

Алматы Менеджмент Университет



# МЕНЕДЖМЕНТ БИЗНЕС АНАЛИТИКА

Сборник статей  
слушателей программы МВА

ВЫПУСК 2

Алматы, 2015

**НОУ “Алматы Менеджмент Университет”**

# **МЕНЕДЖМЕНТ БИЗНЕС АНАЛИТИКА**

**Сборник научных статей  
слушателей программы MBA**

**Выпуск 2**

**Алматы, 2015**

**УДК 005**  
**ББК 65.290-2**  
**М50**

### **Редакционная коллегия**

*Редактирование, подготовка к сборника к печати:*  
*Шакирова С.М.* - к. филос. н., Управление по науке

*Проверка работ на уникальность текста:*  
*Какенова А.К.* – главный специалист офиса программ DBA

*Работа с авторами:*  
*Акынова Л.К.* - старший координатор Департамента программ MBA  
*Кабулова А.Н.* - координатор Департамента программ MBA  
*Болгов Я.В.* - координатор Департамента программ MBA  
*Анисимова А.Н.* - координатор Департамента программ MBA  
*Кайралапова Д.Б.* – старший координатор программ MBA, Представительство Almaty Management University в г. Астана по Центральному и Северному регионам Казахстана  
*Кабешева Ж.О.* - координатор Представительства Almaty Management University в Западно-Казахстанской области, г. Атырау

Все статьи прошли проверку на уникальность текста в системе Антиплагиат.ру (не ниже 60%).

**Менеджмент. Бизнес. Аналитика.** Сборник научных статей слушателей программы MBA. Выпуск 2 - Алматы: Алматы Менеджмент Университет, 2015. – 332 с.

Настоящий сборник предназначен для студентов, магистрантов, докторантов, представителей бизнеса, руководителей среднего и высшего звена, а также исследователей, интересующихся теорией и практикой современного менеджмента в Республике Казахстан.

**ISBN: 978-601-7021-55-9**

**УДК 005**  
**ББК 65.290-2**  
**М50**

**ISBN: 978-601-7021-55-9**

## Содержание

№	Автор	Название статьи	Научный руководитель/ консультант	Стр.
1	<b>АБДРАИМОВА Забира Турсынбаевна</b> МВА-В-13-5 (В) г. Алматы	Методы снижения внешних и внутренних рисков предприятия на основе комплексного анализа его финансового состояния	Эм О.Л., ст. преп.	11
2	<b>АБДУКАРИМОВ Бахарам Сейдраманович</b> МВА-В-13-6 (М) г. Алматы	Методы оптимизации управленческих решений	Филина Т.В., ДВА	17
3	<b>АБДУЛЛА Алибек Маратович</b> МВА-О-13-3(М) г. Алматы	Привлечение иностранных инвестиций в экономику Республики Казахстан	Курганбаева Г.А., к.э.н., доцент	20
4	<b>АДАМБЕКОВА Анар Ермахановна</b> МВА-О-13-3 (М) г. Алматы	Анализ рынка медиа услуг в Казахстане	Султанбекова Г.К., к.э.н., доцент	23
5	<b>АМАНКУЛОВА Анель Фархатовна</b> МВА-О-13-2 (В) г. Алматы	Управление сервисом как одна из составляющих конкурентной стратегии	Козин В.А., ст. преп.	28
6	<b>АРЕНОВ Асхат Канатович</b> МВА-О-13-7 г. Атырау	Стоимостное инвестирование в акции казахстанских компаний. Часть 1	Куренкеева Г.Т., к.э.н., доцент, Эм О.Л.	30
7	<b>АРЕНОВ Асхат Канатович</b> МВА-О-13-7 г. Атырау	Стоимостное инвестирование в акции казахстанских компаний. Часть 2	Куренкеева Г.Т., к.э.н., доцент, Эм О.Л., ст. преп.	33
8	<b>АХМЕТОВА Айгуль Алмасовна</b> МВА-О-13-6 г. Астана	Развитие кредитных рейтингов и их роль в современных условиях	Куренкеева Г.Т., к.э.н., доцент	36
9	<b>БАЙГАРАЕВА Сауле Самаевна</b> МВА-В-13-5 (В) г. Алматы	Управление организационными изменениями	Курганбаева Г.А., к.э.н., доцент	39
10	<b>БАЙЗАКОВА Галия Сабиткызы</b> МВА-В-13 -6 (М) г. Алматы	Инвестиционная привлекательность болгарского рынка недвижимости. Болгарская недвижимость как выгодная инвестиция капитала	Байсеркеева С.С., к.э.н., доцент	41
11	<b>БАЙМЕНШИН Нурлан Сериккалиевич</b> МВА – В14-МАт г. Атырау	Опыт внедрения корпоративного управления в медицинской организации	Филин С.А., ДВА, к. пед. н.	44
12	<b>БАЙМИРОВ Болат Мергенгалиевич</b> МВА-В14-ДО г. Алматы	О закрепитованности населения Казахстана	Куренкеева Г.Т., к.э.н., доцент	48

## **РАЗВИТИЕ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ И ИХ РОЛЬ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ**

Сегодня крайне трудно представить, как можно начать работу с иностранным банком или международной финансовой организацией, получить кредитную линию или синдицированный заем, осуществить выпуск ценных бумаг на международных рынках, не имея кредитного рейтинга хотя бы одного из известных международных рейтинговых агентств. Наличие международного кредитного рейтинга является обязательным условием выхода казахстанского финансового института на международный рынок.

Кредитные рейтинги, присваиваемые банкам международными рейтинговыми агентствами, позволяют судить об их кредитоспособности, финансовой устойчивости, надёжности и репутации. Кредитный рейтинг оказывает существенное влияние на размер процентной ставки по привлекаемым займам, а также на решение инвестора по принятию риска.

В широком смысле рейтинг (от англ. rating - оценка, положение, ранг) означает экспертную оценку качества определенного объекта. В финансово-экономической литературе уделяется много внимания вопросам рейтингов. Зачастую в литературе под рейтингами, присваиваемыми рейтинговыми агентствами, понимается кредитный рейтинг.

А. А. Лобанов и А. В. Чугунов предлагают следующее определение: «Кредитный рейтинг (credit rating) представляет собой интегральную оценку финансовой устойчивости и платежеспособности страны, заемщика или отдельного кредитного продукта. Рейтинг выражает мнение агентства относительно будущей способности и намерения заемщика осуществлять выплаты кредиторам в погашение основной суммы задолженности и процентов по ней своевременно и в полном объеме» [1].

Среди самых авторитетных международных рейтинговых агентств следует выделить три крупнейшие компании: Standard & Poor's (S&P), Moody's Investors Service (Moody's), и Fitch Ratings. На сегодняшний день рейтинги так называемой «Большой тройки» стали общепринятым мерилем финансового положения корпораций и банков, региональных и местных органов власти, а также стран в целом. По оценкам самих агентств, они контролируют около 95% глобального рынка рейтинговых оценок: на S&P приходится 40%, на Moody's - 39% и на Fitch - 16% [2].

История развития рейтинговых агентств уходит своими корнями в XIX век. Возникновение рейтинговой службы S&P принято связывать с выходом в 1860 году исследования Генри Варнума Пура «История железных дорог и каналов в Соединенных Штатах». Обратив внимание на отсутствие качественной информации, необходимой инвесторам, Пур взялся за решение этой проблемы и начал публиковать подробные операции различных компаний. В 1916 году S&P начало присваивать кредитные рейтинги, предоставляя инвесторам и другим участникам мирового рынка результаты независимого анализа кредитных продуктов. Компания Moody's была основана в 1905-1906 гг. Джоном Муди, который начал с того, что присваивал рейтинги облигациям железнодорожных компаний. Агентство Fitch Ratings было основано Джоном Фитчем в 1913г. в Нью-Йорке и в первые годы занималось публикацией финансовой статистики. Рейтинги агентство начало присваивать в 1924 году [3].

В настоящее время международные рейтинговые агентства предлагают множество определений и типов рейтинга, ими разработаны соответствующие методики построения рейтинга. В свете изменившихся подходов к пониманию сути кредитных рейтингов изменились и используемые рейтинговыми агентствами определения кредитного рейтинга. Если ранее под кредитным рейтингом понималась объективная независимая оценка кредитоспособности, то теперь используется формулировка «мнение о кредитоспособности». Каждое рейтинговое агентство в своих методиках предусматривает определение кредитного рейтинга. Рейтинговые агентства делают специальную оговорку, что рейтинг не является оценкой рисков, не служит рекомендацией покупать или продавать ценные бумаги, а также инвестировать в различные финансовые инструменты, а является мнением аналитиков о будущих относительных показателях, связанных с объектом рейтингования.

Рейтинги Standard & Poor's выражают мнение агентства относительно способности и готовности эмитента своевременно и в полном объеме выполнять свои финансовые обязательства. Мнение, которое закладывается в основу кредитного рейтинга, не является прогнозом или рекомендацией. Его основное назначение - проинформировать инвесторов и других участников рынка об относительном уровне кредитного риска, которому подвергаются эмитенты долговых обязательств и сами долговые обязательства, рейтингуемые Standard & Poor's [4].

Кредитные рейтинги агентства Moody's представляют собой мнения о кредитном качестве отдельных долговых обязательств или об общей кредитоспособности какого-либо эмитента (безотносительно его конкретных долговых обязательств или других ценных бумаг). Рейтинги банковских депозитов агентства Moody's представляют собой мнения о способности какого-либо банка своевременно и в полном объеме погашать

свои обязательства по депозитам в иностранной и/или национальной валюте [5].

Кредитные рейтинги Fitch Ratings выражают мнение об относительной способности организации отвечать по своим финансовым обязательствам, таким как вознаграждение (интерес), привилегированные дивиденды, погашения основного долга, страховые требования или контрагентские обязательства [6].

Таким образом, обобщая различные дефиниции, кредитный рейтинг определен как экспертное мнение о способности и готовности эмитента в будущем своевременно и в полном объеме исполнять свои финансовые обязательства.

Рейтинги международных рейтинговых агентств присваиваются, как правило, по двум шкалам: международной и национальной. Суть рейтингов по международной шкале заключается в том, что они позволяют сравнивать кредитоспособность эмитентов из разных государств, то есть в мировом масштабе. Рейтинги по национальной шкале предназначены для внутренних инвесторов с целью оценки кредитоспособности эмитентов в рамках конкретной страны. Инвесторы могут использовать их в отношении тех активов, которые подвержены риску, присутствующим рынку данной страны.

Рейтинги, как правило, делятся на две основные категории: инвестиционный рейтинг и спекулятивный рейтинг.

К инвестиционным относятся рейтинги от уровня AAA (самая высокая надежность) до уровня BBB- (минимальный инвестиционный уровень). Чем меньше рейтинговое агентство прогнозирует возникновение рисков, приводящих к ненадлежащему исполнению обязательств, тем надежнее считается данный эмитент, и, следовательно, тем выше его рейтинг. Чем меньше риски и выше рейтинг, тем надежнее инвестиции и гарантии возврата вложенных средств. Именно поэтому более высокие рейтинги называются инвестиционными, поскольку они отражают надежность эмитентов для инвестирования в них средств на долгосрочной основе.

Вместе с тем, низкие риски подразумевают минимальный доход для инвесторов. В этой связи многие инвесторы, вкладывая деньги в долговые обязательства эмитента с низким уровнем рейтинга, рассчитывают получить высокий доход. Таким образом, инвесторы, вкладывающие деньги в долговые обязательства, которым присвоен рейтинг ниже значения BBB-, делают это не для обеспечения надежности инвестиций в долгосрочном периоде, а для получения прибыли в короткий срок за счет процентов, уплачиваемых эмитентом. При этом с целью хеджирования своих рисков такие инвесторы зачастую перепродают эти долговые обязательства. С учетом этого спекулятивные рейтинги отражают намерения инвесторов получить прибыль в краткосрочном периоде за счет операций с долговыми обязательствами, имеющими такие рейтинги.

Нельзя не отметить, что в течение своей более чем 100-летней истории рейтинговые агентства неоднократно были не способны спрогнозировать кризисные явления. Последний финансовый кризис 2007-2009 гг. показал, что ряд методологических ошибок со стороны рейтинговых агентств, по мнению отдельных экспертов, способствовал усилению кризисных явлений. Одним из ярких примеров служит ситуация, сложившаяся в 2007 году в США, где на начальной стадии кризиса, вызванного выдачей высокорисковых ипотечных кредитов, агентства «Большой тройки» продолжали подтверждать высокие рейтинги ипотечных бумаг.

Одним из следствий мирового финансово-экономического кризиса стало обсуждение вопроса об использовании кредитных рейтингов для целей регулирования. Вследствие необъективного присвоения завышенных рейтингов многие инвесторы и государства понесли значительные убытки от вложений в долговые обязательства с завышенными рейтингами.

В этой связи в 2012 году регуляторами США и Европейского Союза были приняты решения, (в частности, Дополнения в Правила для кредитных рейтинговых агентств № 1060/2009 - общие подходы, принятые Европейским парламентом 25 мая 2012 г. № 10452/12), направленные на повышение объективности и достоверности кредитных рейтингов, ограничение механического использования рейтингов в экономических отношениях между государствами и эмитентами, а также при оценке банками и инвесторами своих кредитных рисков. Меры регулирования были также ужесточены по следующим направлениям: избежание конфликта интересов, более строгие требования к публикациям, контроль за влиянием эмитента на мнение агентств.

Несмотря на все недостатки, а также громкие скандалы, связанные с судебными исками правительства США к рейтинговому агентству S&P, кредитные рейтинги «Большой тройки» остаются одним из ключевых показателей для широкого круга пользователей - инвесторов, эмитентов, клиентов, акционеров. Существенное влияние кредитных рейтингов международных рейтинговых агентств на инвестиционную, кредитную политику, остается неизменным. Снижение кредитных рейтингов государства, финансовых институтов, компаний ведет к повышению стоимости привлекаемых финансовых ресурсов, снижению инвестиционной привлекательности субъектов.

Казахстан начал сотрудничать с международными рейтинговыми агентствами в 1996 году, получив свои первые суверенные рейтинги на уровне «Вa3» от агентства Moody's, «BB-» от агентства Standard & Poor's и Fitch.

Благодаря поступательному развитию экономики и успешным структурным реформам, Казахстану, первым из стран СНГ, были присвоены рейтинги инвестиционной категории - в 2002 году на уровне «Ваa3» от

агентства Moody's, в 2004 году на уровне «BBB-» от агентств Standard & Poor's и Fitch.

На сегодняшний день Казахстан имеет рейтинги на уровне «BBB» от агентства S&P, «BBB+» от Fitch и «Baa2» от Moody's. Несмотря на понижение суверенного рейтинга агентством S&P с «BBB+» до «BBB» 9 февраля 2015г., у Казахстана сохраняются самые высокие рейтинги из стран СНГ, что позволяет сохранять инвестиционную привлекательность в сложившихся непростых условиях.

**Источники:**

1. Лобанов, А. А., Чугунов, А. В. Энциклопедия финансового риск-менеджмента. М: ALT-Invest 2009. - С. 385
2. Моисеев С.Р. Регулирование деятельности рейтинговых агентств на национальном рынке. Центр экономических исследований МФПА. 2009. - С. 1
3. История рейтинговых агентств. Международный опыт. <http://www.ra-national.ru/about/history-raiting/p-53bccd80/>
4. Standard & Poor's – Все, что нужно знать о кредитных рейтингах, 2009г., с.3
5. Moody's Rating Symbols & Definitions, 2009, pp. 1, 22
6. Fitch Ratings – Definitions of Ratings and Other Forms of Opinion, 2014, p.6