

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2020, №2, Том 12 / 2020, No 2, Vol 12 <https://esj.today/issue-2-2020.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/06ECVN220.pdf>

**Ссылка для цитирования этой статьи:**

Васильцов В.С., Ковшикова Г.А., Боиштяну Я.В. Финансовые аспекты повышения инвестиционной привлекательности металлургической отрасли // Вестник Евразийской науки, 2020 №2, <https://esj.today/PDF/06ECVN220.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.

**For citation:**

Vasiltsov V.S., Kovshikova G.A., Boishtyanu Ya.V. (2020). Financial aspects of increasing the investment attractiveness of the metallurgical industry. *The Eurasian Scientific Journal*, [online] 2(12). Available at: <https://esj.today/PDF/06ECVN220.pdf> (in Russian)

УДК 336.647.648

ГРНТИ 06.71.03

**Васильцов Виталий Сергеевич**

ФГБОУ ВО «Череповецкий государственный университет», Череповец, Россия  
Бизнес-школа (институт)  
Профессор кафедры «Экономики и управления»  
Доктор экономических наук, доцент  
E-mail: 3297@rambler.ru

**Ковшикова Галина Александровна**

ФГБОУ ВО «Череповецкий государственный университет», Череповец, Россия  
Бизнес-школа (институт)  
Доцент кафедры «Экономики и управления»  
Кандидат социологических наук, доцент  
E-mail: kovshig@rambler.ru

**Боиштяну Яна Вадимовна**

ФГБОУ ВО «Череповецкий государственный университет», Череповец, Россия  
Бизнес-школа (институт)  
Студент 3 курса направления «Экономика»  
E-mail: boishtyanu\_yana@mail.ru

**Финансовые аспекты повышения  
инвестиционной привлекательности  
металлургической отрасли**

**Аннотация.** В условиях системного давления на отечественных экспортеров со стороны международных конкурентов (введение заградительных пошлин, проведение антидемпинговых расследований, введение политических санкций), актуальным становится вопрос использования новых и эффективных инвестиционных инструментов с целью повышения конкурентоспособности хозяйствующих субъектов, как на внутреннем, так и мировом рынках. В настоящей статье представлены основные направления повышения инвестиционной привлекательности российских предприятий металлургического комплекса. На примере вертикально-интегрированной, горно-добывающей металлургической компании ПАО «Северсталь» рассмотрено то, как формируется инвестиционная стратегия в области инвестиций, а также какие существуют инструменты привлечения внешних ресурсов в инновационные проекты. Авторами представлены различные направления инвестиционной политики компании. Особое внимание уделяется изучению бизнес-процессов, с помощью

которых повышается привлекательность организации с точки зрения инвесторов и потребителей. В связи со снижением объемов производимой продукции и ростом условно-постоянных издержек, повышением требований потребителей к эксплуатационным характеристикам изготавливаемой продукции, снижением объемов государственных заказов актуальным направлением развития предприятий металлургической отрасли становятся процессные инновации. Внедрение процессных инноваций на предприятиях металлургической отрасли связано с отвлечением большого количества ресурсов на продолжительный период времени. Это существенно повышает уровень инновационных рисков и в конечном счете может увеличить совокупную стоимость проекта или вообще поставить под угрозу успешную реализацию его в целом. Данные обстоятельства требуют пересмотра концепции инвестиционного развития предприятий металлургической отрасли и расширения портфеля инструментов привлечения инвестиционных ресурсов.

**Ключевые слова:** металлургическая отрасль; ПАО «Северсталь»; процессные инновации; инвестиционная привлекательность; денежный поток; финансовые ресурсы; денежный поток

Практически любая отрасль экономики России характеризуется высоким уровнем конкуренции. Металлургическая промышленность остается одной из перспективных отраслей РФ, но при этом имеет ряд проблем, влияющих на развитие промышленности в этой сфере. Во-первых, металлургическая промышленность, в отличие от зарубежных конкурентов, характеризуется большей энергозатратностью и трудоемкостью производства. Во-вторых, при существующем уровне цен наблюдается низкий объем реализации продукции. Актуальность подтверждается тем, что металлургическая отрасль, оставаясь важным экспортером продукции на мировом рынке, внутри страны разделена на небольшое количество вертикально и горизонтально-интегрированные холдинги, производящие более 85 % металло-продукции в России. В связи с этим, необходимость повышения инвестиционной привлекательности организаций, как на внутреннем, так и внешнем рынке имеет ключевое значение для страны.

Цель подготовки настоящей статьи определена необходимостью поиска новых методов и инструментов, которые могут быть включены в инвестиционные стратегии металлургических компаний. Для этого исследуются институциональные условия использования финансовых инструментов для повышения инвестиционной привлекательности металлургической отрасли. Научная новизна исследования заключается в экономическом обосновании необходимости расширения портфеля инновационных инструментов с целью системного повышения финансовой устойчивости предприятий металлургической отрасли, в том числе и за счёт использования финансовых инноваций.

В 2018 году лидирующие позиции по выручке в производстве черной металлургии составили следующие компании<sup>1</sup>:

1. ООО «Евразхолдинг» (ЕВРАЗ) – 12,84 млрд долл.
2. ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат» (НЛМК) – 12,04 млрд долл.
3. ПАО «Северсталь» – 8,58 млрд долл.
4. ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат» (ММК) – 8,21 млрд долл.
5. ООО «Металлоинвест» – 7,19 млрд долл.

---

<sup>1</sup> Официальный сайт «Металлобазы». URL: <https://metallobazy.ru/news/532> (дата обращения 14.01.2020).

На рисунке 1 изображена доля инвестиций, направленных на реконструкцию и модернизацию металлургического производства в общем объеме инвестиций в основной капитал Российской Федерации за 2005–2018 гг.



*Рисунок 1. Инвестиции в металлургическую отрасль за 2005–2018 годы (составлено автором по данным [4])*

За рассматриваемый период наблюдается проблема снижения объемов инвестиционных вложений в металлургическую отрасль. А для сохранения лидерских позиций необходимо развивать производство, внедрять новые технологии и использовать инновационные методы и инструменты для повышения инвестиционной привлекательности организации [1].

Основные инвестиционные стратегии металлургических предприятий нацелены на существенные изменения бизнес-процессов и включают в себя несколько направлений:

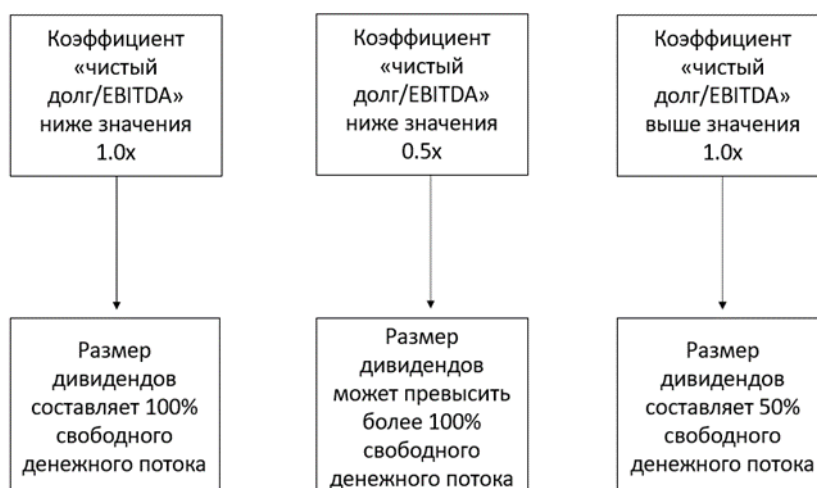
1. Инновации процессов за счет внедрения инструментов 4.0, создания новых технологий, ужесточение правил в сфере экологической безопасности производства.
2. Инновации продуктов, создание новых качественных металлов или модернизация старых, обладающими высокими характеристиками, необходимые клиентам.
3. Инновации бизнес-моделей, ориентируясь на создание конечных продуктов, развитие сферы инжиниринга или проектирования, а также развитие в секторе B2C [2].
4. Радикальные инновации или инновации взрывного роста, которые нацелены на создание цифровых технологий в металлургии и других направлениях.

В настоящее время металлургические компании большое внимание уделяют процессным инновациям, поскольку повышается требования потребителей к эксплуатационным характеристикам. Постепенно происходит изменение процесса производства стали, но внедрение процессных инноваций не должно способствовать значительному повышению себестоимости продукции [3]. Особое внимание уделяется производству продукции с высокой добавленной стоимостью (готовые металлические изделия, сварные конструкции и т. д.), которые используются потребителями в других отраслях без дополнительной обработки и отделки. Процессные инновации также активно развиваются во взаимосвязи с нанотехнологиями. Сюда относится использование плазменных, диффузионных и гидрохимических процессов, которые направлены на изготовление спецметаллов и переработку природных ресурсов [4]. Инвестиционная привлекательность организации

формируется за счет двух видов факторов: внутренние – оказывающие прямое воздействие и внешние – зависящие от косвенного влияния. При разработке инвестиционной программы необходимо проводить анализ факторов для определения основных направлений инвестиционной политики [5].

Рассмотрим на примере ПАО «Северсталь» как формируется инвестиционная политика организации. ПАО «Северсталь» (Компания) – горно-металлургическая компания, которая имеет активы в России и за рубежом. За счет надлежащей вертикальной интеграции Компания имеет абсолютное преимущество по себестоимости перед конкурентами и ориентируется на низкие уровни задолженности. Благодаря интеграции по сырью и высокоэффективному металлургическому производству повышается её рентабельность, укрепляется финансовое положение и способность генерировать свободный денежный поток.

Дивидендная политика ПАО «Северсталь»



**Рисунок 2.** Расчет размера дивидендов по результатам коэффициента «чистый долг/EBITDA»<sup>2</sup>

С 2019 года Компания реализует новую инвестиционную программу, рассчитанную на 5 лет. Основной целью компании является ежегодное увеличение доналоговой прибыли (EBITDA) на 10–15 %. Согласно Положению о дивидендной политике Компании доля денежного потока (FCF – Free Cash Flow) направляется на формирование дивидендов Общества<sup>2</sup>. До 2018 года дивидендная политика исходила из результатов компании по чистой прибыли с учетом долговой нагрузки.

Доля денежного потока рассчитывается по следующей формуле:

$$FCF = EBITDA - CAPEX \text{ (капитальные инвестиции)} - \text{Interest (выплаты по процентам)} - \text{Income Tax (налог на прибыль)} - NWC \text{ change (изменения в оборотном капитале)}$$

На рисунке 2 изображены условия начисления ежегодных дивидендов в зависимости от коэффициента «чистый долг/EBITDA». Из этого следует, что при увеличении показателя EBITDA увеличивается доля свободного денежного потока, а значит и размер дивидендов. В 2018 году свободный денежный поток составил 1,60 млн долларов, в 2017 году он составлял 1,39 млн долларов. Эффективная конвертация EBITDA в положительный денежный поток на протяжении всего цикла помогает не только приносить максимум выгоды акционерам, но и поддерживать устойчивое финансовое положение предприятия. Кроме того, Компания уделяет

<sup>2</sup> Официальный сайт компании ПАО «Северсталь». URL: <https://www.severstal.com/> (дата обращения 14.01.2020).

внимание работе над эффективным управлением рабочим капиталом и оптимизацией затрат для компенсации колебаний цен на сталь и сырье.

Для привлечения инвесторов компания также начала реализацию инвестиционной программы, основанную на создание проектов с высоким уровнем возврата инвестиций. Так, в 2018 году инвестиции в размере 1 млрд рублей были потрачены на замену компрессоров на Череповецком металлургическом комбинате, что позволит сэкономить компании 300 млн рублей в год за счет сокращения расхода энергии на сжатие воздуха до требуемых значений на 24 % по трем компрессорам.

Особое значение для компании стало создание в 2018 году отдельного подразделения для развития венчурных проектов в области новых производственных технологий и материалов – Severstal Ventures<sup>3</sup>. Подразделение осуществляет работу с инвестициями в венчурных фондах для получения уникального доступа к широкому спектру проектов, а также сотрудничество и предоставление поддержки венчурным проектам, включая доступ к наработкам и объектам компании для испытания прототипов продукции и решений, лицензионных соглашений и прямых инвестиций. В 2018 году Severstal Ventures инвестировала в Chrysalix RoboValley<sup>4</sup> – совместный фонд центра робототехники и венчурной компании Chrysalix, специализирующийся на инновациях для энергоемких отраслей. Основные проекты фонда связаны с развитием интеллектуальных систем и платформы автоматизации, в том числе искусственный интеллект, робототехника, машинное обучение, Интернет вещей, а также разработка новых материалов и специальных технологий для цифровой трансформации крупных промышленных предприятий<sup>5</sup> [6]. Также дочерняя компания компании Melsonda Holdings Ltd., осуществила инвестицию в Pangaea Ventures Fund IV, LP – ведущий мировой венчурный фонд, специализирующийся на инновационных проектах в области современных материалов. Началом модернизации в сфере «Процессные инновации» стало строительство новой площадки на базе Череповецкого металлургического комбината. Технопарк компании<sup>6</sup> представляет собой уникальный центр, предоставляющий возможность для реализации инновационных идей в области металлургии с использованием реального производственного оборудования комбината и сервисной поддержкой. Участниками проекта могут стать как научные, образовательные организации и различные предприятия, так и стартапы.

Далее перейдем к финансовым инструментам, которые могут увеличить объем инвестиций в предприятия металлургического комплекса.

PE фонды (Private Equity) специализируются на покупке акций непубличных компаний, которые, как правило, не котируются на бирже. Это дает им возможность взаимодействовать с частными быстрорастущими компаниями в качестве долгосрочных инвесторов и участвовать в их управлении, пока не достигнут необходимых результатов. Как правило, PE фонды могут принимать пассивное участие с теми компаниями, которые имеют стабильное развитие, но нуждаются в инвестициях для расширения рынка сбыта, диверсификации или покупки нового оборудования, что может стать одним из способов финансирования металлургических компаний. Речь идет, прежде всего, о дочерних предприятиях, находящихся на начальной стадии своего развития или требующие значительные инвестиционные вливания для

---

<sup>3</sup> Официальный сайт «Severstal Ventures». URL: <https://severstalopeninnovation.tilda.ws/> (дата обращения 14.01.2020).

<sup>4</sup> Chrysalix Venture capital. URL: <https://www.chrysalix.com/> (дата обращения 14.01.2020).

<sup>5</sup> Годовой отчет компании ПАО «Северсталь» за 2018 г. URL: [https://www.severstal.com/files/23850/Annual\\_report\\_2018\\_RUS.pdf](https://www.severstal.com/files/23850/Annual_report_2018_RUS.pdf) (дата обращения 14.01.2020).

<sup>6</sup> Официальный сайт Технопарк «Северстали». URL: <http://technopark.severstal.com/> (дата обращения 14.01.2020).

интенсивного развития. Здесь предприятия выступают объектом инвестирования и объем инвестирования зависит от стратегии РЕ фонда (leveraged buyout, growth equity, troubled (distressed) investment и т. д.) [7; 8].

Также, еще одним инструментом может стать секьюритизация активов. Данный способ представляет собой обмен долговых обязательств банка на всю стоимость актива, с помощью выпуска долговых ценных бумаг [9]. А уже инвестор, покупая долговые бумаги, предоставляет заем компании. По сравнению с обычным облигационным займом, ценные бумаги обеспечены финансовыми поступлениями от активов [10]. То есть они зависят от качества портфеля активов, а не от экономической устойчивости организации. При этом секьюритизация активов не только диверсифицирует источники финансирования, но и позволяет списать с баланса долгосрочные активы. Таким образом, инструмент позволяет хеджировать риски, которые возникают в результате несовпадения сроков активов и пассивов и снижает привлеченные затраты на ресурсы. Основным преимуществом станет то, что низкий риск дефолта обеспечивает высокий рейтинг и низкие процентные платежи.

Существуют и внешние заимствования, например, корпоративные еврооблигации. Функцией еврооблигаций является осуществление эмитентом заимствований вне национального финансового рынка. Стоит сказать, что еврооблигации являются более приспособленными для России, поскольку они не предполагают участие в управлении деятельностью организации, в отличие от обыкновенных акций, а денежные средства не признаются экспортной валютной выручкой и, как правило, не продаются на внутреннем валютном рынке страны. Российские компании активно размещают свои еврооблигации на международных финансовых рынках. Но, тем не менее, основная проблема заключается в подготовке основной документации для согласования с участниками процесса, что затрудняет процесс развития данного инструмента.

Таким образом, основной задачей металлургических компаний является создание эффективного и инновационного производства, которое будет конкурентоспособным как на отечественном, так и на мировом рынках. Для сокращения технологического разрыва между иностранными и российскими производителями необходимо развитие рынка инновационных продуктов и максимальное включение отечественной металлургии в инвестиционную стратегию. С целью повышения инвестиционной привлекательности организации необходимо разрабатывать программы с учетом индивидуальных особенностей компании, что будет приводить к увеличению финансовых ресурсов и сохранению конкурентных преимуществ на рынке. При этом нужно учитывать, что любое развитие невозможно без эффективного применения различных финансовых и управленческих инструментов. Это позволит иметь в распоряжении достаточный объем финансовых ресурсов необходимых для системного внедрения инноваций и повышения инвестиционной привлекательности.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Шишкина И.В., Буторина О.В. Инвестиционная привлекательность компании: сущность, сопоставление методик оценки // Вестник ПНИПУ. Социально-экономические науки. 2017. №2. С. 206–221.
2. Васильцов В.С. Перспективы и проблемы развития отечественной экономической системы в условиях цифровизации / Васильцов В.С., Багаутдинова И.В. // Цифровая экономика промышленности и сферы услуг: состояние и тенденции развития. Труды XVI научно-практической конференции с международным участием. Под редакцией А.В. Бабкина. 2018. С. 35–43.
3. Яшалова Н.Н., Рябков И.Л. Экономическая безопасность черной металлургии в условиях применения антидемпинговых пошлин // Черные металлы. 2019. № 2. С. 66–73.
4. Буданов И.А. Инновационно-инвестиционные процессы развития металлургического производства в России / Буданов И.А., Устинов В.С. // Научные труды: институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2015. №13. С. 324–347.
5. Храмова О.О., Павлов В.С. Некоторые пути повышения инвестиционной привлекательности предприятия // Молодой ученый. 2016. №11. С. 1056–1059.
6. Мокрополов С.С. Венчурное инвестирование как главный источник финансирования инновационных проектов в России / Мокрополов С.С., Васильцов В.С. // Современное управление: векторы развития. Сборник научных трудов международной научно-практической конференции. 2018. С. 86–89.
7. Aldatmaz S., Brown G.W. Private equity in the global economy: Evidence on industry spillovers // Journal of corporate finance. Т.60. Фев 2020. Unsp 101524.
8. Ennenbach R. Is Private Equity necessary for outpatient Care, a Progress or a Danger? // MKG-chirurg. Т.13. №1. Pp. 3–5.
9. Chen T.K., Liao H.H., Ye J.S. Bank management expertise and asset securitization policies // Journal of banking & finance. Т. 109. P. 1–26. UNSP 105667.
10. Иванова А.В., Иванов А.А. Секьюритизация финансовых активов и развитие фондового рынка // Вестник Удмуртского университета. Серия Экономика и право. 2008. № 2. С. 27–30.

**Vasiltsov Vitaly Sergeevich**

Cherepovets state university, Cherepovets, Russia  
E-mail: 3297@rambler.ru

**Kovshikova Galina Alexandrovna**

Cherepovets state university, Cherepovets, Russia  
E-mail: kovshig@rambler.ru

**Boishtyanu Yana Vadimovna**

Cherepovets state university, Cherepovets, Russia  
E-mail: boishtyanu\_yana@mail.ru

## **Financial aspects of increasing the investment attractiveness of the metallurgical industry**

**Abstract.** In the context of systemic pressure on domestic exporters from international competitors (introduction of protective duties, anti-dumping investigations, introduction of political sanctions), the issue of using new and effective investment tools to improve the competitiveness of economic entities, both in the domestic and global markets, becomes urgent. This article presents the main directions of increasing the investment attractiveness of Russian enterprises of the metallurgical complex. Using the example of a vertically integrated mining and metallurgical company, PJSC «Severstal», we consider how the investment strategy in the field of investment is formed, as well as what tools exist for attracting external resources to innovative projects. The authors present various directions of the company's investment policy. Special attention is paid to the study of business processes that increase the attractiveness of an organization from the point of view of investors and consumers. In connection with decrease of volume of production and growth of conditionally fixed costs, improving customer requirements to performance characteristics of manufactured products, reduction of volumes of state orders current direction of the development of the metallurgical industry become process innovation. The introduction of process innovations in the metallurgical industry is associated with the diversion of a large number of resources for a long period of time. This significantly increases the level of innovation risks and may ultimately increase the total cost of the project or even jeopardize the successful implementation of the project as a whole. These circumstances require a revision of the concept of investment development of metallurgical enterprises and expanding the portfolio of tools for attracting investment resources.

**Keywords:** metallurgical industry; PJSC «Severstal»; process innovations; investment attractiveness; cash flow; financial resource; cash flow