

УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ И ДОХОДНОСТЬЮ В АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ, НА ПРИМЕРЕ АО «АЛМАЛЫКСКИЙ ГОРНО-МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ КОМБИНАТ»

Жиянова Наргиза Эсонбоевна,
д.э.н., профессор кафедры «Финансы и финансовые технологии»
Муратов Амир Тимур улы,
студент магистратуры Ташкентский государственный
экономический университет

Аннотация. В данной работе исследуется система управления рисками и доходностью в акционерных обществах на примере АО «Алмалыкский горно-металлургический комбинат» (АГМК) — одного из крупнейших и стратегически значимых предприятий металлургической отрасли Республики Узбекистан. В статье рассматриваются основные виды рисков, характерные для горно-металлургического производства, включая финансовые, рыночные, операционные, валютные и экологические риски. На основе анализа финансовой отчётности АГМК оценивается взаимосвязь риска и доходности, динамика показателей рентабельности, структура капитала и долговая нагрузка. Особое внимание уделяется применению концепции Enterprise Risk Management (ERM), инструментам диверсификации, страхования и цифровизации как факторам повышения финансовой устойчивости и инвестиционной привлекательности предприятия.

Ключевые слова: риск, доходность, акционерное общество, ERM, диверсификация, хеджирование, финансовая устойчивость, корпоративные финансы.

Акционерные общества металлургической отрасли функционируют в условиях высокой неопределённости, обусловленной волатильностью мировых цен на металлы, значительной капиталоемкостью производства, длительным финансовым циклом и усилением экологических требований. В этих условиях управление рисками и доходностью становится ключевым элементом финансовой стратегии предприятия. АО «Алмалыкский горно-металлургический комбинат» является стратегическим предприятием экономики Узбекистана, обеспечивающим около 90% производства серебра и 20% золота, а также являющимся крупнейшим производителем меди в регионе. Масштабы деятельности АГМК обуславливают высокий уровень финансовых и операционных рисков, что делает анализ системы риск-менеджмента особенно актуальным.

Риски в деятельности АО «Алмалыкский горно-металлургический комбинат» носят комплексный и взаимосвязанный характер, что обусловлено масштабами производства, капиталоемкостью отрасли и стратегической ролью предприятия в экономике страны. Наиболее значимыми являются финансовые, операционные, рыночные, валютные и инвестиционные риски, оказывающие прямое влияние на уровень доходности и финансовую устойчивость компании.

Финансовые риски АГМК в первую очередь связаны с высокой долговой нагрузкой. По итогам 2024 года коэффициент задолженности составил 55,74%, а отношение долга к собственному капиталу — 125,96%, что свидетельствует о преобладании заемных источников финансирования в структуре капитала. Такая модель финансирования повышает чувствительность компании к изменению процентных ставок и условий заимствования, а также усиливает риск снижения финансовой устойчивости в случае ухудшения рыночной конъюнктуры. Вместе с тем использование заемного капитала позволяет АГМК реализовывать масштабные инвестиционные проекты и ускорять рост производственного потенциала, что положительно отражается на доходности.

Высокий уровень доходности подтверждает эффективность текущей финансово-хозяйственной деятельности предприятия. В 2024 году рентабельность продаж (ROS) достигла 36,48%, что указывает на значительную маржинальность основной деятельности и способность компании генерировать прибыль даже при высокой себестоимости производства. Рентабельность собственного капитала (ROE) на уровне 27,52% свидетельствует о высокой отдаче на вложенный капитал и формирует привлекательность предприятия для акционеров, несмотря на значительную долговую нагрузку. Таким образом, в деятельности АГМК наблюдается классический компромисс между риском и доходностью, при котором рост финансовых рисков сопровождается увеличением рентабельности.

Операционные риски обусловлены длительным производственным и финансовым циклом, характерным для горно-металлургической отрасли. Период обращения запасов составляет 160,59 дня, что свидетельствует о значительном объеме средств, отвлеченных в незавершенное производство и материальные ресурсы. Данный фактор увеличивает потребность в оборотном капитале и повышает риск снижения ликвидности. Вместе с тем сравнительно короткий период инкассации дебиторской задолженности и выгодные условия отсрочки кредиторской задолженности позволяют частично компенсировать негативное влияние

длительного операционного цикла, снижая давление на денежные потоки предприятия.

Существенное влияние на финансовые результаты АГМК оказывают валютные риски, связанные с экспортной ориентацией предприятия. Колебания обменных курсов формируют значительные доходы и убытки от курсовых разниц, что приводит к повышенной волатильности финансовых результатов. Данный фактор усиливает неопределённость при прогнозировании прибыли и требует активного управления валютными потоками. В этой связи особое значение приобретает диверсификация валютной структуры выручки и обязательств, а также использование элементов хеджирования для снижения негативного воздействия курсовых колебаний.

В рамках управления совокупностью рисков АГМК активно использует элементы системы Enterprise Risk Management (ERM), включая лимитирование финансовых операций, страхование крупных инвестиционных и производственных объектов, формирование резервных фондов и внедрение цифровых инструментов управления. Комплексный характер ERM позволяет интегрировать управление рисками в стратегическое планирование и увязывать уровень принимаемого риска с целевыми показателями доходности.

Реализация масштабных инвестиционных проектов, таких как строительство и расширение мощностей МОФ-3 и МОФ-4, а также освоение месторождения «Ёшлик-1», существенно повышает потенциальную доходность предприятия за счёт роста объёмов производства и расширения ресурсной базы. Одновременно данные проекты усиливают инвестиционные, экологические и технологические риски, связанные с увеличением капитальных затрат, длительными сроками окупаемости и ужесточением экологических требований. Это обуславливает необходимость системного и долгосрочного подхода к управлению рисками, ориентированного на обеспечение устойчивого развития и сохранение финансовой стабильности АГМК.

В целом аналитическая оценка показывает, что АО «Алмалыкский горно-металлургический комбинат» функционирует в условиях повышенного уровня риска, однако демонстрирует способность эффективно трансформировать принимаемые риски в высокий уровень доходности. Это свидетельствует о результативности применяемых инструментов риск-менеджмента и подтверждает значимость комплексного управления рисками как ключевого фактора финансовой устойчивости и конкурентоспособности предприятия.

Управление рисками и доходностью является фундаментальным элементом финансовой стратегии акционерных обществ. Эффективная система риск-менеджмента позволяет не только минимизировать потери, но и раскрывать новые возможности для роста. Интеграция ERM, использование инструментов хеджирования, диверсификация и цифровизация усиливают устойчивость компаний и повышают их ценность для акционеров. В условиях глобальной нестабильности грамотное управление рисками становится ключевым фактором долгосрочного успеха акционерных обществ.

Использованная литература:

1. Investopedia — Risk Management, Risk and Return, Hedging, Diversification. <https://www.investopedia.com/>
2. COSO — Enterprise Risk Management Framework. <https://www.coso.org/erm-framework>
3. Wikipedia — Риск, Доходность, Финансовый риск-менеджмент. <https://ru.wikipedia.org/>
4. Harvard Business Review — Digital Risk Management. <https://hbr.org/topic/subject/risk-management>
5. PwC — Risk Management Global Study. <https://www.pwc.com/gx/en/issues/risk-regulation/global-risk-survey.html>
6. McKinsey — The Future of Risk Management. <https://www.mckinsey.com/capabilities/risk-and-resilience>
7. Веб-сайт “АО АГМК” <https://agmk.uz/>
8. Единый портал корпоративной информации НАПП Республики Узбекистан new.openinfo.uz
9. Веб-сайт Республиканской фондовой биржи “РФБ Ташкент” <https://www.uzse.uz/>