

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

Институт финансов, экономики управления  
(наименование института полностью)

Кафедра «Финансы и кредит»  
(наименование кафедры)

38.03.01 «Экономика»  
(код и наименование направления подготовки, специальности)

«Финансы и кредит»  
(направленность (профиль)/специализация)

**БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА**

на тему «Фьючерсные контракты в управлении финансовыми рисками  
предприятия (на примере ПАО «ВымпелКом»)»

Студент

И.А. Кармышев

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

Руководитель

А.В. Фрезе

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

**Допустить к защите**

Заведующий кафедрой д.э.н., доцент А.А. Курилова  
(ученая степень, звание, И.О. Фамилия)

(личная подпись)

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20 \_\_\_\_\_ Г.



Тольятти 2018



**Росдистант**  
ВЫСШЕЕ ОБРАЗОВАНИЕ ДИСТАНЦИОННО

## Аннотация

Тема бакалаврской работы – «Фьючерсные контракты в управлении финансовыми рисками предприятия (на примере ПАО «ВымпелКом»»).

Ключевые слова: риск, хеджирование, фьючерс, валютный риск, процентный риск, рыночный риск, финансовый риск, Вымпелком, Билайн.

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

Задачи бакалаврской работы: рассмотреть теоретические основы управления финансовыми рисками с помощью фьючерсных контрактов; провести анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ВымпелКом»; дать рекомендации по хеджированию финансовых рисков ПАО «ВымпелКом» с помощью фьючерсных контрактов.

Объектом исследования выступает ПАО «ВымпелКом». Предметом исследования являются финансовые риски организации и эффективность управления финансовыми рисками.

Бакалаврская работа включает в себя введение, три главы, заключение, список используемой литературы, а также приложения. В первой главе бакалаврской работы раскрываются теоретические основы управления финансовыми рисками с помощью фьючерсных контрактов. Вторая глава посвящена анализу эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ВымпелКом». В третьей главе даются рекомендации по хеджированию финансовых рисков ПАО «ВымпелКом» с помощью фьючерсных контрактов.

Работа изложена на 57 страницах, содержит 12 таблиц, 8 рисунков, 3 приложения.

## Содержание

Введение.....	4
1 Теоретические основы управления финансовыми рисками с помощью фьючерсных контрактов.....	7
1.1 Финансовые риски предприятия: понятие, виды и основные методы управления.....	7
1.2 Фьючерсные контракты и их роль в управлении финансовыми рисками предприятия.....	14
1.3 Механизм хеджирования финансовых рисков с помощью фьючерсных контрактов.....	20
2 Анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ВымпелКом».....	26
2.1 Технико-экономическая характеристика ПАО «ВымпелКом».....	26
2.2 Анализ финансовых рисков в деятельности ПАО «ВымпелКом».....	29
2.3 Анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ВымпелКом».....	37
3 Рекомендации по управлению финансовыми рисками ПАО «ВымпелКом» с помощью фьючерсных контрактов.....	41
3.1 Рекомендации по хеджированию валютных рисков ПАО «ВымпелКом» с помощью фьючерсных контрактов.....	41
3.2 Рекомендации по хеджированию процентных рисков ПАО «ВымпелКом» с помощью фьючерсных контрактов.....	44
Заключение.....	46
Список используемой литературы.....	49
Приложения.....	54

## Введение

В современной экономике управление финансовыми рисками выступает одной из важнейших задач деятельности любой организации. Так, финансовые риски способны оказать значительное влияние на результаты финансово-хозяйственной деятельности организации, и лишь эффективные и грамотные решения по управлению рисками могут обеспечить экономическую безопасность организации.

В последние годы одним из наиболее эффективных методов управления рисками выступает хеджирование рисков, которое осуществляется посредством заключения сделок со срочными производными финансовыми инструментами, одним из которых выступает фьючерсный контракт. Так, хеджирование позволяет эффективно управлять рыночными рисками. Сегодня мы можем говорить о неопределённости на мировых финансовых рынках, о нестабильности современной экономики, и рыночные риски сегодня являются существенными для любой организации. Хеджирование рыночных рисков с помощью фьючерсных контрактов является актуальным вопросом в совершенствовании управления рисками в организации. Это предопределяет актуальность темы бакалаврской работы.

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

Задачи бакалаврской работы заключаются в следующем:

- рассмотреть теоретические основы управления финансовыми рисками с помощью фьючерсных контрактов;
- провести анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ВымпелКом»;
- дать рекомендации по хеджированию финансовых рисков ПАО «ВымпелКом» с помощью фьючерсных контрактов.

Объектом исследования выступает ПАО «ВымпелКом». Предметом исследования являются финансовые риски организации и эффективность управления финансовыми рисками.

Среди методов исследования, используемых в бакалаврской работе, следует выделить анализ, сравнение, абстрагирование.

Методологическая база исследования представлена работами отечественных и зарубежных авторов в области управления рисками, среди которых Бланк И.А., Балдин К.В., Дубина И.Н., Каранина Е.В., Фомичев А.Н. и др. При написании бакалаврской работы были использованы научные статьи, среди авторов можно выделить Жамьянову С.В., Михайлову А.В., Нехайчук Е.В. и др.

Информационной базой послужили данные бухгалтерской (финансовой) отчетности ПАО «ВымпелКом» за 2015-2017 годы, данные годовых и ежеквартальных отчетов организации, а также материалы официального сайта.

Хронологические рамки исследования – с 2015 по 2017 годы.

Практическая значимость бакалаврской работы заключается в возможности применения разработанных мероприятий по хеджированию финансовых рисков фьючерсными контрактами телекоммуникационными компаниями в целом и анализируемой компанией в частности.

Бакалаврская работа включает в себя введение, три главы, заключение, список литературы, а также приложения.

В первой главе бакалаврской работы раскрываются теоретические основы управления финансовыми рисками с помощью фьючерсных контрактов. Здесь раскрывается понятие финансовых рисков предприятия, дается классификация финансовых рисков, а также рассматриваются основные методы управления финансовых рисков. Здесь же раскрывается сущность фьючерсных контрактов, выявляется их роль в управлении финансовыми рисками предприятия. В завершении первой главы рассматривается механизм хеджирования финансовых рисков с помощью фьючерсных контрактов.

Вторая глава посвящена анализу эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ВымпелКом». Во второй главе представлена технико-экономическая характеристика ПАО «ВымпелКом», проводится анализ финансовых рисков в деятельности ПАО «ВымпелКом», а также анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ВымпелКом».

В третьей главе даются рекомендации по хеджированию финансовых рисков ПАО «ВымпелКом» с помощью фьючерсных контрактов. Так, отдельно даются рекомендации по хеджированию валютных рисков и отдельно - по хеджированию процентных рисков.

В заключении делаются основные выводы по проведённому исследованию.

# 1 Теоретические основы управления финансовыми рисками с помощью фьючерсных контрактов

## 1.1 Финансовые риски предприятия: понятие, виды и основные методы управления

Риск выступает важнейшим фактором в деятельности любой организации, который оказывает существенное влияние на финансовые результаты деятельности.

Подходы к пониманию сущности понятия риска отличаются.

Так, Жамьянова С.В. отмечает, что «риск — это возможность возникновения неблагоприятной ситуации или неудачного исхода определенной производственной и финансовой деятельности. Неблагоприятной ситуацией или неудачным исходом при этом могут быть упущенная выгода, убыток (потеря собственных средств), отсутствие результата (ни прибыли, ни убытка), недополучение дохода или прибыли, событие, которое может привести к убыткам или недополучению доходов в будущем» [21].

При этом иную точку зрения имеет коллектив авторов Михайлова А.В., Рассадин В.Э., Седукова К.К., которые отмечают, что «риск – это некая вероятность наступления определенного события, поэтому он может нести в себе не только возможность отрицательного исхода, но и вероятность положительного результата. А каким он будет в итоге, зависит от того, кто на него решается, кто в нем участвует и насколько грамотно продуман план действий участников» [29].

То есть здесь под риском понимается не только негативный исход событий, но и вероятность наступления положительного события.

Финансовый риск является одним из ключевых в деятельности организации.

Рассмотрим, как характеризуют категорию «финансовый риск» современные исследователи.

Систематизируем основные подходы к определению сущности данного понятия в таблице 1.1.

Таблица 1.1 – Основные подходы к определению сущности финансового риска

Автор	Определение
Гупало-Хвезевич В.Д.	«Финансовый риск - вероятность возникновения непредвиденных финансовых потерь в ситуации неопределенности условий финансовой деятельности предприятия» [17]
Михайлова А.В.	«Финансовый риск – вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в форме потери дохода или капитала при неопределённости условий осуществления его финансовой деятельности» [29]
Нехайчук Е.В.	«Финансовый риск – проявление финансовых потерь в неопределенной ситуации» [31]
Иванова И.Г.	«Финансовый риск – риск, представляющий собой возможность потерь финансов в неопределенных условиях деятельности предприятия» [23]

Рассмотрим классификацию финансовых рисков организации. Авторы выделяют различные категории финансовых рисков, но в целом классификационные признаки совпадают.

Основной классификацией выступает деление финансовых рисков по их видам. Основные виды финансовых рисков представлены в таблице 1.2.

Таблица 1.2 – Классификация финансовых рисков (по видам)

Вид риска	Характеристика
1	2
Процентный риск	Процентный риск – это вероятность финансовых потерь в связи с изменением уровня процентных ставок. То есть процентный риск заключается в непредвиденном изменении ставки процента на финансовом рынке. К процентному риску относятся как депозитный, так и кредитный риск.
Валютный риск	Валютный риск предполагает существование неопределенности, так как возникает в условиях колебания валютного курса. Валютный риск представляют собой опасность валютных потерь в результате изменения валютного курса. Основой валютного риска является изменение реальной стоимости денежного обязательства в указанный период. Колебания валютных курсов ведут к потерям или обогащению обеих сторон – как импортера, так и экспортера. Экспортер понесет убытки при понижении курса валюты цены по отношению к валюте платежа, так как он получит меньшую реальную стоимость по сравнению с договорной. Импортер же понесет убытки, если повысится курс валюты цены по отношению к валюте платежа.



## Окончание таблицы 1.2

1	2
Ценовой риск	Ценовой риск – это вероятность потери доходов и прибыли коммерческого предприятия в связи с возможным повышением цен. Это могут быть любые активы, в том числе золото, ценные бумаги и другие активы.
Риск снижения финансовой устойчивости компании	Риск снижения финансовой устойчивости компании связан с вероятным повышением зависимости предприятия от заёмных средств и с недостатком собственных. В связи с этим важно следить за соотношением собственных и заёмных средств предприятия.
Риск неплатежеспособности (риск ликвидности)	Риск неплатежеспособности вызван снижением уровня ликвидности оборотных активов компании, в результате чего возникает разбалансированность положительного и отрицательного денежных потоков предприятия во временном отрезке. Риск ликвидности сказывается на прочих расходах, которые увеличатся вследствие штрафных санкций, а также на прибыли, денежных потоках, обязательствах, собственном капитале. Другие последствия этого риска — ухудшение репутации и условий получения финансовых ресурсов, а также повышение вероятности банкротства.
Кредитный риск	Кредитный риск связан с возможными неблагоприятными для компании последствиями при неисполнении (ненадлежащем исполнении) другими лицами обязательств. Источниками этих угроз являются необеспеченная торговая и прочая дебиторская задолженность, выданные авансы, вложения в долговые ценные бумаги, выданные займы, денежные средства и их эквиваленты, депозиты в банках. Влияние кредитных рисков сказывается на прочих доходах и расходах организации, прибыли, денежных потоках, финансовых активах, а также собственном капитале.
Инвестиционный риск	Инвестиционный риск возникает в процессе осуществления инвестиционной деятельности компании. Существует риск реального инвестирования и риск финансового инвестирования. Эти риски относятся к сложным рискам и являются наиболее опасными рисками компании.
Инновационный финансовый риск	Он связан с внедрением новых инновационных финансовых технологий, а также применением новых финансовых инструментов.
Депозитный риск	Данный вид риска связан с возможностью невозврата депозитов.

По источникам возникновения риски делятся на систематические и несистематические. Характеристика данных видов рисков представлена в таблице 1.3.

Таблица 1.3 – Классификация финансовых рисков (по источникам возникновения)

Вид риска	Характеристика
Систематический риск	Систематический финансовый риск присущ для всех субъектов финансовой деятельности, он не зависит от деятельности самой организации. К систематическим рискам можно отнести валютный риск, процентный риск, ценовой риск.
Несистематический риск	Несистематический финансовый риск связан с неэффективной финансовой деятельностью компании. Данный риск связан с низкой квалификацией финансовых менеджеров, с неэффективной структурой активов и капитала компании, с недооценкой партнеров и другими аналогичными факторами. К несистематическим рискам можно отнести риск снижения финансовой устойчивости предприятия, риск несбалансированной ликвидности предприятия, кредитный риск, инвестиционный риск и так далее.

Часто систематический риск называют ещё рыночным риском. Некоторые авторы рыночные риски выделяют в отдельную категорию.

Так, рыночные риски связаны с возможными колебаниями справедливой стоимости активов, обязательств и денежных потоков в связи с изменением рыночных параметров, в частности цен и ценовых индексов (на товары, работы, услуги, ценные бумаги, драгоценные металлы), процентных ставок, курсов иностранных валют. К данным рискам относят:

- ценовые риски по выпускаемой продукции, приобретаемому сырью, материалам, услугам;
- курсовые риски, связанные с колебанием курса;
- валютные транзакционные риски;
- процентные риски, связанные с наличием активов и обязательств с плавающими процентными ставками.

Рыночные риски оказывают существенное влияние на:

- показатель выручки, так как связаны с ценами на продукцию,
- прочие доходы и расходы компании, которые могут стать причиной снижения курса финансовых активов, возникновения отрицательных курсовых разниц, уменьшения процентных доходов компании, а также роста ее процентных расходов.

Система управления финансовыми рисками предприятия является подсистемой финансового менеджмента в общей системе управления предприятием. Основная цель управления финансовыми рисками – обеспечить финансово-экономическую безопасность предприятия в процессе его деятельности и сократить условия снижения его рыночной стоимости.

Механизм управления финансовыми рисками включает в себя:

- формирование управляющей подсистемы управления рисками, наделение ее полномочиями. Одной из основополагающих компетенций данной организационной структуры является разработка методик идентификации финансовых рисков, разработка механизма оптимизации бизнес-процессов в условиях неопределенности действия внешних и внутренних факторов;

- разработка основных направлений политики управления финансовыми рисками, включающей формирование стратегии и тактики, их взаимосвязь, описание методики анализа рисков, их идентификации и снижения в рамках поставленных стратегических целей;

- создание контрольного механизма соблюдения адекватности применения методов и инструментов управления финансовыми рисками.

Рассмотрим основные методы управления финансовыми рисками (механизмы нейтрализации) [9].

1. Избежание. Данный метод представляет собой использование действий или мероприятий, связанных с риском, которые исключают полностью данный вид риска. В данном случае организация разрабатывает мероприятия, исключаящий какой-либо вид риска в полном объеме.

Избежание риска может проявляться следующим образом:

- отказ от проведения финансовых операций, уровень риска по которым чрезвычайно высок;
- отказ от использования больших сумм заёмного капитала;
- отказ от частного использования низколиквидных оборотных активов;
- отказ от рискованных вложений и так далее.

2. Лимитирование. Данный метод заключается в установлении на предприятии определённых финансовых ограничений и нормативов для различных аспектов финансовой деятельности. Величина ограничений отражает готовность принимать на себя отдельный риск таким образом, чтобы не превысить потребностей ежедневной деятельности различных подразделений.

Лимитирование может проявляться следующим образом:

- установление максимального объёма заемного капитала, который используется в жизнедеятельности компании;
- установление минимального объёма активов в высоколиквидной форме;
- установление предельного объёма товарного (коммерческого) или потребительского кредита;
- установление минимальной доли собственного капитала и так далее.

3. Диверсификация. Суть данного метода заключается в рассеивании, разделении рисков, в связи с этим уменьшается их концентрация. Посредством данного метода риски распределяются по различным видам активов.

Диверсификация может проявляться как:

- разделение видов финансовой деятельности компании;
- расширение валютного портфеля («валютной корзины») организации;
- расширение депозитного портфеля;
- расширение кредитного портфеля;
- расширение портфеля ценных бумаг;
- расширение программы реального инвестирования и так далее.

4. Трансферт. Данный метод заключается в том, чтобы частично передать определённые риски партнерам по финансовым операциям. То есть предприятие-трансферт методом составления конкретного договора передает предприятию риск. При этом цена оговоренной сделки должна быть наиболее приемлемой для этих предприятий.

Трансферт может проявляться через:

- разделение рисков среди членов инвестиционного проекта;

- разделение рисков среди компаний и поставщиков материалов и сырья;
- разделение рисков среди членов операций по лизингу;
- разделение рисков среди членов факторинговой (форфейтинговой) операции и так далее.

5. Резервирование, или самострахование. Суть метода состоит в том, что предприятие резервирует определённый объём финансовых ресурсов с целью преодоления возможных негативных последствий. То есть предприятие создаёт фонды, предназначенные для возмещения убытков от непредвиденных ситуаций за счет полученной прибыли.

Самострахование может проявляться следующим образом:

- создание резервного фонда организации, формирование целевых резервных фондов;
- создание страхового объема денежных средств в системе бюджетов, которые доводятся различным центрам ответственности;
- создание системы резервных запасов материальных и финансовых средств по отдельным элементам оборотных активов организации и так далее.

6. Страхование. Это отношения между договоренными лицами по поводу формирования страхового фонда за счет денежных взносов для возмещения ущерба и выплаты страховых сумм. Страхование проводится через страховые компании. Это внешний инструмент нейтрализации финансовых рисков.

7. Хеджирование. Хеджирование – это форма защиты от неблагоприятных изменений цен на любые товарно-материальные ценности и финансовые активы по контрактам и коммерческим операциям, предусматривающим поставки товаров и продажи активов в будущих периодах. Хеджирование представляет собой форму страхования от возможных потерь путем заключения уравнивающей сделки.

Хеджирование выступает одним из наиболее действенных методов управления рыночными рисками. Хеджирование основано на операциях с инструментами срочного рынка, или деривативами, или производными финансовыми инструментами.

К производным финансовым инструментам относят фьючерсный, форвардный, опционный и своп договоры.

Рассмотрим более подробно сущность фьючерсных контрактов и их роль в хеджировании рыночных рисков организации.

## 1.2 Фьючерсные контракты и их роль в управлении финансовыми рисками предприятия

«Фьючерсный контракт представляет собой стандартный биржевой договор купли-продажи биржевого актива через определенный срок в будущем по цене, установленной сторонами сделки в момент ее заключения» [27]. Разница между ценой спот базисного актива и фьючерсной ценой называется базисом. При этом следует иметь в виду, что к моменту истечения срока контракта базис равен нулю, так как фьючерсная и спотовая цены совпадают.

Различают следующие виды фьючерсов:

- товарные фьючерсы,
- финансовые фьючерсы (валютные, фондовые, процентные, индексные).

На фьючерсном рынке можно выделить два типа механизмов: механизм выявления разниц в ценах по фьючерсным контрактам, механизм исполнения обязательств по фьючерсному контракту (таблица 1.4).

Таблица 1.4 - Механизмы фьючерсного рынка

Название	Виды
Механизм выявления разниц в ценах по фьючерсным контрактам	- механизм обособления обязательств по фьючерсу
	- механизм досрочного закрытия позиции
	- механизм расчетов (понятие и виды фьючерсной маржи; организация фьючерсных расчётов)
Механизм исполнения обязательств по фьючерсному контракту	- механизм реальной поставки
	- механизм окончательных расчетов

Рассмотрим более подробно механизмы исполнения обязательств по фьючерсному контракту.

### 1. Механизм обособления обязательств по фьючерсу.

Данный механизм включает в себя три ключевые процедуры:

- Заключение фьючерсного контракта в ходе биржевого торга между покупателем и продавцом (рисунок 1.1).

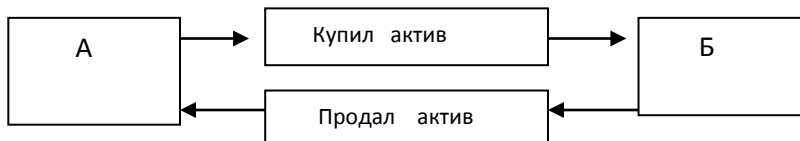


Рисунок 1.1 - Заключение фьючерсного контракта в процессе биржевой торговли

- Регистрация заключенного фьючерсного контракта биржей (рисунок 1.2).

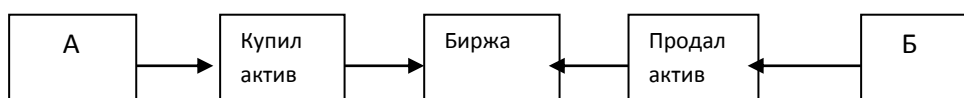


Рисунок 1.2 - Регистрация заключенного контракта в биржевой расчетной системе

«По каждому контракту открываются одновременно две позиции:

а) «длинная позиция», или покупка фьючерса, — фиксация обязательства покупателя перед биржей по фьючерсному контракту;

б) «короткая позиция», или продажа фьючерса, — фиксация обязательства продавца перед биржей по фьючерсному контракту» [16].

- Удвоение обязательств по заключенному фьючерсному контракту на поставочные обязательства (по купле-продаже актива) и на расчётные обязательства (перед биржей).

## 2. Механизм досрочного закрытия позиции.

Данный механизм включает в себя две основные процедуры:

- Механизм обратной сделки.

- Механизм взаимозачета (взаимозачет противоположных рыночных позиций участника рынка, сопровождающийся получением или выплатой разницы в денежных обязательствах по этим позициям).

«Фьючерсная сделка есть срочная сделка, при заключении которой никаких реальных действий, связанных с физической, реальной процедурой

купли-продажи актива не производится. Сам факт заключения фьючерсного контракта превращает его в товар, поскольку ни с каким другим товаром участник фьючерсного рынка дел не имеет» [16].

### 3. Механизм расчётов.

Можно выделить следующие три стадии расчётов:

- расчет по гарантийному обеспечению открытой позиции (начальная маржа);
- расчет по разнице в ценах по открытой позиции, переходящей на следующий торговый день (вариационная маржа);
- расчет по прибыли или убытку при закрытии позиции до окончания срока действия фьючерсного контракта.

Итоговая сумма маржинальных выплат всегда равна сумме возвращаемой гарантийной маржи, увеличенной или уменьшенной на сумму итоговой переменной (вариационной) маржи.

Таким образом, полная совокупность платежей по фьючерсной торговле в том или ином виде обычно включает следующие разновидности платежей клиента.

«Во-первых, это начальная маржа, то есть гарантийное обеспечение. Размер маржи устанавливается руководством биржи. Участники сделки обязаны поддерживать взнос на установленном уровне независимо от колебания цен на фьючерсные контракты. Начальная маржа возвращается при ликвидации открытой позиции после исполнения контракта либо при компенсации противоположной позиции» [16].

«Второй вид платежей клиента – переменная, или вариационная, маржа. Фьючерсные контракты переоцениваются по рынку ежедневно, то есть каждый контракт рассматривается так, как если бы он закрывался каждую торговую сессию и открывался с началом следующей. Поэтому вариационная маржа вносится или может быть получена одной из сторон в пользу другой стороны в результате изменения цены на фьючерс. Таким образом, вариационная маржа – это выигрыш или проигрыш участников фьючерсной сделки» [16].



«В-третьих, к платежам клиента относится оплата услуг профессиональных участников фьючерсного рынка, а именно:

– комиссионные биржевому брокеру выплачиваются обычно в процентах от рыночной стоимости фьючерсного контракта при открытии, а затем и при закрытии позиции;

– плата за контракт – плата за каждую открытую позицию, перечисляемая отдельно в пользу биржи и в пользу расчетного центра. Устанавливается либо в некотором фиксированном размере за один контракт независимо от его стоимости, либо в процентах от стоимости контракта;

– оплата услуг иных участников рынка – например, услуг склада биржи, депозитария» [16].

Четвертый вид платежей клиента – налоги государству, они уплачиваются в соответствии с действующим в стране законодательством.

Далее рассмотрим более подробно механизм исполнения обязательств по фьючерсному контракту, который представляет собой действия, связанные с исполнением фьючерсного контракта при условии, что наступил срок исполнения обязательств по фьючерсу, при этом позиция до сих пор остаётся открытой.

#### 1. Механизм реальной поставки.

Механизм реальной поставки — установленный биржей порядок поставки по фьючерсу. Обычно поставка реального актива (товара) осуществляется через биржевой склад.

Механизм биржевой поставки можно разделить на две части:

- сама поставка;
- денежные расчеты при поставке.

«Поставка включает в себя следующие этапы

- передача поставщиком (продавцом) по фьючерсному контракту товара на один из биржевых складов и получение взамен его складского свидетельства
- вейранта;

- извещение поставщиком расчетного центра биржи в сроки, установленные правилами, до окончания времени действия фьючерсного контракта о том, что он будет производить поставку (путем подачи соответствующего заявления - нотиса);

- расчетный центр направляет нотис в одну из брокерских компаний, а она в свою очередь распределяет (передает) этот нотис между владельцами длинных позиций (покупателями), которые не закрыли свои позиции обратными сделками» [16].

«В установленные биржевыми правилами сроки и порядок осуществляется:

- подписание каждой парой «продавец—покупатель» договора купли-продажи биржевого товара;

- перечисление покупателем в расчетный центр (через брокера) денежных средств в оплату товара и оформление на него юридических прав собственности (получение варранта) на товар, находящийся на биржевом складе;

- передача продавцом (через брокера) своего варранта в расчетный центр и одновременное зачисление денежных средств за товар на счет продавца (у брокера)» [16].

«Договор купли-продажи заключается по расчетной цене последнего дня торговли данным фьючерсом, а итоговые значения накопленной переменной маржи на счетах покупателя и продавца, суммируясь с расчетной ценой контракта, превращают эту расчетную цену в цену фьючерсного обязательства каждой стороны договора» [16].

## 2. Механизм окончательных расчётов.

Данный механизм имеет место только на момент окончания срока действия фьючерса, позиция по которому не была досрочно закрыта обратной сделкой. По своей сути он ничем не отличается от механизма завершающих расчетов, который имеет место и при досрочном закрытии позиции.

Рассмотрим основные стратегии применения фьючерсных контрактов.

Стратегии использования фьючерсных контрактов - это спекуляции, арбитраж и хеджирование.

Первая стратегия – спекуляция, то есть игра на разнице в ценах покупки и продажи фьючерсного контракта. Спекулянты обеспечивают ликвидность рынка и берут все риски на себя. Фьючерсный контракт привлекателен для спекулянта тем, что в самом инструменте заложен механизм кредитного плеча. То есть для того, чтобы открыть позицию на фьючерсном рынке, достаточно внести начальную маржу.

Вторая стратегия – арбитраж, суть пространственного арбитража состоит в получении дохода от разницы в ценах на один и тот же актив на разных рынках. В случае с фьючерсными контрактами есть два рынка: срочный (фьючерсный) и спотовый (рынок базового актива). Если расчётная цена фьючерса будет не совпадать с фактической, значит есть возможность совершить арбитражную сделку и получить заведомо фиксированный доход от сделки.

И, наконец, третья стратегия – это хеджирование. Хеджирование – это один из способов нейтрализации рыночных рисков. Это снижение риска от потерь, обусловленных неблагоприятными для продавцов или покупателей изменениями рыночных цен на товары в сравнении с теми, которые учитывались при заключении договора. «Суть хеджирования состоит в том, что на срочном рынке заключается сделка, доходность по которой будет отрицательно коррелирована с доходностью базового актива. Любое изменение цены принесёт продавцу и покупателю выигрыш на одном рынке и проигрыш на другом. Таким образом, хеджирование позволяет зафиксировать цену в будущем» [34].

Роль фьючерсных контрактов в управлении финансовыми рисками значительна, так как хеджирование фьючерсными контрактами позволяет зафиксировать цены будущих сделок.

Рассмотрим механизм хеджирования рыночных рисков с помощью фьючерсных контрактов.

### 1.3 Механизм хеджирования финансовых рисков с помощью фьючерсных контрактов

Рассмотрим все возможные механизмы хеджирования фьючерсными контрактами.

Во-первых, различают длинное хеджирование (хеджирования от роста цены базового актива, например, курса валюты), или хеджирование покупателя. Это когда покупатель открывает длинную позицию на фьючерсном рынке, чтобы в случае увеличения курса валюты компенсировать убытки спотового рынка за счёт дохода на фьючерсном рынке.

Общий механизм длинного хеджирования представлен в таблице 1.5.

Таблица 1.5 – Механизм длинного хеджирования фьючерсными контрактами

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

Во-вторых, различают короткое хеджирование (хеджирование от падения цены базового актива, например, курса валюты), или хеджирование продавца. Это когда продавец открывает короткую позицию на фьючерсном рынке, чтобы в случае падения курса валюты компенсировать недополученную на спотовом рынке выручку за счёт дохода на фьючерсном рынке.

Общий механизм короткого хеджирования представлен в таблице 1.6.

Таблица 1.6 –Механизм короткого хеджирования фьючерсными контрактами

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

Галанов В.А. выделяет следующие основные механизмы хеджирования валютных рисков:

1. Механизм хеджирования текущей спот-цены. В данном случае дата окончания срока действия фьючерсного контракта должна находиться за пределами даты окончания хеджирования. Ввиду того, что на момент окончания хеджирования цена фьючерсного контракта не будет совпадать с ценой базового актива на спотовом рынке, целевую цену хеджера определить не представляется возможным, всё зависит от базиса, который останется по фьючерсному контракту на момент окончания хеджирования.

2. Механизм хеджирования будущей цены спот: беспоставочный механизм и поставочный механизм. В данном случае для хеджирования используются фьючерсные контракты с датой поставки, которая будет совпадать со сроком хеджирования. При данном механизме итогом для хеджера всегда будет цена, по которой он заключил фьючерсный контракт.

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

Если на рынке ситуация контанго, то есть фьючерсная цена превышала спот-цену, то при коротком хеджировании доход по фьючерсу превысит потери на спотовом рынке, а при длинном хеджировании – наоборот, доход будет

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

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

Таким образом, при движении рынка в любом направлении итоговый результат для хеджера остаётся неизменным, равным цене фьючерсного контракта в момент открытия позиции. Важно обращать внимание на базис. При коротком хеджировании благоприятна ситуация контанго. При длинном хеджировании благоприятна ситуация бэквордейшн. Недостаток хеджирования фьючерсами – отсутствие возможности воспользоваться благоприятным для хеджера движением цены базового актива на спотовом рынке.

«Идеальный результат хеджирования имеет место, если одновременно число хеджируемого актива соответствует размеру актива во фьючерсном контракте и начальный базис не изменился в течение времени хеджирования.

Однако на практике хеджируемое количество актива обычно не соответствует размеру фьючерса, и для каждого периода времени имеется расхождение в динамике цен на спотовом и фьючерсном рынках. И если не учитывать различий в количествах актива и в динамике цен, то хеджирование будет не полным, а частичным. Поэтому хеджер должен заранее учесть количественное и ценовое расхождение между своими позициями на спотовом и фьючерсном рынках с помощью коэффициента хеджирования» [34].

Как отмечает Галанов В.А., «на практике хеджируемое количество актива обычно не соответствует размеру фьючерса и, кроме того, для каждого периода времени всегда имеется расхождение в динамике цен на спотовом и фьючерсном рынках. Поэтому хеджер должен заранее учесть количественное и ценовое расхождение между своими позициями на спотовом и фьючерсном рынках» [16].

«Общий коэффициент хеджирования — число фьючерсных контрактов, необходимых для хеджирования определенного количества базисного (хеджируемого) актива» [16]. Коэффициент рассчитывается по формуле 1.

$$K = \frac{O}{O_k} \cdot h \quad (1)$$

где  $K$  — число открываемых позиций для хеджирования данного количества актива;

$O$  — общее количество (размер партии) хеджируемого актива (в его естественных единицах);

$O_k$  — стандартный размер фьючерсного контракта (в естественных единицах актива);

$h$  — ценовой коэффициент хеджирования.

«Ценовой коэффициент хеджирования — показатель того, насколько изменяется спотовая цена хеджируемого актива при изменении его фьючерсной цены на единицу (или наоборот)» [16]. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 2.

$$h = p \cdot \frac{q_s}{q_f} \quad (2)$$

где  $h$  — ценовой коэффициент хеджирования;

$\rho$  — коэффициент корреляции между спотовой и фьючерсной ценами (от -1 до +1);

$q_s$  — стандартное отклонение спотовой цены;

$q_f$  — стандартное отклонение фьючерсной цены.

«Если хеджируемым активом является акция или портфель акций, то в качестве коэффициента хеджирования обычно используется коэффициент  $\beta$  (формула 3).

$$\beta = \frac{cov_{i,m}}{q_m^2} \quad (3)$$

где  $\beta$  — коэффициент бета;

$cov_{i,m}$  — ковариация между доходностью акции (портфеля инвестора) и рыночной доходностью;

$q_m^2$  — дисперсия доходности рынка в целом» [16].

«Если хеджируемым активом является облигация, то число контрактов рассчитывается по формуле 4.

$$K = \frac{O \cdot k \cdot h}{O_k \cdot C} \quad (4)$$

где  $K$  — число открываемых позиций для хеджирования портфеля облигаций;

$O$  — общая номинальная стоимость хеджируемого портфеля облигаций;

$O_k$  — стандартный размер фьючерсного контракта на облигации;

$h$  — ценовой коэффициент хеджирования;

$k$  — коэффициент приведения поставляемой облигации к требованиям спецификации облигационного фьючерса;

$C_d$  — цена самой дешевой из разрешенных к поставке облигаций.

Ценовой коэффициент хеджирования в данном случае определяется на основе дюрации по формуле 5.

$$h = \frac{D \cdot S}{D_d \cdot S_d} \quad (5)$$

где  $D$  — дюрация хеджируемой облигации;

$D_d$  — дюрация самой дешевой облигации;



$S$  — спотовая цена хеджируемой облигации;

$S_d$  — спотовая цена самой дешевой облигации» [16].

«Если хеджирование производится валютным фьючерсом, номинал которого выражен в определенной валюте, то число валютных фьючерсов, необходимых для хеджирования, определяется по формуле 6.

$$K = \frac{O \cdot h}{O_k \cdot C_a} \quad (6)$$

где  $C_a$  — текущий (спот) валютный курс;

$O$  — общее хеджируемое количество, например, национальной валюты;

$O_k$  — стандартный размер фьючерсного контракта на какую-то валюту;

$h$  — коэффициент хеджирования» [16].

Таким образом, фьючерсные контракты позволяют хеджировать рыночные риски. Мы рассмотрели основные механизмы фьючерсного рынка, а также сам механизм хеджирования с помощью фьючерсных контрактов.

Далее проведём анализ финансовых рисков в деятельности ПАО «ВымпелКом», а также эффективности управления финансовыми рисками в деятельности компании.

## 2 Анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ВымпелКом»

### 2.1 Техничко-экономическая характеристика ПАО «ВымпелКом»

«Публичное акционерное общество «Вымпел-Коммуникации» (ПАО «ВымпелКом») специализируется на предоставлении услуг связи. ПАО «ВымпелКом» является одним из ведущих поставщиков услуг связи в России и осуществляет деятельность под брендом «Билайн» [46].

Данные о государственной регистрации ПАО «ВымпелКом»:

- номер государственной регистрации: 015.624,
- дата государственной регистрации: 28.07.1993.

Наименование органа, осуществившего государственную регистрацию: Государственное учреждение Московская регистрационная палата.

Основной государственный регистрационный номер: 1027700166636.

Адрес ПАО «ВымпелКом»: 127083, г. Москва, ул. Восьмого Марта, д.10, стр. 14.

ИНН 7713076301

Основным видом деятельности ПАО «ВымпелКом» является предоставление:

- услуг подвижной радиотелефонной связи,
- услуг связи по передаче данных,
- телематических услуг связи,
- услуг телефонной связи,
- услуг по предоставлению каналов связи,
- услуг связи для целей эфирного и кабельного вещания.

Перечень лицензий находится в открытом доступе на официальном сайте Федеральной службы по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций (Роскомнадзор).

ПАО «ВымпелКом» имеет в своем составе обособленные подразделения, расположенные в разных регионах Российской Федерации.

Способы ведения бухгалтерского учета, избранные ПАО «ВымпелКом» при формировании учетной политики, применяются всеми подразделениями, независимо от их местоположения.

За 2017 и 2016 год среднегодовая численность работающих в ПАО «ВымпелКом» составила 19 912 и 21 622 человека соответственно.

По состоянию на 31 декабря 2017 года:

- Генеральным директором ПАО «ВымпелКом» являлся Йонсен Шелль Мортен,

- Президентом ПАО «ВымпелКом» являлся Крупнов Александр Евгеньевич,

- Ревизором ПАО «ВымпелКом» являлась Халмухамедова Вера Юрьевна.

Аудиторская проверка бухгалтерской отчетности ПАО «ВымпелКом» за 2017 год осуществлялась аудиторской компанией Акционерным обществом «БДО Юникон» (АО «БДО Юникон»).

ПАО «ВымпелКом» входит в группу компаний VEON Ltd. Штаб-квартира VEON Ltd. находится в Голландии, в Амстердаме. Акции VEON Ltd. котируются на биржах NASDAQ и Euronext Amsterdam. Бренд «Билайн», под которым оказывает услуги ПАО «ВымпелКом» — один из самых узнаваемых в России и странах СНГ.

На основании данных бухгалтерского баланса за 2017 год (Приложение А), а также данных отчетов о финансовых результатах за 2017 и 2016 годы (Приложения Б, В) проведем анализ имущества ПАО «ВымпелКом» и источников его формирования за период 2015-2017 годы.

Таблица 2.1 – Анализ имущества ПАО «ВымпелКом» и источников его формирования за 2015-2017 гг.

Показатель	Значение показателя			Абсолютное изменение			Темп прироста, %		
	2015	2016	2017	2016/ 2015	2017/ 2016	2017/ 2015	2016/ 2015	2017/ 2016	2017/ 2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>АКТИВ</b>									
1. Внеоборотные активы	390 243 662	336 503 101	280 465 827	-53 740 561	-56 037 274	-109 777 835	-13,77	-16,65	-28,13
основные средства	173 611 759	157 940 345	151 248 158	-15 671 414	-6 692 187	-22 363 601	-9,03	-4,24	-12,88
нематериальные активы	461 837	512 283	546 276	50 446	33 993	84 439	10,92	6,64	18,28
2. Оборотные, всего	87 654 589	77 496 890	110 365 578	-10 157 699	32 868 688	22 710 989	-11,59	42,41	25,91
запасы	6 547 402	6 679 302	3 564 629	131 900	-3 114 673	-2 982 773	2,01	-46,63	-45,56
дебиторская задолженность	52 356 518	41 195 093	43 177 460	-11 161 425	1 982 367	-9 179 058	-21,32	4,81	-17,53
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	26 457 457	26 628 832	59 468 589	171 375	32 839 757	33 011 132	0,65	123,3 2	124,7 7
<b>ПАССИВ</b>									
1. Собственный капитал	119 473 607	108 232 579	93 246 780	-11 241 028	-14 985 799	-26 226 827	-9,41	-13,85	-21,95
2. Долгосрочные обязательства, всего	232 234 503	160 255 633	218 320 765	-71 978 870	58 065 132	-13 913 738	-30,99	36,23	-5,99
заемные средства	212 994 400	140 620 909	198 483 139	-72 373 491	57 862 230	-14 511 261	-33,98	41,15	-6,81
3. Краткосрочные обязательства, всего	126 190 141	145 511 779	79 263 860	19 321 638	-66 247 919	-46 926 281	15,31	-45,53	-37,19
заемные средства	77 180 040	102 688 069	31 429 996	25 508 029	-71 258 073	-45 750 044	33,05	-69,39	-59,28
Валюта баланса	477 898 251	413 999 991	390 831 405	-63 898 260	-23 168 586	-87 066 846	-13,37	-5,60	-18,22

Данные, представленные в таблице 2.1, свидетельствуют о том, что активы ПАО «ВымпелКом» за два года уменьшились на 87 066 846 тыс. руб. (на 18,2%).

Отмечая уменьшение активов, необходимо учесть, что собственный капитал уменьшился еще в большей степени – на 22%. Опережающее снижение собственного капитала относительно общего изменения активов является негативным показателем.

Снижение величины активов организации связано, в первую очередь, со снижением таких позиций актива бухгалтерского баланса, как:

- долгосрочные финансовые вложения – 96 537 876 тыс. руб.,
- основные средства – 22 363 601 тыс. руб.,
- дебиторская задолженность – 9 179 058 тыс. руб.,

Одновременно, в пассиве баланса наибольшее снижение наблюдается по строкам:

- краткосрочные заемные средства – 45 750 044 тыс. руб.,
- нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) – 26 212 928 тыс. руб.,
- долгосрочные заемные средства – 14 511 261 тыс. руб.

Среди положительно изменившихся статей баланса можно выделить «краткосрочные финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)» в активе и «прочие долгосрочные обязательства» в пассиве (+33 439 040 тыс. руб. и +1 026 037 тыс. руб. соответственно).

Собственный капитал организации за весь анализируемый период снизился на 26 226 827,0 тыс. руб., или на 22%, с 119 473 607,0 тыс. руб. до 93 246 780,0 тыс. руб.

Проведём анализ финансовых рисков в деятельности ПАО «ВымпелКом».

## 2.2 Анализ финансовых рисков в деятельности ПАО «ВымпелКом»

Финансово-хозяйственная деятельность ПАО «ВымпелКом» подвержена влиянию финансовых рисков, наиболее существенными из которых выступают риск ликвидности, кредитный риск, а также рыночный риск.

Рассмотрим данные виды финансовых рисков более подробно.

#### 1. Риск ликвидности.

Рассчитаем основные коэффициенты ликвидности и представим результаты расчётов в таблице 2.2.

Таблица 2.2 – Коэффициенты ликвидности

Показатель ликвидности	Значение показателя			Абс. изм. 2017/2015	Расчет, рекомендованное значение
	2015	2016	2017		
1. Коэффициент текущей (общей) ликвидности	0,69	0,53	1,39	+0,7	Отношение текущих активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 2 и более.
2. Коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности	0,62	0,47	1,29	+0,67	Отношение ликвидных активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: не менее 1.
3. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,21	0,18	0,75	+0,54	Отношение высоколиквидных активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 0,2 и более.

По состоянию на 31.12.2017 при норме 2 коэффициент текущей (общей) ликвидности имеет значение 1,39. При этом следует отметить имевшую место положительную динамику – за два года коэффициент текущей ликвидности вырос на 0,7.

Коэффициент быстрой ликвидности имеет значение, укладывающееся в норму (1,29). Это говорит о наличии у организации ликвидных активов, которыми можно погасить наиболее срочные обязательства. В начале анализируемого периода коэффициент быстрой ликвидности не укладывался в установленный норматив, однако позже стал соответствовать норме.

При норме 0,2 значение коэффициента абсолютной ликвидности составило 0,75. За два последних года коэффициент вырос на 0,54.

Анализ соотношения активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения представлен в таблице 2.3.

Таблица 2.3 - Анализ ликвидности баланса ПАО «ВымпелКом» на 2017 г.

Активы по степени ликвидности	На 31.12.2017, тыс. руб.	Пассивы по сроку погашения	На 31.12.2017, тыс. руб.	Излишек/недостаток платеж. средств тыс. руб.	Нормальное соотношение	Соотношение по факту
А1. Высоколиквидные активы	59 468 589	П1. Наиболее срочные обязательства	43 706 973	+15 761 616	$A1 \geq P1$	$A1 \geq P1$
А2. Быстрореализуемые активы	43 177 460	П2. Среднесрочные обязательства	35 556 887	+7 620 573	$A2 \geq P2$	$A2 \geq P2$
А3. Медленно реализуемые активы	7 719 529	П3. Долгосрочные обязательства	218 320 765	- 210 601 236	$A3 \geq P3$	$A3 \leq P3$
А4. Труднореализуемые активы	280 465 827	П4. Постоянные пассивы	93 246 780	+187 219 047	$A4 \leq P4$	$A4 \geq P4$

Из четырех представленных соотношений выполняется только два. ПАО «ВымпелКом» способно погасить наиболее срочные обязательства за счет использования высоколиквидных активов, то есть денежных средств и краткосрочных финансовых вложений. Высоколиквидных активов больше на 36,1%. У ПАО «ВымпелКом» достаточно быстрореализуемых активов для полного погашения среднесрочных обязательств (больше на 21,4%). Таким образом, риск ликвидности для ПАО «ВымпелКом» можно определить как невысокий.

## 2. Кредитный риск.

ПАО «ВымпелКом» подвергается кредитному риску в связи со своей операционной деятельностью (преимущественно в связи с наличием торговой дебиторской задолженности) и казначейской деятельностью, включая депозиты в банках и финансовых учреждениях, деривативы и другие финансовые инструменты.

3. Рыночный риск. Рыночный риск включают риск изменения процентных ставок и валютный риск.

ПАО «ВымпелКом» подвержено риску изменения рыночных процентных ставок, который в основном связан с финансовыми активами компании и долгосрочными долговыми обязательствами с плавающей процентной ставкой, имеющимися у компании. На 31 декабря 2017 года примерно 89% заемных средств ПАО «ВымпелКом» имеют фиксированную процентную ставку (31 декабря 2016 года: 99%).

В таблице 2.4 представлен анализ чувствительности к возможным изменениям процентных ставок по кредитам и займам, займам, выданным связанным сторонам с учетом связанных с ними производных финансовых инструментов, денежных средств и их эквивалентов, и текущих депозитов. При постоянном значении всех прочих переменных величин влияние на прибыль до налогообложения оказывается через влияние кредитов с плавающей процентной ставкой, займов выданных и денежных средств.

Таблица 2.4 - Анализ чувствительности к возможным изменениям процентных ставок в разбивке по валютам

Чувствительность к изменениям процентной ставки	+ Увеличение/ - уменьшение в базисных пунктах	Влияние на прибыль до налогообложения / капитал	
		2017 г.	2016 г.
Доллары США	+ 100	288	513
Евро	+ 100	4	4
Казахстанский тенге	+ 100	8	4
Узбекский сум	+ 100	82	442
Российский рубль	+ 100	(225)	48
Прочие валюты	+ 100	3	5
Доллары США	-100	(288)	(513)
Евро	-100	(4)	(4)
Казахстанский тенге	-100	(8)	(4)
Узбекский сум	-100	(82)	(442)
Российский рубль	-100	225	(48)
Прочие валюты	-100	(3)	(5)



Представим анализ чувствительности более наглядно на рисунках 2.2 и 2.3.

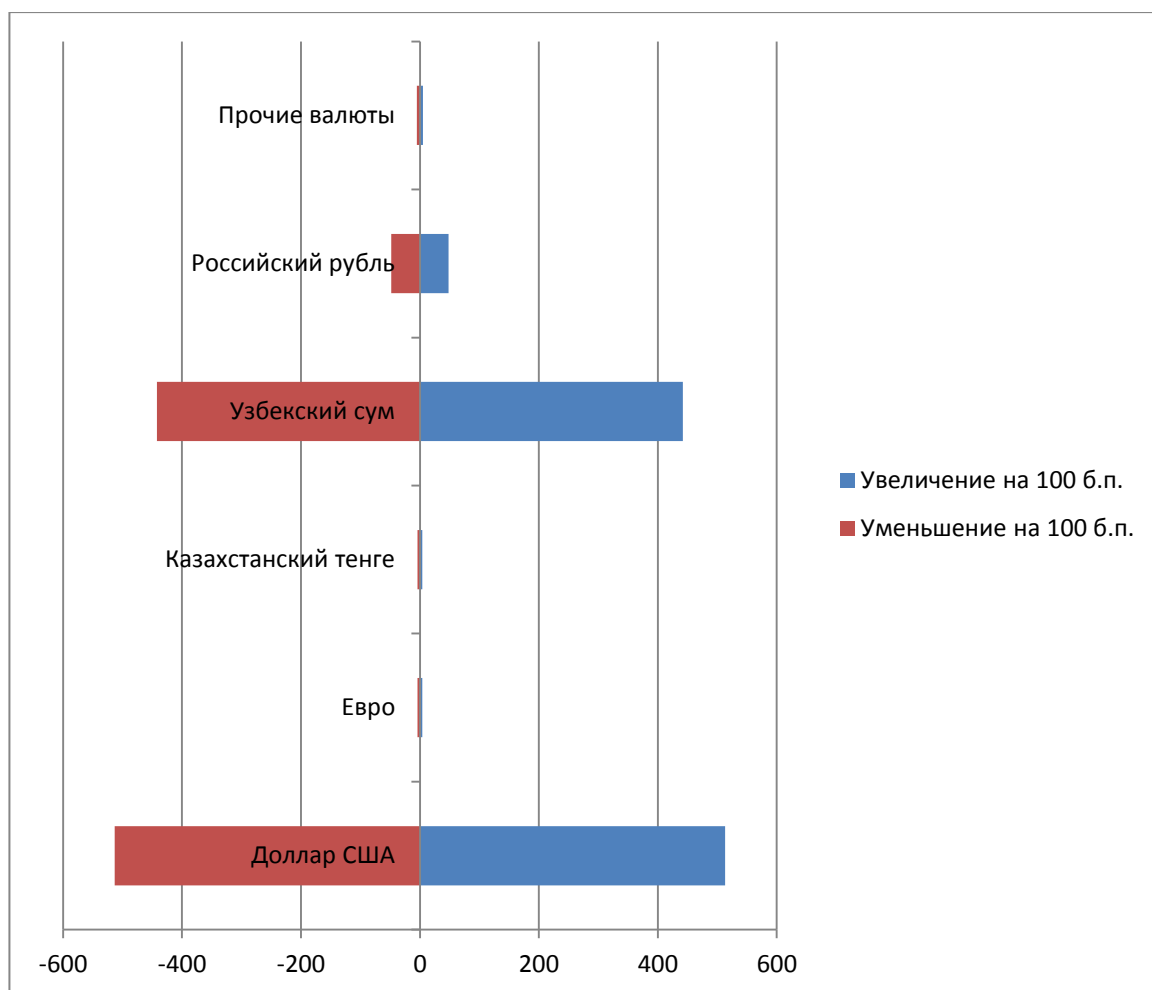


Рисунок 2.2 - Анализ влияния на прибыль до налогообложения возможных изменений процентных ставок в разбивке по валютам, 2016 г.

Таким образом, мы можем заметить, что в 2016 году наиболее сильное влияние на финансовый результат ПАО «ВымпелКом» оказывало изменение процентных ставок, выраженных в долларах США и в узбекских сумах.

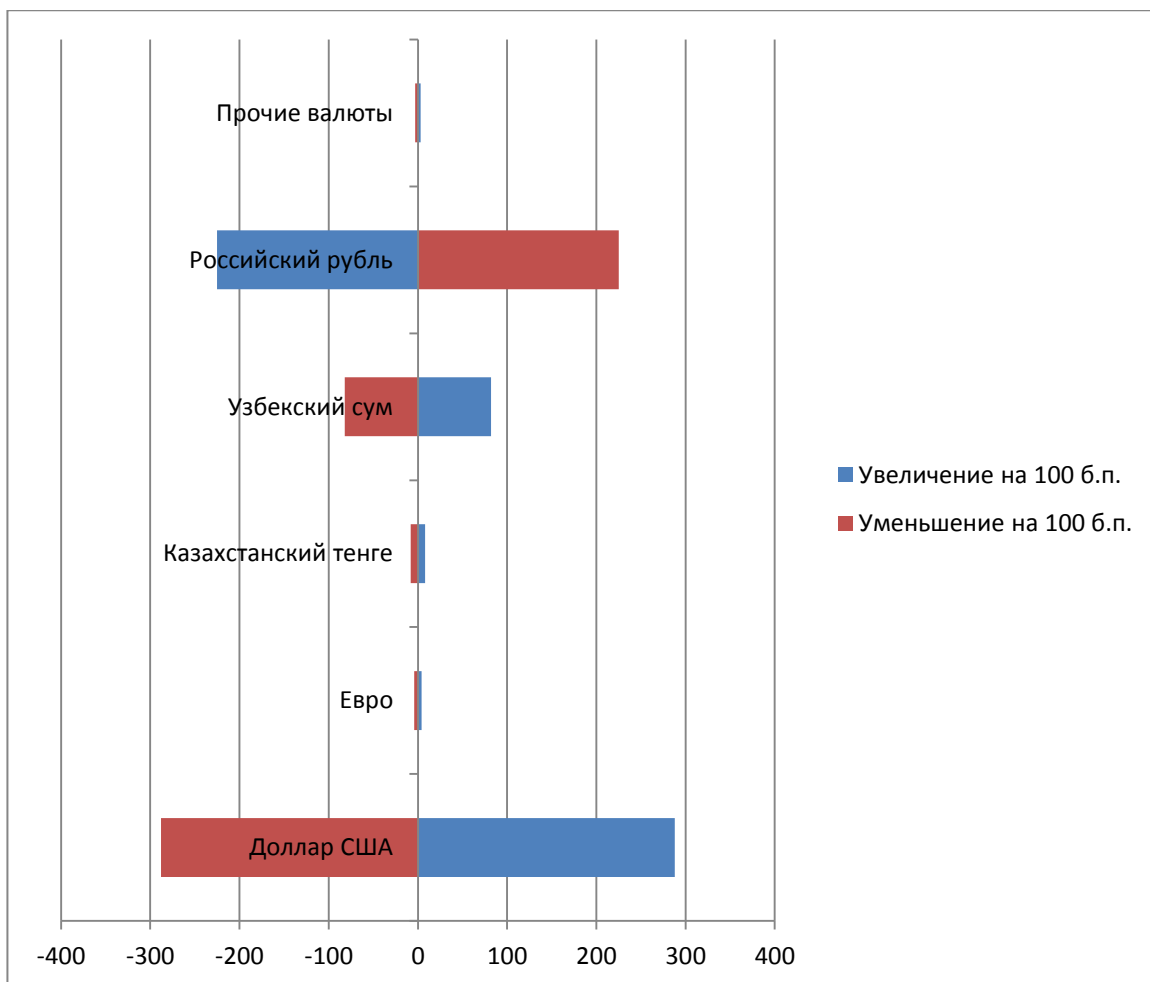


Рисунок 2.3 - Анализ влияния на прибыль до налогообложения возможных изменений процентных ставок в разбивке по валютам, 2017 г.

Наиболее сильное влияние на финансовый результат ПАО «ВымпелКом» в 2017 году оказывало изменение процентных ставок, выраженных в долларах США и в российских рублях. При этом рублёвая позиция поменяла знак на противоположный, то есть увеличение уровня процентных ставок снижает финансовый результат.

Подверженность компании риску изменения валютных курсов в основном связана с задолженностью, выраженной в валютах, не являющихся функциональной валютой компании, операционной деятельностью компании (главным образом, капитальными вложениями, выраженными в валюте, не являющейся функциональной валютой компании) и чистыми инвестициями в зарубежные дочерние компании.

Следующая таблица – таблица 2.5 – демонстрирует чувствительность к возможным изменениям обменных курсов по отношению к доллару США при неизменных прочих переменных. Дополнительные изменения чувствительности к указанным валютам будут, как ожидается, приблизительно пропорциональными.

Таблица 2.5 – Анализ чувствительности к возможным изменениям обменных курсов по отношению к доллару США при неизменных прочих переменных

Валюта	Изменение валютного обменного курса по отношению к доллару США	Влияние на прибыль (убыток) до налогообложения		Влияние на прочий совокупный доход	
		2017 г.	2016 г.	2017 г.	2016 г.
Российский рубль	10-процентное падение	314	(4 806)	-	1 808
Казахстанский тенге	10-процентное падение	80	66	-	-
Узбекский сум	10-процентное падение	(691)	(218)	-	(1 640)
Грузинский лари	10-процентное падение	(1 847)	(1 794)	-	-
Армянский драм	10-процентное падение	(27)	1 091	-	-
Киргизский сом	10-процентное падение	131	119	-	-
Прочие валюты	10-процентное падение	4	(36)	-	-
Российский рубль	10-процентное укрепление	(346)	5 048	-	(2 006)
Казахстанский тенге	10-процентное укрепление	(88)	(73)	-	-
Узбекский сум	10-процентное укрепление	760	240	-	1 804
Грузинский лари	10-процентное укрепление	2 032	1 974	-	-
Армянский драм	10-процентное укрепление	30	(1 200)	-	-
Киргизский сом	10-процентное укрепление	(144)	(131)	-	-
Прочие валюты	10-процентное укрепление	(4)	26	-	-

Итак, в таблице показан эффект на прибыль до налогообложения (за счет изменений в стоимости монетарных активов и обязательств), а также на капитал (за счет эффекта на резерв хеджирования денежных потоков и/или эффекта на резерв пересчета иностранной валюты по квазикапитальным займам). Подверженность ПАО «ВымпелКом» риску изменения обменных курсов всех прочих иностранных валют является несущественной.

Представим анализ чувствительности более наглядно на рисунках 2.4 и 2.5.

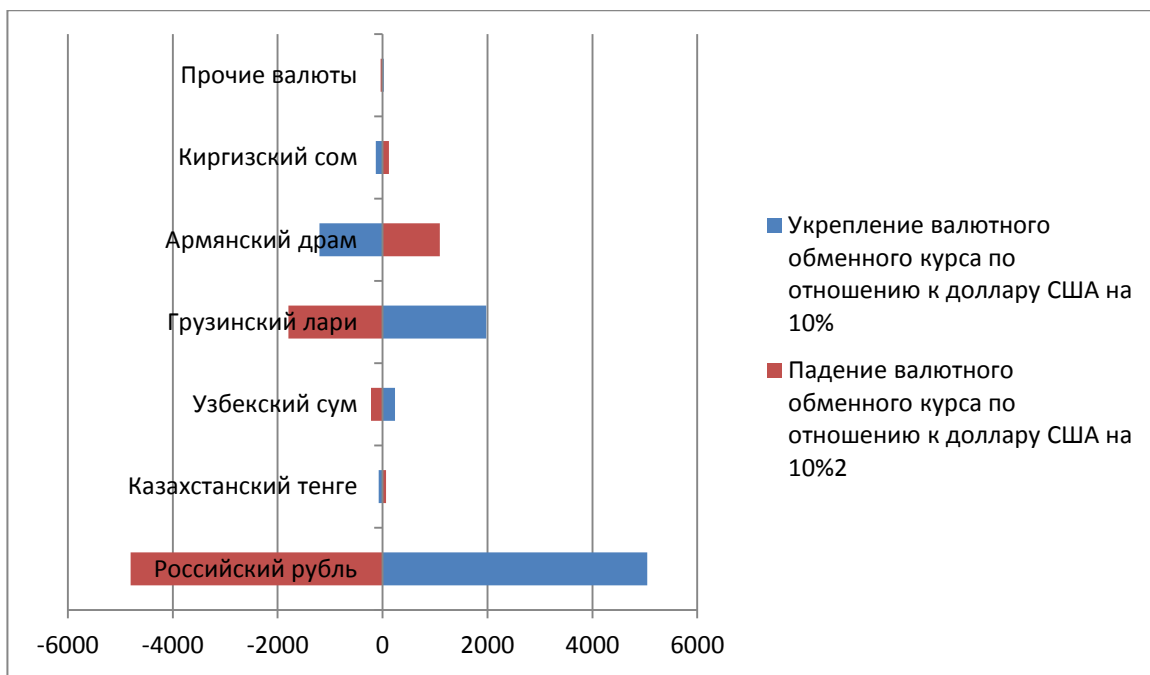


Рисунок 2.4 - Анализ влияния на прибыль до налогообложения изменения валютного обменного курса по отношению к доллару США, 2016 г.

Наиболее сильное влияние на прибыль до налогообложения в 2016 году оказывало изменение обменных курсов российского рубля, грузинского лари и армянского драма по отношению к доллару США.

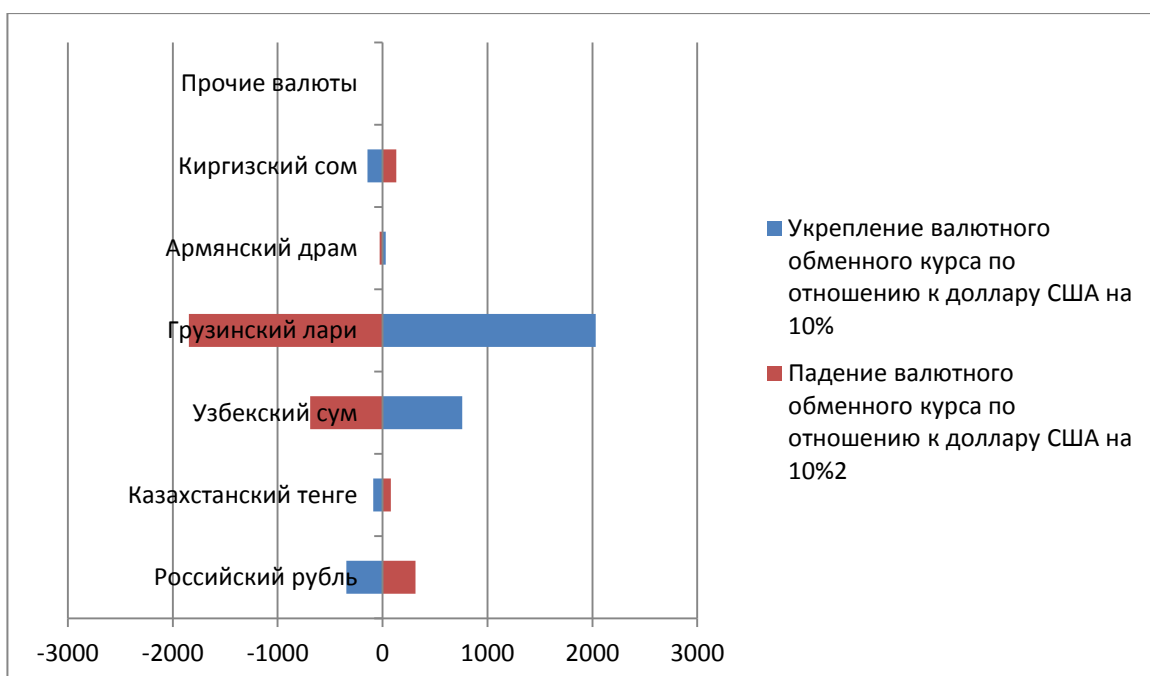


Рисунок 2.5 - Анализ влияния на прибыль до налогообложения изменения валютного обменного курса по отношению к доллару США, 2017 г.

Наиболее сильное влияние на прибыль до налогообложения в 2017 году оказывало изменение обменных курсов грузинского лари и узбекского сума по отношению к доллару США. Также изменение курса рубля оказывает влияние на финансовые результаты деятельности компании.

Если рассматривать валютный риск в динамике, то наблюдается положительная тенденция. Это свидетельствует о грамотной политике ПАО «ВымпелКом» в отношении управления валютными рисками.

Далее рассмотрим основные методы управления финансовыми рисками в ПАО «ВымпелКом» и оценим их эффективность.

### 2.3 Анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ВымпелКом»

Высшее руководство ПАО «ВымпелКом» совместно с высшим руководством конечной материнской компании «VEON Ltd.» осуществляет надзор за управлением финансовыми рисками. Казначейство компании оказывает поддержку высшему руководству, консультируя по вопросам финансовых рисков и соответствующей структуры управления финансовыми рисками компании.

Также комитет по финансам и стратегии «VEON Ltd.» обеспечивает уверенность высшего руководства компании в том, что управления финансовыми рисками регламентируется надлежащими политикой и процедурами и что выявление, оценка и управление финансовыми рисками осуществляются в соответствии с политикой компании и её готовностью к принятию рисков. Все действия с производными инструментами в рамках управления рисками осуществляется группой специалистов, обладающих соответствующими навыками, опытом и полномочиями.

Руководство компании, а также высшее руководство компании «VEON Ltd.» анализирует и утверждает принципы управления каждым из рисков, рассмотренных выше.

Рассмотрим основные методы управления финансовыми рисками, которые использует компания.

#### 1. Риск ликвидности.

Компания осуществляет мониторинг риска нехватки средств, используя инструмент планирования текущей ликвидности. Задача Компании заключается в поддержании баланса между непрерывностью финансирования и гибкостью за счет использования банковских овердрафтов, банковских кредитов, долговых обязательств, привилегированных акций и договоров финансовой и операционной аренды.

Политика компании заключается в создании сбалансированного портфеля кредитов и займов исходя из сроков погашения. По состоянию на 31 декабря 2017 года срок погашения 10% задолженности компании наступает менее чем через один год (31 декабря 2016 г.: 32%) исходя из балансовой стоимости банковских кредитов, финансирования оборудования и займов, полученных от связанных сторон, отраженных в консолидированной финансовой отчетности. Компания провела оценку концентрации риска рефинансирования собственной задолженности и пришла к выводу, что данный риск является низким из-за ликвидности на рынках, к которым у Компании есть доступ, и недавней истории рефинансирования. Компания считает, что имеет достаточный доступ к источникам финансирования и, там, где это возможно, диверсифицирует свои источники финансирования. Также компания «VEON Ltd.» или её дочерние предприятия могут выступать займодавцами денежных средств

#### 2. Кредитный риск.

«Торговая дебиторская задолженность по расчетам с клиентами состоит из сумм задолженности клиентов за время пользования телефонными линиями и задолженности дилеров и клиентов за реализованное им оборудование. При определенных обстоятельствах «ВымпелКом» предоставляет клиентам время пользования телефонными линиями на условиях его обязательного обеспечения депозитами. Кроме того, «ВымпелКом» предоставляет услуги на условиях предоплаты, платежи за реализуемое оборудование обычно производятся до его

поставки, за исключением оборудования, реализуемого дилерам в рассрочку» [46]. Кредитный риск «ВымпелКом», возникающий от предоставления клиентам услуг, ограничен благодаря тому, что на 31 декабря 2017 года и 31 декабря 2016 года большая часть активных абонентов находились на обслуживании на условиях предоплаты, что, соответственно, препятствует возникновению кредитного риска.

«Риск «ВымпелКом» по торговой дебиторской задолженности по расчетам с дилерами ограничен благодаря значительному количеству последних. Руководство периодически анализирует историю платежей и кредитоспособность дилеров. Кроме того, ПАО «ВымпелКом» имеет дебиторскую задолженность по расчетам с прочими местными и международными операторами за оказание их клиентам услуг межсетевых соединений и роуминга, а также дебиторскую задолженность по расчетам с клиентами, пользующимися услугами фиксированной связи, такими как юридические лица, операторы связи и абоненты. Расчеты по дебиторской задолженности других операторов за услуги роуминга осуществляются через клиринговые центры и, соответственно, такая задолженность менее подвержена кредитному риску» [46].

### 3. Рыночный риск.

ПАО «ВымпелКом» управляет риском изменения процентных ставок, используя в большей части портфель займов с фиксированной процентной ставкой.

ВымпелКом использует производные финансовые инструменты, в том числе свопы, форвардные контракты и опционы для управления влиянием воздействия иностранной валюты и процентных ставок. Компания рассматривает производные финансовые инструменты в качестве инструментов управления рисками и не использует их для торговли или в спекулятивных целях.

Компания использует валютные форвардные / свопы, опционы и «zero-cost collar» для управления рисками изменения денежных потоков, которые

связаны с валютными рисками и рисками изменения процентных ставок по кредитам и займам. Большинство производных контрактов определены либо как хеджирование денежных потоков или хеджирование справедливой стоимости и заключаются на срок до даты погашения хеджированных кредитов и займов.

«ВымпелКом» заключил с несколькими банками краткосрочные форвардные контракты с целью защитить денежные потоки по краткосрочным финансовым и нефинансовым обязательствам, выраженных в долларах США, от неблагоприятных изменений обменного курса доллара США к рублю. По состоянию на 31 декабря 2017 года в обращении не находились производные инструменты. По состоянию на 31 декабря 2016 года в обращении находились производные инструменты (только форвардные контракты) номинальной суммой 27 369 рублей со средним курсом исполнения 66,05).

Для управления своими операционными рисками Компания использует заемные средства в иностранной валюте и валютные форвардные контракты. С экономической точки зрения они хеджируют соответствующие риски валютных операций в момент их совершения.

Таким образом, мы изучили основные методы управления финансовыми рисками, которые применяет в своей деятельности руководство ПАО «ВымпелКом».

Следует отметить, что рыночные риски остаются существенными и всё же оказывают значительное влияние на финансовые результаты деятельности компании.

В следующей главе предложим рекомендации по совершенствованию процесса управления финансовыми рисками в анализируемой компании.



### 3 Рекомендации по управлению финансовыми рисками ПАО «ВымпелКом» с помощью фьючерсных контрактов

#### 3.1 Рекомендации по хеджированию валютных рисков ПАО «ВымпелКом» с помощью фьючерсных контрактов

Проведённый во второй главе анализ показал, что ПАО «ВымпелКом» подвержено влиянию множества финансовых рисков, при этом существенное влияние на финансовые результаты деятельности компании оказывают рыночные риски, а именно процентный риск и валютный риск.

ВымпелКом использует производные финансовые инструменты, в том числе свопы, форвардные контракты и опционы для управления влиянием воздействия иностранной валюты и процентных ставок. Компания использует валютные форвардные / свопы, опционы и «zero-cost collar» для управления рисками изменения денежных потоков, которые связаны с валютными рисками и рисками изменения процентных ставок по кредитам и займам.

Анализ показал, что валютные и процентные риски продолжают оказывать существенное влияние на финансовые результаты деятельности компании.

С целью совершенствования процесса управления рыночными рисками мы рекомендуем ПАО «Вымпелком» применять фьючерсные контракты, а именно валютные фьючерсы и процентные фьючерсы.

Рассмотрим механизм хеджирования валютных рисков ПАО «Вымпелком» с помощью фьючерсных контрактов.

Согласно проведённому анализу, рост курса доллара по отношению к рублю для ПАО «ВымпелКом» благоприятен, однако падения курса доллара приведёт к снижению финансовых результатов деятельности компании.

В связи с этим мы рекомендуем использовать механизм короткого хеджирования с целью управления риском падения курса доллара по отношению к рублю.

Суть короткого хеджирования фьючерсными контрактами заключается в том, что продавец открывает короткую позицию на фьючерсном рынке, чтобы в случае падения курса валюты компенсировать недополученную на спотовом рынке выручку за счёт дохода на фьючерсном рынке.

Таблица 3.1 –Механизм короткого хеджирования валютного риска с помощью валютного фьючерса Si

Дата	Действия хеджера	
	Спотовый рынок	Фьючерсный рынок
Дата начала хеджирования	-	Открытие короткой позиции (продажа фьючерса)
Дата окончания хеджирования (при условии снижения курса доллара)	Снижение финансового результата (прибыли до налогообложения)	Закрытие позиции офсетной сделкой (покупка фьючерса) – получение дохода на фьючерсном рынке, который компенсирует недополученный финансовый результат
Дата окончания хеджирования (при условии роста спот-цены)	Увеличение финансового результата (прибыли до налогообложения)	Закрытие позиции офсетной сделкой (покупка фьючерса) – получение убытка на фьючерсном рынке, который не позволит воспользоваться благоприятным движением спот-цены
Суммарный результат – цена фьючерсного контракта на дату начала хеджирования		

Таким образом, ПАО «ВымпелКом» сможет компенсировать недополученный финансовый результат получением положительной вариационной маржи на фьючерсном рынке.

При этом при движении рынка в любом направлении итоговый результат для хеджера остаётся неизменным, равным цене фьючерсного контракта в момент открытия позиции.

Рассмотрим котировки фьючерсных контрактов на дату 31.12.2017 года.

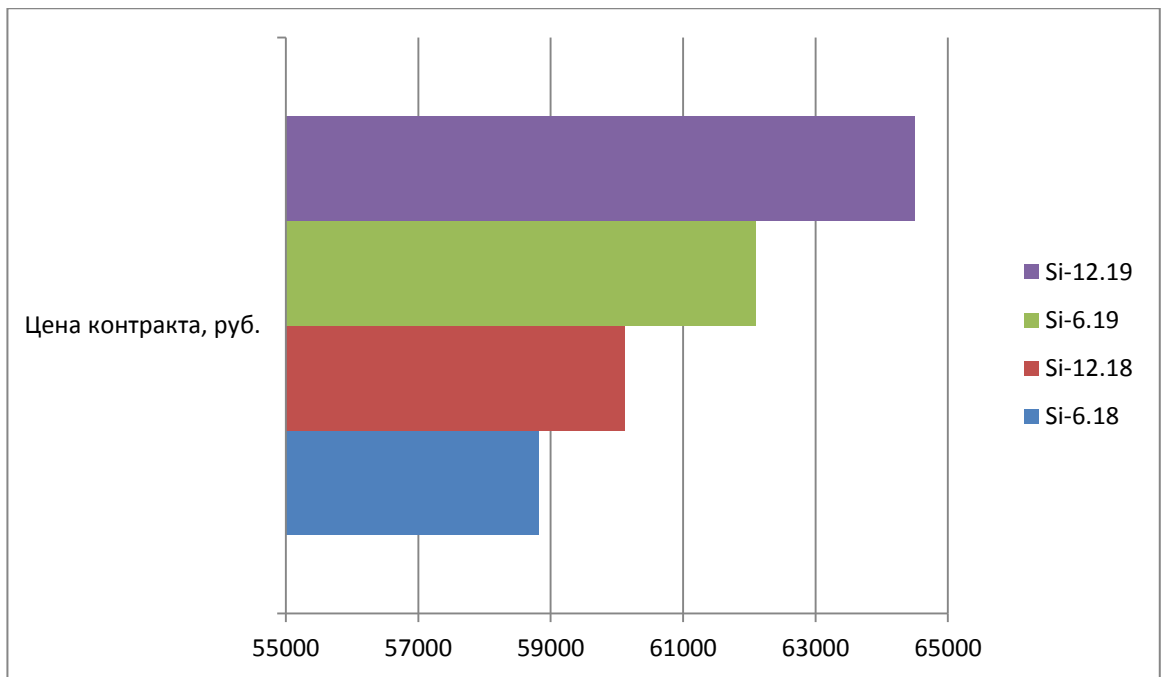


Рисунок 3.1 – Котировки фьючерсного контракта Si (на 1000 долларов США) на 31.12.2017 года, тыс. руб.

Таким образом, 31.12.2017 года можно было зафиксировать валютный курс на уровнях, представленных на рисунке 3.1.

Важно обращать внимание на базис. При коротком хеджировании благоприятна ситуация контанго. При длинном хеджировании благоприятна ситуация бэквордейшн. Ввиду того, что на рынке наблюдалась ситуация контанго, то есть цена фьючерсного контракта превышала валютный курс на спотовом рынке, в случае короткого хеджирования ситуация оказалась благоприятной.

Так, можно было зафиксировать больший курс по сравнению с текущим. При этом чем дальше была дата поставки, тем за большую цену можно было продать фьючерсный контракт.

На наш взгляд, ПАО «ВымпелКом» необходимо усовершенствовать механизм управления валютным риском и внедрить фьючерсные контракты как основной инструмент хеджирования валютных рисков.

Важно отметить, что фьючерсные контракты не только позволяют эффективно управлять валютным риском, но и не несут в себе дополнительных

кредитных рисков, как внебиржевые деривативы, такие как свопы и форварды. По сути внебиржевые инструменты хеджирования нивелируют одни риски, однако создают новый риск – кредитный.

В связи с этим хеджированию валютных рисков с помощью фьючерсных контрактов выступает одним из наиболее эффективных инструментов управления финансовыми рисками на предприятии.

Рассмотрим применение фьючерсных контрактов с целью управления риском изменения процентных ставок.

### 3.2 Рекомендации по хеджированию процентных рисков ПАО «ВымпелКом» с помощью фьючерсных контрактов

Анализ показал, что ПАО «ВымпелКом» подвержено влиянию риска изменения процентных ставок. Данный риск в основном связан с финансовыми активами компании и долгосрочными долговыми обязательствами с плавающей процентной ставкой, имеющимися у компании.

Несмотря на то, что ПАО «ВымпелКом» управляет риском изменения процентных ставок, используя в большей части портфель займов с фиксированной процентной ставкой и на 31 декабря 2017 года примерно 89% заемных средств ПАО «ВымпелКом» имеют фиксированную процентную ставку, влияние процентного риска на деятельность компании существенное.

Анализ чувствительности к возможным изменениям процентных ставок в разбивке по валютам показал, что наиболее сильное влияние на финансовый результат ПАО «ВымпелКом» в 2017 году оказывало изменение процентных ставок, выраженных в долларах США и в российских рублях.

Так, при увеличении процентной ставки на 100 базисных пунктов прибыль до налогообложения:

- увеличится на 288 тыс. руб. (доллар США),
- уменьшится на 225 тыс. руб. (российский рубль).

При снижении процентной ставки на 100 базисных пунктов прибыль до налогообложения:

- уменьшится на 288 тыс. руб. (доллар США),
- увеличится на 225 тыс. руб. (российский рубль).

С целью хеджирования процентного риска мы также рекомендуем заменить внебиржевые деривативы на фьючерсные контракты, а именно на процентные фьючерсы.

Так, в данной ситуации для долларовой позиции необходимо осуществлять короткий хедж, так как неблагоприятной ситуацией выступает снижение процентных ставок.

Для рублёвой позиции необходимо применять длинный хеджирование, так как неблагоприятной ситуацией выступает рост процентных ставок.

Хеджирования фьючерсными контрактами позволит заранее прогнозировать денежные потоки, не только нивелировав процентный риск, но и при этом не создавая дополнительный кредитный риск.

Таким образом, фьючерсные контракты позволяют наиболее эффективно управлять финансовыми рисками ПАО «ВымпелКом».

## Заключение

Итак, в первой главе бакалаврской работы мы изучили теоретические основы управления финансовыми рисками с помощью фьючерсных контрактов. Здесь раскрывается понятие финансовых рисков предприятия, даётся классификация финансовых рисков, а также рассматриваются основные методы управления финансовыми рисками. Здесь же раскрывается сущность фьючерсных контрактов, выявляется их роль в управлении финансовыми рисками предприятия. В завершении первой главы рассматривается механизм хеджирования финансовых рисков с помощью фьючерсных контрактов.

Вторая глава посвящена анализу эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ВымпелКом». ПАО «ВымпелКом» является одним из ведущих поставщиков услуг связи в России и осуществляет деятельность под брендом «Билайн».

Проведённый во второй главе анализ показал, что ПАО «ВымпелКом» подвержено влиянию множества финансовых рисков, при этом существенное влияние на финансовые результаты деятельности компании оказывают рыночные риски, а именно процентный риск и валютный риск.

ВымпелКом использует производные финансовые инструменты, в том числе свопы, форвардные контракты и опционы для управления влиянием воздействия иностранной валюты и процентных ставок. Компания использует валютные форвардные / свопы, опционы и «zero-cost collar» для управления рисками изменения денежных потоков, которые связаны с валютными рисками и рисками изменения процентных ставок по кредитам и займам.

Анализ показал, что валютные и процентные риски продолжают оказывать существенное влияние на финансовые результаты деятельности компании.

С целью совершенствования процесса управления рыночными рисками мы рекомендуем ПАО «Вымпелком» применять фьючерсные контракты, а именно валютные фьючерсы и процентные фьючерсы.

Согласно проведённому анализу, рост курса доллара по отношению к рублю для ПАО «ВымпелКом» благоприятен, однако падения курса доллара приведёт к снижению финансовых результатов деятельности компании. В связи с этим мы рекомендуем использовать механизм короткого хеджирования с целью управления риском падения курса доллара по отношению к рублю. Таким образом, ПАО «ВымпелКом» сможет компенсировать недополученный финансовый результат получением положительной вариационной маржи на фьючерсном рынке. При этом при движении рынка в любом направлении итоговый результат для хеджера остаётся неизменным, равным цене фьючерсного контракта в момент открытия позиции. 31.12.2017 года можно было зафиксировать валютный курс на более высоком уровне. Ввиду того, что на рынке наблюдалась ситуация контанго, то есть цена фьючерсного контракта превышала валютный курс на спотовом рынке, в случае короткого хеджирования ситуация оказалась благоприятной.

На наш взгляд, ПАО «ВымпелКом» необходимо усовершенствовать механизм управления валютным риском и внедрить фьючерсные контракты как основной инструмент хеджирования валютных рисков.

Важно отметить, что фьючерсные контракты не только позволяют эффективно управлять валютным риском, но и не несут в себе дополнительных кредитных рисков, как внебиржевые деривативы, такие как свопы и форварды. По сути внебиржевые инструменты хеджирования нивелируют одни риски, однако создают новый риск – кредитный.

Анализ показал, что ПАО «ВымпелКом» подвержено влиянию риска изменения процентных ставок. Данный риск в основном связан с финансовыми активами компании и долгосрочными долговыми обязательствами с плавающей процентной ставкой, имеющимися у компании.

Несмотря на то, что ПАО «ВымпелКом» управляет риском изменения процентных ставок, используя в большей части портфель займов с фиксированной процентной ставкой и на 31 декабря 2017 года примерно 89%

заемных средств ПАО «ВымпелКом» имеют фиксированную процентную ставку, влияние процентного риска на деятельность компании существенное.

Анализ чувствительности к возможным изменениям процентных ставок в разбивке по валютам показал, что наиболее сильное влияние на финансовый результат ПАО «ВымпелКом» в 2017 году оказывало изменение процентных ставок, выраженных в долларах США и в российских рублях.

С целью хеджирования процентного риска мы также рекомендуем заменить внебиржевые деривативы на фьючерсные контракты, а именно на процентные фьючерсы.

Так, в данной ситуации для долларовой позиции необходимо осуществлять короткий хедж, так как неблагоприятной ситуацией выступает снижение процентных ставок.

Для рублёвой позиции необходимо применять длинный хеджирование, так как неблагоприятной ситуацией выступает рост процентных ставок.

Хеджирование фьючерсными контрактами позволит заранее прогнозировать денежные потоки, не только нивелировав процентный риск, но и при этом не создавая дополнительный кредитный риск.

Таким образом, фьючерсные контракты позволяют наиболее эффективно управлять финансовыми рисками ПАО «ВымпелКом».



## Список используемой литературы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации // КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/)
2. Указание Банка России от 16.02.2015 N 3565-У «О видах производных финансовых инструментов» (Зарегистрировано в Минюсте России 27.03.2015 N 36575).
3. Письмо Департамента налоговой и таможенной политики от 25.04.2017 № 03-03-06 «Об отнесении операций с финансовыми инструментами срочных сделок к операциям хеджирования».
4. Агаркова, Л.В. Управление финансовыми рисками корпорации. /Л. В. Агаркова, Д. В. Картамышева// Аллея науки. - 2018. - № 1 (17). - С. 561-564.
5. Андреева, Т.В. Оценка финансовых рисков в предпринимательской деятельности. / Т.В. Андреева // Российский Экономический Университет им. Г.В. Плеханова – 2017. – С.117
6. Астраханцева, И.А. Финансовая аналитика риск-менеджмента: Обобщение и развитие опыта. / И. А. Астраханцева, И.Н. Коюпченко // Финансовая аналитика: проблемы и решения. - 2015. - № 25 (259). - С. 55-67.
7. Бадалова, А.Г. Управление рисками деятельности предприятия: Учебное пособие / А.Г. Бадалова, А.В. Пантелеев. // - М.: Вузовская книга. - 2016. – С. 234.
8. Балдин, К.В. Управление рисками [Электронный ресурс] : учебное пособие / К.В. Балдин. — Электрон. текстовые данные. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2012. — 512 с.
9. Бланк, И.А. Управление финансовыми рисками. – К.: Ника-Центр, 2005. – 600 с.
10. Буренин, А.Н. Хеджирование фьючерсными контрактами на фондовой бирже РТС: учеб. пос.— М.: Научно - техническое общество имени академика С.И. Вавилова, 2010. – 352 с.

11. Верстакова, И.Ю. Методы управления валютным риском / И.Ю. Верстакова // В сборнике: Российская наука в современном мире Сборник статей XII международной научно-практической конференции. 2017. С. 292-295.
12. Верхорубова, Н.А. Основные методы управления финансовыми рисками предприятия. / Н.А. Верхорубова // Экономика, социология и право. - 2017. - № 3. - С. 24-27.
13. Винникова, М.В. Управление финансовыми рисками в условиях финансово-экономической нестабильности. / М.В. Винникова // Центральный научный вестник. - 2017. - №24 - С. 9-10.
14. Вяземская, Л.С. Проблемы управления финансовыми рисками / Л.С. Вяземская // NovaInfo.Ru. – 2017. – Т. 1. – №58. – С. 340-345.
15. Гаганов, Ю.Ю. Оптимизация системы финансового контроля как инструмент снижения финансовых рисков. / Ю.Ю. Гаганов // Успехи современной науки и образования. - 2017. - № 5. - С. 94-97.
16. Галанов, В.А. Производные финансовые инструменты : учебник / В.А. Галанов. — 2-е изд, перераб. и доп.— М. : ИНФРА-М, 2017. — 221 с.
17. Гупало-Хведзевич, В.Д. Управление финансовыми рисками и методы их нейтрализации на предприятии // Вестник Науки и Творчества. – 2016. – № 5 (5). – С. 144-148
18. Давыдова, А.А. Методы управления валютным риском / А.А. Давыдова // В сборнике: ЭКОНОМИКА, УПРАВЛЕНИЕ И ПРАВО: ИННОВАЦИОННОЕ РЕШЕНИЕ ПРОБЛЕМ сборник статей победителей VIII Международной научно-практической конференции: в 3 частях. 2017. С. 97-99.
19. Дорофеева, А.В. Хеджирование в российском праве / А.В. Дорофеева // Аллея науки. 2018. Т. 2. № 2 (18). С. 643-649.
20. Дубина И.Н. Основы управления рисками [Электронный ресурс] : учебное пособие / И.Н. Дубина, Г.К. Кишибекова. — Электрон. текстовые данные. — Саратов: Вузовское образование, 2018. — 266 с.

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

22. Иванов, А.А. Риск-менеджмент [Электронный ресурс] : учебное пособие / А.А. Иванов, С.Я. Олейников, С.А. Бочаров. — Электрон. текстовые данные. — М. : Евразийский открытый институт, 2011. — 304 с. — 978-5-374-00013-6.

23. Иванова, И.Г. Управление финансовыми рисками предприятия / И.Г. Иванова, Т.В. Фоменко // Современные научные исследования и разработки. 2017. № 8 (16). С. 211-216.

24. Каранина, Е.В. Управление финансовыми рисками. Стратегические модели и профессиональные стандарты [Электронный ресурс] : учебное пособие / Е.В. Каранина. — Электрон. текстовые данные. — СПб. : Интермедия, 2017. — 152 с.

25. Литвиненко, В.С. Риск-менеджмент как составная часть системы управления предприятием / В.С. Литвиненко, Т.С. Колпакова // Вестник научных конференций. - 2015. - № 3-4. - С. 94–95.

26. Лубков, В.А. Характеристика взаимосвязи между анализом платежеспособности и уровнем финансового риска. / В.А. Лубков, М.П. Бурмистров // Евразийский союз ученых. - 2015. - № 3-2 (12). - С. 167-168.

27. Макшанова, Т.В. Производные ценные бумаги и финансовые инструменты: сущность и возможности применения / Т.В. Макшанова, О.Г. Коваленко // Вектор науки ТГУ. – 2013. - №3. – С.348-352.

28. Маслова, Е.Ю. Основные принципы и методы управления финансовыми рисками. Основные принципы и методы управления финансовыми рисками. / Е.Ю. Маслова, О.К. Цацалова // Инновационное развитие. - 2017. - № 12 (17). - С. 128-129.

29. Михайлова, А.В. Финансовые риски в системе обеспечения экономической безопасности / А.В. Михайлова, В.Э. Рассадин, К.К. Седукова //

В сборнике: От научных идей к стратегии бизнес-развития сборник статей-презентаций научно-исследовательских работ студентов, магистров, аспирантов, молодых ученых – участников Международной Межвузовской Студенческой конференции. 2018. С. 116-125.

30. Нгуен, Н.В. Финансовый анализ как основа управления финансовыми рисками. / Н.В. Нгуен // Научный журнал. - 2017. - № 6-2 (19). - С. 90-91.

31. Нехайчук, Е.В. Управление финансовыми рисками организации / Е.В. Нехайчук, С.А. Карманников // В сборнике: ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ НАУЧНЫХ ИССЛЕДОВАНИЙ В 21 ВЕКЕ сборник материалов XV Международной научно-практической конференции. 2017. С. 24-26.

32. Пидоренко, И.А. Валютные риски по внешнеэкономической деятельности: хеджирование с помощью фьючерсов / И.А. Пидоренко, В.В. Ловянникова // В сборнике: ИННОВАЦИОННОЕ РАЗВИТИЕ КАК ФАКТОР КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ сборник статей Международной научно-практической конференции. 2017. С. 62-64.

33. Полтева, Т.В. Механизмы нейтрализации финансовых рисков предприятия / Т.В. Полтева // Вестник НГИЭИ. – 2016. – № 12 (67). – С. 106-113.

34. Полтева, Т.В. Роль производных ценных бумаг в системе управления рисками / Т.В. Полтева // Вектор науки ТГУ. Серия: Экономика и управление. – 2014. – № 2 (17). – С.35-37.

35. Проценко, К.В. Финансовые риски организации и их управление / К.В. Проценко // Аллея науки. - 2017. - № 12. - С. 387-390.

36. Рыжков, С.А. Методики оценки финансовых рисков и разработка мер по их минимизации. / С. А. Рыжков // Economics. - 2017. - № 3 (24). - С. 57-60.

37. Сурков, И.М. Финансовый анализ: учебное пособие. / И. М. Сурков, В.А. Лубков // – Воронеж: ФГБОУ ВПО Воронежский ГАУ, 2013. – С. 227.

38. Филина, Ф.Н. Формирование оптимальной стратегии риск-менеджмента // Финансы: планирование, управление, контроль. - 2015. - № 1. - С. 32-45.

39. Флигинских, Т.Н. Практика хеджирования финансовых рисков / Т.Н. Флигинских, Х.З. Олейви, И.С. Бортников // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. - 2018. - № 1. - С. 77-80.

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

41. Auboin, Marc, Use of Currencies in International Trade: Any Changes in the Picture. 2012. Available at SSRN: <http://ssrn.com>

42. Fundamentals of Corporate finance. Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, Alan J. Marcus. University of Phoenix. 2014. – 639 p.

43. Ivanov, N.A. KNOWLEDGE MANAGEMENT FOR THE RISK MANAGEMENT IN QUALITY MANAGEMENT SYSTEMS / N.A. Ivanov // International Journal of Applied Engineering Research. 2015. Volume 21. pp. 42415-42418.

44. Material Requirement Planning (MRP), 2016, Minakshi Jain, <http://www.yourarticlelibrary.com/essay/materialsmanagement/material-requirement-planning-mrp-industries/90724/>

45. Principles for the management and supervision of interest rate risk // Bank for International Settlements (BIS). Basle. 2004. July, p. 30.

46. Официальный сайт ПАО «ВымпелКом». – Режим доступа: [www.beeline.ru](http://www.beeline.ru)

47. Официальный сайт Московской биржи. – Режим доступа: [www.moex.ru](http://www.moex.ru)

Приложение А  
(обязательное)

БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС  
на 31 декабря 2017 г.

Организация: ПУБЛИЧНОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО  
"ВЫМПЕЛ-КОММУНИКАЦИИ"

Идентификационный номер налогоплательщика

Вид экономической деятельности: Деятельность по предоставлению услуг телефонной связью

Организационно-правовая форма/форма собственности: Публичное акционерное общество /

Собственность иностранных юридических лиц

Единица измерения: тыс. руб.

Местонахождение (адрес):

127083, Российская Федерация, г. Москва, ул. Восьмого Марта, 10, стр. 14

Форма по ОК02  
Дата (число месяц год)

по ОВЛО

ИНН

по ОК030

по ОК029  
ЮБАС

по ОК04

КЭДЫ

07 10000

31.12.2017

17337364

7713078301

61.20.1

12247 / 23

384

Показатель	Наименование показателя	Код строки	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.
1	2	3	4	5	6
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
6.2	Нематериальные активы	1110	546 276	512 283	461 837
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
6.1	Основные средства	1150	151 248 158	157 940 345	173 611 759
6.1	Доходные вложения в материальные ценности	1160	681 140	382	595
6.5	Финансовые вложения	1170	91 328 351	146 114 185	187 866 227
6.10	Отложенные налоговые активы	1180	9 391 828	3 781 281	3 535 510
6.6	Прочие внеоборотные активы	1190	27 270 074	28 154 625	24 787 734
	Итого по разделу I	1100	280 465 827	336 503 101	390 243 882
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
6.3	Запасы	1210	3 564 829	6 679 302	6 547 402
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 366 181	481 393	343 008
6.9	Дебиторская задолженность	1230	43 177 460	41 195 093	52 356 518
6.5	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	49 872 516	14 228 895	16 433 475
6.4	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	9 596 073	12 399 937	10 023 981
6.6	Прочие оборотные активы	1260	2 788 719	2 512 270	1 950 204
	Итого по разделу II	1200	110 365 578	77 496 890	87 654 589
	<b>БАЛАНС</b>	1600	390 831 405	413 999 991	477 898 251

# Окончание приложения А

Форма 0713001 с. 2

Показатель	Наименование показателя	Код строки	На 31 декабря 2017 г	На 31 декабря 2016 г	На 31 декабря 2015 г
1	2	3	4	5	6
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
6.7	Уставный капитал (охлажденный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	289	289	289
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	546 784	548 179	560 683
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	18 428 864	18 428 864	18 428 864
	Резервный капитал	1360	43	43	43
6.7	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	74 270 800	89 255 204	100 483 728
	<b>Итого по разделу III</b>	1300	<b>93 246 780</b>	<b>108 232 579</b>	<b>119 473 607</b>
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
6.9	Заемные средства	1410	198 483 138	140 620 909	212 994 400
6.10	Отложенные налоговые обязательства	1420	14 230 308	15 051 273	15 438 883
6.12	Оценочные обязательства	1430	3 438 274	2 601 272	2 658 233
6.9	Прочие обязательства	1450	2 169 044	1 982 179	1 143 007
	<b>Итого по разделу IV</b>	1400	<b>218 320 765</b>	<b>160 255 633</b>	<b>232 234 503</b>
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
6.9	Заемные средства	1510	31 429 996	102 688 069	77 180 040
6.9	Кредиторская задолженность	1520	43 706 973	40 243 152	44 823 195
	Доходы будущих периодов	1530	28 169	47 130	64 626
6.12	Оценочные обязательства	1540	4 098 722	2 533 428	4 122 280
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	<b>Итого по разделу V</b>	1500	<b>79 263 860</b>	<b>145 511 779</b>	<b>126 190 141</b>
	<b>БАЛАНС</b>	1700	<b>390 831 405</b>	<b>413 999 991</b>	<b>477 898 251</b>

Руководитель  (подпись) Г. Васильев (полное наименование)

"27" марта 2018 г.

Приложение Б  
(обязательное)

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ  
за 2017 год

Организация **ПУБЛИЧНОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО  
"ВЫМПЕЛ-КОММУНИКАЦИИ"**

Идентификационный номер налогоплательщика

Вид экономической деятельности

Организационно-правовая форма/форма собственности Публичное акционерное общество /  
Собственность иностранных юридических лиц

Единица измерения тыс. руб.

Форма по ОКУД  
Дата (число, месяц, год)  
по ОКТО  
ИНН  
по ОКВЭД  
по ОКФСР /  
ЮКФС  
по ОКЕИ

КОДЫ
0710002
31.12.2017
17337364
7713076301
61.20.1
12247 / 23
384

Показатель	Наименование показателя	Код строки	За 2017 год	За 2016 год
1	2	3	4	5
6.11	Выручка	2110	275 301 678	272 433 120
6.11	Себестоимость продаж	2120	(127 310 596)	(137 960 271)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	147 991 082	134 472 849
	Коммерческие расходы	2210	-	-
6.11	Управленческие расходы	2220	(97 538 995)	(83 526 622)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	50 452 086	50 946 227
6.11	Доходы от участия в других организациях	2310	23 553 530	3 986 705
6.11	Проценты к получению	2320	2 816 298	3 167 324
6.11	Проценты к уплате	2330	(21 746 580)	(23 652 725)
6.11	Прочие доходы	2340	79 027 748	20 632 804
6.11	Прочие расходы	2350	(124 139 709)	(29 219 954)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	9 953 373	25 860 381
6.11	Текущий налог на прибыль	2410	(4 406 392)	(4 813 828)
6.11	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(3 701 316)	732 061
6.11	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	785 671	26 327
6.11	Изменение отложенных налоговых активов	2450	5 374 876	(249 883)
6.11	Прочее	2460	2 135 587	(1 035 436)
6.11	Чистая прибыль (убыток)	2400	13 853 115	19 787 561
	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	2500	13 853 115	19 787 561
	СПРАВОЧНО			
6.11	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,3	0,4
6.11	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,2	0,3

Руководитель



Лицензия: Виситль  
(расшифровка подписи)

"27" марта 2018 г.



## Приложение В (обязательное)

### ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ за 2016 год

Организация: **ПУБЛИЧНОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО  
"ВЫМПЕЛ-КОММУНИКАЦИИ"**

Идентификационный номер налогоплательщика

Вид экономической деятельности: **Деятельность по предоставлению услуг телефонной связи**

Организационно-правовая форма собственности: **Публичное акционерное общество /  
Собственность иностранных юридических лиц**


Единица измерения: **тыс. руб.**

форма по ОКУД  
Дата (число, месяц, год)  
по ОКТО  
ИНН  
по ОКВЭД  
по ОКПО  
ЮНЕСКО  
по ОКМД

КОДЫ
0710002
31.12.2016
17337364
7713076301
61.20.1
12247 / 23
384

Показатель	Наименование показателя	Код строки	За 2016 год	За 2015 год
1	2	3	4	5
6.9	Выручка	2110	272 433 120	276 632 987
6.9	Себестоимость продаж	2120	(137 960 271)	(142 363 430)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	134 472 849	134 269 557
	Коммерческие расходы	2210	-	-
6.9	Управленческие расходы	2220	(83 526 632)	(85 734 907)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	50 946 217	48 734 650
6.9	Доходы от участия в других организациях	2310	3 986 705	20 959 959
6.9	Проценты к получению	2320	3 167 324	5 914 951
6.9	Проценты к уплате	2330	(23 652 725)	(25 644 446)
6.9	Прочие доходы	2340	20 632 804	122 514 011
6.9	Прочие расходы	2350	(29 219 954)	(138 255 814)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	25 860 381	34 262 340
6.9	Текущий налог на прибыль	2410	(4 813 823)	(1 671 020)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	732 061	98 189
6.9	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	26 327	(1 518 181)
6.9	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(248 883)	461 042
	Прочее	2460	(1 035 438)	1 082 679
6.9	Расчеты по налоговым санкциям (штрафы в пеня)	24901	(71 644)	(99 077)
6.9	Корректировки ГНО прошлых лет	24902	(79 026)	1 142 366
6.9	Расчеты по налогу на прибыль за предыдущие годы	24903	(911 723)	-
6.9	Налог на прибыль контр. иностр. компаний	24904	(277 047)	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	19 787 561	32 618 860
	Результат от переоценки необоротных 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	2500	19 787 561	32 618 860
	СПРАВОЧНО			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	3
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель



**Йансен Шюэль Мортен**  
(подпись)

"27" марта 2017 г.

Бакалаврская работа выполнена мною самостоятельно.

Использованные в работе материалы и концепции из опубликованной научной литературы и других источников имеют ссылки на них.

Отпечатано в 1 экземпляре.

Библиография составляет 47 наименований.

Один экземпляр сдан на кафедру «    »                      2018 г.

Дата «    »                      2018 г.

Студент                                      (И.А. Кармышев)