

– контрактные риски, это риски, возникающие при заключении хозяйственных договоров.

– бухгалтерские риски (эккаунтннговый), это риски бумажные либо отчетные.

– экономические риски, риски, связанные с неблагоприятными изменениями, происходящими в экономике предприятия, организации либо стране в целом.

– политические риски, риски, возникающие вследствие военных конфликтов, внутриполитических ситуаций в стране, национализации предприятий в стране, при изменении налоговой ситуации в стране[1].

Как правило, при реализации работы в области внеэкономической деятельности зачастую сталкиваются с операционными валютными рисками. Его возникновение сопровождается с опасностью получить убыток по уже заключенным контрактам и исполненным к определенному сроку, учитывая неблагоприятные события, связанные с изменением курса валют. Данная зависимость, а именно зависимость от причины характеризует операционный валютный риск и придаем ему базовые черты[2].

Что касается контрактного риска, то данный вид присущ разнообразным субъектам внешнеэкономической деятельности, однако направленность его охарактеризована конкретно валютой, которая будет использована в качестве денежных средств платежа[3]. Например, в случае,

---

[1] Буряковский, В. В. Финансы предприятий: учебник / Под ред.В.В.Буряковского.-М.:Проспект, 2009.-154с.

[2] Бондаренко, В. Система моделирования и анализа валютных рисков // Материалы XV международной конференции «Knowledge-Dialogue-Solution», Украина – Киевский национальный экономический университет, 2009. – с.242-250.

[3] Макшанова, Т.В.,Коваленко, О.Г.Производные ценные бумаги и финансовые инструменты: сущность и возможности применения // Вектор науки Тольяттинского государственного университета, 2013. No3(25).С. 348–352

когда платеж по контракту осуществляется в валюте страны, в которой происходит покупка, то при снижении курса валет риск ляжет на субъекта-продавца. И наоборот, если валюта платежа используется в качестве валюты платежа, то риск относится к субъекту-покупателю. Схожие черты наблюдаются в области перераспределения операционного риска, однако участника здесь выступают кредиторы и заемщики при реализации международного кредитного договора[1].

Существенные последствия описанного риска в разного рода вопросах внешнеэкономической деятельности при реализации контрактов схожи. Следует отметить, что данные последствия напрямую зависят от изменений денежных потоков экономического субъекта, однако в процессе своей деятельности они переходят в бухгалтерские или экономические валютные риски[2].

Достаточное количество исполняемых контрактов в крупных торговых компаниях при наличии иностранной валюты характеризует операционный риск в конкретно каждой отдельной валюте. Таким образом, его результат определен разностью среди будущих входящих и исходящих денежных потоков в каждой конкретной валюте, имеющее свое отражение в большинстве контрактов. Если рассматривать понятие контрактный риск, то для данной ситуации, можно говорить о тождестве с таким понятием как открытая валютная позиция. Открытая валютная позиция характеризуется подверженностью риска падения курса иностранной валюты, что говорит о ее длинной разновидности, и наоборот, зависимость от роста иностранной валюты отражаем короткую разновидность[3].

---

[1] Экономический риск: сущность, методы изменения, пути снижения. Уч. пособие – 3-е издание, перераб. и доп. Гранатуров В.М. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2010 – 208с.

[2] Вайн С. Проблемы со стандартными методами борьбы с риском // Рынок ценных бумаг,- 2001,- №6. С.36-38

[3] Буряковский, В. В. Финансы предприятий: учебник / Под ред.В.В.Буряковского.- М.:Проспект, 2009.-154с.

Более детально рассмотрим понятие бухгалтерского валютного риска, который образовывается в отношении того, что возможные колебания валютного курса имеют возможность негативно отразиться на стоимости активов и пассивов субъекта внешнеэкономической деятельности при их конвертации из иностранной валюты в национальную. Данная конвертация осуществляется с помощью подготовки консолидированной финансовой отчетности компаниями, которые обладают зарубежными активами и пассивами в иностранной валюте[1]. В качестве убытка может расцениваться последствия процесса в результате, которого от начального этапа заполнения бухгалтерских записей и до этапа формирования отчётности произошло изменение валютного курса в неблагоприятном направлении, а количественный расчет риска характеризуется в отношении разности среди активов и пассивов, которые подвергаются данному типу риска.

Измерение бухгалтерского риска усугубляется существованием разного рода механизмов конвертации финансовых документов в направлении одной валюты в другую. Таким образом, опираясь на мировой опыт, можно выделить три приоритетных механизма:

– текущих и первоначальных стоимостей;

– монетарно-немонетарный метод;

– метод текущего обменного курса[2].

Экономический валютный риск сопряжен с переменами в стоимости компаний, которые происходят в результате раскачиваний обменных курсов. Следует учитывать, что стоимость компаний проявляется в рыночной цене ее акций, которые находятся в обращении. В результате оценки стоимости компании следует учитывать возможные денежные поступления, которые находятся в прямой зависимости от нескольких обстоятельств, а именно[3]:

---

[1] Буряковский, В. В. Финансы предприятий: учебник / Под ред.В.В.Буряковского.-М.:Проспект, 2009.-154с.

[2] Аюпов, А.А. Производные финансовые инструменты: обращение и управление / А.А.Аюпов. – Тольятти: ТГУ, 2007. – 202 с.

[3] Панченко, В.И. Валютное регулирование / В.И. Панченко. – СПб.: Троицкий мост, 2011 – 240с.

– деятельность компании, направленная на получении прибыли;

– неопределенностей, которые могут возникать в процессе колебаний курсов валют.

Таким образом, стратегия экономического валютного риска направлена на стимулирование валютного курса на перспективные денежные потоки фирмы, а следовательно – на ее долгосрочные рыночные позиции и конкурентоспособность[1].

Выявление экономического валютного риска конкретного предприятия или фирмы предполагает процесс прогнозирования потенциальных денежных потоков, а также выявления их склонности к колебаниям валютного курса. Предприятие склонно подвергаться экономическому валютному риску в том размере и пределах, в каких происходит процесс колебаний ее денежных потоков при корреляции к курсу валют[2].

Политические риски играют огромную роль на политическом плацдарме политической деятельности страны. Их возникновение никак не сопряжено с экономикой, однако данного рода риски непосредственно влияют на валютный сектор экономической деятельности. Политические риски связаны их неопределенностью к потенциальным изменениям разных векторов политического пространства государства, которое представляет контрагент по сделке[3]. Отметим, то данные риски можно отнести к валютной политике и смена ее характера, а именно, внедрение новых жестких валютных ограничений, значимым способом окажет влияние на режим валютных курсов. Высокая степень валютных рисков отнесена к достаточно

---

[1] Буряковский, В. В. Финансы предприятий: учебник / Под ред.В.В.Буряковского.-М.:Проспект, 2009.-154с.

[2] Экономический риск: сущность, методы изменения, пути снижения. Уч. пособие – 3-е издание, перераб. и доп. Гранатуров В.М. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2010 – 208с.

[3] Бондаренко, В. Система моделирования и анализа валютных рисков // Материалы XV международной конференции «Knowledge-Dialogue-Solution», Украина – Киевский национальный экономический университет, 2009. – с.242-250.

большому влиянию государства на экономику и нестабильность налоговой системы[1].

Как мы уже ранее утверждали валютным рискам подвергаются различного рода субъекты экономической деятельности. А именно экспортеры, импортеры, а также инвесторы и банки. В качестве примера, можно привести тот факт, что экспортеры понесут убытки в результате снижения курса валюты цены в зависимости от валюты платежа, приобретая вследствие этого меньше стоимости, чем заложено контрактом. При снижении курса валюты займа в схожем положении будут находится и банки, которые предоставляют кредитные средства. Что касается импортеров и заемщиков, то вследствие формирования обратной ситуации, а именно роста курса валюты платежа по отношению к валюте платежа, возникают валютные риски[2]. Валютные риски всегда сопровождают те компании, которые формируют расчеты и платежи в двух или более валютах. Однако, в данном случае не стоит забывать о том, что укрепление национальной валюты всегда оставалось для одних компаний выгодно, а для других нет, а именно компании имеющие валютные кредиты или лизинговые договора в иностранной валюте будет относится к второй категории компании, так как неблагоприятное изменение курса негативно скажется на прибыли компании[3].

Следует учитывать, что любое российское производство либо компания, которая основывает свой бизнес на рублевых денежных средствах, рискует их потерять при росте курса иностранной валюты.

Однако субъектам финансовых операций экспортерам выгоден рост курсов иностранной валюты, так как они получают иностранную валюту от покупателей. Имеют места также компании, получающие прибыль в

---

[1] Панченко, В.И. Валютное регулирование [Текст] / В.И. Панченко. – СПб.: Троицкий мост, 2011 – 240с.

[2] Балабанов, И.Т. Валютные операции / И.Т. Балабанов. - М.: Финансы и статистика, 2016. - 144 с.

[3] Хаменушко, И.В. Валютный контроль в РФ / И.В. Хаменушко. - М.: ФБК-Пресс, 2015. - 480 с.

долларах и евро, однако зарплату сотрудникам выплачивают строго в национальной валюте[1].

В процессе интеграции экономики РФ в мировую финансовую систему все ее отрасли непосредственно остаются в прямой зависимости от колебания курсов валют. Причем практически всегда одни предприятия получают прибыль, а другие, несомненно, могут понести потери.

Существуют несколько причин возникновения риска для предприятий и организаций при увеличении курсов иностранных валют[2]:

1. Валютный кредит;
2. Лизинг с расчетами в валюте;
3. Выплата зарплаты, при привязки ее к иностранной валюте;
4. Выпуск облигаций;
5. Импорт;
6. Наличие рублевых денежных остатков на банковских счетах.

Существуют несколько причин возникновения риска для предприятий и организаций при снижении курсов иностранных валют[3]:

1. Получение прибыли в иностранной валюте при выплате зарплаты в рублях;
2. Экспорт;
3. Выдача валютных кредитов;
4. Производство, направленное на внутренний рынок.

Таким образом, в финансовой деятельности всегда будет присутствовать фактор риска и поэтому были выработаны наиболее эффективные и надежные механизмы защиты от убытков с использованием современных биржевых инструментов – валютных фьючерсов и опционов[4]. И

---

[1] Шалашов, В.П. Валютные расчеты и бухгалтерский учет валютных операций в РФ / В.П. Шалашов, Н.Т. Шалашова. - М.: Интел-Синтез; Издание 3-е, перераб. и доп., 2014. - 640 с.
[2] Севрук, В.Т. Банковские риски / В.Т. Севрук. - М.: Дело ЛТД, 2015. - 72 с
[3] Балабанов, И.Т. Валютные операции / И.Т. Балабанов. - М.: Финансы и статистика, 2016. - 144 с.
[4] Шалашов, В.П. Валютные расчеты и бухгалтерский учет валютных операций в РФ / В.П. Шалашов, Н.Т. Шалашова. - М.: Интел-Синтез; Издание 3-е, перераб. и доп., 2014. - 640 с.

их применение для достижения финансовых результатов стало привычным для большинства зарубежных предприятий малого и среднего бизнеса.

1.2. Использование хеджирования и спекуляции при становлении и развитии финансовой системы в России

Сегодня современной экономической деятельности присущи колебания цен на многие виды товаров. Большинство российских компаний заинтересованы в формировании результативных инструментов, которые направлены на обеспечение защиты от неожиданных колебаний цен и нивелирование негативных экономических последствий. Создание эффективных механизмов регулирования позволит спрогнозировать возможность негативных изменений и застраховать свои действия от них с помощью специальных валютных инструментов хеджирования и спекуляций.

Термин «хеджирование» или же «встречная сделка»[1], своими корнями уходит в 80-е и 90-е XX века, именно этими годами датированы статьи связанные с первыми попытками хеджирования в финансовой деятельности.

Прежде всего, хеджирование – это действие субъекта валютного рынка, которое ставит своим приоритетным заданием исключить либо минимизировать потери будущего дохода при возможных колебаниях валютного курса[2].

В свою очередь, спекулянты – это иной круг участников валютного рынка, ставящий перед собой цели направленные на получение прибыли именно на данном рынке. Агенты валютного рынка используют обменные операции в качестве инструмента самостоятельного обогащения. Так как колебания валютного курса дают возможность при использовании

[1] В. Ф. Палий, «Международные стандарты финансовой отчётности», Инфра-М 2002.
[2] Тупицына, А.В. Хеджирование валютных рисков / Тупицына А.В. // ИК «ФИНАМ» - 2008. - №6.

инструментов прогнозирования получить доход от перепродаж валюты, причем прибыль определяется курсовой разницей валют[1].

Спекуляции на валютном рынке представляют собой действия, направленные на получение дохода в результате курсовой разницы при пересчете одной валюты в другую.

Следует учитывать, что рынок хеджирования и спекуляции зачастую пересекается. В качестве примера можно привести действия крупной компании, которая осуществляя свою финансовую деятельность, желая оградить себя от валютных рисков и получить прибыль выступает в качестве хеджера. Однако, одновременно с этим в результате накопления большого количества валютных средств, компания намерена их разместить, извлекая их этого наибольший доход, в том числе и на валютном рынке, участвуя в качестве спекулянта[2].

Более детально рассмотрим понятие хеджирование.

Не существует одного определения данного понятия, а также существует достаточное количество мнений, касающихся предмета хеджирования. Наиболее развернутое определение понятию «хеджирования» дает Ренэ М. Сталц, в качестве отдельной позиции по финансовому инструменту, которая направлена на нивелирование либо снижение подверженной совокупности кассовой позиции какому либо из фактора риска[3]. Данное понятие основано на особенностях хеджирования, таких как использование срочных контрактов или воздействий на рыночные риски.

Так же верно утверждение, выдвинутое А. Строгалева как устранение неопределенности потенциальных денежных потоков, позволяющих иметь

---

[1] Курилова, А.А., Курилов, К.Ю. Хеджирование валютных и товарных рисков с использованием опционов предприятиями автомобильной промышленности // Аудит и финансовый анализ. – 2011. – № 2. – С. 132–137.

[2] Тупицына, А.В. Хеджирование валютных рисков / Тупицына А.В. // ИК «ФИНАМ» - 2008. - №6.

[3] Rene M. Stulz. Risk Management and Derivatives / South Western, 2002. – 36 p.

твердое значение величины будущих поступлений в результате их деятельности[1].

Ян Х. Гидди выдвинул предположение, что хеджирование – это использование одного инструмента для снижения риска, связанного с неблагоприятным влиянием рыночных факторов на цену одного, связанного с ним инструмента, или на генерируемые им денежные потоки[2]. Все эти понятия объединяет одна задача нивелировать либо уменьшить финансовый риск на предприятие[3].

С помощью процесса хеджирования решаются следующие задачи:

– снижение фондовых, валютных рисков направленных на закупки сырья и поставку готовой продукции;

– наравне со снижением риска снижение затрат на сырье;

– защита цены

– облегчение привлечения кредитных ресурсов;

– повышение цены продаж[4].

Таким образом, процесс хеджирования способствует увеличению капитала компании при уменьшении стоимости использованных средств и направлен на стабилизацию доходов.

Рассмотрим более подробнее сущность хеджирования. Как мы уже отмечали, в литературе существует несколько определений хеджирования.

Прежде всего, хеджирование – это применение одного инструмента для нивелирования риска, который сопряжен с негативным влиянием рыночных факторов на цену в отношении другого, связанного с ним инструмента, или на формирование им денежные потоки[5] .

---

[1] Строгалев, А. Семь шагов к хеджу/ А. Строгалев // Рынок ценных бумаг. – М., 2000. - № 10.

[2] Цитируя по Дорман, В. Н. Хеджирование - как эффективный инструмент управления рисками / В. Н. Дорман // Управление рисками.– М.,2007. - № 41(281)

[3] Бункина М.К. Основы валютных отношений: Учебное пособие. М.: Финансы и статистика, 1998. - 176с.

[4] Дорман, В. Н. Хеджирование - как эффективный инструмент управления рисками / В. Н. Дорман // Управление рисками – М.: 2007. - № 41(281).

Также хеджирование – это страхование риска от колебания цен актива, процентной ставки или валютного курса с использованием производных инструментов[1].

Хеджирование – это применение производных и непроизводных финансовых механизмов для частичного или полного возмещения изменения справедливой стоимости хеджированных статей, то есть защищаемых финансовых механизмов[2].

Хеджирование – единичная позиция в отношении финансового механизма, которая уменьшает склонность совокупной кассовой позиции какому-либо из факторов риска[3].

Хеджирование – предотвращение неопределенности грядущих денежных потоков, которое дает возможность обладать твердым знанием величины будущих поступлений при осуществлении коммерческой деятельности[4].

Опираясь на официальные сведения Комиссии по фьючерсной торговле США (CFTC – Commodity Futures Trading Commission) отметили, что хедж включает позиции по производным контрактам, сопряженными с хеджируемой позицией и направлен на нивелирование рисков, которые происходят в деятельности финансовых организаций[5].

Отметим, что при симбиозе этих понятий можно сделать несколько основных заключений:

1. Любой финансовый поток, актив и финансовый инструмент подвергается риску обесценивая. Данные риски имеют свою классификацию и разделяются на процентные и ценовые. Причем, можно определить риск

---

[5] 'The Corporate Hedging Process' by Ian H. Giddy (adapted from an article published by Bank of Montreal).

[1] В. А. Галанов, «Производные инструменты срочного рынка», Финансы и Статистика 2002.

[2] В. Ф. Палий, «Международные стандарты финансовой отчётности», Инфра-М 2002.

[3] Rene M. Stulz, "Risk Management and Financial Engineering", 2002.

[4] А. Строгалев, «Семь шагов к хеджу», РЦБ №10, 2000.

[5] Ш. Де Ковни, К. Такки, «Стратегии хеджирования», Инфра-М 1996.

невыполнения контрактных обязательств в качестве кредитного, так как финансовый механизм осуществления является контрактом.

2. Для обеспечения защиты от финансовых потерь по определенному активу открывается позиция по другому активу, для нивелирования финансовых потерь, в этом и заключается вся суть хеджирования.

3. Однако, современное финансовое общество предполагает, что понятие хеджирование носит обширный характер и включает общую совокупность решений, которые направлены на нивелирование рисков, обладающих разного рода зависимостей (внешние, внутренние). Следует отметить, что реализация финансовых деривативов для обеспечения качественного управления рисками практично и рационально, однако не обязательно[1].

История принятия решений о применении хеджирования неоднозначна. Существует множество историй имеющих как печальный (P&G, Metallgesellschaft), так и позитивный опыт. Однако, следует всегда помнить, что применение компетентного инструмента хеджирования может оградить компанию от разорения, в свою очередь применение данного инструмента достаточно ответственное решение и для его применения следует пройти следующие этапы:

1. Выявление рисков компании. Администрация компании принимающей решение о процессе хеджировании, ставит перед собой задачу выявления рисков, которые могут сказаться на организации. Как правило данные риски представлены в двух классификациях – это операционные и финансовые. Операционные риски представлены производственной деятельностью организации, и как правило, не подлежат хеджированию из-за отсутствия относящихся к ним инструментов хеджирования. Финансовый риск представлен зависимостью организации от рыночных факторов (курс

[1] Лука К. Торговля на мировых валютных рынках: Пер. с англ. 2-е изд. М.: Альпина Бизнес Букс, 2005.

валют, процентные ставки). Именно здесь применимо хеджирование. Менеджер по хеджирования должен четко осознавать и различать риски организации для получения дополнительных выгод[1].

2. Проведение анализа масштабов риска для организации. На данном этапе происходит построение экономического анализа возможностей движения рынка и выявление средних величин изменений с масштабом операций организации. Причем, следует отметить, что процесс хеджирования не всегда приемлем[2].

3. Анализ затрат на процесс хеджирования. Расчет стоимости на процесс хеджирования рассчитывается в зависимости от возможных потерь при отказе от него. Процесс хеджирования достаточно затратное занятие, однако, «экономически оправданные расходы приемлемы, тогда как фактические убытки – нет»[3]. Отметим, что политика, базирующаяся на производных финансовых инструментах, применяют вместо традиционных способов согласно меньшим накладным расходам вследствие высокой ликвидности срочных рынков.

4. Эффективность хеджирования. Для организации все расход направляемые на процесс хеджирования должен быть экономически обоснован, таким образом, хеджирование должно соответствовать заданной предприятием цели – нивелированию риска и страхованием его. Для определения эффективности процесса хеджирования применимого для конкретного предприятия используют процесс корреляционного анализа ценовой чувствительности. Важным обстоятельством является то, что при процессе хеджирования от валютного или же процентного риска не избавляются полностью, данный риск переходит в базисный. Базисный риск представляет собой разницу между стоимостью кассового и производного

---

[1] А. Строгалев, «Семь шагов к хеджу», РЦБ №10, 2000.

[2] Дорман, В. Н. Хеджирование - как эффективный инструмент управления рисками / В. Н. Дорман // Управление рисками – М.: 2007. - № 41(281).

[3] Жозетт Пейрар, «Управление международными денежными потоками», Финансы и Статистика 1998.

инструмента, которая также имеет свойство меняться в современных условиях рынка. Эффективность хеджирования – это величина не постоянна, а представляет собой динамический процесс.

5. Отказ от прогнозирования. Так как суть хеджирования – это страхование риска, т.е. уменьшение его последствий или создание максимально возможную безрисковую ситуацию. Прежде всего, данный этап предполагает отказ от ставки на собственный прогноз, так именно он вносит элемент риска. Рациональное распределение процессов спекуляции и хеджирования гарантирует достижение данных целей.

6. Инструменты хеджирования. На данном этапе определяется вид инструмента хеджирования. Его выявление происходит согласно, требований сложности, гибкости, дороговизне, т.е. всем тем требованиям, которые предъявляются к инструменты хеджирования. Хеджирование осуществляют двумя путями:

– иммунизация портфеля (хеджирование одного актива через другой при относительно высокой корреляции ценовой чувствительности;

– производные инструменты финансового рынка.

Неотъемлемой частью инвестиционной деятельности организации является хеджирование долговых обязательств или акций с использованием ценных бумаг[1].

Производные инструменты (деривативы) – это биржевые и внебиржевые срочные контракты, основанные на базовых финансовых контрактах или операциях.

К ним относятся форвардные и фьючерсные контракты, биржевые и внебиржевые опционы, свопы и биржевые производные на свопы. Финансовых деривативов великое множество, и необходимый инструмент можно подобрать практически для любой конкретной ситуации. При этом важно понимать, что более сложные контракты всегда являются

[1] Дорман, В. Н. Хеджирование - как эффективный инструмент управления рисками / В. Н. Дорман // Управление рисками – М.: 2007. - № 41(281).

видоизменением или сочетанием элементарных инструментов, получивших название plain vanilla derivatives[1].

Финансовые форварды и фьючерсы представляют собой простейший вид срочных сделок и позволяют зафиксировать «сегодня» цену актива, курс валюты или процентную ставку, по которой контракт будет исполнен «через период». Чисто финансовые фьючерсы и форварды появились сравнительно недавно – в начале 70-х гг., вместе с крахом Бреттон-Вудской системы. С тех пор рынок данных контрактов беспрестанно расширялся. Фьючерсный рынок является биржевым, а значит, более ликвидным и свободным от кредитного риска. Контрагентом каждого торговца на бирже выступает Клиринговая палата биржи, с которой можно заключать как «короткие», так и «длинные» сделки благодаря системе маржинальной торговли. В соответствии с требованиями биржи при открытии позиции вносится первоначальная маржа (initial margin) в виде денег или ценных бумаг. В дальнейшем позиция по фьючерсам переоценивается каждый рабочий день, и разница между текущей ценой фьючерса и номиналом позиции прибавляется (со знаком плюс или минус) к сумме внесённой маржи[2].

В случае, если расчётная сумма маржи оказывается меньше первоначальной, владельцу счёта посылается уведомление (называемое margin call) о том, что если до конца текущего рабочего дня разница не будет погашена, Клиринговая палата произведёт принудительное закрытие позиции. Позиция также может быть ликвидирована самим владельцем в любой момент посредством «противоположной» сделки (off-set deal). При этом поставки базового инструмента (underlying asset) не происходит, а

[1] Макшанова, Т.В. Основные стратегии использования депозитарных расписок на мировом финансовом рынке // Материалы VII международной научно- практической конференции «Финансовые инструменты развития кластерной политики» / Под общ. ред. Д.А. Яковенко. – Самара : Нац. институт проф. бухгалтеров, фин. менеджеров и экономистов, 2013. – С. 231–239.

[2] Васильев А.В. Хеджирование на срочных рынках: учебник / А.В. Васильев.- М.: Филинь, 2007.-230с.

вместо этого выплачивается дифференциальный доход[1]. Дифференциальный доход определяется как доход, который был бы получен при поставке по цене, зафиксированной срочным контрактом, и одновременным закрытием позиции противоположной сделкой по текущим ценам spot. По некоторым фьючерсным контрактам (в основном на ценные бумаги) предусмотрена поставка базисного актива в случае, если позиция не была закрыта до последнего операционного дня включительно[2].

Впрочем, клиент может отказаться от такой возможности даже по получении уведомления о поставке, что в конечном итоге придаёт фьючерсам статус расчётных финансовых инструментов. С помощью фьючерсов можно осуществлять два вида хеджирования: хеджирование существующей позиции по базисному активу и хеджирование будущей стоимости актива, в случае, если операции по нему только планируются производится. Впрочем, по мнению автора данной работы, между двумя этими «видами» нет большого различия. Можно перечислить такие виды фьючерсов, как фьючерсы на покупку валюты, ценных бумаг, фьючерсы на фондовые индексы и процентные ставки. Покупатель фьючерса берёт на себя обязательство купить по контрактной цене (курсу) либо, в случае фьючерсов на процентные ставки (interest rate futures), занять по указанной ставке. Продавец, соответственно, условно обязан продать или дать в долг.

Основными достоинствами фьючерсных контрактов являются[3]:

А) Отсутствие капиталовложений. Размер отвлекаемых средств (то есть маржи) минимален.

Б) Высокая корреляция ценовой чувствительности с базисным активом – и зачастую не только базисным. Ведь по фьючерсам на ценные бумаги

---

[1] Галанов, В. Производные финансовые инструменты [Текст] / В. Галанов. – М.: Инфра-М, 2014. – 208 с.

[2] Авдеев, К.К. Хеджирование рисков инвесторов фьючерсными контрактами / К. К. Авдеев // Финансовый менеджмент. – М., 2010. – № 7 (31).

[3] Берзинь, И.Э., Пикунова, А.П.,Савченко, Н. Н., Фалько С. Г. Экономика предприятия: Учебник для вузов / Под ред. И. Э. Берзинь, С. А Пикунова и др. - М.: Дрофа, 2010. - 368с.

предлагается поставка сразу нескольких инструментов, родственных базисному. К тому же широко распространена практика «перекрёстного» хеджирования – то есть хеджирования одного актива срочным контрактом на другой актив. Например, десятилетние облигации Бундесбанка успешно страхуются фьючерсами на евродоллар или своп-нотами.

В) Стандартизированность. Благодаря стандартизированности, а также, как правило, всего четырём возможным месяцам поставки (март, июнь, сентябрь, декабрь), на крупных биржах достигается практически неограниченная ликвидность.

Недостатками можно признать:

А) Базисный риск, возникающий при хеджировании текущего портфеля. К примеру, позицию по 6-месячному казначейскому векселю разумно хеджировать фьючерсом на 6-месячный казначейский вексель. Однако три месяца спустя возникнет ситуация, когда по сути трёхмесячный вексель всё ещё хеджируется фьючерсом на поставку шестимесячной бумаги. Такой хедж уже не является оптимальным: разрыв в ценовой чувствительности со временем увеличивается[1].

Б) Стандартизированность. Как ни странно, у этого свойства фьючерсов есть и обратная сторона. Ведь стандартизированность исключает гибкость, и хеджирование фьючерсами никогда не бывает идеальным, то есть полностью удовлетворяющим срочности и объёму базового актива.

7. Риск внебиржевых форвардных контрактов. Виды форвардов и фьючерсов совпадают, как совпадают и их основные характеристики. Однако, поскольку заключение форвардных контрактов носит индивидуальный характер, то все существенные условия (базовый актив, объём сделки, срок, цена) определяются по соглашению сторон. Иными словами, экономический субъект может заключить со своим банком

[1] Бердникова, Т. Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности: учебник/ под ред. Т.Б. Бердниковой.-М.: ИНФРА-М, 2009. – 215с.

валютный форвард на любую валюту, в том числе нестандартную[1], на любые сроки, в том числе «на ломаную дату», и на любой объём.

Клиент может получить также котировки кросс-курсов[2]. С точки зрения клиента банковские форвардные котировки являются несколько более «дорогими», однако это компенсируется гибкостью такого рода контрактов. Спрос рождает предложение, а индивидуальность требований – впечатляющее разнообразие контрактов.

Существуют диапазонные форварды (с плавающим курсом на дату погашения), форварды с несколькими возможными датами погашения, форварды с усреднённой ценой и со встроенным опционом аннулирования (FOX, forward with option exit[3]). И это далеко не полный перечень.

К сожалению, форварды имеют лишь косвенное отношение к данной работе. Говоря о достоинствах форвардов, можно выделить индивидуальность и гибкость, а из недостатков – дороговизну и почти полную неликвидность (в общем случае форвард нельзя бесплатно аннулировать до наступления срока).

Свопы**.** Свопы отличаются по сути от фьючерсов (форвардов) и опционов – родственных контрактов (опционы как центральный объект внимания автора будут рассмотрены ниже – единственно в целях обеспечения непрерывности изложения). Согласно самому общему определению своп представляет собой обмен будущими платежами (exchange of cash flows)[4].

---

[1] «Стандартными» валютами считаются доллар США, евро, британский фунт, йена, швейцарский франк и, возможно, некоторые другие. «Нестандартными», например, – датская крона, бельгийский франк, южно- африканский ранд… и все остальные.

[2] Стандартные контракты котируются относительно доллара США. Кросс-курс может представлять собой котировку евро к йене или фунта к рублю

[3] Который не следует путать с опционом.

[4] Rene M. Stulz, “Risk Management and Financial Engineering”, 2002.

При заключении свопа обе стороны обязуются осуществлять платежи противоположной стороне по заранее оговорённым курсам, ставкам и т. п., исходя из одинаковых (обычно) денежных номиналов[5].

Различают валютные свопы (контракты sell spot – purchase forward), валютно- процентные свопы (платежи по фиксированной ставке с номинала, выраженного в разных валютах), процентные свопы (обмен платежами по фиксированной и плавающей ставке), товарные свопы (обмен платежами, рассчитанными исходя фиксируемых цен на разные активы) и т. д. Свопы, индивидуальные по сути, могут с полным правом носить звание разнообразнейших производных контрактов из всех существующих. В начале нынешнего века, однако, была произведена адаптация своповых контрактов к биржевым условиям: на LIFFE (London International Financial Futures Ezchange), CBOT и CME (Chicago Mercantile Exchange) были представлены инструменты из семейства фьючерсных и опционных контарктов, обеспечивающих доступ к свопам с условной фиксированной ставкой. Рынок свопов имеет очень большое значение для мировой экономики. Так, по данным ISDA (International Swap Dealers Association), общий объём невыполненных обязательств по валютно-процентным свопам на конец 2001 г. составил $69,2 трлн, что более чем в 16 раз превышало сумму невыполненных обязательств по государственным ценным бумагам стран Евросоюза. Кроме того, ставка по процентным свопам выполняет особую роль в Европейской экономической зоне. Ввиду отсутствия ценных бумаг, аналогичных государственным облигациям США и периодическому дисбалансу спроса и предложения на процентные облигации роль долгосрочной базовой ставки (reference rate), к которой можно было бы привязать доходность негосударственных кредитных бумаг, играет именно своп-ставка.

[5] Буренин, А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. —М.:Тривола, 2007. — 232с.

Опционы. Опционы по своей сути – это контракты, предоставляющие владельцу выбор. Опционы во многом подобны фьючерсам, однако являются самостоятельными производными контрактами и имеют основную характеризующую черту: владелец опциона имеет право, но не обязанность, исполнить контракт в определённый момент времени[1]. Существуют опционы двух видов: опционы на покупку (call) и на продажу (put). Вышесказанное можно суммировать следующим образом. Владелец опциона put имеет право исполнить его и продать базисный актив по цене исполнения (exercise price, strike price), фиксируемой при покупке опциона, – и реализует это право, если в момент исполнения опциона текущая цена спот окажется меньше «страйковой» (что логично)[2]. Владелец опциона call имеет право исполнить его и купить базисный актив по страйковой цене в момент истечения опциона и реализует это право, если текущая цена спот окажется выше страйковой. Фактически это означает, что, в отличие от фьючерса, опцион генерирует асимметричные денежные потоки: покупатель опциона имеет возможность получить неограниченную прибыль и исключить возможность убытков. Продавец же подвержен риску неограниченных убытков.

В течение многих лет как теоретиками, так и практиками от современной экономики разрабатывались разнообразные виды опционов и разнообразные методы их применения, называемые опционными стратегиями. Многие из них пригодны для хеджирования. Из опционных стратегий выделяют спрэдовые, комбинационные и синтетические стратегии, которые различаются по составу и видам используемых опционов. На сегодняшний день опционы не получили в России должного распространения по причине неразвитости отечественного рынка и слабой подготовленности участников для операций с такого рода контрактами. Однако ситуация не безвыходная, и со временем, при повышении ликвидности и объёма рынка,

[1] Халл, Дж. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты [Текст] / Дж. Халл. – М.: Вильямс, 2013. – 1072 с.
[2] Шапкин, А.С., Шапкин, В.А. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций. – М.: Издательство «Дашков и К», 2008 – 543с.

опционы без сомнения завоюют популярность в нашей стране. Важно подготовить для этого почву: ведь без глубоких познаний сущности финансового инструмента невозможно его полноценное применение на практике[1].

Таким образом, предназначение хеджирования в том, чтобы устранить неопределенность будущих денежных потоков (как отрицательных, так и положительных), что позволит иметь полное представление о будущих доходах и расходах, возникающих в процессе финансовой или коммерческой деятельности.

В литературе большее внимание уделяется хеджированию с помощью таких производных инструментов, как фьючерсные контракты, рассмотрим основные механизмы хеджирования фьючерсными контрактами.

Рассмотрим все возможные механизмы хеджирования фьючерсными контрактами. Короткий хедж, или хеджирование продажей фьючерсного контракта, хеджирование от возможного будущего снижения цены актива на реальном (спотовом) рынке. Обычно объектом хеджирования, то есть защиты от неблагоприятного для хеджера повышения или уменьшения цены актива в явном или неявном виде является текущая, то есть имеющаяся на рынке, спотовая цена актива на момент начала хеджирования[2]. В этом случае хеджер стремится к тому, чтобы разница во фьючерсных ценах за нужный отрезок времени компенсировала разницу в спотовых ценах за такой же отрезок времени. От будущего падения цены актива хеджируется его владелец, который стремится свои потери на спотовом рынке компенсировать доходом на фьючерсном рынке.

---

[1] Фельдман, А. Производные финансовые и товарные инструменты [Текст] / А. Фельдман. – М.: Экономика, 2008. – 472 с.

[2] Буренин, А.Н. Хеджирование фьючерсными контрактами фондовой биржи РТС Текст. / А.Н. Буренин. М.: Научно-техническое общество им. академика С.И. Вавилова, 2009. - 174

Таблица 1.1

Механизм хеджирования текущей спот - цены в условиях снижения цены[1]

Даты	Спотовый рынок	Фьючерсный рынок
Начальная дата хеджирования		
а) ситуация на рынках	Текущая цена актива X руб.	Текущая фьючерсная цена актива (X+a) руб.
Дата окончания хеджирования		
а) ситуация на рынках	Текущая цена актива (X-b) руб.	Текущая фьючерсная цена актива (X+a-c) руб.
б) действия хеджера	Продажа актива по текущей рыночной цене	Покупка фьючерса (обратная сделка, или закрытие позиции)
Финансовый результат		
а) на отдельных рынках	Выручка в размере (X-b) руб.	Чистый доход в размере c руб.
б) в целом	Совокупная выручка (X-b) + cX	Чистый доход в размере c руб.

Дата начала хеджирования[2]:

– в будущем хеджер собирается продать свой актив, цена спот которого на данную дату составляет X, и он желал бы сделать это именно поданной или близкой к ней цене; имеется фьючерсный рынок данного актива;

– хеджер начинает операцию хеджирования: он продает фьючерс на хеджируемый актив, то есть открывает короткую позицию по цене(X+ a) , где a–превышение (отклонение) фьючерсной цены над ценой спот, или разница (базис) на дату начала операции хеджирования.

Дата окончания срока действия фьючерсного контракта находится за пределами предполагаемой даты окончания хеджирования.

Дата окончания хеджирования (но срок действия фьючерса еще не истекает):

[1] Буренин, А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки Текст. / А.Н. Буренин. 3-е изд., перераб. и доп. - М.: НТО им. Вавилова, 2003. - 338 с.

[2] Буренин, А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки Текст. / А.Н. Буренин. 3-е изд., перераб. и доп. - М.: НТО им. Вавилова, 2003. - 338 с.

– по прошествии необходимого времени хеджер продает свой актив на спот-рынке по текущей цене, которая, к сожалению, как он и предполагал, снизилась до (X-b)(или отклонилась на величину b);

– хеджер закрывает ранее открытую им позицию на фьючерсном рынке (срок действия фьючерса еще не истек, и торговля им на бирже продолжается) путем покупки фьючерса на хеджируемый актив по текущей фьючерсной цене, которая снизилась (отличается от цены продажи фьючерса) на величину с , то есть составляет (X+a - c).

Результат хеджирования:

– хеджер получил выручку от продажи актива на первичном рынке в размере (X-b)и имеет следующий результат от закрытия позиции на фьючерсном рынке: продал контракт по цене (X + a) , а купил по цене (X + a - c), то есть получил чистый доход в размере (X +a)-(X + a - c) = c;

– если разница между фьючерсной и спотовой ценой на дату начала хеджирования и дату его завершения будет примерно одинаковой или если за время проведения операции хеджирования базис не изменится, то естьb = c , то совокупная выручка хеджера от продажи актива на спот-рынке и закрытия позиции на фьючерсном рынке составит примерно ту целевую цену актива, которую он и рассчитывал получить, а именно (X- b) + c X р у б .

Беспоставочное хеджирование будущей цены спот. Проблема хеджирования будущей спот-цены актива коренится в самом ее отсутствии на момент начала хеджирования. Имеется только текущая фьючерсная цена актива, которая показывает, какой, возможно, будет цена спот на момент исполнения данного фьючерса по коллективному мнению участников фьючерсного рынка с позиции данного момента времени.

Такого рода теоретическое отождествление текущей фьючерсной цены с будущей ценой спот вытекает из положения о том, что на момент, максимально близкий к окончанию срока действия фьючерса, его (фьючерсная) цена и спотовая цена актива совпадут, поскольку интервал времени между ними стремится к нулю. Поэтому какой бы ни была исходная

цена заключенного фьючерсного контракта, в силу того, что на момент его исполнения фьючерсная и спотовые цены на рынке сравняются, реальная сделка на спотовом рынке для данного хеджера будет означать, что его личной спотовой ценой на момент заключения спотовой сделки будет цена, по которой он ранее заключил свой фьючерсный контракт.

Таблица 1.2

Механизм беспоставочного хеджирования будущей спот-цены в условиях снижения цены[1]

Даты	Спотовый рынок	Фьючерсный рынок
Начальная дата хеджирования		
а) ситуация на рынках	Текущая цена актива X руб.	Текущая фьючерсная цена актива (X+a) руб.
б) действия хеджера	Целевая цена (X+a) руб. (нет действий)	Продажа фьючерса (открытие позиции)
Дата окончания хеджирования		
а) ситуация на рынках на момент окончания срока действия данного фьючерса	Текущая цена актива (X-b) руб.	Текущая фьючерсная цена актива (X-b) руб. (максимально близка к текущей спот-цене)
б) действия хеджера	Продажа актива по текущей рыночной цене	Покупка фьючерса (обратная сделка, или закрытие позиции)
Финансовый результат		
а) на отдельных рынках	Выручка в размере (X-b)	Чистый доход в размере (X+a) - (X-b)
б) в целом	Совокупная выручка (X+a)	

Дата начала хеджирования: в будущем хеджер собирается продать свой актив, спот-цена которого на данную дату составляет X, но он желал бы сделать это по более высокой цене (X + a) руб. (или близкой к ней цене); имеется фьючерсный рынок данного актива; хеджер начинает операцию хеджирования: он продает фьючерс на хеджируемый актив, то есть открывает короткую позицию по своей целевой цене (X + a) .

Дата окончания хеджирования находится максимально близко к дате окончания срока действия фьючерсного контракта, поскольку в этом случае

[1] Буренин, А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки Текст. / А.Н. Буренин. 3-е изд., перераб. и доп. - М.: НТО им. Вавилова, 2003. - 338 с.

фьючерсная и спотовая цены на рынках примерно сравняются. Дата окончания хеджирования (срок действия фьючерса практически истек, но еще можно совершить обратную сделку):

– хеджер закрывает ранее открытую им позицию на фьючерсном рынке путем покупки фьючерса на хеджируемый актив по текущей фьючерсной цене, которая практически сравнялась с текущей спотовой ценой и составляет (X- b);

– после закрытия (или одновременно с закрытием) фьючерсной позиции хеджер продает свой актив на спот-рынке по его текущей цене, которая, например, снизилась до (X- b)(или отклонилась на величину b);.

Результат хеджирования: хеджер получил выручку от продажи актива на первичном рынке в размере (X- b) и от закрытия позиции на фьючерсном рынке (продал контракт по цене (X + a), а купил по цене (X- b)) имеет результат в размере (X + a) - (X- b); таким образом, его совокупная выручка от продажи актива на рынке спот и закрытия позиции на фьючерсном рынке хеджируемого актива составит примерно ту целевую сумму, которую он и рассчитывал получить за этот актив, а именно (X- b) + ((X + a) - (X- b)) =(X + a) р у б .

Этот же результат, который хеджировался от падения цены путем фиксации будущей цены спот в размере текущей фьючерсной на момент начала хеджирования, можно изобразить в виде следующей формулы:

$$Цсх = Цсб + (Цфп - Цфк) = Цфп^{1}, \quad (1.1)$$

где Цсх — будущая спотовая цена для хеджера;

Цсб — цена спот актива на момент окончания фьючерса;

Цфк — цена покупки фьючерса, то есть фьючерсная цена на момент окончания срока действия фьючерсного контракта, при этом Цсб = Цфк;

Цфп — цена, по которой был продан фьючерсный контракт на момент начала хеджирования.

---

[1] Буренин, А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки Текст. / А.Н. Буренин. 3-е изд., перераб. и доп. - М.: НТО им. Вавилова, 2003. - 338 с.

Поставочное хеджирование. Суть поставочного хеджирования на фьючерсном рынке аналогична хеджированию форвардными контрактами и отличается только тем, что на фьючерсном рынке гарантии исполнения поставки задаются самой биржей и не зависят от поставочных возможностей только сторон самого договора.

Таблица 1.3

Механизм поставочного хеджирования будущей спот-цены в условиях снижения цены[2]

Даты	Спотовый рынок	Фьючерсный рынок
Начальная дата хеджирования		
а) ситуация на рынках	Текущая цена актива X руб.	Текущая фьючерсная цена актива (X+a) руб.
б) действия хеджера	Целевая цена (X+a) руб (нет действий)	Продажа фьючерса (открытие позиции)
Дата окончания хеджирования		
а) ситуация на рынках на момент окончания срока действия данного фьючерса	Текущая цена актива (X-b) руб.	Текущая фьючерсная цена актива (X-b) руб. (максимально близка к текущей спот-цене)
б) действия хеджера	Нет действий	Продажа актива путем поставки его по фьючерсу
Финансовый результат		
а) на отдельных рынках	Нет результатов	Выручка в размере (X+a)
б) в целом	Совокупная выручка (X+a)	

Дата начала хеджирования:

– хеджер собирается продать в будущем свой актив, фьючерсная цена которого на данную дату составляет (X + a) , и он желал бы его продать именно по такой цене;

– хеджер продает фьючерс по цене (X + a) , по которой фьючерсный контракт и должен быть исполнен по окончании срока его действия.

[2] Буренин, А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки Текст. / А.Н. Буренин. 3-е изд., перераб. и доп. - М.: НТО им. Вавилова, 2003. - 338 с.

Дата завершения хеджирования:

– наступила дата поставки по фьючерсному контракту; хеджер подает нотис в расчетную палату о том, что собирается совершить поставку; он поставляет свой актив на биржу (склад, депозитарий), и расчетная палата перечисляет ему денежную сумму, которая с учетом накопленной переменной маржи в точности равняется цене (X + a) ;

– если даже цена спот на первичном рынке, как и предполагал хеджер, снизилась, например, до уровня (X- b) , то хеджер ничего не потерял, поскольку благодаря фьючерсной сделке он зафиксировал необходимый ему уровень цены, по которой реально продал свой актив через биржу (но не на рынке спот).

Результат хеджирования: хеджер получил выручку от продажи актива на фьючерсном рынке в размере (X + a) , что и составляло цель его хеджирования.

Теперь рассмотрим длинный хедж, или хеджирование покупкой фьючерсного контракта, — хеджирование от возможного будущего повышения цены актива на его реальном (спотовом) рынке.

Дата начала хеджирования:

– в будущем хеджер собирается купить нужный ему актив, цена спот которого на данную дату составляет X, и он желал бы сделать это именно по этой или близкой к ней цене; имеется фьючерсный рынок данного актива;

– хеджер начинает операцию хеджирования: он покупает фьючерс на нужный ему актив, то есть открывает длинную позицию по цене (X+ a) , где a - составляет превышение (отклонение) фьючерсной цены над ценой спот, или разницу (базис) на дату начала операции хеджирования[1].

Дата окончания срока действия фьючерсного контракта находится за пределами предполагаемой даты окончания хеджирования.

---

[1] Кондратова, О.Б. Статистический анализ структуры мирового рынка биржевых фьючерсов и опционов Текст. / О.Б. Кондратова // Экономика, статистика и информатика. Вестник УМО. 2010. - № 4. - С. 119-123.

Дата окончания хеджирования (но срок действия фьючерса еще не истек и торговля им на бирже продолжается):

– по прошествии необходимого времени хеджер покупает актив на спот-рынке по его текущей цене, которая, к сожалению, как он и предполагал, выросла до (X +b)(или отклонилась на величину b);

– хеджер закрывает ранее открытую им позицию на фьючерсном рынке (срок действия фьючерса еще не истек, и торговля им на бирже продолжается) путем продажи фьючерса по его текущей цене, которая повысилась (отличается от цены продажи фьючерса) на величину c, то есть составляет (X + a + c) .

Результат хеджирования:

– хеджер понес расходы на рынке спот в размере (X + b) и получил следующий результат от закрытия позиции на фьючерсном рынке: купил контракт по цене (X + a), а продал его по цене (X + a +c), то есть получил чистый доход в размере: (X + a + c) - (X + a) = c;

– если разница между фьючерсной и спотовой ценой на дату начала хеджирования и дату его завершения будет примерно одинаковой или если базис не изменится за время проведения операции хеджирования, то есть b c, то совокупные затраты хеджера на покупку актива составят примерно ту целевую цену актива, которую он и рассчитывал получить, а именно (X +b)- c Xр у б .

Дата начала хеджирования: в будущем хеджер собирается купить актив, цена спот которого на данную дату составляет X, но он желал бы сделать это по более низкой цене (X- a) руб. (или близкой к ней цене), которая в данный момент времени сложилась на фьючерсном рынке;

– хеджер начинает операцию хеджирования: он покупает фьючерс, то есть открывает короткую позицию по своей целевой цене (X - a). Дата окончания хеджирования находится максимально близко к дате окончания срока действия фьючерсного контракта, поскольку в этом случае фьючерсная и потовая цены на рынках примерно сравняются.

Дата окончания хеджирования (срок действия фьючерса практически истек, но еще можно совершить обратную сделку):

– хеджер закрывает открытую им ранее позицию на фьючерсном рынке путем продажи фьючерса по имеющейся на рынке фьючерсной цене, которая практически сравнялась с текущей спотовой ценой и составляет: (X +b);

– после закрытия (или одновременно с закрытием) фьючерсной позиции хеджер покупает актив на спот - рынке по его текущей цене, которая, например, повысилась до (X +b)(или отклонилась на величину b).

Результат хеджирования:

– хеджер затратил на покупку актива на спотовом рынке средства в размере (X +b) и получил чистый доход от закрытия позиции на фьючерсном рынке, купил контракт по цене (X - a), а продал его по цене (X +b) в размере (X +b)-(X - a) ;

таким образом, его совокупные расходы по данному активу составят примерно ту целевую сумму, которую он и рассчитывал затратить на покупку необходимого ему актива, а именно(X +b)-((X+b)-(X- a)) = (Xb) руб.

Дата начала хеджирования:

– хеджер собирается купить в будущем актив, фьючерсная цена которого на данную дату составляет (X-a), то есть несколько ниже, чем на спотовом рынке, и он желает его купить именно по такой цене;

– хеджер покупает фьючерс по цене (X - a) , по которой фьючерсный контракт и должен быть исполнен по окончании срока своего действия.

Дата завершения хеджирования:

– наступила дата поставки по фьючерсному контракту;

– хеджер перечисляет в расчетную палату биржи денежную сумму, которая с учетом накопленной переменной маржи в точности равняется цене (X - a) , и ему передается право на получение актива в установленном биржей порядке;

– если даже цена спот на первичном рынке, как хеджер и предполагал, повысилась, например, до уровня (X +b) , то хеджер ничего не потерял, ибо благодаря фьючерсной сделке он зафиксировал необходимый ему уровень цены, по которой он реально покупает актив через биржу (а не на рынке спот).

Результат хеджирования:

хеджер затратил на покупку актива на фьючерсном рынке денежную сумму в размере (X - a) , что и составляло цель хеджирования.

Каждый из трех возможных механизмов хеджирования имеет свои достоинства и недостатки, которые следует учитывать при выборе и использовании.

Приведем достоинства и недостатки механизма хеджирования текущей цены спот:

1) достоинства:

– отсутствие риска поставки актива по поставочному фьючерсу,

– возможность выбора любой целевой цены актива;

2)недостатки:

– относительная заниженность (завышенность) хеджируемой целевой цены актива в силу того, что текущая цена спот ниже (выше) текущей фьючерсной цены,

– наличие риска досрочного закрытия, то есть прекращения процесса хеджирования и фиксации убытка по фьючерсной позиции, в силу непредвиденных колебаний в уровнях фьючерсных цен при отсутствии необходимых денежных средств для выполнения требований брокера по поддержанию уровня маржи.

Механизм беспоставочного хеджирования будущей цены спот:

1) достоинства: возможность хеджировать более высокую цену актива, чем его текущая цена спот, возможность выбора целевой фьючерсной цены актива;

2) недостатки:

– наличие риска поставки по фьючерсному контракту (имеется в виду хеджер, который совершенно не заинтересован в такой поставке),

– наличие риска досрочного закрытия фьючерсной позиции при нехватке денежных средств для выполнения требований брокера по поддержанию уровня маржи.

Достоинства и недостатки механизма поставочного хеджирования:

1) достоинства:

– возможность хеджировать более высокую цену актива, чем его текущая цена спот (имеется в виду хеджер, который либо способен осуществить поставку по фьючерсу, либо для него экономически целесообразна поставка через биржу),

– возможность выбора целевой фьючерсной цены актива;

2) недостатки:

– наличие риска досрочного закрытия в силу непредвиденных колебаний фьючерсных цен и отсутствия необходимых денежных средств для выполнения требований брокера по поддержанию уровня маржи,

– наличие риска несоответствия поставляемого актива возможностям или потребностям хеджера.

Далее детально рассмотрим такое понятие как спекуляция на валютном рынке.

В современных экономических условиях спекуляция является важной составляющей сделок купли-продажи, так как она неподвластна воле и желанию участников, а в конечном итоге одна из сторон получает в результате дополнительный выигрыш, а другая сторона несет потери.

Спекуляция – это наиболее многочисленная, но и менее удачливая группа участников фьючерсного рынка. На сегодняшний день не существует официальной статистики успехов и неудач спекулянтов на рынке ценных бумаг, только некоторые экспертные оценки все же проводились. По данным этих оценок, лишь от 5 до 25 % из общего числа спекуляции получили чистую прибыль в каждом году своей деятельности. Но это не останавливает

все новых участников рынка ценных бумаг пробовать свои силы в спекулятивных операциях[1].

Предметом спекулятивных сделок признается торговля отсроченным правом на осуществление и принятие поставки по контракту с целью извлечь «ценовую разницу» в связи с изменяющимися консигнациями хозяйственной деятельности.

Главное отличие спекуляции от хеджеров заключается в том, что спекуляции стремятся уберечь сделки от риска и, следовательно берут бремя рисков на себя, стремясь получить определенную прибыль[2].

Биржевой спекуляции в большей мере занимаются участники биржи и те, кто стремится сыграть на разнице в динамике цен фьючерсных контрактов, хотя в спекуляции могут принимать участие и огромные компании и банки, осуществляющие свою деятельность через тех же самых спекуляций.

В реальности нет кардинального разделения между субъектами, занимающимися хеджированием, и субъектами, деятельность которых соединяется с биржевой спекуляцией, так как участники рынка реальных товаров также занимаются биржевыми спекуляциями, а в рыночной экономике самое главное – получить доход, не смотря на то, за счет каких биржевых операций рынка ценных бумаг цель будет достигнута. Присутствие на рынке ценных бумаг большой группы спекуляции приносит выгоду и рынку ценных бумаг, и экономике в целом. Наиважнейшие функции, которые спекуляции взяли на себя:

– повысить ликвидность рынка;

– относительно сгладить ценовые колебания.

Постоянный приток приказов спекуляции в торговый зал разрешает значительно уменьшить время на появление встречных приказов на покупку и продажу. На ликвидном рынке с огромным количеством продавцов и

[1] Бункина М.К., Семенов А.М. Основы валютных отношений. -М.: Юрайт, 2000.
[2] Валютный рынок и валютное регулирование. Под ред. И.Н.Платоновой. - М.: БЕК, 1999.

покупателей разрешается реализовывать операции в разных масштабах при небольшой вариации цен. Как отмечает Лаврушина О.И. – «прежде всего спекуляции – это стремление заработать средства, созданные из ничего…»[1].

В то же время появление спекуляции, увеличивая количество участников операций, способствуют развитию конкуренции, и в конечном итоге более эффективному и рациональному раскрытию объективного курса. Как заметил Дж. М. Кейнс спекуляция сдерживает колебания курсов. Как показывает современная практика деятельность спекулянтов содействует относительной стабилизации рынок ценных бумаг и в целом старается исключить перепады цен, поскольку операции спекуляции часто настроены «против рынка», а именно против главной на текущий момент ценовой тенденции. Как точно отметил Галанов В.А , что спекуляция, есть форма, сутью которой является купить дешевле, а продать дороже. Покупками активов по низким ценам спекуляции содействуют увеличению спроса, что ведет к росту цен. Продажа спекулятивных активов по высоким ценам снижает спрос и, следовательно, снижает цены. Поэтому такие резкие колебания цен, допускаются в других условиях, которые смягчаются спекулятивную деятельностью.

На рынке ценных бумаг спекулянты представлены следующими видами:

– игроки на понижение;

– игроки на повышение.

Игра на понижение имеет смысл в продаже спекулятивных фьючерсных контрактов с намерением их дальнейшего откупа по более низкой цене. Игра на повышение является путем покупки фьючерсных контрактов с целью их дальнейшей продажи по наиболее высокой цене[2].

---

[1] Рынок ценных бумаг. / Под ред. Галанова В.А. М.: Финансы и статистика, 2009. — 448 с.

[2] Грязнова, А.Г. Биржевая деятельность: Хеджирование и биржевые спекуляции. / А.Г. Грязнова. - М.: Издательство «Финансы», 2009.

Спекулятивная прибыль может быть уместна как при игре на повышение, так и при игре на понижение. В то же время в спекуляционных операциях допускаются и убытки, часто весьма важные. В большей степени спекуляции обычно проводят краткосрочные операции. Когда спекуляции начинает операцию, то говорят: он открывает позицию, когда закрывает, — закрывает позицию. Если спекуляции покупает бумаги, он открывает длинную позицию, если продает, – открывает короткую позицию[1].

Спекуляции, досконально планируются и реализуются по заранее подготовленным схемам, путем детальных, предварительных мероприятий, растянутых на довольно затяжные временные рамки. К тому же, конкуренцию на рынке ценных бумаг не обязательно создают крупные дельцы. Данная роль обычно может отводится мелким и средним вкладчикам, которые по своему существу подготавливают основу для крупных спекуляций. В них также принимают участие, крупные корпорации, банки, а также инвестиционные, кредитно-финансовые учреждения. Как показывает практика биржевых спекуляций, это тот вид торговли, который сочетает в себе положительные отрицательные стороны. К плюсам можно отнести: мгновенно заработать определенный доход, стабильный заработок, неординарное мышление, навыки в принятии быстрого решения, развитие интуиции. К минусам можно отнести следующее: большие риски, спекуляции не прогнозирует будущее[2].

Повышение заинтересованности к тем или другим ценным бумагам, определенной компании может быть обусловлено информацией об объединении с более крупным партнером, а также предстоящих научно-технических открытий в той или иной компании, недостоверной информацией о деловых переговорах компаний (корпораций) по разным

---

[1] Кинев, Ю.Ю. Оценка рисков финансово-хозяйственной деятельности предприятий на этапе принятия управленческого решения / Журнал "Маркетинг в России и за рубежом". – 2008.- 35-42с.

[2] Грязнова, А.Г. Биржевая деятельность: Хеджирование и биржевые спекуляции. / А.Г. Грязнова. - М.: Издательство «Финансы», 2009.

вопросам (о распределении государственных заказов на огромные суммы). Распространение именно такой информации разрешает в конечном результате дать сильный толчок к повышению курса, который может быть непредсказуемым. При этом бывает настолько важно совершить сделку за пару минут до завершения работы биржи, так как установленный курс становиться определяющим на последующие день или два.

Специфика воздействия спекуляционных факторов заключается в том, что они смещают баланс в совокупности ценообразующих факторов с объективными условиями воспроизводственного процесса в сторону ожидания. Из-за наличия на рынке ценных бумаг большого объема спекуляций капиталов биржевой курс определяется не только состоянием действительного капитала, а в значительной мере, ожиданиями варьирования и модификации курса.

На современном биржевом рынке спекуляции, стали использоваться не только акции, но и облигации частных компаний и корпораций. Они используются для разного рода махинаций и мошенничества, которые дают право получить спекулятивный доход. С целью спекуляции с облигациями создаются специализированные компании, строящие свой бизнес на изменениях уровня процентов. В организации и финансировании таких подставных компаний большую роль играют коммерческие банки, которые получают дополнительный доход при сделках, связанных с предоставлением облигаций в кредит. В этом отношении особое место отводится страховым компаниям.

Таким образом, на сегодняшний день, спекуляции содействуют увеличению ликвидности рынка ценных бумаг, а именно создают такой рынок ценных бумаг, который допускает быструю продажу и быструю покупку. В то время как приход спекуляции, увеличивая количество участников операций, способствует конкуренции, а в итоге и наиболее эффективному и полному раскрытию объективной цены. Спекуляции берут на себя риск хеджеров. Без них было бы очень трудно, а может даже и

невозможно урегулировать цену, потому как продавцы просят максимальную цену, в то время как покупатели хотят заплатить минимально возможную цену. Именно спекулятивный потенциал ценных бумаг сопутствует развитию интереса к ним вкладчиков и благодаря этому максимизируют мобилизацию денежной массы для развития экономики. Спекуляции в свою очередь выступают «мостиком» над ценовым разрывом покупки и предложения, что увеличивает в общем плане ценовую эффективность рынка ценных бумаг. Именно спекулятивное желание, приводит к стремлению быстрого обогащения, заставляя вкладчиков покупать бумаги рисковых компаний, без которых прогресс общества значительно замедлился бы.

1.3. Тенденции развития валютного рынка

На сегодняшний день российский валютный рынок с уверенно растущими курсами является крайне привлекательным для инвесторов. Факторы обесценения рубля остаются прежними: слабость экономики России, негативный геополитический фон, вызванный военным конфликтом на юго-востоке Украины, опасения введения дополнительных санкции в отношении России и российских компаний со стороны западных стран.

Валютный рынок России был сформирован путем применения в нашей стране опыта, зарекомендовавшего себя в зарубежной практике. Тем не менее этот опыт не всегда соответствовал жизни нашей страны: многие механизмы организации валютной торговли были плохо совместимы друг с другом, поэтому приходилось дорабатывать, согласовывать, усовершенствовать их[1].

В современной финансовой практике действуют такие виды валютных сделок, как:

[1] Макшанова, Т.В. Основные стратегии использования депозитарных расписок на мировом финансовом рынке // Материалы VII международной научно- практической конференции «Финансовые инструменты развития кластерной политики» / Под общ. ред. Д.А. Яковенко. – Самара : Нац. институт проф. бухгалтеров, фин. менеджеров и экономистов, 2013. – С. 231–239.

– валютные операции «спот», т. е. сделки по купле-продаже валюты на условиях её немедленной поставки банками-контрагентами в срок, не позднее второго рабочего дня со дня заключения сделки;

– срочные сделки с использованием таких производных финансовых инструментов (деривативов), как форвардные, фьючерсные, опционные контракты, а также валютные свопы.

Тем не менее, валютные операции невозможны без определения курсов валют – котировки. В связи с чем различают как фиксированный курс (устанавливаемый в законодательном порядке), так и плавающий, (устанавливаемый на торгах валютной биржи).

Валютный рынок по своим масштабам значительно превосходит рынок товаров и услуг, международного движения капитала, рабочей силы и технологий[1].

Следует отметить, что высокая эффективность работы этих рынков достигается в условиях высокой конкуренции. С институциональной точки зрения валютный рынок представляет собой множество крупных коммерческих банков и других финансовых учреждений, связанных друг с другом сложной сетью современных коммуникационных средств связи с помощью которых осуществляется торговля валютами. В этом смысле валютный рынок не является конкретным местом сбора продавцов и покупателей валют.

Валюта – это не новый вид денег, а особый способ их функционирования, когда национальные деньги опосредуют международные торговые и кредитные отношения. Таким образом, деньги, используемые в международных экономических отношениях, становятся валютой.

Основными участниками современного валютного рынка являются центральные и коммерческие банки. Так, Центральный банк РФ в рамках проводимой валютной политики совершает операции, которые воздействуют

[1] Самма, Дж. Торговля против толпы. Извлечение прибыли из страха и жадности на рынках акций, опционов и фьючерсов [Текст] / Дж. Самма. -М.: SmartBook, 2009. – 304 с.

на величину валютного курса, объем золотовалютных резервов, а также определяет тенденции развития системы процентных ставок на внутренних рынках деятельности коммерческих банков. В свою очередь коммерческие банки ведут счета участников валютного рынка и осуществляют основной объем операций на них. К участникам валютного рынка также относятся валютные биржи, валютные спекулянты, экспортеры и импортеры, а также финансовые и инвестиционные компании.

Современное состояние валютного рынка РФ крайне нестабильно, что связано с различными ситуациями, происходящими в мировой политике и экономике. Так же на поведение рубля повлияли неблагоприятные ситуации на востоке Украины и в Сирии.

Необходимо отметить, что для 2015, 2016 года стала характерной резкая девальвация рубля. Его зависимость от стоимости нефти на мировом рынке оказала крайне негативное влияние на экономику РФ[1].

Немаловажную роль также играет и курсовая политика Банка России, а именно: в период кризиса 2014-2015 гг., в связи с возросшим девальвационным и инфляционным риском, Центральный Банк Российской Федерации (Банк России) резко увеличил ключевую ставку с отметки 5,5% до 17% годовых, т. е. на 11,5 процентных пунктов. Как следствие, это привело к постепенному укреплению российского рубля и повышению курса доллара. Однако, 19 сентября 2016 г. ключевая ставка по операциям Банка России снизилась до 10%, и на сегодняшний день находится на этом же уровне. В связи с этим, особую актуальность приобретает проблема защиты стабильности российской экономики от колебаний курсов иностранных валют по отношению к российскому рублю.

[1] Виды валютных курсов: Информационный ресурс «Энциклопедия экономиста» [Электронный ресурс] — Режим доступа: URL: http://www.grandars.ru/student/finansy/vidy-valyutnyh-kursov.html

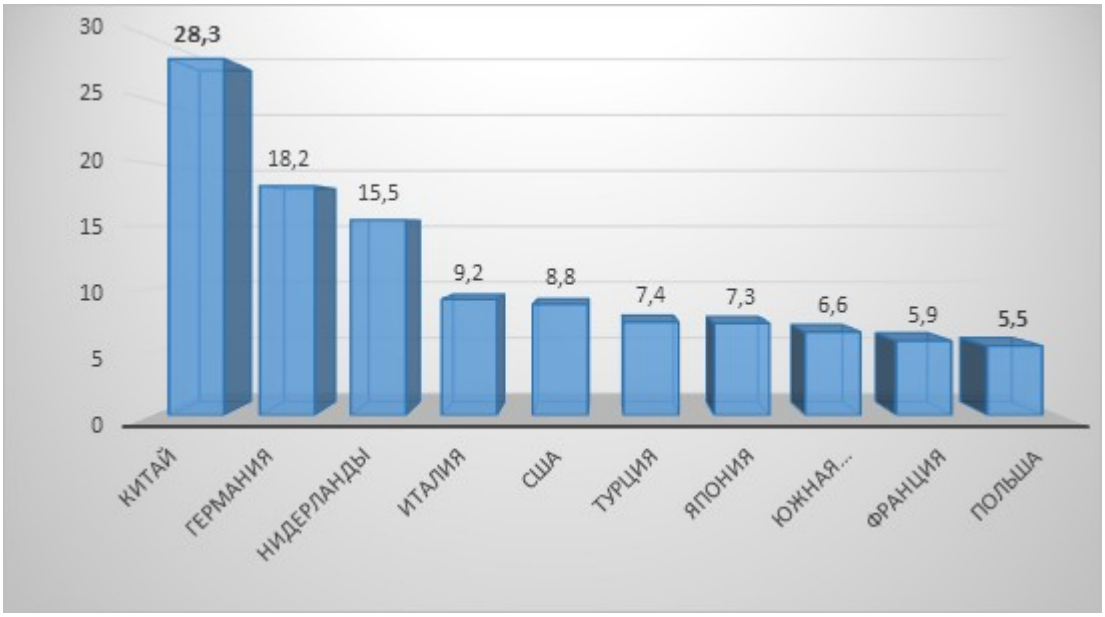


Рисунок 1.1. Объем внешнеторгового оборота России в 2017 г. с десятью крупнейшими мировыми партнерами[1]

Из изучения данных внешнеторгового оборота РФ за 2017 г., представленных на рисунке 1.1, видно, что лидирующую позицию среди стран дальнего зарубежья занимает Китай, на долю которого приходится 15% мирового объема поставок – 28,3 млрд. долл. в абсолютном выражении. Далее, по объемам торговли со странами дальнего зарубежья на втором месте оказалась Германия – 18,2 млрд. долл. (10%); третью позицию занимают Нидерланды – 15,5 млрд. долл. (8%). В свою очередь к десятке крупнейших мировых торговых партнеров России относятся: Италия – 9,2 млрд. долл. (5%), США заняли лишь 5-ю позицию с объемом в общей структуре 5% – 8,8 млрд. долл. Наряду с крупнейшими внешнеторговыми партнерами России стоит отметить и Турцию – 7,4 млрд. долл. (4%). В целом, за текущий год общий объем внешнеторгового оборота составил 184,68 млрд. долл.: 44,8%, из которого пришлось на страны ЕС; 28,1% – на участников АТЭС; 12,5% – составили страны СНГ. Таким образом, в результате проведенных исследований можно сделать вывод о том, что конъюнктура отечественного

[1] Югай В.В. ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ВАЛЮТНОГО РЫНКА В РОССИИ // Научное сообщество студентов: МЕЖДИСЦИПЛИНАРНЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ: сб. ст. по мат. XXXVI междунар. студ. науч.-практ. конф. № 1(36). URL: https://sibac.info/archive/meghdis/1(36)

валютного рынка на сегодняшний день зависит от множества ключевых факторов: динамики мировых цен на нефть, регулирующей направленности денежно-кредитной политики ЦБ РФ, объема внешнеторгового оборота РФ с зарубежными партнерами и геополитической ситуации в мире. Но несмотря на наличие как отрицательных, так и положительных тенденций, валютный рынок России можно считать относительно устойчивым[1].

Учитывая вышесказанное, с уверенностью можно сказать, что в ближайшей перспективе ожидается благоприятная тенденция к росту объема операций на биржевом и внебиржевом рынках в связи с укреплением позиций России на мировой арене. Дальнейшее развитие отечественного валютного рынка будет определяться, на наш взгляд, не только геополитическими изменениями, динамикой мировых цен на экспортируемые сырьевые ресурсы, но и денежно-кредитной политикой Банка России, проводимой совместно с Правительством страны, и нацеленной на достижение общих макроэкономических целей развития.

Таким образом, производные финансовые инструменты предлагают современному рынку большие возможности, связанные с хеджированием рисков, проведением спекулятивных и арбитражных сделок, внедрением инновационных продуктов на финансовый рынок. Развитие рынка производных финансовых инструментов и использование его возможностей будет способствовать совершенствованию деятельности различных субъектов финансового рынка. Смысл хеджирования заключается в том, чтобы устранить открытые позиции в иностранной валюте, добиться баланса требований и обязательств. Спекуляция на курсовой разнице может оказывать стабилизирующее воздействие на экономику, но может и деструктивно повлиять на международные потоки товаров и капитала.

---

[1] Югай В.В. ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ВАЛЮТНОГО РЫНКА В РОССИИ // Научное сообщество студентов: МЕЖДИСЦИПЛИНАРНЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ: сб. ст. по мат. XXXVI междунар. студ. науч.-практ. конф. № 1(36). URL: https://sibac.info/archive/meghdis/1(36)

Разумеется, спекуляция, имеющая ряд общих черт с хеджированием, носит не менее объективный характер, но всё-таки не может сравниться с последним по валовому объёму сделок. Современный срочный рынок развитых стран – это рынок хеджеров, а не спекулянтов.

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ МЕТОДОВ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ НА ПРИМЕРЕ ОАО «ПЛАСТИК»

2.1. Общая характеристика предприятия

ОАО «Пластик» – российское химическое предприятие в городе Узловая Тульской области. Одно из градообразующих предприятий города.

Узловский химический завод создан 19 декабря 1959 года на базе бывшей Воейковской опытно-промышленной брикетной фабрики. Основание: распоряжение №527 Совета народного хозяйства Тульского экономического административного района.

28 декабря 1965 года Узловский химический завод переименован в Узловский завод пластических масс.

Узловский завод пластических масс преобразован в Узловское производственное объединение "Пластик". Основание: Приказ МХП СССР № 555 от 08 сентября 1982 года.

В декабре 1992 года Узловское производственное объединение "Пластик" преобразовано в акционерное общество открытого типа "Пластик". Основание: решение Комитета по управлению имуществом Администрации Тульской обл. РФ от 15 декабря 1992 года №1298.

Акционерное общество открытого типа "Пластик" переименовано в открытое акционерное общество "Пластик" 24 апреля 1996 года. Основание: Федеральный закон РФ "Об акционерных обществах" № 208-ФЗ от 26 декабря 1995 года.

С 2001 года предприятие входит в группу компаний СИБУР, лидера российской нефтехимии.

С декабря 2005 года ОАО «Пластик» сертифицировано по международной системе ИСО 9001, в настоящее время ведутся работы по внедрению Корпоративной системы экологического менеджмента в соответствии с ИСО 14001.В декабре 2011 года на «Пластике» прошел

ресертификационный аудит системы менеджмента качества на соответствие требованиям международного стандарта ИСО 9001:2008 и его российского аналога ГОСТ Р ИСО 9001-2008.

В декабре 2013 года произошла смена собственников ОАО «Пластик». 100% акций предприятия приобрела группа частных инвесторов.

В январе 2014 года создан Торговый дом «Пластик».

В декабре 2014 года на ОАО «Пластик» прошел ресертификационный аудит СМК на соответствие требованиям международного стандарта ISO 9001-2008 и национального стандарта ГОСТ ISO 9001-2011. По итогам аудита Органами по сертификации «АКАДЕМИЯ-СЕРТ» и «ИНТЕРСЕРТИФИКА-ТЮФ» выданы соответствующие сертификаты.

Сегодня Узловское ОАО "Пластик" - динамично развивающееся предприятие, занимающее весомые позиции на химическом рынке России.

Продуманная экономическая стратегия, профессионализм персонала, высокое качество производимой продукции, ориентация на удовлетворение интересов своих покупателей - эти принципы лежат в основе деятельности предприятия.

Предприятие имеет удобное географическое расположение. Оно находится в 200 км от Москвы, на крупной железнодорожной магистрали и в 4-х км от автомобильной трассы "Москва-Дон", что облегчает и удешевляет транспортное сообщение с потребителями и поставщиками.

Предприятие имеет развитую транспортную и энергетическую инфраструктуру, собственные ремонтную службу, проектный и исследовательский центры.

Столь выгодное географическое положение предполагает быстрое расширение рынков.

Высокий потенциал дальнейшего развития складской логистики;

Наличие площадей для ведения строительства;

Наличие собственного водозабора и коммуникаций, понизительных подстанций, теплоснабжающих объектов, свободных энергетических мощностей;

Наличие геологических изысканий;

Эффективная организационная структура;

Собственная научно-исследовательская база: исследовательские лаборатории, опытно-промышленная установка, лаборатории технического контроля, укомплектованные современным оборудованием.

Место химической индустрии в развитии экономики страны определяется ее важной ролью, как одного из крупных базовых комплексов народного хозяйства России.

Производство полимеров и полимерной продукции в России на протяжении многих лет характеризовалось положительной динамикой. Однако со второй половины 2008 года наметилась тенденция снижения потребления полимеров в связи с мировым финансовым кризисом.

Стратегическая цель Общества – рост объемов и качества производимой химической продукции, сопряженный с повышением финансовых показателей, при условии строгого соблюдения стандартов экологической и промышленной безопасности, социальной ответственности и корпоративного управления.

Также целями Общества являются: сохранение лидерства в России, высокая конкурентоспособность в целевых сегментах рынка на международных рынках, обеспечение непрерывного экономического роста, а также совмещение экономических успехов с социальной ответственностью и экологической безопасностью.

Стратегия Общества предполагает создание новых производственных мощностей, модернизацию существующих объектов.

Емкость рынка стирола значительно сузилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в связи со спадом в стиролпотребляющих отраслях. В первую очередь это относиться к

снижению производства полистирола, каучуков и АБС-пластиков. В производстве АБС-пластиков наметился резкий спад потребления в связи со значительным снижением производства транспортных средств в РФ. На рынке полистирола вспенивающегося также наблюдается тенденция к снижению потребления.

Важным резервом повышения эффективности химических производств является развитие вертикали интегрированных структур, которые позволяют в наибольшей степени реализовать преимущества единых технологических цепей от сырья до получения конечной продукции. Опыт функционирования нефтехимического холдинга ОАО «СИБУР Холдинг» подтверждает этот вывод. Одним из многих предприятий, входящих в этот холдинг, является ОАО «Пластик».

Основным видом деятельности Общества является производство пластмасс и синтетических смол в первичных формах.

ОАО «Пластик» – предприятие, занимающее ведущие позиции на химическом рынке России. На предприятии функционируют и развиваются несколько направлений:

- производство мономеров – стирол;

- производство полимеров:

• АБС-пластики и композиционные материалы на его основе;

• полистиролы;

• фенопласты;

- капролактам и продукты его переработки (полиамид-6, технические и текстильные нити, шинный корд, полиамидные и смесовые ткани, инженерные пластики);

- аммиак и азотные удобрения;

- технические газы: азот, кислород, аргон.

На текущий момент ОАО «Пластик» является единственным производителем АБС в России.

Основным направлением переработки является производство авто комплектующих в основном для российских производителей легковых и грузовых автомобилей, а также автобусов. Объем выпуска изделий по данному направлению снижается, что связано с наличием устаревшего оборудования и его высокой степенью износа.

Предсказать потребление стирола в ближайшие 5 лет достаточно сложно, как в России, так и в европейских странах. Вследствие этого производство этого продукта на ОАО «Пластик» будет выпускаться в зависимости от мировой конъюктуры. Ограничениями для производства могут являться недостаточное количество сырья – этилбензола и спрос на рынке.

В последние годы неизменно растет доля импортных вспенивающихся полистиролов и АБС-пластиков. Строительство современных, высокотехнологичных производств по этим продуктам в России пока только планируется. Существующие мощности ограничены, малоэффективны и не способны обеспечить на рынке успех в конкурентной борьбе с импортными товарами.

В отношении производства переработки можно выделить три основных тенденции на рынке в настоящее время:

- развитие рынка капитала и инвестиций;
- объединение крупных поставщиков в стратегические альянсы;
- активное строительство сборочных производств иностранных компаний.

Все это создает центры концентрации производства транспортных средств на удалении от ОАО «Пластик», что осложняет создание конкурентноспособной продукции для развивающихся автосборочных производств. В этой связи необходимо сконцентрироваться на поставке комплектующих ограниченному числу наиболее крупных потребителей, с которыми установить долговременные партнерские отношения.

Основные производственные мощности на 01.01.2017 г. включают: - 190,0 тыс. тн в год капролактама; 150 тыс. тонн гранулята полиамида-6 (ПА-6); 18,8 тыс. тн полиамидной технической и текстильной нити; 33 млн. погонных метров пропитанной кордной ткани, 660,0 тыс. тн аммиака; 360,0 тыс. тн карбамида, 580,0 тыс. тн аммиачной селитры и 495 тыс. тн сульфата аммония.

ОАО «Пластик» занимает лидирующую позицию в производстве капролактама в РФ, СНГ и Восточной Европе. По итогам 2017 года доля предприятия в общероссийской выработке составила 54%.

Еще одно направление переработки капролактама и полиамида-6 – инженерные пластики. В 2007 было введено в эксплуатацию производство на совместном предприятии Kuibyshevazot Engineering Plastics (Shanghai) Co., Ltd в Китае, объем выпуска продукции за 2017 год составил 8,4 тыс. тонн.

Кроме того, в рамках соглашения о стратегическом партнерстве с Royal DSM N.V. (Голландия) - одной их крупнейших мировых компаний по разработке и выпуску высокотехнологичных материалов и промышленных химикатов, «Пластик» получил право на использование лицензии на энергоэффективную технологию производства циклогексанона.

В 2013 году подписаны соглашения о создании совместных предприятий с ведущими в своих областях деятельности зарубежными партнерами: по производству аммиака - с компанией «LindeGroup» (Германия).

Продукция «Пластик» пользуется устойчивым спросом в России и за рубежом. 53% всех продаж приходится на экспорт. Основными направлениями являются страны Европы, Латинской Америки, Африки, Азии, Ближнего Востока и СНГ.

Российский рынок является для компании одним из приоритетных - вырабатывая 5,2% всех российских азотных удобрений, предприятие имеет долю в их поставках отечественным сельхозпроизводителям 12,4%.

Стремление максимально эффективно использовать возможности рынка, а также быстрое и гибкое реагирование на изменения внешней среды позволяют сохранять свои конкурентные преимущества.

2.2. Анализ основных показателей финансово – хозяйственной деятельности предприятия

Точное ведение учета является важнейшим фактором для успешного бизнеса, поскольку учет является источником данных, обеспечивающих принятие решений акционерами, исполнительным руководством, инвесторами, Контрагентами, регуляторами и обществом. Точное ведение учета должно быть обеспечено как по финансовым, так и по нефинансовым показателям.

Все учетные документы ОАО «Пластик» должны содержать полную, точную и достоверную информацию и соответствовать применимым стандартам, законодательству и регламентам по бухгалтерской, финансовой, управленческой и налоговой отчетности. Фальсификация документов, транзакций, а также их намеренно неправильная интерпретация недопустимы и не могут быть ничем оправданы.

Бухгалтерская отчетность Общества сформирована в соответствии с действующими в Российской Федерации законами, правилами и методиками по бухгалтерскому учету и отчетности и принятой Учетной политикой.

Учетная политика Общества на 2017 год для целей бухгалтерского и налогового учета утверждена приказом Генерального директора от 30.12.2016г №753-ОД. Учетная политика Общества составлена в соответствии с требованиями действующих законодательных и нормативных актов Российской Федерации в области бухгалтерского учета и налогообложения.

Учетная политика Общества сформирована исходя из допущений, что:

- активы и обязательства Общества существуют обособленно от активов и обязательств собственников этой организации и активов и

обязательств других организаций (допущение имущественной обособленности);

- Общество будет продолжать свою деятельность в обозримом будущем и у него отсутствуют намерения и необходимость ликвидации или существенного сокращения деятельности и, следовательно, обязательства будут погашаться в установленном порядке (допущение непрерывности деятельности);

- принятая Обществом учетная политика применяется последовательно от одного отчетного года к другому (допущение последовательности применения учетной политики);

- факты хозяйственной деятельности Общества относятся к тому отчетному периоду, в котором они имели место, независимо от фактического времени поступления или выплаты денежных средств, связанных с этими фактами (допущение временной определенности фактов хозяйственной деятельности).

Основные положения учетной политики Общества являются неизменными на протяжении ряда лет, а дополнения и изменения существенно не влияют на оценку активов и обязательств Общества.

Организация ведет бухгалтерский учет имущества, обязательств и хозяйственных операций (фактов хозяйственной деятельности), используя рабочий план счетов, разработанный на основе стандартного плана счетов бухгалтерского учета.

В организации создана постоянно действующая комиссия по принятию к учету и списанию, определению срока полезного использования объектов. Состав комиссии определяется приказом Генерального директора.

На комиссию возложены следующие обязанности:

- определение сроков полезного использования приобретаемого имущества и нематериальных активов;

- оформление актов приемки-передачи;

- проведение внеплановых инвентаризаций имущества и финансовых обязательств;

- установление причин списания объектов и возможности использования материалов,

полученных при разборке, их оценка;

- работа с рабочими комиссиями.

Анализ финансовых результатов за 2015-2017 гг. представлен в таблице 2.1.

Таблица 2.1.

Анализ финансовых результатов за 2015-2017 гг.

Показатель	Годы			Изменение, тыс. руб.		Темп прироста в %.	
	2015	2016	2017	2015 к 2014	2017 к 2016	2014 к 2013	2017 к 2016
Выручка	28 045 053	30 873 295	38 091 870	2 828 242	7 218 575	10,08	23,38
Себестоимость продаж	21 387 373	23 825 393	24 801 656	2 438 020	976 263	11,40	4,10
Валовая прибыль (убыток)	6 657 680	7 047 902	13 290 214	390 222	6 242 312	5,86	88,57
Коммерческие расходы	2 989 540	2 939 046	3 407 327	-50 494	468 281	-1,69	15,93
Прибыль (убыток) от продаж	3 668 140	4 108 856	9 882 887	440 716	5 774 031	12,01	140,53
Доходы от участия в других организациях	64 939	136 726	57 952	71 787	-78 774	110,55	-57,61
Проценты к получению	107 559	230 850	498 806	123 291	267 956	114,63	116,07
Проценты к уплате	388 877	889 855	1 260 635	500 978	370 780	128,83	41,67
Прочие доходы	1 137 511	3 120 732	8 887 514	1 983 221	5 766 782	174,35	184,79
Прочие расходы	1 384 538	4 408 889	11 448 308	3 024 351	7 039 419	218,44	160
Прибыль (убыток) до налогообложения	3 204 734	2 298 420	6 618 216	-906 314	4 319 796	-28,28	187,95
Текущий налог на прибыль	641 630	487 880	1 617 669	-153 750	1 129 789	-23,96	231,57

Продолжение таблицы 2.1.

Показатель	Годы			Изменение, тыс. руб.		Темп прироста в %.	
	2015	2016	2017	2015 к 2014	2017 к 2016	2014 к 2013	2017 к 2016
в т.ч.: постоянные налоговые обязательства (активы)	12 749	3 825	314 617	- 8 924	310 792	- 70	8 125
Изменение отложенных налоговых активов	25 758	189 328	31 567	163 570	-157 761	635	- 83
Изменение отложенных налоговых обязательств	12 326	1 581	10 976	-10 745	9 395	-87	594,24
Прочее	0	229 280	38 904	229 280	-190 376	0	-83,03
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2 576 536	1 852 073	5 018 860	-724 463	3 166 787	-28,12	170,99

По итогам 2017 года выручка от продаж составила 30 873 295 рублей, что больше итогов 2016 г. на 2 828 242 рублей, или на 10,08%. В отчётном году показатель выручки составлял 38 091 870 рублей, что больше итогов 2017 году на 7 218 575 рублей, или на 23,38%.

Показатель себестоимости в 2017 году составил 23 825 393 тысячи рублей, а в 2016 году21 387 373 тысячи рублей. То есть себестоимость в 2017 году увеличилась на 2 438 020 тысяч рублей, или на 11,40%. В отчётном периоде показатель себестоимости увеличился на 976 263 тысячи рублей, или на 4,10%, по сравнению с предыдущим годом.

В ходе анализа нами выявлено снижение коммерческих расходов в 2017 году на 50 494 тысячи рублей, или на 1,69%. В 2017 году по сравнению с 2016 годом, коммерческие расходы значительно увеличились на 468 281 тысяч рублей, или на 15,93%.

По итогам 2017 года чистая прибыль составила 1 852 073 тыс. рублей, что меньше итогов 2016 года на 724 463 тыс. рублей, или на 28,12%. В отчётном периоде показатель чистой прибыли увеличился на 3 166 787 тыс. рублей, или на 170,99%.

Индикатором деловой активности предприятия являются показатели оборачиваемости, характеризующие, насколько быстро сформированные активы (или капитал) оборачиваются в процессе хозяйственной деятельности предприятия. Одними из основных в данной группе показателей являются показатели оборачиваемости совокупных активов (совокупного капитала) и собственного капитала.

Таблица 2.2.

Показатели финансового положения ОАО «Пластик»

Показатели	2015	2016	2017	Отклонение, 2017/2016
Показатели платежеспособности				
Коэффициент текущей ликвидности	3,11	4,40	3,85	0,74
Коэффициент быстрой ликвидности	1,85	2,57	2,35	0,50
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,19	0,43	0,61	0,42
Показатели финансовой устойчивости				
Коэффициент концентрации собственного капитала	0,61	0,48	0,50	-0,11
Коэффициент финансового рычага	0,36	0,80	0,77	0,41
Показатели оборачиваемости				
Коэффициент оборачиваемости активов	0,97	0,86	0,86	-0,11
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	1,55	1,61	1,75	0,20

Как видно из таблицы, коэффициенты текущей и быстрой ликвидности в 2015-2017 годах значительно выше нормативных. Рост коэффициента текущей ликвидности в 2015 году обусловлен увеличением оборотных активов (за счет роста запасов, дебиторской задолженности и краткосрочных финансовых вложений) и сокращением краткосрочных обязательств. Снижение данного коэффициента в 2017 году обусловлено сокращением величины оборотных активов (за счет сокращения дебиторской задолженности) и увеличением краткосрочных обязательств. Рост коэффициента быстрой ликвидности в 2015 году обусловлен увеличением дебиторской задолженности и краткосрочных финансовых вложений и сокращением краткосрочных обязательств. Снижение коэффициента в 2017 году является следствием сокращения дебиторской задолженности и увеличения краткосрочных обязательств. Коэффициент абсолютной ликвидности за 2015-2017 годы увеличивается вследствие роста портфеля долгосрочных финансовых вложений. В 2016-2017 годы значения показателя превышают нормативные значения. Таким образом, предприятие характеризуется как платежеспособное.

В таблице 2.3 представлены данные относительно рентабельности предприятия.

Анализ рентабельности составлен на основании Приложения А.

Как видно из таблицы, показатели рентабельности продаж и продукции за анализируемый период стабильно увеличиваются. Рост показателя рентабельности продаж к концу 2017 года обусловлен тем, что темпы прироста прибыли от продаж были выше, чем темпы прироста выручки от продаж. (169,4% и 35,8% соответственно). Рост показателя рентабельности продукции также обусловлен тем, что темпы прироста прибыли от продаж были выше, чем темпы прироста себестоимости продаж (169,4% и 16% соответственно). Данное обстоятельство свидетельствует о повышении эффективности хозяйственной деятельности предприятия.

Таблица 2.3.

Показатели рентабельности ОАО «Пластик», %

Показатели	2015	2016	2017	Отклонение, 2017/2016
Рентабельность продукции	17,2	17,2	39,8	22,7
Рентабельность продаж	13,1	13,3	25,9	12,9
Рентабельность активов: - по чистой прибыли	8,9	5,2	11,3	2,4
- по EBIT	12,0	8,3	16,6	4,6
Рентабельность собственного капитала: - по чистой прибыли	14,3	9,6	23,1	8,8
- по EBIT	19,3	15,4	33,9	14,6
Фондорентабельность	43,7	49,7	109,7	66,0

Фондорентабельность за анализируемый период увеличилась на 66%. Рост данного показателя обусловлен превышением темпов прироста прибыли от продаж над темпами прироста среднегодовой стоимости основных фондов предприятия (169,4% и 7,3% соответственно) и свидетельствует о росте эффективности использования основных фондов предприятия. Показатели рентабельности совокупных активов и собственного капитала рассчитаны с использованием в числителе суммы чистой прибыли и EBIT Показатель EBIT характеризует величину прибыли предприятия, достаточной для того, чтобы ответить по своим обязательствам перед кредиторами и государством. Данный показатель чаще всего рассчитывается как сумма прибыли до налогообложения и сальдо финансовых расходов и доходов. Показатели рентабельности активов и собственного капитала ОАО «Пластик» за анализируемый период также повысились: рентабельность активов по чистой

прибыли – на 2,4%, по показателю EBIT – на 4,6%; рентабельность собственного капитала по чистой прибыли – на 8,8%, по показателю 71 EBIT – на 14,6% Рост показателей рентабельности по чистой прибыли обусловлен превышением темпов прироста чистой прибыли (94,8%) над темпами прироста активов и собственного капитала (53,3% и 20,7% соответственно). Рост показателей рентабельности по EBIT обусловлен превышением темпов прироста EBIT (111,7%) над темпами прироста активов и собственного капитала (53,3% и 20,7% соответственно). Данное обстоятельство свидетельствует о росте эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия в целом.

Таким образом, нами была дана технико-экономическая характеристика ОАО «Пластик», определены основные виды деятельности Общества. Несмотря на положительный финансовый результат по итогам 2017 года, предприятие было подвержено разного рода рискам, которые, в свою очередь, оказывали влияние на финансовые показатели. Следует проанализировать, каким угрозам и рискам подвержена финансово-хозяйственная деятельность предприятия, и какие меры применяются для их снижения.

2.3. Анализ основных рисков и методов управления ими

Деятельность ОАО «Пластик», как и любой промышленной компании, несёт в себе определенные риски. Влияние на их уровень оказывают как деятельность самого предприятия, так и факторы, не зависящие от него.

Так как ОАО «Пластик» является одним из ведущих предприятий химического комплекса в России, то предприятие подвержено отраслевым рискам.

Отраслевой риск - это вероятность потерь в результате изменений в экономическом состоянии отрасли и степень этих изменений как внутри отрасли, так и по сравнению с другими отраслями.

Отраслевой риск обусловлен изменениями в экономическом состоянии отрасли и их степенью как внутри отрасли, так и по сравнению с другими отраслями. Отраслевой риск связан с кредитным и оказывает на него непосредственное влияние.

При оценке отраслевого риска необходимо учитывать следующее:

– деятельность данной отрасли, а также смежных отраслей за определенный (выбранный) период времени;

– насколько их деятельность устойчива по сравнению с экономикой страны;

– каковы результаты деятельности различных фирм внутри одной и той же отрасли. Имеется ли значительное расхождение в результатах их деятельности.

В связи с тем, что 53 % произведенной продукции экспортируется, компания подвержена как внутренним, так и внешним факторам, которые могут оказать негативное влияние на ее деятельность:

– рост цен на продукцию и услуги естественных монополий, в том числе повышение цены на природный газ, который используется в производстве аммиака и удобрений, а также увеличение стоимости энергии и услуг железнодорожного транспорта;

– ухудшение внешнеэкономической конъюнктуры;

– сокращение спроса на рынках готовой продукции;

– введение ограничений и заградительных барьеров на ввоз капролактама и его производных странами-импортерами;

– техногенная опасность деятельности компании, как предприятия химического комплекса.

ОАО «Пластик» является компанией, зарегистрированной в РФ. Страновые риски могут возникнуть вследствие структурных изменений, которые происходят в экономике России, при проведении реформ в судебной, банковской и налоговой системах. Реформы обуславливают риски, связанные с меняющимся законодательством и развитием отличных от

существующих в настоящее время политических факторов. Кроме того, деятельность предприятия потенциально подвержена рискам, связанным с изменением общеэкономической ситуации в стране.

Можно отметить, деятельность компании также подвержена влиянию следующих видов финансовых рисков, которые могут оказать на неё отрицательное воздействие:

– валютный риск;

– инфляционный риск;

– процентный риск;

– риск ликвидности;

– кредитный риск.

Рассмотрим подробнее понятие каждого вида финансового риска на предприятии ОАО «Пластик».

В целях минимизации негативного воздействия валютного риска предприятия стремятся к координации действий соответствующих подразделений, отвечающих за политику привлечения кредитных ресурсов, финансовых вложений, сроков и объемов конвертации валют, с одной стороны, и, с другой, - за коммерческое и сбытовое направления, от которых зависят сроки расчетов и условия контрактов, объемы отгрузки и порядок оплаты продукции и т.п.

Кроме того, предприятия используют следующие методы управления валютным риском: использование документарных аккредитивов; оптимизация структуры кредитного портфеля в части соотношения заемного капитала, выраженного в национальной и иностранной валютах; соответствие размеров активов и обязательств, выраженных в одной валюте.

Инфляционный риск. Инфляционному риску подвержена та часть затрат, которая формируется из ресурсов, не зависящих от цен за рубежом, таких, как энергоносители, затраты на оплату труда и т.п. 43% всех продаж предприятия происходит на внутреннем рынке, и цены на готовую продукцию также повышаются под воздействием инфляции. С целью

ограничения влияния инфляции ОАО «Пластик» реализуют мероприятия по повышению эффективности производства, оборачиваемости оборотных активов, сокращению сроков оборачиваемости дебиторской задолженности.

Процентный риск. Значительное влияние на деятельность ОАО «Пластик» оказывают резкие изменения процентных ставок по кредитам. Рост стоимости кредитов для предприятия может негативно сказаться на показателях его платежеспособности и ликвидности. Комплекс мероприятий по оптимизации кредитного портфеля и повышению кредитоспособности позволяет минимизировать риски изменения кредитных ставок. Предприятия привлекают кредиты крупных банков на выгодных условиях. В качестве других мер для минимизации воздействия процентного риска используются: диверсификация источников привлечения капитала; сочетание фиксированных и плавающих процентных ставок; постоянный мониторинг макроэкономических показателей и ситуации на финансовом рынке с целью прогнозирования изменения процентных ставок.

Для снижения риска ликвидности предприятия постоянно проводят анализ денежных потоков и в силу динамичного развития бизнеса стремится обеспечить гибкую систему финансирования за счет наличия открытых кредитных линий и оперативного управления при возникающем дисбалансе.

Кредитный риск связан с возможностью отрицательного изменения стоимости активов в результате неспособности контрагентов исполнять свои обязательства, а также с риском дефолта. С целью снижения данного риска ОАО «Пластик» используют такие инструменты, как поддержание системы долгосрочных связей с покупателями с соответствующей кредитной историей, постоянный мониторинг кредитоспособности контрагентов, использование аккредитивной формы расчетов и банковских гарантий.

Таким образом, предприятия проводят целенаправленную политику управления финансовыми рисками, предусматривающую:

- диверсификацию кредитного портфеля, валют в структуре денежных потоков, инструментов обеспечения предприятия финансовыми ресурсами;

- оптимизацию кредитного портфеля с точки зрения сбалансированного соотношения краткосрочных и долгосрочных обязательств;

- отказ от осуществления финансовых операций, уровень риска по которым неоправданно высок;

- распределение рисков между участниками операций и др.

Таким образом, ОАО «Пластик» является достаточно устойчивой компанией на рынке химической продукции. Диверсификация бизнеса предприятия и глубокая цепочка переработки по каждому виду деятельности позволяет предприятию более гибко реагировать на изменения конъюнктуры рынков и перераспределять риски по всей цепочке продукции. Положительные тенденции развития ОАО «Пластик» в среднесрочной перспективе также позволит входящим в ее состав дочерним и зависимым предприятиям укрепить свои позиции на мировом рынке.

По всем описанным рискам, которым подвержено предприятие, у руководства ОАО «Пластик» имеется список мер, необходимых для их хеджирования.

ГЛАВА 3. ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ НА ПРИМЕРЕ ООО «ПЛАСТИК»

3.1. Пути и резервы увеличения финансовых результатов

Уровень развития и использования продукции химической промышленности в экономике – один из важнейших критериев технологического развития страны:

во-первых, химический комплекс – один из инновационно-активных секторов экономики;

во-вторых, имеется взаимосвязь между технологическим уровнем химической продукции и технологическим уровнем самих секторов-потребителей данной продукции (при этом потребителями химической продукции является большинство секторов экономики).

Без современных материалов химической индустрии невозможны обеспечение оборонной безопасности страны, дальнейшее развитие электроники, выпуск лекарственных и косметических средств, товаров с улучшенными потребительскими свойствами и т.п.

Стратегической целью развития химической промышленности России на период до 2030 года является повышение конкурентоспособности химического комплекса России и укрепление национальной безопасности за счет обеспечения оборонно-промышленного комплекса и стратегических отраслей качественной отечественной продукцией специальной химии.

Реализация стратегической цели подразумевает решение задач:

- техническое перевооружение и модернизация действующих и создание новых экономически эффективных, ресурсо- и энергосберегающих и экологически безопасных химических производств;

- развитие экспортного потенциала и импортозамещение на внутреннем рынке;

- организационно-структурное развитие химического комплекса;

- повышение инновационной активности предприятий химического комплекса;

- развитие ресурсно-сырьевого и топливно-энергетического обеспечения химического комплекса;

- развитие транспортно-логистической инфраструктуры;

- развитие нормативно-правого и технического регулирования и государственного управления в области обеспечения химической безопасности;

- кадровое обеспечение;

- разработка программ кредитования и финансирования химической и нефтехимической отраслей.

Для выполнения данных задач необходимо обеспечить стабильную работу нашего предприятия. Анализ, проведенный во второй главе, свидетельствует, что в ОАО «Пластик» показатели прибыли и рентабельности за анализируемый период увеличиваются. Прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, является одним из основных источников финансирования его социально-экономического развития, в частности одним из источников формирования инвестиционных ресурсов предприятия.

В связи с этим необходимо выявление резервов увеличения прибыли и дальнейшего повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Основные составляющие, от которых зависит объем прибыли предприятия, – это цена и объемы реализации товаров и услуг, уровень производственных издержек и прочих расходов. В условиях конкуренции повышение цен может привести к снижению натуральных объемов продаж товаров (работ услуг).

Таким образом, можно выделить следующие способы увеличения прибыли на предприятии:

– увеличения объёма продаж;

– снижение себестоимости;

– эффективность управленческого фактора.

1. Увеличение натуральных объемов продаж продукции позволит непосредственно увеличить объемы выручки предприятия. Увеличение объемов продаж (при прочих равных условиях) приведет к росту переменных затрат предприятия, однако, учитывая, что величина постоянных затрат при этом не изменится, совокупные операционные затраты увеличатся в меньшей степени, чем величина выручки. В итоге, предприятие получит увеличение прибыли от продаж.

2. Снижение себестоимости является одним из наиболее важных резервов увеличения прибыли. При этом снижение затрат не должно оказать негативное влияние на качество производимой продукции. На промышленных предприятиях необходимо изыскивать резервы снижения как издержек, связанных с производственным процессом, так и издержек обращения. При этом экономия издержек обращения также должна осуществляться без ущерба качеству торгового обслуживания.

Таким образом, экономию возможно осуществлять за счет снижения расхода материальных ресурсов, сокращения транспортных расходов, оптимизации коммерческих расходов, снижения потерь товарно-материальных ценностей, совершенствование форм и методов оплаты труда персонала (связь оплаты труда с итогами работы предприятия).

3. Эффективность управленческого фактора (исследований, разработок и политики предприятия). Так, использование разработок научно-технического прогресса приводит к значительным успехам в области повышения прибыли и снижения затрат. В области рационализации использования ресурсов немаловажную роль играет планирование деятельности предприятия. Многие предприятия, в том числе промышленные, сегодня не в состоянии за один год решить вопросы пополнения собственных оборотных средств и финансирования капитальных вложений. Поэтому каждое предприятие должно знать свои временные возможности по решению указанных и других экономических проблем.

Достижение этих целей требует определенной величины финансовых ресурсов, основным источником которых является прибыль. С последним направлением увеличения прибыли также тесно соприкасается маркетинг.

В качестве основных факторов, негативно влияющих на уровень финансовых результатов деятельности ОАО «Пластик», можно выделить следующие:

– зависимость деятельности компании от цен на газ и тарифов на энергоресурсы и железнодорожные перевозки;

– зависимость результатов деятельности компании от конъюнктуры мирового рынка;

– протекционистская политика государств-импортеров продукции; валютный риск.

Важным фактором, влияющим на уровень финансовых результатов деятельности ОАО «Пластик», является сохраняющаяся зависимость деятельности компании от цен на газ и тарифов на энергоресурсы и железнодорожные перевозки. Доля этих составляющих в себестоимости продукции довольно высока, а, следовательно, дальнейший рост цен и тарифов на грузоперевозки, газ, электроэнергию и прочие энергоресурсы может существенно снизить конкурентные преимущества ОАО «Пластик». Снижение воздействия данного фактора предполагает продолжение политики, направленной на оптимизацию издержек по закупкам газа, развитие логистики и водных перевозок, снижение энергоемкости производства и создание собственных энергетических мощностей. Другой фактор – зависимость результатов деятельности компании от конъюнктуры мирового рынка. Компания экспортирует значительную часть своей продукции, и ее финансовая устойчивость во многом определяется общеэкономическими тенденциями, влияющими на спрос и ценообразование на рынках азотных удобрений.

3.2. Рекомендации по совершенствованию использования прибыли и оценка эффективности предложенных рекомендаций.

Для повышения показателей прибыли ОАО «Пластик» необходимы следующие меры (рисунок 3.1).

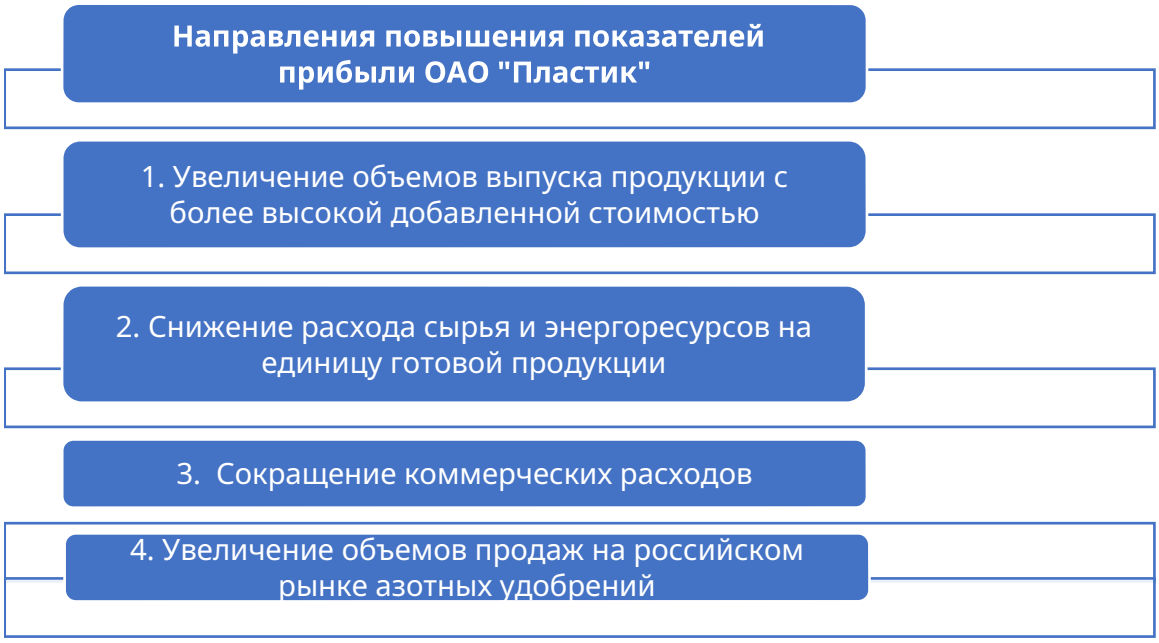


Рисунок 3.1 Направления повышения показателей прибыли ОАО «Пластик»

1. Увеличение объемов выпуска продукции с более высокой добавленной стоимостью. Компания должна своевременно реагировать на изменения запросов рынка всеми доступными, в том числе и производственными, возможностями. Так, например, в настоящее время ОАО «Пластик» – одно из крупнейших предприятий в стране, которое выпускает высоковязкий полиамид, высокопрочную техническую нить и кордную ткань на её основе. В результате компания может предложить отечественному потребителю возможность заместить используемые ранее импортные аналоги.

Имеющиеся мощности компании не позволяют увеличить производство данных видов продукции (уровень загрузки мощностей по

выпуску высоковязкого полиамида, высокопрочной технической нити и кордной нити приближается к 100%).

Кроме того, компанией прорабатывается возможность производства нового сложного удобрения – смеси сульфата аммония и селитры. Его применение позволяет обогатить почву не только азотом, но и серой – биогенным элементом, который по физиологическому значению для растений многие ученые ставят на третье место сразу после азота и фосфора. Агрохимическое обследование показало, что около 80% пахотных земель в России нуждаются во внесении удобрений, содержащих серу. Между тем в условиях ее недостатка в почве у растений снижается синтез белков, жиров и сахаров.

2. Снижение расхода сырья и энергоресурсов на единицу готовой продукции.

Структура себестоимости российских производителей удобрений значительно отличается от структуры издержек зарубежных производителей. Затраты на природный газ составляют около 70% всех операционных затрат западных производителей, в то время как в России эта цифра приблизительно в два раза ниже. Вклад затрат на электро- и теплоэнергию в совокупные издержки западных производителей не превышает 6%, в то время как у российских – в пределах 13-18%. Наиболее заметно отличается доля издержек на общие, коммерческие и административные расходы, достигающие 30% у некоторых российских предприятий против 2,5% в развитых странах.

Принимая во внимание вышеуказанные цифры, можно заключить, что российские производители удобрений имеют реальные резервы по снижению прямых и косвенных издержек. В частности, растущие цены на энергоносители подталкивают отечественные предприятия к покупкам оборудования, экономно потребляющего сырье и энергию. Наиболее значимой статьей расходов ОАО «Пластик» являются расходы на покупку бензола – сырья для производства капролактама, которые занимают 25% в

структуре себестоимости по результатам 2017 года. Природный газ (сырье для производства аммиака) имеет долю 15,7% в структуре себестоимости, а электро- и теплоэнергия – 10,7%.

Стремясь диверсифицировать источники поставок ключевого сырья, ОАО «Пластик» приобретает бензол у нескольких поставщиков. Природный газ приобретается у структур Газпрома по регулируемым государством тарифам. В целях снижения энергозатрат необходимо, в частности, проведение работы по модернизации агрегата № 3 цеха карбамида. В настоящее время для обеспечения конкурентоспособности агрегат карбамида с жидкостным рециклом производительностью 250 тонн в сутки, нуждается в реконструкции.

Проведение реконструкции позволит увеличить производительность агрегата до 500 т/сутки и снизить уровень энергозатрат на 0,2 Гкал/т готового продукта. Оборудование, изготовленное из сталей «карбамидного класса», обеспечит его надежную эксплуатацию в течение не менее 10 лет.

3. Сокращение коммерческих расходов. Эффективное функционирование любого предприятия невозможно без правильно организованной коммерческой службы, главные задачи которой – реализация продукции компании с максимальной прибыльностью, обеспечение высокого уровня сервиса для потребителя, а также бесперебойное снабжение производства необходимыми материалами и сырьем. Выполнение многих из этих функций зависит от ряда внутренних и внешних факторов. ОАО «Пластик» одним из первых в отрасли стало развивать систему региональных складов минеральных удобрений для оперативного снабжения потребителей, снижения их транспортных расходов.

С учетом масштабов территории, занимаемой Российской Федерацией, ключевым фактором развития и расширения сбыта продукции внутри страны следует признать налаживание эффективной доставки грузов потребителям. Одна из важных на сегодняшний день проблем – отсутствие четкой нормативной базы на перевозку некоторых видов минеральных удобрений

железнодорожным транспортом, что вынуждает производителей нести дополнительные издержки. В конечном итоге страдают потребители, в первую очередь, российские сельхозпредприятия. При этом следует отметить, что правила транспортировки в третьи страны и государства Балтии регламентируются Соглашением о международном железнодорожном грузовом сообщении, требования которого гораздо прогрессивнее и продуманнее внутренних нормативов. Так, если компания может без особых проблем отправить вагон с удобрениями в Китай, то для отправки того же вагона с удобрениями в российские регионы необходимо оформлять особые условия.

Таким образом, сокращение коммерческих расходов предприятия и повышение эффективности его деятельности зависит не только от полноценного использования внутренних ресурсов, но и от своевременного решения проблем внешнего характера.

4. Увеличение объемов продаж на российском рынке азотных удобрений. Отечественный рынок является одним из приоритетных для компании. Агрохимические базы, торговые представительства и дилерские центры ОАО «Пластик» расположены в крупнейших сельскохозяйственных регионах России. Объемы продаж азотных удобрений ОАО «Пластик» в 2017 году составили 1388 тыс. тонн в физическом весе, из них 33% отгружено на экспорт. Объемы продаж на российский рынок увеличились на 10,8% и составили 932,6 тыс. тонн в физическом весе. Наиболее востребованным удобрением на внутреннем рынке оставалась аммиачная селитра (80% общего объема продаж). Продажи сульфата аммония на внутреннем рынке выросли на 41% по сравнению с предыдущим годом.

Развитие агропромышленного комплекса является одним из основных национальных проектов. Государство должно осуществлять всестороннюю поддержку отечественного сельского хозяйства, что, в свою очередь, отразится и на финансовых результатах производителей азотных удобрений,

в том числе ОАО «Пластик», поскольку высокие результаты в растениеводстве немыслимы без использования минеральных удобрений.

В частности, имеющиеся мощности ОАО «Пластик» позволяют увеличить производство аммиачной селитры на 4%, сульфата аммония – на 8%. Рассчитаем эффект от увеличения объемов производства и продаж аммиачной селитры и сульфата аммония.

Прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, является одним из основных источников финансирования его социально-экономического развития, в частности одним из источников формирования инвестиционных ресурсов предприятия. В связи с этим необходимо выявление резервов увеличения прибыли и дальнейшего повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Низкий спрос на продукцию химического комплекса на внутреннем рынке, экспортная ориентация поставок базового сырья обусловливают сильную зависимость экономики России в целом и химического комплекса в частности от мировой экономической конъюнктуры. В этой связи в 2013 году была разработана Стратегия развития химического и нефтехимического комплекса России на период до 2030 года. Реализация задач Стратегии даст возможность увеличить долю химического комплекса в ВВП России к 2030 году до 2,1%, увеличить объемы производства и потребления важнейших видов продукции химического комплекса на внутреннем рынке; увеличить объем экспорта продукции; обеспечить импортозамещение и снизить зависимость внутреннего рынка от влияния зарубежных компаний, обеспечив тем самым экономическую безопасность.

Таким образом, реализация предложенных рекомендаций позволит увеличить прибыль от продаж и повысить уровень рентабельности анализируемого предприятия.

Предприятием постоянно предпринимаются попытки по снижению рисков, то они являются всего, лишь ответной реакцией на уже возникший риск, которая хоть как-то смягчает негативное влияние от него на положение

предприятия. Необходимо не только реагировать, но и сводить к минимуму возможность возникновения риска.

В наше время существует множество инструментов для хеджирования рисков, которыми успешно пользуются большое количество предприятий. И с помощью этого они защищают себя от непредвиденных затрат и убытков. «Пластик» необходимо уделить большее внимание хеджированию валютного риска, чтобы сохранить свою рентабельность и быть более подготовленными к нежелательным изменениям курса доллара.

3.3. Мероприятия по снижению валютного риска ОАО «Пластик» путем его хеджирования

Мы рассмотрим хеджирование валютного риска с помощью производных финансовых инструментов, таких как фьючерсные контракты.

Как говорилось ранее, ОАО «Пластик» является промышленным предприятием, которое ведёт активную внешнеторговую деятельность. И среди всех рисков, с которыми может столкнуться предприятие, особое место занимает валютный риск.

Так как большой объем продукции предприятие поставляет на экспорт, то изменение валютного курса, а именно снижение курса доллара США, может негативно отразиться на выручке данного предприятия, так как значительную часть выручки – 53% – ОАО «Пластик» получает в долларах США.

По данным бухгалтерской отчётности за первый квартал 2017 года выручка составила 10 279 843 тыс. руб.

Найдём 53% от выручки: (10 279 843*53%): 56,20 = 85970,2 тыс. долларов.

То есть 85970,2 тыс. долларов – это та величина выручки, которую ОАО «Пластик» получило за экспортируемую продукцию в марте.

Отметим, что курс доллара США по отношению к рублю на дату 25 января 2017 года составлял 62,16 рублей, а на 15 марта 2017 года курс

доллара США составил уже меньшую величину – 58,90 рублей. Мы наблюдаем динамику снижения курса доллара, которая отрицательно отразилась на выручке ОАО «Пластик», полученной в рублях.

На данном примере мы можем показать экономический эффект, если предприятие захеджировало бы выручку с помощью фьючерсных контрактов.

В январе 2017 года предприятие опасалось снижения курса доллара, ввиду этого оно могло бы зафиксировать курс доллара на январском уровне.

предприятию необходимо было продать определённое количество фьючерсных контрактов, открыв короткую позицию на фьючерсном рынке. Каждый фьючерсный контракт включает в себя 1000 долларов.

В январе 2017 года фьючерсная цена на данный актив (курс доллара) составляла 62817 рублей.

Количество фьючерсных контрактов (коэффициент хеджирования) можно рассчитать как отношение хеджируемой суммы на 1000 долларов. Получим 85970. долл.: 1000 = 85970 контрактов.

То есть предприятию необходимо было в январе продать 85970 контрактов на фьючерсном рынке, а именно открыть короткую позицию на 85970 контрактов по январской фьючерсной цене, или 85970* 62817 = 5 400 390 053 руб.

Для этого предприятию достаточно было внести лишь начальную маржу.

На дату поставки (в марте) цена фьючерса составила уже 58900 рубля. Так, компания могла бы закрыть открытую позицию на фьючерсном рынке путем совершения офсетной сделки, то есть обратной покупки 85970 фьючерсных контрактов на доллар США по текущей цене в марте, то есть 85970 * 58900 = 5 063 644 780 рублей.

Таким образом, компания получила бы доход по сделке на фьючерсном рынке в размере:

5 400 390 053 – 5 063 644 780 = 336 745 273 рублей.

Эта величина компенсировала бы недостающую выручку на спотовом рынке ввиду снижения курса доллара.

Таким образом, совокупная выручка от реализации продукции на экспорт и доход по сделке на фьючерсном рынке суммарно составили бы величину (85970 тыс. долл.* 56,20) + 336 745 273 =5 168 270 513 рублей.

Таким образом, компания получила выручку на базовом уровне, а также получила бы доход по сделкам на фьючерсном рынке за счёт снижения курса валюты.

Представим расчёты в табличной форме, в таблице 3.1.

Таблица 3.1.

Хеджирования текущей спот - цены

Даты	Спотовый рынок	Фьючерсный рынок
Начальная дата хеджирования		
а) ситуация на рынках	Текущий курс доллара 62,16 руб.	Текущая фьючерсная цена актива 62 817 тыс. руб.
б) действия предприятия	Нет действий	Продажа фьючерсов (открытие короткой позиции), то есть 85970,2* 62817 = 5 400 390 053 руб.
Дата окончания хеджирования		
а) ситуация на рынках на момент окончания срока действия данного фьючерса	Текущий курс валюты 58,90 руб.	Текущая фьючерсная цена актива 58900.
б) действия предприятия	Экспорт продукции по текущему курсу, получение выручки в валюте: 85970,2 тыс. долл.	Закрытие позиции на фьючерсном рынке путем покупки 85970,2 контракта по текущей фьючерсной цене: 85970,2 * 58900 = 5 063 644 780 руб.
Финансовый результат		
а) на отдельных рынках	Выручка: - в валюте 85970,2 тыс. долл.; - в рублях: 85970,2 * 56,20 = 4 831 514 тыс.	Чистый доход в размере 5 400 390 053 – 5 063 644 780 = 336 745 273 рублей.

	рублей.	

Продолжение Таблицы 3.1

.

Даты	Спотовый рынок	Фьючерсный рынок
б) в целом	Совокупная выручка в рублях: (85970,2 тыс. долл.* 56,20) + 336 745 273 =5 168 270 513	

Отметим, что в нашем примере курс доллара на 31 марта 2017 года составил 56,20 руб., поэтому выручку считали именно по этому курсу.

Дата закрытия фьючерсных контрактов – 15 марта 2017 года, фьючерсный курс (как и текущий курс доллара) на дату поставки составил 58,90 руб. Поэтому в данном случае мы не наблюдаем полного хеджирования.

В следующем примерах допустим, что курс доллара на середину месяца будет совпадать. И расчёты произведём, исходя из данного допущения.

Таким образом, если компания ожидает падение курса доллара до конца 2017 года, то рекомендация относительно хеджирования валютных рисков с помощью фьючерсных контрактов целесообразна.

Рассмотрим экономический эффект от хеджирования, если бы предприятие в целях минимизации потерь захеджировало бы выручку по январскому курсу с поставкой в июне, сентябре.

Для расчётов нами будет взята выручка за каждый квартал по данным отчётности за 2017 год. Так как за 1 квартал 2017 года и 2018 года показатель выручки изменился незначительно, можем предположить, что ОАО «Пластик» прогнозирует выручку на уровне 2017 года.

По данным бухгалтерской отчётности, за второй квартал 2017 года выручка составила 8 102 862 рублей. Найдём 53% от выручки и переведём

полученную величину в доллары по курсу на 30 июня 2015 года: (8 102 862*53%): 60,14 = 63 316,2 тыс. долларов.

То есть 63 316,2 тыс. долларов – это та величина выручки, которую ОАО «Пластик» прогнозирует получить за второй квартал 2018 года.

Отметим, что курс доллара США по отношению к рублю на дату 25 января 2017 года составлял 62,16 рублей, компания опасается, что на июня 2016 года курс доллара будет составлять, предположим, 58 долларов США.

В данной ситуации предприятие имело возможность зафиксировать курс доллара на январском уровне. Так, предприятию необходимо было продать определённое количество фьючерсных контрактов, открыв короткую позицию на фьючерсном рынке. В январе 2017 года фьючерсная цена на данный актив (валютный фьючерс с поставкой в июне 2017 года) составляла 64 624 рублей.

Количество фьючерсных контрактов (коэффициент хеджирования) можно рассчитать как отношение хеджируемой суммы на 1000 долларов. Получим 63316,2 тыс. долл.: 1000 = 63 316 контрактов. То есть предприятию необходимо было в январе продать 63 316 контракта на фьючерсном рынке.

Предположим, что предприятие открыло в январе короткую позицию на 63 316 контрактов по январской фьючерсной цене, или 63 316* 64 624 = 4 091 733 184 руб. Для этого предприятию достаточно было внести лишь начальную маржу.

Если прогнозы предприятия относительно падения курса доллара оправдаются, то на дату поставки (в июне) цена фьючерса составит уже величину, соответствующую курсу доллара на рынке спот. То есть если в июне курс доллара составит 58 рублей, то цена валютного фьючерса на дату исполнения контракта составит так же 58 000 рублей. Так, компания могла бы закрыть открытую позицию на фьючерсном рынке путем покупки 63 316 фьючерсных контрактов на доллар США по текущей цене в марте, то есть 63 316 * 58 000 = 3 672 328 00 руб.

Таким образом, компания получила бы доход по сделке на фьючерсном рынке в размере: 4 091 733 184 – 3 672 328 00 = 419 405 184 руб. Эта величина компенсировала бы недостающую выручку на спотовом рынке ввиду снижения курса доллара.

Таким образом, совокупная выручка от реализации продукции на экспорт и доход по сделке на фьючерсном рынке суммарно составила бы величину: (63 316 тыс. долл. * 58) + 419 405 184 = 4 091 733 184 рублей.

Таким образом, компания получила выручку на базовом уровне, а также получила бы доход по сделкам на фьючерсном рынке за счёт снижения курса валюты. Представим расчёты в табличной форме.

Таблица 3.2

Хеджирование выручки по январскому курсу с поставкой в июне

Даты	Спотовый рынок	Фьючерсный рынок
1	2	3
Начальная дата хеджирования		
а) ситуация на рынках	Текущий курс доллара 60,16 руб.	Текущая фьючерсная цена актива 64 624 тыс. рублей.
б) действия предприятия	Нет действий	Продажа фьючерса (открытие позиции), то есть 63 316* 64 624 = 4 091 733 184 руб.
Дата окончания хеджирования		
а) ситуация на рынках на момент окончания срока действия данного фьючерса	Текущий курс валюты 58 000 руб.	Текущая фьючерсная цена актива 58 000 руб.
б) действия предприятия	Экспорт продукции по текущей рыночной цене, получение выручки в валюте: 63 316 тыс. долларов.	Закрытие позиции на фьючерсном рынке путем покупки 63 316 контрактов по текущей цене: 63 316 * 58 000 = 3 672 328 000
а) на отдельных рынках	Выручка: - в валюте 63 316 тыс. долл.; - в рублях: 63 316 * 58 = 3 672 328 тыс. рублей.	Чистый доход в размере 4 091 733 184 – 3 672 328 000 = 419 405 184 рублей.

б) в целом	Совокупная выручка (63 316 тыс. долл. * 58) + 419 405 184 = 4 091 733 184 руб.	

По аналогии рассчитаем предполагаемый экономический эффект при хеджировании валютных рисков фьючерсными контактами по экспорту продукции на сентябрь. Предположим, что выручка ожидается на уровне 2017 года.

По данным бухгалтерской отчётности, за третий квартал 2017 года выручка составила 9 442 862 руб.

Найдём 53% от выручки и переведём полученную величину в доллары по курсу на 30 сентября: (9 442 862 *53%): 58,9= 75 350 тыс. долларов.

То есть 75 350 тыс. долларов – это та сумма выручки, которую ОАО «Пластик» прогнозирует получить за третий квартал 2018 года в валюте.

Отметим, что курс доллара США по отношению к рублю на дату 25 января 2017 года составлял 60,16 рублей, компания опасается, что на дату 25 сентября 2018 года курс доллара будет продолжать иметь тенденцию к снижению и составит 65,5 долларов США.

В январе 2016 года фьючерсная цена на данный актив составляла 84 379 рублей. Заметим, что чем дальше дата истечения контакта, тем дороже фьючерс и выше базис – разница между фьючерсной ценой и ценой спот – курсом доллара. Количество фьючерсных контрактов (коэффициент хеджирования) можно рассчитать как отношение хеджируемой суммы на 1000 долларов. Получим 67 041 тыс. долл.: 1000 = 67 041 контрактов. То есть предприятию необходимо было в январе продать 67 041 контрактов на фьючерсном рынке.

Предположим, что предприятие открыло в январе короткую позицию на 67 041контрактов по январской фьючерсной цене, или 67 041* 84 379 = 5 656 852 539 рубля. Для этого предприятию достаточно было внести лишь начальную маржу.

Если прогнозы оправдаются и на дату поставки (в сентябре), курс доллара составит 65,5 руб., то цена фьючерса составит уже 65 500 рубля. Так, компания могла бы закрыть открытую позицию на фьючерсном рынке путем покупки 67 041 фьючерсных контрактов на доллар США по текущей цене в марте, то есть 67 041 * 65 500 = 4 391 185 500 рубля.

Таким образом, компания получила бы доход по сделке на фьючерсном рынке в размере:

5 656 852 539 – 4 391 185 500 = 1 265 667 039 рублей.

Эта величина компенсировала бы недостающую выручку на спотовом рынке ввиду снижения курса доллара.

Таким образом, совокупная выручка от реализации продукции на экспорт и доход по сделке на фьючерсном рынке суммарно составили бы величину (67 041 тыс. долл.* 65,5) + 1 265 667 039 = 5 656 852 539 рублей.

Таким образом, компания получила выручку на базовом уровне, а также получила бы доход по сделкам на фьючерсном рынке за счёт снижения курса валюты. Представим расчёты в табличной форме.

Таблица 3.3

Хеджирование выручки по январскому курсу с поставкой в сентябре

Даты	Спотовый рынок	Фьючерсный рынок
Начальная дата хеджирования		
а) ситуация на рынках	Текущий курс доллара 60,16 руб.	Текущая фьючерсная цена актива 65969тыс. рублей.
б) действия предприятия	Нет действий	Продажа фьючерса (открытие позиции), то есть 75350* 65969 = 4 970 764 150 рубля.
Дата окончания хеджирования		
а) ситуация на рынках на момент окончания срока действия данного фьючерса	Текущий курс валюты 55,20 рубля.	Текущая фьючерсная цена актива 55200 руб.
б) действия предприятия	Экспорт продукции по текущей рыночной цене, получение выручки в валюте:	Закрытие позиции на фьючерсном рынке путем покупки 75350 контрактов по текущей

	75350тыс. долларов.	цене: 75350 * 55200 = 4 159 320 000 рубля.

Продолжение таблицы 3.3

Даты	Спотовый рынок	Фьючерсный рынок
Финансовый результат		
а) на отдельных рынках	Выручка: - в валюте 75350 тыс. долл.; - в рублях: 75350 * 55,20 = 4159320 тыс. рублей.	Чистый доход в размере 4 970 764 150 – 4 159 320 000 = 811 444 150 руб.
б) в целом	Совокупная выручка (75350 тыс. долл.* 55,20) + 811 444 150 = 4 970 764 150 руб.	

Таким образом, можно сделать вывод, что хеджирование с помощью фьючерсных контрактов позволит предприятию застраховаться от снижения курса доллара. Применив хеджирование с помощью фьючерсов, предприятие зафиксировало курс валюты по ожидаемым поставкам на экспорт.

Стоит заметить важный недостаток применения хеджирования с помощью фьючерсных контрактов: если курс доллара превысит фьючерсную цену на момент заключения сделки, то предприятие получит убыток на фьючерсном рынке, а значит и не сможет воспользоваться благоприятным для предприятия ростом курсом валюты. В случае повышения курса доллара, например, до 90 рублей, предприятие получит выручку большую, однако на фьючерсном рынке возникнет убыток, и конечный результат для предприятия останется на уровне фьючерсной цены.

Однако в случае короткого хеджирования, как в случае с хеджированием экспортных операций, мы можем заметить важное преимущество, которое заключается в том, что фьючерсная цена на момент

покупки превышает курс валюты на спотовом рынке (ситуация – контанго), поэтому фиксируемый курс доллара оказывается выше текущего.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В работе был изучен вопрос спекуляции и хеджирования на валютных рынках, а также рассмотрены рисков, возникающих в ходе осуществления финансово-хозяйственной деятельности, на примере реального предприятия и предложены меры, применение которых поможет снизить эти же риски.

Подводя общий итог работе, следует отметить, что цель работы - изучение процесса хеджирования и спекуляции на валютных рынках, их механизмов и особенностей реализации – была достигнута. Этому поспособствовало выполнение всех задач, поставленных во введении данной работы.

В первую очередь, были раскрыты основные теоретические понятия валютного рынка. Рассмотрена инфраструктуру и тенденции развития валютного рынка.

Проанализировано понятие валютного риска и инструменты его нивелирования, такие как спекуляции и хеджирование. Данные инструменты предлагают современному рынку большие возможности, связанные с хеджированием рисков, проведением спекулятивных и арбитражных сделок, внедрением инновационных продуктов на финансовый рынок. Развитие рынка производных финансовых инструментов и использование его возможностей будет способствовать совершенствованию деятельности различных субъектов финансового рынка. Смысл хеджирования заключается в том, чтобы устранить открытые позиции в иностранной валюте, добиться баланса требований и обязательств. Спекуляция на курсовой разнице может оказывать стабилизирующее воздействие на экономику, но может и деструктивно повлиять на международные потоки товаров и капитала.

Разумеется, спекуляция, имеющая ряд общих черт с хеджированием, носит не менее объективный характер, но всё-таки не может сравниться с последним по валовому объёму сделок. Современный срочный рынок развитых стран – это рынок хеджеров, а не спекулянтов.

Также рассмотрены основные методики хеджирования с помощью фьючерсных контрактов. Использование фьючерсных контрактов как инструмента по хеджированию рисков долгое время применяется иностранными компаниями. Это позволяет им избежать нежелательных затрат и убытков. В связи с менее развитыми рынками деривативов российские предприятия реже прибегают к помощи производных финансовых инструментов для снижения уровня рисков.

Одним из таких предприятий является ОАО «Пластик» - одним из ведущих предприятий российской химической промышленности, который занимает большую долю на внутреннем рынке и внешнем рынках.

Главным результативным показателем хозяйственной деятельности фирмы представляется выручка от продажи. По итогам 2016 года выручка от продаж составила 30 873 295 рублей, что больше итогов 2015 г. на 2 828 242 рублей или на 10,08%. В отчётном году показатель выручки составлял 38 091 870 рублей, что больше итогов 2016 году на 7 218 575 рублей или на 23,38%.

Стоит отметить, что количество рисков, присущих финансово-хозяйственной деятельности, довольно велико. Основным из них является валютный риск. ОАО «Пластик» является промышленным предприятием, которое ведёт активную внешнеторговую деятельность. Так как большой объем продукции предприятие поставляет на экспорт, то изменение валютного курса, а именно снижение курса доллара США, может негативно отразиться на выручке данного предприятия, так как 53% от выручки предприятие ОАО «Пластик» получает в долларах США.

Руководство принимает некоторые действия для снижения данных видов рисков, но они являются неполными и недостаточно эффективными, а некоторые риски вовсе не учитываются руководством.

Если и предпринимаются попытки по снижению рисков, то они являются, лишь ответной реакцией на уже возникший риск, которая хоть как-то смягчает негативное влияние от него на положение предприятия.

Необходимо не только реагировать, но и сводить к минимуму возможность возникновения риска.

Прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, является одним из основных источников финансирования его социально-экономического развития, в частности одним из источников формирования инвестиционных ресурсов предприятия. В связи с этим необходимо выявление резервов увеличения прибыли и дальнейшего повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Низкий спрос на продукцию химического комплекса на внутреннем рынке, экспортная ориентация поставок базового сырья обусловливают сильную зависимость экономики России в целом и химического комплекса в частности от мировой экономической конъюнктуры.

Приоритетным в настоящее время для предприятий химической промышленности является реализация инвестиционных проектов по производству продуктов с более высокой добавленной стоимостью.

Для дальнейшего повышения показателей прибыли ОАО «Пластик» необходимо:

- увеличение объемов выпуска продукции с более высокой добавленной стоимостью (в частности, высоковязкого полиамида, высокопрочной технической нити и кордной ткани на её основе);

- снижение расхода сырья и энергоресурсов на единицу готовой продукции (частности, реконструкция узла дистилляции агрегата цеха карбамида позволит увеличить производительность до 500 тонн/сутки и снизить уровень энергозатрат на 0,2 Гкал/т готового продукта);

- сокращение коммерческих расходов; - увеличение объемов продаж на российском рынке азотных удобрений.

Российский рынок удобрений и рынок близлежащих стран имеют хорошие перспективы. Имеющиеся мощности ОАО «Пластик» позволяют увеличить производство аммиачной селитры на 4%, сульфата аммония – на 8%. В результате увеличения объемов производства и продаж аммиачной

селитры прибыль от ее продажи увеличится на 121214 тыс. руб. (или на 7,6%), рентабельность продаж – на 0,9%.

В результате увеличения объемов производства и продаж сульфата аммония прибыль от ее продажи увеличится на 183782 тыс. руб. (или на 14,7%), рентабельность продаж – на 1,7%. В целом, предприятие получит дополнительную прибыль в размере 304996 тыс. руб.

Выделив основные риски, присущие деятельности ОАО «Пластик», были предложены пути их снижения путём хеджирования.

Можно сделать вывод, что хеджирование с помощью фьючерсных контрактов позволит предприятию застраховаться от снижения курса доллара. Применив хеджирование с помощью фьючерсов, предприятие зафиксировало бы курс валюты по ожидаемым поставкам на экспорт.

Стоит заметить важный недостаток применения хеджирования с помощью фьючерсных контрактов: если курс доллара превысит фьючерсную цену на момент заключения сделки, то предприятие получит убыток на фьючерсном рынке, а значит и не сможет воспользоваться благоприятным для предприятия ростом курсом валюты. В случае повышения курса доллара предприятие получит выручку большую, однако на фьючерсном рынке возникнет убыток, и конечный результат для предприятия останется на уровне фьючерсной цены.

Однако в случае короткого хеджирования, как в случае с хеджированием экспортных операций, мы можем заметить важное преимущество, которое заключается в том, что фьючерсная цена на момент покупки превышает курс валюты на спотовом рынке (ситуация – контанго), поэтому фиксируемый курс доллара оказывается выше текущего.

Рассмотрев хеджирование валютного риска с помощью фьючерсных контрактов, а также сделав выводы об эффективности использования фьючерсных контрактов на предприятии ОАО «Пластик», в работе было рассмотрено хеджирование валютного риска с помощью опционных контрактов.

Подводя итог работе, хотелось бы выделись основную мысль – финансово-хозяйственная деятельность любого предприятия подвержена рискам, и их хеджирование является одной из главных задач, решение которой может значительно улучшить финансовое положение предприятия, защитив его от нежелательных затрат. Данный вопрос является актуальным, и возможно его дальнейшее изучение.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ СТОЧНИКОВ

1. Приказ ФСФР РФ от 04.03.2010 N 10-13/пз-н «Об утверждении Положения о видах производных финансовых инструментов».
2. Федеральный закон от 10.12.2003 N 173-ФЗ "О валютном регулировании и валютном контроле".
3. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг"
4. Авдеев, К.К. Хеджирование рисков инвесторов фьючерсными контрактами / К. К. Авдеев // Финансовый менеджмент. – М., 2010. – № 7 (31).
5. Аюпов, А.А. Производные финансовые инструменты: обращение и управление [Текст] / А.А.Аюпов. – Тольятти: ТГУ, 2007. – 202 с.
6. Балабанов, И.Т. Валютные операции / И.Т. Балабанов. - М.: Финансы и статистика, 2016.
7. Бердникова, Т. Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности: учебник/ под ред. Т.Б. Бердниковой.-М.: ИНФРА-М, 2009. – 215с.
8. Берзинь, И.Э., Пикунова, А.П.,Савченко, Н. Н., Фалько С. Г. Экономика предприятия: Учебник для вузов / Под ред. И. Э. Берзинь, С. А Пикунова и др. - М.: Дрофа, 2010. - 368с.
9. Бондаренко, В. Система моделирования и анализа валютных рисков // Материалы XV международной конференции «Knowledge-Dialogue-Solution», Украина – Киевский национальный экономический университет, 2009. – с.242-250
10. Буренин, А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. — М.:Тривола, 2007. — 232с.
11. Буряковский, В. В. Финансы предприятий: учебник / Под ред.В.В.Буряковского.-М.:Проспект, 2009.-154с.

12. Вайн С. Проблемы со стандартными методами борьбы с риском // Рынок ценных бумаг,- 2001,- №6. С.36-38

13. Васильев А.В. Хеджирование на срочных рынках: учебник / А.В. Васильев.- М.: Филинь, 2007.-230с.

14. Галанов, В. Производные финансовые инструменты [Текст] / В. Галанов. – М.: Инфра-М, 2014. – 208 с.

15. Грязнова, А.Г. Биржевая деятельность: Хеджирование и биржевые спекуляции. / А.Г. Грязнова. - М.: Издательство «Финансы», 2009.

16. Кайтукова, М.В. Мировой рынок производных финансовых инструментов Текст. / М.В. Кайтукова // Банковские услуги . 2009. - № 3. -С. 10-15.

17. Кондратова, О.Б. Статистический анализ структуры мирового рынка биржевых фьючерсов и опционов Текст. / О.Б. Кондратова // Экономика, статистика и информатика. Вестник УМО. 2010. - № 4. - С. 119-123.

18. Карслян, К. Механизм и тенденции эволюции мирового рынка фьючерсов Текст. / К. Карслян // Международная экономика. 2011. - №2.-С. 12-16.

19. Колосов, И.М. Инновации в сфере валютного хеджирования на промышленных предприятиях Текст. / И.М. Колосов // Финансы и кредит. 2009. - № 13.-С. 69-75.

20. Кинев, Ю.Ю. Оценка рисков финансово-хозяйственной деятельности предприятий на этапе принятия управленческого решения / Журнал "Маркетинг в России и за рубежом". – 2008.- 35-42с.

21. Курилова, А.А., Курилов, К.Ю. Хеджирование валютных и товарных рисков с использованием опционов предприятиями автомобильной промышленности // Аудит и финансовый анализ. – 2011. – № 2. – С. 132–137.

22. Макшанова, Т.В.,Коваленко, О.Г.Производные ценные бумаги и финансовые инструменты: сущность и возможности применения // Вектор

науки Тольяттинского государственного университета, 2013. No3(25).С. 348–352.

23. Макшанова, Т.В. Основные стратегии использования депозитарных расписок на мировом финансовом рынке // Материалы VII международной научно- практической конференции «Финансовые инструменты развития кластерной политики» / Под общ. ред. Д.А. Яковенко. – Самара: Нац. институт проф. бухгалтеров, фин. менеджеров и экономистов, 2013. – С. 231–239.

24. Милованов, И.Ю. Хеджирование финансовых рисков российскими компаниями с использованием производных финансовых инструментов, базисом которых являются товарные активы Текст. / И.Ю. Милованов // Финансовая аналитика. 2012. - № 33.

25. Милованов, И.Ю. Хеджирование рисков финансовых активов на срочном рынке России Текст. / И.Ю. Милованов // Финансовые исследования. 2009.-№ 3 (24).

26. Мэрфи, Дж. Технический анализ фьючерсных рынков: теория и практика/ Пер. с англ. О. Новицкой, В. Сидорова.- М.: Диаграмма, 2008. - 592с.

27. Панченко, В.И. Валютное регулирование [Текст] / В.И. Панченко. – СПб.: Троицкий мост, 2011 – 240с.

28. Полтева, Т.В. Роль производных ценных бумаг в системе управления рисками // Вектор науки Тольяттинского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2014. No2(17).С. 35–38.

29. Романов, А.И. Роль финансовых деривативов[Текст] / А.И. Романов, Ю.П. Крипаков. – М.: Альпина Паблишер, 2013. – 232 с.

30. Салманов О.Н. Эмпирический анализ монетарной политики. Российское предпринимательство. 2017. Т. 18. № 18. С. 2599-2614.

31. Самма, Дж. Торговля против толпы. Извлечение прибыли из страха и жадности на рынках акций, опционов и фьючерсов [Текст] / Дж. Самма. -М.: SmartBook, 2009. – 304 с.

32. Сафонова, Т.Ю. Роль производных финансовых инструментов [Текст] / Т.Ю. Сафонова – Ростов н/Д : Феникс, 2008 – 454с.

33. Севрук, В.Т. Банковские риски / В.Т. Севрук. - М.: Дело ЛТД, 2015. - 72 с.

34. Тупицына, А.В. Хеджирование валютных рисков / Тупицына А.В. // ИК «ФИНАМ» - 2008. - №6.

35. Струченкова, Т.В Валютные риски [Текст] /Т.В. Струченкова - М.:Финакадемия, 2009. 160с.

36. Фельдман, А. Производные финансовые и товарные инструменты [Текст] / А. Фельдман. – М.: Экономика, 2008. – 472 с.

37. Халл, Дж. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты [Текст] / Дж. Халл. – М.: Вильямс, 2013. – 1072 с.

38. Хаменушко, И.В. Валютный контроль в РФ / И.В. Хаменушко. - М.: ФБК-Пресс, 2015. - 480 с.

39. Шалашов, В.П. Валютные расчеты и бухгалтерский учет валютных операций в РФ / В.П. Шалашов, Н.Т. Шалашова. - М.: Интел-Синтез; Издание 3-е, перераб. и доп., 2014. - 640 с.

40. Шапкин, А.С., Шапкин, В.А. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций. – М.: Издательство «Дашков и К», 2008 – 543с.

41. Экономический риск: сущность, методы изменения, пути снижения. Уч. пособие – 3-е издание, перераб. и доп. Гранатуров В.М. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2010 – 208с.

42. Югай В.В. ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ВАЛЮТНОГО РЫНКА В РОССИИ // Научное сообщество студентов: МЕЖДИСЦИПЛИНАРНЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ: сб. ст. по мат. XXXVI междунар. студ. науч.-практ. конф. № 1(36). URL: https://sibac.info/archive/meghdis/1(36).

43. SerbanClaudiuValentin: «Hedge accounting models»// Publisher: Growing Science – 2014. – 113-115 pp.

44. Hardy Hulley: «Quadratic Hedging of Basis Risk»/ Publisher: Journal of risk and financial management – 2015.- 83 -102 pp.

45. M. Alghalith, R. Lalloo: «A general empirical model of hedging» / Journal of Risk and Financial Management -2012.-1-19 pp.

46. Georges Dionne: «Production Flexibility and Hedging»/ Publisher: Risks- 2015- 543-552 pp.

47. T.R. Neelakantan: «Review of hedging rules applied to reservoir operation»/Publisher:International Journal of Engineering and Technology- 2015.- 233-237 pp.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Данные для расчета рентабельности ОАО «ПЛАСТИК»

Показатели	2015 г	2016 г	2017 г	Отклонение, 2017/2016	
	тыс. руб	тыс. руб	тыс. руб	тыс. руб	%
Выручка	28045053	30873295	38091870	10046817	35,8
Себестоимость продаж	21387373	23825393	24801656	3414283	16,0
Прибыль от продаж	3668140	4108856	9882887	6214747	169,4
Прибыль до налогообложения	3204734	2298420	6618216	3413482	106,5
Сальдо финансовых расходов и доходов	281318	659005	761829	480511	170,8
EBIT	3486052	2957425	7380045	3893993	111,7
Чистая прибыль	2576536	1852073	5018860	2442324	94,8
Среднегодовая величина активов	28944449	35739426	44378300	15433851	53,3
Среднегодовая величина собственного капитала	18042243	19224678	21772518	3730275	20,7
Среднегодовая стоимость основных фондов	8391713	8261766	9008029	616316	7,3