

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Тольяттинский государственный университет»

Институт финансов, экономики и управления

(наименование института полностью)

Кафедра «Финансы и кредит»

(наименование кафедры полностью)

38.04.01 Экономика

(код и наименование направления подготовки, специальности)

Корпоративные финансы

(направленность (профиль))

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

на тему «Хеджирование валютных рисков российских предприятий
автомобильной промышленности»

Студент

Д.В. Посашкова

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

Научный

К.Ю. Курилов

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

руководитель

Консультанты

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

Руководитель программы

д.э.н. доцент А.А. Курилова

(ученая степень, звание, И.О. Фамилия)

(личная подпись)

« _____ » _____ 20 _____ г.

Допустить к защите

Заведующий кафедрой

д.э.н. доцент А.А. Курилова

(ученая степень, звание, И.О. Фамилия)

(личная подпись)

« _____ » _____ 20 _____ г.

Тольятти 2017

Содержание

Введение.....	3
1 Общая характеристика хеджирования валютных рисков в условиях глобализации мировой экономики.....	8
1.1 Основные понятия и инструменты хеджирования	8
1.2 Валютные риски как экономическая категория и их классификация.	17
1.3 Особенности хеджирования валютных рисков в России	22
2 Влияние валютных рисков на финансовые результаты предприятий российской автомобильной промышленности.....	26
2.1 Оценка современной российской автомобильной промышленности.	26
2.2 Сравнительный анализ финансовых результатов предприятий автомобильной промышленности	31
2.3 Анализ финансового состояния предприятий автомобильной промышленности.....	36
2.4 Оценка влияния валютного риска на финансовые результаты деятельности компаний	48
3 Хеджирование валютных рисков предприятий автомобильной промышленности с использованием фьючерсных контрактов.....	54
3.1 Методика выбора производного финансового инструмента для хеджирования валютных рисков предприятий автомобильной промышленности.....	55
3.2 Оценка хеджирования валютных рисков предприятий автомобильной промышленности.....	61
Заключение	65
Список использованной литературы.....	70
Приложения.....	78

Введение

Рынок деривативов в своем становлении и развитии прошел несколько этапов. Впервые он был представлен форвардными контрактами. Яркими представителями таких сделок являлись производители сельскохозяйственной продукции, которые пытались таким образом обезопасить себя от непредвиденных потерь в случае снижения цены на будущий урожай.

Следующий этап связан с открытием торговой биржи в Чикаго, а также началом торговли фьючерсов на зерно, соевые бобы, скот. Изначально, основной целью проведения таких операций было только хеджирование, а уже потом инструменты хеджирования начали использоваться в спекулятивных целях.

Третий этап связан с развитием такого инструмента, как фьючерсный контракты на валюту, процентные ставки и другие базовые активы. Все эти этапы объединяет желание участников финансового рынка застраховаться от негативного влияния рыночных рисков.

В настоящее время влияние рыночных рисков на развитие мировой экономики особенно опасно. Финансовый рынок стал изменчив и нестабилен, компании находятся в непростой ситуации, где выживают те, которые могут подстроиться и вовремя отреагировать на любые изменения. Поэтому, предприятиям необходимо уделять особое внимание управлению рыночными рисками, в том числе и валютными.

Актуальность темы исследования связана с развившимся в 2008 году мировым финансовым кризисом, актуализировавшим множество рисков, которым своевременно не уделяли должного внимания из-за их скрытого характера.

Среди них наиболее разрушительным оказался валютный риск, который отразился и на российских компаниях. Резкие колебания курса рубля к доллару и евро вызвали снижение рентабельности бизнеса, связанного с экспортом и импортом продукции.

Игнорирование валютных рисков привело к разорению многих российских компаний. Так за 1 месяц 2011 курса рубля к доллару упал на 12% из-за снижения кредитного рейтинга США.

Резко возросшая волатильность на внутреннем валютном рынке обратила внимание и заставила пересмотреть принципы и методы управления валютными рисками. Юридическим лицам было предоставлено требование о хеджировании кредитов, номинированных в иностранной валюте. К сожалению, используемые методы хеджирования российских компаний оказались малоэффективны и высоко затратны.

Проблемы, которые требовали безотлагательного решения, были связаны с отсутствием эффективной системы правового регулирования данного вида сделок, неразвитость использования производных финансовых инструментов, а также их высокую стоимость.

Данные проблемы, связанные с хеджированием валютных рисков отражают острую необходимость теоретического, методологического и практического решения, что свидетельствует об актуальности исследования.

Несмотря на множество работ, посвященных проблемам хеджирования валютных рисков, за пределами научных дискуссий остаются вопросы, связанные с сущностью и особенностями валютного риска, а также внедрением на предприятиях эффективных систем хеджирования. Основным недочетом российского подхода является отношение руководителей к валютному риску.

Актуальность темы, степень ее научной разработки определили ее выбор, цели и задачи диссертационного исследования.

Основной целью данной работы является постановка, теоретическое обоснование и решение комплекса вопросов, связанных с разработкой концепции развития хеджирования на российских предприятиях, методологии и механизмов ее реализации, а также определения рекомендаций.

Для достижения данной цели были сформулированы следующие основные задачи:

- раскрытие сущности такого понятия, как хеджирование;
- рассмотрение и систематизация различных подходов к хеджированию;
- рассмотрение валютных рисков как экономической категории и их классификация;
- определение факторов, влияющих на особенности применения метода хеджирования валютных рисков в российских условиях
- исследование автомобильной отрасли и сравнение финансовых результатов хозяйственной деятельности предприятий автомобильной промышленности;
- оценка влияния валютного рисков на деятельность автомобильных предприятий;
- предложение методики выбора производного финансового инструмента для хеджирования валютного риска;
- оценка использования фьючерсного контракта в целях хеджирования валютного риска на примере предприятий автомобильной промышленности.

Предметом исследования в диссертационной работе является влияние валютного риска на деятельность автомобильного предприятия.

Объект исследования – рынок производных финансовых инструментов, используемых в целях хеджирования валютных рисков.

Теоретической основой данного диссертационного исследования являются труды, научные работы, методические материалы, статьи ведущих ученых и экономистов.

Методологической основой являются диалектический, исторический и системный подходы, которые позволяют исследовать как отдельные вопросы, так и всю проблему в целом. В диссертации использовались методы

логического, сравнительного, факторного, финансового и статистико-математического анализа.

Информационной базой послужили нормативные и законодательные акты, финансовая отчетность автомобильных предприятий.

При написании диссертационной работы использовались научные публикации отечественных экономистов, а также экспертные мнения руководителей промышленных предприятий и профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Множество работ посвящено проблемам хеджирования валютных рисков, но анализ научных публикаций дал понять, что отечественные и зарубежные авторы рассматривают хеджирование валютных рисков исходя из конкретных методик, технологий, которые в последнее время все чаще используются на срочном рынке деривативов. За пределами научных обсуждений остаются незакрытыми вопросы, связанные с понятийным аппаратом, подходам, которые связаны с пониманием сущности валютного риска и его особенностями, а также внедрением в систему риск-менеджмента такого понятия как хеджирование.

Научная новизна состоит в разработке авторской концепции хеджирования валютных рисков отечественными предприятиями, а в частности предприятиями автомобильной промышленности Российской Федерации. Данная концепция позволяет определить методы хеджирования валютных рисков предприятий, чья деятельность связана с экспортными или импортными операциями, а также выработать механизмы повышения эффективности хеджирования валютного риска на отечественном рынке производных финансовых инструментов. В данной работе предложена методика выбора производного финансового инструмента для хеджирования валютного риска, а также дана оценка использования фьючерсного контракта на примере российских предприятий автомобильной промышленности.

Диссертационная работа состоит из трех глав, каждая из которой несет свою смысловую нагрузку. В первой главе описываются теоретические основы хеджирования валютных рисков.

Во второй главе дана оценка современной российской автомобильной промышленности, проведен сравнительный анализ финансовых результатов автомобильных предприятий и выявлено влияние валютного риска на их деятельность.

В заключительной главе была предложена методика выбора производного финансового инструмента для хеджирования валютного риска, а также дана оценка использования фьючерсного контракта на примере российских предприятий автомобильной промышленности. В диссертационной работе представлено 26 рисунков, 11 таблиц и 4 приложения.

1 Общая характеристика хеджирования валютных рисков в условиях глобализации мировой экономики.

1.1 Основные понятия и инструменты хеджирования

Невозможно однозначно дать определение такому понятию как хеджирование. Существует много различных мнений по этому поводу.

Наиболее общее определение дает Ренэ М. Сталц. «Хеджирование - отдельная позиция по финансовому инструменту, которая снижает подверженность совокупной кассовой позиции какому-либо из факторов риска». Не трудно заметить то, что данное определение не подчеркивает одни из основных особенностей: использование срочных контрактов и воздействие на рыночные риски. [76, с.124]

Более четкое и полное определение представлено в работе А. Строгалева. «Хеджирование – устранение неопределенности будущих денежных потоков, которое позволяет иметь твердое знание величины будущих поступлений в результате коммерческой деятельности». Автор очень четко подчеркивает одну из основных целей хеджирования, а именно, планирование поступлений и затрат. [65, с.15]

В своей работе Ян Х. Гидди писал: «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». Автор тут уже выделяет конкретные риски, с которыми связано хеджирование и пишет об использовании инструмента, который способствует уменьшению риска или сведению его к минимуму.

Таким образом, изучив множество различных определений и мнений авторов, можно найти общее в значении такого понятия как хеджирование, им будет являться то, что данный термин используется в нескольких сферах деятельности: коммерческой, банковской и биржевой. Он обозначает различные методы страхования изменения курсов валют или цен при

заключении сделок, использование которых предусматривается в будущем. Благодаря хеджированию можно устранить или уменьшить неопределенность будущих денежных потоков, поэтому компаниям проще будет рассчитывать определенную величину будущих поступлений.

Более емко можно охарактеризовать хеджирование, как страхование риска изменения цены актива, процентной ставки или валютного курса с помощью производных финансовых инструментов.

Основной целью хеджирования является снижение риска потерь, а уже потом извлечение дополнительной прибыли. Таким образом, компании отказываются от дохода в случае благоприятного изменения ситуации, складывающейся на финансовом рынке в обмен на минимизацию величины потенциальных убытков при негативном изменении внешней конъюнктуры.

Использование производных финансовых инструментов предполагается для страхования от различного рода рисков. На рисунке 1 отображены субъекты и виды рисков, оказывающие влияние на их деятельность.

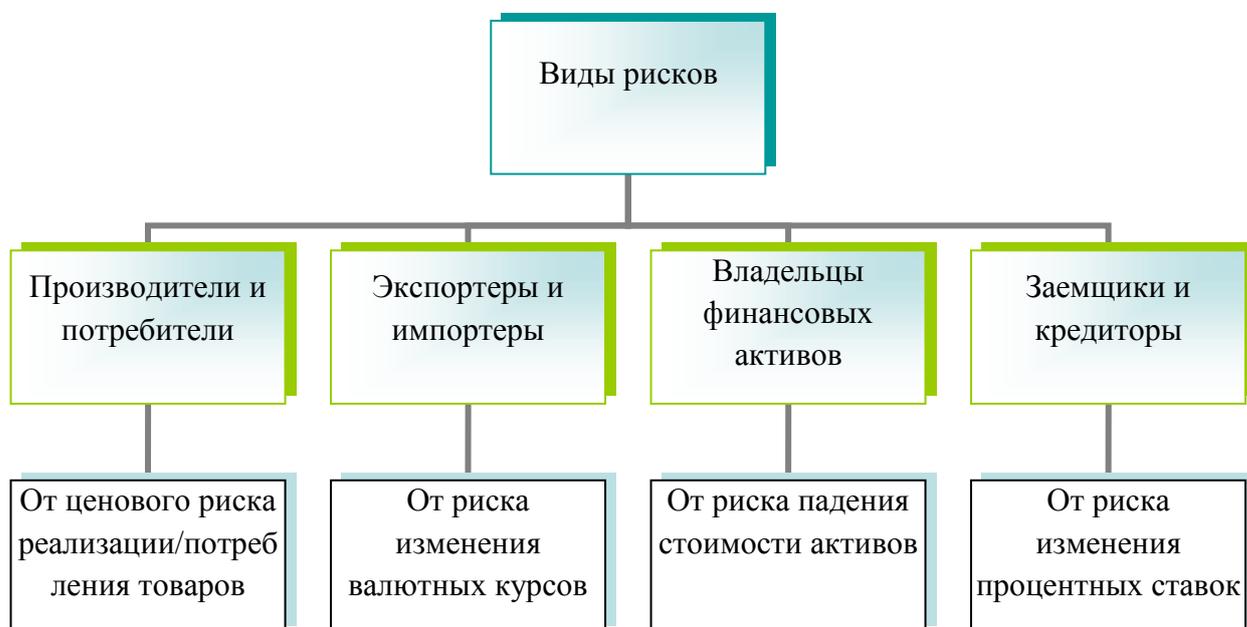


Рисунок 1 - Виды рисков

В отличие от операционных рисков, связанных с производственной и рыночной активностью, которые не могут хеджироваться в связи с тем, что

не существует соответствующих рыночных инструментов, перечисленные виды финансовых рисков могут быть подвержены хеджированию.

Производные финансовые инструменты включают в себя две основные группы, которые отражены на рисунке 2.

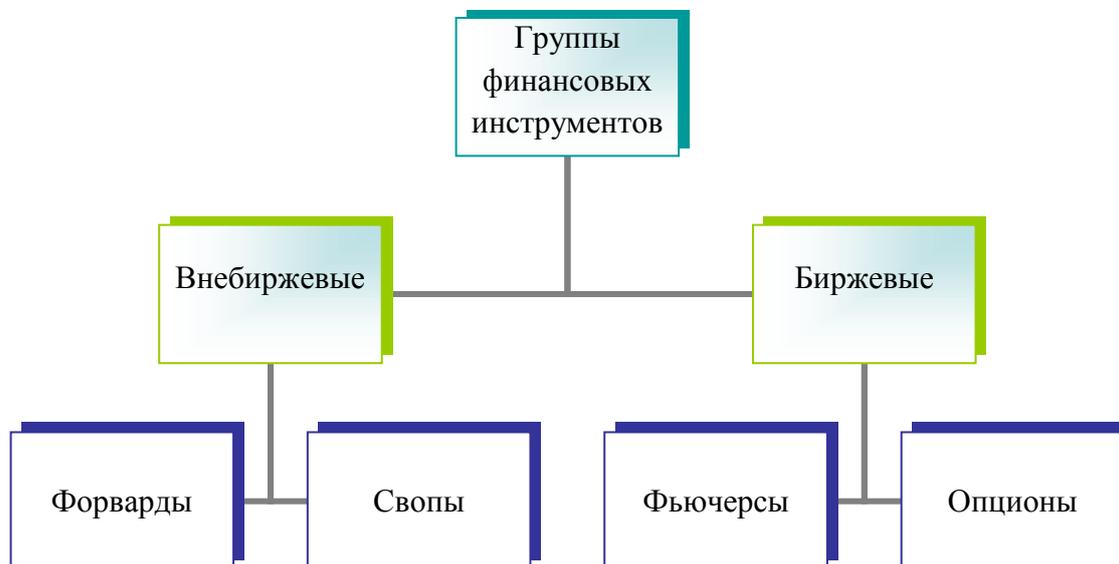


Рисунок 2 – Инструменты хеджирования

Как видно из рисунка 2 внебиржевой рынок представляет два основных инструмента с помощью которых можно осуществлять стратегии хеджирования это форвардные контракты и свопы.

Форвардные контракты представляют собой соглашением между сторонами о будущей поставке базисного актива по заранее установленной цене и в заранее установленное время, условия которого оговариваются в момент заключения договора.

В случае данного хеджирования стороны договора связаны условиями контракта и не могут выйти из-под власти его обязательств до его исполнения без обоюдного согласия. Подписание форвардного контракта не требует каких-либо затрат со стороны участников, кроме возможных комиссионных, связанных с оформлением сделки, которая заключается при помощи посредника. [15, с. 23]

Базовым активом для данного вида хеджирования могут быть как товарные активы, так и инструменты фондового рынка и иностранная

валюта. Самыми используемыми форвардами являются валютные, такие контракты обеспечивают инвесторам поставку иностранной валюты в обмен на конкретную сумму в рублях к заранее установленной дате. В промышленных целях производители используют товарные форварды. Форвардные контракты делятся на поставочные и расчетные.



Рисунок 3 – Разновидность форвардных контрактов

Разница между этими двумя видами состоит в том, что первые предполагают поставку актива, тем временем расчетные предполагают уплату проигравшей стороной разницы между ценой, оговоренной контрактом, и фактической ценой, сложившейся на рынке на определенную дату.

Рассмотрим использование данного вида контракта на примере предприятия, которое планирует закупить оборудование для освоения новой номенклатуры изделий. Компания планирует оплатить заказ через 3 месяца. На сегодняшний день организация заключила форвардный контракт на покупку 1 000 000\$ по курсу 1\$=55руб., предполагая, что иностранная валюта увеличится до 65 рублей за доллар.

Таким образом, компания предполагает риск получения убытков от увеличения курса в сумме $(55 \text{ руб./долл.} - 65 \text{ руб./долл.}) \times 1 \text{ млн. долл.} = 10 \text{ млн. руб.}$

Еще один вид внебиржевого хеджирования, это своп. Своп – это договор, по которому продается актив с обязательством выкупить его обратно по фиксированной цене.

Данный вид хеджирования может использоваться для финансирования под залог ценных бумаг. Также своп может влиять на состав валютного портфеля, когда одна валюта занимает под залог другой.

В своп-контрактах обычно участвует несколько лиц, одно из которых осуществляет фиксированные выплаты по свопу – покупатель свопа, другое осуществляет плавающие платежи – продавец.

Своп является внебиржевым финансовым инструментом, что предполагает нестандартизированность контракта.

Различают следующие виды свопов, они изображены на рисунке 4.

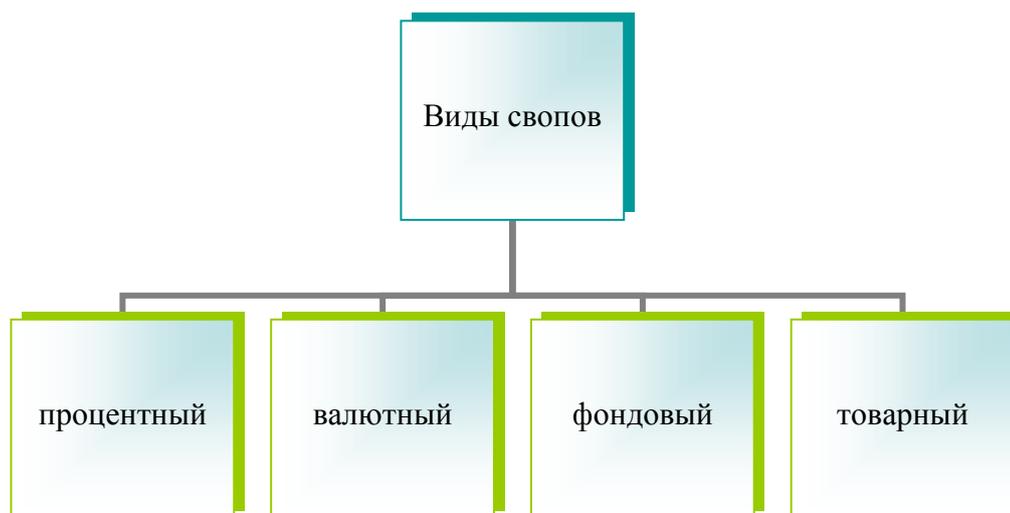


Рисунок 4 – Виды свопов

Большинство авторов сходятся во мнении о том, что основными инструментами, используемыми в целях хеджирования, являются процентные и валютные свопы.

Процентные свопы являются долгосрочными финансовыми инструментами, срок действия которых составляет от 3 до 15 лет. Общий смысл данного вида хеджирования состоит в соглашении о будущей процентной ставке.

Процентный своп является одним из самых распространенных инструментов финансового рынка в мире. Их смысл состоит в том, что они позволяют разделить основу и базовый инструмент, который используется для заимствования. [25, с.51]

Примером такой сделки может являться заемщик, который хочет оплачивать займ в один год по фиксированной процентной ставке, но финансирование может получить только в виде краткосрочных 3-х месячных коммерческих бумаг.

Таким образом, воспользовавшись процентным свопом, заемщик сможет получать 3-х месячную ставку LIBOR и выплачивать годовую фиксированную ставку. В результате данного обмена его нетто-платеж будет представлять собой годовую фиксированный процент.

Еще один из распространенных видов свопа является валютный, который подразумевает обмен фиксированных процентов и номинала в одной валюте на другую

. Иногда возникают такие ситуации, когда получение финансирования в иностранной валюте и конвертация его в рублевое с использованием данного вида свопа, более выгодно, чем получение рублевого. В данном случае валютный курс фиксируется при заключении контракта.

Рассмотрим классический вариант страхования валютных рисков с помощью своп-контрактов. Данный вариант подходит для тех компаний, которые хотят заработать на переоценке курса валют в случае снижения курса доллара, а также сэкономить на хеджировании.

Для того чтобы сработал данный метод необходимо зафиксировать курс рубля к доллару на 10% выше текущего. Как и в примере с хеджированием фьючерсами берем компанию, которая закупает свою продукцию на 100 000\$ каждый месяц по курсу 55 руб./долл., что эквивалентно 5 500 000 руб. в месяц. В данном случае необходимо зафиксировать курс на 10% выше текущего или 60,5 рублей за доллар. Таким образом, мы полностью риск роста курса выше данного значения, а

колебания +/- 5 рублей компанию не волнуют и в случае чего эти 5 рублей компания готова переплатить из собственного бюджета и взять этот риск на себя. Стоимость страховки в данном случае будет зависеть от вероятности наступления страхового случая.

Не забываем и о том, что при таком варианте хеджирования валютных рисков компания имеет возможность заработать в случае снижения курса иностранной валюты, при его снижении на 10% с 55 до 49,5 руб./долл., тогда компания на оплату покупки потратит не 5,5 млн. руб., а 4,95 млн. руб.

Основными биржевыми производными финансовыми инструментами, используемыми для хеджирования, являются фьючерсы и опционы.

Фьючерсные контракты представляют собой соглашение между сторонами о будущей поставке базисного актива, которое заключается на специализированной бирже и имеет стандартизированную форму. Даты поставок определены заранее, место поставки для ценных бумаг – депозитарий, для товаров – склад, который заранее указан в спецификации контракта.

Фьючерсные контракты подразделяются на поставочные и расчетные. Первые предполагают физическую поставку базового актива и его оплаты в полном объеме, тем временем другие производят взаиморасчет в конце срока действия контракта и выплачивается разница в цене.

Финансовые фьючерсы включают в себя такие базовые активы, как ценные бумаги, фондовые индексы, валюта, банковские депозиты, драгоценные металлы. Недостаток хеджирования с помощью финансовых фьючерсов состоит в том, что фирма не может обезопасить себя от последствий колебания цен. С одной стороны компания снижает свои убытки в случае неблагоприятного исхода события, но с другой стороны лишает ее возможного получения прибыли в случае благоприятного изменения цены.
[38, с.56]

Для наглядности рассмотрим пример, когда компания закупает товары на сумму 100 000\$ каждый месяц, текущий курс доллара 55 руб., таким

образом, она тратит 5,5 млн. руб. в месяц, что ее устраивает. Для того чтобы удержать данную цену ей необходимо зафиксировать курс доллара валютными фьючерсами.

Данная стоимость фиксации будет равняться $100\ 000\ \text{долл.} \times 55\ \text{руб./долл.} \times 11\% \text{ (ставка ЦБ)} / 12\ \text{месяцев} = 50\ 416\ \text{руб.}$ Для того чтобы решить, высока ли данная цена или нет, достаточно обратить внимание на 2014 год, когда курс доллара подскочил за 1 месяц на 59% (более подробно о сложившейся ситуации на отечественном финансовом рынке будет описано в параграфе 3 данной главы), соответственно потери компании составили бы $5\ 500\ 000 \times 59\% = 3\ 245\ 000\ \text{руб.}$ Таким образом, можно сделать вывод о том, что платить страховой взнос каждый месяц в размере $11\% \text{ (ставка ЦБ)} / 12\ \text{месяцев} = 0,92\% \text{ в мес.} + \text{комиссия страхователя}$ выглядит намного привлекательнее, чем 59% убытка.

Еще один вид биржевых финансовых инструментов это опцион. Опцион – это право купить или продать некоторый базовый актив в течение ограниченного периода времени по определенной цене. Опцион-колл дает его держателю право купить базовый актив, а опцион-пут – продать.

Существует два вида опционов европейские и американские. Их отличие состоит в том, что одни могут реализовывать свое право в любое время опционного срока, другие предоставляют возможность воспользоваться им только при наступлении указанного срока исполнения обязательств.

Использование европейского опциона является достаточным в случае использования стратегий хеджирования, так как инвестор уже имеет представление, когда его позиции должны быть захеджированы.

Цена исполнения опциона называется страйком, она устанавливает пороговую цену, уход от которой (выше/ниже) будет означать накопление прибыли для держателя опциона.

Для покупателя существует право выбора реализовать опцион или оставить нереализованным. При благоприятном изменении цены он может

получить доход от реализации контракта, а в случае ее негативного изменения обезопасить себя от потерь, в связи с тем, что величина убытков будет равна стоимости премии по опциону, которая будет являться страховкой.

Опционы могут осуществлять только одностороннюю защиту. Важно отметить то, что время исполнения может быть неудачным, а премия от совершаемой операции высокой. Поэтому потенциальный инвестор должен для себя решить о целесообразности вложения денег в опцион.

Подводя итоги по всем вышеперечисленным методам использования инструментов хеджирования, можно дать их оценку, сформировав ее в таблице 1.

Таблица 1 – Сравнительная таблица методов хеджирования.

Метод хеджирования	Плюсы метода	Минусы метода
Форвардный контракт	Возможность учесть все параметры сделки: размеры, сроки, предполагаемую цену. Такие сделки можно заключать на длительное время и в любой валюте. Форвардные контракты обычно обходятся дороже других	Невозможность разорвать контракт до окончания срока его действия. Форвардный рынок менее подвержен ликвидности, большая разница между ценой спроса и предложения является его характерной особенностью
Фьючерсный контракт	Самый распространенный метод хеджирования. Цена устанавливается в результате ежедневных торгов, не имеет котировки, поэтому может значительно отличаться от рыночной. Для открытия позиции не требуется больших затрат	Характерны стандартные размеры, и если они не совпадают с размером хеджируемой сумм, то разницу придется хеджировать любым другим способом, иначе она останется открытой.
Валютные свопы	Возможность хеджировать валютные риски на большой период, возможность управления рисками, продлевая открытые валютные позиции	Не подходит для фирм, которые используют хеджирование на короткий срок.

Валютные опционы	С помощью данного метода можно не только застраховать себя от потерь, но можно еще и получить доход от сделки. Данный доход складывается из курса валют в результате изменения цен на базисный актив.	Высокие затраты на хеджирование, не соответствует индивидуальным условиям компании. Предполагает немедленную выплату премии.
------------------	---	--

Таким образом, можно сделать вывод о том, что хеджирование предполагает собой использование одного из четырех видов производных финансовых инструментов, таких как фьючерсы, форварды, опционы или свопы. Каждый из них имеет свои положительные стороны и недостатки, поэтому проанализировав их предприятие должно выбрать самостоятельно приемлемый для себя способ хеджирования, если такой будет необходим для их риск-менеджмента.

1.2 Валютные риски как экономическая категория и их классификация

Риск в его экономическом смысле подразумевает наступление какого-либо события, которое влечет за собой следующие варианты результатов от экономической деятельности, которые отображены на рисунке 5.



Рисунок 5 – Результат от экономической деятельности

Риск с экономической точки зрения рассматривается как возможный материальный ущерб, который связан с ведением хозяйственной деятельности, техническими и организационными процессами, авариями, стихийными бедствиями, банкротством, уменьшением ценности денежной единицы.

В свою очередь валютный риск представляет собой риск финансовых потерь при купле-продаже иностранной валюты по разным курсам.

Проблема валютного риска свое значение начала приобретать в 80-х годах 20 века. Резкое увеличение международных финансовых и торговых операций, непрогнозируемая волатильность валютных курсов, увеличение объемов спекуляций делает данную проблему актуальной и в настоящее время. [66, с. 48]

Основная причина валютных рисков это изменение курсов валют.

Валютные риски по характеру и месту возникновения подразделяют на:



Рисунок 6 – Виды валютных рисков

Бухгалтерский (операционный) риск связан с денежными и торговыми операциями, договорами по финансовому инвестированию и дивидендными платежами, обслуживаемыми в валюте иностранных государств. Данный вид валютного риска оказывает влияние на получение прибыли в неполном объеме или может повлечь за собой убытки в результате волатильности курса валют.

Примером такого риска является ситуация в которой покупатель, желающий приобрести товар за рубежом вынужден менять национальную валюту на валюту закупаемой продукции, теряя на курсе обмена.

С такой проблемой могут сталкиваться предприятия, которые закупают продукцию в иностранной валюте.

Бухгалтерский (трансляционный) риск непосредственно связан с балансом предприятия, его еще называют расчетным. Источниками данного риска является возможность несоответствия между активами и пассивами, выраженными в валюте разных стран.

Например, если у российской компании имеется дочерний филиал в Германии, то у нее есть активы в иностранной валюте – евро. Если у российской компании недостаточно пассивов в евро, компенсирующих стоимость активов, то компания подвержена данному виду риска.

Возникновение бухгалтерского (трансляционного) риска обусловлено сложением консолидационных отчетов межнациональных корпораций и их иностранных дочерних компаний или филиалов и не связано с денежными потоками компании. Учесть данный вид риска можно во время составления бухгалтерской и финансовой отчетности корпораций и их иностранных дочерних компаний или филиалов.

Показатели отчетности, рассчитанные в разных национальных валютах, при складывании консолидационного отчета превращаются в основную валюту баланса по месту расположения материнской компании. Показатели активов, пассивов и размеры прибыли, рассчитанные в отдельных национальных валютах, при складывании консолидационного отчета превращаются в ведущую валюту баланса по месту расположения материнской компании.

Экономический валютный риск связан с общим изменением экономического состояния страны, в которой располагается компания. Данный вид риска обусловлен необходимостью осуществления постоянных

расчетов по экспортным и импортным операциям, интенсивность которых зависит от колебаний валютных курсов. [56, с. 86]

Скрытый риск возникает в тот момент, когда компания даже не предполагает о его наступлении.

Примером такого риска может являться поставщик, который на внутреннем рынке использует импортные ресурсы, и компания, которая пользуется услугами данного поставщика. Потребитель косвенно подвержен операционному риску, так как повышение стоимости затрат поставщика в результате обесценивания национальной валюты повлияло бы на изменение цены поставляемой продукции.

Скрытые риски также могут возникать и в том случае, если зарубежная дочерняя компания подвержена своим собственным рискам. Например, российский филиал итальянской компании экспортирует продукцию в Индию.

Для итальянской дочерней компании существует риск потерь от изменения курса валют, таким образом, компания может понести убытки в результате неблагоприятного изменения курса евро. Соответственно поступления прибыли сократятся, отсюда возникает косвенный операционный риск, а также материнская компания столкнется с трансляционным риском, если уменьшение поступлений от филиала будет отражено в оценке стоимости активов в балансовом отчете материнской компании.

Актуальности изучения валютных рисков в настоящее время можно зрительно представить в виде диаграммы с курсами валют с 2014 года – сегодняшний день.

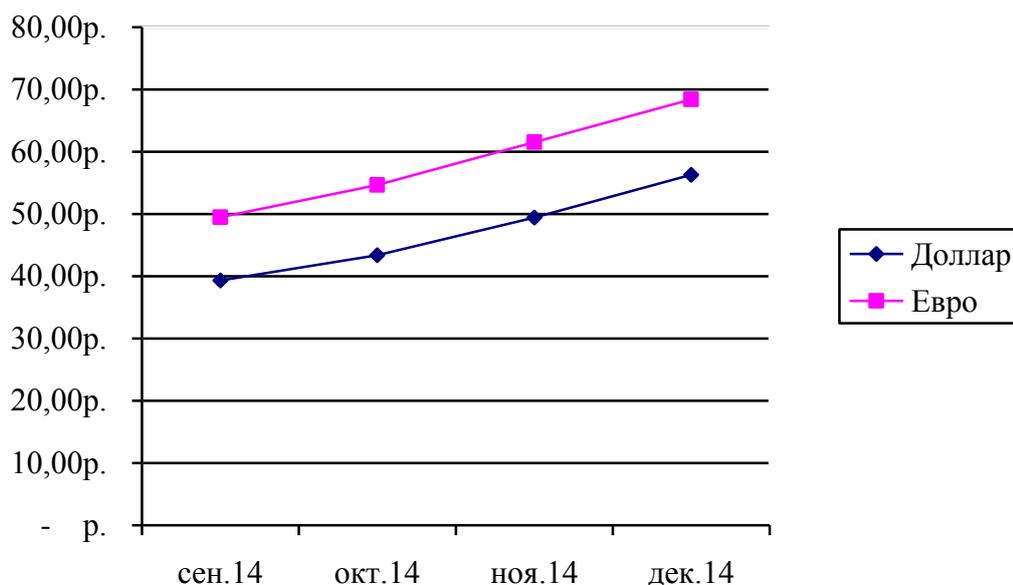


Рисунок 7 – Изменение курсов валют 2014 год

Таким образом, мы видим увеличение доллара с сентября по декабрь + 16,97 пункта, евро за этот период увеличился на 18,46 пункта. На 31 декабря 2014 года доллар составил 56 рублей 25 копеек, евро 68 рублей 34 копейки, что говорит нам об увеличении курса валют на 40% в течение 4х месяцев.

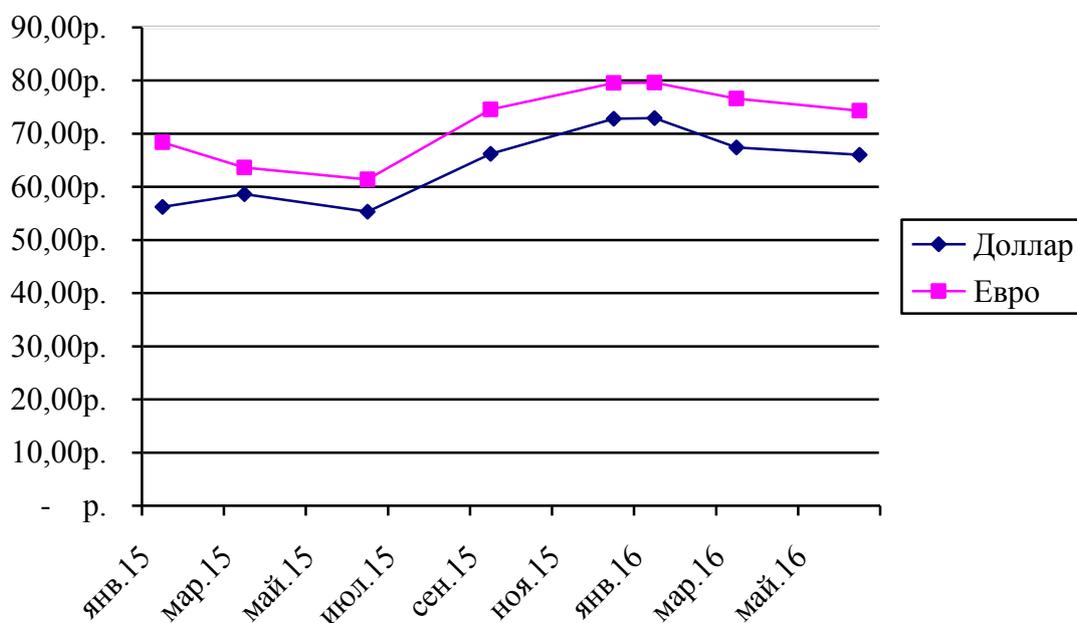


Рисунок 8 – Изменения курсов валют 2015-2016 год

Из данных диаграмм мы видим, как происходит изменение курса иностранных валют. На 1 января 2015 года 1 доллар был равен 56,23 рубля, а евро на соответствующую дату составил 68,36 рубля, в июне текущего года данные показатели снизились на 0,99 пункта и 6,84 пункта соответственно. В конце текущего года мы опять наблюдаем повышение доллара +17,64 пункта, и евро +18,17 пункта. В середине 2016 года опять наблюдается снижение курса данных валют по отношению к рублю. Изучив данные диаграммы, четко можно понять определение волатильности курса валют. [61, с. 1418]

Таким образом, можно сделать вывод о том, что на сегодняшний день валютные риски остаются актуальной темой для ее изучения, так как она является основополагающей прогнозирования и формирования прибыли предприятия.

1.3 Особенности хеджирования валютных рисков в России

Особую актуальность проблема повышения волатильности на валютном рынке приобрела в связи со сложившимся кризисом в мировой экономике. Наиболее зависящими стали те российские компании, результат финансово-хозяйственной деятельности которых зависит от курса валют, это компании экспортеры и импортеры.

Россия, одна из тех стран, чья доля поставок экспорта находится на 11 месте в мире по объему отправленной продукции за рубеж. Достаточно значимой является и доля импорта продовольствия и товаров массового потребления, которая составляет от 40 до 80%.

Отечественная промышленность в ее числе и ОАО «АВТОВАЗ» также зависит от зарубежных поставок автокомпонентов, цены на которые номинированы в иностранной валюте.

Экспортные и импортные поставки оказывают огромное влияние на ВВП Российской Федерации, а в частности на показатели, указанные на рисунке 9.

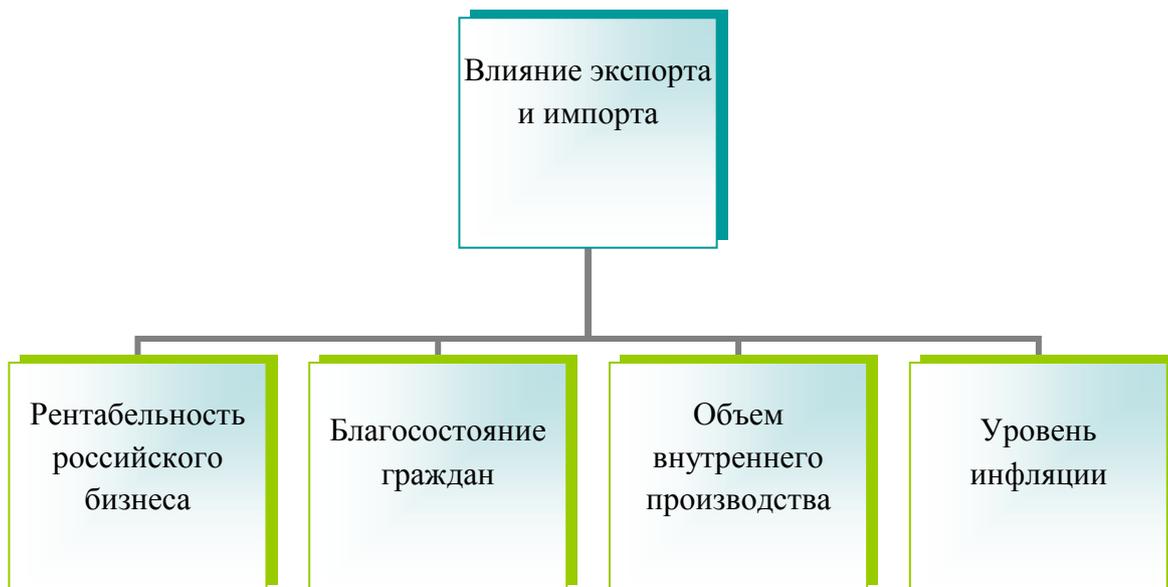


Рисунок 9 – Влияние экспорта и импорта

Рассматривая проблему волатильности курса валют на микроуровне, то есть на уровне хозяйствующих субъектов, можно сказать о том, что производитель полностью перекладывает любое увеличение себестоимости, связанное с ростом иностранной валюты на конечного потребителя. Данное поведение было оправдано на фоне роста доходов населения и разбухания кредитного «пузыря».

Экспортеры со своей стороны компенсировали неблагоприятное изменение курса иностранной валюты также увеличением стоимости продукции.

Экономический кризис помог выявить явную слабую сторону российского предпринимательства, а именно неумение эффективно защищаться от неблагоприятных валютных колебаний.

Многие компании стали обращать большее внимание на управление рисками для того, чтобы достичь оптимального соотношения между получением прибыли и сокращением убытков организации. Таким образом, система риск-менеджмента стала составной частью менеджмента российских предприятий.

Несмотря на многообразие существующих методов и исследований в риск-менеджменте, наиболее оптимальным управлением валютным риском является хеджирование открытой валютной позиции.

Под хеджированием будем понимать перенесение частично или полностью риска от одного участника рынка на другого, после вступления обоих в договорные отношения. Инструментами хеджирования в данном случае выступают деривативы или другими словами производные финансовые инструменты, которые были описаны в параграфе 1 данной главы.

К таким инструментам относятся: биржевые и внебиржевые контракты. Общим началом для них, как правило, является: срочность, производность, эффект финансового рычага. [35, с. 75]

Только производные финансовые инструменты позволяют хеджеру сэкономить на первоначальном взносе и извлечь прибыль за счет неблагоприятного изменения иностранной валюты. Таким образом, полученная прибыль полностью или частично компенсирует убыток от валютной переоценки, выполнив основную идею хеджирования.

Несмотря на сходство с западными механизмами и инструментами хеджирования в России наблюдается ряд особенностей, связанный со спецификой функционирования и регулирования российского финансового рынка в целом.

Расходы на хеджирование независимо от конкретного инструмента колеблются в районе 10% годовых от объема непокрытых валютных обязательств и соответствуют уровню процентных ставок в РФ, что в свою очередь повышает риск совершения операций.

В России в 2012 году заработал единый контрагент по сделкам на организованном срочном финансовом рынке, а уровень надежности клиринговой системы до сих пор не отвечает зарубежным требованиям. Недостатки связаны с манипулированием цен и использованием инсайдерской информации.

Негативное воздействие на развитие производных финансовых инструментов в РФ оказывают противоречия в правовом регулировании обращения и налогообложения сделок с деривативами. Отсутствует судебная защита контрагентов - юридических лиц, не имеющих лицензию Банка России. Кроме всего вышеперечисленного налоговые органы имеют право не уменьшать налог на прибыль (его налоговую базу), таким образом, доходы хеджера, полученные в результате сделки, могут быть подвержены налогообложению, даже если они призваны компенсировать убытки от основной деятельности предприятия. [33, с.25]

Данные проблемы функционирования и регулирования рынка производных финансовых инструментов в РФ оказывают первостепенное влияние на высокую стоимость операций хеджирования. Их решение требует использование комплексного подхода. Стоимость хеджирования данных операций достигнет оптимальной цены только тогда, когда будет наблюдаться общее снижение рисков совершения сделок как на отечественном финансовом рынке, так и в реальном секторе экономики.

Согласно последним новостям, ЦБ РФ высказал свое намерение о развитии хеджирования валютных рисков. В основе кредитно-денежной политики Центральный банк предусматривает активное участие в решении вопросов, связанных с развитием фондового рынка, а также принятием мер, направленных на развитие инструментов хеджирования, путем усовершенствования законодательства, которое регулирует выпуск и обращение деривативов. Совместно с остальными регуляторами будет проводить работу по введению новой системы мониторинга финансовой стабильности рынка, основываясь на оценке системных рисков.

Во второй главе магистерской работы будут рассмотрены предприятия российской автомобильной промышленности, их слабые места и перспектива развития. Проведен анализ финансовых результатов и выявлено влияние валютного риска на их деятельность.

2 Влияние валютных рисков на финансовые результаты предприятий российской автомобильной промышленности

2.1 Оценка современной российской автомобильной промышленности

Анализ, оценка и управление рисками достаточно актуальная в настоящее время тема. В России риск-менеджмент практикуется в основном на топливно-энергетических и крупных промышленных предприятиях, в автомобильной промышленности данный метод только начинает осваиваться.

На сегодняшний день автомобильная промышленность оказывает достаточное влияние на экономику в целом, поэтому нужно поддерживать данную отрасль в конкурентоспособном состоянии.

В свою очередь один из гигантов данной отрасли ПАО «АВТОВАЗ» использует лишь отдельные положения риск-менеджмента, которые в основном носят описательный характер, что в свою очередь не дает возможности руководствоваться результатами анализа рисков, поэтому на предприятии используются принятые в предыдущие периоды решения.

Автомобилестроение подвержено широкому спектру объективных и субъективных факторов риска из-за его отраслевых особенностей, таких как большая зависимость от поставщиков, слабая управляемость продажами, а также длительный жизненный цикл продукции и гарантийного обслуживания.

В экономике развитых стран автомобильная промышленность является ведущей отраслью машиностроения, во-первых, потому что автомобиль становится предметом первой необходимости для решения хозяйственных задач; во-вторых, данный вид промышленности является наукоемким и высокотехнологичным, так как «ведет» за собой множество других отраслей промышленности, предприятия которых выполняют многочисленные заказы. Им приходится совершенствовать свои производства в связи с новшествами,

внедряемыми на автомобильных предприятиях. Достаточное количество таких отраслей в итоге поднимают всю промышленность, а, следовательно, и экономику в целом.

Автомобильная промышленность во всех развитых странах относится к числу наиболее прибыльных отраслей экономики, так как способствует повышению товарооборота, а также является стратегически важной отраслью.

Сложившийся в 2008-2009 годах мировой финансовый кризис, оставил существенный след в автомобильной индустрии, сделав автомобилестроение одной из самых депрессивных отраслей глобальной экономики. В связи с этим проблема повышения конкурентоспособности продукции российской автомобильной промышленности приобрела первостепенное значение.

В сложившейся ситуации одним из путей решения данной проблемы является разработка и реализация стратегии риск-менеджмента.

На сегодняшний день в отечественном рыночном сегменте автопроизводителей присутствуют 4 основных типа предприятий.



Рисунок 10 – Типы автопроизводителей

К традиционным российским производителям относятся такие предприятия как ПАО «АВТОВАЗ», «Группа ГАЗ», ОАО «КАМАЗ», АМО «ЗИЛ»). Они характеризуются наличием изношенной производственно-технологической базы, ограниченными источниками инвестиций, нехваткой

современных технологий и гибкости производства, а также профессионального менеджмента.

Российские сборочным предприятиям, таким как ООО «ОАГ», ООО «Тагаз», «Группа Соллерс» характерна современная технология, гибкость производства, западный стиль управления, но не хватает масштаба производства для увеличения локализации.

Такие производитель, как Ford, Kia, Nissan, GM, являются иностранными предприятиями, которые характеризуются недавним стартом производства в Российской Федерации, небольшим масштабом производства и уровнем локализации, а также отсутствием инжиниринговых центров.

Прямые импортеры присутствуют на рынке практически во всех категориях транспортных средств, объем поставок напрямую зависит от государственных мер тарифного и нетарифного регулирования.

Также стоит отметить, что иностранные автомобили хотя и производятся на территории РФ, но формально не относятся к отечественным автомобилям, так как результаты их финансово-хозяйственной деятельности в международные отчеты соответствующих компаний.

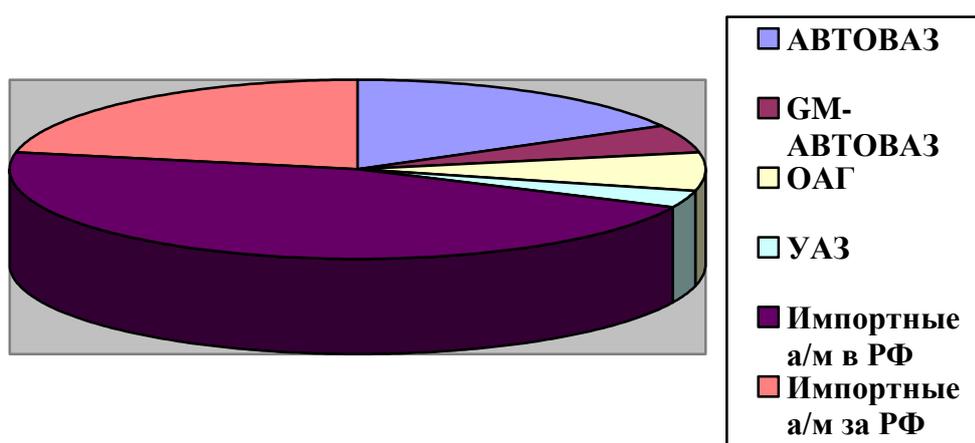


Рисунок 11 – Структура продаж легковых автомобилей в 2015 году.

Основная проблема российских автопроизводителей заключается в том, что потребитель делает выбор в пользу данной продукции в связи с его

финансовыми ограничениями, а не приверженностью автомобильной марке, поскольку качество и цена уступают зарубежным производителям.

К проблемам отечественной автомобильной промышленности также относится низкое качество металла и отдельных комплектующих, высокую изношенность части основных фондов, устаревшая технология производства и значительные затраты на содержание складских запасов, неэффективность управления производственным персоналом, небольшой ассортимент предлагаемой продукции, а также малое количество продаж за рубежом.

Тем временем, агентство «АСМ-Холдинг», приняв во внимание все вышеперечисленные проблемы, весьма оптимистично оценивают дальнейшее развитие отечественной автомобильной промышленности.

Перспективы развития автомобильной промышленности РФ с 2014-21020 годы более подробно описаны в таблице 2.

Таблица 2 – Перспективы развития автомобильной промышленности.

Наименование показателя	Фактическое количество на 2014 год, тыс. шт.	Предполагаемое количество на 2020 год, тыс. шт.	Отклонение +/- тыс. шт.
Производство автомобилей, всего	2960	4940	+1980
В том числе:			
Легковые	2400	4000	+1600
Грузовые	440	640	+200
Автобусы	120	300	+180
Доля автомобильной промышленности в машиностроении	30%	36-40%	+6/+10%
Доля автомобильной промышленности в ВВП	3,5%	4,7-5,0%	+1,5%

Основной акцент ставится на увеличение производства легковых автомобилей на 1,6 млн. штук больше, чем в 2014 году.

Для реализации данных показателей необходима поддержка государства, которое активно участвует в развитии отечественного автопрома. Недавно была разработана государственная программа «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности на период до 2020

года», куда вошла подпрограмма «Автомобильная промышленность». Программа включает в себя цели и задачи, поставленные для достижения показателей заданных на 2020 год показателей, а также возможные риски, с которыми может столкнуться данная отрасль в предстоящие периоды. Предотвращение данных рисков позволит не только улучшить состояние отрасли в целом, но и конкурировать с иностранными производителями. [17]

Данная программа среди основных мер государственного регулирования автомобильного рынка предлагает следующие мероприятия, которые отображены на рисунке 12.

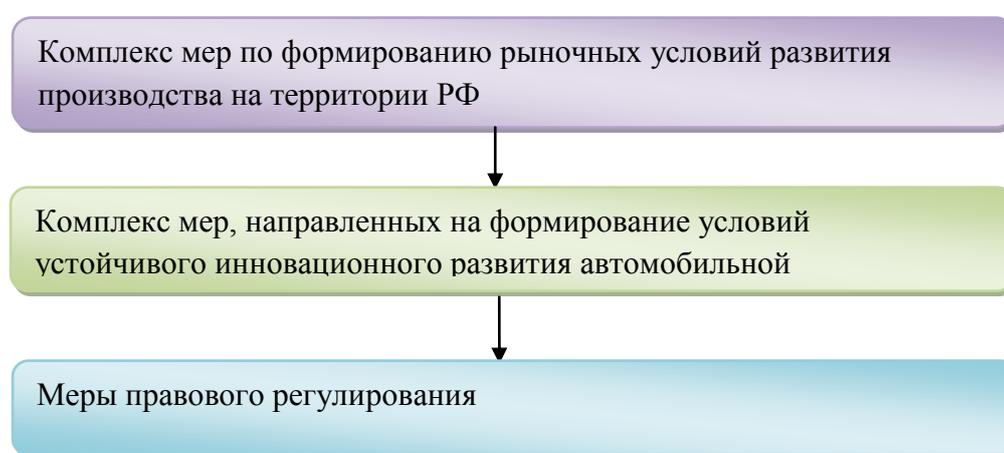


Рисунок 12 – Основные меры государственного регулирования автомобильного рынка

Данная программа ставит задачу перед автопромом обеспечить рост производства отечественных автомобилей, а также увеличить долю продукции российского производства в общем объеме потребления на внутреннем рынке.

Отечественные политики отмечают, что еще 10 лет назад не имело смысла развитие российского автопрома, так как зарубежные автомобильные державы ушли далеко вперед, и поэтому, было необходимо переносить сборочные производства в Россию, чтобы у населения была возможность купить качественный недорогой автомобиль.

В настоящее время новинки компании ПАО «АВТОВАЗ» стали конкурентоспособными автомобилями, которые подают надежду на восстановление авторитета отечественного автомобиля.

2.2 Сравнительный анализ финансовых результатов предприятий автомобильной промышленности

Как всем известно, в России существует несколько автомобильных предприятий, чья история непрерывно связана с развитием автомобильного рынка РФ это Ульяновский и Волжский автомобильный заводы.

ПАО «АВТОВАЗ» является крупнейшим промышленным градообразующим предприятием, производителем легковых автомобилей в Российской Федерации и Восточной Европе, который выпускает продукцию под брендом LADA и брендами стратегического партнера — альянса RENAULT-NISSAN.

ПАО «АВТОВАЗ» ведет свою историю с 1966 года, когда было принято правительственное постановление о строительстве в городе Тольятти завода по производству легковых автомобилей. Основным партнером на тот момент был итальянский концерн FIAT, с которым было подписано генеральное соглашение о сотрудничестве, а разработки FIAT стали базовыми для российской автомобильной промышленности. Первый автомобиль сошел с конвейера предприятия в апреле 1970 года.

Целью общества является извлечение прибыли и удовлетворение запросов и ожиданий потребителей.

Общество осуществляет следующие основные виды деятельности:

- производство и продажа автомобилей;
- научно-исследовательские разработки;
- информационное обслуживание, связь;
- торговая, торгово-посредническая, закупочная, сбытовая;
- организация и проведение выставок, выставок-продаж, ярмарок.

Деятельность ПАО «АВТОВАЗ» и его развитие направлены на:

- укрепление роли ПАО «АВТОВАЗ» в российской экономике и на автомобильном рынке;
- получение дохода Общества;
- повышение инвестиционной привлекательности предприятия и укрепление позиций на фондовых рынках;
- сдерживание низкой цены, улучшение качества и совершенствование технологий производства;
- снижение накладных расходов предприятия;
- обновление и пополнение новинками модельного ряда;
- дальнейшее развитие производства и управления.

Компания ПАО «АВТОВАЗ» выделяет следующие виды рыночных рисков, влияющих на финансово-хозяйственную деятельность предприятия, которые изображены на рисунке 13.



Рисунок 13 – Рыночные риски, влияющие на деятельность компании ПАО «АВТОВАЗ»

Как видно из приведенного выше рисунка, данная компания считает влияние валютного риска одним из значимых критериев развития и благосостояния общества. Для управления данным риском использует

нефинансовый метод, хеджирование рисков изменения курсов иностранных валют на предприятии не применяется.

Выделение данного риска, как оказывающего влияние на результаты финансово-хозяйственной деятельности общества связано с тем, что предприятие закупает комплектующие изделия, номинированные в иностранной валюте, для производства своей продукции.

Также в связи с ухудшением своего финансового состояния, компания приобрела новых партнеров в лице RENAUL и NISSAN, и соответственно на развитие совместного проекта были необходимы заемные средства для его реализации, которые необходимо было привлечь в иностранной валюте.

Рассмотрим следующее автомобильное предприятие и опишем риски, которые выделяет ПАО «УАЗ» в своей финансовой отчетности.

Публичное акционерное общество «Ульяновский автомобильный завод» является производителем таких моделей как UAZ Patriot, UAZ Hanter, UAZ Pickup.

Основными видами деятельности Общества является:

- производство, маркетинг и сбыт автомобилей;
- научно-исследовательские разработки;
- гарантийное обслуживание автомобилей и запчастей к ним;
- участие в федеральных государственных программах.

В 2014 году данное предприятие произвело 51 289 единиц автомобилей марки УАЗ, что на 17,9 % меньше чем за соответствующий период прошлого года. [56]

Данное изменение предприятие связывает со снижением покупательской способности населения, вызванного насыщением рынка, а также макроэкономической нестабильностью, которая начала приобретать столь значимое влияние на финансовую ситуацию в РФ.

Как и все автомобильные предприятия ПАО «УАЗ» выделяет следующие виды рисков, которые оказывают влияние на хозяйственную деятельность предприятия, они представлены на рисунке 14.



Рисунок 14 – Риски, влияющие на деятельность компании ПАО «УАЗ»

Подверженность ПАО «УАЗ» валютному риску связана с осуществлением своей деятельности, как на внутреннем, так и на внешнем рынке.

Долговые обязательства предприятия номинированы в российской валюте – рублях, поэтому риск по операциям заимствования отсутствует. В свою очередь убытки, как экспортера, возникают при снижении курса валют и при повышении цен на закупаемые компоненты – в случае импортера.

Приняв в расчет то, что автомобиль UAZ Patriot еще в 2007 году состоял на 20% из комплектующих иностранных производителей, то в 2013 году уже 50% автокомпонентов стали поставляться из-за рубежа, что дало отечественным потребителям повод для усмешек над названием автомобиля UAZ AntiPatriot. Но что поделать, если иностранные комплектующие и в правду были более привлекательны как по цене, так и по качеству.

Для снижения валютного риска компания проводит пересмотр контрактных цен в соответствии с изменениями курсов валют на ту или иную дату. Также Общество при определении ценовых предложений учитывает

курсовые риски и прорабатывает вопрос перехода на национальную валюту при расчете с поставщиками.

Рассмотрим и сравним финансовые показатели хозяйственной деятельности исследуемых компаний, сделав выводы об успешности с финансовой точки зрения, полезности для экономики РФ и привлекательности для потребителей.

Таблица 3 – Сравнение финансовых показателей хозяйственной деятельности ПАО «АВТОВАЗ» и ПАО «УАЗ».

Показатель	31.12.2013		31.12.2014	
	УАЗ	АВТОВАЗ	УАЗ	АВТОВАЗ
Товарооборот, млн. руб.	26 191	175 152	23 056	189 370
Валовая прибыль/(убыток), млн. руб.	2 711	10 092	1 786	9 406
Прибыль/(убыток) от продаж, млн. руб.	961	(3497)	368	(5 658)
Рентабельность, %	3,7	- 3,8	1,6	- 13,4
Коэффициент соотношения размера задолженности к собственному капиталу	1,256	4,8	1,248	425,3

Проанализировав финансовые показатели хозяйственной деятельности ПАО «АВТОВАЗ» и ПАО «УАЗ», можно сделать вывод о том, что последняя компания имеет более устойчивое финансовое состояние на фоне отрицательных показателей прибыли от продаж и соответственно рентабельности ПАО «АВТОВАЗ».

Убыток от продаж данного предприятия в 2013 году составил 3,5 млрд. рублей, а в 2014 году он увеличился на 61,8% (на 2,16 млрд. руб.). В то же время, не смотря на весьма существенное снижение прибыли ПАО «УАЗ» на 61,7%, отрицательных значений финансовых показателей не наблюдается.

Коэффициент соотношения размера задолженности к собственному капиталу характеризует финансовую устойчивость предприятия, а также показывает, сколько заемных средств приходится на единицу собственного капитала.

Проанализировав изменения значения данного показателя с 4,8 в 2013 году до 425,3 в 2014 году, можно сделать вывод о резком ухудшении финансового состояния ПАО «АВТОВАЗ». Предприятие является практически неплатежеспособным, а также присутствует риск банкротства из-за высокой доли заемного капитала.

В свою очередь ПАО «УАЗ» имеет приближенное к нормативному значение равное 1,248 и показывает его снижение в сравнение с предыдущим годом, что говорит о том, что деятельность предприятия незначительно зависит от заемных средств, предоставленных кредиторами, а также является финансово устойчивым и платежеспособным.

Данное сравнение указывает нам на то, что размер предприятия не влияет на достижение значительно высоких показателей прибыли. При своем сравнительно небольшом размере экономические показатели ПАО «УАЗ» имеют более успешную динамику, и в отличие от ПАО «АВТОВАЗ» не является убыточным предприятием, которому приходится выживать за счет государственных субсидий.

В последующих трех параграфах проведем факторный анализ финансово-хозяйственной деятельности ПАО «АВТОВАЗ» для выявления причин столь серьезного ухудшения финансового состояния компании.

2.3 Анализ финансового состояния предприятий автомобильной промышленности

Таблица 4 – Структура имущества и источники его формирования

Показатель	Значение показателя				Изменение за анализируемый период	
	в тыс. руб.		в % к валюте баланса		тыс. руб.	± %
	2014	2015	2014	2015		
Актив						
1.Постоянные активы	118 998	121060	70,3	75,13	+2062	+1,73
в том числе: основные средства	78 874	85498	46,6	53	+6624	+8,4

Продолжение Таблицы 4

нематериальные активы	-	-	-	-	-	-
в том числе: запасы	15117	16833	8,97	10,45	+1716	+11,35
дебиторская задолженность	23903	16851	14,12	10,46	-7052	-29,5
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	9 687	4567	5,72	2,83	-5120	-52,85
Пассив						
1. Собственные средства (СК)	397	(43309)	0,23	-26,87	-43706	-11009
2. Долгосрочные пассивы, всего	81 969	91755	48,43	56,94	+9786	+11,94
в том числе: заемные средства	70763	85140	41,80	52,84	+14377	+20,31
3. Краткосрочные пассивы*, всего	86 888	112687	51,33	69,93	+25799	+29,7
в том числе: заемные средства	35 320	41485	20,87	25,74	+6165	+17,45
Валюта баланса	169 254	161133	100	100	-8121	-4,8

Из представленных в первой части таблицы данных видно, что на 31 декабря 2015 года в активах организации доля оборотных активов составляет 1/4, а внеоборотных средств – 3/4, что еще раз подтверждает расчет показателя соотношения мобильных и иммобилизованных активов.

Из данной таблицы видно, что в течение анализируемого периода активы компании уменьшились на 4,8%, собственный капитал в свою очередь показал стремительное снижение в 109,1 раза, что относительно собственного капитала следует рассматривать как негативный фактор.

На диаграмме ниже наглядно представлено соотношение основных групп активов организации:

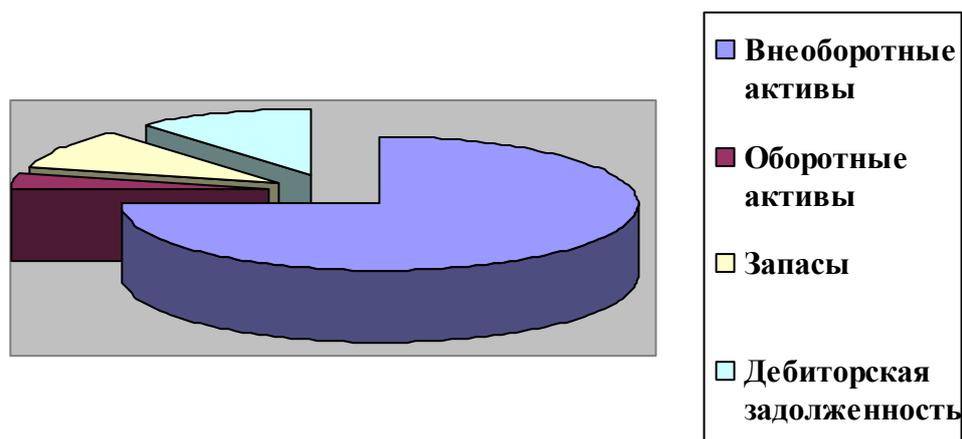


Рисунок 15 – Структура активов компании ПАО «АВТОВАЗ»

Снижение величины активов организации связано, в первую очередь, со снижением следующих позиций актива бухгалтерского баланса (в скобках указана доля изменения статьи в общей сумме всех отрицательно изменившихся статей):

- дебиторская задолженность – 7 052 тыс. руб. (31,1%)
- отложенные налоговые активы – 5 335 тыс. руб. (23,5%)
- денежные средства и денежные эквиваленты – 3 882 тыс. руб. (17,1%)
- прочие внеоборотные активы – 3 212 тыс. руб. (14,2%)

Одновременно, в пассиве баланса наибольшее снижение наблюдается по строкам:

- непокрытый убыток – 42 849 тыс. руб. (82,5%)
- прочие долгосрочные пассивы – 8 049 тыс. руб. (15,5%)

Среди положительно изменившихся статей баланса можно выделить "основные средства" в активе и "кредиторская задолженность" в пассиве (+6 624 тыс. руб. и +19 580 тыс. руб. соответственно).

Собственный капитал организации на конец 2015 г. равнялся -43 309,0 тыс. руб., что на 43 706,0 тыс. руб. ниже значения по состоянию на 31.12.2014.

Для определения условий формирования финансового состояния ПАО «АВТОВАЗ» необходимо рассчитать и проанализировать показатели ликвидности баланса за 2013-2015 годы.

Таблица 5 – Ликвидность баланса ПАО «АВТОВАЗ»

Актив	2013	2014	2015	Пассив	2013	2014	2015
A1	3062	9687	4567	П1	22670	47807	67257
A2	15912	23903	16851	П2	22921	38884	45237
A3	26 390	16666	18655	П3	78342	81969	91755
A4	104578	118998	121060	П4	26009	594	(43116)
Итого:	149942	169254	161133	Итого:	149942	169254	161133

Как видно из таблицы 5, на 31.12.2015 ни одно из четырех неравенств не выполняется, что говорит о дисбалансе соотношения активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения. Активы ПАО "АВТОВАЗ" не покрывают соответствующие им по сроку погашения обязательства.

$$\begin{array}{cccc}
 A1^{2013} < П1^{2013} & A2^{2013} < П2^{2013} & A3^{2013} < П3^{2013} & A4^{2013} > П4^{2013} \\
 A1^{2014} < П1^{2014} & A2^{2014} < П2^{2014} & A3^{2014} < П3^{2014} & A4^{2014} > П4^{2014} \\
 A1^{2015} < П1^{2015} & A2^{2015} < П2^{2015} & A3^{2015} < П3^{2015} & A4^{2015} > П4^{2015}
 \end{array}$$

«Баланс считается абсолютно ликвидным, если выполняются следующие условия: $A1 \geq П1$, $A2 \geq П2$; $A3 \geq П3$; $A4 \leq П4$ ».

Первые три неравенства означают необходимость соблюдения неизменного правила ликвидности – превышения активов над обязательствами».

Полученные значения показывают, что на протяжении всего исследуемого периода у компании недостаточно средств для покрытия срочной кредиторской задолженности, а также наблюдается недостаточность быстрореализуемых активов для покрытия своих краткосрочных обязательств.

Превышение П3 над А3 указывают на очевидные сложности поступлений платежей в будущем.

Превышение активов 4-ой группы над пассивами указывает на недостаточность выполнения минимального требования финансовой

устойчивости, а также на то, что у предприятия наблюдается дефицит собственного капитала и долгосрочных обязательств в достаточном количестве для обеспечения потребности в оборотных активах.

Из вышеприведенного анализа баланса предприятия можно наблюдать его неликвидность, так как Активы 4-й группы превышают Пассивы в течение всего анализируемого периода.

Так как анализ ликвидности баланса предприятия является слишком грубой формой оценки платежеспособности предприятия, обратимся к относительным показателям, коэффициентам: текущей, абсолютной и критической ликвидности, формулы для расчета которых были рассмотрены в методиках оценки платежеспособности предприятия.

$$K_{\text{текущ. ликв.}} = \text{ОА} / \text{КО}$$

$$K_{\text{текущ. ликв.2013}} = 45364 / 45792 = 0,99$$

$$K_{\text{текущ. ликв.2014}} = 50256 / 86888 = 0,58$$

$$K_{\text{текущ. ликв.2015}} = 40073 / 112687 = 0,35$$

$$K_{\text{сроч. ликв.}} = \text{ОА} - 3 / \text{КО}$$

$$K_{\text{сроч. ликв.2013}} = 45364 - 24846 / 45792 = 0,45$$

$$K_{\text{сроч. ликв.2014}} = 50256 - 15117 / 86888 = 0,40$$

$$K_{\text{сроч. ликв.2015}} = 40073 - 16833 / 112687 = 0,21$$

$$K_{\text{абс. ликв.}} = \text{ДС} + \text{КФВ} / \text{КО}$$

$$K_{\text{абс. ликв. 2013}} = 2993 + 69 / 45792 = 0,07$$

$$K_{\text{абс. ликв. 2014}} = 7746 + 1941 / 86888 = 0,11$$

$$K_{\text{абс. ликв. 2015}} = 3864 + 703 / 112687 = 0,04$$

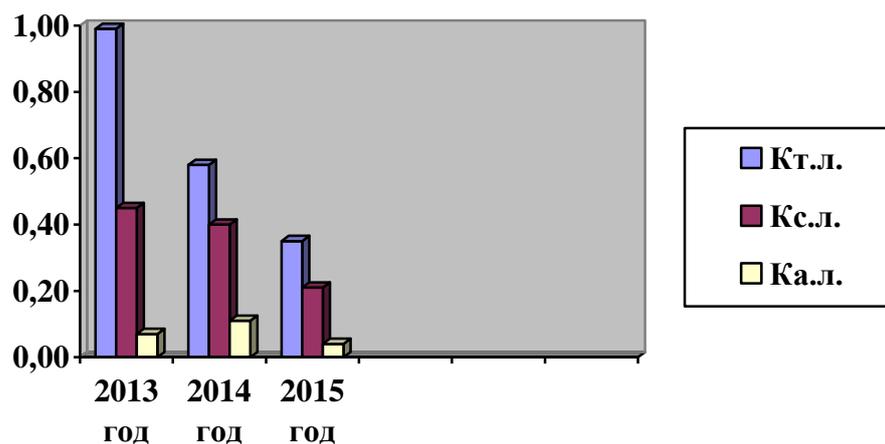


Рисунок 16 – Показатели ликвидности ПАО «АВТОВАЗ»

Показатель текущей ликвидности по состоянию на конец 2015 года составляет 0,35, то есть 35 копеек текущих активов ПАО «АВТОВАЗ» приходится на 1 рубль краткосрочных обязательств.

За анализируемый период произошло снижение данного показателя на 0,64, что свидетельствует о негативном изменении данного показателя. Нормальное значение данного показателя должно превышать единицу.

Коэффициент текущей ликвидности это главный показатель платежеспособности. Так как значение этого коэффициента в 2013 году было приближенном 1, можно сделать вывод о том, что предприятие располагало некоторыми свободными ресурсами, формируемыми за счет собственных средств, но на конец 2015 года предприятие можно считать неплатежеспособным.

Значение коэффициента быстрой (промежуточной) ликвидности тоже не соответствует норме – 0,21 при норме 0,8. Это говорит о недостатке у организации ликвидных активов, которыми можно погасить наиболее срочные обязательства.

Далее проведем анализ финансовой устойчивости по относительным показателям, то есть рассчитаем коэффициенты, автономии, соотношения собственных и заемных средств, самофинансирования, задолженности,

маневренности собственного капитала, обеспеченности собственными оборотными средствами.

$$K_{\text{автономии}} = \text{СК} / \text{ВБ}$$

$$K_{\text{авт. 2013}} = 25808 / 149942 = 0,17$$

$$K_{\text{авт. 2014}} = 397 / 169254 = 0,002$$

$$K_{\text{авт. 2015}} = -76 / 161133 = - 0,0005$$

Коэффициент автономии показывает отношение собственного капитала к общей сумме капитала. Нормальное значение для данной отрасли составляет 0,4 и более.

Значение данного показателя на 31 декабря 2014 г. составило 0,002, что свидетельствует о значительной зависимости компании от кредиторов по причине недостатка собственного капитала.

Данный показатель характеризует, в какой степени активы предприятия сформированы за счет собственного капитала. В 2014 году значение коэффициента сократилось. Заметим, что ни в 2013, ни в 2014 году требование нормативного значения выполнено не было.

$$K_{\text{соотн. собств. и заем. ср-в}} = \text{ЗК} / \text{СК}$$

$$K_{\text{соотн. собств. и заем. ср-в 2013}} = 78342 + 45792 / 25808 = 4,8$$

$$K_{\text{соотн. собств. и заем. ср-в 2014}} = 86888 + 81969 / 397 = 425,3$$

$$K_{\text{соотн. собств. и заем. ср-в 2015}} = 112687 + 91755 / -76 = - 2690$$

Данный коэффициент характеризует финансовую устойчивость предприятия, а также показывает, сколько заемных средств приходится на единицу собственного капитала.

Коэффициент соотношения собственных и заемных средств отражает структуру капитала и дает общую характеристику о финансовом состоянии и представляет собой отношение заемного (привлеченного) капитала предприятия к собственному.

Проанализировав значения данного показателя можно сделать вывод о том, что финансовое состояние ПАО «АВТОВАЗ» является неустойчивым и

присутствует риск неплатежеспособности и банкротства предприятия из-за высокой доли заемного капитала.

$$K_{\text{самофин.}} = \text{СК} / \text{ЗК}$$

$$K_{\text{самофин.2013}} = 25808 / 78342 + 45792 = 0,20$$

$$K_{\text{самофин.2014}} = 397 / 81969 + 86888 = 0,002$$

$$K_{\text{самофин.2015}} = -76 / 112687 + 91755 = -0,0004$$

Коэффициент самофинансирования показывает, какая часть производственной деятельности финансируется за счет собственных средств предприятия. Нормативное значение данного показателя должно быть больше 1.

Из приведенного расчета видно, что значение данного показателя с каждым годом все больше отклоняется от нормы, а это значит, у компании недостаточно собственного капитала для финансирования своей деятельности и ей приходится прибегать к заемным средствам.

$$K_{\text{задолж.}} = \text{ЗК} / \text{ВБ}$$

$$K_{\text{задолж.2013}} = 78342 + 45792 / 149942 = 0,83$$

$$K_{\text{задолж.2014}} = 81969 + 86888 / 169254 = 0,99$$

$$K_{\text{задолж.2015}} = 112687 + 91755 / 161133 = 1,27$$

Данный коэффициент показывает часть заемного в валюте баланса. Увеличение данного показателя говорит о том, что компания имеет достаточно серьезные долговые обязательства.

$$K_{\text{обесп. СОС}} = \text{СК} - \text{ВА} / \text{ОА}$$

$$K_{\text{обесп. СОС2013}} = 25808 - 104578 / 45364 = -1,7$$

$$K_{\text{обесп. СОС2014}} = 397 - 118998 / 50256 = -2,36$$

$$K_{\text{обесп. СОС2015}} = -76 - 121060 / 40073 = -3,02$$

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами показывает достаточность у предприятия собственных оборотных средств для финансирования его текущей деятельности.

Значение данного коэффициента должно составлять не менее 0,1, а как мы видим на протяжении всего исследуемого периода оно всегда

отрицательное, что означает недостаточность СОС у компании ПАО «АВТОВАЗ».

$$K_{\text{маневр. СК}} = \text{СК} - \text{ВА} / \text{СК}$$

$$K_{\text{маневр. СК2013}} = 25808 - 104578 / 25808 = -3,05$$

$$K_{\text{маневр. СК2014}} = 397 - 118998 / 397 = -298,7$$

$$K_{\text{маневр. СК2015}} = -76 - 121060 / -76 = -1593,9$$

Коэффициент маневренности собственного капитала показывает часть собственного капитала, вложенного в оборотные средства.

Отрицательное значение показателя указывает на то, что весь собственный капитал компании вложен во внеоборотные активы.

$$K_{\text{соотн. моб. и иммоб. А}} = \text{ОА} / \text{ВА}$$

$$K_{\text{соотн. моб. и иммоб. А2013}} = 45364 / 104578 = 0,43$$

$$K_{\text{соотн. моб. и иммоб. А2014}} = 50256 / 118998 = 0,42$$

$$K_{\text{соотн. моб. и иммоб. А2015}} = 40073 / 121060 = 0,33$$

Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных активов относится к показателям, характеризующим финансовую устойчивость предприятия, и показывает отношение оборотного капитала предприятия к внеоборотным активам.

Данный показатель характеризует структуру активов предприятия. Значение, превышающее 1, означает, что на предприятии доминируют оборотные активы, если данный показатель меньше 1, то на предприятии большую часть занимают внеоборотные активы.

На протяжении всего периода данные значения меньше 1 говорят нам о том, что на предприятии ПАО «АВТОВАЗ» преобладают ВА.

$$K_{\text{имущ. произв. назнач.}} = \text{ВА} + \text{З} / \text{ВБ}$$

$$K_{\text{имущ. произв. назнач.2013}} = 104578 + 24846 / 149942 = 0,86$$

$$K_{\text{имущ. произв. назнач.2014}} = 118998 + 15117 / 169254 = 0,80$$

$$K_{\text{имущ. произв. назнач.2015}} = 121060 + 16833 / 161133 = 0,855$$

Данный показатель долю имущества производственного назначения в валюте баланса предприятия. Нормальное значение данного коэффициента

составляет 0,6. Так как при расчете данные значения превысили нормативный показатель можно говорить о том, что в компании имеется достаточно имущества производственного назначения, и для его пополнения не потребуются дополнительных долговых обязательств.

Более наглядно значения показателей финансовой устойчивости можно посмотреть в таблице 6.

Таблица 6 – Показатели финансовой устойчивости ПАО «АВТОВАЗ»

Наименование показателя и рекомендуемое значение	Года		
	2013	2014	2015
Коэффициент автономии 0,6 (0,5)	0,17	0,002	- 0,0005
Коэффициент соотношения ЗК и СК	4,8	425,3	-2690
Коэффициент самофинансирования	0,2	0,002	-0,0004
Коэффициент задолженности	0,83	0,99	1,27
Коэффициент маневренности СК > 0,1	- 3,05	- 298,7	- 1593,05
Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами > 0,1	- 1,7	- 2,36	- 3,02
Коэффициент соотношения моб. И иммоб. А	0,43	0,42	0,33
Коэффициент имущ. произв. назначения	0,86	0,80	0,855

На диаграмме ниже наглядно представлена структура капитала организации ПАО «АВТОВАЗ»:

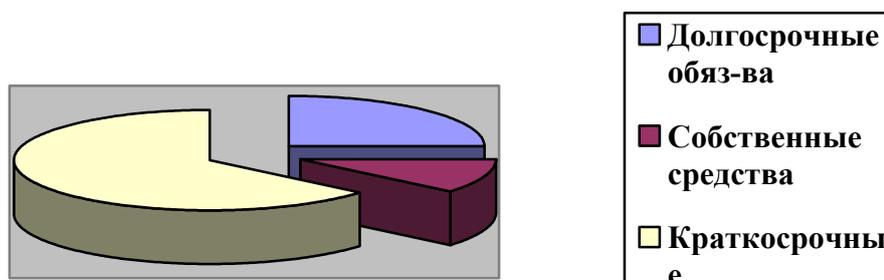


Рисунок 17– Структура капитала ПАО «АВТОВАЗ»

За рассматриваемый период (2013 – 2015 годы) коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами существенно снизился до -3,02. На последнюю дату отчетного периода значение коэффициента находится в области критических значений.

С 0,2 до -0,0004 уменьшился коэффициент самофинансирования за анализируемый период (с 31.12.2013 по 31.12.2015). Значение коэффициента на 31.12.2015 значительно ниже нормы.

На 31 декабря 2015 г. коэффициент задолженности составил 1,27, что на 0,44 выше показателя 2013, его увеличение показывает рост долговых обязательств компании.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что в компании преобладают заемные средства над собственным капиталом, а соответственно финансовое состояние предприятия является неустойчивым и даже критическим.

Для оценки финансовой устойчивости по трехкомпонентному показателю типа финансовой устойчивости сопоставим общую величину запасов и затрат предприятия и источники средств их формирования:

$$COC = СК - ВА$$

$$ПК = (СК + ДО) - ВА$$

$$ВИ = (СК + ДО + КЗС) - ВА$$

$$COC_{2013} = 25808 - 104578 = -78770$$

$$ПК_{2013} = (25808 + 78342) - 104578 = -428$$

$$ВИ_{2013} = (25808 + 78342 + 19537) - 104578 = 19109$$

$$COC_{2014} = 397 - 118998 = -118601$$

$$ПК_{2014} = (397 + 81969) - 118998 = -36632$$

$$ВИ_{2014} = (397 + 81969 + 35320) - 118998 = -1312$$

$$COC_{2015} = -76 - 121060 = -121136$$

$$ПК_{2015} = (-76 + 91755) - 121060 = -29381$$

$$ВИ_{2015} = (-76 + 91755 + 41485) - 121060 = 12104$$

Из расчетов видно, что величина запасов и затрат с каждым годом растет, уменьшается наличие собственных оборотных средств, перманентный капитал (равный сумме собственного капитала и долгосрочных обязательств), также уменьшается. Общая величина основных источников формирования запасов и затрат увеличивается.

Далее определим излишек или недостаток собственных оборотных средств, перманентного капитала и общей величины всех источников финансирования.

Вычисление трёх показателей обеспеченности запасов источниками их формирования позволит нам узнать состояние финансовой устойчивости предприятия,

$$ЗЗ = З + НДС$$

$$\Phi^{СОС} = СОС - ЗЗ$$

$$\Phi^{ПК} = ПК - ЗЗ$$

$$\Phi^{ВИ} = ВИ - ЗЗ$$

$$\Phi^{СОС}_{2013} = -78770 - (24846 + 1544) = -105160$$

$$\Phi^{ПК}_{2013} = -428 - (24846 + 1544) = -26818$$

$$\Phi^{ВИ}_{2013} = 19109 - (24846 + 1544) = -7281$$

$$\Phi^{СОС}_{2014} = -118601 - (15117 + 1549) = -135267$$

$$\Phi^{ВИ}_{2014} = -36632 - (15117 + 1549) = -53298$$

$$\Phi^{ПК}_{2014} = -1312 - (15117 + 1549) = -17978$$

$$\Phi^{СОС}_{2015} = -121136 - (16833 + 1822) = -139791$$

$$\Phi^{ВИ}_{2015} = -29381 - (16833 + 1822) = -48036$$

$$\Phi^{ПК}_{2015} = 12104 - (16833 + 1822) = -6551$$

По состоянию на 31 декабря 2014 года наблюдается недостаток собственных оборотных средств, рассчитанных по всем трем вариантам. Финансовое положение организации по данному признаку можно характеризовать как критическое, близкое к банкротству.

$$\Phi^{СОС} < 0, \text{ (недостаток СОС), значит } S(\Phi) = 0$$

$$\Phi^{ПК} < 0, \text{ (недостаток ПК), значит } S(\Phi) = 0$$

$$\Phi^{ВИ} < 0, \text{ (недостаток ВИ), значит } S(\Phi) = 0$$

$$St = (0; 0; 0).$$

Таким образом, можно сделать вывод о том, что ПАО «АВТОВАЗ» находится в кризисном состоянии, которое характеризуется отсутствием

платежеспособности и кредитоспособности, то есть организация находится на грани банкротства.

2.4 Оценка влияния валютного риска на финансовые результаты деятельности компаний

Далее проведем анализ рентабельности предприятия ПАО «АВТОВАЗ». Рентабельность является показателем, который характеризует эффективность деятельности компании.

Он может иметь как положительное, так и отрицательное значение. Во втором случае данный показатель свидетельствует об убыточности деятельности.

Рентабельность продаж = прибыль от продаж / выр. от реализ. $\times 100$

$$Рп_{.2013} = - 6640 / 175152 \times 100 = -3,8$$

$$Рп_{.2014} = - 5658 / 189370 \times 100 = - 2,98$$

$$Рп_{.2015} = - 19848 / 168674 \times 100 = - 11,72$$

Рентабельность оборот. активов = чист. приб. / ср. величина обор. А. $\times 100$

$$Ро.а_{.2013} = - 6899 / 45364 \times 100 = -15,2$$

$$Ро.а_{.2014} = - 25411 / 50256 \times 100 = - 50,56$$

$$Ро.а_{.2015} = - 43233 / 40073 \times 100 = - 107,88$$

Рентабельность вал. прибыли. = вал. приб. / выр. от реализ. $\times 100$

$$Рв.п_{.2013} = 10092 / 175152 = 5,76$$

$$Рв.п_{.2014} = 9406 / 189370 = 4,96$$

$$Рв.п_{.2015} = -5308 / 168674 = -3,147$$

Рентабельность чист. прибыли = чист. приб. / выр. от реализ. $\times 100$

$$Рч.п_{.2013} = - 6899 / 175152 \times 100 = - 3,9$$

$$Рч.п_{.2014} = - 25411 / 189370 \times 100 = - 13,4$$

$$Рч.п_{.2015} = - 43233 / 168674 \times 100 = - 25,63$$

Рентабельность собств. капитала = чист. приб. / собств. капитал $\times 100$

$$Рс.к_{.2013} = - 6899 / 25808 \times 100 = 26,73$$

$$Pc.к.2014 = - 25411 / 397 \times 100 = 6400$$

$$Pc.к.2015 = - 43233 / -76 \times 100 = -56885,5$$

Более наглядно полученные результаты можно увидеть в таблице 7.

Таблица 7 – Показатели рентабельности ПАО «АВТОВАЗ»

Показатели	Значение показателя			Изменение показателя	
	2013	2014	2015	2014/2013	2015/2014
Рентабельность продаж	-3,8	- 2,98	-11,72	-0,82	-8,74
Рентабельность ОА	-15,2	-50,6	-107,88	-35,4	-57,28
Рентабельность валовой прибыли	5,76	4,96	-3,147	-0,8	-8,107
Рентабельность чистой прибыли	- 3,9	-13,4	-25,63	-9,5	-12,23
Рентабельность СК	26,73	6400	-56885,5	-6373,3	-63285,5

Из расчетов видно, что значение показателя рентабельность продаж или доля прибыли от продаж в сумме выручки имеет отрицательное значение, а также снизилась на 8,74, что вызвано падением объемов продаж за счет роста стоимости продукции.

Как видно из приведенной выше таблицы все значения рентабельности имеют отрицательное изменение, что сигнализируют нам о том, что компания ПАО «АВТОВАЗ» неэффективно распоряжается собственными активами.

Отрицательная рентабельность является важным сигналом для руководства компании, так как демонстрирует процент убыточности производственной деятельности. Она показывает нам, что себестоимость продукции выше, чем прибыль от ее реализации, а цена не покрывает всех ее издержек.

В данном случае существует два варианта повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Первый представляет собой повышение цен на продукцию, но не является приемлемым для компании, так как может сделать предприятие неконкурентоспособным.

Второй – поиск путей сокращения себестоимости, то есть оптимизации издержек производства. Возможный положительный эффект может иметь также оптимизация ассортимента.

Рассмотрим основные показатели финансово-хозяйственной деятельности ПАО «АВТОВАЗ» в таблице 8.

Таблица 8 – Основные финансовые показатели ПАО «АВТОВАЗ» в 2013-2015 гг., в млн. рублей

Показатель	Годы			Темп прироста, %	
	2013	2014	2015	2013 к 2014	2014 к 2015
Выручка от реализации	175152	189370	176482	+8,11	-6,8
Себестоимость	(163012)	(192349)	(182341)	+18	-5,2
Субсидии	0	12385	13263		+7,09
Валовая прибыль	12140	9406	(5308)	-22,5	-156,43
Продажная прибыль (убыток)	(3497)	(5658)	(19848)	-261,8	-450,8
Прибыль до налогообложения (убыток)	(7975)	(26499)	(34258)	-432,27	-229,28
Чистая прибыль (убыток)	(6899)	(25411)	(43233)	-468,32	-270,13

Из данных анализируемой таблицы можно сделать следующие выводы. Выручка от реализации продукции в 2014 году увеличилась в сравнении с предшествующим периодом (2013 годом) на 8,11%, а в 2015 году наблюдается отрицательная тенденция, снижение данного показателя на 5,2%.

Затраты на производство и продажу продукции в 2014 и 2015 годах также росли по сравнению с 2013 годом. Негативная тенденция существенна у показателей валовой прибыли в 2014 году она снизилась на 22,5%, а в 2015 году она составила убыток в размере 5308 млн. руб.

Также значительны убытки от продаж, в 2014 году мы четко наблюдаем снижение продажной прибыли на 261,8%, а в 2015 году на 450,8%. В итоге чистый убыток деятельности на конец анализируемого периода составил 43233 млн. руб., что на 270,13% больше предыдущего периода.

Далее проанализируем финансовые показатели ПАО «УАЗ».

Таблица 9 – Финансовые показатели хозяйственной деятельности ПАО «УАЗ».

Показатель	2013 год	2014 год	Отклонение	
			Руб.	%
Товарооборот, млн. руб.	26 191	23 056	- 3135	-11,96
Валовая прибыль/(убыток), млн. руб.	2 711	1 786	-925	-34,12
Продажная прибыль/(убыток), млн. руб.	961	368	-593	-61,7
Рентабельность, %	3,7	1,6	-2,1	

Как видно из вышеприведенной таблицы, товарооборот ПАО «УАЗ» снизился почти на 12% по отношению к предыдущему анализируемому периоду, значительно и снижение валовой прибыли, что говорит о росте себестоимости затрат на производимую продукцию. Негативная динамика также наблюдается и у показателей прибыли от продаж (-61,7%) и соответственно рентабельности предприятия.

В большей степени негативная динамика основных финансовых показателей предприятий автомобильной промышленности связана с ослаблением рубля и снижения спроса на автомобильном рынке. Значительное снижение цен на сырую нефть, девальвация рубля, а также санкции, введенные против России в 2014 году, продолжили оказывать негативное влияние на российскую экономику.

Процентные ставки в рублях остались на высоком уровне в результате поднятия Центральным Банком Российской Федерации ключевой ставки в 2014 году, что привело к снижению доступности и увеличению стоимости капитала, а также повышению инфляции.

Итак, проанализировав показатели результатов финансово-хозяйственной деятельности предприятия ПАО «АВТОВАЗ», можно сделать вывод о том, что предприятие является нерентабельным, а соответственно неэффективно использует свои активы.

Отрицательные показатели рентабельности сигнализируют нам о превышении себестоимости продукции над прибылью от ее реализации, что

означает нехватку денежных средств на покрытие издержек, связанным с производством.

Как мы уже говорили, для решения данной проблемы существует несколько вариантов. Одним из них является повышение стоимости продукции, вторым более актуальным будет являться оптимизация затрат.

Так как предприятие входит в альянс с иностранными партнерами, ему пришлось повысить качество выпускаемой продукции и стать более конкурентоспособным, поэтому на развитие пришлось затратить достаточное количество денежных средств, в том числе и в иностранной валюте, а также перейти на закупку импортных комплектующих, номинированных в долларах и евро.

Подверженность Общества валютному риску за последние 3 года была следующей:

Таблица 10 – Значения активов и обязательств ПАО «АВТОВАЗ», выраженных в иностранной валюте.

Наименование показателя	2013год	2014 год	2015 год
Активы, деноминированные в долларах США	12	58	138
Активы, деноминированные в евро	585	974	873
Активы, деноминированные в иенах	86	54	11
Обязательства, деноминированные в долларах США	(137)	(144)	(268)
Обязательства, деноминированные в евро	(16397)	(23694)	(21307)
Обязательства, деноминированные в иенах	(557)	(858)	(1500)
Нетто-величина риска	(16408)	(23610)	(22053)

По данным вышеприведенной таблицы можно увидеть, что обязательства компании, деноминированные в долларах США, имеют тенденцию к увеличению, по отношению к 2013 году они возросли на 95%, а значит, компания начала привлекать больше заемных средств в иностранной валюте.

Подобное увеличение мы наблюдаем и по обязательствам, деноминированным в евро и иенах, также несложно заметить, что в европейской валюте компания привлекает больше заемных средств.

Данная компания считает влияние валютного риска значимым критерием развития и благосостояния общества.

Для управления данным риском использует нефинансовый метод, хеджирование рисков изменения курсов иностранных валют на предприятии не применяется.

Для ограничения влияния валютных рисков ПАО "АВТОВАЗ" планирует следующие методы управления:



Рисунок 18 – Методы управления валютным риском

Из совокупности рисков, влияющих на деятельность компании необходимо выделять риски, связанные с ростом стоимости сырья, изменения курсов валют и процентных ставок.

Снижение спроса среди покупателей, а соответственно и уменьшение рентабельности ПАО «АВТОВАЗ» связано с увеличением цен на сырье и комплектующие изделия, которые в итоге приводят к удорожанию конечного продукта – автомобиля.

В данном случае компания осуществляет мониторинг последствий роста инфляции и возможности сокращения издержек для минимизации влияния данного фактора риска.

Уровень инфляции в 25-30% в год предприятие считает критическим, но однозначного воздействия на деятельность компании он не осуществляет.

С одной стороны он может привести к увеличению затрат предприятия, и как следствие, падению прибыли ПАО «АВТОВАЗ», с другой увеличение темпов роста приведет к обесценению реальной стоимости существующих рублевых обязательств, а также к росту потребительских цен на продукцию Общества, что позволит переложить часть бремени на потребителя продукции.

В целях снижения отрицательного влияния инфляции, компания проводит мероприятия по оптимизации издержек, контролирует рост себестоимости автомобилей, путем регулирования цен на закупаемые автокомпоненты, сокращает оборачиваемость дебиторской задолженности.

В 3 главе магистерской работы предложим для предприятий автомобильной промышленности методику выбора производного финансового инструмента для хеджирования валютного риска, рассмотрим преимущества и недостатки фьючерсных контрактов и на примере российских автомобильных предприятий ПАО «АВТОВАЗ» и ПАО «УАЗ» оценим эффективность использования данного производного финансового инструмента.

3 Хеджирование валютных рисков предприятий автомобильной промышленности с использованием фьючерсных контрактов

3.1 Методика выбора производного финансового инструмента для хеджирования валютных рисков предприятий автомобильной промышленности

Большинство российских автомобильных предприятий, не имеющих богатого опыта работы на внешних рынках, не уделяют должного внимания валютным рискам, и только после его наступления начинают задумываться о его регулировании, понимая важность учета влияния курса иностранной валюты на деятельность своей компании и необходимость перестраивать свой финансовый менеджмент.

Итак, несмотря на все издержки и многочисленные трудности, с которыми могут столкнуться финансовые менеджеры компаний автомобильной промышленности при выборе и реализации стратегии, хеджирование играет значительную роль в развитии деятельности предприятия.



Рисунок 19 – Роль хеджирования в деятельности предприятия.

Для того чтобы выбрать оптимальный метод хеджирования валютного риска необходимо определить следующие задачи, которые отображены на рисунке 20.



Рисунок 20 – Задачи выбора производного финансового инструмента

После того, как финансовым менеджментом решены все задачи, имея перед собой всю необходимую информацию, можно переходить к разработке оптимальной стратегии хеджирования.

В данной работе мы хотели оценить использование фьючерсного контракта для хеджирования валютного риска предприятиями автомобильной промышленности, поэтому рассмотрим все достоинства и недостатки данного вида страхования.

Как мы уже говорили фьючерсный контракт – это право купить или продать базисный актив по заранее оговоренной обеими сторонами цене в установленный контрактом срок.

Базисным активом данного вида контракта обычно выступает:

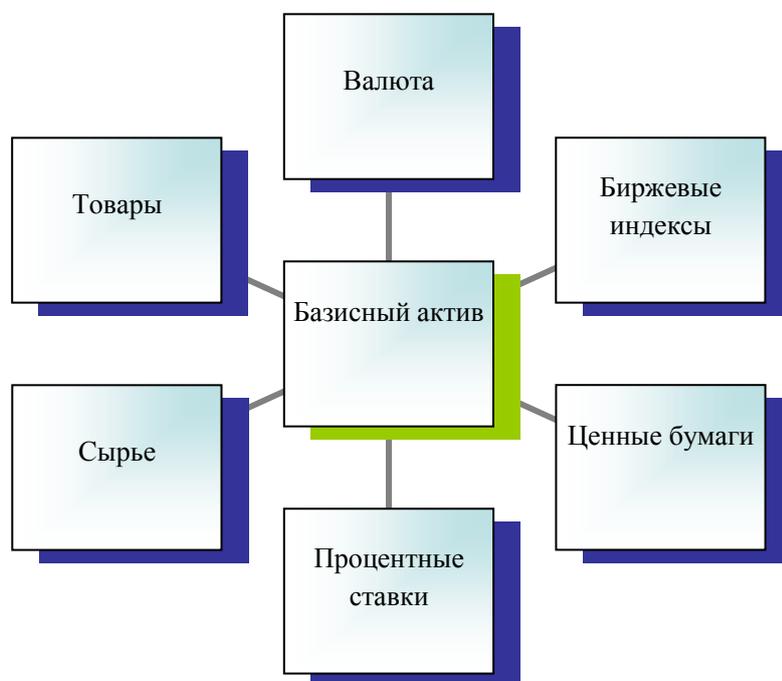


Рисунок 21 – Виды базисных активов

Хеджированием фьючерсными контрактами подразумевает собой использование срочного контракта, который заключается на бирже.

Преимущества и недостатки использования данного инструмента отображены на рисунке 22.

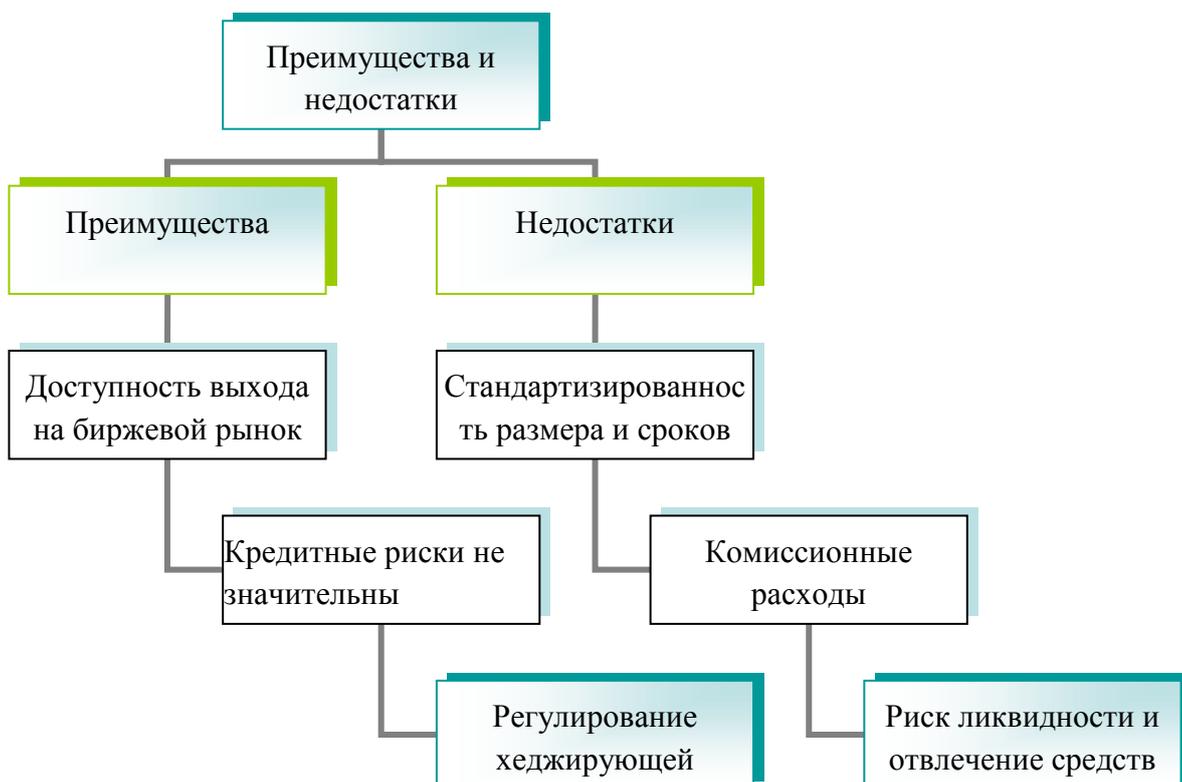


Рисунок 22 – Преимущества и недостатки использования фьючерсных контрактов.

Компания может использовать хеджирование в рамках общей финансовой стратегии, которая направлена на снижение затрат и себестоимости продукции, а также анализа будущих денежных потоков.

Для создания эффективной системы хеджирования валютных рисков на предприятиях автомобильной промышленности необходимо заблаговременно внести изменения в учетную политику компании, в частности, необходимо отразить следующие положения, которые предоставлены на рисунке 23.

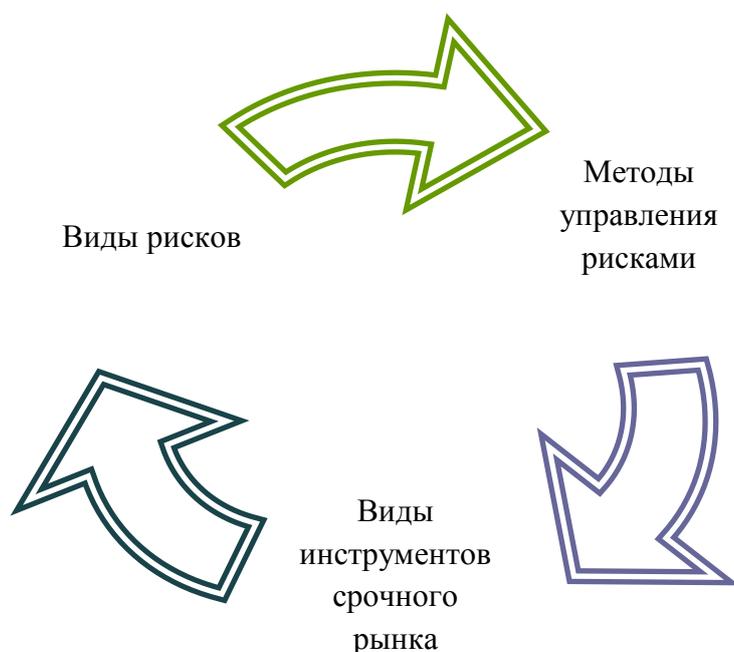


Рисунок 23 – Положения учетной политики предприятия

Следующий уровень противоречий и проблем, связанных с использованием производных финансовых инструментов, с которыми сталкивается предприятие-хеджер связано с принятием управленческих решений. В частности, они касаются работы и взаимодействия подразделений, денежных потоков в иностранной и национальной валюте, информационной безопасностью, согласования и принятия инвестиционных решений, а также отношений с биржевыми посредниками.

Для решения данных проблем автомобильным предприятиям, которые осуществляют хеджирование валютных рисков с помощью производных финансовых инструментов, необходимо будет разработать и внедрить регламент по операциям с деривативами.

Его целью будет являться порядок взаимодействия подразделений организации-хеджера в процессе осуществления операций, которые связаны с торговлей производными финансовыми инструментами на бирже, базовым активом которых выступает иностранная валюта. [47, с.33-34]

Формирование данной системы должно зависеть от масштаба деятельности, а также имеющейся структуры управления предприятием. Для ряда автомобильных предприятий целесообразно создание

специализированной службы по хеджированию рисков, которая будет выбирать тип финансового инструмента, анализировать бизнес циклы предприятия и отрасли, рассчитывать изменение стоимости активов и вносить соответствующие корректировки в бюджет предприятия.

Если рассматривать данную систему на примере ПАО «АВТОВАЗ», то целесообразно будет использование уже имеющегося функционала и структуры с созданием дополнительных подразделений. Пример данной структуры изображен на рисунке 24.



Рисунок 24 – Структура управления

Для эффективного построения системы хеджирования на предприятиях автомобильной промышленности необходимо учесть ее связь с бюджетированием. Бюджет предприятия может помочь в принятии верного решения о страховании того или иного риска.

Нужно выявить те статьи затрат, которые больше всего подвержены валютному риску. Для этого можно провести ретроспективный анализ о невыполнении тех или иных бюджетных статей.

В следующем параграфе рассмотрим на примере предприятий автомобильной промышленности, как валютный риск может повлиять на финансовый результат хозяйственной деятельности. Выделив наиболее уязвимые статьи затрат, предложим метод хеджирования для страхования данного риска.

3.2 Оценка хеджирования валютных рисков предприятий автомобильной промышленности

Как мы уже говорили, деятельность предприятий автомобильной промышленности связана с операциями на внутреннем и внешнем рынках. Проанализировав таблицу 10 – «Значения активов и обязательств ПАО «АВТОВАЗ», выраженных в иностранной валюте», мы сделали выводы о том, что большая часть кредиторской задолженности данной компании выражена в европейской иностранной валюте.

Таблица 10 – Значения активов и обязательств ПАО «АВТОВАЗ», выраженных в иностранной валюте.

Наименование показателя	2013год	2014 год	2015 год
Активы, деноминированные в долларах США	12	58	138
Активы, деноминированные в евро	585	974	873
Активы, деноминированные в иенах	86	54	11
Обязательства, деноминированные в долларах США	(137)	(144)	(268)
Обязательства, деноминированные в евро	(16397)	(23694)	(21307)
Обязательства, деноминированные в иенах	(557)	(858)	(1500)
Нетто-величина риска	(16408)	(23610)	(22053)

На основании данной таблицы построим приблизительную финансовую модель влияния валютного риска на деятельность компании ПАО «АВТОВАЗ».

Предположим, что в ноябре 2013 года предприятие получило кредит в размере 21000 млн. руб. при курсе рубля 43,2, что соответствует 486 тыс.

евро, процентная ставка по кредиту LIBOR + 3,15% годовых. Ежегодная плата по кредиту составляет $(0,5831 + 3,15) / 100 * 21000 = 783,96$ тыс. рублей.

Таблица 11 – Влияние волатильности курсов валют на деятельность компании

Изменение иностранной валюты по отношению к рублю, %	Сумма кредитов в иностранной валюте, млн. руб.	Проценты к уплате по кредитам в иностранной валюте, тыс. руб.	Прибыль/(убыток) до налогообложения, млн. руб.
-10%	18900	707,51	(7177)
0 (состояние на конец 2013 года)	21000	783,96	(7975)
10%	22050	862,35	(8772)
20%	25200	940,75	(9570)
30%	27300	1019,15	(10367)
40%	29400	1097,5	(11165)
50%	28350	1175,94	(11962)
60%	29400	1254,3	(12760)
70%	35700	1332,7	(13557)

Таким образом, проанализировав таблицу 11 можно сделать вывод о том, что значительное удорожание валюты влияет на финансовые результаты компании. При увеличении курса валюты с 43,2 руб./евро до 77,7 руб./евро, (увеличение на 80%), как это произошло в период с 2014 года по настоящее время, убыток предприятия в данном случае увеличивается на 70%.

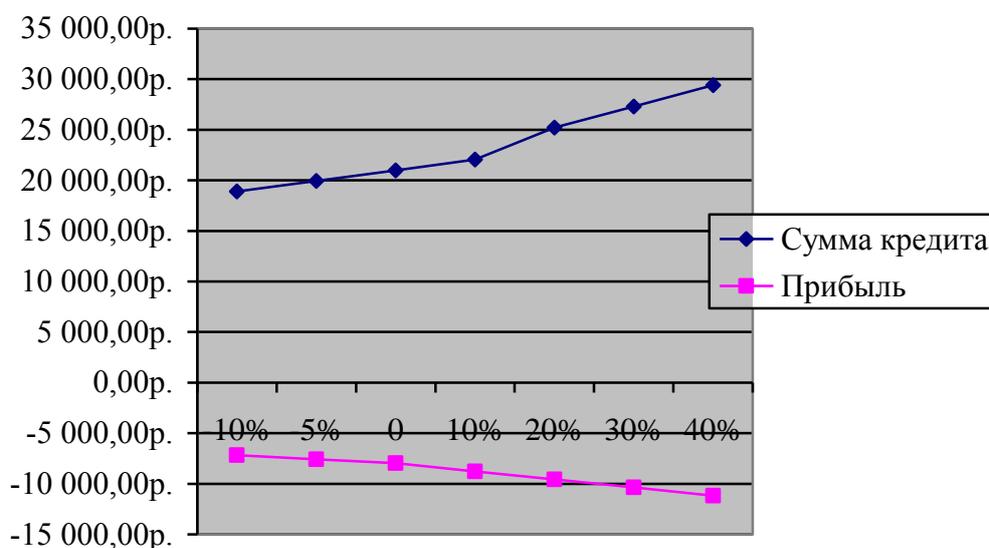


Рисунок 25 – Влияние курса валют на финансовый результат компании

Из вышеприведенной диаграммы наглядно видно, как изменение курса иностранной валюты по отношению к рублю влияет на финансовый результат компании. При его увеличении сумма кредита растет, а прибыль уменьшается, следовательно, при снижении наоборот.

Для устранения возможного воздействия валютного риска приведем пример хеджирования и дадим оценку использования фьючерсного контракта.

Стоимость услуги для ПАО «АВТОВАЗ» составляет: ежемесячная фиксированная часть вознаграждения биржи составляет 370 тыс. рублей, а комиссия – 0,00150 от стоимости покупки. Если учесть, что сумма кредита составляет 486 тыс. евро, а ежегодный платеж $(0,5831+3,15)/100 * 486 = 18,14$ тыс. евро, то предприятию в следующем году необходимо купить 18,14 тыс. евро.

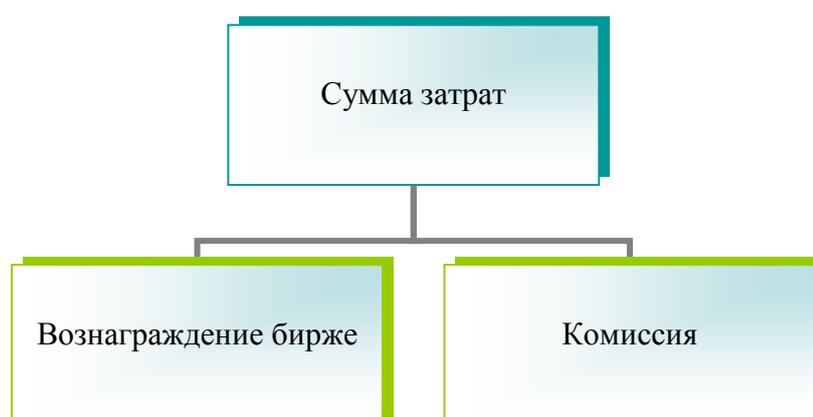


Рисунок 26 – Стоимость затрат на хеджирование

Вознаграждение 370 тыс. рублей * 12 = 4400 тыс. рублей. Комиссия $0,00150 * 43,2 * 18 = 1,16$ тыс. руб.

Рассмотрим другой вариант возникновения валютного риска на примере ПАО «УАЗ». Предположим, Общество привлекло кредит в размере 150 тыс. евро для развития предприятия в ноябре 2013 года по ставке 7% годовых. Плата за пользование кредитом составит 17,5 тыс. евро, что эквивалентно 1,116 тыс. рублей на 12 января 2015 года. Потери от роста курса валют составляют 25,18 (курс валют на 1 ноября 2014 1 евро = 43,2

рубля – курс валют на 1 января 2015 года 68,38 руб. = 1 евро) * 150 000 евро = 3 777 000 рублей.

В этом случае стоимость услуги хеджирования для ПАО «УАЗ» составляет: ежемесячная фиксированная часть вознаграждения биржи 100 тыс. рублей, комиссия – 0,00150 от стоимости покупки. Если учесть, что сумма кредита составляет 150 тыс. евро, а ежегодный платеж $(0,5831+3,15)/100*100=3,73$ тыс. евро, то предприятию в следующем году необходимо купить 3,73 тыс. евро.

Вознаграждение 100 тыс. рублей * 12 = 1200 тыс. рублей. Комиссия $0,00150 * 43,2 * 3,73 = 0,24$ тыс. руб.

Как мы видим, из вышеприведенных расчетов, можно сделать вывод о том, что затраты на хеджирование являются ниже потенциальных потерь предприятий, поэтому применение данного метода можно рассматривать для снижения негативного влияния валютного риска на финансовые результаты автомобильных предприятий.

Таким образом, в ходе исследования были получены следующие результаты. Риск-менеджмент предприятий автомобильной промышленности оказался неготовым к значительным колебаниям курсов валют, что оказало негативное влияние на деятельность компаний, повысив уровень финансовых затрат и увеличив объем обязательств перед зарубежными кредиторами. Далее был предложен метод снижения валютного риска для предприятий автомобильной промышленности в виде хеджирования, описаны мероприятия по выбору инструмента, а также на примере ПАО «АВТОВАЗ» была предложена структура функциональных подразделений управления хеджевыми операциями и рассчитан уровень возможных финансовых затрат, который необходим предприятиям для обеспечения стабильного уровня валютных рисков. Экономическая выгода в данном случае получается выше финансовых затрат. Но нужно иметь в виду, что этот метод был актуален в исследуемый период, когда курс иностранной валюты по отношению к отечественной повысился на 80%.

Заключение

Проведенный в диссертации анализ показал, что риск как экономическая категория представляет собой наступление того или иного рода события, которое влечет за собой три варианта результата от экономической деятельности: положительный – выигрыш, выгода, прибыль; нулевой – финансовые результаты компании никак не изменяются; отрицательный – потери, ущерб, убыток.

В данной работе в частности был рассмотрен валютный риск как экономическая категория.

Валютный риск – это риск финансовых потерь при купле-продаже иностранной валюты по разным курсам.

Одним из вариантов управления данного вида риска является хеджирование.

Данный термин используется в таких сферах деятельности, как банковская, коммерческая, биржевая и обозначает различные методы страхования от волатильности курсов валют при заключении сделок, использование которых предусматривается в будущем.

К преимуществам хеджирования валютных рисков можно отнести следующие положения:

- 1) увеличение стоимости компании при активном использовании заемного капитала;
- 2) предсказуемость будущих денежных потоков, а, следовательно, повышение эффективности финансового планирования компании;
- 3) обеспечение чистых поступлений компании превышающих определенный критический для компании уровень;
- 4) осведомленность руководителей компании, принимающих решение о целесообразности, методах и инструментах хеджирования валютных рисков, располагают большим объемом и лучшим качеством информации о финансовом состоянии предприятия, чем его акционеры, что свидетельствует о более высоком уровне принимаемых ими решений.

К отрицательным последствиям хеджирования валютных рисков относятся следующие:

1) проведение финансового менеджмента за счет акционеров. Хеджирование не всегда позволяет добиться максимизации доходов акционеров;

2) высокая волатильность курсов валют. Руководители компании не могут со 100% гарантией предвидеть данные изменения. В равновесном состоянии рынка чистая стоимость хеджирования равна нулю;

3) затраты на хеджирование в закрытой форме переносятся на себестоимость продукции.

Российские эксперты оценивают долю сделок на российском срочном рынке в районе 2% от их общего числа.

Одними из главных причин столь низкого интереса со стороны российских участников рынка к сделкам хеджирования валютных рисков можно отнести:

1) невысокую долю экспортно-импортных поставок зарубеж;

2) низкий уровень развития финансовых инструментов, предназначенных для хеджирования – валютных форвардов, фьючерсов, опционов;

3) большая доля долгосрочных контрактов между экономическими агентами на покупку/поставку товаров;

4) высокая стоимость обслуживания операций хеджирования;

5) неразвитое законодательство в области обращения, регулирования и налогообложения инструментов срочного финансового рынка;

Однако в настоящее время можно наблюдать взаимоусиливающийся процесс: экономические агенты, получившие существенные убытки в 2008 году из-за отрицательной валютной переоценки, стремятся выстроить на своих предприятиях эффективную систему хеджирования рисков, а коммерческие банки, опасаящиеся очередной волны девальвации

национальной валюты, не только требуют, но и способствуют развитию данных процессов на отечественных предприятиях.

Среди инструментов хеджирования валютных рисков, применяемых российскими предприятиями, наиболее распространены такие деривативы как фьючерсы, форварды, опционы и свопы.

Фьючерс – это финансовый инструмент, обращающийся на срочной бирже и закрепляющий права и обязанности контрагентов в отношении будущей покупки или продажи базового актива в зафиксированный срок в будущем.

Преимуществом использования фьючерсных контрактов заключаются в следующем:

- 1) торговля на биржевом рынке;
- 2) регулирование величины хеджирующей позиции,
- 3) наличие статистики по ценам и объемам торгов

Фьючерсы, как и все остальные инструменты хеджирования валютных рисков, имеют и свои недостатки, одним из которых является, то, что предприятию необходимо отвлечь денежные средства из оборота для того, чтобы оплатить гарантийное обеспечение.

Российские предприятия независимо от вида используемого производного финансового инструмента в процессе экспортно-импортных операций при хеджировании валютных рисков сталкиваются с проблемами, которые подразделяются на следующие уровни:

- 1) уровень федерального законодательства в области обращения, регулирования и налогообложения хеджерских сделок с деривативами,
- 2) уровень отдельного предприятия-хеджера в части принятия управленческих решений и взаимодействия отделов и управлений, ответственных за осуществление бизнес процесса хеджирования рисков.

Для устранения этих и иных недостатков существующего российского законодательства в части регулирования и налогообложения рынка деривативов необходимо внести следующие изменения:

1) снять ограничение на наличие лицензии Банка России или Федеральной службы по финансовым рынкам для юридических лиц, являющихся контрагентами хеджеров по внебиржевым сделкам с деривативами;

2) обеспечить судебную защиту контрагентов всех сделок с деривативами, независимо от того, совершаются они на биржевом или внебиржевом рынке, имеют ли их стороны лицензии ЦБ РФ и ФСФР или нет.

В целях создания эффективной системы хеджирования валютных рисков на предприятии необходимо заблаговременно внести изменения в учетную политику компании, в частности, необходимо отразить виды рисков, которые оказывают влияние на деятельность компании, методы управления рисками, виды производных финансовых инструментов, используемых в целях хеджирования рисков.

На втором уровне проблем и противоречий в области обращения и регулирования деривативов, с которыми сталкивается отдельное предприятие, хеджер охватывает область принятия управленческих решений. В частности, данные проблемы касаются взаимодействия отделов и подразделений предприятия, движения денежных средств в национальной и иностранной валюте, согласования инвестиционных решений, отношений с биржевыми посредниками (брокерскими компаниями, организаторами торговли, клиринговыми центрами и банками) и информационной безопасности.

В целях разрешения данных проблем на каждом предприятии, осуществляющем хеджирование валютных рисков с помощью деривативов, необходимо разработать и внедрить регламент совершения операций хеджирования.

Целью данного регламента является установление порядка взаимодействия между подразделениями организации-хеджера в процессе осуществления операций, связанных с биржевой торговлей деривативами, базовым активом которых является иностранная валюта.

Далее основными задачами для подразделения, которое будет заниматься хеджированием рисков, станут:

- 1) оценка необходимости управления валютными рисками;
- 2) определение проблем, связанных с изменением курса валют;
- 3) постановка целей хеджирования;
- 4) выбор способа хеджирования.

Таким образом, решив все вышеперечисленные проблемы и задачи, российские предприятия смогут использовать хеджирование при любом необходимом случае.

Список использованной литературы

1. Приказ ФСФР РФ от 04.03.2010 N 10-13/пз-н «Об утверждении Положения о видах производных финансовых инструментов» (Зарегистрировано в Минюсте РФ 14.04.2010 N 16898) // Консультант Плюс: Версия Проф.
2. Положение о порядке ведения бухгалтерского учета производных финансовых инструментов (утв. Банком России 04.07.2011 N 372-П) (Зарегистрировано в Минюсте РФ 22.07.2011 N 21445) // Консультант Плюс: Версия Проф.
3. Авдийский В.И., Безденежных В.М. Анализ и управление рисками (учебное пособие) Изд. Альфа-М. 2011. С. 8-12.
4. Алексеева Г.И. Современная модель учета финансовых инструментов // Международный бухгалтерский учет. 2010. Т. 17. С. 2-10.
5. Арсланова Э.Р. Риск-менеджмент в системе антикризисного управления // Вестник АГТУ. Серия: Экономика. 2010. №1. С.54-57.
6. Балабанов И.Т. «Риск менеджмент» - Москва.: Финстатпром, 2012 г.
7. Бланк И.А. Управление финансовыми рисками. Киев: Ника-Центр, 2005
8. И.Буренин А.Н. Рынки производных финансовых. — М.: НТО Вавилов, 2008.
9. Воронцовский А.В. Управление рисками: учеб. пособие. Спб.: Изд-во С.-Петербур. ун-та, 2004.
10. Галанов В.А. Производные инструменты срочного рынка. — М.: Финансы и статистика, 2007.
11. Галанов В.А. Производные инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы. М.: Финансы и статистика, 2010.
12. 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).

13. Григорян А.А. Оценка валютной позиции при определении финансовой устойчивости организации // Международный бухгалтерский учет. 2011. №2. с.38-43.
14. Грущинский А.Д. Тенденции и проблемы развития автомобильной промышленности в современной России // Вестник Московского государственного областного университета. Серия: экономика. 2011. № 2. С. 49-54
15. Данов А.А. Классификация рисков // Вестник ТГУ. 2008. №10(66). С.350-354.
16. Дорофеев Б.Ю. Срочные валютные сделки: основные виды и особенности // Налоги и финансовое право. 2009. № 9. С. 244-252.137
17. Дробязко А.А. Понятие и сущность дериватива // Закон и право. 2010. № 10. С. 51-52.
18. Ефимов А.А. Финансовые методы хеджирования валютных рисков на промышленных предприятиях // Вестник Удмуртского университета. 2010. №3. с.13-21.
19. Иващишина М.В. Управление рисками хозяйствующих субъектов // Новые технологии. 2009. №1. С.38-40.
20. Ишханов А.В., Малахова Т.С. Регулирование рынка деривативов на современном этапе развития мировой финансовой системы // Финансы и кредит. 2011. № 17. С. 16-22.
21. Кашина З., Клусов А., Гришин А. Проблемные моменты налогового учета операций хеджирования // Рынок ценных бумаг. 2008, № 20. С.24-27.
22. Каяшева Е.В. Валютный риск: возможность его оценки и хеджирования в современных условиях // Финансы и кредит. 2009. № 27. С.78-79.
23. Киселев М.В, Вайн С. Ликвидность// РЦБ.- 2012. № 18. С. 17-25.
24. Киселев М.В. Проблемы развития рынка деривативов в России и пути их решения // Финансы и кредит. 2008. №43. С. 19-25.

25. Киселев М.В. Проблемы регулирования российского рынка деривативов // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2009. № 01. С. 87-90.138
26. Киселев М.В. Современный срочный финансовый рынок России. -Саратов: Саратовский государственный социально-экономический университет, 2010.
27. Киселев М.В. Тенденции мирового рынка деривативов // Бизнес, менеджмент и право 2009. №1. С.4-8.
28. Климова Ю.В. Учет хеджирования: проект изменений в МСФО // Международный бухгалтерский учет. 2011. № 30. С. 19-23.
29. Ковалёв А.А. Роль фьючерсных контрактов в прогнозировании и регулировании финансовых рынков // Финансовая аналитика: Проблемы и решения. 2010. № 15. С.67-74.
30. Кокош А.М. Роль хеджирования валютного риска при ослаблении предположений об эффективности российского финансового рынка. Режим доступа: http://www.rusnauka.com/13_NMN_2011/Economics/485577.doc.htm
31. Кокош А.М. Факторы, ограничивающие применение производных финансовых инструментов при хеджировании валютных рисков на российском рынке // Проблемы анализа риска. 2010. Т. 7. № 1. с.20-28.
32. Колосов И.М. Инновации в сфере валютного хеджирования на промышленных предприятиях // Финансы и кредит. 2009. № 13. С.69-75.
33. Коновалова Н.В. К вопросу о понятии производного инструмента // Налоги и финансовое право. 2011. № 5. С. 145-151.
34. Красавина Л.Н. «Международные валютно-кредитные и финансовые отношения» - Москва.: Финансы и статистика, 2011 г.

35. Крылов И.В. Проблемы и перспективы развития отечественного автопрома в современных условиях // Транспортное дело России. 2011. № 2. С. 73-75.
36. Кузнецова Л.Г. Налогообложение операций с деривативами: терминологическая специфика // Налоговая политика и практика. 2010. № 9. С. 46-51.
37. Красовский Н. В., Хеджирование как метод управления валютными рисками / Красовский Н. В. // Вестник Тамбовского университета. Серия: Гуманитарные науки. 2014. № 1 (108). С. 47–49.
38. Курилов К.Ю., Хеджирование как способ повышения эффективности предприятий автомобилестроения / Курилов К.Ю. // Карельский научный журнал. 2014. №3. С. 62–69.
39. Курилов К.Ю. Цикличность развития мировой автомобильной промышленности [Текст] / К.Ю. Курилов, А.А. Курилова // Экономический анализ. – 2010. – №35. – С. 33-44.
40. Лукашов А.В. Международные корпоративные финансы и управление валютными рисками в нефинансовых корпорациях. Режим доступа: www.gaap.ru.
41. Марцынковский Д. Обзор основных аспектов риск-менеджмента // «Das Management». 19.04.2011 г. Режим доступа: <http://www.ebrc.ru/library/112/?9432=314516>
42. Мельник Е.Д. Проблемы развития рынка финансовых деривативов в России. — Р.: Поверенный, 2008.
43. Найт Ф. Понятие риска и неопределенности // Thesis. Теория и история экономических и социальных систем и институтов. М., 1994. Вып. 5.
44. Непп А.Н., Пономарева Е.С. Валютные риски: выявление влияния, прогнозирование и минимизация убытков // Проблемы анализа рисков. 2010. Т.7. №1. С.6-18.

45. Нецымайло К.В. Методы управления рисками в деятельности субъектов малого предпринимательства // Вестник ОГУ. 2009. №9(103). С.46-52.
46. Никифоров, А.В. Оценка эффективности в управления рисками на основе анализа причинно-следственных связей между рисковыми событиями / А.В. Никифоров // Материалы семинара «Возможность использования срочного рынка для предприятий реального сектора экономики и финансовых организаций», М.-2011.
47. Петрова М.А. Развитие автомобилестроения как фактор обеспечения конкурентоспособности российской экономики / М.А. Петрова // Актуальные вопросы экономических наук: сборник материалов XII Международной научно-практической конференции // Под ред. Ж.А. Мингалевой, С.С. Чернова. Новосибирск, 2010. Часть 1. С. 6066.
48. Петрова М.А. Регулирование автомобильной промышленности в условиях мировых экономических кризисов XX-XXI вв. / М.А. Петрова // Автомобильная промышленность. -2012. № 2. С. 1-5. - 0,67 п.л.
49. Плотникова О.В. Учет производных инструментов и операций хеджирования // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2011. № 2. С. 119-123.
50. Посашкова Д.В Валютный риск как экономическая категория // Журнал молодой ученый <http://moluch.ru/archive/116/pdf/598>
51. Посашкова Д. В. Особенности хеджирования валютных рисков в России // Молодой ученый. — 2016. — №21. — С. 463-465.
52. Посашкова Д. В. Влияние валютного риска на деятельность компании ОАО «АВТОВАЗ» // Молодой ученый. — 2016. — №21. — С. 461-463.
53. Посашкова Д. В. Валютный риск как экономическая категория // Молодой ученый. — 2016. — №12. — С. 1418-1420.

54. Посашкова Д. В. Основные понятия и инструменты хеджирования // Инновационная экономика: материалы III междунар. науч. конф. (г. Казань, октябрь 2016 г.). — Казань: Бук, 2016. — С. 33-35.
55. Придачук М.П. Влияние мирового финансового кризиса на экономику Российской Федерации // Финансы и кредит. 2011. №1(433). С.29-35.
56. Проблема возникновения риска в бизнесе сферы финансовой деятельности как следствие нестабильности российской экономики // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. 2011. № 10. С. 124-127.
57. Савина А.Е. Роль деривативов в возникновении и развитии мирового финансового кризиса // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. 2010. № 5. С. 153-156.
58. Самохвалова М.Г. Методы управления хозяйственным риском // Известия ИГЭА. 2007. №3(53). С.80-83.
59. Стратегия развития автомобильной промышленности Российской Федерации на период до 2020 года.
60. Строгалев А. Семь шагов к хеджу // РЦБ. 2000. №10. С. 15-19.
61. Струченкова Т.В. Валютные риски: методы оценки и управления: учебное пособие. М.: Финансовая академия, 2016.
62. Суварян Г.Г. Теоретические основы валютного риска // ВестникФА. 2007. №2. С.128-136.
63. Труфанов С.В. Методы анализа риска. // Вестник КрасГАУ. 2007. №6. С.56-69.
64. Тупицына А.В. Хеджирование валютных рисков // Международные банковские операции. 2010. №4. С.67-76.
65. Фельдман А.Б. Производные финансовые инструменты. М.: Экономика, 2012.
66. Хаменушко, И.В. Валютный контроль в РФ: моногр. / И.В. Хаменушко. - М.: ФБК-Пресс, 2012. - 480 с.

67. Чеботарев Ю. EUR/USD: прогнозы, ожидания, альтернатива // Валютный спекулянт, 2004, № 9, стр. 34-35.
68. Чеботарев Ю. Фьючерсы Euro FX: спекуляции на ожиданиях // Валютный спекулянт, 2005, № 1, стр. 56-59.
69. Чернова Г.В., Кудрявцев А.А. Управление рисками предприятия: учебное пособие. -М.: Проспект, 2009.
70. Хеджирование как перспективный инструмент управления рыночными рисками // Финансы и кредит. 2009. № 41. С.56-60
71. Шапкин А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций: монография. М.: Изд.-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2003.
72. Шахов В.В. Теория и управление рисками в страховании. М.: Финансы и статистика, 2003.
73. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. А.А. Лобанова и А.В. Чугунова. 2-е изд. М.: Альпина Бизнес Букс, 2006.86. «Международные стандарты финансовой отчетности» / под ред. В.Г.Гетьмана М.: Финансы и статистика, 2009.142
74. Berrospide J.M., Purnanandam A., Rajan U. Corporate Hedging, Investment and Value // Working Paper, 2008
75. Citron D., Wright M. Bankruptcy costs, leverage and multiple secured creditors: the case of management buy-outs // Accounting and Business Research, Vol.38, No.1, 2008
76. Foo M., Wayne W. The Determinants of the Corporate Hedging Decision: An Empirical Analysis // Working Paper, 2005
77. Graham J.R., Rogers D.A. Do Firms Hedge in Response to Tax Incentives? // The Journal of Finance, Vol. 57, No. 2, 2002
78. How Does Corporate Governance In Russia Stack Up Against The Other BRICs? // Standard & Poor's, June 2008

79. Modigliani F., Miller M. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment // The American Economic Review, Vol.48, No.3, 1958
80. Smith C.W., Stulz R.M. The Determinants of Firm's Hedging Policies // The Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol.20, No.4, 1985
81. Wang X. Corporate Risk Management: Theory and Empirical Studies // University of Alberta, 20071.
82. <http://www.rts.ru/ru/forts/> - Управление валютными рисками [Электронный ресурс].
83. <http://moex.com/tarify-vr.pdf> - Тарифы по поставочным фьючерсам [Электронный ресурс]
84. <http://www.rg.ru/2011/03/29/auto-anons.html>.
85. <http://www.uaz.ru/purchase/finance>. - Официальный сайт ООО «УАЗ»
86. <http://www.lada.ru/> - Официальный сайт ПАО «АВТОВАЗ»

ПРИЛОЖЕНИЕ А

БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС на 31 декабря 2015 года

Организация: ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "АВТОВАЗ"
 Идентификационный номер налогоплательщика: -
 Вид экономической деятельности: производство легковых автомобилей
 Организационно-правовая форма / форма собственности: -
 открытое акционерное общество / общество с ограниченной ответственностью субъекта Российской Федерации
 и иностранной юрисдикции.

Коды	
Форма по ОКУД	0710003
Дата (число, месяц, год)	31.12.2015
по ОКТО	80212904
ИФНС	632000223
по ОКВЭД	34.10.2
по ОКФС / ОБФС	12247 / 32
по ОКРН	185

Единица измерения: млн руб.
 Место нахождения (адрес): 445024, г. Тольятти, Куйбышев шоссе, 36

Показатель	Наименование показателя	Код	На 31.12.2015 г.	На 31.12.2014 г.	На 31.12.2013 г.
АКТИВ					
I. НЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
	Нематериальные активы	1110	117	44	9
4.1	Результаты исследований и разработки	1120	12 742	6 873	3 570
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
4.2	Основные средства	1150	83 498	78 874	71 209
	Долевые вложения в материальные объекты	1160	-	-	-
4.3	Финансовые вложения	1170	12 020	13 977	10 505
4.13	Отложенные налоговые активы	1180	-	5 335	4 241
4.4	Прочие необоротные активы	1190	10 683	13 895	14 954
	Итого по разделу I	1100	121 060	118 998	104 578
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
4.5	Запасы	1210	16 833	14 644	24 319
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 822	1 549	1 544
4.6	Дебиторская задолженность	1230	16 851	23 903	15 912
4.3	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	703	1 941	49
4.7	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	3 864	7 746	2 993
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	Итого по разделу II	1200	40 073	49 783	44 837
	БАЛАНС	1600	161 133	168 781	149 415
ПАССИВ					
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
4.8	Уставный капитал (основной капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	11 421	11 421	11 421
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
4.9	Переводные необоротные активы	1340	27 114	27 971	28 231
4.9	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	15 311	15 311	15 311
	Резервный капитал	1360	871	871	871
	Перевыполненная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(97 726)	(55 350)	(30 253)
	Итого по разделу III	1300	(43 309)	(76)	25 281
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
4.10	Заемные средства	1410	85 140	70 763	65 627
4.13	Отложенные налоговые обязательства	1420	3 630	-	-
4.14	Срочные обязательства	1430	516	694	800
4.11	Прочие обязательства	1450	2 469	10 512	11 915
	Итого по разделу IV	1400	91 755	81 969	78 342
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
4.10	Заемные средства	1510	41 485	35 320	19 537
4.12	Кредиторская задолженность	1520	67 237	47 677	22 670
	Доходы будущих периодов	1530	193	197	201
4.14	Срочные обязательства	1540	3 752	3 694	3 384
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	112 667	86 888	45 792
	БАЛАНС	1700	161 133	168 781	149 415


 Ирина Андрусова
 Президент ОАО "АВТОВАЗ"


 Евгений Д.Г.
 Директор по учету и отчетности

* 30 * марта 2016 г.

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ

за 2015 год

Организация: ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "АВТОВАЗ"	Формы по ОК04	0710002
Идентификационный номер налогоплательщика	Дата (число, месяц, год)	31.12.2015
Вид экономической деятельности: производство легковых автомобилей	по ОК02	00232934
Организационно-правовая форма / форма собственности: открытое акционерное общество / ообщество с ограниченной ответственностью субъектов Российской Федерации в иностранной собственности	ИНН	6329002223
Единица измерения: млн руб.	по ОК050	34.10.2
	по ОК020 / ОК040	12247 / 32
	по ОК08	385

Показатель	Наименование показателя	Код	За 2015 г.	За 2014 г.
4.15	Выручка	2110	168 674	189 370
4.15	Собственность, продажа	2120	(187 245)	(192 295)
4.15	Доход от получаемых субсидий	2121	13 263	12 185
	Налоговая прибыль (убыток)	2100	(5 308)	9 460
4.16	Коммерческие расходы	2210	(4 901)	(5 472)
4.17	Управленческие расходы	2220	(9 639)	(9 592)
	Прибыль (убыток) от продаж	2300	(19 848)	(5 604)
	Доходы от участия в других организациях	2310	871	83
	Проценты и дивиденды	2320	1 888	1 061
	Проценты и отходы	2330	(6 275)	(3 328)
	Доход от получаемых субсидий по процентам	2331	1 936	763
	Доход от досрочного возврата займов	2332	7 647	-
4.18	Прочие доходы	2340	725	1 188
4.18	Прочие расходы	2350	(20 807)	(20 608)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(34 238)	(26 445)
4.13	Текущий налог на прибыль	2410	-	-
4.13	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	2 130	1 311
4.13	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(722)	(544)
4.13	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(8 193)	1 673
	Прочие	2460	(60)	(43)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(43 233)	(25 357)
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включенный в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включенный в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Сводный финансовый результат периода	2500	(43 233)	(25 357)
	Справочно			
7	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	(18,93)	(11,10)
7	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	(18,93)	(11,10)

Бу Игорь Анисимов
Президент ОАО "АВТОВАЗ"

* 30 * марта 2016 г.

Евсеев Д.Г.
Директор по учету и отчетности

ПРИЛОЖЕНИЕ В

ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

за 2015 год

Организация: ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "АВТОВАЗ"
 Идентификационный номер налогоплательщика: 7707083893
 Вид экономической деятельности: производство легковых автомобилей
 Организационно-правовая форма / форма собственности: открытое акционерное общество / совместная собственность субъектов Российской Федерации и иностранная собственность

Итого	
Форма по ОКУД	0710004
Дата (месяц, номер, год)	31.12.2015
по ОКПО	00322034
ИФНС	632000223
по ОКРД	34.10.2
по ОКПО / ОКФС	12247 / 32
по ОКЗН	385

Наименование показателя	Код	За 2015 г.	За 2014 г.
Денежные потоки от текущих операций			
Поступления - всего	4100	196 524	191 719
в том числе:			
от продажи продукции, товаров, работ и услуг	4111	178 541	179 408
привлечения займов, кредитов, займов, рефинансирования и иных аналогичных операций	4112	354	335
от переоценки финансовых активов	4113	-	-
прочие поступления	4119	15 629	11 965
Платежи - всего	4200	(199 963)	(176 378)
в том числе:			
по операциям (покупкам) за сырье, материалы, работы, услуги	4211	(154 232)	(134 297)
в связи с оплатой труда работников	4212	(23 264)	(28 996)
по оплате по долгам обязательствам	4213	(5 854)	(3 208)
налоги на прибыль	4214	(46)	(48)
расчеты по налогам и сборам (кроме налога на прибыль)	4215	(11 458)	(13 337)
прочие платежи	4219	(1 388)	(796)
Сальдо денежных потоков от текущих операций	4100	(5 439)	12 541
Денежные потоки от инвестиционных операций			
Поступления - всего	4210	5 924	2 189
в том числе:			
от продажи внеоборотных активов (кроме финансовых активов)	4211	238	195
от продажи акций других организаций (долей участия)	4212	236	489
от продажи, от продажи долговых ценных бумаг (кроме требований денежных средств к другим лицам), от возврата предоплаченных займов	4213	2 584	340
дивидендов, процентов по долговым финансовым активам и аналогичной поступлений от долевого участия в других организациях	4214	1 836	1 085
прочие поступления	4219	-	-
Платежи - всего	4200	(24 872)	(24 697)
в том числе:			
в связи с приобретением, созданием, модернизацией, реконструкцией и подготовкой к использованию внеоборотных активов	4221	(28 786)	(16 451)
в связи с приобретением акций других организаций (долей участия)	4222	-	-
в связи с оплатой процентов, приобретением долговых ценных бумаг (кроме требований денежных средств к другим лицам), предоплаченных займов другим лицам	4223	(2 809)	(7 556)
по оплате по долгам обязательствам, включенным в стоимость инвестиционного актива	4224	(1 278)	(492)
прочие платежи	4229	-	-
Сальдо денежных потоков от инвестиционных операций	4200	(18 148)	(22 588)
Денежные потоки от финансовых операций			
Поступления - всего	4310	41 449	30 979
в том числе:			
получения кредитов и займов	4311	41 449	30 979
денежных займов (субординированных) (участников)	4312	-	-
от выпуска акций, эмиссии долей участия	4313	-	-
от выпуска облигаций, векселей и других долговых ценных бумаг и др.	4314	-	-
прочие поступления	4319	-	-
Платежи - всего	4300	(21 879)	(16 411)
в том числе:			
собственным (участникам) в связи с выкупом у них акций (долей участия) организации или их выкупом по иным основаниям	4321	-	-
на расчет депозитов и иных счетов по результатам прибыли в пользу собственников (участников)	4322	-	-
в связи с погашением (выкупом) векселей и других долговых ценных бумаг, возврат кредитов и займов	4323	(21 879)	(16 411)
прочие платежи	4329	-	-
Сальдо денежных потоков от финансовых операций	4300	19 570	14 568
Сальдо денежных потоков за отчетный период	4900	(4 019)	4 521
Сальдо денежных средств и денежных эквивалентов на начало отчетного периода	4910	1 746	2 993
Сальдо денежных средств и денежных эквивалентов на конец отчетного периода	4900	3 864	1 746
Платежи вкладами вкладами курса иностранной валюты по отношению к рублю	4400	136	232


 Бу Натв Акхмедов
 Президент ОАО "АВТОВАЗ"


 Геннадий Д.Г.
 Директор по учету и отчетности

* 30 * марта 2016 г.

БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС
на 31 декабря 2014 года

Организация: ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "АВТОВАЗ"
Идентификационный номер налогоплательщика:
Вид экономической деятельности: производство легковых автомобилей
Организационно-правовая форма / форма собственности:
открытое акционерное общество / совместная федеральная и иностранная собственность
Главы и адреса: млн руб.
Местонахождение (адрес): 445024, г. Тольятти, Южный шоссе, 36

Формы по ОКУД	5719001
Дата (число, месяц, год)	31.12.2014
по ОКПО	00222934
ИНН	6320002223
по ОКФСД	34.10.2
по ОКФС	47/31
по ОКВЭД	385

Показатель	Наименование показателя	Код	На 31.12.2014 г.	На 31.12.2013 г.	На 31.12.2012 г.
	А К Т И В				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	44	9	8
4.1	Результаты исследований и разработки	1120	6 873	3 570	2 157
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
4.2	Основные средства	1150	78 874	71 299	65 856
	Долговые вложения и материальные ценности	1160	-	-	-
4.3	Финансовые вложения	1170	13 977	10 905	8 381
	Отложенные налоговые активы	1180	5 335	4 241	3 157
4.4	Прочие внеоборотные активы	1190	13 895	14 954	16 402
	Итого по разделу I	1100	118 998	104 578	95 461
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
4.5	Зависы	1210	15 117	24 846	19 997
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 549	1 544	1 280
4.6	Дебиторская задолженность	1230	23 903	15 912	19 237
4.3	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	1 941	69	1 379
4.7	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	7 746	2 993	6 766
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	1
	Итого по разделу II	1200	50 256	45 364	48 660
	БАЛАНС	1600	169 254	149 942	144 121
	П А С С И В				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
4.8	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	11 421	11 421	11 421
	Акции долевого участия	1311	-	-	-
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
4.9	Переоценка внеоборотных активов	1340	27 971	28 231	28 996
4.9	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	15 311	15 311	15 312
	Резервный капитал	1360	571	571	463
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(54 877)	(29 726)	(23 483)
	Итого по разделу III	1300	397	25 808	32 707
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
4.10	Заемные средства	1410	30 763	65 627	64 406
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
4.14	Отсроченные обязательства	1430	694	800	854
4.11	Прочие обязательства	1450	10 512	11 915	10 865
	Итого по разделу IV	1400	81 969	78 342	76 125
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
4.10	Заемные средства	1510	35 320	19 537	3 960
4.12	Кредиторская задолженность	1520	47 807	22 670	28 927
	Долги будущих периодов	1530	197	201	26
4.14	Отсроченные обязательства	1540	3 564	3 384	2 376
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	86 888	45 792	35 289
	БАЛАНС	1700	169 254	149 942	144 121

Президент ОАО "АВТОВАЗ"  Бу Евгений Андреевич Главный бухгалтер ОАО "АВТОВАЗ"  С.А. Кочеткова
* 11 * февраля 2015 г.

ПРИЛОЖЕНИЕ Д

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ

за 2014 год

Организация: ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "АВТОВАЗ"
 Идентификационный номер налогоплательщика
 Вид экономической деятельности: производство легковых автомобилей
 Организационно-правовая форма / форма собственности: открытое акционерное общество / ооо
 Единица измерения: млн руб.

Формы по ОК09	07/00002
Дата (число, месяц, год) по ОК10	31.12.2014
ИНН по ОК10	00300004
ИФНС по ОК10	030000233
по ОК09	34.10.2
по ОК09 / ОК10	47 / 31
по ОК09	305

Показатель	Наименование показателя	Код	За 2014 г.	За 2013 г.
4.15	Выручка	2110	189 370	175 152
4.15	Собственность продавца	2120	(182 346)	(185 000)
4.15	Доход от полученных субсидий	2121	12 305	-
	Запасная прибыль (убыток)	2130	3 406	10 062
4.16	Операционные расходы	2210	5 473	(8 596)
4.17	Прочие операционные расходы	2220	2 542	(15 854)
	Прибыль (убыток) от продаж	2260	(8 698)	(8 649)
	Доходы от участия в других организациях	2310	20	1 550
	Проценты к получению	2320	1 001	501
	Проценты к уплате	2330	(5 785)	(1 455)
4.18	Прочие доходы	2340	1 951	8 137
4.18	Прочие расходы	2350	(20 741)	(7 120)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2360	(26 498)	(7 878)
4.13	Текущий налог на прибыль	2410	-	-
4.13	в т.ч. постанова налоговых органов (акты)	2421	1 322	421
4.13	Ивановское отделение налоговой инспекции	2420	(544)	(1 145)
4.13	Ивановское отделение налоговой инспекции	2420	1 879	2 319
	Прочие	2460	(43)	(90)
	Чистая прибыль (убыток)	2480	(25 411)	(8 899)

Показатель	Наименование показателя	Код	За 2014 г.	За 2013 г.
	СПРАВОЧНО			
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2660	(25 411)	(8 899)
7	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2600	(11,12)	(3,05)
7	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2610	(11,12)	(3,05)

Председатель ОАО "АВТОВАЗ"  Бу Евгений Андреевич Главный бухгалтер ОАО "АВТОВАЗ"  С.А. Козлова

* 11 * февраля 2015 г.

ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ
за 2014 год

Организация: ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "АВТОВАЗ"	Форма по ОКУД	0710004
Идентификационный номер налогоплательщика	Дата (число, месяц, год)	31.12.2014
Вид экономической деятельности: производство легковых автомобилей	по ОКПО	05032934
Организационно-правовая форма / форма собственности	ИНН	6320002223
открытое акционерное общество / совместная федеральная и иностранная собственность	по ОКЗД	34.10.2
Единица измерения: млн руб.	по ОКФС / ОКСЗ	47 / 31
	по ОКЕИ	385

Наименование показателя	Код	За 2014 г.	За 2013 г.
Денежные потоки от текущих операций			
Поступления - всего	4110	191 719	180 170
в том числе:			
от продажи продукции, товаров, работ и услуг	4111	179 806	178 699
арендных платежей, лицензионных платежей, роялти, комиссионных и иных аналогичных платежей	4112	315	396
от ликвидации финансовых вложений	4113	-	-
прочие поступления	4119	11 795	1 128
Платежи - всего	4120	(179 178)	(186 472)
в том числе:			
поставщикам (подрядчикам) за сырье, материалы, работы, услуги	4121	(134 529)	(149 809)
в связи с оплатой труда работников	4122	(26 104)	(25 860)
процентов по долговым обязательствам	4123	(3 078)	(1 290)
налоги на прибыль	4124	(48)	(21)
налоги по налогу и сборам (кроме налога на прибыль)	4125	(14 623)	(7 954)
прочие платежи	4129	(796)	(730)
Сальдо денежных потоков от текущих операций	4100	12 541	(6 302)
Денежные потоки от инвестиционных операций			
Поступления - всего	4210	2 110	4 690
в том числе:			
от продажи внеоборотных активов (кроме финансовых вложений)	4211	195	382
от продажи акций других организаций (долей участия)	4212	469	295
от дивидендов, от продажи долговых ценных бумаг (прямые требования денежных средств к другим лицам), от возврата предоставленных займов	4213	340	1 890
дивидендов, процентов по долговым финансовым вложениям и аналогичным поступлениям от долевого участия в других организациях	4214	1 065	2 093
прочие поступления	4219	1	42
Платежи - всего	4220	(24 696)	(18 968)
в том числе:			
в связи с приобретением, созданием, модернизацией, реконструкцией и подготовкой к использованию внеоборотных активов	4221	(16 696)	(16 220)
в связи с приобретением акций других организаций (долей участия)	4222	-	(95)
в связи с открытием депозитов, приобретением долговых ценных бумаг (прямые требования денежных средств к другим лицам), предоставление займов другим лицам	4223	(7 550)	(2 330)
процентов по долговым обязательствам, включаемым в стоимость инвестиционного актива	4224	(462)	(302)
прочие платежи	4229	-	-
Сальдо денежных потоков от инвестиционных операций	4200	(22 586)	(14 316)
Денежные потоки от финансовых операций			
Поступления - всего	4310	30 979	21 637
в том числе:			
получение кредитов и займов	4311	30 979	21 687
денежные вливания собственников (участников)	4312	-	-
от выпуска акций, увеличения долей участия	4313	-	-
от выпуска облигаций, ипотечной и других долговых ценных бумаг и др.	4314	-	-
бюджетных ассигнований и иного целевого финансирования	4315	-	-
прочие поступления	4319	-	150
Платежи - всего	4320	(16 411)	(8 041)
в том числе:			
собственникам (участникам) в связи с выкупом у них акций (долей участия) организации или их выходом из состава участников	4321	-	-
на уплату дивидендов и иных платежей по распределению прибыли в пользу собственников (участников)	4322	-	-
в связи с погашением (выкупом) иными и других долговых ценных бумаг, возврат кредитов и займов	4323	(16 411)	(8 041)
прочие платежи	4329	-	-
Сальдо денежных потоков от финансовых операций	4300	14 568	13 796
Сальдо денежных потоков за отчетный период	4400	4 521	(3 821)
Остаток денежных средств и денежных эквивалентов на начало отчетного периода	4450	2 993	6 766
Остаток денежных средств и денежных эквивалентов на конец отчетного периода	4500	7 748	2 993
Валюта вложенная в конверсионный курс иностранной валюты по отношению к рублю	4490	232	40

Президент ОАО "АВТОВАЗ"



Илья Андерссон

Главный бухгалтер ОАО "АВТОВАЗ"



Г.А. Кощицова

"11" февраля 2015 г.

ПРИЛОЖЕНИЕ Ж

Метод хеджирования	Плюсы метода	Минусы метода
Форвардный контракт	Возможность учесть все параметры сделки: размеры, сроки, предполагаемую цену. Такие сделки можно заключать на длительное время и в любой валюте. Форвардные контракты обычно обходятся дороже других	Невозможность разорвать контракт до окончания срока его действия. Форвардный рынок менее подвержен ликвидности, большая разница между ценой спроса и предложения является его характерной особенностью
Фьючерсный контракт	Самый распространенный метод хеджирования. Цена устанавливается в результате ежедневных торгов, не имеет котировки, поэтому может значительно отличаться от рыночной. Для открытия позиции не требуется больших затрат	Характерны стандартные размеры, и если они не совпадают с размером хеджируемой сумм, то разницу придется хеджировать любым другим способом, иначе она останется открытой.
Валютные свопы	Возможность хеджировать валютные риски на большой период, возможность управления рисками, продлевая открытые валютные позиции	Не подходит для фирм, которые используют хеджирование на короткий срок.
Валютные опционы	С помощью данного метода можно не только застраховать себя от потерь, но можно еще и получить доход от сделки. Данный доход складывается из курса валют в результате изменения цен на базисный актив.	Высокие затраты на хеджирование, не соответствует индивидуальным условиям компании. Предполагает немедленную выплату премии.

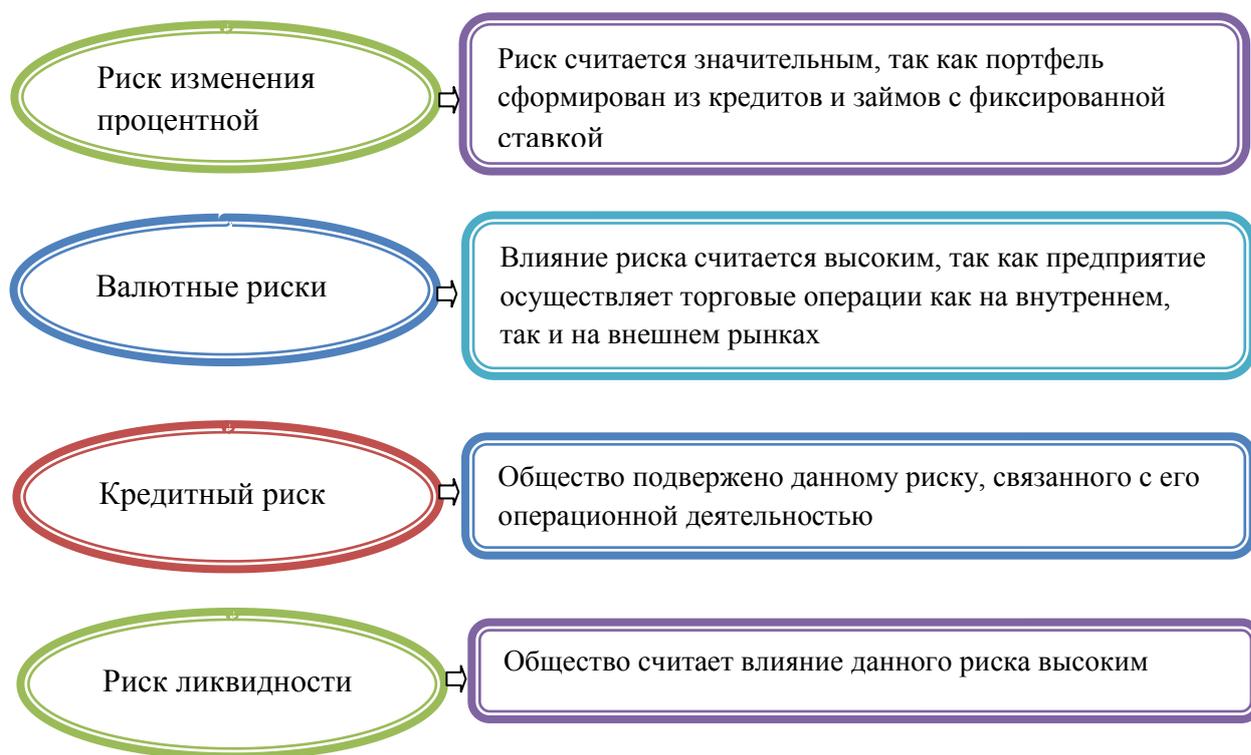


Рисунок 13 – Рыночные риски, влияющие на деятельность компании
ПАО «АВТОВАЗ»



Рисунок 14 – Риски, влияющие на деятельность компании ПАО «УАЗ»

Таблица 11 – Влияние волатильности курсов валют на деятельность компании

Изменение иностранной валюты по отношению к рублю, %	Сумма кредитов в иностранной валюте, млн. руб.	Проценты к уплате по кредитам в иностранной валюте, тыс. руб.	Прибыль/(убыток) до налогообложения, млн. руб.
-10%	18900	707,51	(7177)
0 (состояние на конец 2013 года)	21000	783,96	(7975)
10%	22050	862,35	(8772)
20%	25200	940,75	(9570)
30%	27300	1019,15	(10367)
40%	29400	1097,5	(11165)
50%	28350	1175,94	(11962)
60%	29400	1254,3	(12760)
70%	35700	1332,7	(13557)

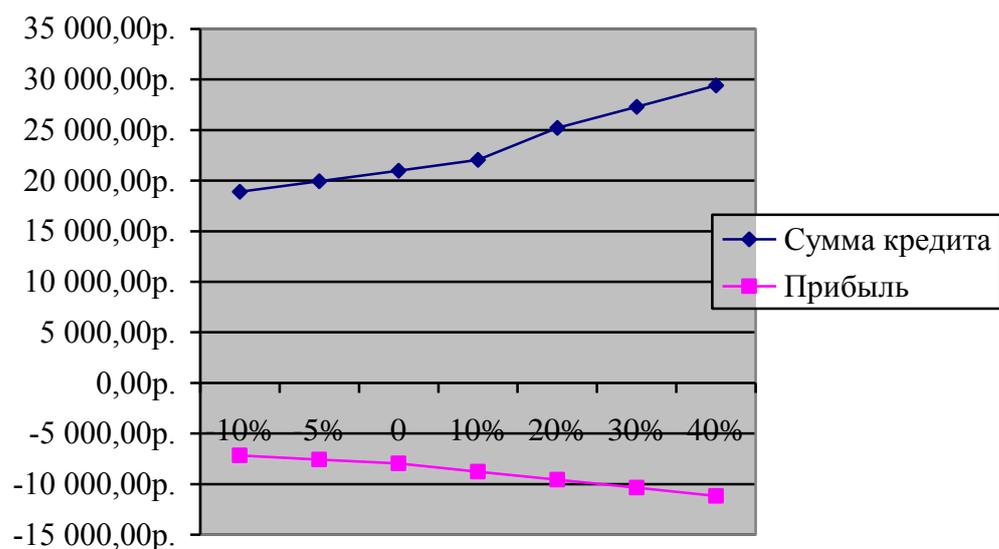


Рисунок 25 – Влияние курса валют на финансовый результат компании

Методика выбора производного финансового инструмента для хеджирования валютного риска



Рисунок 20 – Задачи выбора производного финансового инструмента

Структура управления валютными рисками на примере ПАО «АВТОВАЗ»



Рисунок 24 – Структура управления



Рисунок 25 - Способы валютного хеджирования.