Виленский Александр, компания «Центр учетных технологий» - 13.05.2010 - http://center-ut.ru

Хеджирование (от английского «hedge» - страховка, гарантия) применяется в оптовой и биржевой торговле для фиксации гарантированной прибыли и страхования рисков снижения цены на товар или иной биржевой инструмент. Чаще всего встречается хеджирование фьючерсными контрактами - есть мнение, что зарождение фьючерсов было вызвано именно необходимостью страхования от изменения цен на товары. Хеджирование имеет смысл, если цена закупки и цена продажи определяются в разные моменты времени и не являются фиксированными (например, определяются по биржевым котировкам).

Рассмотрим простой пример хеджирования торговых операций. Допустим, компания закупает товар у поставщика, везет его в пункт назначения и спустя некоторое время продает его покупателю. При этом цена товара определяется на основе его биржевых котировок. Например, цена закупки товара в пункте отгрузки может быть согласована с поставщиком, как биржевая цена на момент перехода права собственности на товар от поставщика к компании за минусом $100 за единицу. В свою очередь, цена продажи может быть согласована с покупателем, как собственно биржевая цена на момент перехода права собственности на товар от компании к покупателю. Транспортные и иные расходы планируются примерно в $90 на единицу товара. Таким образом, если бы биржевая цена на товар была постоянна и не менялась, то компания получала бы гарантированную прибыль в размере $10 за единицу товара.

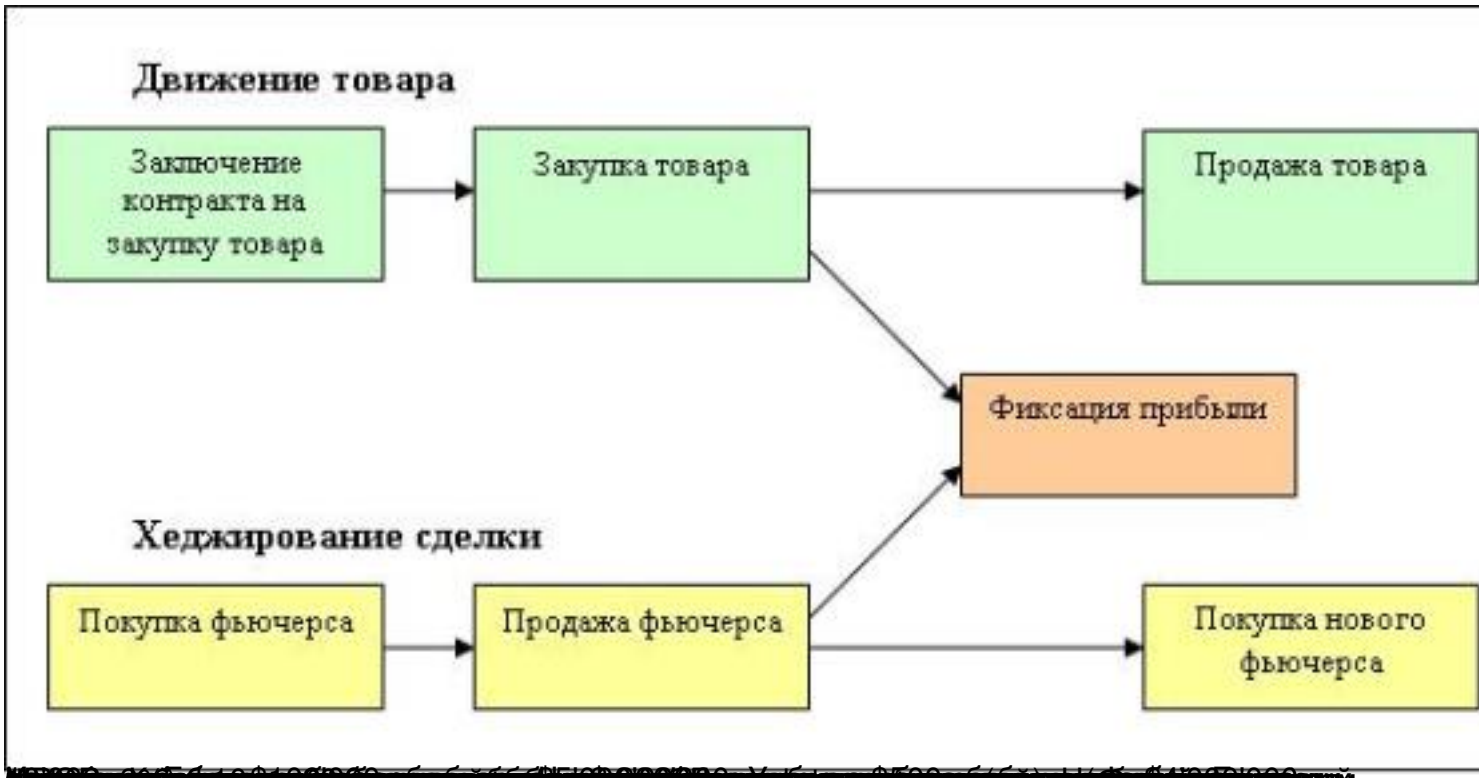
Однако биржевые цены постоянно меняются и если не страховать риски падения цен, то однажды, в условиях длительного падения цен на товар, компания может начать нести постоянные убытки и просто разориться. Для исключения возможности подобного развития событий, компания готова нести некие расходы, лишь бы получать по каждой сделке какую-то гарантированную прибыль. Именно для этой цели и служат инструменты хеджирования. Обратите внимание, что результатом хеджирования является не только снижение рисков, но и снижение возможной прибыли.

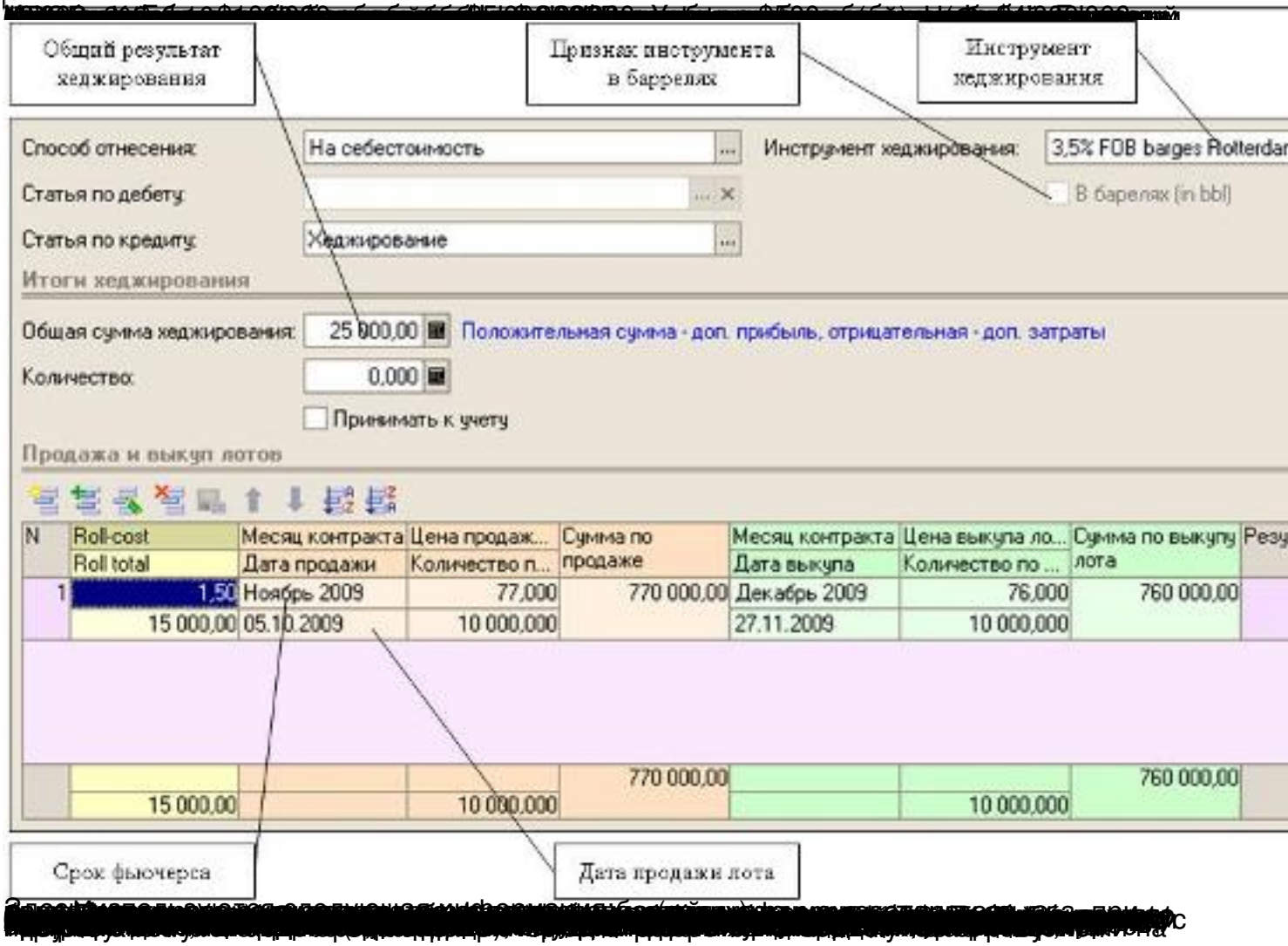
В дальнейшем будем рассматривать хеджирование на крупнейших оптовых рынках нефти и нефтепродуктов. Цены на нефть разных сортов и основные виды нефтепродуктов (мазут, стандартный бензин, авиационное топливо) определяются по результатам торгов на биржах в Нью-Йорке и Лондоне. На этих биржах формируются

также цены на специальные срочные инструменты - фьючерсные контракты поставки этих товаров. Все эти цены публикуются агентством PLATTS и являются официальным источником для расчета ценообразования. В то время как цены на товар, как правило, привязаны к основным биржевым котировкам, хеджирование основано на котировках фьючерсов.

Предположим, что у компании достигнуто соглашение с поставщиком о закупке у него партии мазута в 10'000 тонн по текущей котировке на дату отгрузки, с дисконтом в $100 за тонну. Дисконт в данном случае применяется потому, что сделка по закупке совершается в точке, расположенной за тысячи километров от места котировки и многих днях пути от места котировки, например на НПЗ в Поволжье или в Казахстане (типичные места котировки в Европе - это порт Роттердам, акватории Северного и Средиземного морей). Также известно, что компания понесет расходы на доставку в размере $90 и сможет продать этот мазут по текущим котировкам. Если котировка на мазут за время его транспортировки упадет более чем на $10 (а это всего около 2% от его котировок), то компания понесет убытки. Но если котировка вырастет, то компания получит незапланированную прибыль. Однако риск убытков слишком велик, чтобы думать только о возможной прибыли. Поэтому, чтобы избежать возможных убытков, компания вкладывает (отвлекает) деньги на страхование (хеджирование) сделки.

Как только становится известен примерный срок отгрузки мазута поставщиком (еще до момента фактической его отгрузки), компания покупает так называемый «хедж», в качестве которого обычно выступает фьючерс на поставку того же мазута на месяц планируемой отгрузки. Котировка этого фьючерса на момент фактической отгрузки будет примерно равна текущей котировке самого мазута. Таким образом, на момент до начала отгрузки на балансе компании находятся не деньги, а фьючерсные контракты на дату или на месяц планируемой отгрузки мазута. Фьючерсы - это высоколиквидные инструменты, которые могут быть проданы в любой момент по текущим биржевым котировкам. На дату закупки товара компания продает фьючерс по текущим котировкам, платит поставщику за товар, резервирует деньги на транспортные и иные расходы и после этого фиксирует прибыль по этой сделке. В момент продажи мазута компания сразу покупает новый фьючерс на всю вырученную сумму за минусом прибыли и, таким образом, ситуация возвращается на исходную позицию.


Движение товара
Заключение контракта на закупку товара
Закупка товара
Продажа товара
Фиксация прибыли
Хеджирование сделки
Покупка фьючерса
Продажа фьючерса
Покупка нового фьючерса


Общий результат хеджирования
Признак инструмента в баррелях
Инструмент хеджирования
Способ отнесения: На себестоимость
Инструмент хеджирования: 3,5% FOB barges Rotterdar
Статья по дебету:
В баррелях (in bbl)
Статья по кредиту: Хеджирование
Итоги хеджирования
Общая сумма хеджирования: 25 000,00
Положительная сумма - доп. прибыль, отрицательная - доп. затраты
Количество: 0,000
Принимать к учету
Продажа и выкуп лотов
N
Roll-cost
Roll total
Месяц контракта
Дата продажи
Цена продаж...
Количество п...
Сумма по продаже
Месяц контракта
Дата выкупа
Цена выкупа ло...
Количество по ...
Сумма по выкупу лота
1
1,50
15 000,00
Ноябрь 2009
05.10.2009
77,000
10 000,000
770 000,00
Декабрь 2009
27.11.2009
76,000
10 000,000
760 000,00
770 000,00
15 000,00
10 000,000
10 000,000
760 000,00
Срок фьючерса
Дата продажи лота

Закупки за период с 01.08.2009 по 31.08.2009

Номенклатура: Вакуумный газойль

Поставщик	Ст. назначения	Цена закупки, USD	Кол-во цистерн	Кол-во по данным отгрузки, т	Стоимость товара, USD	Хедж всего, USD	Хедж за 1 т, USD	Затраты по доставке, USD	Затраты прочие, USD	Стоимость полная, USD	Сумма продажи, USD
X	КАГАМЫКСКАЯ ЮЖН.ЖД. код	100,00	16	940,551	94 055,10	-4 020,00	-4,27	155 142,92	141 082,85	394 300,87	450 940,43
Y	КАГАМЫКСКАЯ ЮЖН.ЖД. код	170,00	10	596,448	101 396,16	300,00	0,50	114 562,85	42 347,91	258 006,92	284 882,94
Y	КАГАМЫКСКАЯ ЮЖН.ЖД. код	192,00	10	602,656	115 709,95	66 120,00	109,06	121 773,86	42 195,92	214 549,73	286 884,26
Z	НОВОЗОЛОТАРЕВКА ДОН.ЖД. код 498457	449,26	423	24 904,347	11 189 603,05			450 021,53	373 585,21	12 012 189,79	12 385 565,33
D	КАГАМЫКСКАЯ ЮЖН.ЖД. код	235,00	22	1 264,271	297 103,69	2 440,00	1,93	255 445,79	50 570,94	600 690,31	601 793,00
S	КАГАМЫКСКАЯ ЮЖН.ЖД. код	257,50	8	484,201	124 681,76			97 709,74	9 694,02	222 075,52	230 [illegible]
TR	КАГАМЫКСКАЯ ЮЖН.ЖД. код	321,50	32	1 907,072	613 123,65			316 571,59		929 695,24	[illegible] 766,27
Всего			820	30 699,548	12 934 673,35	63 840,00	2,08	1 591 226,27	659 436,45	14 631 499,07	[illegible] 291,91

Сделки

Результаты хеджирования

Прибыль

[illegible] consulting.1c.ru [illegible]