

**Степанова Екатерина Юрьевна**

канд. экон. наук, ассистент

ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный  
университет промышленных технологий и дизайна»

г. Санкт-Петербург

## **СТРУКТУРА СОВРЕМЕННОЙ МОДЕЛИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ РОССИЙСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ ЧЕРНОЙ МЕТАЛЛУРГИИ**

*Аннотация:* эффективность деятельности металлургических предприятий зависит от наличия с высокотехнологичных основных фондов, поэтому черная металлургия является одной из отраслей, требующей больших объемов инвестиций. В статье рассматриваются основные источники финансирования основного капитала металлургических предприятий, на их основании составлена современная модель финансирования.

*Ключевые слова:* черная металлургия, инвестиции, синдицированный кредит, облигационный заем, финансовый лизинг.

В советский период решающую роль в производственно-хозяйственной деятельности предприятий играло государство и все значимые вопросы, касающиеся инвестиционной политики в различных отраслях, должны были получить его одобрение. Под государственным контролем оказались все источники финансирования инвестиций и использование их было невозможно без одобрения государственных органов власти. После распада СССР и перехода к рыночной экономике контроль со стороны государства не исчез, но принял другие формы. Также, как и помощь из прямых бюджетных ассигнований превратилась в регуляторные меры поддержки.

В свете изменчивой политической и экономической ситуации, современная модель финансирования инвестиций в основной капитал претерпела определенные изменения. После проведенных в 1990-е гг. реформ стали доступны внешние источники финансирования – кредиты зарубежных банков. Металлургические

предприятия стали использовать корпоративные облигационные займы, которые также могли размещаться не только внутри страны, но и за рубежом. Кроме того, предприятия стали осваивать такой инструмент как финансовый лизинг, получивший широкое распространение в разных отраслях развитых стран.

В современной модели финансирования инвестиций значимое место заняли собственные средства – более половины инвестиций осуществляется за их счет (около 60%), на облигационные займы и лизинг приходятся примерно равные доли в источниках финансирования (20% и 16%, соответственно, в 2021 г.), а доля банковского (синдицированного) кредита занимает около 4% (рис. 1) [3, с. 201].

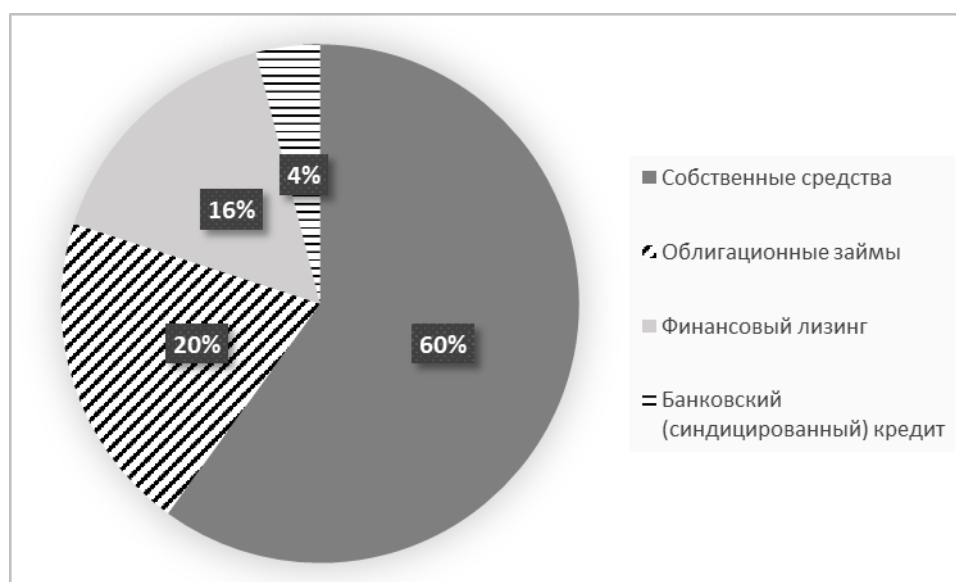


Рис. 1. Структура современной модели финансирования в основной капитал для предприятий черной металлургии

Из собственных средств для инвестирования основного капитала используется преимущественно нераспределенная прибыль. В отличие от советского периода, у предприятий больше нет предельных сумм прибыли, которыми они могли бы распоряжаться. Амортизационный фонд также остался в составе собственных средств, однако, утратил свою значимость. Еще в СССР часто встречалось нецелевое расходование амортизационных отчислений, а в РФ с 1998 г. вообще была отменена обязанность целевого использования амортизации. Что, в

свою очередь, усугубило ситуацию с заменой устаревающих основных фондов, и стимулировало поиск иных источников финансирования.

Возврат акционерных обществ как одной из организационно-правовых форм деятельности не оказал существенного влияния на структуру современной модели финансирования. В РФ эмиссия акций целенаправленно не использовалась предприятиями как дополнительный источник финансирования.

Черная металлургия была и остается отраслью с высокой концентрацией капитала. Одной из возможных причин может выступать влияние советского периода, когда предприятия, долгое время находясь под государственным контролем, не пожелали утрачивать даже часть своей независимости и расширять круг собственников – все держатели обыкновенных акций являются собственниками предприятия, а при увеличении распыления капитала растет риск потери контроля над предприятием. Также при несомненных преимуществах, выпуск акций обладает определенными спорными моментами – инвесторы могут воспринять объявление о выпуске акций как сигнал опасности, предвещающий снижение будущих прибылей или повышение риска; если предприятие выплачивает дивиденды, то часть чистой прибыли придется делить между большим количеством инвесторов и есть вероятность снижения размера дивидендных выплат. Кроме того, поскольку число акций в обращении увеличивается, и это не может не отразиться на скорости обработки информации и времени принятия решений. Все перечисленные причины, в совокупности со стоимостью и доступностью других источников финансирования, не позволили использовать в полной мере эмиссию акций для инвестиционных целей [3, с. 201–202].

В современную модель финансирования в начале 2000-х гг. вошли облигационные займы. Выпуск облигаций стал более доступной и выгодной формой привлечения инвестиций в основной капитал. По объемам привлечения инвестиций облигации иногда уступают финансовому лизингу. Однако, если речь идет о замене оборудования, техники, транспортных средств, то металлургические предприятия перед остальными источниками финансирования предпочитают именно лизинг.

Банковское кредитование, способное удовлетворить инвестиционные потребности металлургических предприятий, в модели финансирования нашло выражение в виде синдицированных кредитов. В середине 2000-х гг. у предприятий была возможность недорого привлекать банковские кредиты на европейском рынке. Этому способствовали ограниченные возможности отечественных банков для кредитования металлургических предприятий, а также высокие ставки по банковским кредитам. Данная тенденция сохранялась до 2008 г., однако, после экономических кризисов и политических потрясений, этот рынок стал сначала дорогим, а потом и вовсе недоступным [3, с. 203]. После введения первых пакетов санкций началось сближение с азиатскими инвесторами. В перспективе доступ к европейским рынкам капитала кажется маловероятным, так что вполне возможна замена национальной принадлежности инвестиций. Основные кредиторы и инвесторы сместятся с европейских рынков на азиатские.

В виду экономических и политических событий последнего времени, у металлургических предприятий появилась серьезная проблема – практически все металлургическое оборудование приобреталось в европейских странах (преимущественно у компаний *Danieli* и *Primetals Technologies*), признанных в настоящее время недружественными. Сейчас идет переориентация на других поставщиков и закупается оборудование, уступающее в технических характеристиках европейскому. По прогнозам Минпромторга, черной металлургии требуется около восьми лет, чтобы адаптироваться к санкциям, и около 10 лет, чтобы восстановить отечественное металлургическое машиностроение [1; 2]. Из-за подобных изменений новая модель финансирования инвестиций должна измениться следующим образом:

- 1) основным источником финансирования инвестиций останутся собственные средства, их значимость возрастет;
- 2) финансирование за счет выпусков облигаций сократится – и на внешнем, и на внутреннем рынках. На данный момент инвестиционная активность предприятий идет на спад, часть инвестиционных проектов будет приостановлена;

3) на фоне технологического кризиса доля лизинга сократится, пока отечественные предприятия не найдут качественных аналогов и/или не наладят импортозамещение;

4) банковское кредитование, несмотря на его небольшую долю в модели финансирования инвестиций, тоже может претерпеть некоторые изменения – из-за новых санкций необходимо будет искать новых кредиторов на других зарубежных рынках [3, с. 209];

5) станет актуальной помощь со стороны государства – меры поддержки будут включать в себя прежде всего регуляторные мероприятия. Например, в настоящий момент актуальным является заключение соглашений по расширению двустороннего торгово-экономического сотрудничества с развивающимися странами – чтобы снять торговые барьеры на этих рынках [2].

#### **Вывод**

В результате проведенного исследования была сформирована модель финансирования инвестиций в основной капитал. Данная модель отражает особенности развития черной металлургии в нашей стране.

Современная модель финансирования включила в себя как ранее использовавшиеся источники – собственные средства, облигации и банковский кредит, так и новый элемент – финансовый лизинг. В будущем, исходя из сложившейся ситуации, составляющие модели останутся прежними. Однако, возрастет значимость собственных средств, а кредиторов, инвесторов и лизингодателей придется искать не на европейском финансовом рынке, а на азиатских и ближневосточных.

#### ***Список литературы***

1. Петлевой В. Председатель правления Danieli: «Российские металлурги начинают реинвестировать» / В. Петлевой [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.vedomosti.ru/business/characters/2019/06/30/805436-predsdatel-ravleniyadanieli?ysclid=lbkpssetjsk285602387>

2. Синцова Н. Минпромторг отвел восемь лет на восстановление экспорта металлургов / Н. Синцова [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.rbc.ru/business/03/08/2022/62e912a79a794744d2ec40fc>

3. Степанова Е.Ю. Приоритетные источники финансирования инвестиций в основной капитал российских предприятий черной металлургии: дис. ... канд. экон. наук. Научная специальность 5.2.4. Финансы / Е.Ю. Степанова. – СПб.: Falcon Print, 2022. – 564 с.