

Новый инструмент на срочном рынке нефтепродуктов

Алексей Чечурин

Последние несколько лет наблюдается возрастающий интерес к финансовым производным инструментам на товарные активы со стороны участников нефтепродуктового и нефтяного рынков. Интерес обусловлен пониманием преимуществ, которые предоставляет срочный рынок, — это устойчивое развитие бизнеса, планирование и стабилизация поставок в среднесрочной перспективе, гибкое управление товарной позицией, осуществление перепродаж в любую дату в течение обращения срочного контракта без уплаты НДС. По инициативе и совместно с ООО «Газпром межрегионгаз» был разработан новый контракт на бирже СПБМТСБ — поставочный фьючерс на нефтепродукты с базовой точкой ценообразования.

Ключевые слова: фьючерс, хеджирование, ценообразование, бензин, нефтепродукты, поставки.

На данный момент многие нефтяные и нефтепродуктовые компании имеют собственные трейдинговые подразделения, осуществляющие торги на биржевых площадках, и взаимодействуют с биржами с целью создания дополнительных инструментов срочного рынка. В процессе разработки нового инструмента команда СПБМТСБ активно сотрудничала со специалистами «Газпром межрегионгаз», а также с представителями нефтепродуктовых компаний, компаний — участников финансового сектора, Федеральной антимонопольной службы России (ФАС России) и Банка России.

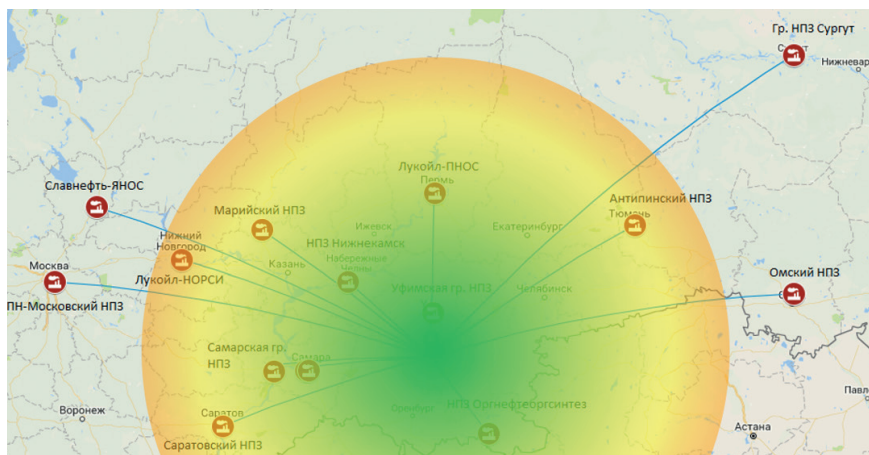
В результате совместных усилий были сформированы основные параметры и механизмы поставки нового контракта. Одним из ключевых отличий нового контракта от существующих, где цена формируется для определенного географического региона, является ценообразование в конкретной географической точке, базовой точке ценообразования. При этом фьючерс предполагает поставку на условиях «франко-вагон станция назначения» с возможностью поставки на любую указанную покупателем ж/д станцию на территории РФ.

Новый инструмент

В качестве точки ценообразования была выбрана ж/д станция Аллагуват, а в качестве базисного актива — бензин Регуляр-92 как наиболее востребованный и пользующийся высоким спросом в Башкортостане

Рисунок 1

Зависимость стоимости транспортировки от удаленности станции назначения до базовой точки ценообразования



и близлежащих к нему регионах. Следует отметить, что выбор данной точки не накладывает каких-либо ограничений на участие в продажах. Напротив, инструмент создавался с целью предоставить всем потенциальным поставщикам дополнительные возможности по гибкому управлению логистикой и планированию своей сбытовой деятельности, а покупателям — обеспечить недискриминационный доступ к ресурсу и широкий охват поставок по всей территории РФ.

Конечно, из экономических соображений, связанных с логистикой грузов, вполне обоснованно предположить, что основная ликвидность все же будет сконцентрирована вокруг точки ценообразования, а потенциальными участниками, заинтересованными в использовании фьючерсного контракта как инструмента для хеджирования ценовых рисков, проведения

Рисунок 2
Определение цены поставки по фьючерсному контракту в день исполнения



торговых и арбитражных операций, в первую очередь будут компании, осуществляющие закупки и продажи нефтепродуктов в Республике Башкортостан, Самарской, Челябинской и Оренбургской областях.

Торги новыми поставочными фьючерсными контрактами начались 16 июля 2018 года. С первого дня торгов продавцы и покупатели нефтепродуктов демонстрировали высокую активность — общий объем торгов на 31 июля 2018 года составил 10 680 т. Наличие постоянного предложения по фьючерсу позволяет обеспечивать инструмент ликвидностью и планировать продажи товара на срок до трех месяцев.

1 августа 2018 года состоялась первая поставка по новому фьючерсному контракту на бензин Регуляр АИ-92-К5. Объем поставки составил 4740 т бензина, в качестве станций назначения покупателями

Таблица 1
Параметры поставочного фьючерса

Базисный актив	Бензин Регуляр АИ-92-К5
Базовая точка ценообразования	ж/д станция Аллагуват
Валюта контракта	Рубль
Объем контракта и поставочная партия	60 тонн
Минимальное изменение цены	1 рубль
Стоимостная оценка минимального изменения цены	60 рублей
Последний день торгов	Торговый день, наступающий за два торговых дня до дня исполнения обязательств по поставке базисного актива
День исполнения	Первый торговый день, следующий за последним торговым днем месяца исполнения
Цена исполнения	Расчетная цена фьючерса в последний торговый день
Способ исполнения	Заключение договоров поставки базового актива в ходе основного режима торгов в Секции «Нефтепродукты» АО «СПбМТСБ»

Алексей Чечурин — заместитель начальника Управления развития рынка деривативов АО «СПбМТСБ».

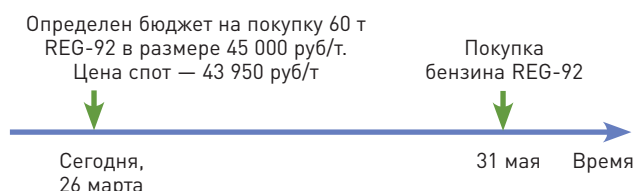
A NEW TOOL ON THE PETROLEUM-PRODUCT DERIVATIVES MARKET

Over the recent years, participants of the crude and petroleum product markets show growing interest for the financial derivatives for the underlying commodities. The interest is spurred by understanding of the strength that the derivatives market provides including sustained business development, mid-term planning and stable supplies, flexible management of the commodity items, commodity resale VAT-free on any date within the term of the contract. On the initiative of and jointly with Gazprom mezhregiongaz LLC, a new contract was developed at the SPIMEX exchange – a commodity futures deliverable contract with a reference pricing point.

Keywords: futures, hedging, pricing, gasoline, petroleum products, supplies.

Alexey Chechurin

Рисунок 3
План приобретения бензина через два месяца от текущего срока



были указаны станции, распределенные по территории России, что свидетельствует о большом интересе со стороны участников рынка к данному фьючерсу как механизму поставки товара. До конца августа 2018 года поставщик обеспечивает доставку топлива на станции назначения, указанные покупателями.

Особенности исполнения фьючерса и поставка

Для удобства участников рынка исполнение обязательств по фьючерсу происходит через секцию «Нефтепродукты» АО «СПбМТСБ» путем заключения адресной сделки. Таким образом, используются отработанные и привычные для участников механизмы поставки.

Адресные сделки (договоры поставки) заключаются в дату исполнения фьючерса по цене, определяемой как сумма значений расчетной цены фьючерса в последний торговый день и стоимости транспортировки от ж/д станции, соответствующей базовой точке ценообразования, до ж/д станции назначения. Информация о станциях назначения предоставляется покупателем на биржу заранее, до исполнения фьючерса.

При этом продавцам предоставляется опциональная возможность выбора наиболее удобных, например по территориальному признаку, станций назначения.

Таблица 2
Параметры определения суммарного финансового результата по операции хеджирования

	Затраты	Поступления
Вариационная маржа за период от покупки фьючерса до последнего торгового дня = цена исполнения фьючерса (50 160 руб/т) – цена покупки фьючерса (44 500 руб/т)		5660 руб/т × 60 т (1 контракт) = 339 600 руб.
Стоимость хеджирования за 60 т (1 контракт) = биржевая комиссия + клиринговая комиссия + стоимость отвлечения денег под депозитную маржу (ДМ под один контракт 140 400 рублей, стоимость отвлечения денег рассчитана по ставке 7,25%)	308,4 руб. + 231,6 руб. + 848 руб. = 1388 руб.	
Покупка 1 июня бензина REG-92 по цене исполнения фьючерса (50 160 руб/т)	50 160 руб/т × 60 т = 3 009 600 руб.	
Итого	- 3 010 988 руб.	+ 339 600 руб.
Сальдо	- 2 671 388 руб.	
Стоимость 1 тонны	2 671 388 руб. / 60 т = 44 523 руб/т	

Практическое использование новых инструментов срочного рынка

В рамках настоящей статьи будут рассмотрены два возможных варианта использования срочных контрактов для покупателей и поставщиков.

1. Фиксирование стоимости бензина при покупке нефтепродуктов.

Предположим, Компания 1 в конце марта заранее определила бюджет на покупку 60 т бензина REG-92

в конце мая в размере 45 000 руб/т – при его текущей цене на спот-рынке 43 950 руб/т (рис. 3).

Покупка бензина запланирована на конец мая, в течение ближайшего месяца есть риск повышения цен – и бюджет может быть превышен (рис. 5).

Цель: осуществить покупку топлива в рамках бюджета.

Задача: зафиксировать на данный момент цену покупки, которая состоится через 2 месяца.

Чтобы зафиксировать стоимость REG-92, Компания 1 может воспользоваться поставочным фьючерсом на нефтепродукты с базовой точкой ценообразования. Рассмотрим возможные действия трейдера (рис. 6):

- 26 марта – покупка 1 фьючерса на бензин REG-92 с базовой точкой ценообразования с исполнением в мае 2018 года по цене 44 500 руб/т. Цена фьючерса превышает спот-цену, поскольку в цене учтены затраты на хранение товара, ценовые ожидания и другие факторы.
- 30 мая – последний торговый день фьючерсного контракта. Рыночная цена составила 50 160 руб/т.
- 1 июня – покупка бензина REG-92 на спот-рынке по цене исполнения фьючерса – 50 160 руб/т. И последующая поставка в соответствии с практикой Секции «Нефтепродукты».

Суммарный финансовый результат по операции хеджирования определяется с учетом всех затрат/поступлений от операции с фьючерсным контрактом (табл. 2). С учетом всех затрат/поступлений от данной операции хеджирования стоимость 1 т бензина REG-92 составила 44 523 рубля, что укладывается в запланированный бюджет. Без хеджирования стоимость бензина составила бы 50 160 руб/т, то есть было бы превышение бюджета на 5160 руб/т. Таким образом, заключая фьючерсную сделку, Компания 1

Рисунок 4
Жизненный цикл фьючерсных контрактов на нефтепродукты с базовой точкой ценообразования

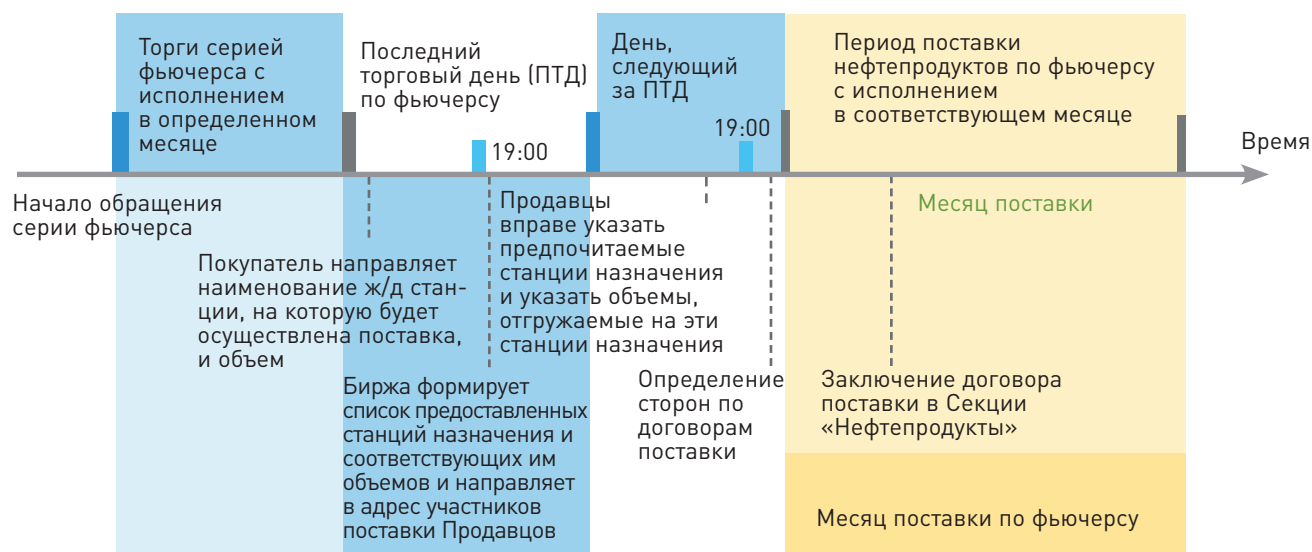


Рисунок 5
Варианты развития ценовой ситуации

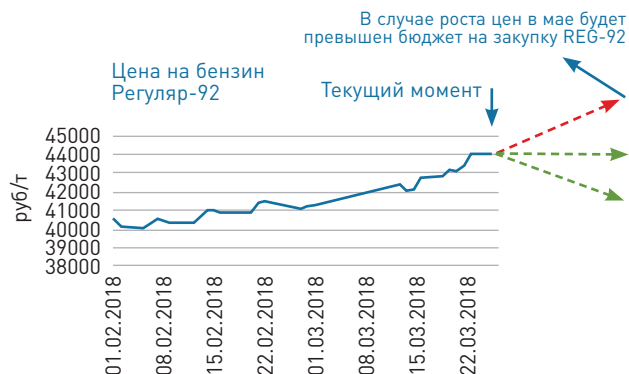


Рисунок 6
Схема хеджирования (страхования) ценовых рисков



заранее зафиксировала свой финансовый результат, а вариационная маржа по фьючерсу компенсировала потери от роста цен.

2. *Выгоды продавцов нефтепродуктов при использовании поставочного фьючерса.*

Предположим, Компания 2 планирует продать 60 т бензина REG-92, используя фьючерсный контракт с ближайшим месяцем поставки. Компания имеет возможность осуществлять отправку актива с нескольких станций отправления (рис. 7). Трейдер открыл позицию на продажу по цене 56 000 руб/т с исполнением в июне 2018 года.

- В последний торговый день определяется итоговая расчетная цена фьючерса: 55 500 руб/т.
- На счет компании начисляется вариационная маржа в размере $(56\,000 - 55\,500) \times 60 = 30\,000$ рублей.
- Компания получает список возможных станций назначения и указывает предпочтительные станции.
- Определение сторон по договорам поставки и формирование цены договора поставки.

После определения сторон по договорам поставки Компания 2 узнает определенную для нее станцию назначения — ж/д ст. Неприк. Расстояние от ж/д ст. Аллагуват до ж/д ст. Неприк в соответствии с Прейскурантом № 10-01 составляет 518 км. В соответ-

Рисунок 7
Карта станций отправления нефтепродуктов компании

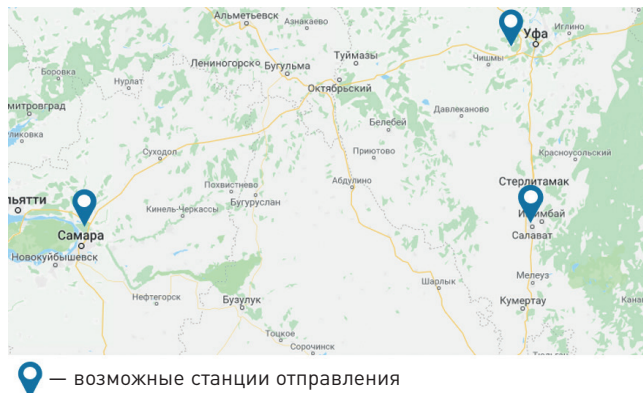
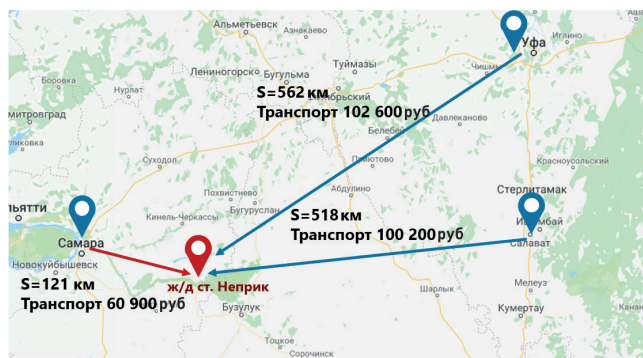


Рисунок 8
Получение дохода за счет управления логистикой



ствии с тарифами цена договора поставки составила 55 500 руб/т (расчетная цена фьючерса в последний торговый день / цена исполнения) $\times 60$ т + 60 т \times 1670 рублей (518 км) = 3 430 200 рублей.

Компания 2 рассчитывает экономическую выгоду поставки с различных станций отправления. Для рассматриваемого примера экономически выгоднее поставка со станции отправления в Самаре (рис. 8). Определив станцию отправления в Самаре, компания окончательно определяет для себя цену продажи бензина.

Цена по договору поставки в Секции «Нефтепродукты»: 3 330 000 рублей.

Стоимость транспортировки для продавца: 60 т \times 1015 руб (121 км) = 60 900 рублей.

Цена по договору поставки + вариационная маржа: 3 330 000 + 30 000 = 3 360 000 рублей.

Стоимость транспортировки в цене договора: 60 т \times 1670 рублей (518 км) = 100 200 рублей.

Компании 2 за счет логистики удалось получить доход в размере 39 300 рублей.

Применяя различные торговые стратегии на срочном рынке, компании смогут эффективно управлять денежным потоком от своей торгово-сбытовой деятельности, а также заранее распланировать календарь поставок в кратко- и среднесрочной перспективе. ●