

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)

38.03.01 «Экономика»

(код и наименование направления подготовки, специальности)

Финансы и кредит»

(направленность (профиль)/специализация)

БАКАЛАВАРСКАЯ РАБОТА

на тему: «Хеджирование рисков предприятия с помощью биржевых
деривативов (на примере ПАО «Лукойл»)»

Студент	<u>С.А. Гукасян</u>	
	(И.О. Фамилия)	(личная подпись)
Руководитель	<u>А.А. Шерстобитова</u>	
	(И.О. Фамилия)	(личная подпись)
Консультант	<u>И.Ю. Усатова</u>	
	(И.О. Фамилия)	(личная подпись)

Допустить к защите

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

« _____ » 20 _____ г.

Тольятти 2018

Аннотация

Тема бакалаврской работы - «Хеджирование рисков предприятия с помощью биржевых деривативов (на примере ПАО «Лукойл»)».

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

Задачи бакалаврской работы:

- рассмотреть теоретические основы хеджирования рисков предприятия с помощью биржевых деривативов;
- провести анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «Лукойл»;
- дать рекомендации по хеджированию рисков ПАО «Лукойл» биржевыми деривативами.

Объектом исследования выступает ПАО «Лукойл». Предметом исследования выступают финансовые риски предприятия и методы управления рисками на предприятии.

Выпускная квалификационная работа структурно состоит из введения, трёх глав, заключения, списка литературы, а также приложений.

В первой главе раскрываются теоретические основы хеджирования финансовых рисков предприятия с помощью биржевых деривативов. Здесь раскрывается сущность и основные методы управления финансовыми рисками, прописывается методика хеджирования рисков с помощью фьючерсных и опционных контрактов.

Во второй главе проводится анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «Лукойл». Так, в данной главе представляется технико-экономическая характеристика ПАО «Лукойл», проводится анализ финансовых рисков в деятельности ПАО «Лукойл», а также анализ эффективности управления финансовыми рисками на предприятии.

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

Abstract

The title of the bachelor work is «Hedging the risks of the enterprise with the help of exchange derivatives (on the example of PJSC «Lukoil»)»

The aim of the work is to analyze the effectiveness of financial risk management in the organization and make recommendations on their hedging by means of exchange derivatives.

The object of the bachelor work is PJSC «Lukoil».

The subject of the bachelor work is financial risks of the enterprise and the methods of enterprise risk management.

The bachelor work may be divided into several logically connected parts which are introduction, three chapters, conclusion, list of literature, annexes.

The first part of the bachelor work gives details about the theoretical basis for hedging financial risks of an enterprise using exchange derivatives. We study the essence and basic methods of financial risk management, describe the methodology of hedging risks using futures and options contracts.

In the second part we conduct an analysis of the effectiveness of financial risk management in PJSC «Lukoil». We present the technical and economic characteristics of PJSC «Lukoil», we analyze financial risks in the activities of PJSC «Lukoil». We then analyze the effectiveness of financial risk management in the enterprise.

Finally, we present recommendations for hedging financial risks of PJSC «Lukoil» through futures and options contracts.

Содержание

Введение.....	5
1 Теоретические основы хеджирования рисков предприятия с помощью биржевых деривативов.....	7
1.1 Финансовые риски предприятия и основные методы управления ими.....	7
1.2 Биржевые деривативы: понятие, виды, применение.....	14
1.3 Механизмы хеджирования финансовых рисков с помощью биржевых деривативов.....	24
2 Анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «ЛУКОЙЛ».....	31
2.1 Техничко-экономическая характеристика ПАО «Лукойл».....	31
2.2 Анализ финансовых рисков в деятельности ПАО «Лукойл»	34
2.3 Оценка эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «Лукойл».....	41
3 Рекомендации по хеджированию рисков ПАО «Лукойл» с помощью биржевых деривативов.....	45
3.1 Рекомендации по хеджированию рисков предприятия с помощью фьючерсных контрактов.....	45
3.2 Рекомендации по хеджированию рисков предприятия с помощью опционных контрактов.....	49
Заключение.....	52
Список используемой литературы.....	56
Приложения.....	60

Введение

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

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

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

Задачи бакалаврской работы:

- рассмотреть теоретические основы хеджирования рисков предприятия с помощью биржевых деривативов;
- провести анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «Лукойл»;
- дать рекомендации по хеджированию рисков ПАО «Лукойл» биржевыми деривативами.

Объектом исследования выступает ПАО «Лукойл». Предметом исследования выступают финансовые риски предприятия и методы управления рисками на предприятии.

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

Методологической и информационной базой исследования выступили труды отечественных и зарубежных авторов в области риск-менеджмента (Балдин К.В., Бланк И.А., Дубина И.Н., Жуков Е.Ф., Мягкова Т.Л. и др.), научные статьи периодических изданий. Также информационной базой послужили данные бухгалтерской (финансовой) отчётности ПАО «Лукойл» за 2017 и 2016 годы, данные годовых и ежеквартальных отчётов организации, а также материалы официального сайта.

Практическая значимость бакалаврской работы заключается в возможности применения разработанных мероприятий по хеджированию финансовых рисков в деятельности анализируемой организации, а также в деятельности организаций данной отрасли в целом.

Выпускная квалификационная работа структурно состоит из введения, трёх глав, заключения, списка литературы, а также приложений.

В первой главе раскрываются теоретические основы хеджирования финансовых рисков предприятия с помощью биржевых деривативов. Здесь раскрывается сущность и основные методы управления финансовыми рисками, прописывается методика хеджирования рисков с помощью фьючерсных и опционных контрактов.

Во второй главе проводится анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «Лукойл». Так, в данной главе представляется технико-экономическая характеристика ПАО «Лукойл», проводится анализ финансовых рисков в деятельности ПАО «Лукойл», а также анализ эффективности управления финансовыми рисками на предприятии.

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

1 Теоретические основы хеджирования рисков предприятия с помощью биржевых деривативов

1.1 Финансовые риски предприятия и основные методы управления ими

Основная характеристика коммерческой деятельности в современных условиях заключается в ее уязвимости при неблагоприятных факторах внешней экономической среды, когда обостряется конкуренция, усиливается неопределенность, что обуславливает повышенное внимание к оценке различных финансовых рисков и их влияния на работу предприятий.

Рассмотрим мнения различных авторов на экономическое содержание понятия «финансовый риск».

Авторы Агаркова Л.В., Картамышева Д.В. отмечают, что «риск – это неопределенность финансовых результатов корпорации в будущем» [6].

По мнению Жамьяновой С.В., «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» [18].

Коллектив авторов Михайлова А.В., Рассадина В.Э., Седукова К.К. 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» [24].

Таким образом, следует отметить, что под риском многие исследователи понимают не только негативный исход развития событий, но и вероятность наступления какого-либо события в целом.

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

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

Согласно Жамьяновой С.В., «финансовый риск – это вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в форме потери дохода или капитала при неопределённости условий осуществления его финансовой деятельности» [18].

Рассмотрим классификация финансовых рисков организации. В целом авторы выделяют различные категории финансовых рисков, но в целом классификационные признаки совпадают.

Автор Когденко В.Г. систематизирует все виды финансовых рисков рыночные риски; кредитные риски; риск ликвидности [23].

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.

«Кредитные риски связаны с возможными неблагоприятными для компании последствиями при неисполнении (ненадлежащем исполнении) другими лицами обязательств» [23]. 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.

«Риск ликвидности связан с возможностями компании своевременно и в полном объеме погашать имеющиеся на отчетную дату финансовые обязательства» [23].

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.

Систематизируем подходы различных авторов к классификации финансовых рисков и представим расширенную классификацию финансовых рисков, в частности И.А. Бланка.

По виду автор выделяют такие риски, как: «процентный риск, валютный риск, ценовой риск, риск снижения финансовой устойчивости, риск неплатёжеспособности, кредитный риск, инвестиционный риск, инновационный финансовый риск, депозитный риск и др.» [10].

- 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 характерен для компаний, которые осуществляют внешнеэкономическую деятельность. «Валютный риск – это вероятность финансовых потерь в результате изменения курса валют, которое может произойти в период между заключением контракта и фактическим проведением расчетов по нему» [10]. В данном случае риск проявляется в недополучении дохода из-за изменения обменного курса валюты, которая используется во внешнеэкономических операциях компании.

- 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 играет ведущую роль в управлении рисками компании. Здесь важно следить за соотношением собственных и заёмных средств организации.

- Риск неплатежеспособности компании вызван снижением уровня ликвидности оборотных активов компании. В результате чего возникает разбалансированность положительного и отрицательного денежных потоков предприятия во временном отрезке. Данный вид риска относится к наиболее опасным финансовым рискам компании.

- «Кредитный риск возникает, если компания предоставляет кредит своим покупателям. В этом случае риск проявляется, если покупатели несвоевременно оплачивают кредит за отпущенную продукцию» [7].

- «Инвестиционный риск возникает в процессе осуществления инвестиционной деятельности компании. Существует риск реального инвестирования и риск финансового инвестирования» [10]. Эти риски относятся к сложным рискам и являются наиболее опасными рисками компании.

- Инновационный финансовый риск компании связан с внедрением новых инновационных финансовых технологий и инструментов.

- «Депозитный риск связан с возможностью невозврата депозитов» [10].

По источникам возникновения риски делятся на систематические и несистематические.

- Систематический финансовый риск присущ для всех субъектов финансовой деятельности, и не зависит от деятельности самой организации. К систематическим рискам можно отнести валютный риск, процентный риск, ценовой риск.

- Несистематический 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.

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

Общую схему процесса управления финансовыми рисками представим на рисунке 1.1.

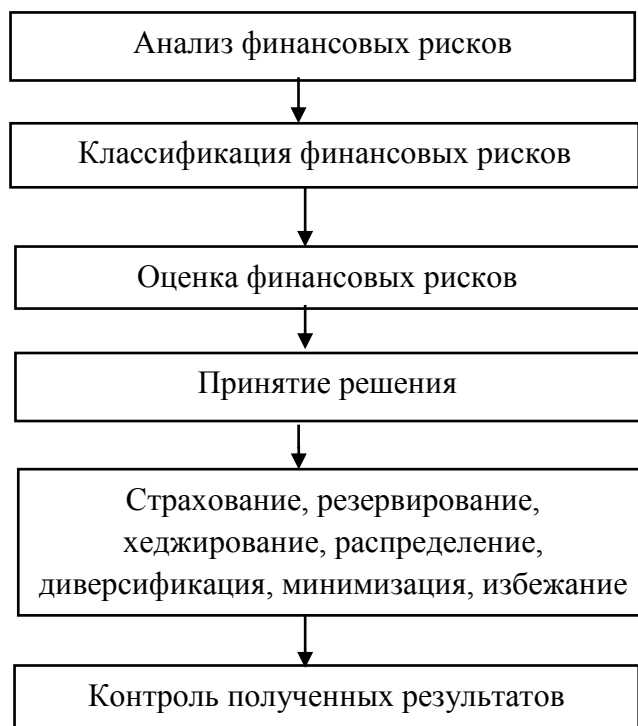


Рисунок 1.1 – Схема процесса управления финансовыми рисками

Рассмотрим подробнее указанные этапы управления финансовыми рисками:

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

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

3. Использование следующих методов для оценки риска:

- статистический метод - т.е. метод дисперсии, с помощью этого метода можно определить не только насколько рискована та или иная операция, но и оценить риск самой фирмы за некоторый промежуток времени;

- метод экспертных оценок - осуществляется с помощью мнений специалистов;

- метод использования аналогов – используется данные сделок, которые были проведены подобным образом;

- комбинированный метод – это метод, который сочетает в себе сразу несколько методов или их элементы.

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

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

Механизм управления финансовыми рисками включает в себя:

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

- разработка основных направлений политики управления финансовыми рисками, включающей формирование стратегии и тактики, их

взаимосвязь, описание методики анализа рисков, их идентификации и снижения в рамках поставленных стратегических целей;

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

Выделим в таблице 1.1 основные методы управления финансовыми рисками.

Таблица 1.1 - Основные методы управления финансовыми рисками

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

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 уравновешивающей 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.

Рассмотрим более подробно сущность биржевых деривативов (фьючерсных и опционных контрактов) и их роль в хеджировании рыночных рисков организации.

1.2 Биржевые деривативы: понятие, виды, применение

Итак, к производным финансовым инструментам, или деривативам, относят фьючерсный, форвардный, опционный и своп договоры.

Фьючерсы и опционы выступают биржевыми инструментами, а форварды и свопы – внебиржевыми.

Рассмотрим более подробно сущность биржевых срочных инструментов, а именно фьючерсных контрактов и опционных контрактов.

«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 1.2).

Таблица 1.2 - 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 1.2).

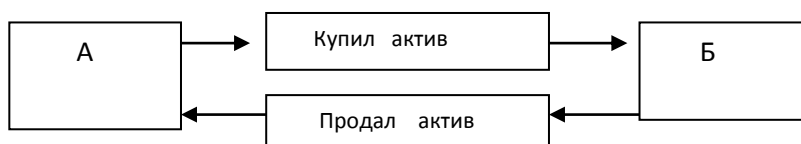


Рисунок 1.2 - Заключение фьючерсного контракта в процессе биржевой торговли

- Регистрация заключенного фьючерсного контракта биржей (рисунок 1.3).

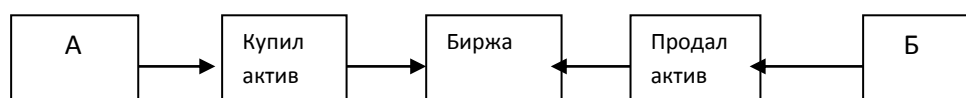


Рисунок 1.3 - Регистрация заключенного контракта в биржевой расчетной системе

«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» [14].

- 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» [14].

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» [14].

«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» [14].

«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» [14].

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 - варранта;

- 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» [14].

«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)» [14].

«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» [14].

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.

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

Рассмотрим сущность опционных контрактов. Опцион – это срочный биржевой контракт, право покупателя опциона купить или продать базовый актив по фиксированной цене. Право существует только у покупателя опциона, у продавца опциона - обязательство. Опцион нужен для страхования от изменения цены в будущем цены базового актива.

«Базовыми понятиями в опционном контракте является цена реализации опциона и дата исполнения контракта. Цена реализации представляет собой цену, по которой владелец опциона может купить или продать базовый актив. Данную цену называют ценой страйк. Цена, которая складывается на рынке по базовому активу в конкретный момент времени, – это цена спот. Сроки окончания действия опционного контракта называют датой экспирации» [26].

Если проводить классификацию в зависимости от рынка базисных активов, то выделяют:

- валютный опцион;
- фондовый опцион;
- товарный опцион;

- опцион на индекс;
- опцион на процентную ставку;
- опцион на наличные товары;
- опцион на фьючерсный контракт.

Различают опционы на покупку актива – опционы колл, и опционы на продажу актива – опционы пут.

В зависимости от срочности исполнения опциона различают:

- европейский опцион – опцион, который может быть реализован только в последний день срока его действия;
- американский опцион – опцион, который может быть исполнен в любое время до окончания срока его действия.

Цена опциона, то есть премия, формируется исходя из соотношения спроса и предложения на рынке. Поэтому это величина непостоянная. Для каждого страйка на один и тот же базовый актив премии будут разными.

Уплачиваемая за опцион премия состоит из двух компонентов: внутренней стоимости и временной стоимости.

Внутреннюю стоимость можно рассчитать. Внутренняя стоимость – это результат по опциону, если его исполнить прямо сейчас. То есть тот минимум, что должен стоить опцион. «Для опциона колл внутренняя стоимость – это разность между текущей ценой базового актива на спотовом рынке и ценой исполнения опциона, если эта величина положительная. Если она отрицательная или равна нулю, то внутренней стоимости у опциона нет, она равна нулю. Для опциона пут внутренняя стоимость – это разность между ценой исполнения опциона и текущей ценой базового актива на спотовом рынке, если эта величина положительная. Если она отрицательная или равна нулю, то внутренней стоимости у опциона нет, она равна нулю» [32].

На дату экспирации опцион исполняется только в том случае, если он «в деньгах», то есть имеет внутреннюю стоимость.

«Временная стоимость зависит от многих факторов. Временная стоимость опциона – это надежды рынка на то, что данный опцион принесет

прибыль к моменту истечения контракта. Чем больше надежд, тем больше временная стоимость. Временная стоимость тем больше, чем больше времени остается до истечения опциона. Она максимальна для опционов в деньгах, то есть имеющих внутреннюю стоимость, и убывает по мере того, как опционы становятся все с большим проигрышем или выигрышем. На дату экспирации временная стоимость равна нулю» [32].

Покупатель опциона может зафиксировать любую из предложенных цен исполнения опциона, выбрав подходящий страйк. Поэтому оттого, какую цену исполнения выберет покупатель, и зависит цена самого опциона, или премия, то есть плата покупателя опциона за право купить, если это опцион колл, или продать, если это опцион пут, какой-либо базовый актив по фиксированной цене – цене страйк. Премия по опциону не является постоянной величиной, она изменяется в зависимости от изменений цены базового актива, а также от ожиданий участников рынка, то есть премию по опциону определяет рынок.

Существует четыре простейшие опционные стратегии:

- покупка опциона на покупку (CALL);
- покупка опциона на продажу (PUT);
- продажа опциона на покупку (CALL);
- продажа опциона на продажу (PUT).

«Покупка опциона колл - самая простая и наиболее популярная стратегия, означающая покупку права на покупку базового актива по заранее фиксированной цене-страйк. Характеризуется неограниченной возможной прибылью при благоприятном развитии событий на рынке и убытком, ограниченным премией, если базовый актив снижается или стоит на месте. Инвестор открывает длинную позицию по опциону колл, если ожидает, что цена базового актива и его волатильность повысятся. Синтетически эту стратегию можно создать одновременной покупкой пута А и базового инструмента» [27].

При покупке опциона на покупку (CALL):

- максимальный убыток инвестора – премия;

- прибыль покупателя опциона не ограничена;
- покупая CALL, инвестор страхуется от повышения цены базового актива.

«Продажа опциона колл – продажа права на покупку. При этом у продавца возникают обязательства продать базовый актив по цене-страйк, если держатель опциона захочет воспользоваться опционным правом. Поэтому применение этой стратегии требует большой осторожности, так как в этом случае прибыль ограничена премией, а убыток ничем не ограничен. Эта стратегия часто применяется в сложных стратегиях с использованием страхующих составляющих, например, при продаже волатильности дополнительно открывается длинная позиция по базовому активу. Инвестор продаёт опцион колл, если ожидает, что цена базового актива и его волатильность понизятся. Синтетически подобный инструмент можно создать продажей пута А и базового инструмента» [27].

При продаже опциона на покупку (CALL):

- максимальная прибыль – премия;
- убытки продавца опциона не ограничены;
- продавая CALL, инвестор надеется на понижение цены базового актива.

«Покупка опциона пут – покупка права на продажу базового актива по фиксированной цене-страйк. Характеризуется практически неограниченной возможной прибылью при благоприятном развитии событий на рынке (прибыль ограничена лишь разницей между ценой исполнения и уплаченной премией) и ограниченным премией убытком, если базовый актив растет или стоит на месте. Данная стратегия используется, если ожидается, что цена базового актива понизится, а его волатильность повысится. Синтетическое создание осуществляется посредством покупки колла А вместе с продажей базового актива» [27].

При покупке опциона на продажу (PUT):

- максимальный убыток инвестора – премия;

- прибыль покупателя опциона не ограничена, математически ограничена нулем, но цена акции не может быть равна нулю и быть ниже нуля;

- покупая PUT, инвестор страхуется от понижения цены базового актива.

«Продажа опциона пут требует большой осторожности, так как в этом случае максимальная прибыль равна премии, а убыток практически ничем не ограничен (ограничен лишь разницей между ценой-страйк и полученной премией).

Часто применяется в сложных стратегиях с использованием страхующих составляющих, например, при продаже волатильности дополнительно открывается короткая позиция по базовому активу. Используется, если ожидается, что цена базового актива повысится, а его волатильность понизится. Синтетическое создание возможно продажей колла А и одновременной покупкой базового актива» [27].

При продаже опциона на продажу (PUT):

- максимальная прибыль – премия;
- убытки продавца опциона не ограничены;
- продавая PUT, инвестор надеется на повышение цены базового актива.

Следует отметить, что часто использование простых стратегий для инвестора оказывается недостаточным, поэтому есть множество сочетаний этих стратегий, позволяющих в какой-то степени улучшить положение инвестора в соответствии с его ожиданиями: ограничить риск, максимизировать возможный доход, минимизировать убытки.

Опционные контракты применяются как инструмент для спекуляций, а также как инструмент хеджирования рыночных рисков.

Рассмотрим основные стратегии применения фьючерсных и опционных контрактов. Стратегии использования биржевых деривативов - 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. Биржевые деривативы привлекательны 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. А для того, чтобы открыть позицию на рынке опционов - премию

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].

Рассмотрим более подробно механизмы хеджирования финансовых рисков с помощью биржевых деривативов.

1.3 Механизмы хеджирования финансовых рисков с помощью биржевых деривативов

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.

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.

Рассмотрим основные механизмы хеджирования валютных рисков:

- 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.

- Механизм хеджирования будущей цены спот: беспоставочный механизм и поставочный механизм.

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

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

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

спотовом рынке» [23].

«При хеджировании фьючерсами финансовый результат будет одинаковый в случае движения рынка базового актива в любом направлении: хеджирование фьючерсными контрактами не позволяет получить случайную прибыль в случае движения рынка в сторону хеджера (в нашем случае в случае падения цены металла), так как сэкономленные средства при покупке металла будут компенсированы убытком на фьючерсном рынке» [23].

Общий механизм короткого хеджирования наглядно представлен в таблице 1.3.

Таблица 1.3 – 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)		

Общий механизм длинного хеджирования наглядно представлен в таблице 1.4.

Таблица 1.4 – 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	Закрытие позиции офсетной сделкой (продажа фьючерса) – получение дохода на фьючерсном рынке, который покроет дополнительные затраты спотового рынка
Дата окончания хеджирования (при условии снижения спот-цены)	Покупка актива по текущей рыночной цене – меньшие затраты по сравнению с планируемыми	Закрытие позиции офсетной сделкой (продажа фьючерса) – получение убытка на фьючерсном рынке, который не позволит воспользоваться благоприятным движением спот-цены
Суммарный результат – цена фьючерсного контракта на дату начала хеджирования (в случае применения механизма хеджирования будущей цены спот)		

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

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

Если на рынке ситуация контанго, то есть фьючерсная цена превышала спот-цену, то при коротком хеджировании доход по фьючерсу превысит потери на спотовом рынке, а при длинном хеджировании – наоборот, доход будет меньше, чем потери спотового рынка. Поэтому итоговый результат хеджера будет соответствовать цене фьючерсного контракта на момент заключения сделки, а значит, целевая цена будет превышать спот-цену на момент начала хеджирования. При коротком хеджировании, хеджировании продавца,

несомненно, ситуация контанго является благоприятной, так как целевая цена получается более высокой по сравнению с текущей спот-ценой. При длинном хеджировании, хеджировании покупателя, ситуация контанго, наоборот, неблагоприятна, ввиду того, что целевая цена получается выше, что для покупателя является нежелательным.

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

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

Далее рассмотрим механизм хеджирования рисков с помощью опционных контрактов.

Сущность хеджирования опционами – открытие позиции на опционном рынке, которая компенсирует потери хеджера на спотовом рынке. Рассмотрим механизмы хеджирования опционными контрактами.

Во-первых, различают длинное хеджирование (хеджирования от роста цены базового актива, например, курса валюты), или хеджирование покупателя.

Это когда покупатель покупает опцион колл или продаёт опцион пут, чтобы в случае увеличения курса валюты компенсировать убытки спотового рынка за счёт дохода на рынке опционов.

Во-вторых, различают короткое хеджирование (хеджирование от падения цены базового актива, например, курса валюты), или хеджирование продавца. Это когда продавец покупает опцион пут или продаёт опцион колл, чтобы в случае падения курса валюты компенсировать недополученную на спотовом рынке выручку за счёт дохода на опционном рынке.

Механизм короткого хеджирования покупкой опциона пут представим в таблице 1.5.

Таблица 1.5 – Механизм короткого хеджирования опционными контрактами (покупка опциона пут)

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

Механизм длинного хеджирования покупкой опциона колл представим в таблице 1.6.

Таблица 1.6 – Механизм длинного хеджирования опционными контрактами (покупка опциона колл)

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

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

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

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

При этом важнейшим преимуществом хеджирования опционами выступает наличие возможности воспользоваться благоприятным для хеджера движением цены базового актива на спотовом рынке, так как убытки на рынке опционов ограничены величиной уплачиваемой премии.

Таким образом, механизмы хеджирования фьючерсными и опционными контрактами позволяют управлять финансовыми рисками предприятия, фиксируя цены будущих сделок по операциям на определённый промежуток времени.

Далее рассмотрим основные риски в деятельности ПАО «Лукойл» и рассмотрим применяемые на предприятии методы управления ими.

2 Анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «Лукойл»

2.1 Техничко-экономическая характеристика ПАО «Лукойл»

ПАО «Лукойл» - одна из крупнейших публичных вертикально интегрированных нефтегазовых компаний в мире, на долю которой приходится более 2% мировой добычи нефти и около 1% доказанных запасов углеводородов. Обладая полным производственным циклом, компания полностью контролирует всю производственную цепочку — от добычи нефти и газа до сбыта нефтепродуктов. 88% запасов и 86% добычи углеводородов приходится на Российскую Федерацию, при этом основная деятельность сосредоточена на территории 4-х федеральных округов — Северо-Западного, Приволжского, Уральского и Южного.

Основные показатели деятельности компании в 2017 году:

- Добыча углеводородов – 22 млн. бар. /сут.
- Переработка нефтяного сырья – 1,3 млн. бар. /сут.
- Производство масел 917 тыс. т.
- Количество АЗС - 5 390 шт.
- Выручка от реализации - 5,2 трлн. руб.
- Дивиденд на акцию - 195 руб.
- Свободный денежный поток - 255 млрд. руб.

Внутригрупповая интеграция повышает конкурентные преимущества и эффективность компании через применение единых корпоративных стандартов, практик экологической и социальной ответственности, технологий. Компания бережно относится к потребностям внешней среды, в которой оперирует, принимая на себя ответственность за обеспечение устойчивого и поступательного развития бизнеса.

Производя энергетические ресурсы, компания способствует развитию экономики, созданию новых рабочих мест, инвестициям, развитию инфраструктуры, повышает качество жизни миллионов потребителей.

Деятельность ПАО «Лукойл» можно разделить на два основных операционных сегмента:

- Разведка и Добыча.
- Переработка, Торговля и Сбыт.

В сегменте добычи нефти и газа компания стремится максимизировать эффективность и прибыльность своих операций путем улучшения производственных показателей, тщательного отбора новых проектов и четкого контроля за расходами на добычу.

ПАО «Лукойл» ведет добычу нефти и газа в шести странах мира. Основная деятельность осуществляется на территории четырех федеральных округов Российской Федерации – Северо-Западного, Приволжского, Уральского и Южного.

Обеспечение прироста добычи нефти по перспективным проектам и ее стабилизация в традиционных регионах является приоритетной задачей ПАО «Лукойл».

Далее проведем оценку динамики финансово-хозяйственной деятельности ПАО «Лукойл».

Ниже в таблице 2.1 приведены основные финансовые результаты деятельности ПАО «Лукойл» за рассматриваемый период.

Таблица 2.1 - Финансовые результаты деятельности ПАО «Лукойл» за рассматриваемый период

Показатель	Значение, тыс. руб.			Динамика 2017/2015		Среднегодовая величина, тыс. руб.
	2015 год	2016 год	2017 год	тыс. руб.	± %	
1	2	3	4	5	6	7
Выручка	259197748	316540706	223419850	-35777898	-16	266386101,3
Расходы по обычным видам деятельности	46227262	45682357	65673530	19446268	29	52527716,33
Прибыль (убыток) от продаж	212970686	270858349	157746320	-55224366	-35	213858451,7

Окончание таблицы 2.1

1	2	3	4	5	6	7
Прибыль до налогообложения	325097817	182734237	213 693 478	-111404339	-52	240508510,7
Проценты к уплате	42937168	51353028	36834167	-6103001	-16,5	43708121
Чистая прибыль (убыток)	302294681	182566224	204363706	-97930975	-47	229741537

Значение выручки компании ПАО «Лукойл» за 2017 год составило 223 419 850 тыс. руб., что ниже на 93120856 тыс. руб. (29,4%) показателя выручки 2016 года, что является негативной тенденцией. Значение прибыли от продаж за 2017 год, также, как и значение выручки снизилось до размера 157 746 320 тыс. руб., что на 41,8 % ниже показателя 2016 года. Однако, несмотря на это, чистая прибыль компании по итогу 2017 года составила 204 363 706 тыс. руб., что больше значения прибыли 2016 года на 21797482 тыс. руб. (11,9%).

Далее проанализируем показатели рентабельности, представленные ниже в таблице 2.2.

Таблица 2.2 - Показатели рентабельности ПАО «Лукойл» за 2016-2017 г.

Показатели рентабельности	Значения показателя (в %, или в копейках с рубля)		Отклонение показателя	
	2016 г.	2017 г.	коп.	± %
Рентабельность продаж (величина прибыли от продаж в каждом рубле выручки). Нормальное значение для данной отрасли: 12% и более.	85,6	70,6	-15	-17,5
Рентабельность продаж по ЕВИТ (величина прибыли от продаж до уплаты процентов и налогов в каждом рубле выручки).	74	112,1	+38,1	+51,6
Рентабельность продаж по чистой прибыли (величина чистой прибыли в каждом рубле выручки). Норматив: 6% и более	57,7	91,5	+33,8	+58,6
Прибыль от продаж на рубль, вложенный в производство и реализацию продукции (работ, услуг)	592,9	240,2	-352,7	-59,5

Все представленные в таблице 2.3 показатели рентабельности имеют положительные значения за анализируемый период в связи с прибыльной деятельностью компании. Рентабельность продаж в 2017 году составила 70,6%, что на 17,5 % меньше показателя 2016 года.

Рентабельность продаж по ЕВІТ за 2017 год составила 112,1%, а это значит, что на один рубль заработанной выручки ПАО «Лукойл» приходится 112,1 копеек прибыли до налогообложения и процентов к уплате, что выше показателя 2016 года на 51,6%. В целом все показатели рентабельности свидетельствуют об успешной деятельности компании.

Проведем анализ финансовых рисков в деятельности ПАО «Лукойл».

2.2 Анализ финансовых рисков в деятельности ПАО «Лукойл»

Рассмотрим основные финансовые риски, присущие деятельности ПАО «Лукойл». ПАО «Лукойл» подвержено влиянию таких финансовых рисков, как:

- кредитный риск,
- риск ликвидности,
- валютный риск.
- процентный риск,

1. Кредитный риск.

Наиболее значительным кредитным риском для ПАО «Лукойл» является прежде всего риск неисполнения контрагентами обязательств по оплате поставленной продукции. В другую группу кредитных рисков входят риски, связанные с деятельностью банков-контрагентов и возможным снижением их финансовой устойчивости. Балансовая стоимость финансовых активов представляет собой максимальную величину кредитного риска.

Финансовые инструменты, используемые ПАО «Лукойл» и потенциально подверженные концентрациям кредитных рисков, состоят в основном из эквивалентов денежных средств, внебиржевых производных контрактов и торговой задолженности. Деньги и денежные эквиваленты размещены в банках с высоким рейтингом.

Кредитный риск внебиржевых производных контрактов компании, таких как форварды и свопы, исходит от контрагентов по сделке, как правило, от ведущего международного банка или ведущей финансовой организации. Группа использует также фьючерсы, которые, однако, имеют несущественный кредитный риск, поскольку торгуются на Нью-Йоркской товарной бирже или бирже Интерконтинентал Эксчендж (ICE Futures).

2. Риск ликвидности.

Проанализируем показатели ликвидности компании в таблице 2.3.

Таблица 2.3 - Расчет коэффициентов ликвидности ПАО «Лукойл» за 2015-2017 г.

Показатель ликвидности	Значение показателя			Динамика	Расчет
	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017		
Коэффициент текущей (общей) ликвидности (Норматив 2 и больше)	2,09	1,72	0,79	-1,3	Текущие активы / краткосрочные обязательства.
Коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности (Норматив 1 и больше)	2,09	1,72	0,79	-1,3	Ликвидные активы / краткосрочные обязательства.
Коэффициент абсолютной ликвидности (Норматив 0,2 и более)	1,75	1,31	0,32	-1,43	Высоколиквидные активы / краткосрочные обязательства.

На конец отчетного периода коэффициент текущей ликвидности достиг значения меньше нормативного, а именно 0,79, хотя в начале анализируемого периода показатель текущей ликвидности соответствовал нормативным значениям. Соответственно присутствует негативная динамика изменения данного показателя (-1,3 пункта). Коэффициент быстрой ликвидности на 31.12.2017 года также не достиг нормативного значения – 0,79. И также, как и коэффициент текущей ликвидности показатель в течение трех лет снизился до неудовлетворительного. Данные коэффициенты говорят о том, что у компании недостаточно быстро-ликвидных активов для срочного погашения краткосрочной кредиторской задолженности.

В то же время коэффициент абсолютной ликвидности остался в нормативных значениях – 0,32, но также, как и остальные показатели, показывает отрицательную динамику. На 31.12.2017 года показатель абсолютной ликвидности свидетельствует о том, что компания может погасить всю или часть краткосрочной задолженности за счет денежных средств и краткосрочных финансовых вложений.

3. Валютный риск

Группа подвержена рискам неблагоприятного изменения валютных курсов, поскольку осуществляет свою деятельность во многих странах. Наибольшее влияние на результаты операций оказывает курс российского рубля по отношению к доллару США, поскольку в долларах номинирована экспортная выручка компании, в то время как основная часть затрат осуществляется на территории России в рублях.

Балансовая стоимость активов и обязательств, формирующих валютный риск, по состоянию на 31 декабря 2017 и 2016 гг. представлена в таблицах 2.4 и 2.5 и включает остатки расчетов между компаниями группы ПАО «Лукойл», по которым функциональные валюты отличаются от валюты контракта.

Таблица 2.4 – Валютный риск в разрезе активов и обязательств, на 31.12.2017 г., млн. руб.

31 декабря 2017	Доллар США	Евро	Прочие валюты
Финансовые активы:			
Денежные средства и их эквиваленты	68 136	11 781	1 034
Торговая и прочая дебиторская задолженность	162 005	1 787	4 727
Займы выданные	175 173	3 548	-
Прочие финансовые активы	2 181	6	12
Финансовые обязательства:			
Кредиты и займы	(103 680)	(33 041)	(87)
Торговая и прочая кредиторская задолженность	(68 694)	(5 688)	(7 146)
Чистая сумма риска	235 121	(21 607)	(1 460)

Таблица 2.5 – Валютный риск в разрезе активов и обязательств, на 31.12.2016 г., млн. руб.

31 декабря 2016	Доллар США	Евро	Прочие валюты
Финансовые активы:			
Денежные средства и их эквиваленты	112 147	57 632	727
Торговая и прочая дебиторская задолженность	123 313	2 365	564
Займы выданные	469 756	6 246	-
Прочие финансовые активы	961	12	10
Финансовые обязательства:			
Кредиты и займы	(67 790)	(59 999)	(1 188)
Торговая и прочая кредиторская задолженность	(32 489)	(4 337)	(624)
Чистая сумма риска	605 898	1 919	(511)

Анализ валютных позиций показал, что ПАО «Лукойл» ведет свою деятельность преимущественно в следующих валютах: рубли, доллары США и евро.

Подробный анализ валютного риска в разрезе активов и пассивов представлен на рисунке 2.1.

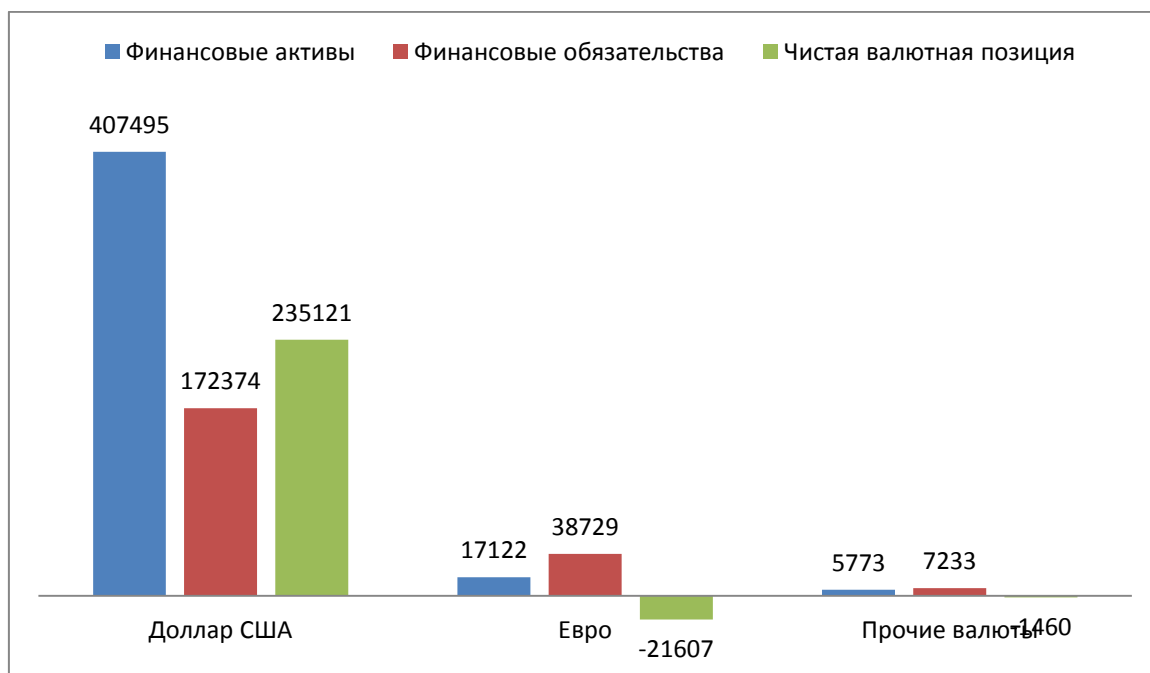


Рисунок 2.4 –Подверженность ПАО «Лукойл» валютному риску на 31.12.2017 года, млн. руб.

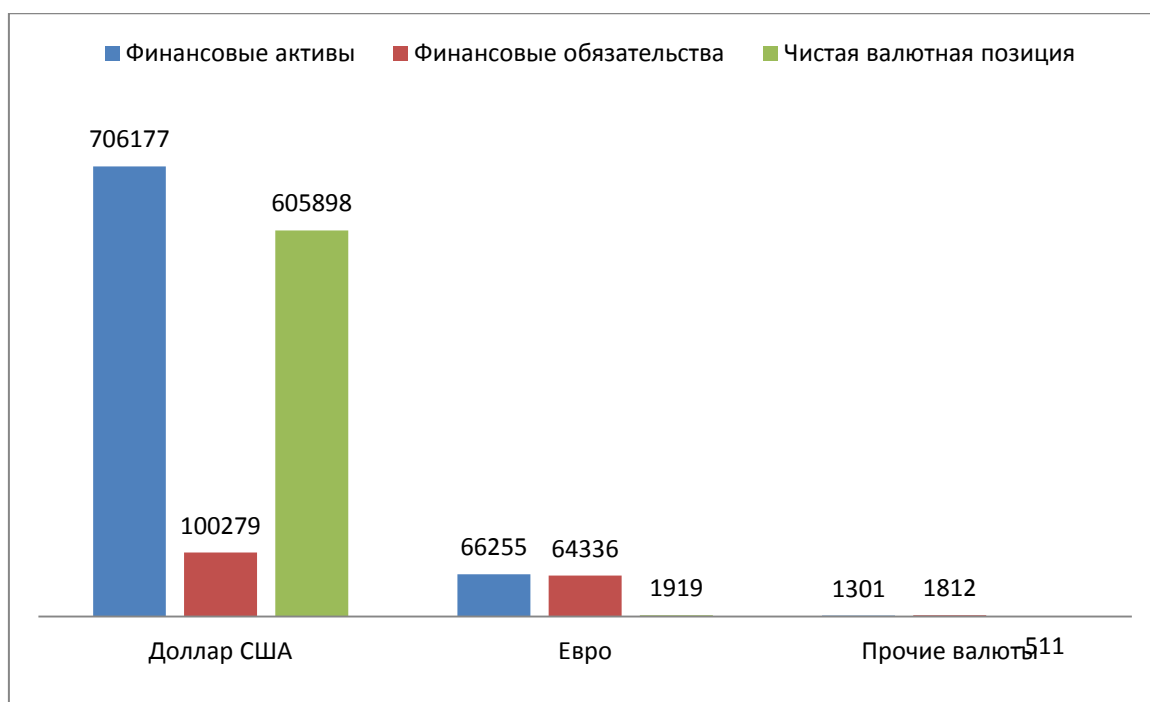


Рисунок 2.5 –Подверженность ПАО «Лукойл» валютному риску на 31.12.2016 года, млн. руб.

Так, по данным на 31 декабря 2017 года, активы компании, выраженные в долларах США, превышают обязательства компания, выраженные в той же валюте. Относительно евро сложилась обратная ситуация: так, активы, выраженные в евро, меньше величины обязательств, выраженных в той же валюте.

На 31 декабря 2016 года чистая валютная позиция и в долларах США, и в евро была положительной.

Дополним анализ чистой валютной позиции анализом чувствительности, который показывает, насколько возможное укрепление (ослабление) указанных валют по состоянию на 31 декабря 2017 и 2016 гг. повлияло бы на оценку финансовых активов и обязательств, выраженных в иностранной валюте, и величину прибыли (убытка) до учета налога на прибыль. Анализ проводился исходя из допущения, что все прочие переменные остаются неизменными.

Таблица 2.6 – Анализ чувствительности: влияние изменения курса валют на финансовый результат ПАО «Лукойл», млн. руб.

	Прибыль (убыток)	
	2017	2016
Доллар США (укрепление на 10%)	22 026	55 080
Евро (укрепление на 10%)	(249)	3 138

Представим данный анализ чувствительности более наглядно на рисунке 2.6.

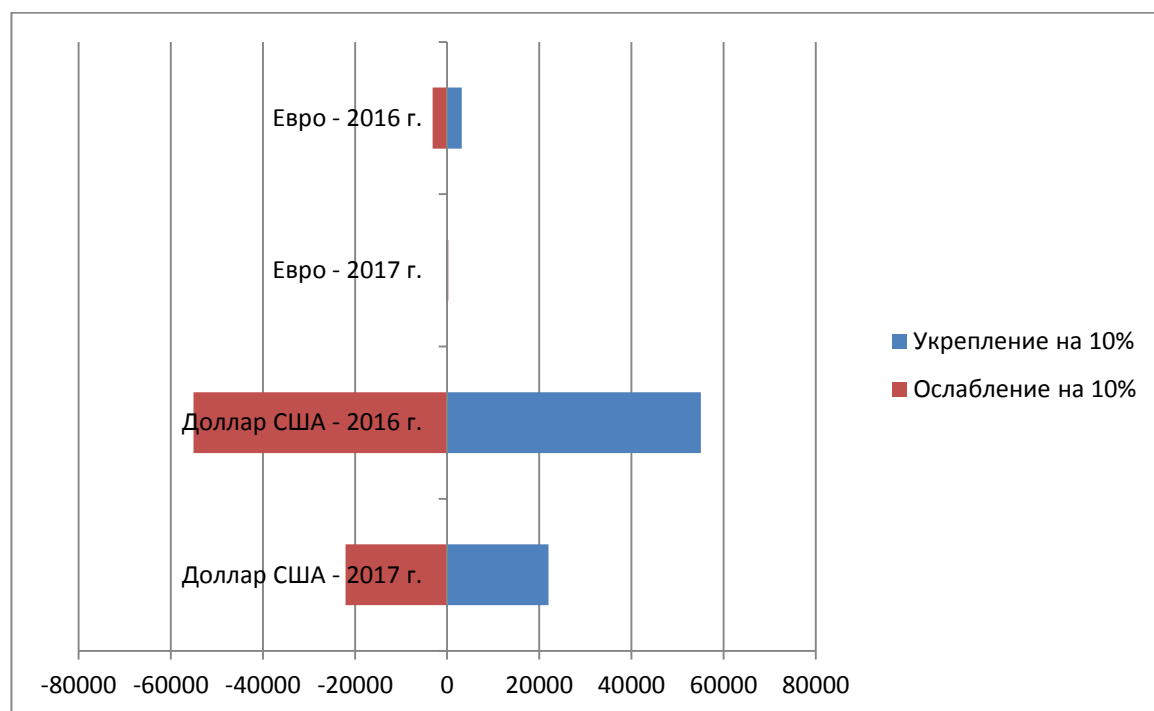


Рисунок 2.6 – Анализ чувствительности: влияние изменения курса валют на финансовый результат ПАО «Лукойл», млн. руб.

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

Относительно курса евро в 2017 году наблюдается обратная ситуация: так, для компания неблагоприятным фактором выступает укрепление курса евро по отношению к рублю, которое приведёт к снижению финансовых результатов деятельности компании.

Таким образом, валютный риск в деятельности ПАО «Лукойл» существенен.

4. Процентный риск

Компания подвержена риску изменения процентных ставок как в краткосрочном, так и в долгосрочном периоде. Изменение процентных ставок может оказать воздействие на стоимость привлечения заемных средств и величину ее денежных потоков.

Структура портфеля финансовых инструментов в разрезе процентных ставок представлена в таблице 2.7.

Таблица 2.7 - Структура портфеля финансовых инструментов в разрезе процентных ставок, млн. руб.

	31 декабря 2017	31 декабря 2016
Инструменты с фиксированной ставкой:		
Финансовые активы	45 354	79 951
Финансовые обязательства	(367 525)	(417 333)
Чистая сумма риска	(322 171)	(337 382)
Инструменты с переменной ставкой:		
Финансовые активы	49 244	30 879
Финансовые обязательства	(248 835)	(281 257)
Чистая сумма риска	(199 591)	(250 378)

Таким образом, мы можем заметить, что финансовые обязательства, привязанные к плавающей ставке, имеют большую величину по сравнению с финансовыми активами, привязанными к плавающей ставке. То есть рост уровня процентных ставок неблагоприятен для ПАО «Лукойл».

Анализ чувствительности представлен в таблице 2.8.

Обоснованно возможное изменение ставок процента на 100 базисных пунктов по состоянию на 31 декабря 2017 и 2016 гг. увеличило (уменьшило) бы величину прибыли (убытка) до налогообложения на указанные в таблице суммы.

Данный анализ проводился исходя из допущения о том, что все прочие переменные остаются неизменными.

Таблица 2.8 – Анализ чувствительности: влияние изменения ставок процента на финансовый результат ПАО «Лукойл», млн. руб.

	Прибыль (убыток) до налога	
	рост на 100 б.п.	снижение на 100 б.п.
2017		
Чистые финансовые обязательства	(1 996)	1 996
2016		
Чистые финансовые обязательства	(2 504)	2 504

Представим анализ чувствительности более наглядно на рисунке 2.7.

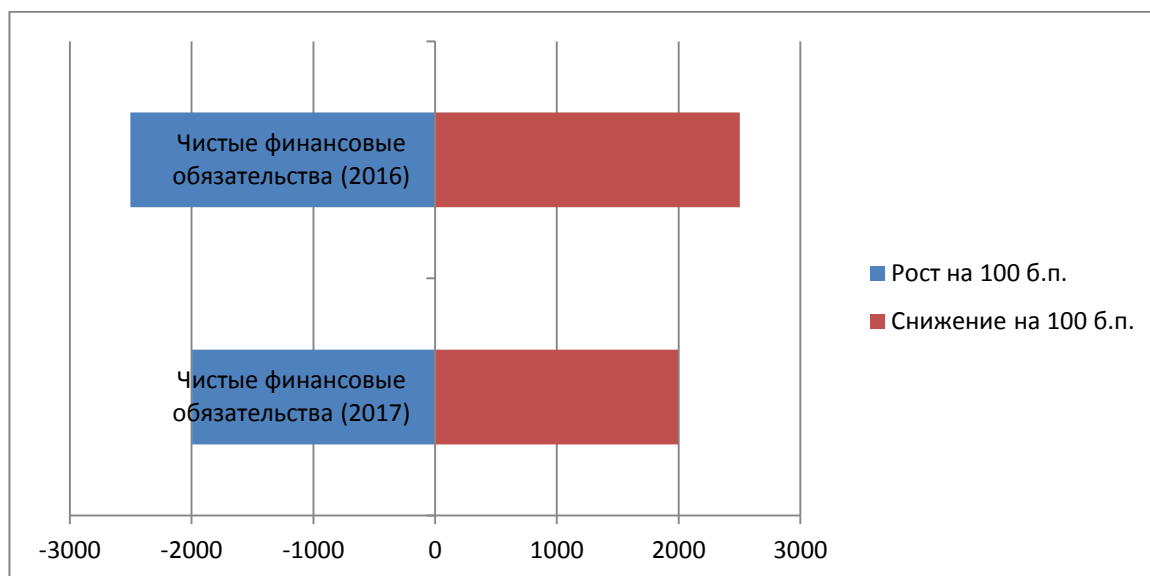


Рисунок 2.7 – Анализ чувствительности: влияние изменения ставок процента на финансовый результат ПАО «Лукойл», млн. руб.

Таким образом, можем сделать вывод о том, что процентный риск в деятельности ПАО «Лукойл» существенен.

Далее рассмотрим основные методы, которые применяет ПАО «Лукойл» с целью управления валютными рисками.

2.3 Оценка эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «Лукойл»

Органы управления компании уделяют большое внимание вопросам управления рисками для обеспечения разумной гарантии достижения

поставленных целей в условиях действия неопределенностей и факторов негативного воздействия. В ПАО «Лукойл» на постоянной основе проводятся идентификация, описание, оценка и мониторинг возможных событий, способных негативно повлиять на ее деятельность, разрабатываются мероприятия для недопущения их возникновения, либо для максимально возможного снижения негативного воздействия в случае реализации этих событий.

ПАО «Лукойл» стремится активно развивать риск-менеджмент и в настоящее время сфокусировала усилия на совершенствовании общекорпоративной системы управления рисками (ERM) в соответствии с лучшими мировыми практиками. Здесь регулярно совершенствуется существующая нормативно-методическая база по управлению рисками, которая устанавливает единые для всех обществ группы требования к организации процесса управления рисками на всех его этапах и определяет нормы управления отдельными, наиболее значимыми категориями рисков. С 2011 г. в ПАО «Лукойл» работает Комитет по рискам – специальный коллегиальный орган при Президенте Компании.

Рассмотрим основные методы управления финансовыми рисками, которые использует в своей деятельности ПАО «Лукойл».

1. Кредитный риск.

Для снижения кредитного риска, связанного с неисполнением контрагентами обязательств по оплате поставленной продукции, ПАО «Лукойл» ориентируется на сотрудничество с контрагентами, имеющими высокий кредитный рейтинг, использует аккредитивы и гарантии надежных банков, в ряде случаев требует предварительной оплаты поставляемой продукции и, кроме того, применяет инструменты по лимитированию концентрации кредитных рисков, приходящихся на одного контрагента.

Для снижения кредитных рисков, связанных с деятельностью банков-контрагентов и возможным снижением их финансовой устойчивости, компания осуществляет централизованные казначейские операции, в том числе операции

по привлечению и размещению денежных средств, валютнообменные операции и операции с производными финансовыми инструментами, осуществляет постоянный мониторинг кредитного рейтинга банков-контрагентов.

Следует отметить, что деятельность ПАО «Лукойл» также подвержена влиянию кредитного риска, связанного с внебиржевыми производными финансовыми инструментами. Риск отдельного контрагента управляется в рамках predetermined кредитных лимитов и включает использование требований обратной продажи (кэш-колл), когда это применимо, что снижает риск существенного невыполнения контракта.

2. Риск ликвидности.

Управление ликвидностью в ПАО «Лукойл» осуществляется централизованно. На предприятии внедрена и эффективно функционирует глобальная система по управлению ликвидностью, включающая в себя автоматическую систему концентрации и перераспределения денежных средств, корпоративный дилинг, скользящие прогнозы движения денежных средств. Руководство компании постоянно осуществляет контроль за показателями ликвидности.

3. Валютный риск

В рамках централизованного подхода к управлению казначейскими операциями и ликвидностью компании риски, связанные с неблагоприятным изменением валютных курсов, в целом учитываются консолидировано на уровне корпоративного центра. В ряде случаев валютные риски на площадках минимизируются за счет операций с производными финансовыми инструментами, осуществляемых в рамках корпоративного дилинга. Кроме того, в целях снижения валютных рисков практикуется выдача займов компаниям группы в местных валютах в рамках внутригруппового финансирования.

4. Процентный риск

С целью снижения влияния процентного риска ПАО «Лукойл» на постоянной основе осуществляет мониторинг рыночной конъюнктуры,

проводит мероприятия по улучшению структуры долга за счет оптимального соотношения фиксированной и плавающей процентных ставок, осуществления контроля потребности в дополнительном финансировании и рефинансировании существующего долга и увеличения срока действия долговых обязательств.

Таким образом, проведенный анализ финансовых рисков в деятельности ПАО «Лукойл» показал, что, несмотря на то, что руководство ПАО «Лукойл» осуществляет управление финансовыми рисками, применяемые методы недостаточно эффективны. Так, влияние рыночных рисков, а именно валютного и процентного риска, остаётся существенным.

В связи с этим предложим рекомендации ПАО «ЛУКОЙЛ» по применению наиболее эффективных методов управления финансовыми рисками.

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

3.1 Рекомендации по хеджированию рисков предприятия с помощью фьючерсных контрактов

Итак, анализ показал, что рыночные риски в деятельности ПАО «Лукойл» существенные.

Относительно валютного риска было выявлено, что по данным на 31 декабря 2017 года активы компании, выраженные в долларах США, превышают обязательства компании, выраженные в той же валюте. Относительно евро сложилась обратная ситуация: так, активы, выраженные в евро, меньше величины обязательств, выраженных в той же валюте.

Анализ чувствительности показал, что:

- снижение доллара США на 10% снизит прибыль до налогообложения компании на 22026 млн. руб.,
- рост курса евро на 10% снизит прибыль до налогообложения компании на 249 млн. руб.

Таким образом, мы можем заметить, что для ПАО «Лукойл» является неблагоприятным фактором снижение курса доллара, которое существенно может повлиять на финансовые результаты деятельности компании. Относительно курса евро в 2017 году наблюдается обратная ситуация: так, для компании неблагоприятным фактором выступает укрепление курса евро по отношению к рублю, которое приведёт к снижению финансовых результатов деятельности компании.

Анализ эффективности управления финансовыми рисками ПАО «Лукойл» показал, что компания с целью хеджирования рисков компания использует внебиржевые производные финансовые инструменты, осуществляемые в рамках корпоративного дилинга. На наш взгляд, данная мера недостаточно эффективна, так как внебиржевые деривативы несут дополнительные кредитные риски. Более того, ПАО «Лукойл» применяет внебиржевые

инструменты не в достаточном объёме, чтобы нивелировать воздействие валютного риска.

Таким образом, следует более грамотно подходить к вопросу управления валютными рисками, и наиболее эффективными инструментами для управления валютными рисками сегодня выступают деривативы. Причём их разнообразие не ограничивается внебиржевыми инструментами, которые уже в своей деятельности применяет ПАО «Лукойл» (свопы и форварды). Сегодня эффективными инструментами для управления валютными рисками выступают биржевые деривативы, а именно фьючерсные контракты и опционные контракты.

Преимуществом данных инструментов выступает их биржевая составляющая, когда расчётная палата биржи выступает гарантом исполнения обязательств по контрактам. То есть данные финансовые инструменты не несут в себе дополнительных кредитных рисков – риска неисполнения контрагентами обязательств по сделкам.

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

Так как снижение курса доллара приводит к снижению финансовых результатов компании, то с целью хеджирования риска снижения курса доллара необходимо открывать короткие позиции по фьючерсным контрактам в привязке к поставкам по долларovým контрактам.

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

Так, по данным Московской биржи, на конец декабря 2017 года фьючерсный контракт Si на 1000 долларов стоил:

- с поставкой в июне 2018 года (Si-6.18) - 58813 руб.,
- с поставкой в сентябре 2018 года (Si-9.18) – 59607 руб.,
- с поставкой в декабре 2018 года (Si-12.18) – 60117 руб.,
- с поставкой в марте 2019 года (Si-3.19) – 61080 руб.,

- с поставкой в июне 2019 года (Si-6.19) – 62105 руб.,
- с поставкой в сентябре 2019 года (Si-9.19) – 63000 руб.,
- с поставкой в декабре 2019 года (Si-12.19) – 64500 руб. (рисунок 3.1).

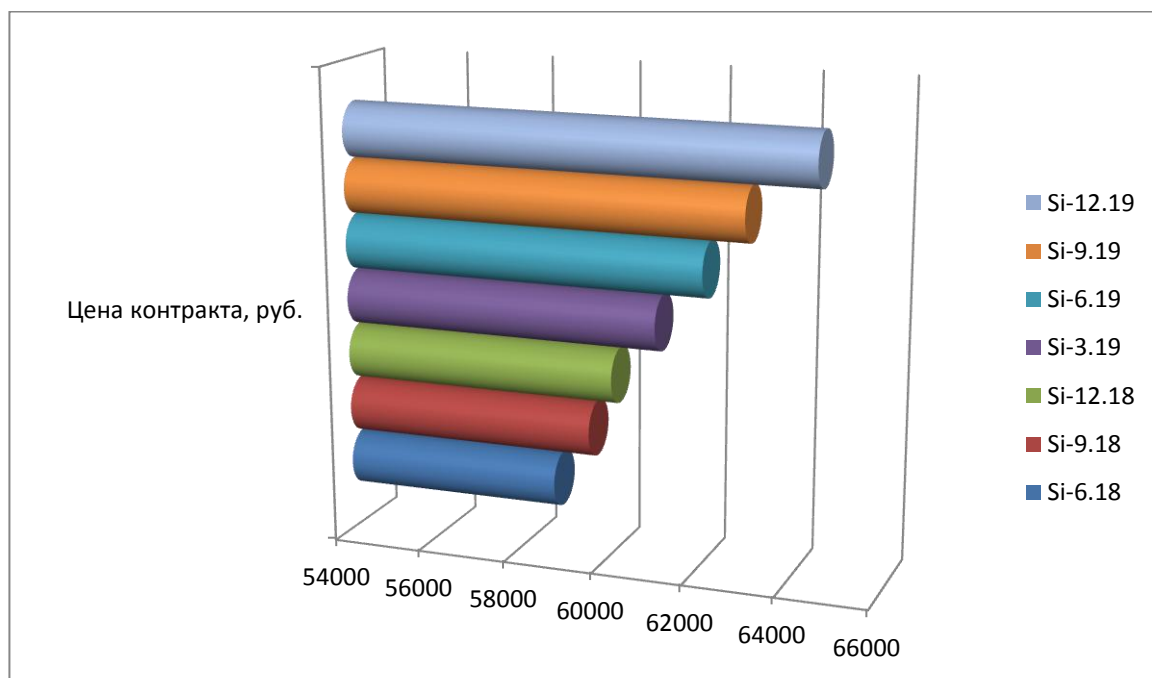


Рисунок 3.1 – Котировки фьючерсного контракта Si (на 1000 долларов США) с различными датами поставки на 31.12.2017 года, руб.

Таким образом, можно заранее фиксировать стоимость валюты применительно к ожидаемым поставкам по долларовым контрактам. Тем самым валютный риск будет сведён к минимуму.

Более того, преимуществам короткого хеджирования фьючерсными контрактами в случае ситуации контанго выступает тот факт, что заранее фиксируется большая цена по сравнению с текущей спот-ценой. Так, например, на конец декабря 2017 года курс доллара США составлял 57,6 руб. При этом захеджировать позицию в долларах можно было на уровне от 58,81 до 64,5 руб. – в зависимости от даты поставки. Возник бы дополнительный доход в виде базиса на момент открытия позиции по фьючерсному контракту.

При этом важно заметить, что в случае повышения курса доллара на фьючерсном рынке возникнет убыток, который не позволит воспользоваться благоприятным движением рынка, и суммарный результат по хеджируемой

позиции будет привязан к цене фьючерсного контракта на момент открытия позиции.

Относительно евро ситуация обратная. Поэтому мы предлагаем хеджировать риск роста курса евро открытием длинной позиции на фьючерсном рынке, чтобы в случае роста курса евро на фьючерсном рынке был получен доход, который перекроет потери спотового рынка.

Так, по данным Московской биржи, на 31.12.2017 года фьючерсный контракт Eu на 1000 евро стоил:

- с поставкой в июне 2018 года (Eu-6.18) - 71303 руб.,
- с поставкой в сентябре 2018 года (Eu-9.18) – 72359 руб.,
- с поставкой в декабре 2018 года (Eu-12.18) – 74100 руб.,
- с поставкой в марте 2019 года (Eu-3.19) – 74204 руб. (рисунок 3.2).

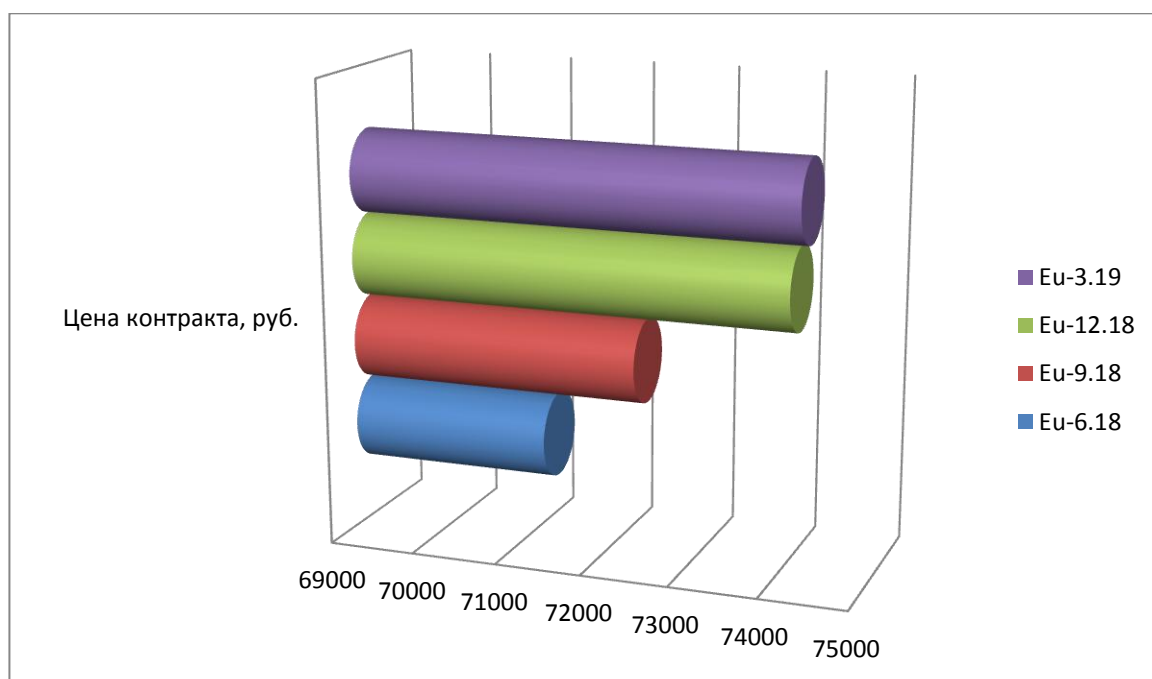


Рисунок 3.2 – Котировки фьючерсного контракта Eu (на 1000 евро) с различными датами поставки на конец декабря 2017 года, руб.

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

Также важно заметить, что в случае снижения курса евро на фьючерсном

рынке возникнет убыток, который не позволит воспользоваться благоприятным движением рынка, и суммарный результат по хеджируемой позиции будет привязан к цене фьючерсного контракта на момент открытия позиции.

Следует отметить, что при покупке/продаже фьючерсного контракта необходимо будет лишь внести начальную маржу как гарантийное обеспечение своих обязательств по контракту.

Важным моментом является определение коэффициента хеджирования – то есть количество контрактов, которые необходимо открыть с целью хеджирования позиции. Так, на каждую 1000 долларов хеджируемого актива необходимо приобрести 1 опционный контракт.

Также анализ показал, что компания подвержена риску изменения процентных ставок, так как финансовые обязательства, привязанные к плавающей ставке, имеют большую величину по сравнению с финансовыми активами, привязанными к плавающей ставке. То есть рост уровня процентных ставок неблагоприятен для ПАО «Лукойл», и увеличение процентной ставки на 100 базисных пунктов приведёт к снижению прибыли до налогообложения ПАО «Лукойл» на 1996 млн. руб.

С целью минимизации процентного риска ПАО «Лукойл» не осуществляет его хеджирование. Мы предлагаем хеджировать процентные риски покупкой процентных фьючерсов.

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

3.2 Рекомендации по хеджированию рисков предприятия с помощью опционных контрактов.

В данной главе предложим рекомендации по хеджированию финансовых рисков с помощью опционных контрактов.

Так, с целью хеджирования риска снижения курса доллара следует открывать длинные позиции по опционам пут на одном из выбранном страйках с привязкой к датам поставки, исходя из анализа соотношения прогнозируемых денежных потоков, получаемых и выплачиваемых в долларах. Так, в случае снижения доллара на опционном рынке возникнет доход, который покроет потери спотового рынка.

Предположим, можно было приобрести опцион Si-12.18M201218PA65000 – опцион пут на фьючерсный контракт на курс доллар США - российский рубль (на 1000 долларов) с датой экспирации в декабре 2018 года на страйке 65000. То есть право купить фьючерсный контракт на 1000 долларов в декабре 2018 года за 65000 руб., заплатив за данный контракт премию.

Таким образом, можно было ещё в декабре 2017 года захеджировать валютный риск по поставкам по долларовым контрактам, которые ожидаются в декабре 2018 года.

В данном случае наихудшей (наибольшей) ценой для ПАО «Лукойл» составит величина «страйк минус премия».

С целью хеджирования риска увеличения курса евро мы рекомендуем открывать длинные позиции по опционам колл на одном из выбранных страйках. В случае роста курса евро на опционном рынке возникнет доход, который покроет потери спотового рынка. Таким образом, можно было в декабре 2017 года захеджировать валютный риск по активам в евро с привязкой к датам поставок.

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

Важным моментом является определение коэффициента хеджирования – то есть количество контрактов, которые необходимо открыть с целью хеджирования позиции. Так, на каждую 1000 долларов хеджируемого актива необходимо приобрести 1 опционный контракт, на каждую 1000 евро хеджируемого актива необходимо приобрести 1 так же опционный контракт.

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

Заметим, что хеджирование опционными контрактами несёт в себе ряд преимуществ по сравнению с другими инструментами хеджирования, среди которых можно выделить:

- биржевая составляющая (в отличие от свопов и форвардов),
- возможность выбора подходящей цены исполнения (цены-страйк),
- возможность выбора опционной стратегии,
- возможность воспользоваться благоприятным движением рынка (в отличие от свопов, форвардов и фьючерсов).

Следует отметить, что хеджирование опционными контрактами должно осуществляться комплексно с привязкой к прогнозным денежным потокам в валюте по кварталам.

Подводя итоги, следует отметить, что ПАО «Лукойл» необходимо более тщательно подходить к вопросу хеджирования рыночных рисков. В связи с чем мы рекомендуем ПАО «Лукойл» разработать и внедрить методику хеджирования рыночных рисков и разработать нормативный документ, регламентирующий политику компании в области хеджирования рыночных рисков.

Заключение

Итак, в бакалаврской работе был проведён анализ эффективности управления финансовыми рисками в ПАО «Лукойл» и даны рекомендации по их хеджированию с помощью биржевых деривативов, а именно фьючерсных и опционных контрактов.

ПАО «Лукойл» - одна из крупнейших публичных вертикально интегрированных нефтегазовых компаний в мире, на долю которой приходится более 2% мировой добычи нефти и около 1% доказанных запасов углеводородов.

ПАО «Лукойл» подвержено влиянию таких финансовых рисков, как:

- кредитный риск,
- риск ликвидности,
- валютный риск,
- процентный риск.

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

Относительно валютного риска было выявлено, что по данным на 31 декабря 2017 года активы компании, выраженные в долларах США, превышают обязательства компании, выраженные в той же валюте. Относительно евро сложилась обратная ситуация: так, активы, выраженные в евро, меньше величины обязательств, выраженных в той же валюте.

Анализ чувствительности показал, что:

- снижение доллара США на 10% снизит прибыль до налогообложения компании на 22026 млн. руб.,
- рост курса евро на 10% снизит прибыль до налогообложения компании на 249 млн. руб.

Таким образом, мы можем заметить, что для ПАО «Лукойл» является неблагоприятным фактором снижение курса доллара, которое существенно может повлиять на финансовые результаты деятельности компании. Относительно курса евро в 2017 году наблюдается обратная ситуация: так, для

компания неблагоприятным фактором выступает укрепление курса евро по отношению к рублю, которое приведёт к снижению финансовых результатов деятельности компании.

Также анализ показал, что компания подвержена риску изменения процентных ставок, так как финансовые обязательства, привязанные к плавающей ставке, имеют большую величину по сравнению с финансовыми активами, привязанными к плавающей ставке. То есть рост уровня процентных ставок неблагоприятен для ПАО «Лукойл», и увеличение процентной ставки на 100 базисных пунктов приведёт к снижению прибыли до налогообложения ПАО «Лукойл» на 1996 млн. руб.

Анализ эффективности управления финансовыми рисками ПАО «Лукойл» показал, что компания с целью хеджирования рисков компания использует внебиржевые производные финансовые инструменты, осуществляемые в рамках корпоративного дилинга. Данная мера недостаточно эффективна, так как внебиржевые деривативы несут дополнительные кредитные риски. Более того, ПАО «Лукойл» применяет внебиржевые инструменты не в достаточном объёме, чтобы нивелировать воздействие валютного риска.

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

В связи с чем в работе было предложено:

1. Так как снижение курса доллара приводит к снижению финансовых результатов компании, то с целью хеджирования риска снижения курса доллара необходимо открывать короткие позиции по фьючерсным контрактам в привязке к поставкам по долларовым контрактам. Так, в случае снижения курса доллара на фьючерсном рынке возникнет положительная суммарная вариационная маржа, которая компенсирует недополученную выручку долларовым контрактам. Таким образом, можно заранее фиксировать стоимость валюты применительно к ожидаемым поставкам по долларовым контрактам. Тем самым валютный риск будет сведён к минимуму. Более того,

преимуществам короткого хеджирования фьючерсными контрактами в случае ситуации контанго выступает тот факт, что заранее фиксируется большая цена по сравнению с текущей спот-ценой. Так, например, на конец декабря 2017 года курс доллара США составлял 57,6 руб. При этом захеджировать позицию в долларах можно было на уровне от 58,81 до 64,5 руб. – в зависимости от даты поставки. Возник бы дополнительный доход в виде базиса на момент открытия позиции по фьючерсному контракту. При этом важно заметить, что в случае повышения курса доллара на фьючерсном рынке возникнет убыток, который не позволит воспользоваться благоприятным движением рынка, и суммарный результат по хеджируемой позиции будет привязан к цене фьючерсного контракта на момент открытия позиции.

2. Относительно евро ситуация обратная. Поэтому мы предлагаем хеджировать риск роста курса евро открытием длинной позиции на фьючерсном рынке, чтобы в случае роста курса евро на фьючерсном рынке был получен доход, который перекроет потери спотового рынка. По аналогии с фьючерсом на курс евро, можно заранее фиксировать стоимость валюты применительно к ожидаемым поставкам по контрактам в евро. Тем самым валютный риск будет сведён к минимуму. Также важно заметить, что в случае снижения курса евро на фьючерсном рынке возникнет убыток, который не позволит воспользоваться благоприятным движением рынка, и суммарный результат по хеджируемой позиции будет привязан к цене фьючерсного контракта на момент открытия позиции.

3. С целью минимизации процентного риска ПАО «Лукойл» не осуществляет его хеджирование. Мы предлагаем хеджировать процентные риски покупкой процентных фьючерсов. Применение фьючерсных контрактов позволит минимизировать валютные и процентные риски в деятельности ПАО «Лукойл», и чувствительность изменения курсов валют и уровня процентных ставок к изменению финансового результата деятельности компании будет сведена к минимуму.

4. Также в качестве инструментов хеджирования валютных рисков мы

предлагаем использовать опционные контракты. Так, с целью хеджирования риска снижения курса доллара следует открывать длинные позиции по опционам пут на одном из выбранном страйках с привязкой к датам поставки, исходя из анализа соотношения прогнозируемых денежных потоков, получаемых и выплачиваемых в долларах. Так, в случае снижения доллара на опционном рынке возникнет доход, который покроет потери спотового рынка.

5. С целью хеджирования риска увеличения курса евро мы рекомендуем открывать длинные позиции по опционам колл на одном из выбранных страйках. В случае роста курса евро на опционном рынке возникнет доход, который покроет потери спотового рынка. Таким образом, можно было в декабре 2017 года захеджировать валютный риск по активам в евро с привязкой к датам поставок.

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

5. Помимо базовых опционных стратегий, для управления финансовыми рисками можно использовать такие опционные стратегии, как спрэды, комбинационные опционные стратегии, сложные опционные стратегии, синтетические опционные стратегии.

6. Мы рекомендуем ПАО «Лукойл» разработать и внедрить методику хеджирования рыночных рисков и разработать нормативный документ, регламентирующий политику компании в области хеджирования рыночных рисков.

Список используемой литературы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации // КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.consultant.ru/
2. Налоговый кодекс Российской Федерации // КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.consultant.ru/
3. Указание Банка России от 16.02.2015 N 3565-У «О видах производных финансовых инструментов» (Зарегистрировано в Минюсте России 27.03.2015 N 36575).
4. Письмо Департамента налоговой и таможенной политики от 25.04.2017 № 03-03-06 «Об отнесении операций с финансовыми инструментами срочных сделок к операциям хеджирования».
5. Абилова, М.Г. Формирование механизма управления финансовыми рисками промышленного предприятия в условиях российской экономики / М.Г. Абилова, О.А. Рыжкова // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. 2018. № 3 (109). С. 10.
6. Агаркова, Л.В. Управление финансовыми рисками корпорации / Л.В. Агаркова, Д.В. Картамышева // Аллея науки. 2018. Т. 4. № 1 (17). С. 561-564
7. Балдин, К.В. Управление рисками [Электронный ресурс] : учебное пособие / К.В. Балдин. — Электрон. текстовые данные. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2012. — 512 с.
8. Балдин, К.В. Управление рисками в инновационно-инвестиционной деятельности предприятия [Электронный ресурс] : учебное пособие / К.В. Балдин, И.И. Передеряев, Р.С. Голов. — Электрон. текстовые данные. — М. : Дашков и К, 2015. — 418 с.
9. Барчуков, А.В. Базисная система риск-менеджмент организаций реального сектора экономики: Монография / Д.В. Соколов, А.В. Барчуков. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2016. - 125 с.: 60х90 1/16. - (Научная мысль) (Обложка) ISBN 978-5-16-006862-6, 24 экз.

10. Бланк, И.А. Управление финансовыми рисками. – К.: Ника-Центр, 2005. – 600 с.
11. Буренин, А.Н. Хеджирование фьючерсными контрактами на фондовой бирже РТС: учеб. пос.— М.: Научно - техническое общество имени академика С.И. Вавилова, 2010. – 352 с.
12. Вакуленко, Т.Г., Фомина Л.Ф. Анализ бухгалтерской (финансовой) отчетности для принятия управленческих решений - Москва - Санкт-Петербург, «Издательский дом Герда», 2015.
13. 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.
14. Галанов, В.А. Производные финансовые инструменты : учебник / В.А. Галанов. — 2-е изд, перераб. и доп.— М. : ИНФРА-М, 2017. — 221 с.
15. Гапоненко, А.С. Управление валютными рисками в международном бизнесе / А.С. Гапоненко, Н.С. Рычихина // В сборнике: СОВРЕМЕННЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ ОСНОВНЫХ НАПРАВЛЕНИЙ ГУМАНИТАРНЫХ И ЕСТЕСТВЕННЫХ НАУК материалы международной научно-практической конференции. Под редакцией Насретдинова И.Т.. 2017. С. 227-229.
16. Гупало-Хведзевич, В.Д. Управление финансовыми рисками и методы их нейтрализации на предприятии // Вестник Науки и Творчества. – 2016. – № 5 (5). – С. 144-148.
17. 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.
18. 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.

19. 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.

20. Капустина, Н.В. Развитие организации на основе риск-менеджмента: теория, методология и практика: Монография / Н.В. Капустина. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2014. - 178 с.: 60х90 1/16 + (Доп. мат. znanium.com). - (Научная мысль). (обложка) ISBN 978-5-16-010571-0

21. Капустина, Н.В. Теоретико-методологические подходы риск-менеджмента: Монография/Капустина Н.В. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2016. - 140 с.: 60х90 1/16. - (Научная мысль) (Обложка. КБС) ISBN 978-5-16-010601-4

22. Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент. Теория и практика. – М.: ИЗД-ВО «ПРОСПЕКТ», 2017.

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

24. 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.

25. Радионов, А.В. Введение в количественный риск-менеджмент: Учебник / Кудрявцев А.А., Радионов А.В. - СПб:СПбГУ, 2016. - 192 с.

26. Соколинская, Н.Э. Построение эффективной системы управления валютными рисками в российских банках: Монография. – 2012. – 145 с.

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

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

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

30. Финагенова, Ю.Ю. Современные подходы к корпоративному риск-менеджменту: методы и инструменты / Домашенко Д.В., Финогенова Ю.Ю. - М.:Магистр, НИЦ ИНФРА-М, 2016. - 304 с.: 60х90 1/16 (Переплёт 7БЦ) ISBN 978-5-9776-0427-7

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

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

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

34. Financial accounting. Belverd E. Needles, Marian Povers. Southwestern Gengage learning. 2015. – 705 p.

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

36. Introduction to economic analysis. R. Preston McAfee, J. Stanley Jonson. CIOt. 2015. – 322 p.

37. 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.

38. Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации. — Режим доступа: <http://www.cbr.ru/>

39. Официальный сайт Московской биржи. – Режим доступа:
<https://www.moex.com/>

40. Официальный сайт нефтяной компании ПАО Лукойл. – Режим
доступа: <http://www.lukoil.ru/>

Приложение А
(обязательное)

БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС

на 31 декабря 2017 г.

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

Идентификационный номер налогоплательщика

Вид экономической деятельности

Организационно-правовая форма/форма собственности

Публичное акционерное общество

Единица измерения **тыс. руб.**

Местонахождение (адрес): **101000, г. Москва, Сretenский бульвар, дом 11**

Форма по ОКУД
Дата (число, месяц, год)

по ОКПО

ИНН

по ОКВЭД2

по ОКФС

по ОКЕИ

КОДЫ		
0710001		
31	12	201
00044434		
7708004767		
70.10.2		
47	16	
384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	на 31 декабря 2017 г.	на 31 декабря 2016 г.	на 31 декабря 2015 г.
	1	2	3	4	5
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
1	Нематериальные активы	1110	383 585	367 697	347 421
1	Результаты исследований и разработок	1120	29 464	31 867	33 719
2	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
2	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
2	Основные средства	1150	14 818 229	15 426 612	14 781 123
	в том числе:				
	незавершенное строительство	1151	1 409 945	1 712 727	1 754 348
2	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
3	Долгосрочные финансовые вложения	1170	1 585 422 240	1 135 472 697	1 143 632 674
	Отложенные налоговые активы	1180	3 246 290	532 696	493 340
	Прочие внеоборотные активы	1190	538 308	82 833	214 286
	ИТОГО по разделу I	1100	1 604 438 116	1 151 914 302	1 159 502 563
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
4	Запасы	1210	30 749	34 825	19 191
	в том числе:				
	сырье, материалы и другие аналогичные ценности	1211	14 042	13 546	7 477
	затраты в незавершенном производстве	1212	-	-	-
	готовая продукция и товары для перепродажи	1213	-	82	82
	товары отгруженные	1214	-	-	-
	прочие запасы и затраты	1215	16 707	21 197	11 632
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	37 221	238 739	28 699
	Акциз по подакцизным материально-производственным запасам	1221	-	-	-
5	Дебиторская задолженность	1230	294 679 714	189 065 953	140 709 715
	в том числе платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты:	1231	1 967 315	4 015 472	3 126 261
	в том числе:				
	покупатели и заказчики	12311	-	-	-
	векселя к получению	12312	-	-	-
	авансы выданные	12313	2 163	2 163	2 074
	прочие дебиторы	12314	1 965 152	4 013 309	3 124 187
	в том числе платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты:	1232	292 712 399	185 050 481	137 583 454
	в том числе:				
	покупатели и заказчики	12321	5 739 593	5 498 352	5 181 324
	векселя к получению	12322	-	-	-
	авансы выданные	12323	173 192	504 083	1 905 052
	прочие дебиторы	12324	286 799 614	179 048 046	130 497 076
3	Краткосрочные финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	75 801 707	473 098 710	595 695 298
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	121 544 553	132 426 399	127 225 906
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	ИТОГО по разделу II	1200	492 093 944	794 864 626	863 678 809
	БАЛАНС (сумма строк 1100+1200)	1600	2 096 532 060	1 946 778 928	2 023 181 372

форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	на 31 декабря 2017 г.	на 31 декабря 2016 г.	на 31 декабря 2015 г.
	1	2	3	4	5
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал	1310	21 264	21 264	21 264
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	12	175	179
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	12 624 929	12 624 929	12 624 929
	Резервный капитал	1360	3 191	3 191	3 191
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	1 342 277 120	1 312 189 531	1 288 596 284
	ИТОГО по разделу III	1300	1 354 926 516	1 324 839 090	1 301 245 847
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	119 749 280	159 056 475	309 182 175
	Отложенные налоговые обязательства	1420	541 440	497 484	421 368
7	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
5	Прочие обязательства	1450	83 812	22 525	-
	ИТОГО по разделу IV	1400	120 374 532	159 576 484	309 603 543
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	361 051 455	265 853 313	254 371 687
5	Кредиторская задолженность	1520	241 485 204	193 939 283	155 615 738
	в том числе:				
	поставщики и подрядчики	1521	6 048 499	3 855 754	2 440 035
	перед персоналом организации	1522	201 805	176 378	178 405
	перед государственными внебюджетными фондами	1523	337 490	3 493	89 589
	по налогам и сборам	1524	502 648	333 037	4 332 960
	прочие кредиторы	1525	161 629 548	125 355 834	92 927 510
	авансы полученные	1526	101 767	107 368	91 920
	векселя к уплате	1527	-	-	-
	задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	1528	72 663 447	64 107 419	55 555 319
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
7	Оценочные обязательства	1540	18 694 353	2 570 758	2 344 557
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	ИТОГО по разделу V	1500	621 231 012	462 363 354	412 331 982
	БАЛАНС (сумма строк 1300+1400+1500)	1700	2 096 532 060	1 946 778 928	2 023 181 372

СПРАВОЧНО

Чистые активы

на 31 декабря 2017 г.	на 31 декабря 2016 г.	на 31 декабря 2015 г.
1 354 926 516	1 324 839 090	1 301 245 847

Руководитель

(подпись)




В. Ю. Алекперов /

(расшифровка подписи)

Главный бухгалтер

(подпись)



В. А. Верхов /

(расшифровка подписи)

"16" марта 2018 г.

Приложение Б (обязательное)

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ

За январь - декабрь 2017 г.

Форма по ОКУД

Дата (число, месяц, год)

Организация: Публичное акционерное общество "Нефтяная компания "ЛУКОЙЛ"

по ОКПО

Идентификационный номер налогоплательщика

ИНН

Вид экономической деятельности

по ОКВЭД2

Организационно-правовая форма/форма собственности

по ОКФС/ОКФС

Публичное акционерное общество

по ОКЕИ

Единица измерения: тыс. руб.

КОДЫ		
0710002		
31	12	2017
00044434		
7708004767		
70.10.2		
47	16	
384		

Пояснения	Наименование показателя	код	За январь - декабрь 2017 г.	За январь - декабрь 2016 г.
	1	2	3	4
6	Выручка от продаж (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов)	2110	223 419 850	316 540 706
	в том числе от продаж:			
	по основной деятельности	2111	20 377 086	19 350 732
	из них:			
	продукции собственного производства	21111	-	-
	товары, приобретенные для перепродажи	21112	20 368 837	19 336 590
	работы, услуги	21113	8 249	14 142
	поступления от участия в уставных капиталах других организаций	2112	179 264 911	273 121 761
	по посреднической деятельности	2113	13 431 329	13 364 775
	по прочей деятельности	2114	10 346 524	10 703 438
6	Себестоимость продаж	2120	(19 364 531)	(18 041 817)
	в том числе проданных:			
	по основной деятельности	2121	(19 364 517)	(18 041 793)
	из них:			
	продукции собственного производства	21211	-	-
	товары, приобретенные для перепродажи	21212	(19 350 353)	(17 988 841)
	работы, услуги	21213	(14 164)	(52 952)
	расходы связанные с участием в уставных капиталах других организаций	2122	-	-
	по посреднической деятельности	2123	-	-
	по прочей деятельности	2124	(14)	(24)
6	Валовая прибыль (убыток)	2100	204 055 319	298 498 889
	Вывозные таможенные пошлины	2201	-	(65 517)
6	Коммерческие расходы	2210	(1 899 327)	(3 478 855)
6	Управленческие расходы	2220	(44 409 672)	(24 161 685)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	157 746 320	270 792 832

форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	код	За январь - декабрь 2017 г.	За январь - декабрь 2016 г.
	1	2	3	4
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	65 725 955	67 435 282
	Проценты к уплате	2330	(36 834 167)	(51 353 028)
	Прочие доходы	2340	68 649 023	4 370 750
	Прочие расходы	2350	(41 593 653)	(108 511 599)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	213 693 478	182 734 237
	Текущий налог на прибыль	2410	(12 302 891)	16 099 523
	в том числе постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	2 713 509	2 014 629
	Изменения отложенных налоговых обязательств	2430	(43 956)	(76 116)
	Изменения отложенных налоговых активов	2450	2 713 694	39 256
	Прочее	2460	(97 832)	168 522
	Перераспределение налога на прибыль внутри консолидированной группы налогоплательщиков	2466	401 213	(16 399 198)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	204 363 706	182 566 224
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток)	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	204 363 706	182 566 224
	СПРАВОЧНО			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию (руб.)	2900	240,27	214,64
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель

(подпись)

Главный бухгалтер

(подпись)



/ В. Ю. Алекперов /

(расшифровка подписи)

/ В.А. Верхов /

(расшифровка подписи)

" 16 " марта 2018 г.

Приложение В (обязательное)

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ

За январь - декабрь 2016 г.

Организация: Публичное акционерное общество "Нефтяная компания "ЛУКОЙЛ"

Идентификационный номер налогоплательщика

Вид экономической деятельности

Организационно-правовая форма/форма собственности

Публичное акционерное общество

Единица измерения: тыс. руб.

Форма по ОКУД

Дата (число, месяц, год)

по ОКПО

ИНН

по ОКВЭД2

по ОКОПФ/ОКФС

по ОКЕИ

коды

0710002

31 12 2016

00044434

7708004767

70.10.2

47 16

384

Пояснения	Наименование показателя	код	За январь - декабрь 2016 г.	За январь - декабрь 2015 г.
	1	2	3	4
	Выручка от продаж (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов)	2110	316 540 706	259 197 748
	в том числе от продаж:			
	по основной деятельности	2111	19 350 732	23 059 381
	из них:			
	продукции собственного производства	21111	-	-
	товары, приобретенные для перепродажи	21112	19 336 590	23 045 239
	работы, услуги	21113	14 142	14 142
	поступления от участия в уставных капиталах других организаций	2112	273 121 761	211 991 329
	по посреднической деятельности	2113	13 364 775	14 054 082
	по прочей деятельности	2114	10 703 438	10 092 956
6	Себестоимость продаж	2120	(18 041 817)	(21 896 068)
	в том числе проданных:			
	по основной деятельности	2121	(18 041 793)	(21 896 003)
	из них:			
	продукции собственного производства	21211	-	-
	товары, приобретенные для перепродажи	21212	(17 988 841)	(21 878 285)
	работы, услуги	21213	(52 952)	(17 718)
	расходы связанные с участием в уставных капиталах других организаций	2122	-	-
	по посреднической деятельности	2123	-	-
	по прочей деятельности	2124	(24)	(65)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	298 498 889	237 301 680
6	Вывозные таможенные пошлины	2201	(65 517)	-
6	Коммерческие расходы	2210	(3 478 855)	(1 607 869)
6	Управленческие расходы	2220	(24 161 685)	(22 723 125)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	270 792 832	212 970 686



Пояснения	Наименование показателя	код	За январь - декабрь 2016 г.	За январь - декабрь 2015 г.
	1	2	3	4
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	67 435 282	66 565 274
	Проценты к уплате	2330	(51 353 028)	(42 937 268)
	Прочие доходы	2340	4 370 750	99 026 992
	Прочие расходы	2350	(108 511 599)	(10 527 867)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	182 734 237	325 097 817
	Текущий налог на прибыль	2410	16 099 523	(24 620 694)
	в том числе постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	2 014 629	2 093 418
	Изменения отложенных налоговых обязательств	2430	(76 116)	(47 452)
	Изменения отложенных налоговых активов	2450	39 256	(46 569)
	Прочее	2460	168 522	34 976
	Перераспределение налога на прибыль внутри консолидированной группы налогоплательщиков	2465	(16 399 198)	1 876 603
	Чистая прибыль (убыток)	2400	182 566 224	302 294 681
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток)	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	182 566 224	302 294 681
	СПРАВОЧНО			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию (руб.)	2900	214,64	355,41
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель _____

(подпись)



/ В.Ю. Алекперов /

(расшифровка подписи)

Главный бухгалтер _____

(подпись)

/ Л.Н. Хоба /

(расшифровка подписи)

"13" марта 2017г.