

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Институт управления бизнес-процессами и экономики
Кафедра «Экономики и организации предприятий энергетического и
транспортного комплексов»

УТВЕРЖДАЮ

Заведующий кафедрой

_____ Е.В. Кашина

«_____» _____ 2019 г.

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

38.03.01.03.09 «Экономика предприятий и организаций
(нефтяная и газовая промышленность)»

Разработка рекомендаций по хеджированию финансовых рисков предприятий в нефтегазовой отрасли

Пояснительная записка

Руководитель	_____	канд. экон. наук, доцент	М. В. Зубова
	подпись, дата		
Выпускник	_____		М. М. Мадюдя
	подпись, дата		
Нормоконтролер	_____		К. А. Мухина
	подпись, дата		

Красноярск 2019

РЕФЕРАТ

Бакалаврская работа по теме «Разработка рекомендаций по хеджированию финансовых рисков предприятий в нефтегазовой отрасли» содержит 87 страниц текстового документа, 2 приложения, 125 использованных источников, 13 рисунков, 23 таблицы.

ФИНАНСОВЫЙ РИСК, ХЕДЖИРОВАНИЕ, ФЬЮЧЕРСЫ, ОПЦИОНЫ.

Объект бакалаврской работы – ПАО «ЛУКОЙЛ».

Цель бакалаврской работы – провести анализ эффективности управления финансовыми рисками в организации и дать рекомендации по их хеджированию.

Задачи бакалаврской работы:

- рассмотреть теоретические основы хеджирования финансовых рисков предприятия;
- провести анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ЛУКОЙЛ»;
- дать рекомендации по хеджированию финансовых рисков ПАО «ЛУКОЙЛ».

В первой главе раскрываются тенденции и перспективы развития нефтегазовой отрасли, а также теоретические основы хеджирования финансовых рисков предприятия. Здесь раскрывается сущность и основные методы управления финансовыми рисками, прописывается методика хеджирования рисков с помощью фьючерсных и опционных контрактов.

Во второй главе проводится анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ЛУКОЙЛ». Представляется технико-экономическая характеристика ПАО «ЛУКОЙЛ», проводится анализ финансовых рисков в деятельности предприятия, а также анализ эффективности управления финансовыми рисками на предприятии.

Третья глава содержит рекомендации по хеджированию финансовых рисков ПАО «ЛУКОЙЛ» с помощью фьючерсных и опционных контрактов.

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	3
1 Теоретические основы хеджирования рисков предприятия	7
1.1 Тенденции и перспективы развития нефтегазовой отрасли	7
1.2 Финансовые риски предприятия и основные методы управления рисками	17
1.3 Инструменты и механизмы хеджирования финансовых рисков.....	26
2 Анализ эффективности управления финансовыми рисками.....	
ПАО «ЛУКОЙЛ»	36
2.1 Экономико- организационная характеристика ПАО «ЛУКОЙЛ»	36
2.2 Анализ финансовых рисков в деятельности ПАО «ЛУКОЙЛ»	36
2.3 Оценка эффективности управления финансовыми рисками ПАО «ЛУКОЙЛ»	36
3 Рекомендации по хеджированию рисков ПАО «ЛУКОЙЛ» с помощью	
биржевых деривативов	36
3.1 Рекомендации по хеджированию рисков предприятия с помощью	
фьючерсных контрактов	36
3.2 Рекомендации по хеджированию рисков предприятия с помощью	
опционных контрактов.....	36
Заключение	37
Список использованных источников	41
Приложение А Бухгалтерский баланс ПАО «ЛУКОЙЛ»	53
Приложение Б Отчет о финансовых результатах ПАО «ЛУКОЙЛ».....	55

ВВЕДЕНИЕ

В условиях рыночных отношений одна из важнейших проблем, стоящих перед организациями – определение возможности возникновения, оценка и способы снижения экономического риска.

Риск возникает при любых видах предпринимательской деятельности, связанных с производством продукции, товаров и услуг, их реализацией, товарно-денежными и финансовыми операциями, коммерцией, а также осуществлением научно– технических проектов.

Развитие нефтегазовой отрасли является одним из приоритетных направлений России. Как и любая отрасль, она постоянно подвергается воздействию внешних и внутренних угроз, и, как следствие, сталкивается с различного рода рисками.

Финансовая деятельность фирмы во всех ее формах также сопряжена с многочисленными рисками, степень влияния которых на результаты этой деятельности фирмы достаточно высока.

Финансовый риск– один из наиболее сложных категорий. В современных экономических условиях с каждым днем растет степень влияния финансовых рисков на результаты финансово-хозяйственной деятельности предприятия. В результате наступления тех или иных финансовых рисков последствия могут стать необратимыми, что может привести к несостоятельности или банкротству предприятия.

Одним из методов управления финансовыми рисками выступает хеджирование с помощью производных финансовых инструментов, или деривативов. Данный метод выступает ключевым при управлении рыночными рисками предприятия, и применение данного инструмента управления рисками позволяет фиксировать цены будущих сделок заранее, что в эпоху волатильности финансовых рынков очень важно. Основная цель хеджирования

– это максимизация возврата на капитал организации и снижение волатильности ее денежного потока.

Хеджирование является эффективным способом снижения ценовых, валютных и процентных рисков, которые присущи компаниям нефтегазового сектора с учетом особенностей их деятельности и торговых отношений. Это предопределяет актуальность бакалаврской работы.

Цель бакалаврской работы – провести анализ эффективности управления финансовыми рисками в организации и дать рекомендации по их хеджированию.

Задачи бакалаврской работы:

- рассмотреть теоретические основы хеджирования финансовых рисков предприятия;
- провести анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ЛУКОЙЛ»;
- дать рекомендации по хеджированию финансовых рисков ПАО «ЛУКОЙЛ».

Объектом исследования является ПАО «ЛУКОЙЛ».

Предметом исследования выступают финансовые риски предприятия и методы управления рисками на предприятии.

В качестве методов исследования выступили анализ, метод сравнения, дедукция, абстрагирование и др.

Методологической и информационной базой исследования выступили труды отечественных и зарубежных авторов в области риск-менеджмента, научные статьи периодических изданий. Также информационной базой послужили данные бухгалтерской (финансовой) отчетности ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2016- 2018 годы, данные годовых и ежеквартальных отчетов организации, а также материалы официального сайта.

Практическая значимость бакалаврской работы заключается в возможности применения разработанных мероприятий по хеджированию

финансовых рисков в деятельности анализируемой организации, а также в деятельности организаций данной отрасли в целом.

Выпускная квалификационная работа структурно состоит из введения, трёх глав, заключения, списка литературы, а также приложений, выполнена на 87 страниц, содержит 13 рисунков, 23 таблицы, 125 источников и 2 приложения.

В первой главе раскрываются тенденции и перспективы развития нефтегазовой отрасли, а также теоретические основы хеджирования финансовых рисков предприятия. Здесь раскрывается сущность и основные методы управления финансовыми рисками, прописывается методика хеджирования рисков с помощью фьючерсных и опционных контрактов.

Во второй главе проводится анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ЛУКОЙЛ». Представляется технико-экономическая характеристика ПАО «ЛУКОЙЛ», проводится анализ финансовых рисков в деятельности предприятия, а также анализ эффективности управления финансовыми рисками на предприятии.

Третья глава содержит рекомендации по хеджированию финансовых рисков ПАО «ЛУКОЙЛ» с помощью фьючерсных и опционных контрактов, позволяющих исключить или ограничить риск финансовых операций в результате неблагоприятных изменений курса валют, цен на товары, процентных ставок и т.п. в будущем.

1 Теоретические основы хеджирования рисков предприятия

1.1 Тенденции и перспективы развития нефтегазовой отрасли

Нефтегазовый комплекс играет ключевую роль в экономике России. Влияние НГК на формирование доходов бюджета России очень велико и продолжает расти с каждым днем. Нефтегазовый сектор продолжает оставаться главным источником валютных и налоговых поступлений страны. При этом на его долю приходится порядка 12 процентов всего промышленного производства.

Обусловлено это тем, что нефтяная отрасль является крупнейшим налогоплательщиком в Российской Федерации, причем еще самым дисциплинированным.

Нефтяная промышленность

В настоящее время в нефтяной промышленности происходит снижение объема геологоразведочных работ, ухудшение структуры сырьевой базы углеводородов и не восполнение добычи приростом запасов.

Главная тенденция развития нефтегазодобывающей промышленности России – ухудшение горно-геологических и природно-климатических условий разведки и разработки, рост удаленности от центров переработки и сбыта. В традиционных районах добычи (Западной Сибири, Северном Кавказе, Урало-Поволжье) происходит увеличение глубины продуктивных пластов, снижение объема запасов, уменьшением размеров новых месторождений, ухудшением качества коллекторов, усложнение геологического строения месторождений, уменьшение пластовых давлений.

Необходимо найти решения, снижающие стоимость глубокого бурения, транспортного строительства и пр. В России совместными усилиями государства, отечественного и иностранного бизнеса должна быть разработана программа решения всего комплекса наукоемких проблем [17].

В региональной структуре основной тенденцией нефтяной промышленности является постепенное изменение географии добычи нефти в России (выход в новые регионы нефтедобычи). Происходит сокращение добычи нефти в Западной Сибири, при слабом росте и стабилизации этого показателя в европейских регионах России.

Положительную динамику добычи нефти в стране обеспечивают российские нефтегазовые компании, интенсифицировавшие добычу нефти, прежде всего, на востоке России. В связи с уникальностью объектов освоения шельфовых месторождений, в мире быстро развивается рынок апробированных технологий добычи, обустройства и транспорта углеводородов для месторождений арктических морей. Существует ряд нерешённых технологических вопросов – транспортировка мультифазных потоков на большие расстояния, подводное обустройство, выработка электроэнергии под водой, увеличение дедвейта шаттл-танкеров (челноков) и др. их решение для России может стать драйвером инновационного развития, укрепит демографическую и социально-экономическую ситуацию регионов Севера [104].

По-прежнему неудовлетворительно решается проблема утилизации и квалифицированного использования попутного нефтяного газа. Россия занимает первое место в мире по объёму сжигаемого на факельных установках попутного нефтяного газа. Мировой опыт утилизации ПНГ показывает необходимость кардинального реформирования отраслевого законодательства, встраивая его в реальный рынок.

Экспорт нефти и нефтепродуктов – основная статья товарных поставок из России на международные рынки. На протяжении всей современной истории, наша страна выступает крупным экспортером, контролируя 12–14% мирового нефтяного рынка. В условиях стабилизации внутреннего потребления нетто-экспорт сырья и нефтепродуктов увеличивается за счет роста добычи.

За последние 10 лет одна из основных особенностей экспортной политики России – это диверсификация способов и направлений поставок российской нефти. За последние годы Россия достигла значительного увеличения поставок жидких углеводородов на рынки стран АТР, прежде всего в Китай. В начале 2000-х годов происходило наращивание поставок нефти в КНР по железной дороге. С 2008 г. поставки жидких углеводородов (на начальном этапе – в реверсном режиме) организованы по нефтепроводу ВСТО и железной дороге в порт Козьмино (в Приморском крае), с января 2011 г. начаты коммерческие трубопроводные поставки нефти в Китай, в 2012 году были организованы трубопроводные поставки в порты Дальнего Востока [104].

Газовая промышленность

В настоящее время происходит изменение структуры сырьевой базы природного газа. Базовые месторождения, на которых добывалась основная часть природного газа, переходят в падающую стадию добычи, поэтому значительная часть нефти и газа будет добываться на вновь вводимых месторождениях.

Ближайшие десятилетия на севере Западной существенным образом изменится фазовый состав газов на разрабатываемых месторождениях за счет разработки более глубокозалегающих валанжинский и ачимовских залежей.

Изменение состава добываемого газа на Востоке страны коренным образом меняет общую парадигму освоения добычу газа в России – если до сих пор добыча природного газа определялась запасами месторождения и развития его транспортной инфраструктуры, то теперь к этим двум важным факторам добавилось требование к наличию газоперерабатывающего и нефтегазохимического производств, системы продуктопроводов.

Разработка залежей природного газа потребует привлечение значительных научных проработок и законодательных инициатив по обеспечению инновационного перехода в новые регионы газодобычи России.

Ни российская, ни мировая история еще не знала такой резкой дифференциации горно– геологических и природно-климатический условий разработки месторождений углеводородов, прежде всего, природного газа.

В настоящее время и как минимум ближайшие десятилетия Западная Сибирь останется основным нефтегазодобывающим регионом в России. В то же время в структуре добычи быстрыми темпами будут увеличиваться новые регионы нефтегазодобычи, прежде всего, Восточная Сибирь и Дальний Восток. Происходит постепенное наращивание мощностей по экспорту газа.

Наиболее крупным проектом по наращиванию мощностей по экспорту газа можно считать строительство подводного газопровода «Северный поток».

В среднесрочной перспективе основным регионом поставок останется Европа, но также ожидается, что в результате проводимой политики диверсификации рынков сбыта российских энергоносителей существенное значение в структуре экспорта газа будут играть страны АТР.

Анализ современной ситуации в нефтегазовой отрасли и основные тенденции ее развития за последние 20 лет показывает необходимость существенной ее модернизации и перехода на инновационную траекторию развития.

До настоящего времени основной упор делался на наращивание добывающего и экспортного потенциала. Однако коренные изменения, происходящие в НГК России связанные с изменением географии и состава добываемого сырья, диверсификации экспорта и ряда других направлений, должны и будут способствовать резкому усилению перерабатывающего сектора углеводородов. Кроме того, это даст мощный мультипликативный эффект развитию других отраслей промышленности и секторов экономики.

Основные направления развития нефтегазовой отрасли с учетом необходимости развития новой модели экономики в НГК России:

- развитие глубокой переработки жидких углеводородов;
- развитие глубокой переработки газообразных углеводородов;

- организация переработки жирного многокомпонентного природного газа глубокозалегающих залежей на месторождениях севера Западной Сибири;
- переработка жирного многокомпонентного природного газа месторождений Восточной Сибири;
- развитие гелиевой промышленности России на базе месторождений Восточной Сибири и Республики Саха (Якутия);
- стимулирование и расширение геологоразведочных работ;
- преодоление тенденции снижения добычи нефти и газа в традиционных регионах нефтедобычи;
- ускорение темпов строительства транспортной и энергетической инфраструктуры;
- усиление роли государства в решении принципиальных проблем нефтегазового комплекса.

В условиях повышения мировых цен добыча нефти в России в 2018 году достигла максимума за постсоветский период. Под влиянием проведенного в нефтяном секторе первого этапа налогового маневра наметились тенденции сокращения производства и экспорта мазута, за счет чего сократились объемы переработки нефти, но серьезно повысилась ее глубина. С 2019 года начата реализация второго этапа налогового маневра в нефтяной отрасли и введен налог на дополнительный доход [17].

Уровень производства нефти в России в последние годы определяется выполнением обязательств по соглашению ОПЕК+. Фактическое сокращение добычи странами ОПЕК+ в первом полугодии 2018 года оказалось существенно большим, чем предусматривалось соглашением, из-за серьезного падения производства в ряде государств. В связи с этим в июне 2018 года было принято решение об увеличении добычи нефти с начала июля на 1 млн барр. в сутки.

При росте мирового спроса на нефть реализация соглашения ОПЕК+ привела к сокращению избыточного предложения и заметному повышению цен.

Добыча нефти в России, благодаря полученной в рамках соглашения возможности ее увеличить во втором полугодии, в 2018 году достигла 556 млн.т. Это максимальный уровень добычи за период с 1989 года, т.е. за последние 30 лет, близкий к историческому максимуму в 569,4 млн т, достигнутому в 1987 году. Данные по производству и переработки нефти в России в 2010-2018 гг. приведены в таблице 1.

Таблица 1– Производство и переработка нефти в России в 2010-2018 гг.

Показатель	2010	2014	2015	2016	2017	2018
Добыча нефти, включая газовый конденсат, млн. т.	505,1	526,7	534,0	547,6	546,8	556,0
Первичная переработка нефти, млн. т.	249,3	294,4	287,2	284,5	284,3	290,7
Доля переработки нефти в ее добыче, %	49,4	55,9	53,8	52,0	51,9	52,3
Глубина переработки нефтяного сырья, %	71,1	72,4	74,4	79,1	81,0	82,1

На рисунке 1 представлено изменение уровня добычи нефти, включая газовый конденсат.

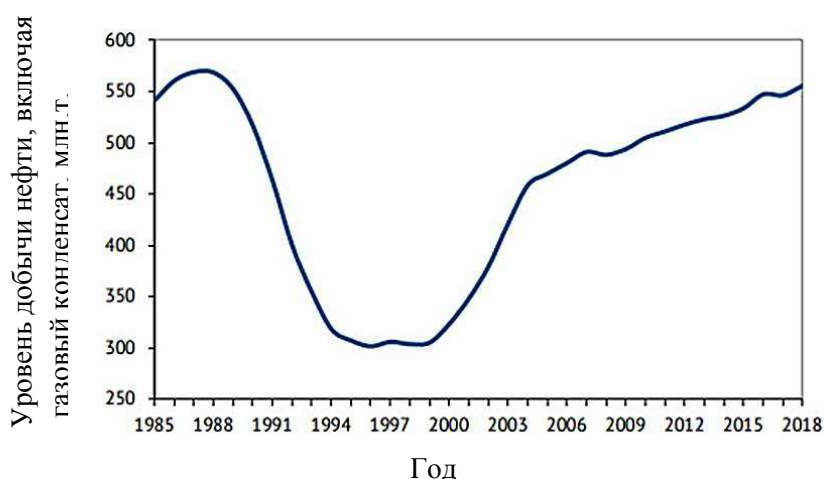


Рисунок 1– Добыча нефти, включая газовый конденсат, в 1985–2018 гг., млн. т.

Итоги 2018 года свидетельствуют о положительном эффекте проведенного в нефтяном секторе первого этапа налогового маневра – структурной реформы налоговой системы, предусматривающей поэтапное

снижение экспортных пошлин на нефть и нефтепродукты и повышение налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ).

Проведение налогового маневра привело, во-первых, к повышению глубины переработки нефти и снижению производства мазута. Во-вторых, – к увеличению экспорта сырой нефти и уменьшению экспорта нефтепродуктов за счет сокращения менее эффективного экспорта мазута. В-третьих, – к снижению объемов переработки нефти, связанному с первыми двумя факторами. Глубина переработки нефти в России повысилась с 72,4% в 2014 году до 82,1% в 2018 году, что является историческим максимумом (рис. 2). Увеличилось производство бензина и дизельного топлива. Производство мазута за этот же период сократилось на 37,2%. Доля направляемой на переработку нефти в ее добыче снизилась с 55,9% до 52,3%. Экспорт нефтепродуктов уменьшился на 8,9%.

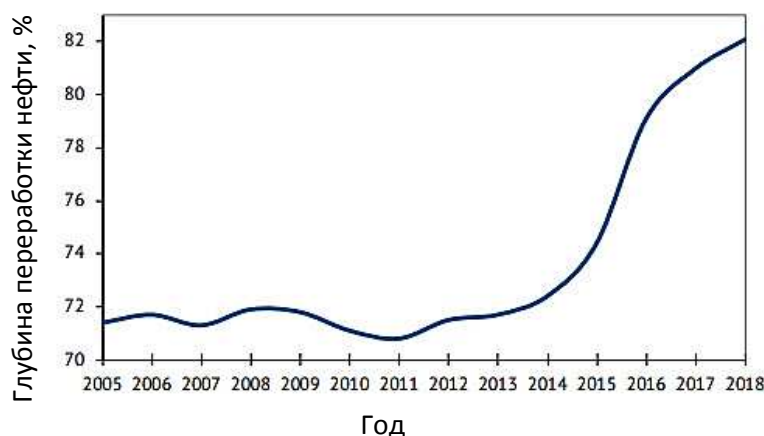


Рисунок 2– Глубина переработки нефти в 2005–2018 гг., %

Суммарный экспорт нефти и нефтепродуктов в 2018 г. увеличился до 410,3 млн. т., или на 2,3% по сравнению с предыдущим годом (табл. 2). Данный показатель близок к историческому максимуму, достигнутому в 2015 году – 416 млн. т.

Таблица 2– Соотношение производства, потребления и экспорта нефти в 2010–2018 гг.

Показатель	2010	2014	2015	2016	2017	2018
------------	------	------	------	------	------	------

Нефть, млн т						
Производство	505,1	526,7	534,0	547,6	546,8	556,0
Экспорт, всего	250,4	223,4	244,5	254,8	252,6	260,2
Экспорт в страны – не члены СНГ	223,9	199,3	221,6	236,2	234,5	241,7
Экспорт в страны СНГ	26,5	24,1	22,9	18,6	18,1	18,5
Чистый экспорт	249,3	222,6	241,6	254,0	252,0	259,7
Внутреннее потребление	125,9	141,3	122,2	138,3	147,1	146,7
Чистый экспорт, % к производству	49,4	42,3	45,2	46,4	46,1	46,7
Нефтепродукты, млн т						
Экспорт, всего	132,2	164,8	171,5	156,0	148,4	150,1
Экспорт в страны – не члены СНГ	126,6	155,2	163,3	148,1	137,4	139,0
Экспорт в страны СНГ	5,6	9,6	8,3	8,0	11,0	11,0

Окончание таблицы 2

Показатель	2010	2014	2015	2016	2017	2018
Чистый экспорт	129,9	162,8	170,2	155,3	147,7	149,6
Нефть и нефтепродукты, млн. т.						
Чистый экспорт нефти и нефтепродуктов	379,2	385,4	411,8	409,3	399,7	409,3
Чистый экспорт нефти и нефтепродуктов, % к производству нефти	75,1	73,2	77,1	74,7	73,1	73,6

Рассматривая динамику российского нефтяного экспорта за длительный период времени, следует отметить существенное усиление экспортной ориентации сектора, который представлен в таблице 3.

Таблица 3– Стоимость и удельный вес экспорта продукции нефтяного сектора в российском экспорте в 2017–2018 гг.

Показатель	Экспорт в 2017 г., млрд долл.	Доля в общем объеме российского экспорта, %	Экспорт в 2018 г., млрд долл.	Доля в общем объеме российского экспорта, %
Нефть и нефтепродукты, всего	151,55	42,2	207,1	45,8
Нефть	93,31	26,0	129,0	28,5
Нефтепродукты	58,24	16,2	78,1	17

Доля чистого экспорта нефти и нефтепродуктов в производстве нефти повысилась с 47,7% в 1990 г. до 73,6% в 2018 г. Это связано не только с увеличением абсолютных размеров экспорта, но и со значительным сокращением внутреннего потребления нефти по сравнению с советским периодом в результате рыночной трансформации российской экономики, повышения эффективности использования нефти и замещения нефтепродуктов (топочного мазута) природным газом.

С начала 2019 года вступили в действие, принятые в 2018 году, законодательные решения о поэтапном завершении налогового маневра и введении налога на дополнительный доход от добычи углеводородного сырья.

Федеральным законом от 03.08.2018 № 305-ФЗ предусмотрено равномерное понижение ставки экспортной пошлины на нефть в период 2019–2024 гг. до нулевого уровня. Одновременно Федеральным законом от

03.08.2018 № 301-ФЗ предусмотрено компенсирующее повышение в этот период ставки НДС при добыче нефти. Такая перестройка налоговой системы создаст стимулы для дальнейшей модернизации нефтеперерабатывающего сектора, сократит субсидирование внутренних потребителей, прежде всего сектора нефтепереработки, уменьшит субсидирование Россией других стран ЕАЭС, усилит стимулы к повышению энергоэффективности [94].

Федеральным законом от 19.07.2018 № 199-ФЗ с 2019 года в налоговую систему введен новый специальный налог – на дополнительный доход от добычи углеводородного сырья (НДД). Применение данного налога будет стимулировать инвестиции в добычу нефти, включая разработку месторождений с повышенными производственными затратами. В ближайшее время применение НДД предусмотрено на ограниченном числе месторождений, в перспективе предполагается расширение сферы применения данного налога [71].

Значительный ресурсный потенциал и рост мирового спроса на нефть позволяют России поддерживать высокие уровни добычи и экспорта нефти в течение многих лет. В то же время ограничивающее влияние на развитие этого сектора будут оказывать прогнозируемые относительно невысокие цены на нефть и санкции, устанавливающие запрет на поставку в Россию оборудования и технологий для разработки месторождений на арктическом шельфе, глубоководных месторождений и месторождений сланцевой нефти.

В этих условиях основой дальнейшего развития российского нефтяного сектора должны стать традиционные запасы нефти на суше. При этом особое значение приобретает углубленная разработка действующих месторождений, повышение коэффициента извлечения нефти. Возможности дополнительной добычи будут в значительной степени зависеть от технологического прогресса в отрасли, развития импортозамещающих технологий, позволяющих повысить уровень нефтеизвлечения и обеспечить разработку нетрадиционных запасов,

включая сланцевую нефть. Дальнейшему развитию нефтяного сектора должны способствовать и меры налоговой политики.

1.2 Финансовые риски предприятия и основные методы управления рисками

Каждый субъект хозяйствования, от конкретного человека или предприятия до государства и общества в целом, находится под воздействием рисков. В общем случае под риском принято понимать совокупность опасностей с вероятностью наступления неблагоприятного события, с возможностью и непредсказуемостью потерь [107].

Объективную природу риска обуславливает вероятностная сущность многих природных, социальных и технологических процессов, многовариантность отношений, в которые вступают объекты социально-экономической жизни. Объективность риска проявляется в том, что понятие «риск» отражает реально существующие в жизни явления, процессы, стороны деятельности. Субъективная сторона риска заключается в осуществлении выбора из имеющихся возможностей [44].

Одна из первых попыток классифицировать риски была предпринята Дж. М. Кейнсом. В таблице 4 представлена сводная классификация рисков, расширенную как по количеству классификационных признаков, так и по видовым перечислениям рисков.

Таблица 4– Сводная классификация рисков.

Классификационный признак	Вид и характеристика риска
По фактору возникновения	– внутренние-определяются деятельностью предприятия; – внешние-связаны с процессами, протекающими в окружающей среде.
По возможности страхования	– страхуемые-риски, которые готова взять на себя страховая компания; – нестрахуемые-группа рисков, которые не берутся страховать страховые компании.
По характеру воздействия рисков на результат	– спекулятивные- возможность получать как положительный, так и отрицательный результат; – чистые- возможность получать отрицательный или нулевой

	результат.
--	------------

Окончание таблицы 4

Классификационный признак	Вид и характеристика риска
По уровню финансовых потерь	<ul style="list-style-type: none"> – допустимый- риск потери прибыли от реализации того или иного проекта или от предпринимательской деятельности в целом; – критический- риск потерь в размере произведенных затрат на осуществление данного вида предпринимательской деятельности или отдельной сделки; – катастрофический- риск потерь в размере, равном или превышающем все имущественное состояние предпринимателя.
По возможности предвидения	<ul style="list-style-type: none"> – прогнозируемый- риски, связанные с циклическим развитием экономики, предсказуемым развитием конкуренции и т.п.; – непрогнозируемый- форс-мажор.
По длительности воздействия	<ul style="list-style-type: none"> – постоянный- характерен для всего периода осуществления операции и связан с действием постоянных факторов; – временный- риск, возникающий лишь на отдельных этапах осуществления финансовой операции.
По сферам проявления	<ul style="list-style-type: none"> – политические- риски прямых убытков и потерь или недополучения прибыли из-за неблагоприятных изменений политической ситуации в государстве или действий местной власти; – социальные- риски, связанные с социальными кризисами и проблемами; – экологические- риски, связанные с наступлением гражданской ответственности за нанесение ущерба окружающей среде, а также жизни и здоровью третьих лиц; – коммерческие- риски экономических потерь, возникающие в любой коммерческой, производственно-хозяйственной деятельности; – профессиональные- риски, связанные с выполнением профессиональных обязанностей (например, риски, связанные с профессиональной деятельностью врачей, нотариусов и т.д)
По выделяемому в учете и оценке бизнеса типу деятельности предприятия	<ul style="list-style-type: none"> – операционные; – инвестиционные (риск вложений, селективный, временной, законодательных изменений, кредитный, ликвидности и пр.) – финансовые (ценовой, процентный, кредитный, валютный (обменного курса), ликвидности, платежеспособности, операционный, инфляционный, риск дефолта).
По масштабу	<ul style="list-style-type: none"> – глобальные; – страновые; – региональные; – отраслевые; – корпоративные (фирменные), проектные.

Риски, которые генерируют различные финансовые угрозы, относят к группе финансовых рисков. Рассмотрим данную категорию рисков более подробно.

Изменения экономической ситуации в стране, а также в конъюнктуре финансового рынка приводят к росту влияния финансовых рисков на результаты деятельности компании.

Согласно Жамьяновой С.В., «финансовый риск – это вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в форме потери дохода или капитала при неопределённости условий осуществления его финансовой деятельности» [37].

На рисунке 3 изображены факторы, влияющие на формирование финансовых рисков.



Рисунок 3– Факторы, влияющие на формирование финансовых рисков.

Рассмотрим классификацию финансовых рисков организации в таблице 5.

В целом авторы выделяют различные категории финансовых рисков, но в целом классификационные признаки совпадают [12].

Таблица 5– Классификация видов финансовых рисков.

Виды финансовых рисков	Характеристика основных видов финансовых рисков
Риск снижения финансовой устойчивости	риск нарушения равновесия финансового развития - чрезмерной долей заемных средств, что ведет к несбалансированности положительного и отрицательного денежных потоков предприятия, по степени опасности (угроза банкротства) играет ведущую роль.
Риск ликвидности	риск платежеспособности - риск генерирует снижением уровня ликвидности оборотных активов, что ведет к разбалансированности положительного и отрицательного денежных потоков предприятия во времени, риск является одним из наиболее опасных.
Инвестиционный риск	включает подвиды: риск реального инвестирования и риск финансового инвестирования - все подвиды инвестиционных рисков связаны с возможной потерей капитала, также является одним из наиболее опасных рисков.
Инфляционный риск	характеризуется возможностью обесценивания реальной стоимости капитала и ожидаемых доходов от осуществления финансовых операций в условиях инфляции.
Процентный риск	состоит в непредвиденном изменении процентной ставки на финансовом рынке (деPOSITной, кредитной).
Валютный риск	проявляется в недополучении предусмотренных доходов в результате воздействия изменения обменного курса иностранной валюты во внешнеэкономических операциях, на ожидаемые денежные потоки от этих операций.
Депозитный риск	отражает возможность невозврата депозитных вкладов, связан с неправильной оценкой и неудачным выбором коммерческого банка.
Кредитный риск	проявляется как риск неплатежа - заемщиком основного долга и процентов, причитающихся кредитору. К кредитному риску относится также риск такого события, при котором эмитент, выпустивший долговые ценные бумаги, окажется не в состоянии выплачивать проценты по ним или основную сумму долга.
Налоговый риск	имеет ряд проявлений: введения новых видов налогов и сборов; увеличения уровня ставок действующих налогов и сборов; изменения сроков и условий уплаты налоговых платежей; отмены действующих налоговых льгот.
Структурный риск	генерируется неэффективным финансированием текущих затрат предприятия, что ведет к высокому удельному весу постоянных издержек в общей их сумме.

Окончание таблицы 5

Виды финансовых рисков	Характеристика основных видов финансовых рисков
Криминогенный риск	появляется: в форме объявления партнерами предприятия фиктивного банкротства; подделки документов; незаконное присвоение сторонними лицами денежных и др. активов; хищения собственным персоналом и др.
Прочие виды рисков	риски стихийных бедствий; "форс-мажорные риски; риск несвоевременного осуществления расчетно-кассовых операции; риск эмиссионный и другие.

В данной работе будут рассмотрены следующие виды финансовых рисков ПАО «ЛУКОЙЛ»:

- кредитный риск;
- риск ликвидности;
- валютный риск;
- процентный риск.

Существуют этапы управления рисками, которые помогают эффективно воздействовать на риск.

Общую схему процесса управления финансовыми рисками представим на рисунке 4.

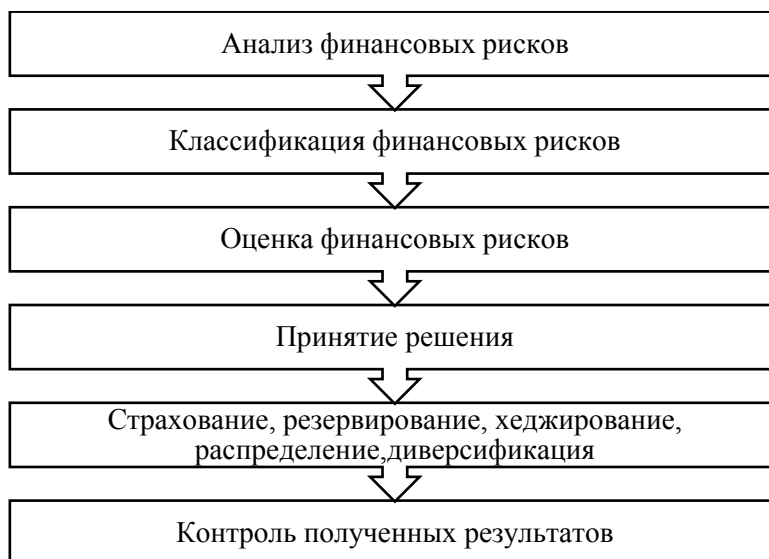


Рисунок 4– Схема процесса управления финансовыми рисками.

Рассмотрим подробнее указанные этапы управления финансовыми рисками:

1) Тщательный отбор достоверной информации. Чем быстрее предприятие реагирует на изменения рыночной конъюнктуры, тем более конкурентоспособней предприятие.

2) Выявление риска. Этот этап помогает собрать необходимые сведения об источнике риска и определить необходимые методы для его устранения.

3) Использование следующих методов для оценки риска:

- статистический метод – метод дисперсии, с помощью этого метода можно определить не только насколько рискованной является та или иная операция, но и оценить риск самой фирмы за некоторый промежуток времени;
- метод экспертных оценок – осуществляется с помощью мнений специалистов;
- метод использования аналогов – используется данные сделок, которые были проведены подобным образом;
- комбинированный метод – это метод, который сочетает в себе сразу несколько методов или их элементы.

4) Принятие решения о методе воздействия на риск с целью его минимизации или предотвращения последствий.

5) Воздействие на риск осуществляется несколькими способами: упразднение, снижение, сохранение, передача риска, поглощение риска и т.д.

Механизм управления финансовыми рисками включает в себя:

- формирование управляющей подсистемы управления рисками, наделение ее полномочиями. Одной из основополагающих компетенций данной организационной структуры является разработка методик идентификации финансовых рисков, разработка механизма

оптимизации бизнес-процессов в условиях неопределенности действия внешних и внутренних факторов;

- разработка основных направлений политики управления финансовыми рисками, включающей формирование стратегии и тактики, их
- взаимосвязь, описание методики анализа рисков, их идентификации и снижения в рамках поставленных стратегических целей;
- создание контрольного механизма соблюдения адекватности применения методов и инструментов управления финансовыми рисками [109].

В таблице 6 выделим основные методы управления финансовыми рисками.

Таблица 6– Основные методы управления финансовыми рисками.

Наименование метода	Характеристика метода
Диверсификация	метод, с помощью которого риски распределяются по различным видам активов, для того чтобы снизить их концентрацию
Разделение риска	метод, при котором риск делится между участниками таким образом, чтобы потери с обеих сторон были незначительные
Лимитирование	ограничение величины рисков и последующем контроле их выполнения. Величина ограничений отражает готовность принимать на себя отдельный риск таким образом, чтобы не превысить потребностей ежедневной деятельности различных подразделений
Страхование	отношения между договоренными лицами по поводу формирования страхового фонда за счет денежных взносов для возмещения ущерба и выплаты страховых сумм
Резервирование	создание фондов, предназначенных для возмещения убытков от непредвиденных ситуаций за счет полученной прибыли
Распределение	решение по расширению или, наоборот, сокращению числа участников проекта или потенциальных инвесторов.
Избежание	использование действий или мероприятий, связанных с риском, которые исключают полностью данный вид риска.
Трансферт	предприятие-трансферт методом составления конкретного договора передает предприятию риск. При этом цена оговоренной сделки должна быть наиболее приемлемой для этих предприятий
Хеджирование	Фиксирование цены сделок

В работе будет рассмотрен метод хеджирования финансовых рисков. Этот метод может быть эффективным способом снижения ценовых, валютных

и процентных рисков, которые присущи компаниям нефтегазового сектора с учетом особенностей их деятельности и торговых отношений [31].

В Налоговом Кодексе РФ под операциями хеджирования понимаются операции с финансовыми инструментами срочных сделок, совершаемые в целях уменьшения неблагоприятных для налогоплательщика последствий, обусловленных возникновением целого перечня экономических причин, например: обусловленных убытком, недополучением прибыли, уменьшением выручки, уменьшением рыночной стоимости имущества, включая имущественные права (права требования), увеличением обязательств налогоплательщика вследствие изменения цены, процентной ставки, валютного курса, в том числе курса иностранной валюты к валюте Российской Федерации, или иного показателя (совокупности показателей) объекта (объектов) хеджирования [71].

В общем смысле под хеджированием понимается система мер, позволяющих исключить или ограничить риск финансовых операций в результате неблагоприятных изменений курса валют, цен на товары, процентных ставок и т.п. в будущем.

1.3 Инструменты и механизмы хеджирования финансовых рисков

Наиболее распространенными инструментами хеджирования, которыми оперируют нефтегазовые компании, являются свопы, опционы, форварды и фьючерсы. Рассмотрим их основные характеристики, а также причины и сферы их использования.

Свопы

При хеджировании свопами происходит осуществление серии разнонаправленных денежных потоков, расчет величины которых основан на различных показателях. Так, при хеджировании риска изменения цен на продукцию один из потоков обычно представляет собой стоимость определенного количества продукции по фиксированной цене. А другой — стоимость того же объема продукции, но по индексной цене, сложившейся на рынке на дату расчетов по свопу. Схожим является механизм хеджирования процентных рисков. Один поток определяется исходя из фиксированной процентной ставки, а другой — из рыночной плавающей (например, LIBOR).

При хеджировании валютных рисков денежные потоки выражены в различных валютах. Использование свопов нефтегазовыми компаниями обусловлено следующими причинами:

- свопы обычно не предусматривают необходимость авансовой выплаты премии;
- свопы являются высоколиквидными инструментами;
- хеджирование с использованием свопов обеспечивает финансовую стабильность компаний.

Опционы

Опцион предоставляет его держателю право, но не обязанность купить (колл– опцион) или продать (пут– опцион) базисный актив определенного количества и качества в определенном месте на установленную дату по заранее

зафиксированной цене. Нефтегазовые компании могут приобрести пут-опцион с целью хеджирования риска падения цен на реализуемые ими продукты или для минимизации валютных рисков. Эмиссия опциона обычно предполагает выплату премии его эмитенту [72].

Как правило, опционы являются беспоставочными. То есть в случае падения индексной цены на базисный актив ниже величины, определенной в опционе, держатель пут-опциона уполномочен на получение разницы от эмитента.

Существуют следующие способы использования данного инструмента в зависимости от изменения рыночных цен на базисный актив:

- исполнение опциона в любую дату в пределах срока действия (американские опционы) или только в дату погашения (европейские опционы);
- реализация или зачет опциона;
- возможность держать опцион до истечения его срока в случае экономической нецелесообразности его погашения и/или невозможности его реализации.

Таким образом, опционы защищают их держателей от движения цен в одну сторону и дают возможность получать доход за счет противоположного движения котировок. Так, владельцы пут-опциона защищены от снижения цен базисного актива и получают прибыль, равную величине превышения рыночных цен над фиксированной ценой. Следует отметить, что существуют стратегии хеджирования ценовых рисков, основанные на использовании нескольких опционов.

Фьючерсы и форварды

Фьючерсы являются стандартизированными биржевыми инструментами. Они обеспечивают принятие или поставку товара определенного качества и количества в указанном месте на фиксированную дату по заранее

установленной цене. Фьючерсы используются добывающими компаниями и переработчиками для фиксации цен на газо- и нефтепродукты. Это гарантирует устойчивый постоянный поток дохода, а также снижение валютных рисков [31].

По аналогии с опционами существуют фьючерсы на покупку и продажу базисного актива. Сторона фьючерса на продажу принимает на себя обязательство осуществить поставку продукта по заранее определенной цене в установленное место. Однако нефтегазовые компании обычно не исполняют фьючерсы поставкой, в большинстве случаев они прекращаются или реализуются третьим сторонам до определенной в них даты исполнения.

Форвард также является договором, по которому одна сторона обязуется передать другой товар, валюту или иной базисный актив, а другая сторона — принять и оплатить такое имущество. В отличие от фьючерса форвардные сделки заключаются на внебиржевом рынке. Кроме того, чаще всего форвардные контракты предполагают реальную поставку товара или иного базисного актива (поставочный договор). Форвардный договор, не предполагающий поставку товара, является расчетным.

Заключение форвардных и фьючерсных контрактов позволяет зафиксировать цены на газо- и нефтепродукты и снизить риски зависимости цен от рыночных колебаний — как в сторону повышения, так и в сторону понижения. Однако одновременно с хеджированием риска понижения цены участники теряют возможность получения доходов при потенциально возможном повышении котировок. Форвардные и фьючерсные договоры дают возможность зафиксировать курс валюты на момент их заключения и минимизировать риски

получения убытков от колебания курсов. В целях снижения процентных рисков могут быть заключены форвардные или фьючерсные договоры, где базисным активом будет выступать процентная ставка. В данном случае доходом будет разница между будущей процентной ставкой, зафиксированной в договоре, и фактической ставкой на дату расчетов по контракту [72].

Далее рассмотрим все возможные механизмы хеджирования фьючерсными контрактами.

Различают длинное хеджирование (хеджирования от роста цены базового актива, например, курса валюты), или хеджирование покупателя и короткое хеджирование (хеджирование от падения цены базового актива, например, курса валюты), или хеджирование продавца.

Суть длинного хеджирования состоит в том, что покупатель открывает длинную позицию на фьючерсном рынке, чтобы в случае увеличения курса валюты компенсировать убытки спотового рынка за счёт дохода на фьючерсном рынке. В коротком хеджировании продавец открывает короткую позицию на фьючерсном рынке, чтобы в случае падения курса валюты компенсировать недополученную на спотовом рынке выручку за счёт дохода на фьючерсном рынке.

Рассмотрим основные механизмы хеджирования валютных рисков [96].

1) Механизм хеджирования текущей спот-цены.

В данном случае дата окончания срока действия фьючерсного контракта должна находиться за пределами даты окончания хеджирования.

Ввиду того, что на момент окончания хеджирования цена фьючерсного контракта не будет совпадать с ценой базового актива на спотовом рынке, целевую цену хеджера определить не представляется возможным, всё зависит от базиса, который останется по фьючерсному контракту на момент окончания хеджирования.

2) Механизм хеджирования будущей цены спот: беспоставочный механизм и поставочный механизм.

В данном случае для хеджирования используются фьючерсные контракты с датой поставки, которая будет совпадать со сроком хеджирования.

При данном механизме итогом для хеджера всегда будет цена, по которой он заключил фьючерсный контракт.

Если говорить о поставочном фьючерсе, то механизм хеджирования тот же, что и у расчётного фьючерса: риск нивелируется посредством компенсации убытков на наличном рынке прибылью на рынке фьючерсов, так как на счету хеджера так же формируется доход или убыток в виде разницы между текущей ценой контракта и ценой его покупки. Единственным отличием является то, что сам базовый актив поставляется посредством биржевого механизма, причём не по цене покупки фьючерсного контракта, а по текущей цене базового актива на спотовом рынке [96].

При хеджировании фьючерсами финансовый результат будет одинаковый в случае движения рынка базового актива в любом направлении: хеджирование фьючерсными контрактами не позволяет получить случайную прибыль в случае движения рынка в сторону хеджера, так как сэкономленные средства при покупке товара будут компенсированы убытком на фьючерсном рынке [96].

Общий механизм короткого хеджирования наглядно представлен в таблице 7.

Таблица 7– Механизм короткого хеджирования фьючерсными контрактами.

Дата	Действия хеджера	
	Спотовый рынок	Фьючерсный рынок
Дата начала хеджирования		Открытие короткой позиции (продажа фьючерса)
Дата окончания хеджирования (при условии снижения спот-цены)	Продажа актива по текущей рыночной цене – недополучение выручки	Закрытие позиции офсетной сделкой (покупка фьючерса)– получение дохода на фьючерсном рынке, который компенсирует недополученную выручку
Дата окончания хеджирования (при условии роста спот-цены)	Продажа актива по текущей рыночной цене – получение большей выручки, чем планировалось	Закрытие позиции офсетной сделкой (покупка фьючерса) – получение убытка на фьючерсном рынке, который не позволит воспользоваться благоприятным движением спот-цены
Суммарный результат – цена фьючерсного контракта на дату начала хеджирования (в случае применения механизма хеджирования будущей цены спот)		

Общий механизм длинного хеджирования наглядно представлен в таблице 8.

Таблица 8– Механизм длинного хеджирования фьючерсными контрактами.

Дата	Действия хеджера	
	Спотовый рынок	Фьючерсный рынок
Дата начала хеджирования		Открытие длинной позиции (покупка фьючерса)
Дата окончания хеджирования (при условии роста спот-цены)	Покупка актива по текущей рыночной цене – дополнительные затраты на покупку	Заккрытие позиции офсетной сделкой (продажа фьючерса) – получение дохода на фьючерсном рынке, который покрывает дополнительные затраты спотового рынка
Дата окончания хеджирования (при условии снижения спот-цены)	Покупка актива по текущей рыночной цене – меньшие затраты по сравнению с планируемыми	Заккрытие позиции офсетной сделкой (продажа фьючерса) – получение убытка на фьючерсном рынке, который не позволит воспользоваться благоприятным движением спот-цены
Суммарный результат – цена фьючерсного контракта на дату начала хеджирования (в случае применения механизма хеджирования будущей цены спот)		

Идеальный результат хеджирования имеет место, если одновременно число хеджируемого актива соответствует размеру актива во фьючерсном контракте и начальный базис не изменился в течение времени хеджирования. Однако на практике хеджируемое количество актива обычно не соответствует размеру фьючерса, и для каждого периода времени имеется расхождение в динамике цен на спотовом и фьючерсном рынках. И если не учитывать различий в количествах актива и в динамике цен, то хеджирование будет не полным, а частичным. Поэтому хеджер должен заранее учесть количественное и ценовое расхождение между своими позициями на спотовом и фьючерсном рынках с помощью коэффициента хеджирования. Общий коэффициент хеджирования – число фьючерсных контрактов, необходимых для хеджирования определенного количества базового актива [23].

При хеджировании важно обращать внимание на базис, который был в момент открытия позиции по фьючерсному контракту.

Если на рынке ситуация контанго, то есть фьючерсная цена превышала спот-цену, то при коротком хеджировании доход по фьючерсу превысит потери на спотовом рынке, а при длинном хеджировании – наоборот, доход будет меньше, чем потери спотового рынка. Поэтому итоговый результат хеджера будет соответствовать цене фьючерсного контракта на момент заключения сделки, а значит, целевая цена будет превышать спот-цену на момент начала хеджирования. При коротком хеджировании, хеджировании продавца, несомненно, ситуация контанго является благоприятной, так как целевая цена получается более высокой по сравнению с текущей спот-ценой. При длинном хеджировании, хеджировании покупателя, ситуация контанго, наоборот, неблагоприятна, ввиду того, что целевая цена получается выше, что для покупателя является нежелательным.

Если на рынке ситуация бэквардэйшн, то есть фьючерсная цена ниже спот-цены, то при коротком хеджировании доход по фьючерсу будет меньше, чем потери на спотовом рынке, и полностью компенсировать потери не получится, а при длинном хеджировании – наоборот, доход по фьючерсу будет больше, чем потери спотового рынка. Значит, итоговый результат хеджера будет соответствовать цене фьючерсного контракта на момент заключения сделки, а целевая цена будет ниже спот-цены на момент начала хеджирования. При коротком хеджировании, хеджировании продавца, ситуация бэквардэйшн является недостаточно благоприятной, так как целевая цена получается более низкой по сравнению с текущей спот-ценой, а при длинном хеджировании более низкая цена по сравнению с текущей является благоприятным фактом.

Таким образом, при движении рынка в любом направлении итоговый результат для хеджера остаётся неизменным, равным цене фьючерсного контракта в момент открытия позиции. Важно обращать внимание на базис. При коротком хеджировании благоприятна ситуация контанго. При длинном

хеджировании благоприятна ситуация бэквордейшн. Недостаток хеджирования фьючерсами – отсутствие возможности воспользоваться благоприятным для хеджера движением цены базового актива на спотовом рынке [93].

Далее рассмотрим механизм хеджирования рисков с помощью опционных контрактов.

Как и в случае с фьючерсными контрактами, в опционных различают длинное хеджирование, или хеджирование покупателя и различают короткое хеджирование, или хеджирование продавца.

При длинном хеджировании покупатель покупает опцион колл или продаёт опцион пут, чтобы в случае увеличения курса валюты компенсировать убытки спотового рынка за счёт дохода на рынке опционов. При коротком-продавец покупает опцион пут или продаёт опцион колл, чтобы в случае падения курса валюты компенсировать недополученную на спотовом рынке выручку за счёт дохода на опционном рынке [23].

Механизм короткого хеджирования покупкой опциона пут представим в таблице 9.

Таблица 9– Механизм короткого хеджирования опционными контрактами (покупка опциона пут).

Дата	Действия хеджера	
	Спотовый рынок	Опционный рынок
Дата начала хеджирования		Покупка опциона пут на выбранной цене «страйк»
Дата окончания хеджирования (при условии, что текущая спот- цена ниже величины «страйк – премия»)	Продажа актива по текущей рыночной цене недополучение выручки	Исполнение опциона – получение дохода на рынке опционов, который частично компенсирует недополученную выручку
	Суммарный результат – «страйк – премия»	
Дата окончания хеджирования (при условии, что текущая спот- цена находится в промежутке от «страйк – премия» до «страйк»)	Продажа актива по текущей рыночной цене	Исполнение опциона, чтобы частично компенсировать потраченную премию – получение убытка на рынке опционов в пределах уплаченной премии
	Суммарный результат – «страйк – премия»	
Дата окончания хеджирования (при условии, что текущая спот- цена выше величины «страйк»)	Продажа актива по текущей рыночной цене – получение большей выручки, чем планировалось	Опцион вне денег – получение убытка на рынке опционов, равный величине уплаченной премии

	Суммарный результат – «текущая спот-цена – премия»
--	----------------------------------------------------

Механизм длинного хеджирования покупкой опциона колл представлен в таблице 10.

Таблица 10– Механизм длинного хеджирования опционными контрактами (покупка опциона колл).

Дата	Действия хеджера	
	Спотовый рынок	Опционный рынок
Дата начала хеджирования	–	Покупка опциона колл на выбранной цене «страйк»
Дата окончания хеджирования (при условии, что текущая спот- цена выше величины «страйк + премия»)	Покупка актива по текущей рыночной цене – дополнительные затраты на покупку	Исполнение опциона – получение дохода на рынке опционов, который частично покрывает дополнительные затраты спотового рынка
	Суммарный результат – «страйк + премия»	
Дата окончания хеджирования (при условии, что текущая спот- цена находится в промежутке от «страйк» до «страйк + премия»)	Покупка актива по текущей рыночной цене	Исполнение опциона, чтобы частично компенсировать потраченную премию – получение убытка на рынке опционов в пределах уплаченной премии
	Суммарный результат – «страйк + премия»	
Дата окончания хеджирования (при условии, что текущая спот- цена ниже величины «страйк»)	Покупка актива по текущей рыночной цене – меньшие затраты по сравнению с планируемыми	Опцион вне денег – получение убытка на рынке опционов, равный величине уплаченной премии
	Суммарный результат – «текущая спот-цена + премия»	

Таким образом, можем сделать вывод о том, что при движении рынка в любом направлении итоговый результат для хеджера не будет хуже, чем целевая цена:

- при коротком хеджировании (покупка пута): цена страйк – премия,
- при длинном хеджировании (покупка колла): цена страйк + премия.

Недостаток хеджирования опционами – невозможность полного хеджирования ввиду действия временной стоимости.

Важнейшим преимуществом хеджирования опционами выступает наличие возможности воспользоваться благоприятным для хеджера движением

цены базового актива на спотовом рынке, так как убытки на рынке опционов ограничены величиной уплачиваемой премии.

Механизмы хеджирования фьючерсными и опционными контрактами позволяют управлять финансовыми рисками предприятия, фиксируя цены будущих сделок по операциям на определённый промежуток времени [23].

2 Анализ эффективности управления финансовыми рисками ПАО «ЛУКОЙЛ»

2.1 Экономико- организационная характеристика ПАО «ЛУКОЙЛ»

2.2 Анализ финансовых рисков в деятельности ПАО «ЛУКОЙЛ»

2.3 Оценка эффективности управления финансовыми рисками ПАО «ЛУКОЙЛ»

3 Рекомендации по хеджированию рисков ПАО «ЛУКОЙЛ» с помощью биржевых деривативов

3.1 Рекомендации по хеджированию рисков предприятия с помощью фьючерсных контрактов

3.2 Рекомендации по хеджированию рисков предприятия с помощью опционных контрактов

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В бакалаврской работе был проведён анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ЛУКОЙЛ» и даны рекомендации по их хеджированию.

Хеджирование является эффективным способом снижения ценовых, валютных и процентных рисков, которые присущи компаниям нефтегазового сектора с учетом особенностей их деятельности и торговых отношений.

ПАО «ЛУКОЙЛ» — одна из крупнейших публичных вертикально интегрированных нефтегазовых компаний в мире, на долю которой приходится более 2% мировой добычи нефти и около 1% доказанных запасов углеводородов. ПАО «Лукойл» подвержено влиянию таких финансовых рисков, как:

- кредитный риск;
- риск ликвидности;
- валютный риск;
- процентный риск.

В работе было выявлено, что наиболее существенными рисками в деятельности ПАО «ЛУКОЙЛ» выступают валютный и процентный.

Относительно валютного риска было выявлено, что по данным на 31 декабря 2018 года активы компании, выраженные в долларах США, превышают обязательства компания, выраженные в той же валюте. Относительно евро сложилась аналогичная ситуация.

Анализ чувствительности показал, что:

- снижение доллара США на 10% увеличит прибыль до налогообложения компании на 7 726 млн. руб.;
- снижение курса евро на 10% снизит прибыль до налогообложения компании на 2 566 млн. руб.

Таким образом, мы можем заметить, что для ПАО «ЛУКОЙЛ» является благоприятным фактором снижение курса доллара, которое существенно может повлиять на финансовые результаты деятельности компании.

Относительно курса евро в 2018 году наблюдается обратная ситуация: так, для компания неблагоприятным фактором выступает снижение курса евро по отношению к рублю, которое приведёт к снижению финансовых результатов деятельности компании.

Также анализ финансового риска показал, что компания подвержена риску изменения процентных ставок, так как финансовые обязательства, привязанные к плавающей ставке, имеют большую величину по сравнению с финансовыми активами, привязанными к плавающей ставке. То есть рост уровня процентных ставок неблагоприятен для ПАО «ЛУКОЙЛ», и увеличение процентной ставки на 100 базисных пунктов приведёт к снижению прибыли до налогообложения ПАО «ЛУКОЙЛ» на 1663 млн. руб.

Анализ эффективности управления финансовыми рисками ПАО «ЛУКОЙЛ» показал, что компания с целью хеджирования рисков компания использует внебиржевые производные финансовые инструменты, осуществляемые в рамках корпоративного дилинга. ПАО «ЛУКОЙЛ» применяет внебиржевые инструменты не в достаточном объёме, чтобы нивелировать воздействие валютного риска.

Таким образом, следует более грамотно подходить к вопросу управления валютными рисками, и наиболее эффективными инструментами для управления валютными рисками сегодня выступают деривативы.

В связи с чем в работе было предложено:

- 1) Так как рост курса доллара приводит к снижению финансовых результатов компании, то с целью хеджирования риска роста курса доллара необходимо открывать длинные позиции, чтобы в случае роста курса доллара на фьючерсном рынке был получен доход, который перекроет потери спотового рынка. Таким образом, можно заранее фиксировать стоимость валюты

применительно к ожидаемым поставкам по контрактам в долларах. Тем самым валютный риск будет сведён к минимуму.

2) С целью хеджирования риска снижения курса евро необходимо открывать короткие позиции по фьючерсным контрактам в привязке к поставкам по контрактам в евро.

Так, в случае снижения курса евро на фьючерсном рынке возникнет положительная суммарная вариационная маржа, которая компенсирует недополученную выручку контрактам в евро.

По аналогии с фьючерсом на курс евро, можно заранее фиксировать стоимость валюты применительно к ожидаемым поставкам по контрактам в евро. Тем самым валютный риск будет сведён к минимуму.

3) С целью минимизации процентного риска ПАО «ЛУКОЙЛ» не осуществляет его хеджирование. В этом случае предлагается хеджировать процентные риски покупкой процентных фьючерсов.

Применение фьючерсных контрактов позволит минимизировать валютные и процентные риски в деятельности ПАО «ЛУКОЙЛ», и чувствительность изменения курсов валют и уровня процентных ставок к изменению финансового результата деятельности компании будет сведена к минимуму.

4) С целью хеджирования риска роста курса доллара рекомендуется открывать длинные позиции по опционам колл на одном из выбранных страйках. В случае роста курса доллара на опционном рынке возникнет доход, который покроет потери спотового рынка.

5) С целью хеджирования риска снижения курса евро рекомендуется открывать длинные позиции по опционам пут на одном из выбранных страйках, с привязкой к датам поставки, исходя из анализа соотношения прогнозируемых денежных потоков, получаемых и выплачиваемых в долларах. В случае снижения курса евро на опционном рынке возникнет доход, который покроет потери спотового рынка.

Хеджируя риск изменения курса доллара США и евро с привязкой к ожидаемым поставкам, привязанным к данным валютам, компания сможет не только зафиксировать курс валюты, но и воспользоваться благоприятным движением рынка, так как потери на рынке опционов в случае открытия длинной позиции ограничены величиной уплаченной премии, а это означает, что при благоприятном для хеджера движении спотового рынка (то есть при снижении курса доллара и при увеличении курса евро) максимальные потери на рынке опционов будут ограничены величиной уплаченной премии.

б) Помимо базовых опционных стратегий, для управления финансовыми рисками можно использовать такие опционные стратегии, как спреды, комбинационные опционные стратегии, сложные опционные стратегии, синтетические опционные стратегии.

Покупка стрэддла или стрэнгла – это расчет на большие движения на рынке, что для ПАО «ЛУКОЙЛ» является хорошей стратегией. Можно создавать и противоположные стратегии, продавая опционы. Такие операции нацелены на получение прибыли при боковом тренде, когда рынок вялый и не выходит за границы достаточно узкого коридора: короткий стрэддл/стрэнгл принесет прибыль, если базовый актив останется в рамках точек безубыточности до истечения опционов.

7) Рекомендуется ПАО «ЛУКОЙЛ» разработать и внедрить методику хеджирования финансовых рисков, адаптированных под российский рынок и разработать нормативный документ, регламентирующий политику компании в области хеджирования финансовых рисков.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

- 1 Авдийский В.И., Безденежных В.М. Анализ и управление рисками / Агаркова, Л.В. // (учебное пособие) Изд. Альфа-М. 2011. С. 8-12.
- 2 Л.В. Агаркова Управление финансовыми рисками корпорации / Л.В. Агаркова, Д.В. Картамышева // Аллея науки. 2018. Т. 4. № 1 (17). — С. 561-564
- 3 Алексеева Г.И. Современная модель учета финансовых инструментов // Международный бухгалтерский учет. 2010. Т. 17. С. 2-10.
- 4 Арсланова Э.Р. Риск-менеджмент в системе антикризисного управления // Вестник АГТУ. Серия: Экономика. 2010. №1. С.54-57.
- 5 Астахова, Е.Ю. Бухгалтерский учет производных финансовых инструментов : особенности учета опционных контрактов / Е.Ю. Астахова, И.В. Сафонова // Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. - 2010. -№ 5. - С. 78-85.
- 6 Астахова, Е.Ю. Бухгалтерский учет производных финансовых инструментов: особенности учета опционных контрактов / Е.Ю. Астахова, И.В. Сафонова // Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. - 2010. -№ 5. - С. 78-85.
- 7 Бабушкин, Д. Срочный рынок глазами участника / Д. Бабушкин // Рынок ценных бумаг. - 2008. - № 7. - С. 36-38.
- 8 Бабушкин, Д. Срочный рынок глазами участника / Д. Бабушкин // Рынок ценных бумаг. - 2008. - № 7. - С. 36-38.
- 9 Балабанов И.Т. «Риск менеджмент» // Москва.: Финстатпром, 2012 г.
- 10 Балдин, К.В. Управление рисками в инновационно-инвестиционной деятельности предприятия [Электронный ресурс] : учебное пособие / К.В. Балдин, И.И. Передеряев, Р.С. Голов. — Электрон. текстовые данные. — М. : Дашков и К, — 2015. — 418 с.
- 11 Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т.2.2-е изд. перераб. и доп. — К.: Эльга, Ника-Центр, 2004г. — 512 с.

12 Бланк И.А. Управление финансовыми рисками. Киев: НикаЦентр, 2005.

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

14 Буренин, А.Н. Хеджирование фьючерсными контрактами на фондовой бирже РТС: учеб. пос.— М.: Научно - техническое общество имени академика С.И. Вавилова.— 2010. – 352 с.

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

16 Бухгалтерская отчетность ПАО "ЛУКОЙЛ" за 2018 год по РСБУ.

17 Бушуев В. В. Финансализация рынка нефти и варианты хеджирования бюджета российской федерации / Бушуев В. В., Замятина Д. П. // Научный рецензируемый журнал «Стратегические решения и риск-менеджмент» — Санкт-Петербург, 2017. — №4(103). — С.10-14.

18 Вакуленко, Т.Г., Фомина Л.Ф. Анализ бухгалтерской (финансовой) отчетности для принятия управленческих решений — Москва — Санкт-Петербург, «Издательский дом Герда». — 2015.

19 Верстакова, И.Ю. Методы управления валютным риском / И.Ю. Верстакова // В сборнике: Российская наука в современном мире Сборник статей XII международной научно-практической конференции. — 2017. — С. 292- 295.

20 Воронцовский А.В. Управление рисками: учеб. пособие. Спб.: Изд-во С.-Петерб. ун-та, 2004.

21 Галанов В.А. Производные инструменты срочного рынка. — М.: Финансы и статистика, 2007.

22 Галанов В.А. Производные инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы. М.: Финансы и статистика, 2010.

23 Галанов, В.А. Производные финансовые инструменты: учебник / В.А. Галанов. — 2-е изд, перераб. и доп.— М. : ИНФРА-М, 2017. — 221 с.

24 Государственная программа Российской Федерации «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности на период до 2020 года» (утв. Распоряжением Правительства РФ от 30 января 2013 г. № 91-р).

25 Гражданский кодекс Российской Федерации // «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс] — Режим доступа: www.consultant.ru/

26 Грачев, А.В. Рост собственного капитала, финансовый рычаг и платежеспособность предприятия / А.В. Грачев // Финансовый менеджмент. — 2013. — №10. — С.12-16.

27 Григорян А.А. Оценка валютной позиции при определении финансовой устойчивости организации // Международный бухгалтерский учет. 2011. №2. с.38-43.

28 Данов А.А. Классификация рисков / Данов А.А // Вестник ТГУ. 2008. №10(66). С.350-354.

29 Де Ковни, Ш. Стратегии хеджирования: пер. с англ. / Ш. Де Ковни, К. Такки. -М.: ИНФРА-М, 1996. - 208 с.

30 Дудин М.Н., Лясников Н.В. Проблема возникновения риска в бизнесе сферы финансовой деятельности как следствие нестабильности российской экономики // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. 2009. № 10. С. 124-127.

31 Диловар Мавлонов, Анна Котлова. С минимальным риском: Практика хеджирования в нефтегазовом секторе / Диловар Мавлонов, Анна Котлова// Нефтегазовая Вертикаль. — 2017. — №15-16.— С. 61- 63.

32 Дмитриева М. А. Стратегия хеджирования процентного и валютного рисков в компаниях нефинансового сектора: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Дмитриева Мирослава Александровна. – Москва, 2016. – 217с.

33 Дорман, В.Н. Хеджирование как перспективный инструмент управления рыночными рисками / В.Н. Дорман, О.С. Соколова // Финансы и кредит. - 2007. - № 41. - С. 56-64.

34 Дорофеев Б.Ю. Срочные валютные сделки: основные виды и особенности // Налоги и финансовое право. 2009. № 9. С. 244-252.137

35 Дробязко А.А. Понятие и сущность дериватива // Закон и право. 2010. № 10. С. 51-52.

36 Ефимов А.А. Финансовые методы хеджирования валютных рисков на промышленных предприятиях // Вестник Удмуртского университета. 2010. №3. С.13-21.

37 Жамьянова, С.В. Стратегическое управление финансовыми рисками / С.В. Жамьянова, Э.Ц. Гармаева // В сборнике: Актуальные проблемы развития региональных социально-экономических систем. Сборник научных трудов. — 2017. — С. 88-95.

38 Жуков, С.В. Регулирование рынка энергетических деривативов: планы и реалии / С.В. Жуков, И.А. Копытин, А.О. Масленников // Деньги и кредит. — 2011. — №? 9. — С. 13-16.

39 Закон РФ «О товарных биржах и биржевой торговле» от 20 февраля 1992 г. № 2383-1 // Консультант Плюс: Версия Проф.

40 И.Буренин А.Н. Рынки производных финансовых. — М.: НТО Вавилов, 2008.

41 Ивашковская, И.В. От финансового рычага к оптимизации структуры капитала компании. / И.В. Ивашковская // Управление компанией. — 2014. — №11. — С . 23-35.

42 Иващишина М.В. Управление рисками хозяйствующих субъектов // Новые технологии. 2009. №1. С.38-40.

43 Ишханов А.В., Малахова Т.С. Регулирование рынка деривативов на современном этапе развития мировой финансовой системы // Финансы и

44 Касьяненко, Т. Г. Анализ и оценка рисков в бизнесе: учебник и практикум для академического бакалавриата / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. — 2-е изд., перераб. и доп. — Москва: Издательство Юрайт, 2017. — 381 с.

45 Кашина З., Клусов А., Гришин А. Проблемные моменты налогового учета операций хеджирования // Рынок ценных бумаг. 2008, № С.24-27.

46 Киселев М. В. Особенности хеджирования валютных рисков в России / Киселев М. В. // Валютное регулирование. — 2012. — №16(496). — С. 44-47.

47 Киселев М.В, Вайн С. Ликвидность// РЦБ.- 2012. № 18. С. 17-25.

48 Киселев М.В. Проблемы развития рынка деривативов в России и пути их решения // Финансы и кредит. 2008. №43. С. 19-25

49 Князева Е. Г. Финансово- экономические риски: учебное пособие / Е.Г. Князева, Л.И. Юзвович, Р.Ю. Луговцов, В.В. Фоменко. — Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та. — 2015. — 112 с.

50 Когденко, В.Г. Анализ финансовых рисков в рамках фундаментального анализа компании. / В.Г. Когденко // Финансовая аналитика: проблемы и решения. - 2015. - № 34 (268). - С. 2-14.

51 Кокош А.М. Факторы, ограничивающие применение производных финансовых инструментов при хеджировании валютных рисков на российском рынке // Проблемы анализа риска. 2010. Т. 7. № 1.

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

53 Коннолли, Кевин Б. Покупка и продажа волатильности: пер. с англ. / Кевин Б. Коннолли. - М.: Аналитика, 2001. - 243 с.

54 Коновалова Н.В. К вопросу о понятии производного инструмента // Налоги и финансовое право. 2011. № 5. С. 145-151.

55 Коржубаев А., Эдер Л. На пути к высоким пределам // Нефть России. - 2011. - № 8. -С. 50-55.

56 Королев, С. Товарному рынку нужна поставочная инфраструктура / С. Королев // Рынок ценных бумаг. - 2008. - № 8. - С. 32-33.

57 Красавина Л.Н. «Международные валютно-кредитные и финансовые отношения» - Москва.: Финансы и статистика, 2011 г.

58 Красовский Н. В., Хеджирование как метод управления валютными рисками / Красовский Н. В. // Вестник Тамбовского университета. Серия: Гуманитарные науки. 2014. № 1 (108). С. 47–49.

59 Крейнина, М.Н. Финансовый менеджмент: учебное пособие. / М.Н. Крейнина. — М.: Дело и Сервис, 2014. — 304 с.

60 Кудинов, Д. Механические торговые системы как инструмент снижения риска биржевых операций в период кризиса / Д. Кудинов, Э. Емельянова // РИСК: ресурсы, информация, снабжение, конкуренция. - 2009. - № 1. - С. 160-167.

61 Кузнецова Л.Г. Налогообложение операций с деривативами: терминологическая специфика // Налоговая политика и практика. 2010. № 9. С. 46-51.

62 Ласкина, Л.Ю. Особенности определения и оценки финансового леввериджа: отечественный и зарубежный опыт. / Л.Ю. Ласкина // Финансы и кредит. — 2012. — №35(518). — С.55-61.

63 В. Г. Гетьман. «Международные стандарты финансовой отчетности» / под ред. В.Г.Гетьмана М.: Финансы и статистика, 2009.142

64 Милованов, И.Ю. Новые инструменты хеджирования финансовых рисков российских компаний / И.Ю. Милованов // Трансформация финансово-кредитных отношений в условиях финансовой глобализации : материалы VI Междунар. науч.-практич. интернет-конф. / Рост, гос. эконо, ун-т (РИНХ). - Ростов н/Д, 2010.

65 Милованов, И.Ю. Рынок деривативов в России и США: сравнительный анализ / И.Ю. Милованов // Финансовое образование в течение всей жизни - основа инновационного развития России: материалы I Междунар. интернет-конф. / Рост. гос. эконо, ун-т (РИНХ). - Ростов н/Д, 2010.

66 Милованов, И.Ю. Сравнительный анализ рынка деривативов в структуре развитого и развивающегося рынка на примере США и России / И.Ю. Милованов // Финансы и кредит. – 2010. -№ 39.

67 Милованов, И.Ю. Срочный рынок электроэнергии и электрической мощности, новая возможность для хеджера: уч. зап. / И.Ю. Милованов. -2010.- Вып. 16.

68 Милованов, И.Ю. Структура и параметры российского рынка опционов: возможности, реализация инвестиционных стратегий / И.Ю. Милованов // Финансовая аналитика. - 2010. - № 13 (37).

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

70 Михайлова, А.В. Финансовые риски в системе обеспечения экономической безопасности / А.В. Михайлова, В.Э. Рассадин, К.К. Седукова // В сборнике: От научных идей к стратегии бизнес-развития сборник статей-презентаций научно-исследовательских работ студентов, магистров, аспирантов, молодых ученых – участников Международной Межвузовской Студенческой конференции. — 2018. — С. 116-125.

71 Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая) от 31.07.1998 № 146-ФЗ (ред. от 08.03.2015): офиц. текст [Электронный ресурс] // Справочная правовая система «КонсультантПлюс» — Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

72 Огорокова О. А. Хеджирование как метод регулирования валютных рисков / Огорокова О. А. // Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского государственного аграрного университета/ Кубанский государственный аграрный университет имени И. Т. Трубилина. — Краснодар, 2017. — №130(06).

73 Официальный сайт Московской биржи. [Электронный ресурс] — Режим доступа: <https://www.moex.com/>

74 Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации. [Электронный ресурс] — Режим доступа: <http://www.cbr.ru/>

75 ПАО «ЛУКОЙЛ» [Электронный ресурс] — Режим доступа <http://www.lukoil.ru>

76 Пенюгалова, Л.А. Рынок производных ценных бумаг: методики работы с фьючерсными контрактами и биржевыми опционами / Л.А. Пенюгалова, Е.Ю. Василенко // Финансы и кредит. - 2011. - № 28. - С. 27-36.

77 Письмо Департамента налоговой и таможенной политики от 25.04.2017 № 03-03-06 «Об отнесении операций с финансовыми инструментами срочных сделок к операциям хеджирования».

78 Письмо Комиссии по товарным биржам при Государственном комитете Российской Федерации по антимонопольной политике и поддержке новых экономических структур от 30 июля 1996 г. № 16-151/АК «О форвардных, фьючерсных и опционных биржевых сделках»// Консультант Плюс: Версия Проф.

79 Подколзина, И. Рынок нефти: как поймать золотую антилопу?/ И. Подколзина // Рынок ценных бумаг. - 2008. - № 20. - С. 50-57.

80 Положение о порядке расчета величины кредитного риска на основе внутренних рейтингов [Электронный ресурс] — Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

81 Положение о порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска № 387-П утв. Банком России 28.09.2012. [Электронный ресурс]// Справочная правовая система «КонсультантПлюс» — Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

82 Положение о порядке расчета размера операционного риска № 346-П утв. Банком России 03.11.2009 [Электронный ресурс] // Справочная правовая система «КонсультантПлюс» — Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

83 Положение о порядке создания, размещения и использования гарантийного фонда ЗАО «Технический центр РТС» [Электронный ресурс] : утв. генеральным директором ЗАО «Технический центр РТС» 31 мая 2004 г. — Режим доступа: <http://www.rts.ru>.

84 Постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 27 апреля 2001 г. № 9 «Об утверждении Положения о требованиях к операциям, связанным с совершением срочных сделок на рынке ценных бумаг» // Консультант Плюс: Версия Проф.

85 Постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 9 января 1997 г. № 1 «Об опционном свидетельстве, его применении и утверждении стандартов эмиссии опционных свидетельств и их проспектов эмиссии» // Консультант Плюс: Версия Проф.

86 Правила совершения срочных сделок некоммерческого партнерства «Фондовая биржа РТС»: утв. Советом директоров НП «Фондовая биржа РТС» (Резолюция № 04-5-РДП-2402 от 24 февраля 2004 г.)

87 Пугач, О. Использование валютных фьючерсов/ О. Пугач // Валютное регулирование и валютный контроль.—2008.— № 2. - С. 22-26.

88 Романова, М.В. Налогообложение хеджирования/ М.В. Романова // Налоговый вестник. - 2007. - № 3. - С. 122-128.

89 Рубцов, Б.Б. Зарубежные фондовые рынки: Инструменты, структура, механизм функционирования/ Б.Б. Рубцов. - М.: ИНФРА-М, 1996.- 304 с.

90 Рубцов, Б.Б. Мировые фондовые рынки: Современное состояние и закономерности развития / Б.Б. Рубцов. - М.: ФА, 2000. - 312 с.

91 Савина А.Е. Роль деривативов в возникновении и развитии мирового финансового кризиса // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. 2010. № 5. С. 153-156.

92 Сафонова, Т.Ю. Биржевая торговля производными инструментами: учеб.-практич. пособие / Т.Ю. Сафонова. - М.: Дело, 2000. - 544 с.

93 Соколов, Б.И. Методы оценки процентного риска: сравнительный анализ рекомендаций Базельского комитета и Банка России / Б.И. Соколов, Я.Ю. Соколова // Проблемы современной экономики. 2013. № 1 (45). С. 93-95.

94 Справочная правовая система «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс] — Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

95 Справочная правовая система «КонсультантПлюс»
Страхование: учебное пособие/ под общ. ред. Е. Г. Князевой. Екатеринбург:
изд-во Урал. унта, 2013. С. 3.

96 Строганова, И.А. Хеджирование валютных рисков нефинансовыми
организациями: состояние и пути развития / И.А. Строганова // Журнал
экономических реформ, 2018. № 1 (29). С. 22-29.

97 Теплова, Т.В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости
компании. Практика российских предприятий: практическое пособие. /
Т.В. Теплова. — М.: Вершина, 2014. — 368 с.

98 Томсет, М. Биржевые секреты: опционы / М. Томсет ; [пер. с англ. В.В.
Найденова, А.В. Бушуева]. - Смоленск: Русич, 2008. - 384 с.

99 Удотов, А.О. К вопросу о понятии «производный финансовый инстру-
мент» / С.Ф. Удотов // Налоги. - 2011. - № 4. - С. 39-44.

100 Указание Банка России от 16.02.2015 N 3565-У «О видах
производных финансовых инструментов» (Зарегистрировано в Минюсте
России 27.03.2015 N 36575).

101 Управление финансовой деятельностью предприятий (организаций):
учебное пособие / В.И. Бережной и др. — Москва: ИНФРА-М, 2014.- 333 с.

102 Фельдман, А.Б. Основы рынка производных ценных бумаг:
учеб.-практич. пособие / А.Б. Фельдман. - М.: ИНФРА-М, 1996. - 96 с.

103 Фельдман, А.Б. Производные финансовые и товарные инструменты:
учебник / А.Б. Фельдман. - М.: Финансы и статистика, 2003. - 304 е.: ил.

104 Филимонова И.В., Эдер Л.В., Ожерельева И.В. Стратегия развития
нефтегазового комплекса Восточной Сибири и Дальнего Востока //
Современные процессы в российской экономике : сб. науч. тр. / отв. ред. В.Н.
Павлов, Л.К. Казанцева ; ИЭОПП СО РАН. - Новосибирск, 2011. - С.
20-35.

105 Филина, Ф. Фьючерсная торговля вашего предприятия / Ф. Филина //
Финансовый менеджер. - 2007. - № 11. - С. 28-36.

106 Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Колл. авторов; под общ. ред. А.Г. Грязновой. - М.: Финансы и статистика, 2002. - 1168 с.: ил.

107 Финансово-экономические риски: учебное пособие / Е.Г. Князева, Л.И. Юзвович, Р.Ю. Луговцов, В.В. Фоменко. — Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2015. — 112 с.

108 Фомичев, А.Н. Риск-менеджмент [Электронный ресурс] : учебник для бакалавров / А.Н. Фомичев. — Электрон. текстовые данные. — М. : Дашков и К, 2016. — 372 с.

109 Чепига Ю.В. Управление финансовыми рисками хозяйствующего субъекта / Ю.В. Чепига // Устойчивое развитие науки и образования. — 2017. — № 9. — С. 38-41.

110 Шапкин А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций: монография. М.: Изд.-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2003.

111 Шахов В.В. Теория и управление рисками в страховании. М.: Финансы и статистика, 2003.

112 Эдер Л. В. Направления инновационного развития нефтегазового комплекса и его влияние на экономику России / Эдер Л. В. // Интерэкспо Гео-Сибирь— 2013.

113 Эдер Л.В., Филимонова И.В., Мочалов Р.А., Савельева А.В. Нефтегазовый комплекс в экономике России // Экологический вестник России. - 2012. - № 11. - С. 6-11.

114 Электронный словарь экономических терминов и понятий «Глоссарий» [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.glossary.ru>.

115 А.А. Лобанова. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. А.А. Лобанова и А.В. Чугунова. 2-е изд. М.: Альпина Бизнес Букс, 2006.

116 Юров, С. Про нефть и не только / С. Юров, А. Анненкова // Рынок ценных бумаг. - 2008. - № 18. - С. 35-37.

117 Buffett, W. Avoiding a 'Mega-Catastrophe': Letter to Berkshire Hathaway shareholders [Электронный ресурс] / W. Buffett. - Режим доступа: <http://www.fortune.com>. - March 3, 2003.

118 Cecchetti, S.G. Estimation of the optimal futures hedge / S.G. Cecchetti, R.E. Cumby // Review of economics and statistics. - 1988. - Vol. 70. - P. 624.

119 Clewlow, Les. Implementing Derivatives Models / Les Clewlow, Chris Strickland. - John Wiley & Sons Ltd., 2000. - 309 p

120 Daigler, Robert T. Advanced Options Trading: The Analysis and Evaluation of Trading Strategies, Hedging Tactics & Pricing Models / Robert T. Daigler. - Irwin Professional Publishing, 1994. - XVI. - 325 p.

121 Ederington, L.H. The hedging performance of new futures markets / L.H. Ederington // The Journal of Finance. - March 1979. - Vol. 34. - P. 161.

95. Foellmer, H. Efficient hedging: Cost versus shortfall risk / H. Foellmer, P. Leuker // Finance and Stochastics. - 2000. - Vol. 4. - P. 117-146.

122 GlobalPetrolPrices [Электронный ресурс] — Режим доступа: <https://www.globalpetrolprices.com/>

123 Natenberg, Sheldon. Option Volatility & Pricing: Second Edition / Sheldon Natenberg. - Probus Publishing Company, 1994. - XIV. - 469 p.

124 Russo, D. The evolution of clearing and central counterparty services for ex-change-traded derivatives in the United States and Europe: Comparison / D. Russo, T.L. Hart, A. Schonenberger // European Central Bank Occasional Paper Series. - September 2002. - № 5. - 63 p.

125 Shirreff, David. Lessons from the Collapse of Hedge Fund, Long-Term Capital Management [Электронный ресурс] / David Shirreff. - IFCI Risk Institute.- Режим доступа: <http://risk.ifci.ch>. - Case Studies.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Бухгалтерский баланс ПАО «ЛУКОЙЛ»

БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС
на 31 декабря 2018 г.

	Форма по ОКУД	КОДЫ			
	Дата (числ, месяц, год)	0710001	31	12	2018
Публичное акционерное общество "Нефтяная компания "ЛУКОЙЛ"	по ОКТО	00044434			
Идентификационный номер налогоплательщика	ИНН	7708004767			
Вид экономической деятельности	по ОКВЭД2	70.10.2			
Организационно-правовая форма/форма собственности Публичное акционерное общество	по ОКФС/ОКФС	47	16		
Единица измерения: тыс. руб.	по ОКЕИ	384			
Местонахождение (адрес): 101000, г. Москва, Спотенский бульвар, дом 11					

Показатели	Наименование показателя	Код	на 31 декабря	на 31 декабря	на 31 декабря
			2018 г.	2017 г.	2016 г.
	1	2	3	4	5
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
1	Нематериальные активы	1110	816 982	383 585	387 697
1	Результаты исследований и разработок	1120	14 455	29 464	31 867
2	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
2	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
2	Основные средства	1150	14 988 738	14 818 229	15 426 812
	в том числе:				
	незавершенное строительство	1151	1 479 600	1 409 945	1 712 727
2	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
3	Долгосрочные финансовые вложения	1170	1 609 455 585	1 585 422 240	1 135 472 697
	Отложенные налоговые активы	1180	1 094 254	3 246 290	532 596
	Прочие внеоборотные активы	1190	702 686	538 308	82 833
	ИТОГО по разделу I	1100	1 628 681 708	1 604 438 116	1 161 914 302
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
4	Запасы	1210	36 611	30 748	34 825
	в том числе:				
	сырье, материалы и другие аналогичные ценности	1211	30 838	14 042	13 548
	затраты в незавершенном производстве	1212	-	-	-
	готовая продукция и товары для перепродажи	1213	-	-	82
	товары отгруженные	1214	-	-	-
	прочие запасы и затраты	1215	4 772	16 707	21 197
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	117 488	37 221	238 739
	Акции по подакцизным материально-производственным запасам	1221	-	-	-
5	Дебиторская задолженность	1230	346 210 159	294 679 714	189 065 953
	в том числе платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты:	1231	3 218 587	1 967 315	4 015 472
	в том числе:				
	покупатели и заказчики	12311	-	-	-
	векселя к получению	12312	-	-	-
	авансы выданные	12313	2 233	2 163	2 163
	прочие дебиторы	12314	3 216 354	1 965 152	4 013 309
	в том числе платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты:	1232	341 991 572	292 712 399	185 050 481
	в том числе:				
	покупатели и заказчики	12321	6 469 331	6 739 693	5 498 352
	векселя к получению	12322	-	-	-
	авансы выданные	12323	166 709	173 192	504 083
	прочие дебиторы	12324	335 365 532	286 799 614	179 048 046
3	Краткосрочные финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	40 882 328	75 801 707	473 098 710
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	157 266 861	121 844 663	132 426 399
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	ИТОГО по разделу II	1200	543 532 447	492 093 944	794 864 626
	БАЛАНС (сумма строк 1100+1200)	1600	2 170 214 156	2 096 532 060	1 946 778 928

Окончание приложения А

форма 0710001 с.2

Пояснение	Наименование показателя	Код	на 31 декабря	на 31 декабря	на 31 декабря
			2018 г.	2017 г.	2016 г.
1	2	3	4	5	6
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал	1310	16 750	21 264	21 264
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	2	12	175
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	12 624 929	12 624 929
	Резервный капитал	1360	2 813	3 191	3 191
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	995 541 836	1 342 277 120	1 312 189 531
	ИТОГО по разделу III	1300	995 563 401	1 354 926 516	1 324 839 090
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	277 882 400	119 749 280	159 056 479
	Отложенные налоговые обязательства	1420	586 885	541 440	497 484
7	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
5	Прочие обязательства	1450	41 382	83 812	22 525
	ИТОГО по разделу IV	1400	278 510 667	120 374 532	159 576 484
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	651 539 464	361 051 455	265 853 313
6	Кредиторская задолженность	1520	241 411 775	241 485 204	193 939 283
	в том числе:				
	поставщики и подрядчики	1521	6 197 956	6 048 499	3 855 754
	перед персоналом организации	1522	219 982	201 805	176 378
	перед государственными внебюджетными фондами	1523	363 127	337 490	3 483
	по налогам и сборам	1524	350 938	502 648	333 037
	прочие кредиторы	1525	162 610 108	161 629 548	125 355 834
	авансы полученные	1526	38 272	101 767	107 368
	векселя к уплате	1527	-	-	-
	задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	1528	71 641 392	72 863 447	64 107 419
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
7	Оценочные обязательства	1540	3 188 848	18 694 353	2 570 758
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	ИТОГО по разделу V	1500	896 140 087	621 231 012	462 363 354
	БАЛАНС (сумма строк 1300+1400+1500)	1700	2 170 214 155	2 096 532 060	1 946 778 928

СПРАВОЧНО

Чистые активы

на 31 декабря	на 31 декабря	на 31 декабря
2018 г.	2017 г.	2016 г.
995 563 401	1 354 926 516	1 324 839 090

Руководитель _____ / Ю. Алекперов /
(подпись) (расшифровка подписи)

Главный бухгалтер _____ / В. А. Верхов /
(подпись) (расшифровка подписи)

"15" марта 2019 г.

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Отчет о финансовых результатах ПАО «ЛУКОЙЛ»

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ

За январь - декабрь 2018 г.

Форма по ОКУД

Дата (число, месяц, год)

Организация: **Публичное акционерное общество "Нефтяная компания "ЛУКОЙЛ"** по ОКПО

Идентификационный номер налогоплательщика **ТЕРРИТОРИАЛЬНЫЙ ОРГАН** ИНН **7708004767**

Вид экономической деятельности **ФЕДЕРАЛЬНАЯ СЛУЖБА ГОСУДАРСТВЕННОЙ СТАТИСТИКИ ПО МОСКВЕ** по ОКВЭД **70.10.2**

Организационно-правовая форма/форма собственности **(ИПСОБРАТ)** по ОКФС/ОКФС **47** по ОКВН **16**

Публичное акционерное общество по ОКФС/ОКФС **47** по ОКВН **16**

Единица измерения: тыс. руб. **ПРИНЯТО** *12/03/19* по ОКВН **384**

КОДЫ		
0710002		
31	12	2018
00044434		
7708004767		
70.10.2		
47	16	
384		

Пояснения	Наименования показателей		За январь - декабрь 2018 г.	За январь - декабрь 2017 г.
	1	2		
	Выручка от продаж (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов)	2110	264 355 247	223 419 850
	в том числе от продаж:			
	по основной деятельности	2111	21 710 769	20 377 086
	из них:			
	продукции собственного производства	21111	-	-
	товары, приобретенные для перепродажи	21112	21 710 769	20 368 837
	работы, услуги	21113	-	8 249
	поступления от участия в уставных капиталах других организаций	2112	218 860 082	179 264 911
	по посреднической деятельности	2113	13 164 912	13 431 329
	по прочей деятельности	2114	10 619 464	10 346 524
6	Себестоимость продаж	2120	(20 625 229)	(19 364 531)
	в том числе проданных:			
	по основной деятельности	2121	(20 625 229)	(19 364 517)
	из них:			
	продукции собственного производства	21211	-	-
	товары, приобретенные для перепродажи	21212	(20 625 229)	(19 350 353)
	работы, услуги	21213	-	(14 164)
	расходы, связанные с участием в уставных капиталах других организаций	2122	-	-
	по посреднической деятельности	2123	-	-
	по прочей деятельности	2124	-	(14)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	243 730 018	204 055 319
6	Вывозные таможенные пошлины	2201	-	-
6	Коммерческие расходы	2210	(1 435 908)	(1 899 327)
6	Управленческие расходы	2220	(30 914 170)	(44 409 672)
	Прибыль (убыток) от продаж	2300	211 379 940	157 746 320

Окончание приложения Б

форма 0710002 от 2

Пояснения	Наименование показателя	код	За январь - декабрь 2018 г.	За январь - декабрь 2017 г.
	1	2	3	4
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	56 232 201	65 725 955
	Проценты к уплате	2330	(35 526 526)	(36 634 167)
	Прочие доходы	2340	9 811 436	68 649 023
	Прочие расходы	2350	(13 815 751)	(41 593 653)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	228 061 296	213 693 478
	Текущий налог на прибыль	2410	(6 674 029)	(12 302 891)
	в том числе постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	5 543 804	2 713 509
	Изменения отложенных налоговых обязательств	2430	(45 445)	(43 956)
	Изменения отложенных налоговых активов	2450	(2 152 036)	2 713 694
	Прочее	2460	22 635	(97 632)
	Перераспределение налогов на прибыль внутри консолидированной группы налогоплательщиков	2465	251 663	401 213
	Чистая прибыль (убыток)	2400	219 484 106	204 363 706
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток)	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	219 484 106	204 363 706
	СПРАВОЧНО			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию (руб.)	2900	263,23	240,27
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию (руб.)	2910	-	-

Руководитель _____ / В.Ю. Алекперов /
(подпись) (расшифровка подписи)


Главный бухгалтер _____ / В.А. Верхов /
(подпись) (расшифровка подписи)

25 марта 2019 г.

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Институт управления бизнес-процессами и экономики
Кафедра «Экономики и организации предприятий энергетического и
транспортного комплексов»

УТВЕРЖДАЮ

Заведующий кафедрой

 Е.В. Кашина




«___» _____ 2019 г.

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

38.03.01.03.09 «Экономика предприятий и организаций
(нефтяная и газовая промышленность)»

**Разработка рекомендаций по хеджированию финансовых рисков
предприятий в нефтегазовой отрасли**

Пояснительная записка

Руководитель	 подпись, дата	канд. экон. наук, доцент	М. В. Зубова
Выпускник	 подпись, дата		М. М. Мадюдя
Нормоконтролер	 подпись, дата		К. А. Мухина

Красноярск 2019