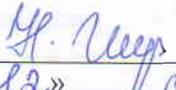


Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ТОМСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ (НИ ТГУ)
Институт экономики и менеджмента

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ В ГЭК
Руководитель ООП
канд. экон. наук, доцент

 Н.Д. Шимширт
« 12 » 06 2020 г.

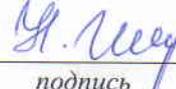
ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА БАКАЛАВРА

УПРАВЛЕНИЕ ЗАИМСТВОВАНИЯМИ НА ОСНОВЕ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВЫХ
РИСКОВ (НА ПРИМЕРЕ «KAZ MINERALS PLC»)

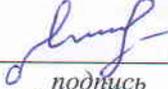
по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика»
профиль «Финансовая экономика»

Балашова Елизавета Дмитриевна

Руководитель ВКР
канд. экон. наук, доцент

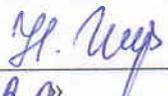
 Н.Д. Шимширт
подпись
" 10 " 06 2020

Автор работы
студент группы № 27603

 Е.Д. Балашова
подпись
" 9 " июня 2020 г.

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации.
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ТОМСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ (НИ ТГУ)
Институт экономики и менеджмента

УТВЕРЖДАЮ
Руководитель ООП
канд. экон. наук, доцент


Н.Д. Шимширт
« 20 » / 04 2020.

ЗАДАНИЕ

по выполнению выпускной квалификационной работы бакалавра студентке
Балашовой Елизавете Дмитриевне

по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика», профиль «Финансовая экономика»

1 Тема выпускной квалификационной работы бакалавра
Управление заимствованиями на основе оценки финансовых рисков (на примере «KAZ Minerals PLC»)

2 Срок сдачи студентом выполненной выпускной квалификационной работы:

- а) в учебный офис – 10 июня
- б) в ГЭК – 15 июня

3 Исходные данные к работе:

Объект исследования – управление финансовыми рисками.

Предмет исследования – оценка финансовых рисков «KAZ Minerals PLC».

Цель исследования – выявление основных направлений совершенствования системы управления финансовыми рисками на предприятии.

Задачи:

1. Определить сущность финансового риска;
2. Выявить методы оценки и управления финансовыми рисками;
3. Сделать анализ системы управления заимствованиями предприятия;
4. Проанализировать финансовые риски и управление заимствованиями на примере группы «KAZ Minerals PLC»;
5. Сделать аргументированные выводы, и предложить направления снижения финансовых рисков

Методы исследования – классификация, измерение, анализ, синтез, сравнение, горизонтальный анализ – сравнение отчетностей по периодам, факторный анализ, графическое отображение результатов исследования, статистический метод, методы финансового менеджмента

Организация или отрасль, по тематике которой выполняется работа
Группа «KAZ Minerals PLC»

4. Краткое содержание работы

Работа должна состоять из введения, заключения, трех глав основной части, списка литературы, приложений.

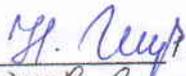
1 Теоретические аспекты финансового риска. Выявить сущность финансового риска, провести классификацию финансовых рисков. Показать факторы, влияющие на показатели финансовых рисков.

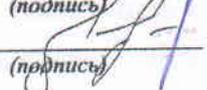
2 Управление финансовыми рисками. Рассмотреть методы оценки финансовых рисков. Изучить способы снижения финансовых рисков.

3 Оценка финансовых рисков «KAZ Minerals PLC». Дать Общую характеристику организации. На основе использования различных методов оценки финансовых рисков, провести расчеты на материалах изучаемой организации. Предложить рекомендации по снижению финансовых рисков

Руководитель выпускной квалификационной работы
канд. Экон. наук, доцент ИЭМ ТГУ

Задание принял к исполнению


(подпись) / Н.Д. Шимширт
(И.О. Фамилия)


(подпись) / Е.Д. Балашова
(И.О. Фамилия)

АННОТАЦИЯ

Тема работы: Управление заимствованиями на основе оценки финансовых рисков (на примере «KAZ Minerals PLC»)

Ключевые слова: финансовые риски, валютный риск, риск ликвидности, ценовой риск, финансовый менеджмент, управление рисками, оценка рисков.

Целью работы является выявление основных направлений совершенствования системы управления финансовыми рисками на предприятии.

Объект исследования - управление финансовыми рисками.

Предмет исследования - финансовые риски KAZ Minerals PLC.

Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений.

В введении рассмотрена актуальность темы, поставлена цель и определены задачи.

В первой главе определена сущность финансовых рисков, их классификация и факторы, влияющие на показатели финансовых рисков.

Во второй главе обозначены методы оценки финансовых рисков, а также управление ими.

В третьей главе представлен анализ финансовых рисков KAZ Minerals предложены рекомендации по совершенствованию системы управления финансовыми рисками в группе.

В заключении излагаются основные выводы по работе.

Работа написана на 65 страницах с 6 таблицами, 20 рисунками и 3 приложениями.

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	4
1 Теоретические аспекты финансового риска оформление заголовков	7
1.1 Сущность финансового риска	7
1.2 Классификация финансового риска	11
1.3 Факторы, влияющие на показатели финансовых рисков	20
2 Управление финансовыми рисками	26
2.1 Методы оценки финансовых рисков	26
2.2 Способы снижения финансовых рисков	34
3 Оценка финансовых рисков «KAZ Minerals PLC»	42
3.1 Общая характеристика организации	42
3.2 Анализ финансовых рисков	48
3.3 Рекомендации по минимизации финансовых рисков	54
Заключение	60
Литература	62
Приложение А Отчет о доходах и расходах «KAZ Minerals PLC», 2019 г.	66
Приложение Б Движение денежных средств и чистой задолженности «KAZ Minerals PLC», 2019 г.	67
Приложение В Консолидированный бухгалтерский баланс «KAZ Minerals PLC», 2019 г.	68

ВВЕДЕНИЕ

Данная тема актуальна в наше время поскольку каждый из участников современного общества, независимо от его роли в предпринимательской деятельности, подвержен финансовому риску. В связи с ускоряющимися темпами технологического и социально-экономического развития, изменчивостью рыночной конъюнктуры, возникают угрозы потери доходов, имущества, повышается вероятность внеплановых расходов и других финансовых рисков, присущих как домохозяйствам и предприятиям реального сектора, так и различным финансовым институтам, государству или международным организациям. Управление финансовыми рисками обеспечивает финансовую безопасность предприятия в процессе его деятельности и предотвращает возможное снижение его рыночной стоимости. Для обеспечения эффективности финансово-хозяйственной деятельности необходимо адекватно оценивать финансовые риски, управлять ими и проводить мероприятия для снижения негативных последствий рискованных событий.

Развитие теории вероятности позволило сделать скачок в практике оценки финансовых рисков и дало возможность создавать количественные прогнозы будущего. Таким образом было положено начало квантификации риска, благодаря совместным трудам математиков Пьера де Ферма и Блеза Паскаля в семнадцатом веке [49]. В трудах А. Смита, Д. Рикардо фигурирует понятие «риск» и его особенности для предпринимательской деятельности, однако вопросам по его минимизации и оценке внимания не уделялось [36,39]. Прогрессивное изучение сущности риска происходило в XIX – начале XX века. А такое соотношение терминов как «риск» и «неопределенность» было изучено в работах Ф. Найта, где уже можно увидеть возможность измерения риска [34]. Финансовые риски исследованы многими отечественными учеными, среди которых можно выделить: Воронцовский А. В., Лукасевич И. Я., Уродовских В. Н., Шохина Е. И., результаты исследований которых не всегда можно адаптировать для всех компаний нефинансового сектора, например, для предприятий добывающей отрасли, которая имеет свою сложную структуру и особенности функционирования [19,31,43,48]. Так, возникает желание для теоретических и в дальнейшем практических разработок для предприятий добывающей отрасли, что несомненно подчеркивает актуальность выбранной темы и предопределяет установленные задачи и цель исследования, выбор объекта и предмета.

В России риски, которые связаны с долговой нагрузкой организаций, в настоящее время довольно высоки. Современная экономика, актуальные направления и тенденции научно-технического прогресса позволяют находить новые возможности к развитию бизнеса, особенно в сфере высокотехнологичного, наукоемкого производства, и определяют

требования к решениям, но при этом усиливаются воздействия факторов неопределенности и риска на его итоги. Особенно важно грамотное управление финансовыми рисками на промышленных предприятиях. В первую очередь это связано с тем, что размер принимаемого риска влияет на формирование уровня доходности финансовых операций. Также реализованные финансовые риски способствуют не только утрате устойчивого положения предприятия, но и его банкротства, потому что утраты, связанные с этими рисками наиболее значимые. Каждое предприятие самостоятельно решает и принимает на себя ответственность за возможные последствия воздействия рисков, их обнаружение, анализ и оценку степени влияния на результаты своей финансовой деятельности, все это одна из самых актуальных задач финансового менеджмента.

В условиях расширяющейся национальной экономики, управление финансовыми рисками в совокупности с уровнем квалификации специалистов, качеством продукции и услуг, эффективностью применения информационных ресурсов - становится главным решающим фактором повышения конкурентоспособности предприятий.

Несмотря на множество научных исследований и разработок в области финансовых рисков и их минимизации в настоящее время нет общепринятых теоретических положений о природе и содержании финансовых рисков, не унифицированы и методические подходы анализа и оценки.

Рекомендации по минимизации рисков представлены в виде набора инструментов и приемов для внутренних механизмов их предотвращения. На сегодняшний день, в условиях отсутствия единых подходов к управлению финансовыми рисками, большая часть отечественных предприятий не уделяет должного внимания риск-менеджменту.

Необходимость углубленного изучения проблемы управления финансовыми рисками предприятий определила практическую значимость выпускной квалификационной работы.

Гипотеза: необходимо совершенствование системы оценки и минимизации рисков в добывающей отрасли.

Целью работы является выявление основных направлений совершенствования системы управления финансовыми рисками на предприятии.

В связи с поставленной целью были определены следующие задачи:

- а) Определить сущность финансового риска;
- б) Выявить методы управления и оценки финансового риска;
- в) Сделать анализ системы управления заимствованиями предприятия;
- д) Проанализировать финансовые риски и управление заимствованиями на примере группы KAZ Minerals;
- ж) Сделать соответствующие выводы, подтвердить/опровергнуть гипотезу.

Для решения поставленных задач использовались методы: классификации, измерения, анализа, синтеза, сравнения, горизонтального анализа – сравнение отчетностей по периодам, факторный анализ, графического отображения результатов исследования, статистический метод, а также методы финансового менеджмента.

Предмет исследования - финансовые риски «KAZ Minerals PLC».

Объект исследования - управление финансовыми рисками.

Информационной базой послужили учебные пособия, фундаментальные и прикладные исследования отечественных и зарубежных ученых, научные публикации в периодических изданиях по исследуемой теме, официальные корпоративные интернет-сайты.

Научная новизна работы заключается в разработке методических рекомендаций по управлению финансовыми рисками для группы KAZ Minerals, а также в исследовании природы различных факторов, которые влияют на уровень финансовых рисков.

Выпускная квалификационная работа содержит введение, три главы, заключение, список литературы, 3 приложения, 5 таблиц и 20 рисунков; объем работы составляет 65 страниц.

1 Теоретические аспекты финансового риска оформление заголовков

1.1 Сущность финансового риска

Деятельность любой организации связана с понятием «финансовый риск». Значительная часть решений, связанных с распределением финансовых средств, характеризуется тем, что доходы и расходы в будущем не могут быть определены однозначно и компании сталкиваются с неопределенными результатами своей деятельности. Финансовый риск- это риск, который связан с осуществлением финансовых операций [47].

Неопределенность – неотъемлемая часть экономического субъекта. Пол Хейне утверждал, что прибыль возникает ввиду неопределенности, без которой все, относящееся к получению прибыли, было бы известно, все возможности получения ее были бы абсолютно использованы, и, значит, везде равнялись бы нулю [45].

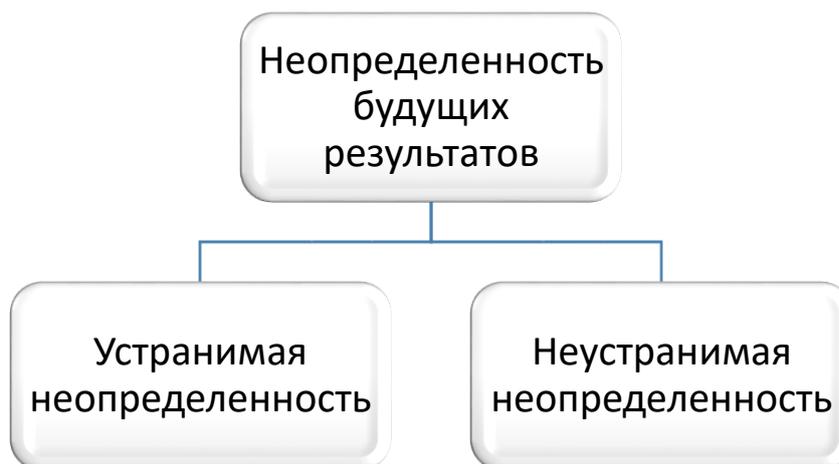
Неопределенность будущих результатов порождает риск, такая неопределенность основана следующими факторами [19]:

- Отсутствие информации, получить которую возможно, но либо потратив денежные средства, либо существенные усилия и время;
- Действия или противодействия различных конкурентов, а также других контрагентов, анализ которых тоже требует определенных затрат, усилий;
- Можно выбрать случайную реализацию факторов, перечень может быть известен на момент принятия решения, а вот в какой форме они подействуют – нет;
- В будущем возможно появятся новые на момент принятия решений факторы, узнать которые в данное время невозможно.

Можно выделить две формы неопределенности будущих результатов бизнеса [19]:

- Устранимая неопределенность. Такую неопределенность возможно преодолеть, если использовать существующие базы и банки данных или другую доступную информацию, а также применяя различные статистические методы, методы экономического прогнозирования, либо оценить. Могут потребоваться дополнительные затраты на получение нужной информации, целесообразность которых определяется улучшением надежности прогноза будущих результатов и улучшение качества принимаемых решений;
- Неустраняемая неопределенность. Наличие такой неопределенности определяется или случайностью реализации известных факторов, или возможностью появления новых факторов и условий, которые в свою очередь могут быть не обнаружены на момент принятия решений и не могут быть оценены на основе объективных данных или других форм информации в данный период.

На рисунке 1 представлены основные формы неопределенности будущих результатов:



Составлено автором по [19]

Рисунок 1 – Основные формы неопределенности будущих результатов

Не устраненная к моменту принятия решений устранимая неопределенность говорит о том, что в различных сферах деятельности решения могут приниматься, когда неизвестен будущий результат.

Риск отличается от неопределенности будущих результатов тем, что неопределенность порождается объективными факторами, а также внешними и внутренними проблемами и служит основой появления риска, выявляет влияющие на результаты бизнеса факторы [7].

Опираясь на несколько постулатов можно создать смысловую конструкцию сущности риска в целом [38]:

- Всеобщность рисков: риски сопровождают нас повсюду и всегда. Нет ситуаций, когда бы они отсутствовали, невозможно полностью ограничить себя рисками, мы можем только изучать их, избегать те или иные риски, оценивать их и управлять ими;
- Уникальность рисков: поле рисков неповторимо. В распределении рисков не присутствуют глобальные закономерности. Невозможно оказать влияние на их конфигурацию так, чтобы систематичность оказалась существенной характеристикой данного поля. Привыкаемость к повторениям в наполненных рисками ситуациях и нежелание признать, что по своей природе они уникальны, но также имеет смысл всесторонне изучать и систематизировать риски;
- Возможность пересчета рисков: риски можно учитывать, с помощью использования чисел натурального ряда;
- Масштабируемость рисков: риски можно ранжировать по своей величине. Количественная оценка рисков дает возможность их сравнивать, универсальное по своей природе числовых характеристик, так, мы можем выбирать среди однородных рисков именно те, которые нас удовлетворяют;

– Аддитивность рисков: в любой ситуации возможно группирование рисков. Некоторое количество рисков оказывает большее влияние на результат, чем каждый из них. Если мы имеем возможность оценивать группу рисков, то можно контролировать их таким образом, чтобы итог в каждый момент времени не превосходил некоторую пороговую величину. Такая идея находится в основе мониторинга рисков, который привычно используется в современной практике риск-менеджмента.

Риски предприятий в реальном секторе экономики основаны на условиях и принципах, которые в равном счете характерны и для рисков в области финансов и операций на рынках капитала, и для реального бизнеса [19]. Но рискованные решения в реальной экономике имеют отличительные черты, которые обусловлены долгосрочным характером реализации данных решений; надобностью смены технологии и структуры продукции в зависимости от направлений развития прогресса и т.п.

В широком смысле риски бизнеса в реальном секторе экономики – это неоднозначная определенность доходов и других будущих результатов бизнеса в зависимости от всех внутренних и внешних факторов, которая как правило описывается построенным распределением будущих результатов, а при управлении и анализе рисков портфеля ценных бумаг, его не строят [19].

Для того, чтобы добиться желаемых результатов в своей деятельности организациям необходимо правильно оценивать степень риска и уметь им управлять [20]. Существует несколько характеристик финансового риска. К ним относятся:

1. Экономическая природа: риск возникает в экономической сфере предприятия и напрямую связан с формированием доходов, а также с экономическими потерями финансовой деятельности организации;

2. Объективность проявления: финансовый риск - объективное явление предприятия, сопровождает финансовые операции. У каждого финансового решения, связанного с ожиданием доходов, появляется риск. Объективная сторона риска остается неизменной, несмотря на субъективный характер рискованного финансового решения [13];

3. Действие в условиях выбора: финансовый риск проявляется во время выбора решения и его реализации. В условиях выбора, финансовый риск выступает способом практического разрешения противоречий в развитии возможных условий предстоящей финансовой деятельности;

4. Альтернативность выбора: финансовый риск предполагает выбор альтернативы действий. Понятия финансовый риск нет, если нет альтернативы выбора: принять риск или отказаться от него [15];

5. Целенаправленное действие: именно возможность несовпадения полученного финансового результата с целевым его показателем и характеризует сущность финансового риска;

6. Вероятность достижения цели: для оценки того или иного исхода используется показатель – вероятность [9];

7. Ожидаемая неблагоприятность последствий: финансовый риск оценивается размерами возможного экономического ущерба, например, потеря прибыли, дохода, части или всего капитала. Данный экономический ущерб выражается в денежном измерении;

8. Динамичность уровня: уровень финансового риска меняется, в зависимости от продолжительности финансовой операции. Фактор времени чаще всего проявляется в альтернативности форм вложений капитала, росте темпов инфляции, конъюнктуре финансового рынка;

9. Субъективность оценки: неравнозначная оценка объективной природы финансового риска различными субъектами получается в связи с разным уровнем полноты и достоверности информативной базы, квалификацией менеджеров, их опытом.

Можно выделить ряд функций риска [9]:

1. Аналитическая функция: при принятии решений организация определяет несколько вариантов событий – пессимистичный, реалистичный и оптимистичный;

2. Инновационная функция полагает, что организация ищет новые нетрадиционные решения для ликвидации неблагоприятных последствий возникновения рисков событий. Благодаря этой функции, предприятия часто внедряют в процесс производства новые технологии, меняют ассортимент, появляются новинки, оптимизация производственного и бизнес-процессов;

3. Регулятивная функция помогает устранить барьеры, мешающие внедрению на предприятии инноваций, однако в то же время может повлиять на принятие управленческих решений, не учитывая закономерности работы бизнеса;

4. Защитная функция играет роль в стимулировании предприятия к созданию резервных фондов и использования различных форм страхования.

Исходя из данных сущностных характеристик, финансовый риск предприятия – это результат выбора альтернативного финансового решения, которое направлено на достижение запланированного результата финансовой деятельности при вероятности финансовой потерь. Последствия финансовых рисков влекут за собой изменения финансовых результатов предприятия. Финансовые риски являются одним из важнейших объектов финансового управления [31].

Стоит отметить, что риск может быть связан не только с понятием неопределенность, но и с понятием неоптимального решения даже тогда, когда известны все исходные данные и связи между ними. Такие риски обычно вызваны ошибками в работе менеджера, ошибки в выборе и построении модели принятия решений, а также отклонение от алгоритма их выполнения [41].

1.2 Классификация финансового риска

Эффективность использования различных мер для управления и снижения риска, во многом определяется видом риска. Финансовые риски делятся на два вида [31]:

1. Риски, которые связаны с покупательной способностью денег;
2. Риски, связанные с вложением капитала.

К рискам, связанным с покупательной способностью денег относятся разновидности рисков:

– Инфляционные риски: при проведении долгосрочных финансовых операций, инфляция играет важную роль. Инфляция влияет на стоимость и доходность финансовых активов. Реальные активы не сильно подвержены влиянию инфляции. Именно инфляция вызывает повышение цен на материалы, оборудование, заработной платы служащих, это приводит к увеличению издержек и снижению эффективной деятельности предприятия [12];

– Дефляционные риски: при росте дефляции уровень цен снижается, ухудшаются экономические условия, доходы [19];

– Валютные: риски проявляются во время операций на международных финансовых, а также товарных рынках и фирмах, которые ведут свою деятельность за рубежом. Главная причина возникновения этого риска- это неблагоприятные изменения валютного курса, который может привести к повышению цен на факторы производства, снижение доходности и выручки, могут возникнуть убытки. Предприятия на национальном рынке также подвержены валютному риску. В России колебания курсов мировых валют таких, как доллар и евро, влияют на общеэкономическую ситуацию. В настоящее время есть различные методы и финансовые инструменты, которые позволяют управлять валютным риском [19];

– Риск ликвидности: данный риск связан с продажей актива с минимальными затратами средств и времени. Чем меньше ценовая разница между рыночными ценами покупки и продажи и чем больше объемы операций, тем более ликвидным будет финансовый актив. В общем случае организация является ликвидной, если её оборотные активы превышают краткосрочные пассивы. Если у предприятия наблюдается дефицит денежных средств, это означает, что у него низкая ликвидность, это может привести к банкротству [19].

Риски, связанные с вложением капитала, включают в себя несколько подвидов:

– Риск упущенной выгоды: риск сопровождает возможность возникновения финансовых потерь, упущенной выгоды в процессе вложения денежных средств в различные виды активов [11];

– Риск снижения доходности: возникает при уменьшении процентов и дивидендов по портфельным инвестициям, по вкладам и кредитам [13].

Риск потери доходности имеет следующие разновидности;

– Процентный риск: вероятность снижения чистого дохода организации и рыночной стоимости его капитала из-за изменения уровня процентных ставок на рынке [11]. Изменение процентных ставок влияет на поступление денежных средств организации, воздействуя на доход от чистой разницы по процентам и на уровень других доходов, связанных с процентами [46];

– Кредитные риски: формой проявления кредитного риска является неплатежи и несвоевременные расчеты за реализованную продукцию и т.п. [11];

– Риск прямых финансовых потерь: риск прямых финансовых потерь включает в себя несколько разновидностей:

а) Биржевые риски: возникают при биржевых сделках. Например, риск неплатежа по коммерческим сделкам, риск неплатежа комиссионного вознаграждения брокерской фирмы и т.п. [11];

б) Селективные риски: данные риски проявляются, когда сделан неправильный выбор способа вложения капитала, вида ценных бумаг для инвестирования по сравнению с остальными видами ценных бумаг [11];

в) Риск банкротства: этот риск представляет собой опасность в результате полной потери собственного капитала предприятия и неспособностью его рассчитываться по своим обязательствам [11].

Важно отметить, что по мнению зарубежных авторов понятие «финансовый риск» связано с привлечением заемного капитала для обеспечения финансируемыми деятельностью предприятия, в то время как мнение отечественных авторов основано на отношении всей совокупности рисков по финансовой деятельности компании к финансовым, даже если компания не использует заемный капитал, например, валютный риск.

Все риски в разной степени влияют в зависимости от сферы, в которой предприятие осуществляет свою деятельность. В таблице 1 представлено соотношение видов финансовых рисков и аспектов деятельности компаний нефинансового сектора:

Таблица 1 – Соотношение видов финансовых рисков с различными аспектами деятельности предприятий нефинансового сектора

Вид финансового риска	Вид деятельности нефинансовых предприятий		
	Финансовая	Операционная	Инвестиционная
Инфляционный	+	+	+
Дефляционный	+	+	+
Валютный	+	+	+
Риск ликвидности	-	+	-
Риски, связанные с вложением капитала:	+	+	+
1. Риск упущенной выгоды	+	-	+
2. Риск снижения доходности:	+	+	+
3. Процентный риск:			
Кредитный	-	+	-
Невозврат кредита	-	+	+
Риск прямых финансовых потерь (биржевые, селективные, риск банкротства)	+	+	+

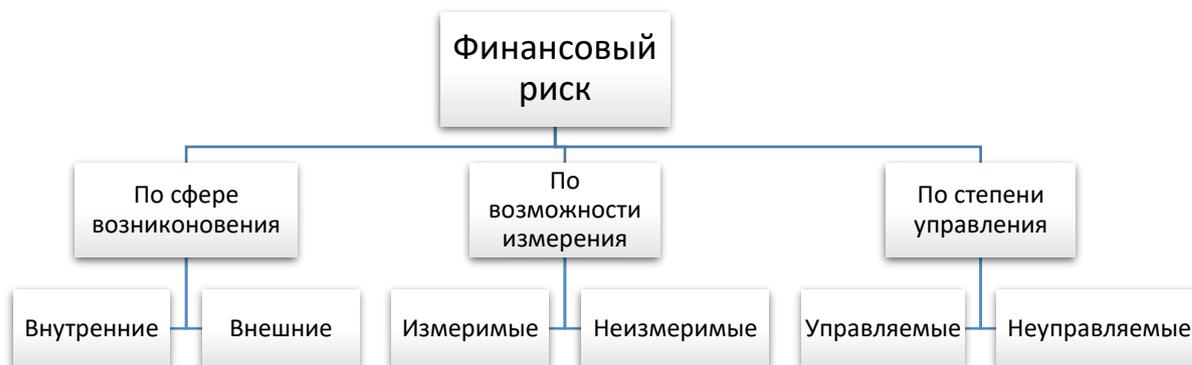
Составлено автором

Можно сделать вывод, что финансовые риски влияют на все аспекты деятельности нефинансового предприятия и сопровождают при взаимодействии с другими компаниями, например, с банками, инвестиционными компаниями и биржами.

В настоящее время единого мнения по классификации финансовых рисков не существует. Базельский комитет выделяет наиболее значимые виды финансовых рисков, к которым можно отнести кредитные, рыночные и риск ликвидности.

Определение оптимального соотношения риска и доходности – главная цель системы управления рисками. Можно сказать, что риск и доход это две взаимосвязанные экономические категории. [8]

Существует не менее важная классификация по области возникновения, по возможности измерения и по степени управления, представленная на рисунке 2:



Составлено автором по [46]

Рисунок 2 – Признаки и критерии финансовых рисков

Различают внутренние и внешние риски по сфере возникновения. Внутренние риски - это периодические риски, которые связаны со спецификой деятельности организации, ее капиталом. Внешние риски – это периодические риски, проявление которых связано с изменениями, возникающими во внешней среде, реакцией рынка на определенные события и явления.

По возможности измерения риски делятся на неизмеримые и измеримые. Такие риски как кредитный и рыночный относятся к измеримым, к неизмеримым: бухгалтерские, налоговые и частично ликвидности.

По степени управляемости риски делятся на неуправляемые и управляемые. Управляемые риски относятся к деятельности конкретного предприятия, его стратегии поведения на рынке, внутренним процессам. К ним можно отнести: стратегии развития компании, уровень риск-менеджмента, производственный и кадровый потенциал, техническое обеспечение, уровень квалификации сотрудников, характеристика контрагентов, используемые методики оценки, управления и принятия решений.

Неуправляемые риски – это макроэкономические и политические риски, которые возникают в связи с такими явлениями, как финансовые кризисы, обвалы валютных и фондовых рынков, изменение политической ситуации в стране, инфляция, конкуренция.

Кредитный риск возникает вследствие неспособности организации исполнить свои контрактные обязательства [46]. Есть два источника такого риска [46]:

1. Конкретный контрагент или заемщик;
2. Ссудный портфель – сумма кредитных вложений.

Сумма кредитных вложений – это сумма займов и приобретенных долговых обязательств. Кредитный риск в таком контексте представляет собой вероятность снижения стоимости этой части активов либо существенного снижения фактической доходности данной части активов.

Причины кредитного риска [46]:

- Снижение кредитоспособности, платежеспособности и финансовой устойчивости в целом контрагента;
- Отрицательные изменения в экономике страны;
- Кризисные ситуации в отдельных отраслях экономики, способствующие к снижению деловой активности контрагента;
- Неспособность контрагента получить запланированный финансовый результат в связи с неожиданными изменениями в деловой, экономической и политической сферах;
- Изменение в рыночной стоимости;
- Возможность злоупотреблений в использовании кредита заемщиком или его сотрудниками, в том числе ухудшение деловой репутации заемщика.

По источнику проявления кредитный риск делится на внутренний и внешний, рисунок 3 [46]:



Составлено автором по [46]

Рисунок 3 – Классификация кредитных рисков

Внешний кредитный риск – это риск контрагента, в связи с вероятностью его дефолта и потенциальных потерь в случае его наступления. В состав внешнего кредитного риска входят риск контрагента, страновой риск и риск концентрации.

Риск контрагента – это риск неосуществления контрагентом своих контрактных обязательств.

Страновой риск – это риск потенциальной задержки, сокращения или отказа от уплаты процентных платежей и основной суммы долга по причинам, относящихся к стране заемщика, в которой он зарегистрирован как юридическое лицо и ведет свою основную деятельность [46]. Сюда можно отнести государственные нововведения по валютному регулированию и контролю, из-за которых исполнение своих контрактных обязательств у контрагентов становится невозможным.

Риск концентрации – это риск несбалансированного распределения средств между отраслями экономики, регионами и контрагентами [46].

Внутренний кредитный риск – риск кредитного продукта, возникающий при потерях по нему вследствие невыполнения контрагентом своих контрактных обязательств [46]. К таким рискам можно отнести: риск невыплаты основной суммы долга и процентов по нему, риск окончания операции и риск обеспечения.

Риск невыплаты основной суммы долга и процентов по нему – это риск невозврата всей суммы долга и невыплаты процентов при наступлении даты погашения задолженности.

Риск завершения операции – это риск выполнения контрагентом своих контрактных обязательств не в срок либо с опозданием [46].

Риск обеспечения – это риск потерь, в связи со снижением рыночной стоимости обеспечения ссуды [46].

Риск дефолта по источнику проявления разделяют на два вида: риск контрагента и страновой риск, рисунок 4 [46]:



Составлено автором по [46]

Рисунок 4 – Классификация риска дефолта

Здесь, риск контрагента – вероятность потерь с наступлением дефолта контрагента. В данный риск входят риск до выполнения расчетов и риск расчетов [46].

Риск до осуществления расчетов – это риск потерь вследствие дефолта контрагента в течение срока действия сделки, до полного выполнения расчетов [46]. Такой риск характерен для больших временных промежутков от момента заключения сделки до выполнения расчетов. Например, осуществление предоплаты за актив и невозможность начать владеть активом ввиду дефолта контрагента по сделке.

Риск расчетов – это риск потерь, когда есть вероятность не получить денежные средства в момент выполнения расчета по сделке из-за дефолта или недостатка ликвидных активов у контрагента [46]. Этот вид риска, связанный с движением денежных средств, возникает на относительно небольших интервалах времени. Риск расчетов можно снизить посредством осуществления платежей в реальном режиме времени, которые дадут возможность сократить временной интервал между моментом оплаты и получением контрагентом денежных средств.

В контексте дефолта страновой риск – это вероятность потерь при невыполнении государством своих контрактных обязательств [46].

Если выявляется кредитный риск, то свидетельством этому служит кредитное событие, которое характеризуется четко определенными условиями [46]:

1. Банкротство, в том числе и ликвидация организации;
2. Досрочное наступление срока исполнения обязательства, которое предполагает наступление дефолта по любому другому аналогичному обязательству этого заемщика и вступление в силу оговорки о досрочном наступлении даты исполнения этого обязательства;
3. Дефолт по обязательству, который означает объявление дефолта по любому другому аналогичному обязательству данного контрагента;
4. Неплатежеспособность, то есть невыплату контрагентом определенной суммы в срок по истечении оговоренного льготного периода;
5. Отказ или мораторий, когда контрагент дает отказ от выполнения своих обязательств;
6. Реструктуризация задолженности, из-за которой происходит односторонний отказ, отсрочка или изменение графика погашения задолженности на менее выгодных условиях;
7. Понижение рейтингом агентством кредитного рейтинга;
8. Неконвертируемость валюты, при введенных ограничениях государством.

Риск ликвидности – это риск, при котором наблюдается снижение уровня ликвидности оборотных активов, которое влечет за собой разбалансированность денежных потоков организации во времени. Ликвидность определяется поддержанием необходимого соотношения между собственным капиталом, привлеченными и размещенными средствами [21].

Классификация риска ликвидности представлена на рисунке ниже, рисунок 5 [46]:



Составлено автором по [46]

Рисунок 5 – Классификация риска ликвидности

Риск рыночной ликвидности – это вероятность потерь, в связи с невозможностью приобретения или продажи определенных активов в определенном объеме за короткий промежуток времени по приемлемой рыночной стоимости.

Данный риск включает в себя две составляющие: экзогенную и эндогенную [46]. Экзогенная составляющая носит идентичный характер для всех участников рынка, которые не могут повлиять на нее и определяется следующими параметрами рынка:

- Ценовой спред – разница между ценой покупки и ценой продажи;
- Вязкость рынка – это разница между ценами реальной сделки и средней рыночной ценой;
- Способность к восстановлению рынка – показатель времени, за которое предотвращается колебание цен или удаляется дисбаланс между спросом и предложением;
- Глубина рынка – показатель активности участников рынка, объем торговли и оборот.

Эндогенная составляющая риска рыночной ликвидности для каждой организации индивидуальна и зависит от его позиции на рынке. Фактор времени для совершения сделки зависит от периода владения активом. Таким образом, актив может быть неликвидным временно [46].

Риск балансовой ликвидности – вероятность потерь при невозможности выполнения контрактных обязательств контрагентом из-за временного отсутствия ликвидных активов или

денежных средств. Риск определяется снижением способности финансировать принятые позиции по сделкам, когда приходит время их ликвидации, покрывать денежными ресурсами требования контрагентов, а также требования обеспечения. Другими словами, риск балансовой ликвидности определен снижением платежеспособности организации в отличие от первого типа ликвидности, который подразумевает собой невозможность ликвидировать активы на различных сегментах рынка.

Системный риск – риск, когда организация не может выполнить свои контрактные обязательства вследствие заморозки денежных средств на проблемных счетах банка или задержки перевода денежных средств контрагентом [46].

Индивидуальный риск – риск наступает в связи с изменением мнения участников рынка о платежеспособности организации [46].

Технический риск – риск, возникающий при несбалансированной структуре движения денежных средств [46].

Рыночный риск – риск потенциальных потерь по открытым позициям в связи с негативной динамикой рыночных факторов. Другими словами, рыночный риск связан с изменениями цен на четырех рынках: рынок инструментов с фиксированной доходностью, валютный рынок, рынок акций и товарный рынок.

Классификация рыночных рисков представлена на рисунке ниже, рисунок 6 [46]:



Составлено автором по [46]

Рисунок 6 – Классификация рыночных рисков

Таким образом, финансовый риск – это вероятность наступления неблагоприятных финансовых последствий в форме потери дохода или капитала в ситуации неопределенности условий его финансовой деятельности. Финансовые риски могут существенно повлиять не только на финансовые результаты деятельности организации, но могут даже привести к банкротству хозяйствующего субъекта.

Финансовые риски можно выделить в особую категорию важнейших объектов финансового управления на предприятии. Так, одной из задач менеджмента является

управление данными рисками, что позволит остановить или минимизировать влияние финансовых рисков на деятельность. Можно выделить главные особенности, относящиеся к финансовым рискам: риск характеризуется наличием неопределенности, все виды рисков взаимосвязаны и могут оказывать влияние на деятельность организации, конечный результат рискованной деятельности - это возможность получить сверхприбыль, риск всегда связан с возможностью выбора из нескольких вариантов исхода событий [31].

Предприятия работают в определенной отрасли, сфере бизнеса. Существуют риски, которые принимают отраслевой характер, присущие всем предприятиям такой отрасли, сферы. Знание и понимание отраслевых рисков дает возможность оценить риск на уровне предприятия. Отраслевой риск напрямую связан с изменчивостью отрасли в экономическом и финансовом плане. Чем больше изменчивость отрасли, тем больше риск. Стоит учитывать ряд важных факторов:

- а) Деятельность альтернативных отраслей, расхождения в результатах работы;
- б) Деятельность отрасли по сравнению с экономикой в целом, динамика основных показателей;
- в) Однородность результатов деятельности по организациям отрасли.

Такой учет факторов позволяет ранжировать отрасли в порядке возрастания риска [11].

1.3 Факторы, влияющие на показатели финансовых рисков

Финансовые риски – следствие изменения каких-либо финансовых показателей. Фактор финансового риска представляет собой существенное обстоятельство, в связи с которым возникает неопределенность в отношении какого-либо показателя [10]. Фактор не является причиной финансового риска. Фактор финансового риска – это состояние процесса или объекта, которое способствует реализации риска. Факторы показывают состояние системы финансового менеджмента предприятия в целом, а также в особенности состояние подсистемы противодействия финансовым рискам.

Таким образом, фактор финансового риска – источник неопределенности, который вызван макроэкономическими причинами.

Каждый из факторов - это результат воздействия множества элементов экономической системы.

Несмотря на то, что все российские предприятия ведут деятельность в единой макроэкономической среде, факторы финансовых рисков влияют по-разному на каждое из них.

Это объясняется различиями в операционных схемах бизнеса и структуре финансирования. Например, компания, которая предоставляет на экспорт промышленные товары, в большей степени испытывает влияние инфляционных рисков в процессе формирования производственных затрат, а отпускные цены, которые формируют выручку, зависят от мировой конъюнктуры и не подвержены отечественному инфляционному риску. Ряд компаний этой же отрасли, которые ориентированы на внутренний рынок имеют инфляционный риск и по затратам, и по доходам.

Количество рискообразующих факторов велико. Можно выделить три основные группы факторов рисков бизнеса в реальном секторе экономики [19]:

- а) Внешние;
- б) Внутренние;
- в) Неизвестные факторы.

Внешние факторы риска можно ранжировать следующим образом [19]:

– Рыночные факторы риска, они связаны с изменением рыночной конъюнктуры на рынках, где организация ведет свою деятельность. Сюда можно отнести всю совокупность рынков, где осуществляется продажа продукции фирмы и происходят закупки сырья и материалов: рынок труда, финансовые рынки и так далее;

– Перспективная политика и разработки конкурентов, которые могут быть связаны с реализацией конкурирующей продукцией;

– Внеэкономические факторы риска, сюда входят политическая стабильность, природно-климатические и географические условия, социальное законодательство, природно-климатические условия, демографические факторы и так далее;

– Макроэкономические факторы риска, в той стране, где базируется капитал. К таким факторам можно отнести: устойчивость экономического развития, темпы роста экономики, уровень инфляции, финансовое, а также налоговое законодательство, инвестиционный климат и другие. Устойчивое развитие экономики, хорошее функционирование финансовой системы, увеличивающийся потребительский спрос, щадящая налоговая политика, устойчивый валютный курс, относительно низкие процентные ставки, привлекательные условия для развития производства при поддержке государства, все это – благоприятные макроэкономические факторы.

К неблагоприятным макроэкономическим факторам можно отнести: снижение объемов производства, снижение спроса, рост инфляции, рост безработицы, отток капитала за границу и так далее. Воздействия инфляционных процессов неоднозначны. При росте цен благоприятное воздействие на объемы продаж будет компенсироваться увеличением текущих расходов и наоборот, падение цен и снижение доходов может быть нивелировано

сокращением расходов. Соответствующие определенные изменения цен происходят по-разному в различных отраслях экономики, в которых ведет свою деятельность предприятие, это говорит о наличии индивидуальной инфляции, которую стоит учитывать при управлении определенным бизнесом.

– Глобальные факторы риска, которые зависят от места и роли страны в системе глобальных связей и влияния проблем и кризисов отдельных стран на развитие бизнеса в этой стране. Такие факторы проявляются в ужесточении конкуренции, например, производство мобильных телефонов, ноутбуков, в которых глобализация рьяно диктует технические и технологические параметры и требования, благодаря которым появляется шанс выйти на мировые рынки и принимать участие в глобальной конкуренции, в противном случае бизнес потерпит неудачу.

Главной особенностью внешних факторов риска является то, что в процессе управления менеджеры должны брать во внимание воздействие этих факторов и могут предпринимать соответствующие меры для защиты, однако не могут оказывать на них прямое влияние.

Один из главных финансовых рисков - риск изменения рыночных цен на выпускаемую продукцию [17]. Именно волатильность уровня цен сказывается на росте доходов или прибыли определенного предприятия. Важную роль играет доля стоимости приобретаемых материалов и сырья в общем объеме расходов. Если такая доля мала, то риски изменения цен на сырье и другие факторы не оказывают существенного влияния на эффективность производства, если доля велика, то предприятие несет значительные риски изменения цен. Большую роль играют и колебания цен на результаты деятельности предприятия, которые обусловлены конъюнктурой рынка сбыта, спецификой спроса на выпускаемую продукцию. Длительность цикла производства также важна, особенно, когда возникает период, во время которого предприятие не получает текущие доходы, тогда финансирование текущих расходов происходит за счет внешних источников. Во всех данных случаях риск изменения цены предполагает и возможные убытки от падения цены продаж или повышения цены покупок, и определенные шансы на увеличение доходов от повышения цен продаж. На этот риск влияют различные факторы риска в совокупности от макроэкономических до глобальных.

Риск, который связан с изменением рыночной процентной ставки, возникает потому, что тенденция изменения ставки процента на рынке капитала в дальнейшем и ее значение неизвестны. От ставки процента зависят цены и доходность различных финансовых инструментов. Если меняется ставка процента, то курсы акций тоже могут меняться. Так как для инвестиций в акции вложения под банковский процент представляют собой альтернативные вложения капитала инвесторов. Увеличивается ставка процента –

сокращается курс отдельных акций, уменьшается процентная ставка – повышается курс акций. При снижении процентных ставок у инвестора возникает риск сокращения будущих доходов от ценных бумаг, так как у него будет возможность получаемые суммы инвестировать под более низкие ставки процента.

Колебания валютных курсов – фактор, оказывающий значительное влияние на доходы предприятий, осуществляющих операции, связанные с обменами конвертируемой валюты. Главную роль данный фактор влияет при проведении прямых и портфельных инвестиций за рубеж, особенно это касается ситуаций, когда инвестиции связаны с предоплатой в конвертируемой валюте или заключении договоров, в которых указаны будущие платежи в конвертируемой валюте. Особенности валютных рисков заключаются в ограниченном числе инструментов валютного рынка, что сокращает возможности диверсификации операций с различными видами валют. Действующее законодательство о валютном регулировании в России определяет соответствующие ограничения на операции с конвертируемой валютой. [1].

Ликвидность как фактор риска возникает в том случае, когда предприятие не может купить или продать в краткосрочном периоде тот или иной актив в нужном количестве по средней рыночной цене и в итоге терпит потери дохода или других положительных результатов. Если это покупка или продажа соответствующих активов, то это риск рыночной ликвидности, если потребность в ликвидных средствах связана с нехваткой наличных средств при необходимости погашения своих финансовых обязательств, то это риск балансовой ликвидности. При анализе факторов, которые определяют риск ликвидности, нужно брать во внимание вид актива, при помощи которого предприятие планирует покрыть дефицит наличных средств или предполагает приобретать на рынке. Особенность продажи материальных активов на рынке состоит в том, что это может приносить доходы выше среднерыночных за счет нематериальных факторов: хорошая репутация, имидж. Степень ликвидности ценных бумаг гораздо выше, определяется возможностью реализации ценных бумаг на рынке.

Внутренние факторы риска, оказывающие воздействие на организацию, рассматриваются в рамках этой организации. К таким факторам можно отнести:

- Производственные факторы, которые определяются спецификой отраслевой принадлежности предприятия, внутренней политикой, использованием техники и технологии. Такие факторы определяются следующими внешними условиями:
 - Степень развития этой отрасли, рыночная конъюнктура в определенной сфере/секторе производства, рынки сбыта и их емкости;

- Особенности отраслевой принадлежности предприятия, например, для добывающих отраслей особую роль играют производственные расходы и изменение цен на выпускаемое сырье, для предприятий, связанных с выпуском продукции машиностроения – доступность сырья и наличие комплектующих деталей, быстрая переналадка оборудования, длительность производственного цикла, для отраслей микроэлектроники – соответствие мировым стандартам и развитию продукции на мировом уровне;

- Степень внедрение передовых технологий, производство совершенно новой продукции;

- Политика в сфере менеджмента предприятия: или агрессивная для увеличения доли на рынках сбыта, завоевание новых сегментов рынка и внутри страны и за рубежом, или пассивная для стабильности позиций на рынке.

Производственные факторы риска влияют на планируемый уровень дохода предприятия и возможности его расширения, также и на объемы дивидендов по акциям и соответственно на их курсовую стоимость на фондовом рынке [19]:

- Уровень квалификации персонала, а также взаимоотношений между сотрудниками;

- Ошибки менеджеров при управлении рисками;

- Финансовое положение предприятия, его способность погашать долговые и краткосрочные обязательства. Главные критерии оценки финансового положения предприятия – его платежеспособность и ликвидность активов и самого предприятия. Платежеспособность подразумевает собой возможность погашения своих задолженностей за счет собственных денежных средств и других финансовых активов. Такие оценки можно получить на основе анализа бухгалтерской отчетности, которые представлены во 2 главе.

Главная особенность внутренних факторов риска заключается в том, что менеджеры могут управлять ими, усиливая благоприятное их воздействие на бизнес, или снижая неблагоприятное влияние факторов на него.

Неизвестные факторы в свою очередь могут появиться в будущем и оказывать существенное влияние на бизнес. К ним относятся [18]:

- Появление новой техники и технологии на рынке и в производстве;

- Сдвиги потребительского спроса;

- Появление на рынке ценных бумаг новых инструментов;

- Изменение налогового законодательства;

- Кризисные явления.

Особенность влияния таких факторов обусловлена тем, что его можно учесть, только при субъективном мнении или суждения менеджера, собственников капитала. Успехи и неудачи развития бизнеса зависят от уровня соответствия таких суждений.

Можно рассматривать факторы, которые влияют на финансовый риск в целом или факторы, которые влияют на определенные финансовые риски.

Так, к факторам появления кредитного риска можно отнести следующие [46]:

- Экономическая и политическая ситуация в стране;
- Доля деятельности организации в отдельных отраслях, чувствительных к изменениям в экономике;
- Платежеспособность, репутация и взаимоотношения с контрагентами и кредиторами;
- Банкротство контрагента;
- Концентрация контрагентов с финансовыми трудностями;
- Большое количество новых контрагентов с неизвестной кредитной историей;
- Мошенничество и злоупотребление со стороны контрагента;
- Наличие в качестве залога или обеспечения возврата денежных средств, труднореализуемых или быстро обесцениваемых ценностей, утрата залога или обеспечения;
- Диверсификация кредитного портфеля;
- Точность технико-экономического обоснования кредитной сделки или проекта и т.д.

Представленный список факторов риска имеет общий характер, для анализа риска конкретного предприятия в сфере реальной экономики, нужно брать во внимание именно те факторы, которые являются существенными. Концентрация финансовых рисков в том или ином аспекте деятельности организации, зависит от специфики хозяйственных операций. Например, для предприятий, деятельность которых направлена на производство товаров и услуг, присущи ценовые, кредитные, инфляционные и другие риски, связанные непосредственно именно с этой деятельностью предприятия. Отсюда следует, что для каждого предприятия, факторы, влияющие на уровень того или иного финансового риска - будут различны. Рассмотрение и обоснование факторов риска - это первый этап подготовки и обоснования оценки риска и организации методов управления рисками [42].

2 Управление финансовыми рисками

2.1 Методы оценки финансовых рисков

Д.В. Ким, П.А. Гущина считают, что «оценка финансовых рисков позволяет количественно оценить потери как одной финансовой операции, так и финансовой деятельности предприятия в целом [29]. Оценку финансового риска стоит проводить для определения вероятности и размера потерь, характеризующих степень риска. Такую оценку можно проводить различными методами, которые объединены в три группы, рисунок 7 [46]:

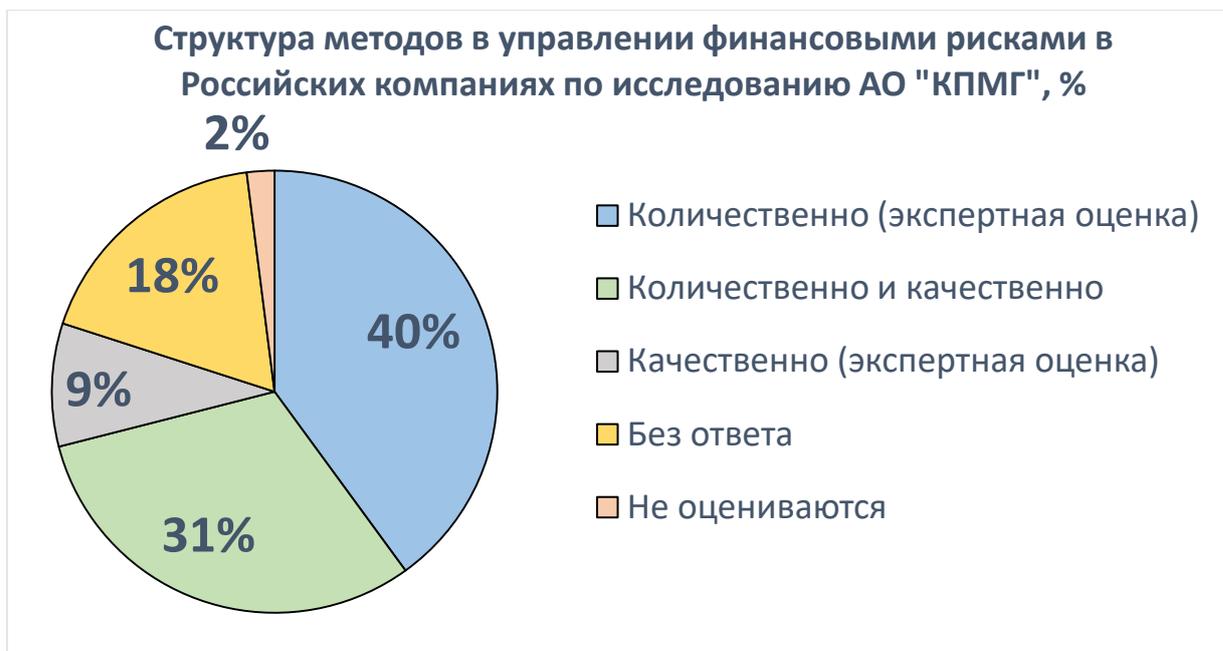


Составлено автором по [46]

Рисунок 7 – Методы оценки финансового риска

АО «КПМГ» исследовало различные методы по управлению рисками среди крупнейших отечественных компаний для получения информации о применяющихся методах в сфере управления рисками и оценке перспектив развития риск-менеджмента в России. В данном исследовании приняли участие 55 крупнейших компаний, соответствующие рейтингу РБК «ТОП-500». Компании относятся к таким отраслям экономики, как: энергетическая, горнорудная промышленность и металлургия, нефть и газ, химическая промышленность.

По результатам исследования «Практика управления рисками в России: сильные стороны и области для развития» АО «КПМГ», можно видеть структуру методов по управлению финансовыми рисками в Российских компаниях, рисунок 8 [30]:



Составлено автором по [30]

Рисунок 8 – Структура, используемых методов при управлении финансовыми рисками Российских компаний

При качественном анализе определяется возможный вид риска, его факторы и потенциальные области риска.

Все факторы, которые влияют на степень риска, можно поделить на внутренние и внешние. Политическая и экономическая ситуация в стране и за её пределами, законодательная основа деятельности организации, налоговая система, конкуренция и т.п. относятся к внешним факторам. К внутренним можно отнести экономическую стратегию предприятия, эффективность использования ресурсов, квалификацию работников и т.п.

Для организаций, которые находятся в условиях рыночной экономики выделяют пять областей риска [48]:

1. Безрисковая область: рисков нет, фирма получает расчетную прибыль;
2. Область с минимальным риском: предприятие рискует всей прибылью или её частью;
3. Область повышенного риска: фирма рискует получить прибыль намного меньше, чем запланировано;
4. Область критического риска: фирма рискует потерять прибыль и недополучить предполагаемую выручку. Фирма теряет оборотные средства, долги увеличиваются;
5. Область катастрофического риска: деятельность организации приводит к банкротству.

Чтобы определить в какой области находится фирма, при проведении той или иной операции надо посчитать коэффициент риска по формуле (1):

$$K_r = \frac{(\sum_{k=1}^n L_k)}{E} \quad (1)$$

где L_k - потери в k -той области риска;

E - размер уставного капитала.

Коэффициент принимает значения от 0 до 1, на границе безрисковой области и области минимального риска 0, а значение 1 в области катастрофического риска или в точке банкротства [48].

С помощью второго этапа: количественного анализа, необходимо определить размеры потенциальных потерь, результаты определенных видов рисков. Чтобы количественно определить величину риска, нужно знать все возможные последствия отдельной операции. Оценка финансового риска на основе финансового состояния организации - это один из самых доступных и достоверных методов. Финансовое состояние организации - это комплексное понятие, которое характеризуется системой абсолютных и относительных показателей, показывающих наличие, распределение и использование финансовых ресурсов организации [48]. При помощи анализа финансового состояния можно оценить финансовую устойчивость компании, которая является критерием оценки финансового риска. Существует прямо пропорциональная зависимость между финансовой устойчивостью организации и риском: при ухудшении финансового состояния организации появляется опасность появления целого комплекса финансовых рисков.

В процессе анализа используются абсолютные и относительные критерии оценки. Абсолютные критерии оценки делятся на два типа: результативные и разностные [48]. Сумму выручки, оборот предприятия, сумма пассивов и т.п. можно отнести к результативным критериям. К разностным критериям можно отнести прибыль предприятия, чистый оборотный капитал и т.п. Для объективной оценки финансового состояния абсолютные показатели должны исследоваться в динамике.

Для оценки уровня финансового риска используют систему относительных показателей или финансовых коэффициентов, которые рассчитываются по данным бухгалтерской отчетности предприятия. Наиболее важным для анализа финансового состояния и предотвращения финансовых рисков являются группы финансовых коэффициентов [48]:

- Показатели платежеспособности и ликвидности;
- Показатели финансовой устойчивости;
- Показатели рентабельности;

- Показатели деловой активности.

Платежеспособность организации отражает надежность фирмы, характеризует финансовое состояние, уровень финансового риска. Платежеспособность - это способность предприятия в конкретный момент времени рассчитываться по всем своим обязательствам собственными средствами. Расчет некоторых показателей позволяет оценить платежеспособность предприятия:

- Величина собственных оборотных средств;
- Коэффициенты ликвидности, характеризующих состояние оборотных средств и краткосрочных обязательств;
- Коэффициент обеспеченности текущей деятельности собственными оборотными средствами;
- Коэффициент обеспеченности процентов по кредитам;
- Коэффициент долгосрочной платежеспособности и др.

Собственные оборотные средства- это величина, которая превышает сумму оборотных средств над суммой краткосрочных обязательств организации. Размер рассчитывается вычитанием из общей величины оборотных активов суммы краткосрочных обязательств организации.

Ликвидность предприятия - это наличие у него в достаточном размере оборотных средств для погашения краткосрочных обязательств. Чтобы оценить платежеспособность организации используют коэффициент текущей ликвидности, который показывает, в какой степени текущие обязательства организации покрываются текущими активами, формула (2):

$$K_{\text{тек.лик.}} = \frac{ТА}{ТО} = \frac{ОС}{КП} \quad (2)$$

где ТА - текущие активы;

ТО - текущие обязательства;

ОС - оборотные средства;

КП - краткосрочные пассивы.

Если значение коэффициента меньше 1, то это говорит о наличии высокой степени финансового риска потому, что нехватка денежных средств может привести к банкротству организации. Оптимальное значение коэффициента равно 2.

Коэффициент абсолютной ликвидности показывает, какая часть краткосрочных обязательств может немедленно быть покрыта за счет тех средств, которые имеются в наличии у предприятия, формула (3):

$$K_{\text{абс.лик.}} = \frac{ДС}{КП} \quad (3)$$

где ДС – денежные средства;

КП – краткосрочные пассивы.

Для зарубежных предприятий значение нижней границы данного коэффициента находится на уровне 0,2, для российских – от 0,05 до 0,1. Это связано с тем, что у большинства временно свободные средства составляют недостаточную величину, так как они находятся в обороте и приносят прибыль.

Коэффициент срочной ликвидности дает возможность увидеть отношение наиболее ликвидной части оборотных средств (денежные средства, краткосрочные финансовые вложения, дебиторская задолженность) к краткосрочным обязательствам, формула (4):

$$K_{\text{сроч.лик.}} = \frac{(\text{ОС} - \text{ПЗ})}{\text{КП}} \quad (4)$$

где ОС- оборотные средства;

ПЗ- производственные запасы;

КП- краткосрочные пассивы.

Коэффициент покрытия процентов по долгосрочным займам показывает, во сколько раз чистая прибыль организации перекрывает сумму процентов по этим займам и какую максимальную величину уменьшения прибыли может позволить организация, чтобы не потерять свою платежеспособность, формула (5):

$$K_{\text{покр.}} = \frac{(\text{ЧП} + \text{Р})}{\text{Р}} \quad (5)$$

Коэффициент покрытия инвестиций отражает долю собственного капитала и долгосрочных обязательств в общей сумме активов организации, формула (6):

$$K_{\text{пок.инв.}} = \frac{(\text{СК} + \text{ЗК})}{\text{ИБ}} \quad (6)$$

где ИБ- общая сумма капитала;

ЗК – заемный капитал;

СК - собственный капитал.

Важным является коэффициент автономии, формула (7):

$$K_{\text{авто.}} = \frac{\text{СК}}{\text{ИБ}} \quad (7)$$

где СК – собственный капитал;

ИБ – общая сумма капитала.

Данный коэффициент характеризует деловую активность организации и показывает долю средств собственника, вложенных в общую стоимость имущества предприятия. Коэффициент автономности имеет важное значение для кредиторов организации, так как показывает степень риска на вложенный в данную организацию капитал. Оптимальное

значение коэффициента не менее 0,5. Чем выше доля собственного капитала в общем объеме привлеченных ресурсов, тем выше финансовая независимость и стабильность организации.

Для анализа финансовых рисков важна оценка прибыльности деятельности. Относительными показателями являются показатели рентабельности, которые свидетельствуют об уровне доходности предприятия.

Общая рентабельность производства - это отношение балансовой прибыли организации к величине основных производственных фондов, нематериальных активов и запасов, формула (8):

$$R_{\text{пр-ва}} = \frac{\text{БП}}{(\text{ОПФ} + \text{НА} + \text{З})} \quad (8)$$

где БП - балансовая прибыль;

ОПФ - основные производственные фонды;

НА – нематериальные активы;

З - запасы (товарно-материальные ценности).

Рентабельность продукции находится отношением прибыли от реализации этой продукции к полной себестоимости продукции, формула (9):

$$R_{\text{пр-ции}} = \frac{\text{ПР}}{\text{СС}} \quad (9)$$

где ПР - прибыль от реализации;

СС - себестоимость продукции.

Финансовый риск – это также дополнительный риск для держателей обыкновенных акций при использовании заемного капитала, а значит, инициирования финансовой зависимости [47]. Такая зависимость влияет на чистую прибыль, доход может быть выплачен держателям обыкновенных акций. Если организация занимает средства, то оно обязуется выплачивать процент и погашать основную сумму. Для отражения изменения рентабельности организации за счет привлечение заемных средств используют эффект финансового рычага. Более высокий рычаг увеличивает ожидаемый доход на акцию, но в то же время увеличивает и риск предприятия. Суть эффекта финансового рычага состоит в использовании долговой нагрузки, которое приводит к росту прибыли предприятия до уплаты процентов и налогов, который ведет к более сильному росту показателя прибыли на одну акцию. Финансовый рычаг имеет два характеризующих его показателя:

1. Коэффициент финансового рычага; предназначен для баланса между выгодами и издержками долговой нагрузки;
2. Сила финансового рычага.

Положительное значение эффекта рычага показывает, что при использовании заемного капитала организация получает больше дохода, чем сумма процентов, которую должна

заплатить за использование заемного капитала. Формула эффекта финансового рычага, формула (10):

$$\text{ЭФР}=(1-T)\times(\text{ЭР}-\text{ССП})\times\frac{\text{ЗК}}{\text{СК}} \quad (10)$$

где Т- ставка налога на прибыль;

ЭР- экономическая рентабельность (%);

ССП- средняя ставка процента;

ЗК- заемный капитал;

СК- собственный капитал.

Экономическая рентабельность организации показывает эффективность использования инвестированного капитала, то есть это показатель инвестиционной привлекательности предприятия. Экономическую рентабельность можно увеличить несколькими способами: увеличением цены, сокращением затрат, сокращением активов, увеличением производительности активов [47].

Показатель экономической рентабельности, формула (11):

$$\text{ЭР}=\frac{\text{ПОП}}{\text{А}}\times 100\% \quad (11)$$

где ПОП- прибыль от продаж;

А - активы.

Средняя ставка процента находится по формуле (12):

$$\text{ССП}=\frac{\text{сумма процентов за кредит за год}}{\text{сумма использованного кредита}}\times 100\% \quad (12)$$

Дифференциал «(ЭР-ССП)» и плечо рычага « $\frac{\text{ЗК}}{\text{СК}}$ » используют для оценки уровня финансового риска. Когда дифференциал достигает положительного значения, при превышении экономической рентабельности над значением средней ставки процента, тогда выгодно увеличить плечо финансового рычага. При наращении плеча рычага банк компенсирует увеличение собственного риска с помощью повышения цены кредита.

Сила финансового рычага- это мера воздействия рычага на доходы акционеров. Чем выше уровень финансового рычага, тем более зависимым становится изменение доходов на одну акцию от изменения прибыли от продаж. Влияние финансового рычага будет уменьшаться при увеличении уровня прибыли от продаж по отношению к фиксированным платежам по капиталу. Существует еще один способ расчета силы финансового рычага в американской модели оценки, формула (13):

$$\text{СФР}= 1+\frac{\text{сумма процента}}{\text{прибыль до налогообложения}} \quad (13)$$

Для того, чтобы узнать с точки зрения инвестора, об эффективности вложений в долгосрочном периоде, производится расчет рентабельности собственного капитала с учетом эффекта финансового рычага, формула (14):

$$P_{ск} = (1 - T) \times \text{ЭР} + \text{ЭФР} \quad (14)$$

где T – ставка налога на прибыль;

ЭР – экономическая рентабельность;

ЭФР – эффект финансового рычага.

В краткосрочном периоде инвестор ориентируется на значение чистой прибыли, формула (15):

$$\text{ЧП} = \frac{P_{ск} \times \text{СК}}{100\%} \quad (15)$$

где $P_{ск}$ – рентабельность собственного капитала;

СК – собственный капитал.

Запас финансовой прочности- еще один очень важный показатель, который дает возможность оценить финансовую устойчивость организации. Данный показатель измеряется в относительных и абсолютных величинах, формула (16), формула (17) [47]:

$$\text{ЗФП (в абсолютных величинах)} = \text{TR}_{\text{фактическая}} - \text{TR}_{\text{пороговая}} \quad (16)$$

$$\text{ЗФП (в относительных величинах)} = \frac{\text{TR}_{\text{ф}} - \text{TR}_{\text{п}}}{\text{TR}_{\text{ф}}} \times 100\%, \quad (17)$$

где $\text{TR}_{\text{ф}}$ - фактическая общая выручка;

$\text{TR}_{\text{п}}$ - пороговая выручка.

Запас финансовой прочности отражает проценты, на величину которых предприятие может позволить сократить объем производства и выручку от реализации и не уйти в убыток.

Существуют подходы к нахождению запаса финансовой прочности по изменению цены. Он показывает на сколько процентов возможно снизить цену, чтобы предприятие было в точке безубыточности и не ушло в убыток. Запас финансовой прочности по цене находится по следующей формуле (18):

$$\text{ЗФП по цене} = \frac{P - AC}{P} \times 100\%, \quad (18)$$

где P - цена единицы продукции;

AC - общие затраты на единицу продукции.

Запас финансовой прочности по переменным затратам позволяет узнать на сколько можно увеличить удельные переменные затраты, чтобы организация была в точке безубыточности. Данный показатель можно найти следующим образом, формула (19):

$$\text{ЗФП по переменным затратам} = \frac{AVC - (P - AFC)}{AVC} \times 100\%, \quad (19)$$

где AVC - удельные переменные затраты;

AFC - удельные постоянные затраты;

P - цена единицы продукции.

Необходимо построение определенной системы, которая позволит выбирать оптимальные методы управления финансовыми рисками. Полученные данные при оценке финансовых рисков дают возможность представить потенциальным участникам деятельности компании нужные данные для принятия решений и выработке мероприятий по защите от потенциальных потерь.

2.2 Способы снижения финансовых рисков

Управление риском - это особый вид деятельности, который позволяет снижать или устранять влияние неблагоприятных последствий риска на результаты хозяйственных операций [35]. Это поиск компромисса между выгодами при уменьшении риска и необходимыми на это затратами, а также какие действия следует выбрать. Решения по управлению риском должны способствовать выполнению общей стратегии ведения бизнеса.

Цель управления финансовым риском заключается в получении наибольшей выгоды при оптимальном для организации соотношения дохода и риска [20]. Управление рисками не предполагает его совершенного покрытия, а предполагает нахождение его оптимального уровня. Подверженность минимальному риску приводит к уменьшению эффективности организации и его дохода. Если предприятие будет осуществлять операции с максимальным уровнем риска, то возникает вероятность максимальных убытков или потерь. Именно оптимальный уровень дает возможность получения нужной прибыли и снижает вероятность потерь или банкротства [46]. Главной задачей системы управления рисками является нахождение эффективной границы использования капитала в условиях риска [46].

На практике есть множество методов управления финансовыми рисками. У каждого вида риска есть свой определенный комплекс мер, направленных на его управление и минимизацию последствий. Но очень важно учитывать фактор изменчивости внешней и внутренней среды организации и применение к каждому специальный подход финансового риск-менеджмента [24].

Зарубежные авторы рассматривают управление рисками как идентификацию, оценку и разработку риска в рамках предприятия для наблюдения, контроля и снижения отрицательного влияния непредвиденных случаев или максимального использования всех возможностей.

Различают несколько видов подходов к управлению риском: активный, адаптивный, пассивный, рисунок 9:



Составлено автором по [37]

Рисунок 9 – Подходы к управлению финансовым риском

При активном управлении средства и информация используются максимально для минимизации рисков. При активном подходе управленческие решения должны опережать рисковые события операций. Данный подход предполагает затраты на прогнозирование и оценку рисков, их контроль и мониторинг.

Адаптивный подход подразумевает собой адаптацию к сложившейся ситуации, то есть при таком подходе управление осуществляется при проведении хозяйственной операции как реакция на изменение среды. В таком случае ликвидируется часть возможных потерь [37].

Пассивный подход запаздывает с управляющими действиями. При наступлении рискового случая, ущерб ложится на участников операции, тогда управление направлено на локализацию ущерба, его нейтрализацию влияния на другие события. Затраты при пассивном подходе на управление риском минимальны, однако возможные потери могут оказаться велики [37].

Система управления финансовыми рисками состоит из объекта управления и субъекта [32].

Объектами являются рисковые операции, возникающие при операциях финансовых отношений.

Субъект управления – это группа людей, которая при помощи различных методов осуществляет целенаправленное воздействие на объект управления.

Существует ряд принципов управления финансовыми рисками [32]:

а) Осознанность принятия рисков. При получении дохода от соответствующей операции, менеджер должен сознательно идти на риск;

б) Управляемость принимаемыми рисками. В группу финансовых рисков должны включаться те риски, которые поддаются нейтрализации в процессе управления, независимо от объективной и субъективной природы риска. Неуправляемые риски, можно передать внешнему страховщику или партнерам по бизнесу;

в) Сопоставимость уровня принимаемых рисков с уровнем доходности проводимых операций. Организация должна принимать во время своей деятельности только те виды финансовых рисков, которые компенсируются размером ожидаемой доходности. Итоговые и прогнозируемые результаты хозяйственной деятельности или операции нужно корректировать с учетом степени риска [23];

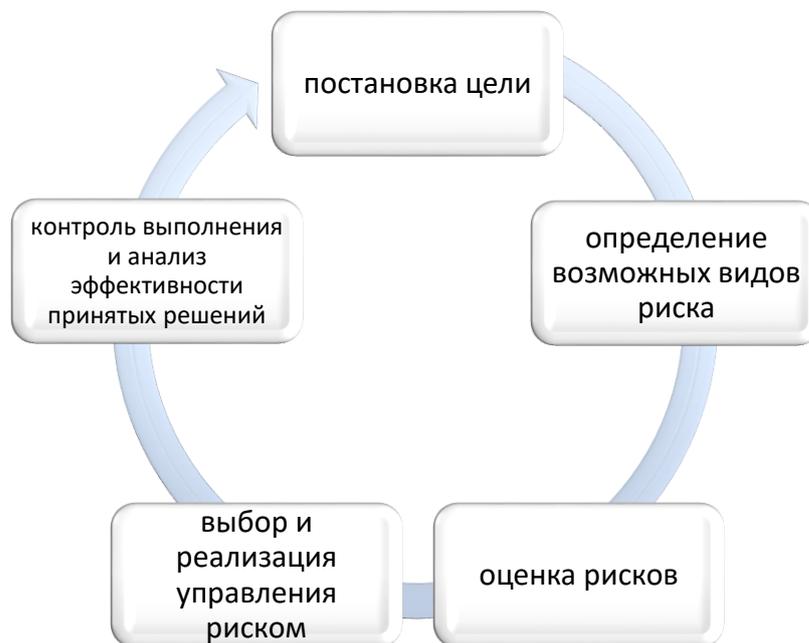
д) Сопоставимость уровня принимаемых рисков с возможными потерями организации. Предполагаемый размер финансовых потерь организации при проведении какой-либо операции должен соответствовать доле капитала, которая зарезервирована для его покрытия. В противном случае, следует ожидать потерю определенной части активов, которые обеспечивают операционную или инвестиционную деятельность организации, то есть будет наблюдаться снижение темпов дальнейшего развития [23]. Размер такого рискового капитала должен быть посчитан заранее и быть критерием для принятия тех видов финансовых рисков, которые не могут быть переданы внешнему страховщику или партнеру;

ж) Учет фактора времени в управлении рисками. Чем больше период операции, тем шире диапазон сопутствующих финансовых рисков, и тем меньше возможностей ликвидации негативных последствий;

и) Учет стратегии предприятия в процессе управления рисками. Система управления финансовыми рисками должна полагаться на общие принципы, критерии и подходы, соответствующих выбранной стратегии развития организации. Главная стратегия развития позволяет сосредоточить усилия на тех видах риска, которые принесут предприятию максимальную выгоду, определить предельный объем рисков, которые можно взять на себя, обеспечить необходимыми ресурсами для управления ими;

к) Учет возможности передачи рисков. Некоторые негативные последствия финансовых рисков невозможно нейтрализовать предприятию самостоятельно. Критерий внешнего страхования рисков обязательно учитывается при формировании портфеля финансовых рисков [41].

На основании данных принципов у организации формируется политика управления финансовыми рисками. Существует несколько этапов в управлении финансовыми рисками, представленные на рисунке 10:



Составлено автором по [25]

Рисунок 10 - Процесс управления финансовыми рисками

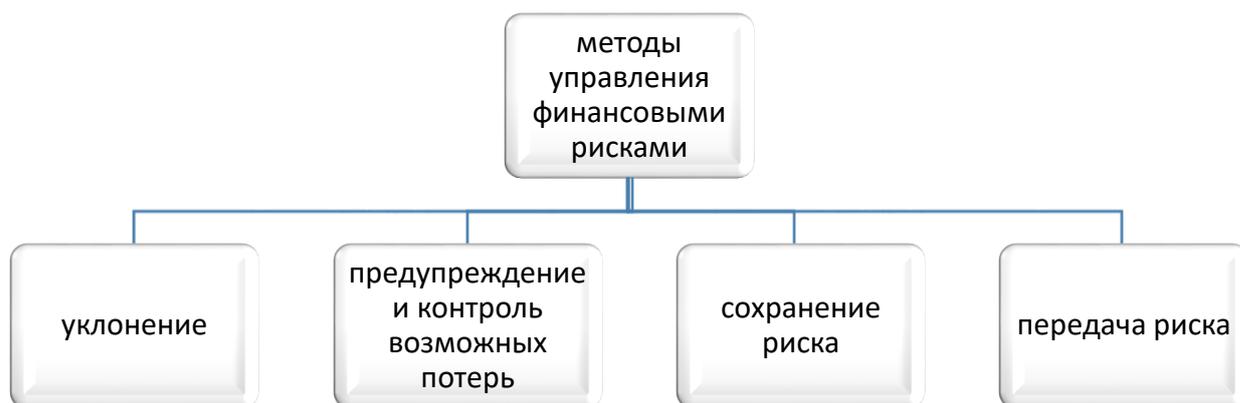
Определение цели представляет собой разрешение компромиссов: между желаемым и возможным, необходимыми ресурсами и их ограниченностью и другие. При постановке стратегии компании определяется первоначальный уровень риска [25].

Особенности и специфика деятельности, внешняя и внутренняя среда служат основой для определения вида риска. Распределение рисков по видам необходимо для их последующей оценки, правильного выбора и разработки мероприятий по их минимизации.

Целью оценки рисков является количественное описание их характеристик, например, размер потенциальных выгод и потерь.

Следующий и очень важный аспект процесса управления рисками- этап выбора и реализации адекватных методов и соответствующих инструментов для управления финансовыми рисками.

Существует несколько методов управления, с которыми можно ознакомиться на рисунке 11:



Составлено автором по [26]

Рисунок 11 – Методы управления финансовыми рисками

Первый метод предполагает или полный отказ от участия в рискованных операциях, или в осуществлении только тех, которые имеют малый уровень риска [26]. Сюда можно отнести отказ от услуг ненадежных партнеров, стремление работать только с проверенными потребителями и поставщиками, предоплаты и т.п. Но как правило, избежание риска означает потерю возможных выгод и не всегда можно уклониться от него, например, при реализации новых проектов. Например, для нефинансовых предприятий при управлении процентным риском, можно отказаться от привлеченных средств с плавающей ставкой. Предполагается, что данная тактика абсолютно исключит процентный риск. Тем не менее она приведет к упущенной выгоде, так как невозможно привлечь кредит по плавающей ставке, которая всегда ниже фиксированной. Что касается валютного риска, то такая мера осуществляется в виде займов или оплате услуг подрядчиков в иностранной валюте при реализации зарубежного проекта, сокращает волатильность денежных потоков. Уклонение при управлении инфляционным риском выражается в уменьшении объемов затрат компаний и пересмотре структуры финансирования.

Применение второго метода позволяет реализовать комплекс профилактических и контролируемых мероприятий, например, системы финансового мониторинга, обучение персонала. При контроле возможных потерь выстраивается лимит на определенные виды операций, риски по которым достигают критического уровня. Так, для процентного риска можно поддерживать оптимальный размер доли кредитов под плавающей ставкой в кредитном портфеле. Для минимизации валютного риска по такому методу может служить установление ограничения привлечения средств в иностранной валюте и пользование услуг иностранных подрядчиков и поставщиков.

Сохранение риска заключается в способности организации покрыть все возможные потери самостоятельно [27]. Данный метод применяют в основном тогда, когда достаточно конкретно идентифицированы источники риска. Не стоит сохранять те риски, которые даже при благоприятных факторах не приносит никаких полезных результатов и дополнительных выгод. При реализации этого метода зачастую открываются специальные фонды и резервы, из которых потери будут компенсироваться. Главным недостатком такого метода является аккумулярование и консервация значительного объема финансовых ресурсов, которые можно было бы использовать в инвестиционной деятельности.

К переносу, или передаче риска относятся три способа: страхование, диверсификация, хеджирование [15].

Страхование заключается в том, что организация готова отказаться от части доходов, чтобы полностью или частично избежать риска. Применение такого способа возможно только для страхуемых рисков, например, утрата недвижимого и движимого имущества. При этом методе риск передается страховщику за определенную плату, посредством подписания договора, где риск на себя принимает страховая компания [26].

Диверсификация деятельности - важный метод управления финансовыми рисками. Это процесс, когда распределяются средства между различными объектами вложений капитала, риски и доходность которых не связаны между собой [28]. Примерами отраслевой диверсификации служат покупки российскими газовыми компаниями розничных торговых сетей, металлургическими - автомобильных предприятий и т.п. Диверсификация видов деятельности увеличивает устойчивость организации и снижает риски в целом, так как при спаде в одной из отраслей она может извлекать преимущества от деятельности в других секторах экономики [28]. Инвестиционный портфель из различных ценных бумаг отражает сущность диверсификации на финансовом рынке. Недостаток данного метода: нет эффекта в нейтрализации систематических рисков, а именно, налогового, инфляционного и других.

Устранению или фиксации на определенном уровне риска возможных потерь служит хеджирование. Такой метод предполагает применение разных видов производных финансовых инструментов, например, фьючерсы, форварды, свопы и т.п. Передача рисков при хеджировании не позволяет получить дополнительный доход при наступлении благоприятных событий [28]. По МСФО (IAS) 39, хеджирование – это процесс заключения сделок и осуществление взаимосвязей между ними для обеспечения взаимозачета, который способствует снижению экономического риска [3].

Недостатком данного метода являются затраты на выплату комиссионного вознаграждения брокерам, премий по опционам и т.д. Однако, размер этих затрат ниже, чем уровень затрат по внешнему страхованию рисков. Хеджирование с использованием

производных финансовых инструментов наиболее эффективно при управлении процентным риском. Однако необходимо заключение дополнительных договоров по хеджированию, документов, удостоверяющие сделки, а также определение профиля хеджирования: срок погашения процентов, суммы долга. Хеджирование ликвидируя риск понести убытки, не дает возможности получить доход, а страхование сохраняет возможность получить доход.

Передать риски можно также при помощи внесения различных положений в контракты, договоры, соглашения, которые будут снижать собственную ответственность или перекладывание её на контрагентов.

После выбора самых подходящих методов управления рисками формируется общая стратегия их комплексной минимизации, выделяются необходимые материальные, финансовые и кадровые ресурсы.

Сущность последнего этапа состоит в осуществлении контроля выполнения и анализа эффективности результатов принятых решений. Самую важную роль на этом этапе играет отчетность по рискам. Она формируется на базе накопленной информации о динамике показателей риска и может включать в себя:

- а) Карту рисков операции или бизнеса в целом;
- б) Описание существенных рисков для определенного подразделения, с указанием оценки вероятности их возникновения и возможных потерь;
- в) Группу основных мероприятий по управлению рисками, с указанием затрат и желаемого результата и т.п.

При управлении важно выбрать адекватную стратегию управления, которая обеспечит достижение поставленных целей, например:

- Минимизация рисков;
- Оптимизация соотношений между выгодами от операции и степенью риска;
- Компенсация риска требованием более высокой доходности.

Для возможности выбора наименее рискованной операции необходимо измерить степень риска, дать ему количественную оценку.

Сейчас быстро изменчивая экономическая среда, внутри которой ведут свою деятельность предприятия, предполагает необходимость систематического анализа финансового состояния. При этом главным объектом такого анализа являются финансовые риски и возможные пути снижения их негативного воздействия.

По результатам исследования «Практика управления рисками в России: сильные стороны и области для развития» АО «КПМГ», можно сделать следующие выводы:

- У 65% компаний образовано подразделение по управлению рисками, разработаны и внедрены документы по управлению рисками, как политика, методики выявления,

оценки рисков. Однако, у малого количества предприятий есть документы стратегического характера: стратегия развития системы управления рисками;

- У 62% предприятий присутствуют коллегиальные органы по управлению рисками;
- Средние ежегодные затраты находятся в диапазоне от 1 до 5 миллионов рублей;
- В основном используются количественные методы оценки рисков;
- Составлен рейтинг наиболее влиятельных финансовых рисков на Российские компании:

1. Ценовые риски;
2. Валютные риски;
3. Кредитный риск;
4. Риск ликвидности;
5. Процентные риски.

На рисунке 12 представлены основные цели внедрения системы управления рисками:



Составлено автором по [30]

Рисунок 12 – Цели внедрения системы управления рисками

Таким образом, можно сделать выводы о ключевых аспектах для построения эффективной системы управления рисками на предприятии:

1. Всесторонняя поддержка со стороны исполнительного руководства;
2. Поддержка системы управления рисками со стороны совета директоров;
3. Внедрение системы управления рисками во все подразделения предприятия;
4. Организованный формализованный процесс определения и управления рисками;
5. Формирование политики и её внедрение.

3 Оценка финансовых рисков «KAZ Minerals PLC»

3.1 Общая характеристика организации

KAZ Minerals PLC - это медедобывающая группа, у которой высокий потенциал роста, она сосредоточена на развитии крупномасштабных низкочатратных рудников открытого типа. Компания KAZ Minerals зарегистрирована в Англии и Уэльсе. Юридический адрес: 6th Floor, Cardinal Place, 100 Victoria Street, London, SW1E 5JL, United Kingdom. Группа включает в себя Компанию и дочерние предприятия. В группе 5 подразделений добывающей промышленности [22].

Свою деятельность группа начала еще в 1930-е года по разработке и производстве меди. После 1991 года, когда Казахстан получил свою независимость группа была приватизирована. В 1996 году компания «Самсунг» начала управлять деятельностью компании, она выкупила 40-% долю, которая потом была продана. В 2004 году контрольный пакет акций выкупили Владимир Ким, Олег Новачук и Я.К. Ча, а именно 97% акций. В 2005 году организация зарегистрировалась на Лондонской бирже как Kazakhmys PLC. Затем в 2014 году была проведена реорганизация и компания стала медедобывающей, главной целью которой является развитие низкочатратных горнорудных месторождений в Казахстане. В этом же году компания стала называться KAZ Minerals PLC [22].

Сейчас группа ведет свою деятельность в таких странах, как Казахстан, Россия и Кыргызстан. Операционная деятельность группы сосредоточена на медных рудниках открытого типа [22]:

- Актогай в Восточном Казахстане, на данном субъекте расположен Актогайский карьер и обогатительная фабрика по переработке сульфидной руды, фабрика по переработке оксидной руды;
- Бозшаколь в Павлодарской области, которые обеспечили один из самых высоких темпов роста. Субъект включает Бозшакольский карьер, обогатительную фабрику по переработке сульфидной руды, фабрику для переработки каолинизированной руды;
- Рудники, с обогатительными фабриками в Восточном регионе и Бозымчак в Кыргызстане, данные субъекты объединены в связи с аналогичными экономическими показателями, похожими производственными процессами по обогащению.

Расположение всех действующих месторождений представлено на рисунке 13:



Составлено автором по [22]

Рисунок 13 – Географическое положение дочерних предприятий группы KAZ Minerals

В таблице 2 представлен объем производственной деятельности группы за период с 2014-2019 год [22].

Таблица 2 - Объем производственной деятельности группы в период с 2014-2019 год

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Медь (тыс. тонн)	84	81	144	259	295	311
Золото (тыс. унций)	35	35	128	179	183	201
Серебро (тыс. унций)	3 435	3 135	3 284	3 506	3 511	3 382
Цинк (тыс. тонн)	121	94	75	58	50	38

Составлено автором по [22]

На диаграмме ниже представлена структура доходов по видам продукции, рисунок 14:



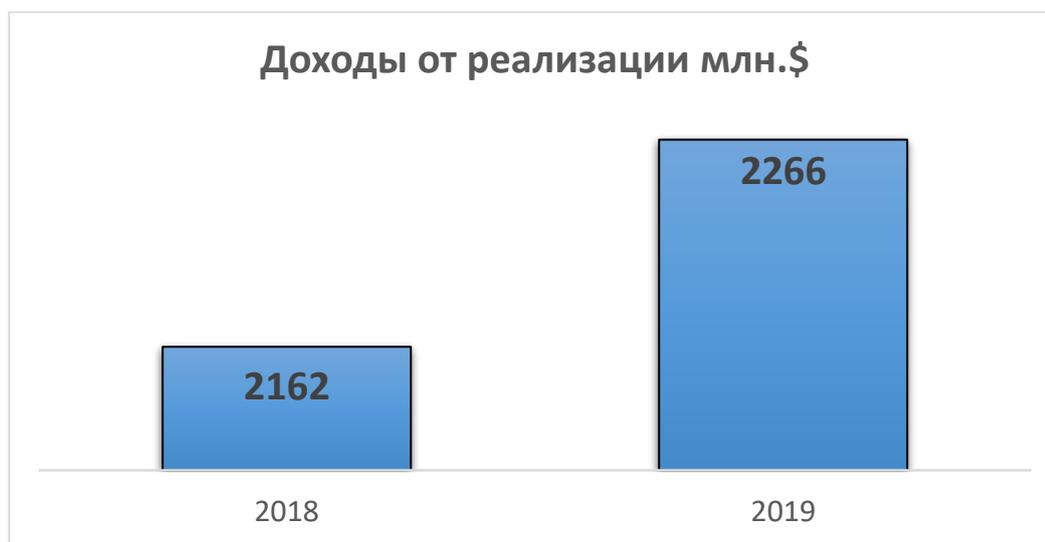
Составлено автором по [22]

Рисунок 14 – Структура доходов по видам продукции

В январе 2019 года KAZ Minerals приобрела в Чукотском автономном округе в Российской Федерации проект Баимская, месторождение Песчанка. Баимская является одним из самых крупнейших в мире неосвоенных медных рудников открытого типа. Данный проект дает группе возможность сохранить позиции высокого темпа роста, добавив в портфель крупномасштабный, долгосрочный актив. Сейчас группа продолжает работы по банковскому технико-экономическому обоснованию (ТЭО), результаты появятся в первой половине 2020 года [22].

Акции KAZ Minerals котируются на Казахстанской, а также на Лондонской фондовых биржах. В группе работают около 16 000 человек, большая часть которых сосредоточена в Казахстане.

Динамика основных показателей KAZ Minerals за 2018-2019 год, рисунок 15:



Составлено автором по [22]

Рисунок 15 – Динамика доходов от реализации за 2018-2019 год

Снижение цен на медь было нивелировано ростом объемов производства и реализации: доходы от реализации возросли на 5% за счет имеющихся запасов готовой продукции меди, объем реализации которой был увеличен на 7%, а объем реализации золота на 33% соответственно. Также цены на попутную продукцию увеличили доход, так как средняя рыночная цена золота, которая увеличилась на 10%, была нивелирована более низкими ценами на цинк, которые снизились на 13%.

В краткосрочной перспективе напряженность на рынке сохранится, в зависимости от того как умеренные увеличения спроса нивелируются новыми объемами поставок. Таким образом цены на медь будут волатильными.

Дивидендная политика группы, которая утверждается во время листинга, предусматривает, что Совет Директоров определяет начисление дивидендов на основе базовой доходности группы, а также на основе потребностей по финансированию основной деятельности, далее рекомендует приемлемый размер дивиденда. Так, берутся во внимание циклические колебания на сырьевых рынках и обеспечивается стремление группы к росту, а также гибкость при выплате дивидендов. Базовый доход на акцию находится при делении чистого дохода за период на средневзвешенное количество обыкновенных акций в обращении (в течение года), динамика базового дохода на акцию представлена на рисунке 16:

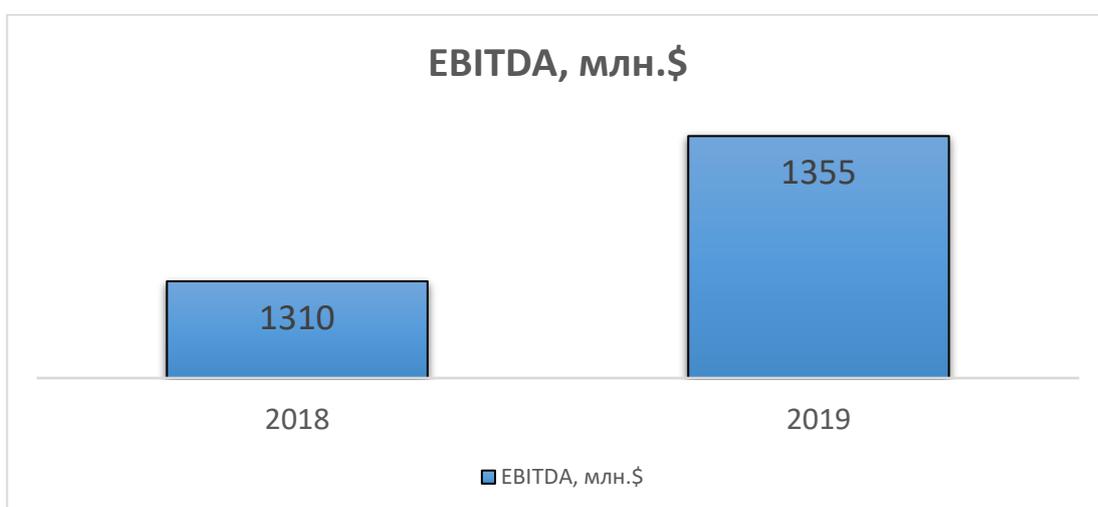


Составлено автором по [22]

Рисунок 16 – Динамика обыкновенного дохода на акцию за 2018-2019 год

Операционный доход стал выше на 72%, чем в 2018 году, за счет высокого объема реализации, а также ослабления среднего обменного курса тенге, компенсирующего влияние снижения цен на сырье и увеличения административных расходов. Средний обменный курс тенге составил 383 тг/долл. по сравнению с предыдущим годом с отметкой в 345 тенге/долл. [22].

ЕБИТДА вырос на 45 миллионов долларов благодаря росту объема меди и попутной продукции, принесся доход в размере 79 миллионов долларов, однако показатель сократился на 20 миллионов долларов за счет высоких денежных операционных расходов на рудниках Актогай и Бозшаколь [22]. Показатель ЕБИТДА – это доход до начисления процентов, износа, истощения, амортизации, НДС, налогообложения, роялти и особых статей. Динамика показателя представлена на рисунке 17, приложение А:



Составлено автором по [22]

Рисунок 17 – Показатель ЕБИТДА в динамике за 2018-2019 год

Можно уверенно сделать вывод, что группа имеет исключительно положительные значения динамики показателей за 2018-2019 год. Однако изменение рыночной конъюнктуры, неверные предположения или недочеты комплексной проверки могут привести к принятию неверных решений.

Для комплексного анализа проведен SWOT-анализ группы, представленный в таблице 3:

Таблица 3 – SWOT - анализ KAZ Minerals

	Сильные стороны	Слабые стороны
	<p>Финансовая независимость предприятия</p> <p>Высокий уровень прибыли</p> <p>Наличие квалифицированного персонала</p> <p>Сильно развитая система логистики</p> <p>Месторасположение (близость к железнодорожному транспорту)</p>	<p>Зависимость от конъюнктуры рынка</p> <p>Слабая рекламная политика</p> <p>Слаборазвитая энергоэффективность</p>
<p>\ Возможности</p> <p>Привлечение новых клиентов на европейском рынке меди (увеличение спроса, в связи с ожидаемым снижением предложения у конкурентов)</p> <p>Повышение цен на медь</p> <p>Расширение торговых связей на российском рынке (Группа KAZ Minerals приобретает медный проект Баимская в Чукотском автономном округе Российской Федерации)</p> <p>Совершенствование рекламной политики</p> <p>Открытие новых месторождений</p>	<p>Поскольку на новых рудниках было выполнено наращивание производства и их продукция стала доминировать в общем объеме производства Группы, общая энергоэффективность предприятий повысится</p> <p>Расширение отдела по маркетингу для эффективности рекламной компании</p> <p>Использование сверхприбыли на разработку новых месторождений</p>	<p>При слабой рекламной политике будет затруднено расширение торговых связей на российском рынке</p> <p>В зависимости от изменения конъюнктуры на рынке повышение цены на медь в компании остается под большим вопросом</p>
<p>Угрозы</p> <p>Изменение законов, правил и норм качества и стандартов продукции</p> <p>Нестабильность финансовой ситуации</p> <p>Конкуренты</p> <p>Изменение законодательства по вопросам влияния предприятия на экологию</p> <p>Влияние на себестоимость за счет затрат на энергоресурсы(вода, электроэнергия)</p>	<p>Высокая квалификация специалистов и развитая структура компании позволит четко следить за изменением любой законодательной базы и вовремя реагировать на её изменения без каких-либо последствий для предприятия</p> <p>Финансовая независимость компании и высокая прибыль поможет эластично приспособиться к возможным финансовым изменениям</p> <p>Сильная логистика и месторасположение месторождений дает компании конкурентные преимущества на мировой арене</p>	<p>Для смягчения последствий финансовой нестабильности на рынке из-за изменений конъюнктуры необходимо наращивание производства с дальнейшим экспортом, помимо основной страны-потребителя (Китай).</p> <p>Развитие рекламной политики при помощи расширения отдела маркетинга компании и найма высококвалифицированных специалистов и подбор пере программы позволит улучшить конкурентное преимущество</p>

Составлено автором

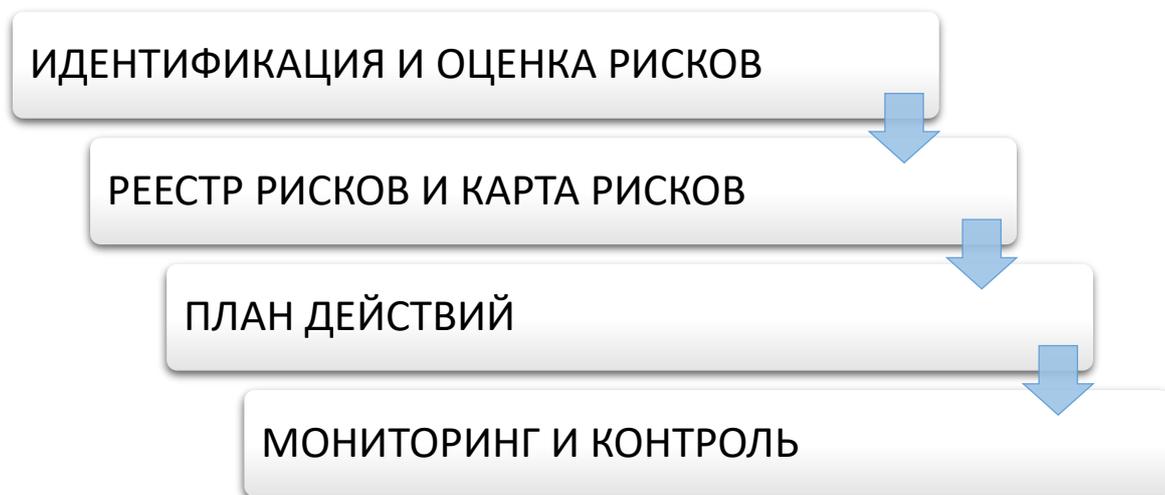
Проведя комплексный анализ компании KAZ Minerals, можно подвести следующие итоги: в настоящее время компания расширяется и осваивает новое месторождение на территории Российской Федерации, компания KAZ Minerals имеет хорошую базу для поддержания нынешнего уровня и дальнейшего развития на мировом уровне. Имеет конкурентные преимущества и готова к новым проектам. Благодаря сильным сторонам и возможностям Группы, можно сказать, что наступление возможных угроз не нанесет большой урон.

3.2 Анализ финансовых рисков

ПБУ 4/99 гласит, что организация может раскрывать информацию о своих финансовых рисках, если данная информация будет полезной для заинтересованных пользователей [6]. МСФО 1, предоставляет информацию об управлении финансовыми рисками в примечании, раскрытие данной информации остается на усмотрение организации [5].

Система управления рисками группы направлена на достижение планируемых показателей прибыли, при минимизации убытков. Она включена в систему менеджмента и в общую управленческую политику группы.

В группе разработана система по управлению рисками, представленная на рисунке 18:



Составлено автором по [22]

Рисунок 18 – система управления рисками

Специалисты группы из штата сотрудников, а также сторонние специалисты проводят идентификацию рисков и решают вопросы их управления, разрабатывают рекомендации.

Мониторинг финансовых рисков происходит в следующих подразделениях группы [22]:

- Комитет по аудиту оценивает работу системы управления рисками;

– Комитет по обеспечению реализации проектов и Комитет по обеспечению запуска операционной реализации проектов анализируют риски при реализации крупных активов группы;

– Председатель правления с исполнительным комитетом вводят стратегию по управлению рисками, которая определяется Советом Директоров.

Для последующего анализа финансовых рисков рассмотрим подробнее некоторые показатели группы из таблицы 4, приложение Б:

Таблица 4 – Обзор финансовых показателей KAZ Minerals за 2019 год

\$ млн	2019	2018
Доходы от реализации	2 266	2 162
ЕВИТДА	1 355	1 310
Маржа	60%	61%
Чистая денежная себестоимость (центов США/фунт)	77	85
Свободный денежный поток	411	585
Обыкновенный доход на акцию — базовый (\$)	1,21	1,14
Чистая задолженность	(2 759)	(1 986)

Составлено автором по [22]

Снижение чистой денежной себестоимости произошло в связи с высокими объемами продаж производства на Бозшаколе и Актогае, слабым обменным курсом тенге к доллару США и успешными мерами по минимизации затрат, которые были приняты в Восточном регионе.

Колебание курса валюты или инфляции может увеличить размер расходов в будущем. Функциональной валютой производственных объектов является местная валюта. Колебание может привести как к доходам, так и к убыткам от курсовой разницы.

По мере возможностей различные расчеты в денежной форме по хозяйственным операциям группы, а также и отражение стоимости активов и обязательств осуществляются в долларах США. Группа не хеджирует валютный риск по операционным расходам [22].

Чистая задолженность увеличилась: были подписаны договоры на получение заемных средств в размере 1,7 млрд. долларов, чтобы обеспечить дополнительную гибкость [22]:

- 600 млн. долларов от БРК (Банк Развития Китая) в целях финансирования проекта расширения месторождения в Актогае;
- 100 млн. долларов – кредитная линия САТ (Cat Financial);
- 1000 млн. долларов – ПФЛ (Предэкспортная финансовая линия)

Чистая задолженность находится путем разницы долгосрочных и краткосрочных займов и суммы ликвидных средств.

Рассмотрим структуру чистой задолженности за 2019 год в таблице 5 [22]:

Таблица 5 – Структура чистой задолженности KAZ Minerals за 2019 год, млн. \$

Оборотный капитал	
Товарно-материальные запасы (расходные материалы и складированная руда)	(128)
Предоплата (НДС к получению)	(72)
Дебиторская задолженность (сроки реализации, предварительная цена)	(51)
Кредиторская задолженность (авансовые платежи заказчиков)	(31)
Итого	(282)
НДПИ и роялти выплаченные	(206)
Подоходный налог выплаченный	(92)
Чистые выплаты по процентам	(210)
Капитальные затраты на поддержание производства	(142)
Капитальные затраты на расширение производства	(718)
Приобретение проекта Баимская	(435)
Выплаченные дивиденды	(47)
Прочие движения	4
Итого	(2 759)

Составлено автором по [22]

Чистая задолженность увеличилась до 2759 миллионов долларов, это обусловлено нивелированием операционного денежного потока благодаря инвестициям в проекты роста KAZ Minerals. Также были сделаны денежные выплаты в виде вознаграждений в размере 436 миллионов долларов, в рамках приобретения проекта Баимская в Российской Федерации. Капитальные затраты также были увеличены на 188 миллионов долларов, в связи с расширением Актогая, а также в связи с ТЭО и начальными работами на месторождении Песчанка (Баимская). Торговая дебиторская задолженность была переоценена по рыночной стоимости, увеличилась на 19 миллионов долларов из-за более высоких форвардных цен, а также увеличения объемов реализации.

В январе 2020 года группа приняла решение об изменении кредитной линии в ПФЛ и увеличила срок её действия на 3,5 года, включив увеличение суммы приобретенных средств до 1 миллиарда долларов. Процентная ставка определяется путем применения переменной маржи от 2,25-3,5% плюс ставка LIBOR в долларах США, в зависимости от значения чистого долга к EBITDA [22].

Подписано соглашение о новой кредитной линии от АО «Банк Развития Китая» в объеме 600 миллионов долларов. Эта линия обеспечит финансирование проекта по расширению одного из месторождений - Актогайского ГОКа. Данный проект позволит удвоить перерабатывающие мощности месторождения, строительство планируется завершить в конце 2021 года. Срок действия кредитной линии равен 15 годам и погасится в 2034 году. Заем будет выплачиваться долями раз в полгода. Ставка погашения по данной кредитной

линии – LIBOR в долларах США и 3,9%, также содержит финансовый ковенант, который основан на соотношении совокупных обязательств к совокупным активам. Для защиты группы от валютных рисков, так как кредит деноминирован в китайских юанях, группа заключила валютно-процентные свопы (юань/доллар США) на часть суммы займа [22]. Этот инструмент позволит обеспечить хеджирование колебаний обменного курса юаня к доллару США.

Группа KAZ Minerals также подписала соглашение о новой кредитной линии от основного поставщика горного оборудования для рудников в Казахстане – Caterpillar, в размере 100 миллионов долларов. Процентные ставки и финансовые ковенанты такие же, как и у кредитной линии от Банка Развития Китая. Данная кредитная линия содержит в себе две суб-линии размером в 60 и 40 миллионов долларов, которые обеспечены под залог уже имеющегося и нового оборудования от Caterpillar. Выплаты производятся ежеквартально до 2026 и 2023 года соответственно [22].

Риску ликвидности группа может быть подвержена в связи с невыполнением своих платежных обязательств по наступлению сроков их погашения или при угрозе неполучения доступа к приемлемым источникам финансирования. Если условия финансовых ковенантов будут не соблюдаться, то это приведет к тому, что заемные средства станут недоступными, и должны быть погашены.

Рассчитаем следующие показатели на основе данных консолидированного бухгалтерского баланса, приложение В:

$$K_{\text{тек.лик.}} = 1,59$$

При значении коэффициента 1,74 по отрасли. Существует риск потери ликвидности.

$$K_{\text{абс.лик.}} = 0,58$$

Это значение говорит о том, что 58% текущих обязательств может быть немедленно покрыто за счет имеющихся средств у группы.

$$K_{\text{автономии}} = 0,71$$

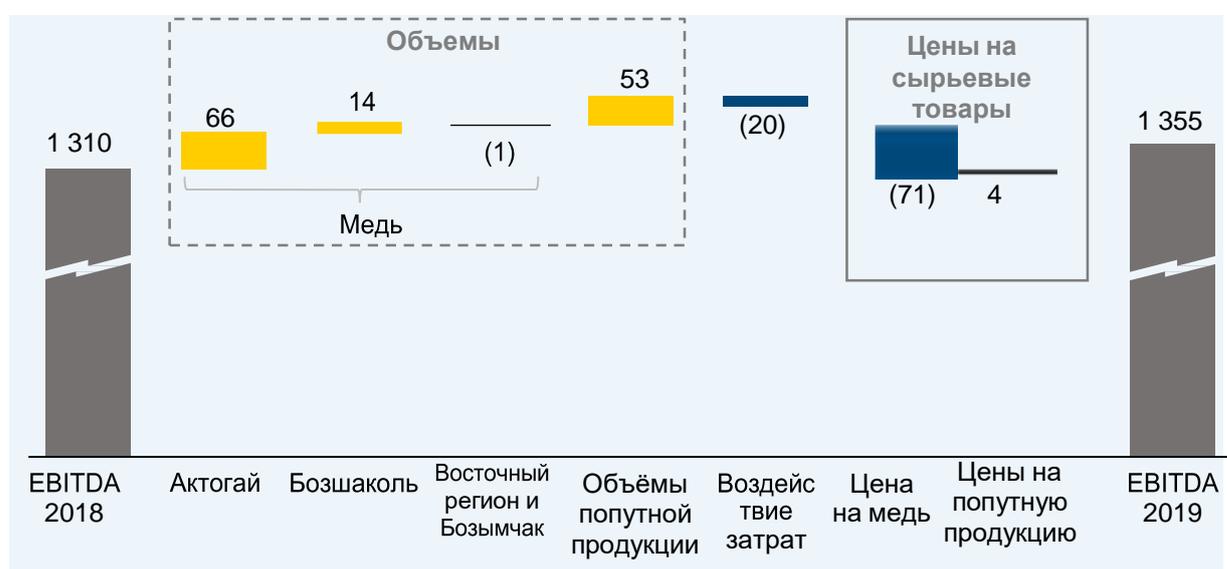
Данный коэффициент характеризует деловую активность организации и показывает долю средств собственника, вложенных в общую стоимость имущества предприятия. Коэффициент автономности имеет важное значение для кредиторов организации, так как показывает степень риска на вложенный в данную организацию капитал. Оптимальное значение коэффициента не менее 0,5. Чем выше доля собственного капитала в общем объеме привлеченных ресурсов, тем выше финансовая независимость и стабильность организации.

За счет средств оборотного капитала и кредитных линий KAZ Minerals управляет риском ликвидности. Совет Директоров наблюдает за уровнем чистой задолженности с учетом ожидаемых перспектив, движения денежных средств, требований к обслуживанию

долга. Также Совет Директоров строго следит за прогнозными денежными потоками и принимает соответствующую финансовую стратегию. В январе 2020 года, группа создала дополнительную ликвидность с помощью рефинансирования своей кредитной линии ПФЛ, увеличила по ней обязательства до 1 миллиарда долларов. У группы богатый опыт по привлечению заемных средств для крупных проектов новых месторождений.

Цена на медь в 2019 году была снижена на 8% (с 6526\$ до 6000\$) [22]. Ведущий по отрасли показатель чистой денежной себестоимости снизился, который рассчитывается как сумма денежных операционных расходов и стоимости обогащения и аффинажа за вычетом доходов от реализации попутной продукции деленной на объем реализации меди.

Ниже на рисунке 19 наглядно представлено как рост объемов компенсирует снижение цен [22]:



Составлено автором по [22]

Рисунок 19 – Структура объемов производства за 2019 год, млн.\$

Воздействие затрат – чистое изменение денежной себестоимости на тонну. Цены на сырьевые товары представлены как изменение цен реализации в отношении к объемам реализации предыдущего года.

В таблице 6 приведены средние цена на Лондонской бирже металлов (ЛБМ) и на LBMA (Лондонский рынок драгоценных металлов) :

Таблица 6 – Средние цены на ЛБМ и на LBMA

	2019	2018
Медь (\$/т)	6 000	6 526
Золото (тыс. унций)	1 393	1 268
Серебро (тыс. унций)	16,2	15,7
Цинк (\$/т)	2 546	2 922

Составлено автором по [22]

На рисунке 20 наглядно представлена динамика средних цен продукции за 2018-2019

год:



Составлено автором по [22]

Рисунок 20 – Динамика средней цены LME за 2018-2019 год, %

Результаты группы сильно зависят от цен на сырьевые товары, а именно, на медь, также, но в меньшей степени, от цен на серебро, цинк и золото. Цены на данное сырье находятся в широком диапазоне и зависят от некоторых факторов, в том числе от мирового спроса и предложения.

В 2018 году были введены таможенные пошлины между США и Китаем, что отрицательно повлияло на экономическую ситуацию в Китае. Также возникновение коронавирусной инфекции COVID-19 в Китае вызвало беспокойство на счет экономических перспектив Китая, так как Китай – крупнейший потребитель меди, влияние вируса на экономический рост Китая может оказать существенное негативное влияние на цену на медь.

Для управления этим риском группа на постоянной основе проверяет чувствительность своего бизнеса к колебаниям цен на сырьевые товары. Группа не использует такой метод управления ценовыми рисками как хеджирование, однако, если Совет Директоров обозначит необходимость обеспечить определенность в отношении будущих денежных потоков, то группа заключит договор на программу хеджирования.

Для анализа финансовых рисков важна оценка прибыльности деятельности. Относительными показателями являются показатели рентабельности, которые свидетельствуют об уровне доходности предприятия.

Положительное значение эффекта рычага показывает, что при использовании заемного капитала организация получает больше дохода, чем сумма процентов, которую должна заплатить за использование заемного капитала.

По данным годовой отчетности группы:

$$\text{Экономическая рентабельность} = (726/6066) \times 100\% = 12\%$$

$$\text{ЭФР} = (1 - 0,2) \times (12\% - 6,07\%) \times 3300/4332 = 3,61\%$$

Для того, чтобы узнать с точки зрения инвестора, об эффективности вложений в долгосрочном периоде, производится расчет рентабельности собственного капитала с учетом эффекта финансового рычага:

$$\text{Рентабельность СК} = (1 - 0,2) \times 12\% + 3,61\% = 13,178\%$$

Проверим данные вычисления путем нахождения чистой прибыли:

$$\text{ЧП} = (13,178 \times 4332) / 100\% = 570,87 \sim 571 \text{ (млн.\$)}$$

Запас финансовой прочности - еще один очень важный показатель, который дает возможность оценить финансовую устойчивость организации. Запас финансовой прочности отражает проценты, на величину которых предприятие может позволить сократить объем производства и выручку от реализации и не уйти в убыток. Рассчитаем коэффициент валовой маржи, пороговую выручку, а затем и запас финансовой прочности.

$$K_{BM} = (2266 - 911) / 2266 = 0,6$$

$$TR_{\text{порог}} = (784 + 6,07\% \times 3300) / 0,6 = 1640,52 \text{ (млн.\$)}$$

$$\text{ЗФП (\%)} = ((2266 - 1640,52) / 2266) \times 100\% = 27,6\%$$

Таким образом можно сделать вывод, что группа может сократить свое производство на 27,6%, и не попасть в убыток.

Проведя анализ годовой отчетности за 2019 год можно сказать, что группа ведет консервативную политику в отношении управления текущими активами и текущими обязательствами. На долю активов приходится 24,23%, а на долю пассивов 15,27% в общем объеме активов и пассивов соответственно. При консервативной политике текущих активов возникает риск потери технической платежеспособности, для такой политики подходит консервативная политика текущих пассивов. Такие политики применяются, когда известны все сроки поставок, замечается высокая дисциплина платежей. Стоит отметить, что при такой политике текущих пассивов снижается ЭФР в краткосрочном периоде. Данная политика подходит для KAZ Minerals, как для стабильной и устойчивой организации.

3.3 Рекомендации по минимизации финансовых рисков

По результатам анализа финансовых рисков KAZ Minerals можно сказать, что группа наиболее подвержена таким рискам, как:

- Ценовой риск (зависимость от цены на сырьевые товары: медь, золото, серебро цинк и другую попутную продукцию);
- Процентные риски (риск повышения ставки процента);
- Валютный риск (колебания курса валют);
- Риск ликвидности.

По данным видам финансовых рисков были разработаны следующие рекомендации:

1. Риски, связанные с колебанием цен на сырьевые товары, которые группа никак не минимизирует, в связи с чем в 2019 году, когда цена на медь резко снизилась на 8% и цинка на 13% соответственно, для улучшения состояния группа реализовала в большом количестве запасы, хранящиеся на складах. Таким образом, группе рекомендуется хеджировать данный риск, так как в настоящее время данный метод один из самых эффективных. Цель хеджирования – это передача риска [33]. Но также, следует понимать, что, например, при фьючерсном хеджировании нет возможности использовать в свою сторону благоприятные изменения на рынке. Для данного вида риска рекомендуется использовать фьючерс, товарный своп.

2. Для управления процентным риском группе рекомендуется составлять и поддерживать сбалансированный портфель займов и кредитов с фиксированными и плавающими процентными ставками. Здесь тоже подходит хеджирование риска для снижения влияния изменений плавающих процентных ставок.

3. Валютный риск рекомендуется хеджировать при помощи форвардных сделок. Благодаря данному способу, не возникает неопределенность относительно того, какие будут суммы будущих платежей и поступлений в национальной валюте.

4. Риск потери ликвидности наиболее значим для группы, таким образом группе можно порекомендовать следующее:

- Мониторинг будущих и фактических денежных потоков и сверка сроков исполнения и погашения обязательств;
- Создание финансовых резервов;
- Долгосрочные заемные средства.

Главная задача управления рисками в реальном секторе экономики заключается в том, чтобы во время воздействия на распределение будущих результатов подготовить бизнес к будущей окружающей среде, прежде всего конъюнктуре рынка, на котором реализуется продукция, и обеспечить дальнейшее развитие и достижение поставленных задач в любых новых экономических условиях [19].

Обеспечению дополнительной финансовой гибкости способствовало рефинансирование предэкспортной кредитной линии, ее увеличение до 1000 миллионов долларов. Кредитная линия от поставщиков оборудования Caterpillar обеспечит дополнительную ликвидность и расширит кредитный портфель по мере прогресса в строительстве проекта по расширению месторождения – Актогай.

Были заметны значительные улучшения международных торговых отношений в четвертом квартале 2019 года, цена на медь восстановилась с минимальных значений в 2019

году, однако в январе 2020 года на цену повлияла вспышка коронавирусной инфекции COVID-19. Можно сказать, что в краткосрочной перспективе принятые меры по борьбе с вирусом в Китае и во всем мире, и новости о ходе торговых переговоров, возможно, станут главными факторами развития рынка меди.

Для улучшения качества оценки влияния финансовых рисков на деятельность предприятия целесообразно произвести интеграцию данных о потенциальных сферах зарождения финансовых рисков и применить принцип комплексности при аналитической работе.

Главная цель группы, как и любой компании – получение прибыли. Но для оценки предприятия наличие прибыли вовсе не означает эффективность ее деятельности. Необходима комплексность методических рекомендаций.

Благодаря полученным при анализе данным были составлены рекомендуемые этапы определения риска для KAZ Minerals:

1 этап – сбор и анализ первичной информации: Группа осуществляет экспортно-импортные операции, которые подвержены влиянию обменных курсов валюты, поэтому на данном этапе важен показатель – обменный курс тенге к доллару. Темпы инфляции оказывают воздействие и на затратную и на доходную часть баланса. Здесь важно использовать индекс цен производителей и индекс потребительских цен. Показатель процентной ставки по кредитам, который влияет на стоимость заемного капитала. На этом же этапе рассматриваются операционные, коммерческие, управленческие и общехозяйственные расходы. Отдельно рассматривается инвестиционная деятельность, а именно проект Баимская, где производится оценка чистой приведенной стоимости, при расчете суммы дисконтированных денежных потоков;

2 этап – оценка влияния финансовых рисков: Оценка изменений первоначальных величин и их влияние на конечный результат;

3 этап – оценка полученных результатов показателей: Оценка полученных результатов показателей, а также их последующая корректировка с использованием сценарного анализа, при котором положительные и отрицательные обстоятельства сравниваются с вероятными.

При таком использовании методических рекомендаций можно увидеть различные сценарии в зависимости от изменения ключевых показателей риска, также можно спрогнозировать главные показатели деятельности группы в зависимости от преобладающих финансовых рисков.

Также был разработан рекомендуемый алгоритм управления рисками для группы:

1 этап – анализ основных показателей отрасли: Структура производства, структура спроса, уровень конкуренции, факторы ценообразования;

Для более качественного анализа отрасли можно привлечь специалистов. По результатам данного анализа, будут сформированы выводы о группе в отрасли, природа возникновения и степень влияния рисков.

2 этап – анализ финансового положения: Структура капитала, доходы/расходы, на основе бухгалтерской отчетности;

3 этап – анализ факторов финансовых рисков: Детализация факторов, интеграция прогноза факторов, анализ взаимосвязи между факторами;

На этих ключевых 3 этапах строится сценарный анализ влияния финансовых рисков на деятельность группы.

4 этап – создание финансовой модели для оценки влияния финансовых рисков: Масштаб группы позволяет привлечь специалистов на постоянную основу.

Для KAZ Minerals проблема состоит в том, что существует некоторый период запаздывания между временем принятия решений о развитии бизнеса, в нашем случае строительство новых месторождений открытого типа, и тем временем, когда уже готовая продукция окажется на рынке, реализация которой будет приносить доход. Анализ тенденций развития экономики, обоснование направлений совершенствования техники и технологии, анализ и прогнозирование изменений спроса дает возможность не только моделировать распределение будущих результатов, но и выявлять самые перспективные тенденции развития с точки зрения риск-менеджмента. В первую очередь KAZ Minerals необходимо обеспечить соответствие условий и возможностей развития при складывающейся рыночной конъюнктуре, соответствие выпускаемой продукции будущему спросу на них. Также необходимо обеспечить сохранение и увеличение стоимости капитала группы в процессе управления рисками, улучшить финансовое положение, укрепить имидж группы и конкурентные преимущества на рынке. Важно также принимать во внимание особенности России, где будет располагаться месторождение Песчанка (проект Баимская): специфика политической обстановки, законодательство, национальные традиции, внутренние условия. Чукотский автономный округ – место, где выгодно базируется месторождение Песчанка относительно Китая и Японии – главных импортеров медного концентрата в мире. Доставка будет осуществляться автотранспортом в порт Певек, далее морская перевозка в Китай и Японию, это в 2-3 раза ближе, относительно конкурирующих стран.

К особенностям также стоит отнести: существующие квоты, пошлины, систему налогообложения, макроэкономические условия, уровень ставок процента, курсы валют, емкость рынка, стабильность страны в целом. Изменение уровня инфляции влечет за собой увеличение издержек предприятия на производство, что ведет к увеличению себестоимости, и, как следствие, снижению показателей рентабельности и уменьшению чистой прибыли.

Предприятия по добыче полезных ископаемых особо выделяют расходы на электроэнергию и транспортные перевозки. Поскольку изменение уровня инфляции оказывает существенное влияние на естественные монополии – растут тарифы на электроэнергию, газ, железнодорожные перевозки.

5 этап – выбор методов управления финансовыми рисками: На данном этапе определяется метод снижения обнаруженного риска. При решении данного вопроса проводится экспертиза в области финансового менеджмента, в том числе знание доступных на рынке инструментов управления финансовыми рисками.

6 этап – оценка полученных результатов управления рисками: Данный этап завершающий и проводится по итогам финансового года или по завершению существенных операций.

Инструментами эффективной оценки результатов управления финансовыми рисками могут послужить:

- План операционных и макроэкономических показателей деятельности;
- Поиск и доработка недостатков финансовой модели, обнаруженных в результате плана анализа;
- Обновление финансовой модели с учетом прогнозных макроэкономических и операционных показателей;
- Анализ альтернативных методик управления финансовыми рисками с учетом прошлого опыта.

Исходя из данного алгоритма, можно сделать вывод, что управление финансовыми рисками – это процесс альтернативного выбора и представления идентифицированного риска, который несет в себе:

- Снижение вероятности наступления неблагоприятного события;
- Минимизацию отрицательных последствий;
- Передачу риска;
- Нейтрализацию фактора риска;
- Принятие риска и разработка мероприятий по ликвидации последствий.

Небольшой дисбаланс в структуре капитала может привести к серьезным диспропорциям и возникновению новых финансовых рисков. Взаимовлияние структуры капитала и финансовых рисков очевидна. Риск потери управления и контроля своими активами возникает в связи с большим объемом привлеченных средств. Объем привлеченных средств в общем объеме у группы составляет 3300 млн. \$. При любом изменении на рынке,

группа может понести дополнительные расходы. Минимизация финансовых рисков KAZ Minerals связана с оптимизацией структуры капитала.

В настоящее время на методическом уровне отсутствует единая методика определения оптимальной структуры капитала, которая бы учитывала специфику предприятия. Поэтому для группы необходимо создание собственной методики.

Оптимизируем структуру капитала группы, используя данные из бухгалтерского баланса:

При минимально рисковом подходе финансирования активов собственный капитал должен быть равен:

$$BA + OA_{\text{постоянные}} + OA_{\text{переменные}} / 2 = 4596 + 553 + 917 / 2 = 5607,5 \text{ млн.}\$$$

Заемный капитал будет равен:

$$OA_{\text{переменные}} / 2 = 458,5 \text{ млн.}\$$$

Структура капитала, при минимальных финансовых рисках будет составлять:

$$СК = 5607,5 / 6066 \times 100\% = 92,44\%$$

$$ЗК = 7,56\%$$

Теория финансового менеджмента под оптимальной структурой капитала предприятия понимает такое соотношение собственного и заемного капитала, которое учитывает специфику предприятия, и позволяет ему максимизировать рентабельность собственных средств, то есть получать максимальный размер чистой прибыли на авансированный в деятельность собственный капитал.

Основные критерии при определении оптимальной структуры капитала:

1. Политика финансирования активов. Для определения необходимой доли тех или иных источников финансирования изучается соотношение между статьями актива и пассива баланса.

2. Стоимость компании. Оптимальна та структура капитала, которая максимизирует рыночную стоимость предприятия.

3. Стоимость капитала. Оптимальна та структура капитала, которая минимизирует его стоимость.

4. Рентабельность. За счет эффекта финансового рычага при привлечении заемных средств рентабельность собственного капитала возрастает. Здесь оптимальная структура капитала максимизирует рентабельность компании, то есть дает возможность получить наибольшую прибыль при существующем уровне собственных средств.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По результатам исследования можно сделать следующие выводы:

– Финансовый риск предприятия – это результат выбора альтернативного финансового решения, которое направлено на достижение запланированного результата финансовой деятельности при вероятности финансовой потери. Последствия финансовых рисков влекут за собой изменения финансовых результатов предприятия. Финансовые риски являются одним из важнейших объектов финансового управления;

– Управление финансовыми рисками – это процесс, цель которого заключается в получении наибольшей выгоды при оптимальном для организации соотношения дохода и риска. Различают несколько видов подходов к управлению риском: активный, адаптивный, пассивный;

– При оценке рисков в первую очередь осуществляется качественная оценка рисков: выявляются возможные области риска, потенциальные выгоды и негативные последствия, которые могут произойти при реализации содержащего риск решения, затем количественная оценка финансовых рисков: осуществляется численная оценка риска, выбирается оптимальное решение. Существует 3 вида оценки риска: качественный анализ, количественный анализ и комплексный анализ.

Таким образом в результате проведенного исследования, были рассмотрены теоретические аспекты финансового риска и его сущность, а также методологические основы управления и оценки финансового риска.

Во время исследования было выявлено, что риск является сложной, многоаспектной категорией. Финансовая деятельность предприятий во всех сферах функционирования связана с рисками, характеризующимися большим многообразием. Реализация эффективного управления рисками требует их систематизации, поскольку в реальной практике существует целый ряд разнообразных финансовых рисков. По критериям источников возникновения, факторов, влияющих на них и степени управляемости, разрабатывается классификация рисков для их эффективного управления на каждом отдельном предприятии. Оценка рисков проводится на основе качественного, количественного или зачастую комплексного анализа и сопровождается следующими методами: статистическим, анализом целесообразности затрат, аналитическим, математическим и мультипликативным. Для управления финансовыми рисками необходимо учитывать весь ряд факторов риска. Так, создается необходимость использования интегрированного риск-менеджмента с последовательным подходом, объединяющим общую стратегию, процессы, сотрудников, технологии для оценки и управления факторами неопределенности. Основные направления совершенствования системы управления финансовыми рисками KAZ Minerals PLC являются:

- Изучение и применение новых подходов к управлению рисками;
- Внедрение в управленческую практику разработок новых методик по управлению конкретными видами рисков;
- Повышение эффективности обмена информацией, адаптация к изменению внешней и внутренней среды, мониторинг мероприятий по управлению рисками;
- Расширение методов управления финансовыми рисками, построение стресс-сценария.

Можно сделать вывод, что поставленная цель и задачи в работе были достигнуты. Предложенные рекомендации в 3 главе группа KAZ Minerals может использовать в своей деятельности для усовершенствования системы управления финансовыми рисками.

В ходе данного анализа можно сказать, что предприятия медедобывающей отрасли наиболее подвержены ценовому, процентному, валютному риску и риску ликвидности. Из-за различия экономических систем в разных странах степень влияния финансовых рисков у данных предприятий различна, но не изменяет их природу, пути минимизации финансовых рисков выбираются исходя из конкретных обстоятельств в ходе финансовых операций группы. Главные факторы экономии за счет эффекта масштаба, конкурентоспособности затрат на электроэнергию и транспорт дают возможность группе оставаться на лидирующей позиции низкозатратного производителя.

ЛИТЕРАТУРА

1. О валютном регулировании и валютном контроле: федеральный закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ (последняя редакция) // <http://www.consultant.ru/>
2. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 23 "Затраты по заимствованиям" от 28.12.2015 № 217н [Электронный ресурс]: документы. – Электрон. дан. - http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_193569/
3. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» [Электронный ресурс] // офиц. сайт Министерства Финансов Российской Федерации. – URL: <http://www.minfin.ru/> (дата обращения 12.04.2020)
4. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 1 "Первое применение Международных стандартов финансовой отчетности" от 28.12.2015 № 217н [Электронный ресурс]: документы. – Электрон. дан. - http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_193598/
5. Международный стандарт финансовой отчетности «Первое применение международных стандартов финансовой отчетности» [Электронный ресурс] // Министерство финансов Российской Федерации: - Электрон. дан. – 2019 Минфин РФ – URL: http://www.minfin.ru/ru/accounting/mej_standart_fo/kons_msfo (дата обращения: 10.04.2020).
6. Об утверждении положения по бухгалтерскому учету [Электронный ресурс]: приказ Минфина РФ от 6 июля 1999 г. № 43н (ред. от 08.11.2010, с изм. от 29.01.2018) // «Гарант»: справочная правовая система. URL: <http://base.garant.ru/12116599/#ixzz3uHzI6e1m> (дата обращения: 10.04.2020).
7. Абасова Х. А. Теоретические аспекты управления финансовыми рисками на предприятии // Вопросы экономических наук. – 2013. - № 1. – С. 7-8.
8. Агаркова Л.В., Картамышева Д.В. Управление финансовыми рисками корпорации// Аллея науки. - 2018. - Т. 4. - № 1 (17). - С. 561-564.
9. Антонов Г. Д. Управление рисками организации: Учебное пособие / Г. Д. Антонов, В. М. Тумин, О. П. Иванова. - М.: Инфра-М, 2019. - 464 с.
10. Артамонов Н. А. Финансовые риски в деятельности предприятия / Н. А. Артамонов Д. Г. Кургинян // Московский экономический журнал. - 2019. - №6. - С. 21-25
11. Арутюнов Ю. А. Финансовый менеджмент: учебное пособие / Ю. А. Арутюнов. – М: КНОРУС, 2013. – 312 с.
12. Бадалова, А. Г. Управление рисками деятельности предприятия: учебное пособие / А. Г. Бадалова, А. В. Пантелеев. - М.: Вузовская книга, 2016. - 234 с.

13. Балдин К. В. Управление рисками в инновационно-инвестиционной деятельности предприятия: Учебное пособие / К. В. Балдин, И.И. Передеряев. - М.: Дашков и К, 2015. - 418 с.
14. Белов П. Г. Управление рисками, системный анализ и моделирование в 3 ч. часть 3: Учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / П. Г. Белов. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 272 с.
15. Белухин В.В., Ефименко А.М. Подходы к оценке и методам управления финансовыми рисками// Modern Science. - 2020. - № 3-1. - С. 48-51
16. Васин С. М. Управление рисками на предприятии: Учебное пособие / С. М. Васин, В. С. Шутов. - М.: КноРус, 2018. - 352 с.
17. Викторова Н. Г. Управление налогообложением и налог. рисками.: Монография / Н. Г. Викторова. - М.: Инфра-М, 2017. - 286 с.
18. Волков А. В. Управление рисками в коммерческом банке: практическое руководство / А. В. Волков. - М.: Омега-Л, 2019. - 320 с.
19. Воронцовский А. В. Управление рисками: Учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / А. В. Воронцовский. - Люберцы: Юрайт, 2020. - 483 с.
20. Вяткин, В. Н. Риск-менеджмент: учебник / В. Н. Вяткин, В. А. Гамза, Ф. В. Маевский. —М: Юрайт, 2019. — 365 с.
21. Гибсон, Р. Управление финансовыми рисками / Р. Гибсон. - М.: Альпина Паблишер, 2015. - 274 с.
22. Годовая отчетность «KAZ Minerals PLC» [Электронный ресурс] // Официальный сайт – Электрон. дан. – 2020 KAZ Minerals – URL: <https://www.kazminerals.com/> (дата обращения 5.05.2020)
23. Дарибекова А.С. Методы минимизации финансовых рисков// Актуальные проблемы современности. - 2017. - № 3 (17). - С. 91-95.
24. Домашенко, Д. В. Управление рисками в услов. финанс. нестаб.: Учебное пособие / Д.В. Домашенко, Ю. Ю. Финогенова. - М.: Магистр, 2014. - 348 с.
25. Емельянов С. В. Труды ИСА РАН: Системы управления и моделирование. Динамические системы. Управление рисками и безопасностью. Методы и модели в экономике. / С. В. Емельянов. - М.: Красанд, 2014. - 124 с.
26. Зиновьева Е.С., Теселкина Е.А., Бухарова Е.А., Синева Н.Л., Вагин Д.Ю. Стратегическое управление финансовыми рисками и методы их оценки// Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования. - 2019. - № 2 (36). - С. 226-233.
27. Каменская Е. Н. Безопасность жизнедеятельности и управление рисками: Учебное пособие / Е. Н. Каменская. - М.: Риор, 2014. - 672 с.

28. Касьяненко, Т. Г. Анализ и оценка рисков в бизнесе: учебник и практикум / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. — М.: Юрайт, 2019. — 381 с.
29. Ким Д.В., Гущина П.А. Управление финансовыми рисками организации//Электронный научный журнал. - 2017. - № 4-2 (19). - С. 253-259.
30. КПМГ в России : Практики управления рисками в России: сильные стороны и области для развития [Электронный ресурс] / КПМГ – Электрон. данные – М., 2015. – URL: https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2015/11/S_CG_10r.pdf (дата обращения: 8.05.2020)
31. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент в 2 ч. Часть 2. Инвестиционная и финансовая политика фирмы: Учебник и практикум / И. Я. Лукасевич. - М.: Юрайт, 2018. – 304 с.
32. Матвеева Л. Г. Управление инвестиционными проектами в условиях риска и неопределенности: учебное пособие для бакалавриата и магистратуры / Л. Г. Матвеева [и др.]. — М: Юрайт, 2019. — 298 с.
33. Милославская Н. Г. Управление рисками информационной безопасности: Учебное пособие для вузов / Н. Г. Милославская, М. Ю. Сенаторов, А. И. Толстой. - М.: РиС, 2014. - 130 с.
34. Найт, Ф. Риск, неопределенность и прибыль / Ф. Найт, М. Я. Кажана, - пер. с англ. – М.: Дело, 2003. – 360 с.
35. Пименов Н. А. Управление финансовыми рисками в системе экономической безопасности: учебник / Н. А. Пименов — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Юрайт, 2019. — 326 с.
36. Рикардо, Д. Начала политической экономии и налогового обложения / Д. Рикардо, П. Н. Ключкин, - пер. с англ. – М.: Эксмо, 2016. – 1040 с.
37. Рыхтикова Н. А. Анализ и управление рисками организации: Учебное пособие / Н. А. Рыхтикова. - М.: Инфра-М, 2015. - 128 с.
38. Рягин Ю. И. Рискология: учебник для вузов / Ю. И. Рягин. — М: Юрайт, 2019. — 255 с.
39. Смит, А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит, предисл. П. Н. Ключкин. – пер. с англ. – М.: Эксмо, 2016. – 1056 с.
40. Тепман Л. Н. Управление рисками в условиях финансового кризиса. Учебное пособие / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. - М.: Юнити, 2017. - 160 с.
41. Турманидзе Т. У. Финансовый менеджмент: учебник / Т. У. Турманидзе, Н. Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015 – 247 с.
42. Тхагапсова С.К., Амадаев А.А., Газиева Л.Р. Управление финансовыми рисками организации// Вестник Академии знаний. - 2019. - № 6 (35). - С. 272-275.

43. Уродовских В. Н. Управление рисками предприятия: Учебное пособие / В. Н. Уродовских. - М.: Вузовский учебник, 2018. - 320 с.
44. Хачатурян М. В. Управление владельческими рисками – элемент обеспечения экономической устойчивости организации / М. В. Хачатурян. - М.: Русайнс, 2018. - 175 с.
45. Хейне, П., Экономический образ мышления / П. Хейне. – М.: Вильямс, 2019. – 528 с.
46. Хоминич, И. П. Управление финансовыми рисками : Учебник и практикум /Хоминич И.П. - Отв. ред., Пещанская И.В. - М : Издательство Юрайт , 2018. - 345 с.
47. Шимширт Н. Д. Практические аспекты финансового управления корпорацией: учеб. пособие / Н. Д. Шимширт, В. В Копилевич. – Томск: Издательский Дом ТГУ, 2017. – 160 с.
48. Шохина Е. И. Финансовый менеджмент: учебник / Е. И. Шохина [и др.] – М: Кнорус, 2017 – 476 с.
49. Bernstein, P. Against the Gods – The remarkable story of risk / P. Bernstein. – N.Y.: New York John Wiley&Sons, Inc., 1998. – 386 p.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Отчет о доходах и расходах «KAZ Minerals PLC», 2019 год

\$ млн (если не указано иное)	2019	2018
Доходы от реализации	2 266	2 162
Денежные операционные расходы	(911)	(852)
ЕБИТДА¹	1 355	1 310
Минус: НДС и роялти	(196)	(200)
Минус: износ, истощение и амортизация	(236)	(239)
Минус: особые статьи	–	(20)
Операционный доход	923	851
Чистые расходы по финансированию	(197)	(209)
Доход до налогообложения	726	642
Расходы по подоходному налогу	(155)	(132)
Чистый доход за год	571	510
Неконтролирующая доля	–	–
Доход, относимый акционерам Компании	571	510
Доход на акцию, относимый акционерам Компании		
Доход на акцию, основанный на Базовой Прибыли ¹ – базовый (\$)	1,21	1,18
Доход на акцию, основанный на Базовой Прибыли ¹ – разводненный (\$)	1,17	1,18

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Движение денежных средств и чистой задолженности «KAZ Minerals PLC», 2019 год

\$ млн	2019	2018
ЕВИТДА¹	1 355	1 310
Изменение оборотного капитала	(282)	(115)
Проценты выплаченные	(230)	(229)
НДПИ и роялти выплаченные	(206)	(208)
Подходный налог выплаченный	(92)	(95)
Курсовая разница и прочие изменения	8	7
Капитальные затраты на поддержание производства	(142)	(85)
Свободный денежный поток¹	411	585
Капитальные затраты на развитие текущих и новых проектов	(718)	(530)
Приобретение медного проекта Баимская за вычетом суммы	(435)	–
Чистые (выплаты)/поступления по долгосрочному НДС, связанному с	(41)	3
Проценты полученные	20	32
Выплаченные дивиденды	(47)	(27)
Прочие инвестиции	45	10
Прочие движения	(3)	(3)
Движение денежных средств в пределах чистой задолженности	(768)	70
Чистая задолженность ¹ на начало года	(1 986)	(2 056)
Прочие неденежные движения	(5)	–
Чистая задолженность¹ на конец года	(2 759)	(1 986)
Включает:		
Денежные средства и денежные эквиваленты и краткосрочные инвестиции	541	1 469
Минус: денежные средства, ограниченные в использовании	–	(2)
Займы	(3 300)	(3 453)
Чистая задолженность¹ на конец года	(2 759)	(1 986)

ПРИЛОЖЕНИЕ В

Консолидированный бухгалтерский баланс «KAZ Minerals PLC», 2019 год

На 31 декабря 2019 года

\$ млн	Прим.	2019	2018
АКТИВЫ			
Внеоборотные активы			
Нематериальные активы		5	6
Основные средства		2 756	2 130
Горнодобывающие активы	5(a)	1 457	432
Прочие внеоборотные активы	12	338	301
Отложенный налоговый актив		40	28
		4 596	2 897
Текущие активы			
Товарно-материальные запасы		553	439
Авансы выданные и прочие текущие активы		193	90
Предоплата по подоходному налогу		7	18
Торговая и прочая дебиторская задолженность		176	127
Краткосрочные инвестиции	17(в)	–	250
Денежные средства и денежные эквиваленты	17(б)	541	1 219
		1 470	2 143
Итого активы		6 066	5 040
Капитал и обязательства			
Капитал			
Акционерный капитал	13(a)	177	171
Премия по акциям	5(a)	2 883	2 650
Резервный капитал	13(в)	(2 158)	(2 457)
Нераспределенный доход		1 213	686
Относимый акционерам Компании		2 115	1 050
Неконтролирующая доля	14	59	4
Итого капитал		2 174	1 054
Долгосрочные обязательства			
Займы	15	2 755	2 914
Отложенное налоговое обязательство		110	76
Вознаграждения работникам		15	12
Провизии на восстановление месторождений		74	58
Прочие долгосрочные обязательства	16	12	7
		2 966	3 067
Текущие обязательства			
Торговая и прочая кредиторская задолженность		360	320
Займы	15	545	539
Подоходный налог к уплате		16	11
Вознаграждения работникам		2	2
Провизии на восстановление месторождений		–	1
Прочие текущие обязательства	16	3	46
		926	919
Итого обязательства		3 892	3 986
Итого капитал и обязательства		6 066	5 040

Отчет о проверке на заимствования №1



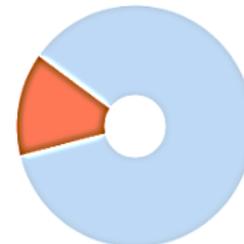
Автор: Balashova Elizaveta balashova.736@mail.ru / ID: 5495406
Проверяющий: Balashova Elizaveta (balashova.736@mail.ru) / ID: 5495406
 Отчет предоставлен сервисом «Антиплагиат»- <http://users.antiplagiat.ru>

ИНФОРМАЦИЯ О ДОКУМЕНТЕ

№ документа: 7
 Начало загрузки: 31.05.2020 18:54:08
 Длительность загрузки: 00:00:03
 Имя исходного файла: Отчет по преддипломной практике, Балашова Е.Д. 27603.pdf
 Название документа: Отчет по преддипломной практике, Балашова Е.Д. 27603
 Размер текста: 1 кБ
 Символов в тексте: 130389
 Слов в тексте: 15438
 Число предложений: 942

ИНФОРМАЦИЯ ОБ ОТЧЕТЕ

Последний готовый отчет (ред.)
 Начало проверки: 31.05.2020 18:54:11
 Длительность проверки: 00:00:06
 Комментарии: не указано
 Модули поиска: Модуль поиска Интернет



Активация Windows:
 Чтобы активировать Windows, перейдите в раздел "Параметры".

ЗАИМСТВОВАНИЯ

14,29%

САМОЦИТИРОВАНИЯ

0%

ЦИТИРОВАНИЯ

0%

ОРИГИНАЛЬНОСТЬ

85,71%

Заимствования — доля всех найденных текстовых пересечений, за исключением тех, которые система отнесла к цитированиям, по отношению к общему объему документа.
 Самоцитирования — доля фрагментов текста проверяемого документа, совпадающий или почти совпадающий с фрагментом текста источника, автором или соавтором которого является автор проверяемого документа, по отношению к общему объему документа.
 Цитирования — доля текстовых пересечений, которые не являются авторскими, но система посчитала их использование корректным, по отношению к общему объему документа. Сюда относятся оформленные по ГОСТу цитаты; общеупотребительные выражения; фрагменты текста, найденные в источниках из коллекций нормативно-правовой документации.
 Текстовое пересечение — фрагмент текста проверяемого документа, совпадающий или почти совпадающий с фрагментом текста источника.
 Источник — документ, проиндексированный в системе и содержащийся в модуле поиска, по которому проводится проверка.
 Оригинальность — доля фрагментов текста проверяемого документа, не обнаруженных ни в одном источнике, по которым шла проверка, по отношению к общему объему документа.
 Заимствования, самоцитирования, цитирования и оригинальность являются отдельными показателями и в сумме дают 100%, что соответствует всему тексту проверяемого документа.
 Обращаем Ваше внимание, что система находит текстовые пересечения проверяемого документа с проиндексированными в системе текстовыми источниками. При этом система является вспомогательным инструментом, определение корректности и правомерности заимствований или цитирований, а также авторства текстовых фрагментов проверяемого документа остается в компетенции проверяющего.

№	Доля в отчете	Доля в тексте	Источник	Ссылка	Актуален на	Модуль поиска	Блоков в отчете	Блоков в тексте
[01]	2,85%	2,91%	Читать фрагмент PDF	http://urait.ru	11 Мар 2018	Модуль поиска Интернет	53	54
[02]	0%	2,91%	Читать фрагмент PDF	http://urait.ru	11 Мар 2018	Модуль поиска Интернет	0	54
[03]	2,74%	2,74%	https://fs.moex.com/fi/11777/russian-annual-report-final-p...	https://fs.moex.com	08 Apr 2020	Модуль поиска Интернет	28	28

Активация Windows
 Чтобы активировать Windows, перейдите в раздел "Параметры".
 Еще источников: 17
 Еще заимствований: 8,68%