УДК 330.322.01

ОЦЕНКА СОЦИАЛЬНОЙ СТАВКИ ДОХОДНОСТИ НА ОСНОВЕ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ДЛЯ ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ БАНКА РАЗВИТИЯ

Шукаев Д.Н., Жумагалиев Б.И., Бимурат Ж.

Университет Сатпаева, Алматы, e-mail: bimuratzhanar@gmail.com

Вопрос инвестиционной деятельности всегда занимает одно из центральных мест для банков развития. При этом основной целью является достижение благоприятного инвестиционного климата и дальнейшего его развития. Для достижения этой цели много внимания уделяется вопросам совершенствования методов оценки и выбора инвестиционных проектов. Государственным банкам развития необходимо уделять внимание социальному экономическому аспекту инвестиционных проектов. В данной статье предлагаются методы расчета социальной отдачи от инвестиций. Эти методы являются инновационным подходом к планированию, мониторингу и оценке. Они описывают процесс понимания и измерения социальной, экологической и экономической ценности, созданной предприятиями. Их использование поможет выбору наиболее перспективных проектов как с точки зрения экономической, так и с точки зрения социальной отдачи. Один из методов решения проблемы выбора портфеля, описанный в настоящей работе, опирается на наличие подробных финансовых отчетов компаний, которые банк развития рассматривает для своего инвестиционного портфеля. В качестве примера используются финансовые отчеты двух крупных казахстанских компаний из разных отраслей, чтобы показать, как банк развития может оценить на практике ожидаемую социальную отдачу от будущих займов этим двум компаниям.

Ключевые слова: банки развития, инвестиционный портфель, социальная отдача от инвестиций, экспертные оценки

EVALUATION OF THE SOCIAL RETURN ON INVESTMENT BASED ON FINANCIAL REPORTING FOR THE FORMATION OF AN INVESTMENT PORTFOLIO OF THE DEVELOPMENT BANK

Shukaev D.N., Zhumagaliev B.I., Bimurat Zh.

Satpaev University, Almaty, e-mail: bimuratzhanar@gmail.com

The subject of investment activity always takes one of the central problems for development banks. The primary goal is to attain a favorable investment climate and its further development. To achieve this goal, much attention is paid to the issues of completing valuation methods and selecting investment projects. State development banks need to pay attention to the social and economic aspect of investment projects. In this article, we offer methods for estimating the social return on investment. These methods are an innovative approach to planning, monitoring and evaluation. They describe the process of understanding and measuring the social, environmental and economic value created by companies. Their use will assist to choose the most promising projects from the economic and social point of views. One of the methods for solving the problem of choosing a portfolio described in this paper is based on the availability of detailed financial statements of companies that the development bank considers for its investment portfolio. As an example, financial statements of two large Kazakhstani companies from different industries are used to show how the development bank can assess in practice the expected social returns from future loans to these two companies.

Keywords: development banks, investment portfolio, social return on investment, expert assessments

В большинстве стран мира национальные институты развития играют важную роль в обеспечении темпа и динамики роста экономики, а в период кризиса играют стабилизирующую роль. В Республике Казахстан эту миссию выполняет Банк развития Казахстана (БРК). БРК был создан с целью консолидирования государственных и частных средств для поддержки экономической политики, обеспечения структурных изменений в национальной экономике, модернизации предприятий, содействия инновациям, повышения качества и конкурентоспособности отечественных товаров на внутреннем и мировом рынках. Для этого БРК необходимо учитывать многие экономические аспекты с учетом различных показателей и параметров. Многие авторы [1–3] основное внимание уделяют общим подходам к организации инвестиционной деятельности, что не полностью раскрывает проблему формирования и управления инвестиционной политикой с позиции оказания государственной поддержки развитию новых конкурентоспособных отраслей с высоким содержанием добавленной стоимости. Таким образом, фундаментальная проблема, стоящая перед БРК, заключается в том, чтобы инвестировать в проекты, которые принесут не только выгоду, но и социальную отдачу от вложенных инвестиций.

В предлагаемой работе рассматривается вопрос учета социальной значимости проектов при формировании инвестиционного портфеля БРК.

Рис. 1. Схема реализации предынвестиционного процесса

Метод расчета социальной отдачи инвестиционного проекта

В работе [4] описывается функциональная схема реализации инвестиционной программы БРК, а также схема предынвестиционного процесса. Согласно этой схеме структурные подразделения Банка должны обеспечивать осуществление пяти основных процедур, связанных с подготовкой к реализации инвестиционной программы (рис. 1).

В процессе выбора объектов инвестирования основную роль играет оценка эффективности инвестиционного проекта. Для того, чтобы максимально снизить степень риска при принятии инвестиционного решения, нужно объективно оценить проект, т.е. необходимо учитывать все факторы, которые могут повлиять на эффективность инвестиционного проекта. Существует несколько методов оценки привлекательности инвестиционного проекта и, соответственно, несколько основных показателей эффективности. В основе каждого метода лежит важный принцип, в соответствии с которым в результате реализации проекта инвестор должен получить прибыль. При этом различные финансовые показатели характеризуют проект с разных сторон в соответствии с интересами различных заинтересованных лиц, связанных с инвестором [5]. Одним из них является показатель общественной эффективности (социальной отдачи, SROI – social return on investment).

Социальная отдача инвестиций (SROI) – это показатель, который позволяет оценивать социальную отдачу инвестиционного проекта в денежном выражении. Основное предположение, лежащее в основе расчета SROI, заключается в том, что все экономические организации (предприятия, частный бизнес, государственные органы, благотворительные организации и т.д.) оказывают влияние на людей, общество и окружающую среду. Это воздействие может быть «экономичным», «социальным» или «экологическим». Однако показатель SROI рассматривает «социальное воздействие», ссылаясь на все вышеупомянутые виды воздействий в целом. Значение, которое измеряется с помощью анализа SROI, является добавленной стоимостью. Однако она не учитывает социальную ценность, которая могла бы произойти даже без социального действия рассматриваемых субъектов, а учитывает только то, что прямо или косвенно связано с этой деятельностью [5].

Существует несколько методов получения значений общественной эффективности и использования ее [6–8]. Некоторые исследователи предлагают рассматривать значение SROI в виде коэффициентов, полученных при делении социально-экономической стоимости на чистую приведенную стоимость [9]. Другие используют метод экспертных оценок. Эксперты могут использовать разные методы оценки социального дохода. Во втором разделе приведен метод голосования, а в третьем используются конкретные данные двух ведущих казахстанских компаний, чтобы оценить потенциальный социальный доход от государственных инвестиций в эти компании.

Определение значений общественной эффективности методом экспертных оценок

Ниже приведен алгоритм получения величин общественной эффективности методом экспертных оценок [10].

Пусть имеется множество инвестиционных проектов

$$A = \{A_i,\ i = 1, 2, ..., n\}.$$

Значение общественной полезности каждого из них обозначим через *SROI*, $i = 1, 2, ..., n$. Для определения конкретных значений $SROI_i$, на основе метода измерения полезностей Черчмена – Акофа [11], построим следующий модифицированный алгоритм.

Шаг 1. Осуществляется упорядочивание нумерации проектов так, чтобы проект A_1 был наиболее, а проект A_n – наименее предпочтительным. Следовательно,

$$SROI_i > SROI_{i+1},\ i = 1, 2, ..., n-1.$$

Шаг 2. Интервал [0, 1] возможных значений *SROI* разбивается на *n* равных подынтервалов длиною Δ.

Шаг 3. На основе экспертных оценок проставляются знаки предпочтения в таблице Черчмена – Акофа (таблица):

$SROI_1$ или $SROI_1 + SROI_2 + \ldots SROI_n$ $SROI_1$ или $SROI_1 + SROI_2 + \ldots SROI_{n-1}$	$SROI_2$ или $SROI_3 + SROI_4 + \ldots SROI_n$ $SROI_2$ или $SROI_3 + SROI_4 + \ldots SROI_{n-1}$	. .	$SROI_{n-2}$ или $SROI_{n-1} + SROI_n$
$SROI_1$ или $SROI_1 + SROI_2 + \ldots SROI_{n-2}$	$SROI_2$ или $SROI_3 + SROI_4 + \ldots SE_{n-2}$	.	
. . .	. . .	. . .	
$SROI_1$ или $SROI_1 + SROI_2$	$SROI_2$ или $SROI_3 + SROI_4$	.	*END*

Шаг 4. Вычисляются предварительные оценки *SROI* по формуле

$$SROI_i = 1 + \Delta(1 - i),\ i = 1, 2, \ldots, n.$$

Шаг 5. Подставляя найденные предварительные значения $SROI_i$ в неравенства таблицы Черчмена – Акофа в обратной последовательности, корректируют нарушенные неравенства с минимальным шагом $\Delta/2$. Полученные таким образом окончательные величины $SROI_i$, $i = 1, 2, \ldots, n$ и являются значениями общественной эффективности рассматриваемых проектов A_i, $i = 1, 2, \ldots, n$.

Оценка социальной ставки доходности на основе финансовой отчетности

Рассмотрим процесс, с помощью которого банк развития может оценить ожидаемую социальную отдачу от инвестиций в компании из различных секторов экономики.

В современной теории портфеля Марковица применяется линейно-квадратичная оптимизация для решения проблем оптимизации портфеля. В рассматриваемом подходе применяются аналогичные, а также модифицированные методы оптимизации, но в другом контексте. При решении проблемы распределения портфеля для банка развития, учитывается факт, что банк развития имеет более обширные инвестиционные цели, чем частный инвестор. В частности, банк развития менее заинтересован в максимизации прибыли и больше заинтересован в развитии отраслей с высокой добавленной стоимостью.

В результате этого различного акцента в своей деятельности, банк развития будет уделять меньше внимания чистой прибыли (после уплаты налогов), но более пристально оценивать общую сумму доходов, получаемых этой компанией, независимо от того, кто их получает: работники в качестве дохода от заработной платы, кредиторы в качестве процентных доходов, акционеры в качестве дивидендов или государство в виде налогов. Ясно, что размер чистой прибыли нельзя игнорировать полностью, так как доходность акционеров имеет решающее значение для выживания бизнес-единицы. Чтобы сделать эти различия в инвестиционных приоритетах более конкретными, рассмотрим отчет о доходах для двух видных компаний Казахстана. На сайте KASE перечислены компании, акции или другие ценные бумаги, которые торгуются на Казахстанской фондовой бирже.

Нажав на одну из ссылок перечисленных компаний в левой части панели изображенной на рис. 2, можно увидеть подробную информацию о листинге каждой отдельной компании. Рассмотрим сначала данные компании Kcell. Эта компания предоставляет услуги беспроводной связи в Казахстане. В нижней части веб-страницы для каждой зарегистрированной компании представлены сводные данные о недавней рентабельности активов (ROA), рентабельности собственного капитала (ROE) и рентабельности продаж (ROS). Эти цифры дают быстрый и легко доступный способ, чтобы оценить последние результаты деятельности компании с точки зрения прибыльности ее работы.

Частным инвесторам, скорее всего, больше всего будут важны показания ROE (рис. 3), которые информируют, что в первом квартале 2017 г. АО Kcell произвело доход в размере 4,97 процента, в годовом выражении, на каждый тенге, вложенный в его обыкновенные акции. ROE во втором столбце немного более информативен, так как он показывает средний ROE = 22,95 % за весь 2016 г.

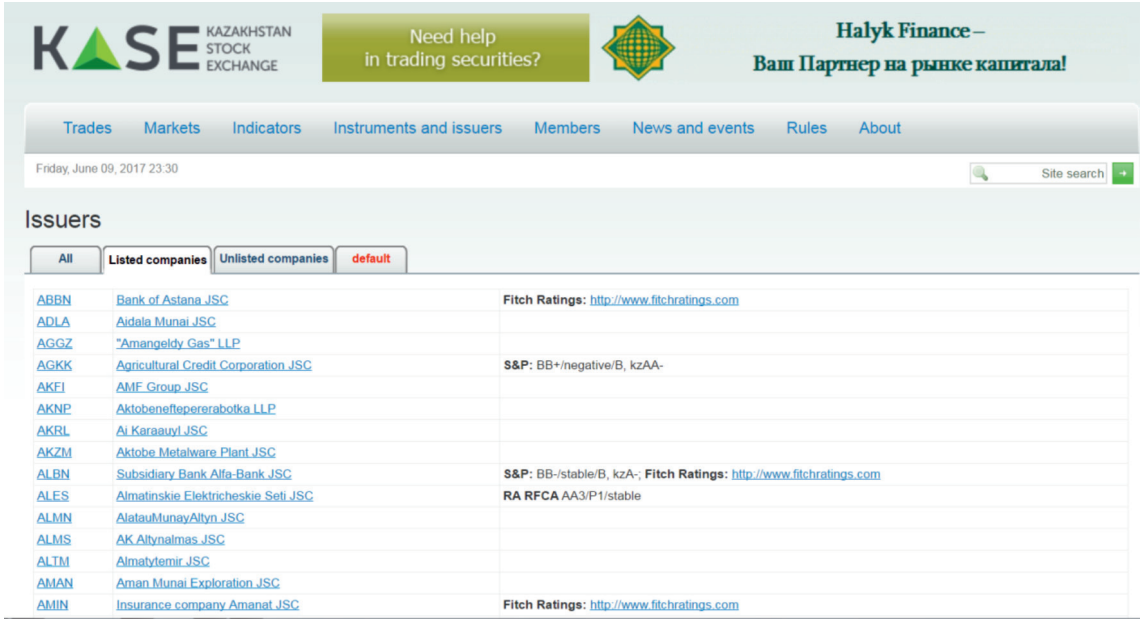
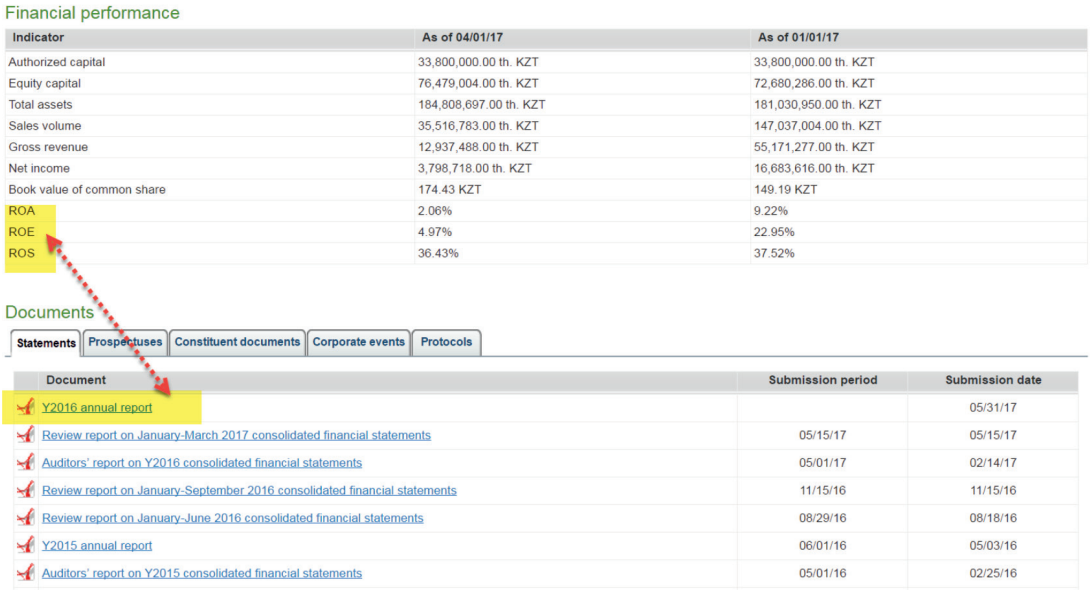


Рис. 2. Список ценных бумаг



Financial performance

Indicator	As of 04/01/17	As of 01/01/17
Authorized capital	33,800,000.00 th. KZT	33,800,000.00 th. KZT
Equity capital	76,479,004.00 th. KZT	72,680,286.00 th. KZT
Total assets	184,808,697.00 th. KZT	181,030,950.00 th. KZT
Sales volume	35,516,783.00 th. KZT	147,037,004.00 th. KZT
Gross revenue	12,937,488.00 th. KZT	55,171,277.00 th. KZT
Net income	3,798,718.00 th. KZT	16,683,616.00 th. KZT
Book value of common share	174.43 KZT	149.19 KZT
ROA	2.06%	9.22%
ROE	4.97%	22.95%
ROS	36.43%	37.52%

Documents

Statements Prospectuses Constituent documents Corporate events Protocols

Document	Submission period	Submission date
Y2016 annual report		05/31/17
Review report on January-March 2017 consolidated financial statements	05/15/17	05/15/17
Auditors' report on Y2016 consolidated financial statements	05/01/17	02/14/17
Review report on January-September 2016 consolidated financial statements	11/15/16	11/15/16
Review report on January-June 2016 consolidated financial statements	08/29/16	08/18/16
Y2015 annual report	06/01/16	05/03/16
Auditors' report on Y2015 consolidated financial statements	05/01/16	02/25/16

Рис. 3. Сводная статистика эффективности и финансовые отчеты

Напротив, банк развития скорее всего будет более заинтересован в показателе рентабельности активов (ROA). Показатель ROA, равный 9,22 % в рис. 3, информирует, что в среднем 100 тенге, вложенные в активы этой компании в 2016 г., заработали 9,22 тенге дополнительной прибыли. Банк развития больше заботится о ROA, потому что он пытается максимизировать общую социальную отдачу от своих инвестиций, а не только возврат на свой пакет акций определенной компании. Однако даже ROA вряд ли предоставит достаточную информацию об ожидаемом социальном возврате от инвестиций в компанию. Оба коэффициента ROE и ROA имеют чистую прибыль после налогообложения в их числителе. Таким образом, оба показателя игнорируют трудовую компенсацию работников данной

компании и работников других предприятий, выплаты процентов отечественным финансовым учреждениям и налоговые платежи разным уровням правительства Казахстана. Все эти дополнительные платежи являются примерами социальных доходов, исключенных из прибыли после налогообложения. По этой причине важно также ознакомиться с основными финансовыми отчетами, предоставленными перечисленными компаниями торговой бирже KASE. Рис. 3 содержит ссылку Y2016_annual_report, которая открывает PDF-файл с финансовыми отчетами Kcell за 2016 г. На странице 88 данного отчета приведена таблица совокупной прибыли.

Первый выделенный желтым цветом номер в этом отчете показывает, что в 2016 г. АО Kcell произвело 147 млрд тенге дохода. Из этой выручки почти 92 млрд тенге было потрачено на затраты продаж (Cost of Sales), 11 млрд тенге на другие расходы связанные с продажами и маркетингом, и 14,1 млрд тенге на общие и административные расходы. Большинство из этих расходов обычно представляют собой платежи обслуживающему персоналу и административным сотрудникам АО «Kcell» или другим компаниям, предоставляющим Kcell продукты и услуги. Почти 11 млрд тенге было направлено на выплату процентов (Finance Costs) отечественным и иностранным финансовым учреждениям. Кроме того, 6 млрд тенге было уплачено в подоходный налог правительству. Оставшиеся 16,7 млрд тенге представляют собой прибыль после налогообложения, которая либо выплачивается акционерам в качестве дивидендов, либо оставлена на балансе компании как нераспределенная прибыль, увеличивая стоимость обыкновенных акций этой компании. Банк развития может сложить прибыль и все вышеуказанные затраты, чтобы оценить приблизительную сумму социальных доходов, полученных от этой компании: Cost of sales (92 MT) + Selling and marketing expenses (11 MT) + General and administrative expenses (14,1 MT) + Finance costs (10,9 MT) + Income tax expense (6 MT) + Profit (16,7 MT) = 150,7 MT. Вышеуказанные цифры расходов также включают амортизацию активов, которая является отражением износа машин и оборудования и, следовательно, должна быть исключена из социального дохода. Страница 114 финансового отчета АО Kcell за 2016 г. показывает сумму амортизации в размере 24,2 млрд тенге.

На странице 86 того же финансового отчета (рис. 6) показано, что АО «Kcell» произвело этот социальный доход, используя общие активы (Total Assets) на сумму 181 млрд тенге, по состоянию на конец 2016 отчетного года.

Таким образом, банк развития приблизительно оценит годовой коэффициент социального возврата на инвестиции в эту компанию в размере (150,7–24,2) / 181*100 = 69,9 процента. Этот высокий социальный доход должен сделать банк развития заинтересованным в более утонченном анализе социальных доходов Kcell. В частности, банк развития может запросить у АО Kcell дополнительные сведения о составе расходов компании, чтобы отделить выплаты доходов резидентам Казахстана от платежей, начисляемых иностранным резидентам.

CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME
(in thousands of Kazakhstani Tenge, unless otherwise stated)

	Note	2016	2015
Revenues	15	147,037,004	168,424,046
Cost of sales	16	(91,865,727)	(89,932,191)
Gross profit		55,171,277	78,491,855
Selling and marketing expenses	16	(10,988,346)	(9,221,036)
General and administrative expenses	16	(14,149,534)	(12,380,999)
Other operating income		2,871,658	2,422,854
Other operating expenses	16	(1,863,772)	(6,711,830)
Operating profit		31,041,283	52,600,844
Finance income	17	2,650,545	13,524,281
Finance costs	17	(10,935,593)	(5,713,217)
Profit before income tax		22,756,235	60,411,908
Income tax expense	18	(6,072,619)	(13,779,583)
Profit and total comprehensive income for the year		16,683,616	46,632,325
Earnings per share (Kazakhstani Tenge), basic and diluted	12	83,42	233,16

Рис. 4. Фрагмент финансового отчета Kcell (стр. 88)

Total expenses by function were distributed by nature as follows.

	2016 г.	2015 г.
Interconnect fees and expenses	25,663,407	27,718,449
Depreciation and amortization	24,229,028	24,574,013
Network maintenance expenses	15,315,438	13,292,300
Staff costs	11,148,947	9,300,820
Frequency usage charges and taxes other than on income	10,614,327	8,108,801
Cost of SIM card, scratch card, start package sales and handsets	10,118,847	11,101,596
Transmission rent	9,909,019	8,155,332
Sales commissions to dealers and advertising expenses	3,274,185	3,728,797
Other	6,730,409	5,554,118
Total expenses	117,003,607	111,534,226

Amortisation and depreciation by function were as follows:

	2016 г.	2015 г.
Cost of sales	21,826,610	22,100,037
General and administrative expenses	2,402,418	2,473,976
Total depreciation of property, plant and equipment and amortisation of intangible assets	24,229,028	24,574,013

Other operating expense for the year ended 31 December comprised the following:

	2016 г.	2015 г.
Operational foreign exchange loss	1,349,460	2,394,270
Property, plant and equipment write-off (Note 9)	29,310	3,965,245
Provision for legal cases	–	96,803
Other	485,002	255,512
Total other operating expenses	1,863,772	6,711,830

17. FINANCE INCOME AND FINANCE EXPENSE

Finance income for the year ended 31 December comprised the following:

	2016 г.	2015 г.
Foreign exchange gains	1,333,985	13,148,181
Interest income	1,316,560	376,100
Total finance income	2,650,545	13,524,281

Finance expense for the year ended 31 December comprised the following:

	2016 г.	2015 г.
Interest expense	10,283,135	5,493,653
Foreign exchange losses	652,458	219,564
Total finance expense	10,935,593	5,713,217

Рис. 5. Фрагмент финансового отчета Kcell (стр. 114)

CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION
(in thousand of Kazakhstani Tenge, unless otherwise stated)

	Note	31 December 2016	31 December 2015
ASSETS			
Non-current assets			
Property, plant and equipment	9	95,321,606	94,501,445
Intangible assets	10	42,842,480	16,956,188
Long-term trade receivable	11	1,162,961	397,111
Financial aid receivable from related party	8	-	300,000
Restricted cash		86,419	145,748
Total non-current assets		139,413,466	112,300,492
Current assets			
Inventories		3,587,082	2,801,602
Trade and other receivables	11	18,238,920	13,440,877
Prepaid current income tax		10,575,846	5,114,688
Due from related parties	8	738,983	780,054
Cash and cash equivalents		8,476,653	31,589,007
Total current assets		41,617,484	53,726,228
TOTAL ASSETS		181,030,950	166,026,720
EQUITY			
Share capital	12	33,800,000	33,800,000
Retained earnings		38,880,286	46,646,103
TOTAL EQUITY		72,680,286	80,446,103

Рис. 6. Фрагмент финансового отчета Kcell JSC 2016 (стр. 86)

Теперь посмотрим на сопоставимые финансовые результаты для другой компании. Нажимая на ссылку для KZTO KazTransOil, мы можем получить доступ к ее ключевым статистическим данным и отчетам (рис. 7).

Как видно из выделенных строк, коэффициенты ROI и ROA для KZTO были намного меньше в 2016 г., чем для Kcell. Это не обязательно является отражением превосходных методов управления в Kcell по

двум причинам. Во-первых, хорошая производительность в 2016 г. не гарантирует хорошую отдачу в другие годы. Во-вторых, характер бизнеса у оператора трубопроводов KazTransOil, сильно отличается от характера бизнеса Kcell, поставщика услуг беспроводной связи. В частности, требования к количеству физического капитала, вероятно намного выше для оператора транспортировки нефти, чем для оператора беспроводной связи. Тем не менее более высокий показатель ROA для Kcell может все же означать более высокую краткосрочную доходность дополнительных инвестиций в Kcell для частных инвесторов. Так же как для Kcell нам нужно посмотреть различные финансовые отчеты в KZTO 2016 financial report, чтобы оценить социальную отдачу от инвестиций в KazTransOil.

Страница 177 финансового отчета KZTO (рис. 8) показывает, что общая выручка (Total revenue) в размере 207,1 млрд тенге включала 129,9 в себестоимости продаж (Costs of sales); 15,6 млрд тенге в общих и административных расходах; 2,5 млрд тенге по финансовым расходам; и 10,4 млрд тенге в расходах по налогу на прибыль. Суммируя все эти расходы, получаем 129,9 + 15,6 + 2,5 + + 10,4 = 158,4 млрд тенге.

Просмотрев отчет о движении денежных средств на стр. 179 и балансовый отчет на странице 175 того же финансового отчета KZTO 2016 financial report, мы обнаруживаем, что амортизация (Depreciation and Amortization) составили 40,9 млрд тенге в 2016 г., а совокупные активы (Total assets) составили 745 млрд тенге в конце 2016 г.. Таким образом, примерный показатель социальной отдачи может быть оценен в размере (158,4–40,9) / 745*100 = 15,8 процента. Если это гораздо меньшая социальная норма прибыли, также наблюдаемая в другие годы и для других компаний по транспортировке нефти, то банк развития может заключить, что инвестиционные займы принесут большие социальные выгоды в других секторах экономики, чем в транспортировке нефти. Этот вывод может быть оправдан в свете значительных потоков частного капитала в нефтегазовую отрасль Казахстана и гораздо более скромных инвестиций в несырьевые секторы экономики.

Кроме того, как частные инвесторы, так и банк развития должны обратить внимание на долговую ситуацию потенциальных заемщиков, чтобы избежать рискованных кредитов компаниям с высокой задолженностью. Текущую долговую нагрузку можно легко оценить по сводной статистике каждой компании, представленной на веб-сайте KASE (рис. 3 и 7). Соотношение (Total Assets – Equity Capital) / Total Assets – это самый быстрый способ оценить общий коэффициент задолженности. Например, параметры Kcell (рис. 3) подразумевают отношение общей задолженности (184,8–76,5) / 184,8*100 = 58,6 процента. Такое же отношение для KZTO равно (747,6–603,7) / 747,6*100 = 19,2 процента, как рассчитано по параметрам KZTO (рис. 7). Обе компании имеют относительно низкие текущие коэффициенты задолженности, однако для любого кредитора важно оценить влияние дополнительных будущих кредитов на долговое бремя компаний.

Таким образом, с помощью социальной ставки доходности была проведена оценка социальной отдачи инвестиционного проекта при различных комбинациях факторов. После того как банк развития соберёт данные о социальных ставках доходности различных компаний, реализованных в течение нескольких последних лет, он должен провести оптимальный анализ портфеля. Характер оптимального портфельного анализа будет аналогичным как для частных инвесторов, таких как коммерческие банки, так и для банка развития. Единственное существенное различие заключается в том, что для оценки рентабельности инвестиций частный банк будет использовать чистую прибыль на акции компаний. Напротив, банк развития будет использовать ожидаемую социальную отдачу от инвестиций в выборе своего оптимального портфеля. Так как инвестиции являются долгосрочным вложением экономических ресурсов с желанием создания и получения чистых выгод в будущем, для оценки инвестиций банку развития необходимо сравнивать оптимальные портфели, генерируемые социальными доходами, с теми, которые генерируются частными доходами. По этим причинам последующий анализ будет фокусироваться на проблеме оптимизации портфеля частного банка, используя фактические данные о доходности казахстанских компаний, собранные из информационных бюллетеней, распространяемых службой Halyk Finance Research.

Заключение

Анализ SROI рассматривается как основа для изучения социального воздействия предприятия, в котором получение прибыли играет важную, но не исключительную роль. Данный подход молод, и по мере развития возможно, что в будущем станет неотъемлемой частью оценки инвестиционного проекта.

Financial performance

Indicator	As of 04/01/17	As of 01/01/17
Authorized capital	61,928,018.00 th. KZT	61,928,018.00 th. KZT
Equity capital	603,696,501.00 th. KZT	587,975,282.00 th. KZT
Total assets	747,574,271.00 th. KZT	744,975,997.00 th. KZT
Sales volume	53,950,148.00 th. KZT	207,107,815.00 th. KZT
Gross revenue	19,963,644.00 th. KZT	77,246,032.00 th. KZT
Net income	17,121,452.00 th. KZT	44,527,918.00 th. KZT
Book value of common share	1,553.00 KZT	1,512.00 KZT
ROA	2.29%	5.98%
ROE	2.84%	7.57%
ROS	37.00%	37.30%

Documents

Statements | Prospectuses | Memos | Reports | Constituent documents | Corporate events | Protocols

Document	Submission period
Y2016 annual report	05/31/17
Review report on January-March 2017 consolidated financial statements	05/30/17
Auditors' report on Y2016 financial statements	
Auditors' report on Y2016 consolidated financial statements	05/01/17
Review report on January-September 2016 consolidated financial statements	11/30/16
Review report on January-June 2016 consolidated financial statements	08/30/16
Y2015 annual report	06/01/16

Рис. 7. Сводная статистика эффективности и финансовые отчеты KZTO

CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

In thousands of Tenge	Notes	For the years ended 31 December 2016	2015
Revenue	25	207,107,815	213,161,762
Cost of sales	26	(129,861,783)	(124,063,989)
Gross profit		**77,246,032**	**89,097,773**
General and administrative expenses	27	(15,653,399)	(12,092,220)
Other operating income	28	3,939,775	1,659,141
Other operating expenses	29	(868,179)	(1,733,969)
Loss from impairment of property, plant and equipment, net	6	(14,212,545)	(1,330,882)
Operating profit		**50,451,684**	**75,599,843**
Net foreign exchange (loss)/gain	16	(1,611,563)	25,544,225
Finance income	30	6,190,905	3,026,897
Finance costs	31	(2,459,837)	(2,177,430)
Share in income/(loss) of joint ventures	8	2,336,465	(34,674,141)
Profit before income tax		**54,907,654**	**67,319,394**
Income tax expense	32	(10,379,736)	(22,606,458)
Net profit for the year		**44,527,918**	**44,712,936**
Earnings per share (in Tenge)	**17**	**116**	**116**

Рис. 8. Фрагмент финансового отчета KZTO 2016 (стр. 177)

Одна из опасностей SROI заключается в том, что инвесторы могут сосредоточиться на получении прибыли, не следуя остальным процессам, что может привести к риску выбора несоответствующих показателей; и в результате расчеты SROI могут быть неверно истолкованы. Поэтому банку развития необходима заключительная процедура, позволяющая оптимизировать инвестиционные параметры и, соответственно, сам инвестиционный портфель.

Список литературы

1. Nicole Bauerle, Ulrich Rieder Markov Decision Processes with Applications to Finance. – Springer: Business mathematics, 2011. – 404 p.

2. Forsyth P.A., Kennedy J.S., Tse S.T., Windcliff H. Optimal trade execution: A mean quadratic variation approach // Journal of Economic Dynamics and Control, Elsevier. – 2012. – V. 36. – Issue 12. – P. 1971–1991. DOI: 10.1016/j.jedc.2012.05.007.

3. Leippold M., Trojani F., Vanini P. Multiperiod mean-variance efficient portfolios with endogenous liabilities // Quantitative Finance. – 2011. – V. 11. – Issue 10. – P. 1535–1546. DOI: 10.1080/14697680902950813.

4. Shukayev D., Lamasheva Zh., Ayapbergenova A., Bimurat Zh. Formalizing the Investment Selection Process of the Development Bank of Kazakhstan // Journal of Finance and Banking Review. – 2017 – V. 2. – Issue 1. – P. 9–16. URL: https://ssrn.com/abstract=3000710 (дата обращения: 13.03.2018).

5. Costa M. Social Return on Investment / Encyclopedia of Corporate Social Responsibility. Berlin, N.Y.: Springer. eBook, 2013. – P. 2238–2244.

6. Bank-Thomas A.O. Madaj B., Charles A. and Nynke van den Broek. Social Return on Investment (SROI) methodology to account for value for money of public health interventions: a systematic review // BMC Public Health. – 2015. – 15:582. – P. 1–14. DOI: 10.1186/s12889-015-1935-7.

7. Millar R., Hall K.. Social Return on Investment (SROI) and Performance Measurement // Public Management Review. – 2013. – V. 15. – Issue 6. – P. 923–941. DOI: 10.1080/14719037.2012.698857.

8. Emerson J. The blended value proposition: Integrating social and financial returns // California Management Review. – 2003 – V. 45. – Issue 4. – P. 35–51. DOI: 10.2307/41166187.

9. Kousky C., Lingle B., Ritchie L., Tierney K. Social Return on Investment Analysis and Its Applicability to Community Preparedness Activities: Calculating Costs and Returns // Resources for the Future. – 2017. – P. 1–24.

10. Шукаев Д.Н., Ламашева Ж.Б. Анализ и выбор объектов распределения инвестиций // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. – 2016. – Т. 9, № 1. – С. 130–134.

11. Акоф Р., Сасиени М. Основы исследования операций. – М.: Мир, 1971. – 533 с.