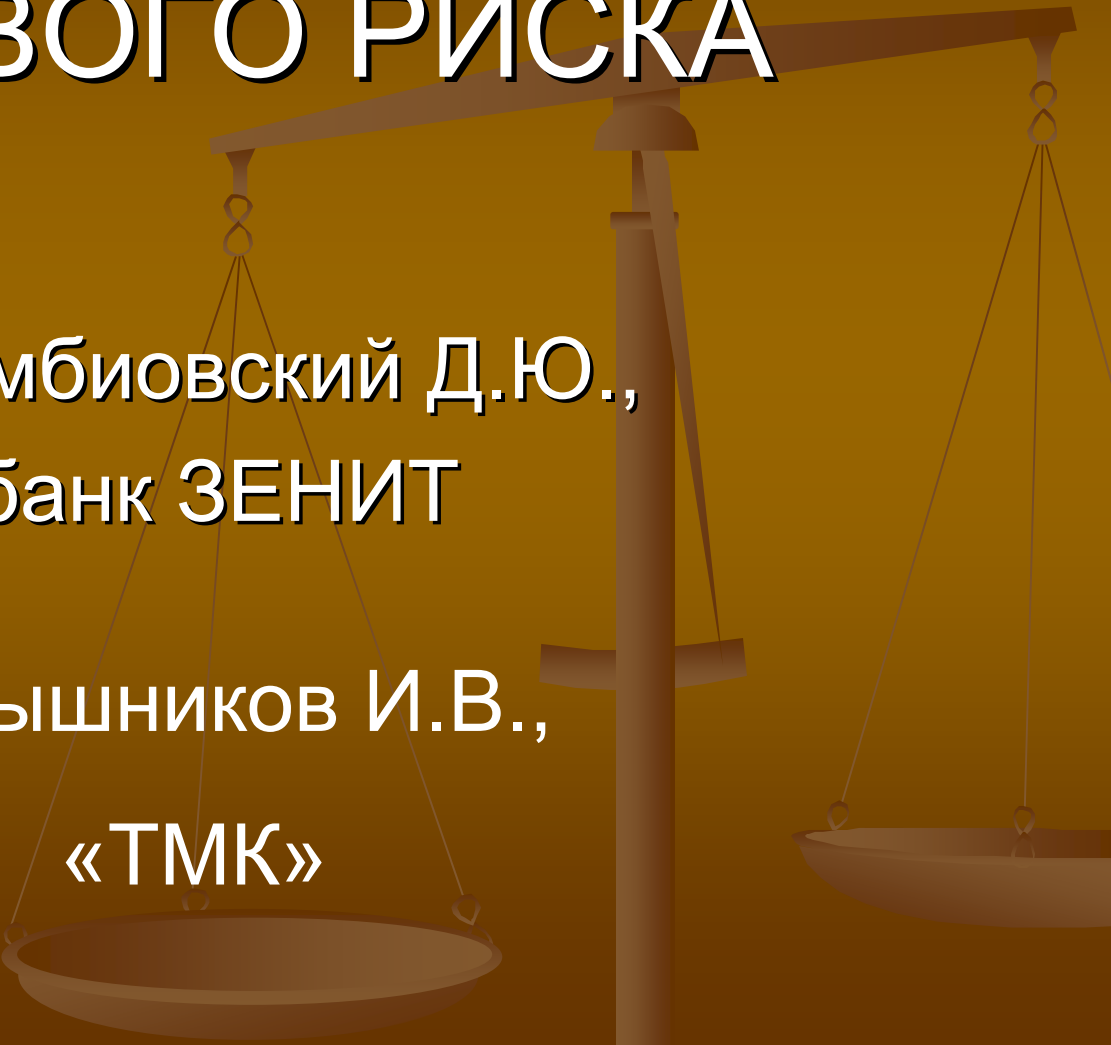


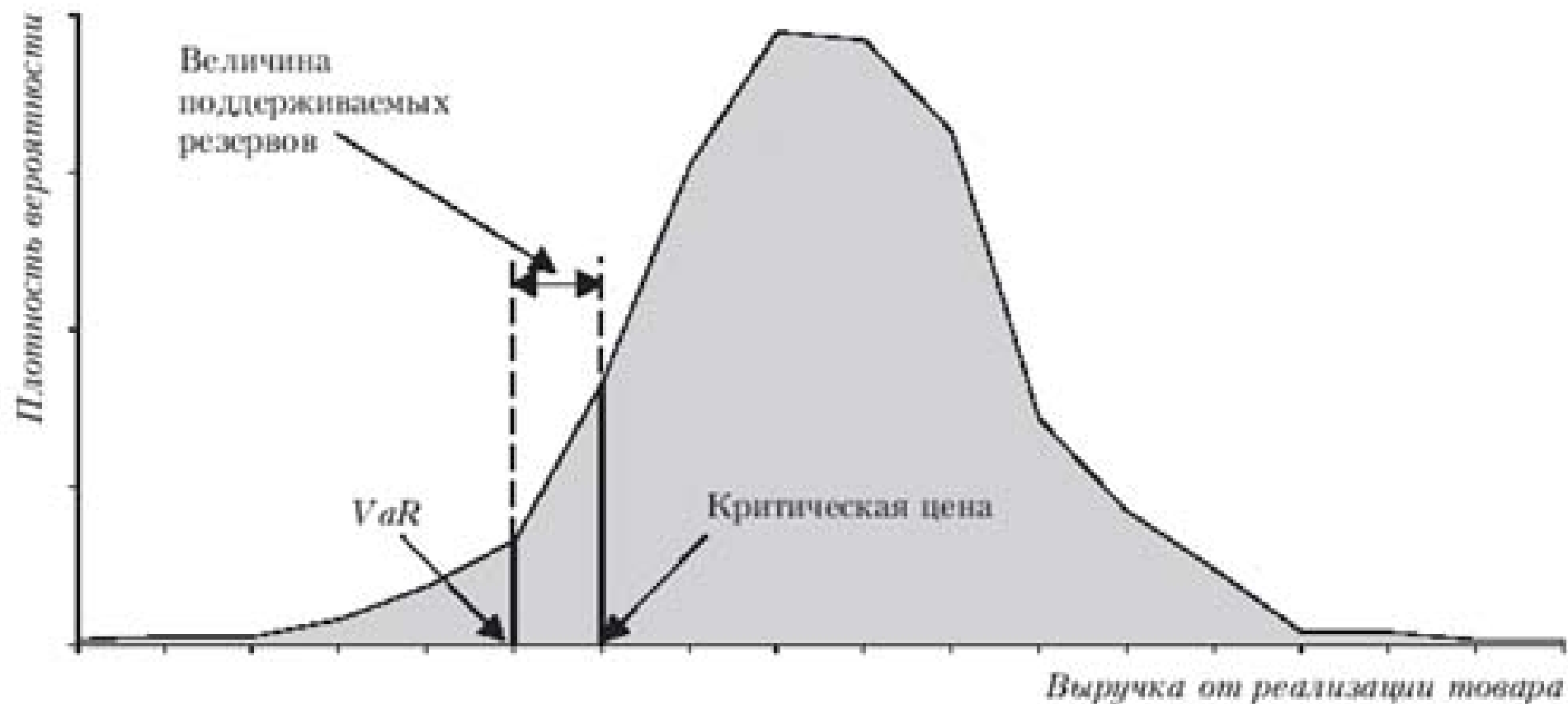
СТРАТЕГИИ ХЕДЖИРОВАНИЯ ЦЕНОВОГО РИСКА



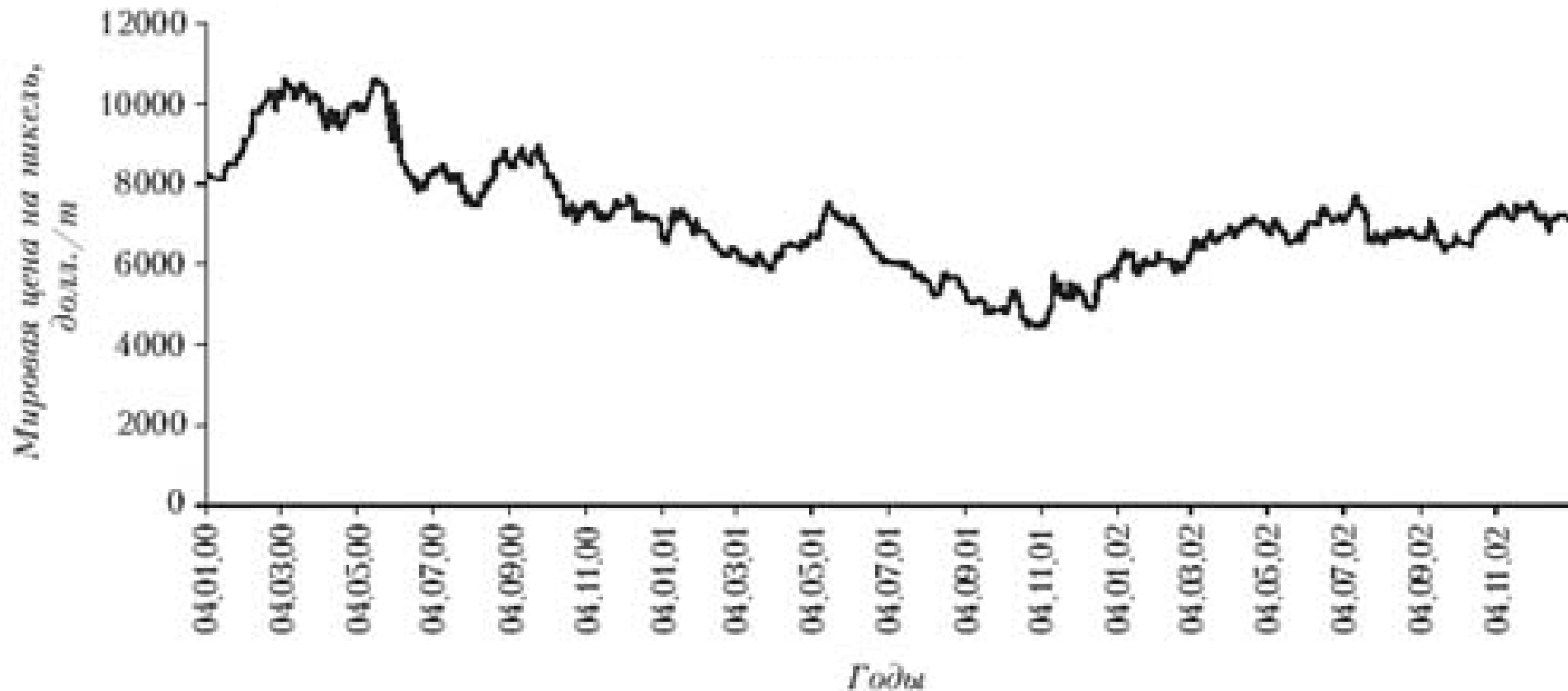
Голембиовский Д.Ю.,
банк ЗЕНИТ

Барышников И.В.,
«ТМК»

ФОРМИРОВАНИЕ СРЕДСТВ СТАБИЛИЗАЦИОННОГО ФОНДА



ЦЕНЫ СПОТ НА НИКЕЛЬ НА ЛОНДОНСКОЙ БИРЖЕ МЕТАЛЛОВ, ДОЛЛ./Т



ФОРМИРОВАНИЕ СРЕДСТВ СТАБИЛИЗАЦИОННОГО ФОНДА ПРИ КРИТИЧЕСКОЙ ЦЕНЕ НА НИКЕЛЬ 4500 ДОЛЛ./Т

Периоды	Исторический <i>VaR</i> , 0,95	Отчисления в стабилизационный фонд, тыс. долл.	Сумма, сосредото- ченная в фонде в течени- е квартала, тыс. долл.	Затраты на фонди- рование, млн. долл.	Среднеквартальная цена на никель, долл./т	Выручка от реализа- ции продукции с учетом затрат на фонди- рование, тыс. долл.
1	2	3	4	5	6	7
I кв. 2000 г.	7015	0	0	0	9463,00	227112
II кв. 2000 г.	8724	0	0	0	9395,50	225492
III кв. 2000 г.	8120	0	0	0	8269,38	198465
IV кв. 2000 г.	7455	0	0	0	7454,76	178914
I кв. 2001 г.	6556	0	0	0	6555,78	157339
II кв. 2001 г.	5657	0	0	0	6692,46	160619
III кв. 2001 г.	5566	0	0	0	5512,97	132311
IV кв. 2001 г.	4387	+2715,6	2715,6	17,48	5038,87	120915
I кв. 2002 г.	3913	+11378,4	14094	65,22	6201,77	148777
II кв. 2002 г.	5076	-14094,0	0	0	6938,11	166515
III кв. 2002 г.	5812	0	0	0	6846,31	164311
IV кв. 2002 г.	5720	0	0	0	7095,00	170280
Всего за период				82,7		2051051

ПРИМЕНЕНИЕ ФЬЮЧЕРСНОЙ СТРАТЕГИИ ДЛЯ ХЕДЖИРОВАНИЯ РИСКА

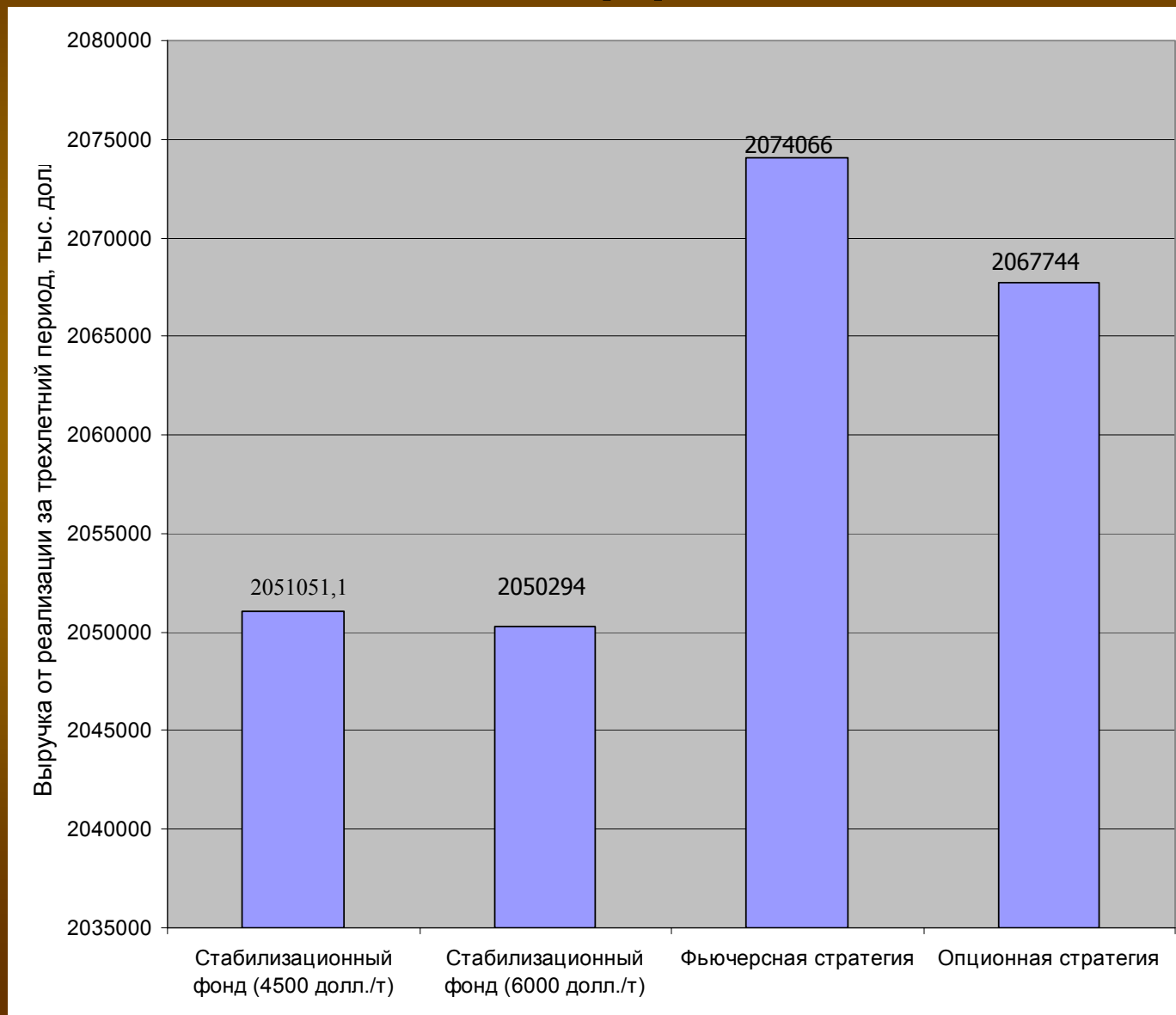
ПФК — покупка фьючерсного контракта на никель,
ЗФК - закрытие позиции по фьючерсному контракту

Даты	Финансовые операции*	Фьючерсная цена, долл.	Прибыль (убыток) по фьючерсной позиции с учетом затрат на фондирование, тыс. долл.	Выручка от реализации никеля с учетом прибыли (убытков) на фьючерсном рынке, тыс. долл.
1	2	3	4	5
04.01.00	ПФК	8285		
31.03.00	ЗФК	10020	(42305)	184807
03.04.00	ПФК	9900		
30.06.00	ЗФК	8010	44668	270161
03.07.00	ПФК	8010		
29.09.00	ЗФК	8300	(7703)	190762
02.10.00	ПФК	8240		
29.12.00	ЗФК	6830	33093	212008
02.01.01	ПФК	6700		
30.03.01	ЗФК	5810	20669	178008
02.04.01	ПФК	5750		
29.06.01	ЗФК	6020	(7015)	153604
02.07.01	ПФК	6030		
28.09.01	ЗФК	4910	26455	158767
01.10.01	ПФК	4860		
28.12.01	ЗФК	5465	(14810)	106123
04.01.02	ПФК	5600		
28.03.02	ЗФК	6700	(26608)	122234
02.04.02	ПФК	6775		
28.06.02	ЗФК	7105	(8148)	158367
01.07.02	ПФК	7310		
30.09.02	ЗФК	6360	22592	186904
01.10.02	ПФК	6380		
31.12.02	ЗФК	7120	(17957)	152323
Всего за период			22933	2074066

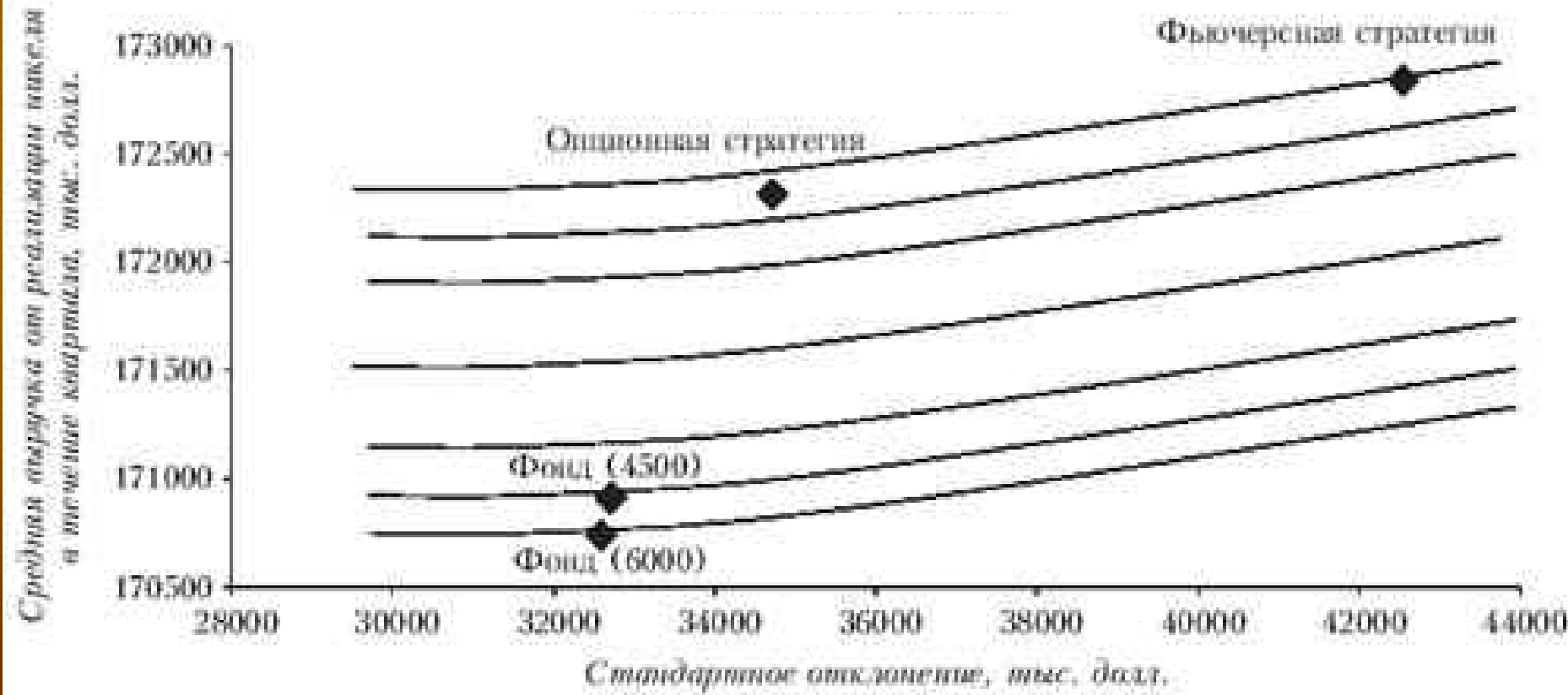
ПРИМЕНЕНИЕ ОПЦИОННОЙ СТРАТЕГИИ ДЛЯ ХЕДЖИРОВАНИЯ ЦЕНОВОГО РИСКА

Даты	Финансовые операции*	Фьючерсная цена, долл.	Цена исполнения по опционам пут на фьючерсы первой группы, долл.	Премия опциона пут на фьючерсы первой группы, долл./т	Цена исполнения по опционам пут на фьючерсы второй группы, долл.	Премия опциона пут на фьючерсы второй группы, долл./т	Прибыль (убыток) по опционам с учетом затрат на фондирование, тыс. долл.	Выручка от реализации никеля с с учетом (убытков) по опционам, тыс. долл.
1	2	3	4	5	6	7	8	9
04.01.2000	ПОФ	8285	7870	379,7	7450	228,8		
31.03.2000	ЗОФ	10020					(7410)	219702
03.04.2000	ПОФ	9900	9400	452	8900	272,7		
30.06.2000	ЗОФ	8010					18530	244022
03.07.2000	ПОФ	8010	7610	367,6	7210	224		
29.09.2000	ЗОФ	8300					(7216)	191249
02.10.2000	ПОФ	8240	7830	378,84	7416	229,5		
29.12.2000	ЗОФ	6830					11611	190525
02.01.2001	ПОФ	6700	6365	307	6030	187		
30.03.2001	ЗОФ	5810					3281	160620
02.04.2001	ПОФ	5750	5463	264	5175	160		
29.06.2001	ЗОФ	6020					5028	165647
02.07.2001	ПОФ	6030	5730	277,25	5427	168		
28.09.2001	ЗОФ	4910					10651	142962
01.10.2001	ПОФ	4860	4617	223	4374	135,36		
28.12.2001	ЗОФ	5465					(4328)	116605
04.01.2002	ПОФ	5600	5320	257	5040	155,97		
28.03.2002	ЗОФ	6700					(4979)	143864
02.04.2002	ПОФ	6775	6436	311	6098	189		
28.06.2002	ЗОФ	7105					(6030)	160484
01.07.2002	ПОФ	7310	6945	336	6580	203,9		
30.09.2002	ЗОФ	6360					3151	167463
01.10.2002	ПОФ	6380	6061	293	5742	178		
31.12.2002	ЗОФ	7120					(5677)	164603
Всего за период							16611	2067744

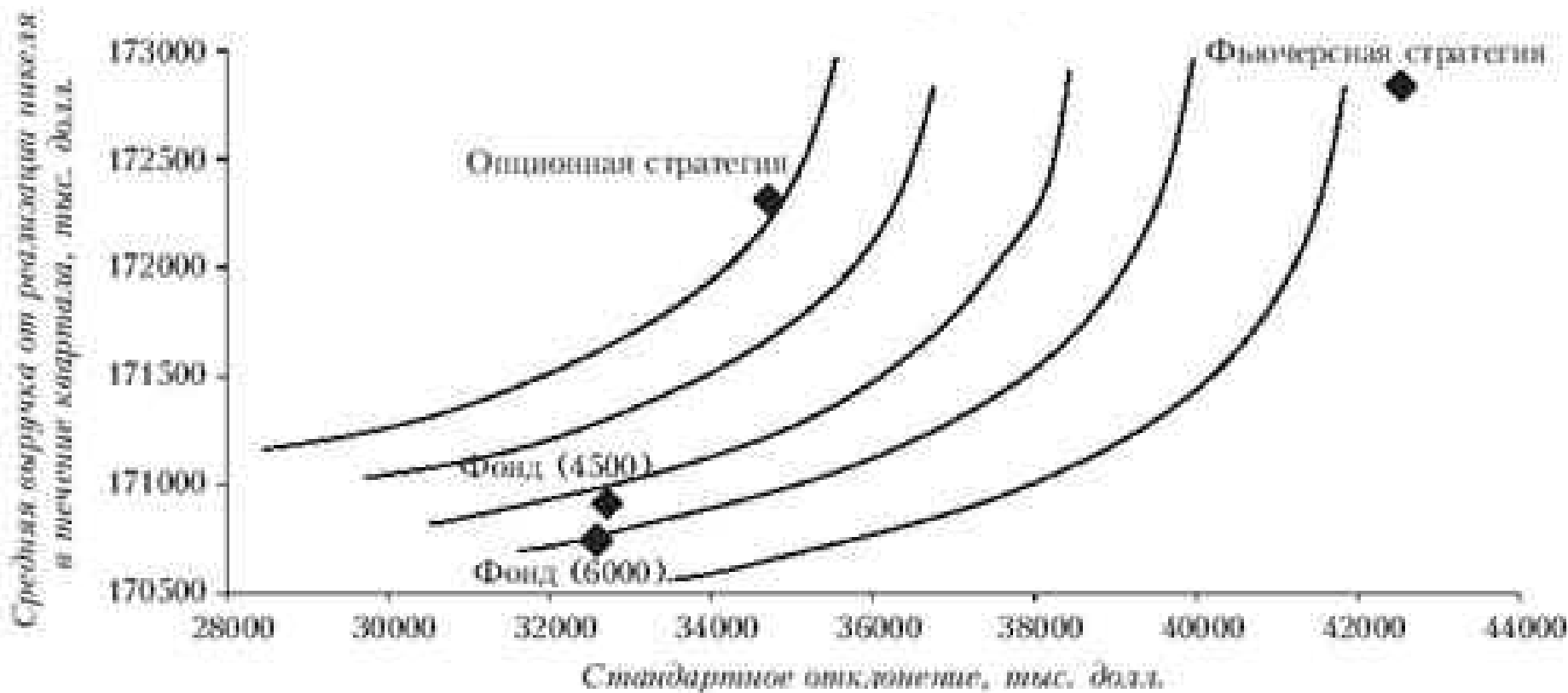
ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ СТРАТЕГИЙ ХЕДЖИРОВАНИЯ



СТРАТЕГИИ ХЕДЖИРОВАНИЯ ЦЕНОВОГО РИСКА И КРИВЫЕ БЕЗРАЗЛИЧИЯ РУКОВОДИТЕЛЯ, СКЛОННОГО К РИСКУ



СТРАТЕГИИ ХЕДЖИРОВАНИЯ ЦЕНОВОГО РИСКА И КРИВЫЕ БЕЗРАЗЛИЧИЯ РУКОВОДИТЕЛЯ, НЕ СКЛОННОГО К РИСКУ



СТРАТЕГИИ ХЕДЖИРОВАНИЯ ЦЕНОВОГО РИСКА И КРИВЫЕ БЕЗРАЗЛИЧИЯ КОНСЕРВАТИВНОГО РУКОВОДИТЕЛЯ

Средняя выручка от реализации тысяч
и тысячи долларов, тыс. долл.

