

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации  
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение  
высшего образования  
«Уральский федеральный университет  
имени первого Президента России Б.Н. Ельцина»

Институт экономики и управления

Школа экономики и менеджмента

Кафедра финансов, денежного обращения и кредита

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ ПЕРЕД  
ГЭК

Зав. кафедрой ФДОиК

\_\_\_\_\_ Е.Г. Князева

« » \_\_\_\_\_ 2022 г.

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА  
(МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ)**

**ОТРАСЛЕВЫЕ АСПЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА  
ПРЕДПРИЯТИЯХ ЧЕРНОЙ МЕТАЛЛУРГИИ**

Руководитель: Бакунова Татьяна Владимировна \_\_\_\_\_

к.э.н., доцент

Нормоконтролер: Истомина Юлия Владимировна \_\_\_\_\_

старший преподаватель

Студент группы ЭУЗМ-392007

\_\_\_\_\_ Кириллов Анатолий Владимирович

Екатеринбург

2022

## СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ .....	3
1. ОТРАСЛЕВЫЕ АСПЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОРПОРАЦИЙ.....	6
1.1. ПОНЯТИЕ, ПРИЗНАКИ И ЗАДАЧИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ В УСЛОВИЯХ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ .....	6
1.2. РОЛЬ РЕАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИИ В РАЗВИТИИ БИЗНЕСА .....	18
1.3. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ....	22
2. ИССЛЕДОВАНИЕ АКТУАЛЬНЫХ ПРОБЛЕМ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ, РЕАЛИЗУЕМОЙ НА МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИХ ПРЕДПРИЯТИЯХ .....	36
2.1 АНАЛИЗ МИРОВОГО И РОССИЙСКОГО РЫНКА ЧЕРНОЙ МЕТАЛЛУРГИИ В 2018-200 ГОДАХ .....	36
2.2. СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ ГРУППЫ ЧТПЗ.....	51
2.3 АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ ГРУППЫ ЧТПЗ.....	60
3. ВЛИЯНИЕ ПОГЛОЩЕНИЯ ГРУППЫ ЧТПЗ ГРУППОЙ ТМК НА ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ РАССМАТРИВАЕМЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ .....	73
3.1 ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КРУПНЕЙШИХ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ ПОСЛЕ РЕАЛИЗАЦИИ СДЕЛОК ПО СЛИЯНИЮ И ПОГЛОЩЕНИЮ .....	73
3.2. ВЛИЯНИЕ СДЕЛКИ ПО СЛИЯНИЮ И ПОГЛОЩЕНИЮ ГРУППЫ ЧТПЗ И ГРУППЫ ТМК НА ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ, А ТАКЖЕ НА ПОЗИЦИЮ ГРУППЫ ТМК В РАМКАХ РОССИЙСКОГО И МИРОВОГО РЫНКОВ .....	80
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	96
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ .....	98

## ВВЕДЕНИЕ

На сегодняшний день эффективное развитие экономических процессов сложно представить без организации эффективной инвестиционной деятельности предприятия. Привлечение инвестиционных ресурсов дает возможность обеспечить научно-технологический прогресс на предприятиях, активизировать предпринимательскую деятельность, сохранить имеющиеся и создать новые рабочие места, а также способствуют экономическому росту страны.

Так как в настоящее время отмечается высокий уровень нестабильности экономической ситуации, уменьшение спроса на отечественные услуги и товары ввиду их низкой конкурентоспособности, а также уменьшение покупательской способности населения на фоне укрепления конкурентных позиций прочих мировых игроков на рынках. В таких условиях на первый план выходят вопросы, направленные на повышение конкурентоспособности отечественных предприятий. Большую роль в этом играют инвестиции, с помощью которых можно модернизировать производство или же провести научные разработки с целью получения дополнительных конкурентных преимуществ.

Инвестиции в модернизацию производства, рост объемов операционной деятельности, проведение диверсификации производства дают возможность увеличить доходность предприятия, а также способствуют росту объемов чистого денежного потока, а это в свою очередь приводит к росту рыночной стоимости предприятия. Дополнительные инвестиции дают возможность получить средства, которые потом могут быть направлены на повышение качественных характеристик выпускаемой продукции, на разработку новых видов продукции, на укрепление позиций производителя на существующем рынке, а также получить доступ к новым рынкам, что в итоге приведет к расширению производства и созданию дополнительных рабочих мест.

Привлечение дополнительных инвестиций, а также эффективность их распределения является центральным вопросом при разработке стратегии развития отечественных предприятий. При этом особое значение в данном случае имеет вопрос правильной экономической оценки инвестиционных проектов, что и обусловило актуальность темы исследования.

Целью работы является анализ инвестиционной деятельности на предприятиях металлургической промышленности в РФ и выявление основных направлений ее оптимизации.

Для достижения поставленной цели в работе решены следующие задачи:

- изучить понятие, признаки и задачи инвестиционной деятельности предприятия в условиях рыночной экономики, определить возможное влияние факторов непреодолимого воздействия при рассмотрении методов оценки эффективности инвестиций, а также рассмотреть роль реальных инвестиций в развитии бизнеса;

- исследовать общие наиболее значимые характеристики инвестиционных проектов;

- провести анализ инвестиционной деятельности на предприятиях металлургической промышленности в РФ с целью определения влияния на финансовые показатели предприятий;

Объект исследования – предприятия металлургической промышленности РФ.

Предмет исследования – инвестиционная деятельность на предприятиях металлургической промышленности в РФ.

Научная новизна исследования включает следующие направления:

- систематизированы и дополнены методологические подходы к классификации реальных инвестиций, а также предложен авторский подход к уточнению влияния изменений в характере ведения бизнеса на эффективность реальных инвестиций, в том числе под воздействием факторов непреодолимого влияния;

- исследовано состояние и современные тенденции на мировом рынке

черных металлов, изучено и обосновано влияние ряда значимых факторов на инвестиционную деятельность ведущих предприятий данного сегмента;

- практическая значимость исследования заключается в обосновании и оценке инвестиционного решения по укреплению инвестиционных позиций и финансовых результатов группы ТМК через присоединение группы ЧТПЗ в рамках российского и мирового рынков черных металлов. разместите после предмета исследования

В последнее время имеется множество публикаций, которые направлены на изучение проблем инвестиционной деятельности, как отечественных, так и иностранных ученых. Значительный вклад в изучение вопросов по оптимизации инвестиционной деятельности, а также разработке эффективных методов привлечения инвестиций внесли такие ученые, как: Дж. Бейли, Л. Гитман, Дж. М. Кейнс, К. Р. Макконнелл, Дж. М. Розенберг, Ф. Хайек, У. Шарп, М. Фридмен, И. А. Бланк, Е. И. Бойко, В. Верба, А. Е. Кузьмин, И.И. Лукинов, Н.И. Мельник, Н.Г. Михайлов и другие. Но многие вопросы, касающиеся организации инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях требуют дополнительной проработки.

Основу исследования составляют монографическая литература, научные доклады и периодика по исследуемой проблематике, статистические данные по инвестиционной деятельности металлургической промышленности в РФ; информационные ресурсы сети Интернет.

В работе применялись следующие методы: анализа, синтеза, индукции и дедукции, научной абстракции; экономико-статистический, аналогий и др. Структура и содержание данной работы обусловлены целью и задачами. Она состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

# 1. ОТРАСЛЕВЫЕ АСПЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОРПОРАЦИЙ

## 1.1. ПОНЯТИЕ, ПРИЗНАКИ И ЗАДАЧИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ В УСЛОВИЯХ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ

В теории инвестиционная деятельность начала зарождаться еще в XX веке. На тот момент происходили изменения в классической инвестиционной концепции, которые были обусловлены изменениями в самой классической экономической теории. В качестве представителей неоклассической концепции можно назвать таких ученых, как И. Фишер, А. Пигу, Р. Хоутри. Ими еще в 30 годах XX века был сделан акцент на том, что экономический рост должен происходить за счет инвестиционных процессов [44, с. 25].

Основу данного утверждения составляют следующие предпосылки (рисунок 1).

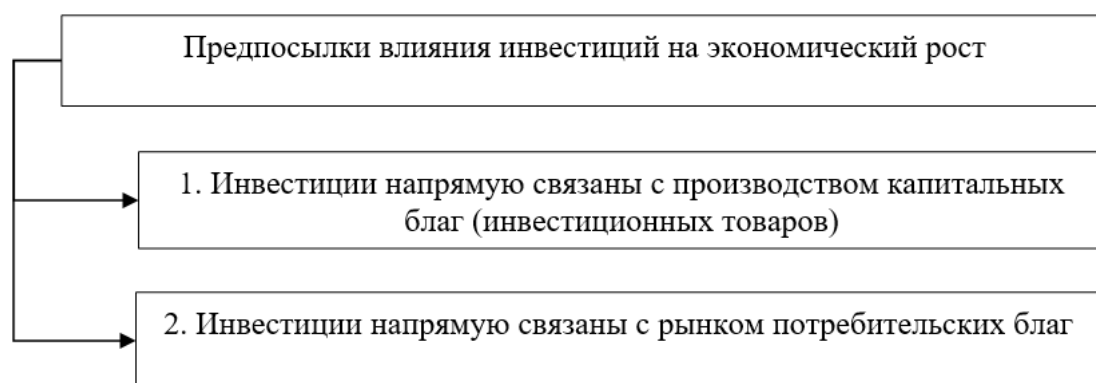


Рисунок 1 – Предпосылки влияния инвестиций на экономический рост<sup>1</sup>

Инвестиционные ресурсы можно назвать элементом совокупного спроса в экономике страны. Их увеличение позволяет создавать объективные

<sup>1</sup> Составлено автором по: [44]

предпосылки для последующего роста совокупного спроса и, как следствие, для увеличения объемов производственной деятельности. При этом следует помнить о том, что инвестиционные затраты имеют довольно изменчивый характер ввиду длительных сроков реализации инвестиционных проектов, нерегулярным внедрением инноваций в производственные процессы, а также сильной изменчивостью ожиданий и показателей доходности [39, с. 25].

Существенные изменения в объемах инвестирования могут вызвать значительные колебания объемов производства в стране, а также отразятся и на уровне занятости населения. Таким образом, можно утверждать, что инвестиции в краткосрочной перспективе оказывают влияние благодаря воздействию через совокупный спрос на объемы национального производства, а в долгосрочной перспективе – определяют темпы увеличения основного капитала, что в свою очередь оказывает влияние на экономический рост страны, а также на совокупное предложение [33, с. 59].

Понятие «инвестиции» возникло от латинского слова «invest», что в свою очередь означает вложение средств. Если трактовать инвестиции в более широком смысле, то они представляют собой вложение капитала с целью обеспечения его последующего роста [26, с. 17].

Трактовать понятие «инвестиции» можно как с экономической, так и с финансовой точки зрения. Понятно, что категория «инвестиции» имеет экономическую подоплеку, без анализа которой невозможно определить ее правовое понятие. Категория инвестиций в отечественной и зарубежной литературе определяется по-разному. С одной стороны, – это долгосрочные вложения ресурсов с целью получения прибыли в будущем, с другого – это производственный процесс создания производственных мощностей, найма рабочей силы [14, с. 58].

Французский экономист П. Массе считает, что самое общее определение инвестиции, которое можно дать, как акта вложения капитала, сводится к тому, что «инвестирование является актом получения удовлетворения в будущем от текущих инвестиционных благ» [3, с. 98].

И.О. Бланк оценивает инвестиции как средства, интеллектуальные и имущественные ресурсы государства, физических и юридических лиц, которые направляются на создание новых предприятий или же техническое перевооружение или реконструкцию уже действующих, а также приобретение ценных бумаг, недвижимости с целью получения в будущем доходов [12, с. 45].

В современной макроэкономической теории инвестиции трактуются как часть совокупных расходов в национальной экономике, то есть это валовые частные внутренние инвестиции. Они охватывают три компонента, которые представлены на рисунке 2.

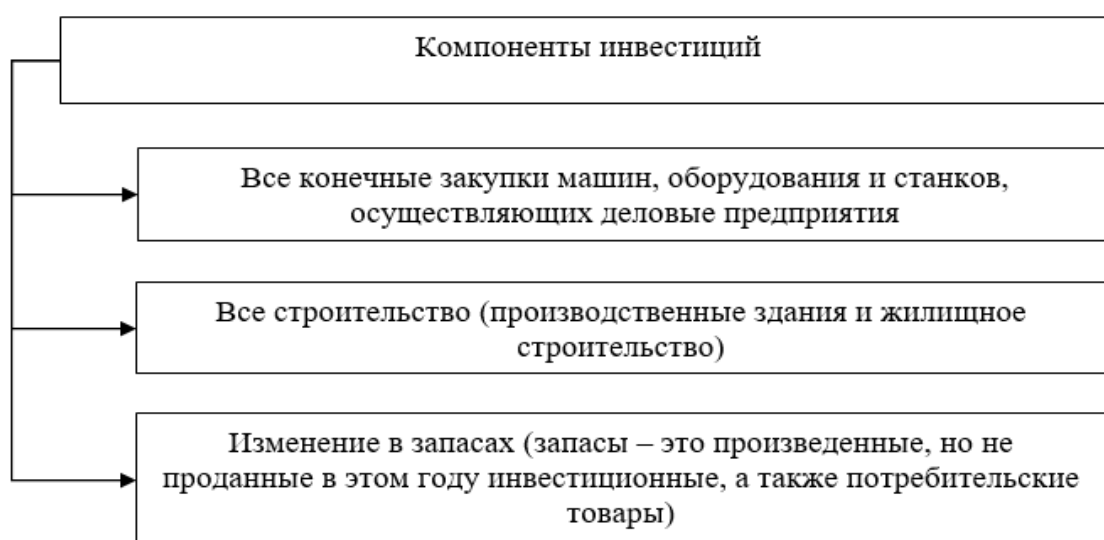


Рисунок 2 – Компоненты инвестиций<sup>2</sup>

В экономической теории распространено мнение, относительно определения инвестиций, как капиталобразующего процесса – то есть, как категория рыночной экономики, это основной инструмент формирования макроэкономических пропорций, которые определяют темпы экономического развития страны [47, с. 98].

Тем не менее, ряд ученых опровергает следующее утверждение, ссылаясь на то, что суть этой категории определяется как всей экономической системой (макроуровень), так и экономической поведением отдельной фирмы (микроуровень). На уровне макроэкономики инвестиции являются составляющей частью ВВП и определяют возможности экономического

<sup>2</sup> Составлено автором по: [11]



развития. Инвестиции на уровне микроэкономики – это инвестиции в воспроизводство основного капитала на предприятии. Такие инвестиции называют реальными инвестициями [33, с. 28].

Анискин Ю. П. выделяет следующие признаки инвестиций [3, с. 31]:

1) ценности – материальные (средства, движимое и недвижимое имущество) или нематериальные ценности, в т. ч. объекты права интеллектуальной собственности (инвестиционные проекты, торговая марка, «ноу-хау», изобретения и др.), стоимость которых может быть выражена в денежном эквиваленте;

2) объект вложения – объекты хозяйственной деятельности или других сфер общественной жизни (наука, культура, социальная сфера и др.);

3) цель вложения – достижение определенного социально-экономического эффекта, что обычно сочетает удовлетворение общественных потребностей (в новых товарах, объектах – жилых, культуры, образования, здравоохранения, духовной жизни) и частных интересов инвесторов (в удовлетворении хозяйственных потребностей инвестора, получении прибыли, создании благоприятных условий для труда и отдыха наемных работников, что в конечном итоге способствует повышению прибыльности производства).

Таким образом, под реальными инвестициями понимаются те ресурсы экономики, которые могут быть направлены на рост реального собственного капитала организации, то есть как на модернизацию и расширение производственной деятельности, так и на формирование интеллектуального капитала.

Следует отметить, что в настоящее время последний стал играть все большую роль в формировании конкурентных преимуществ предприятия, так как именно человек строит здания, создает машины и оборудования, а также формирует интеллектуальный продукт, который в свою очередь и определяет положение государства на мировой арене. Инвестиционные затраты на интеллектуальный капитал включают затраты на образование, проведение научных исследований, а также на подготовку и переподготовку кадров.

Качество «интеллектуального капитала» определяется инфраструктурой, следовательно, социальные расходы можно считать также инвестиционными затратами в «интеллектуальный капитал».

Для построения эффективной инвестиционной деятельности как на микро- так и на макроуровне требуется провести детальную классификацию инвестиций. Существует множество признаков классификации инвестиций.

Исходя из объекта вложения капитала, классификация инвестиций представлена на рисунке 3.

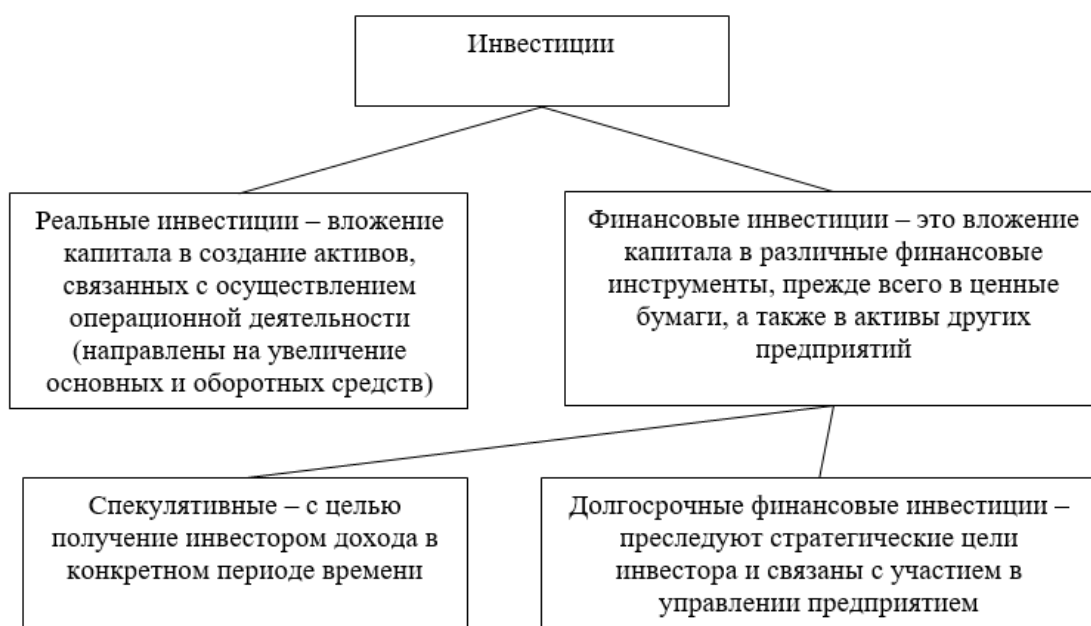


Рисунок 3 – Классификация инвестиций по объекту вложения<sup>3</sup>

Исходя из приобретаемых прав собственности, классификация инвестиций представлена на рисунке 4.

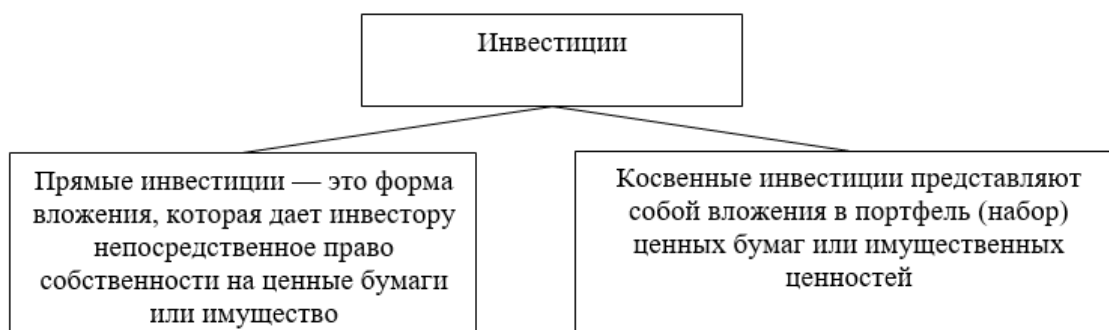


Рисунок 4 – Классификация инвестиций по праву собственности<sup>4</sup>

Классификация инвестиций по периоду инвестирования представлена на

<sup>3</sup> Составлено автором по: [33]

<sup>4</sup> Составлено автором по: [26]

рисунке 5.

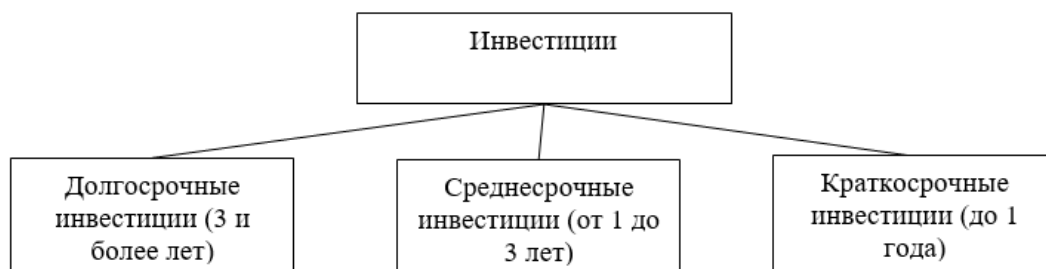


Рисунок 5 – Классификация инвестиций по сроку инвестирования<sup>5</sup>

Классификация инвестиций по региональному признаку представлена на рисунке 6.

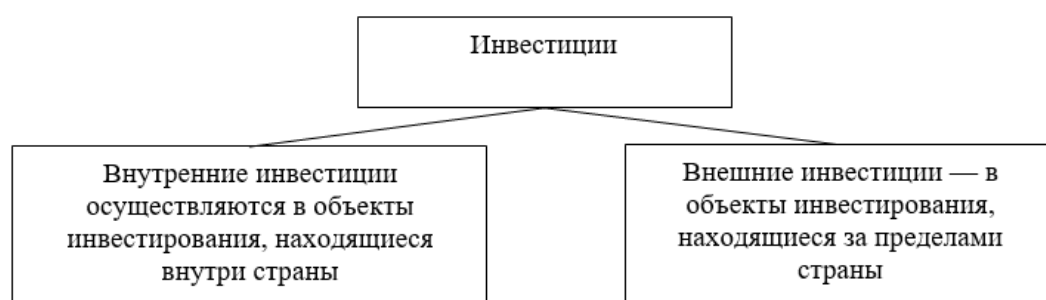


Рисунок 6 – Классификация инвестиций по региональному признаку<sup>6</sup>

Классификация инвестиций по форме собственности представлена на рисунке 7.

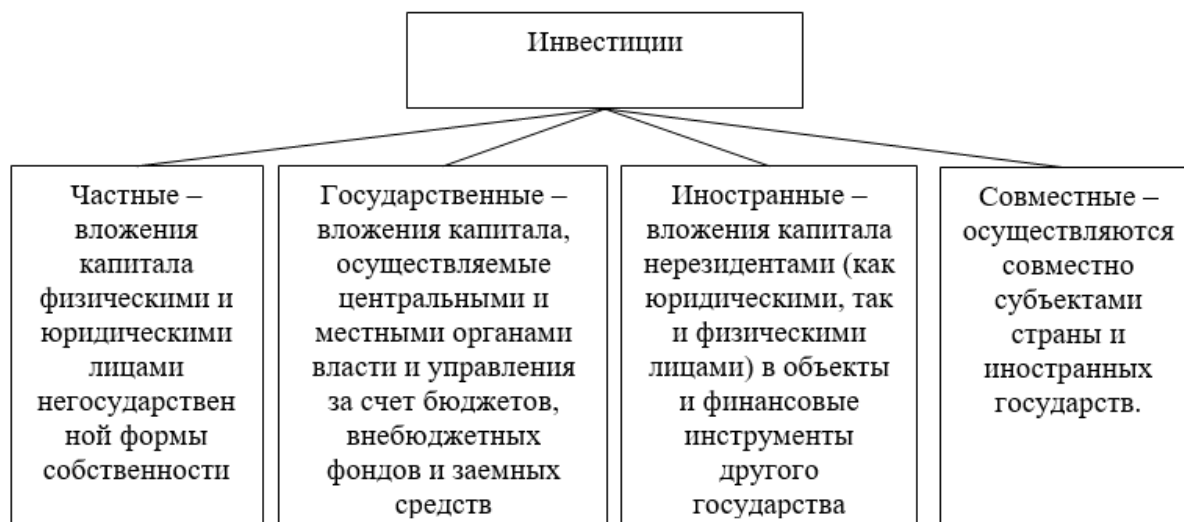


Рисунок 7 – Классификация инвестиций по форме собственности<sup>7</sup>

Инвестиционная деятельность представляет собой инвестирование или

<sup>5</sup> Составлено автором по: [6]

<sup>6</sup> Составлено автором по: [3]

<sup>7</sup> Составлено автором по: [34]

вложение средств и осуществление направленных действия с целью получения определенного дохода или же достижения заданного инвестиционным проектом эффекта [38, с. 65].

Объекты инвестиционной деятельности представлены на рисунке 8.



Рисунок 8 – Объекты инвестиционной деятельности

Таким образом, анализируя рисунок 8 можно утверждать, что объектом инвестирования может выступать движимое и недвижимое имущество субъекта хозяйствования с целью более эффективного его использования в будущем.

Субъекты инвестиционной деятельности представлены на рисунке 9.



Рисунок 9 – Субъекты инвестиционной деятельности<sup>8</sup>

По данным рисунка 8 видно, что субъектами инвестирования выступают все участники инвестиционного проекта от инвестора до пользователя.

Задачи инвестиционной деятельности представлены на рисунке 10.

<sup>8</sup> Составлено автором по: [34]

Регулирующая	Направлена на контроль и корректировку процессов в производстве, на поддержание роста стоимости компаний, на ускорение темпов развития народного хозяйства и в целом на улучшение благосостояния населения
Распределительная	Направлена на распределение произведенных товаров и услуг, выраженных в денежном выражении, между участниками экономической деятельности, а также между различными сферами и отраслями экономики
Стимулирующая	Направлена на модернизацию, обновление и усовершенствование уже существующих объектов другое
Индикативная	Позволяет создать необходимые механизмы и инструменты для осуществления и достижения намеченных инвестиционных и производственных целей

Рисунок 10 – Задачи инвестиционной деятельности

Основной целью инвестиционной деятельности выступает оптимальное вложение инвестированного капитала с целью получения в будущем доходов представленных максимальной прибылью по сравнению с альтернативными вариантами инвестирования. Таким образом, все задачи инвестиционной деятельности направлены на достижение основной цели.

Инвестиционный механизм можно трактовать как систему целей, задач, принципов и методов инвестирования, а также рычагов и инструментов влияния на данный процесс.

Составляющие инвестиционного механизма представлены на рисунке 11.

Мотивационная	Исследование, уточнение и детализация всех тех мотивов деятельности и экономических ожиданий, которыми руководствуются потенциальные инвесторы при определении объектов вложения своих ресурсов
Ресурсная	Анализ возможных направлений получения инвестиционных ресурсов. При всем многообразии источников финансирования различают три основные группы инвестиционных ресурсов: собственные средства предприятий (уставный капитал, нераспределенная прибыль, амортизационные отчисления); заёмные средства (долгосрочные и краткосрочные кредиты банков и др.); привлеченные средства (средства бюджета, средства внебюджетных фондов и др.)
Правовая	Государственные законодательные и нормативные акты, а также методические рекомендации, регулирующие и регламентирующие инвестиционную деятельность
Организационная	Создание необходимых организационных структур, обеспечивающих инициирование и контроль инвестиционных вложений, проведение детальных расчетов движения инвестиционных ресурсов, формирования потоков наличности, анализа финансового состояния, оценку и реализацию мер по повышению эффективности и устойчивости инвестирования

Рисунок 11 – Составляющие инвестиционного механизма<sup>9</sup>

На инвестиционный механизм оказывает влияние множество факторов. Виды влияния представлены на рисунке 13.

Регуляторное	Путем установления прав, компетенций, обязанностей, запретов, ограничений для участников инвестиционного
Обеспечивающее	Проявляется в правовом; нормативном (инструкции, нормативная база, методические указания) и информационном (экономическая, коммерческая, статистическая, финансовая, учетная, техническая и др. информация) обеспечении механизма привлечения инвестиционных ресурсов
Защитное	Путем охраны общественных прав и интересов субъектов механизма привлечения инвестиционных ресурсов и окружающей среды от влияния внешних прогнозируемых факторов, а также от влияния факторов непреодолимого воздействия

Рисунок 13 – Вид влияния факторов на инвестиционный механизм<sup>10</sup>

Под непреодолимым воздействием следует понимать обстоятельства, являющиеся одновременно чрезвычайными, неустранимыми и непредотвратимыми, что подразумевает чрезвычайность – необычность и исключительность наступления данного события, его непрогнозируемость,

<sup>9</sup> Составлено автором по: [13]

<sup>10</sup> Составлено автором по: [3]

неустранимость, подразумевающую невозможность субъектом устранения/снижения данного риска, и непредотвратимость – что указывает на то, что любой участник, занимающийся схожей деятельностью, что и рассматриваемый объект, не смог бы избежать влияния данного события в достаточной мере. К событиям непреодолимого воздействия относятся стихийные бедствия, пожары, эпидемии, массовые забастовки, военные действия, террористические акты и диверсии, запретительные меры властей, санкционное воздействие и прочие.

Данное непреодолимое воздействие характеризуется как влияние внешнего форс-мажорного инвестиционного риска, и его влияние на предприятие может иметь дополнительные вариативные характеристики:

- В части возможности страхования – страхуемое или не страхуемое;
- В части воздействия рисков на результат – спекулятивное (положительный или отрицательный финансовый результат) или нормированное (нулевой или отрицательный финансовый результат);
- В части объема финансовых потерь – допустимые, критические или катастрофические (в зависимости от оказываемого влияния);
- В части длительности воздействия – долгосрочный или краткосрочный.

Данный определенный риск непреодолимого воздействия формирует фактор, что с малой долей вероятности способно произойти событие, способное оказать влияние на предприятие. Под влиянием факторов непреодолимого воздействия подразумевается [56, с. 2]:

- Прямое воздействие на предприятие. Под прямым воздействием подразумевается измеримое в денежном эквиваленте влияние произошедшего события на деятельность предприятия. Примерами подобного влияния отказ от выполнения контрактных обязательств в следствии наступления оговоренных чрезвычайных обстоятельств; возврат потерянной прибыли; невозможность продолжения определенного вида деятельности на конкретной территории; приостановление работы предприятия на определенное время; прочее увеличение дополнительных

расходов, связанных с наступлением события (утрата основных фондов или интеллектуальной собственности, изменение цепочек реализации/закупок на дорогостоящие аналоги и пр.);

- Косвенное воздействие на предприятие. Под факторами косвенного воздействия подразумевается, что данные факторы не могут оказывать прямого воздействия, но способствуют его изменению. К данным факторам следует относить события, косвенно отражающиеся на уровне производственной активности предприятий, рыночной конъюнктуре, логистических связях, приостановка работы части соисполнителей, стоимости эмитированных/приобретенных финансовых инструментов, увеличение затрат на персонал и прочих аспектах, влияющих на финансовое состояние субъекта.

Влияние факторов непреодолимого воздействия при наступлении определенных событий с большой долей вероятности окажет существенное влияние на производственную активность субъекта, что отразится на его финансовом состоянии: предприятие (или его компоненты) будут вынуждено пересмотреть отношения с поставщиками и покупателями, что вероятно приведет к увеличению резервных фондов, так же возрастут издержки на постоянные и переменные расходы – общий объем реализуемых товаров и услуг в рамках рынка снизится, в следствии чего увеличится стоимость приобретаемой единицы продукции (услуги). Ухудшение финансовых результатов в следствии тех или иных факторов воздействия отразится и на осуществления инвестиционной деятельности предприятия, приводя к уменьшению денежных потоков, направляемых на инвестиционную деятельность. Изменение, оказываемое факторами непреодолимого воздействия на инвестиционную деятельность предприятия, вероятнее всего должно быть выражено в рамках оценки инвестиционного проекта.

Поскольку наступление фактора непреодолимого воздействия и его влияние на предприятие являются непрогнозируемым, имеется вероятность, что резервные фонды предприятия, сформированные для покрытия издержек на



подобные события, окажутся недостаточными, многие государства реализовывают программы поддержки, адресованные разным категориям частных компаний. В качестве примера, в 2020 году Правительство Российской Федерации запустило программу поддержки системообразующих компаний [120]. Программа предполагает реализацию ряда мер поддержки, включающих:

- Субсидирование для возмещения затрат на производство товаров и услуг;
- Отсрочки в части исполнения налоговых обязательств;
- Предоставление гарантий по кредитам и займам, взятых на реализацию решения срочных задач, направленных на обеспечение устойчивого экономического развития предприятия;
- Субсидирование выдачи реализации льготных кредитов и займов объемом до 3 000 млн рублей и процентной ставкой 5% годовых сроком на один год. Реализация данной программы осуществляется с помощью субсидирования льготной процентной ставки.

Таким образом, можно утверждать, что под инвестициями понимаются те ресурсы экономики, которые могут быть направлены на рост реального капитала, то есть на модернизацию и расширение производственной деятельности, так и на формирование интеллектуального капитала. Инвестиционная деятельность представляет собой инвестирование или вложение средств и осуществление направленных действия с целью получения определенного дохода или же достижения иных целей, заданных проектом.

Так же в данной главе рассмотрен инвестиционный механизм: понятие и составляющие инвестиционного механизма, а также влияние факторов на инвестиционный механизм, в частности защитного фактора – влияние фактора непреодолимого влияния в части финансовой и инвестиционной деятельности предприятия. В рамках параграфа определено, что фактор непреодолимого воздействия может отражаться на финансовой и инвестиционной деятельности предприятия как прямым, так и косвенным способом.

## 1.2. РОЛЬ РЕАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИИ В РАЗВИТИИ БИЗНЕСА

Основой инвестиционной деятельности является реальное инвестирование. Реальное инвестирование представляет собой процесс создания активов с целью их дальнейшей эксплуатации, обеспечивающей приращение капитала. Вложением капитала в объекты реального инвестирования можно достичь значительно более высокой отдачи капитала, чем по вложению в ценные бумаги [22, с. 31].

Реальные инвестиции представляют собой инвестиции, направленные на создание или модернизацию реальных активов, к которым относятся основные производственные фонды и оборотные активы, прирост уровня запасов, а также и создание нематериальных активов, в состав которых входят лицензии, патентные разработки, научные исследования, а также проектно-сметная, технологическая и научно-практическая документация. Характер объектов капиталовложений характеризует реальные инвестиции, осуществляемые в сфере производства, транспорта, коммунального хозяйства и т.д.

Исходя из характера и состава инвестиционных затрат, можно составить их технологическую структуру (рис. 14).



Рисунок 14 – Технологическая структура инвестиций<sup>11</sup>

Итак, реальные инвестиции являются одним из наиболее эффективных механизмов, направленных на экономический рост производства. Так же с его помощью реализуется стратегия диверсификации.

При выборе форм осуществления реальных инвестиций в первую очередь необходимо руководствоваться инвестиционной стратегией предприятия с

<sup>11</sup> Составлено автором по: [44]

учетом реальных возможностей внедрения новых ресурсов или прогрессивных технологий. Среди основных стратегий инвестирования можно назвать минимизация операционных расходов при одновременном повышении качества продукции [23, с. 9].

Для обеспечения эффективности системы управления реальными инвестициями необходимо разработать специальную инвестиционную политику для реальных инвестиций, которая будет выступать в качестве составляющей общей инвестиционной политики предприятия. С ее помощью планируется организация подготовки, оценки и реализации наиболее эффективных инвестиционных проектов среди нескольких альтернативных.

Различают валовые и чистые инвестиции. Валовые отличаются от чистых инвестиций на величину расходов, которые обеспечивают простое воспроизведение. Валовые инвестиции шире понятия капиталовложения потому, что в них может быть включена стоимость расходов на неустановленное оборудование и капитальные ремонты действующих средств.

Состав совокупных реальных инвестиций представлен на рисунке 15.

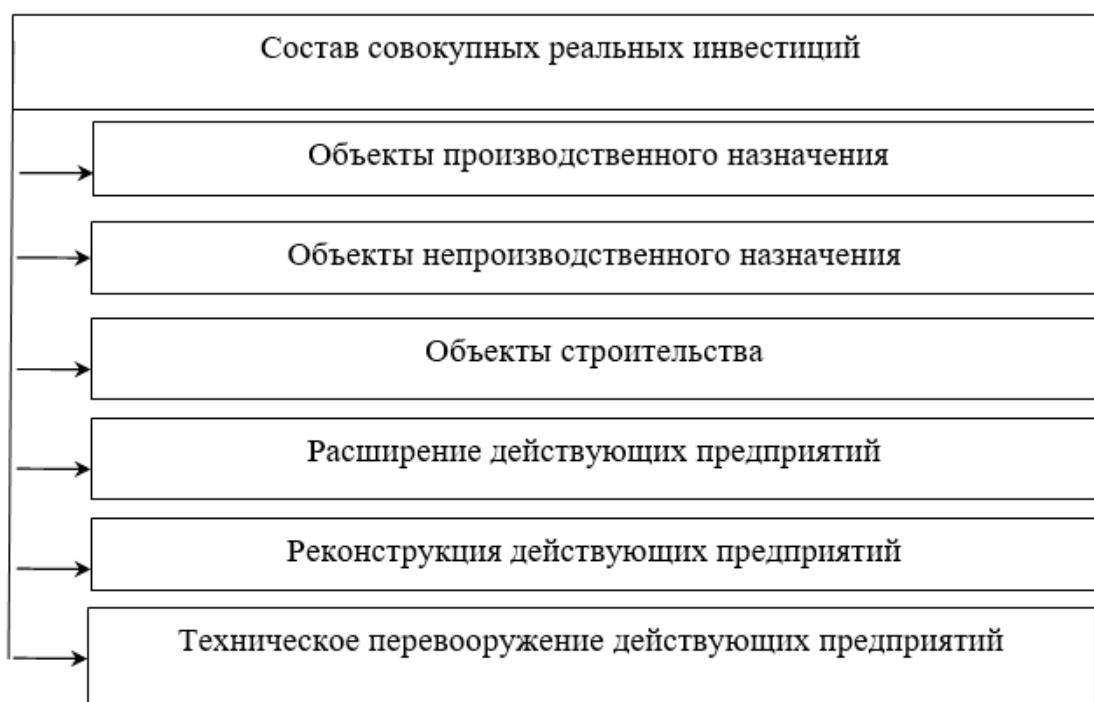


Рисунок 15 – Состав совокупных реальных инвестиций<sup>12</sup>

<sup>12</sup> Составлено автором по: [3]

Реальные инвестиции, которые направлены на устранение «узких мест» достигается применением современных технологий. Такие инвестиции не поднимают общий технический уровень предприятий, но создают предпосылки для повышения производительности труда.

По признаку взаимосвязей классификация реальных инвестиций представлена на рисунке 16.

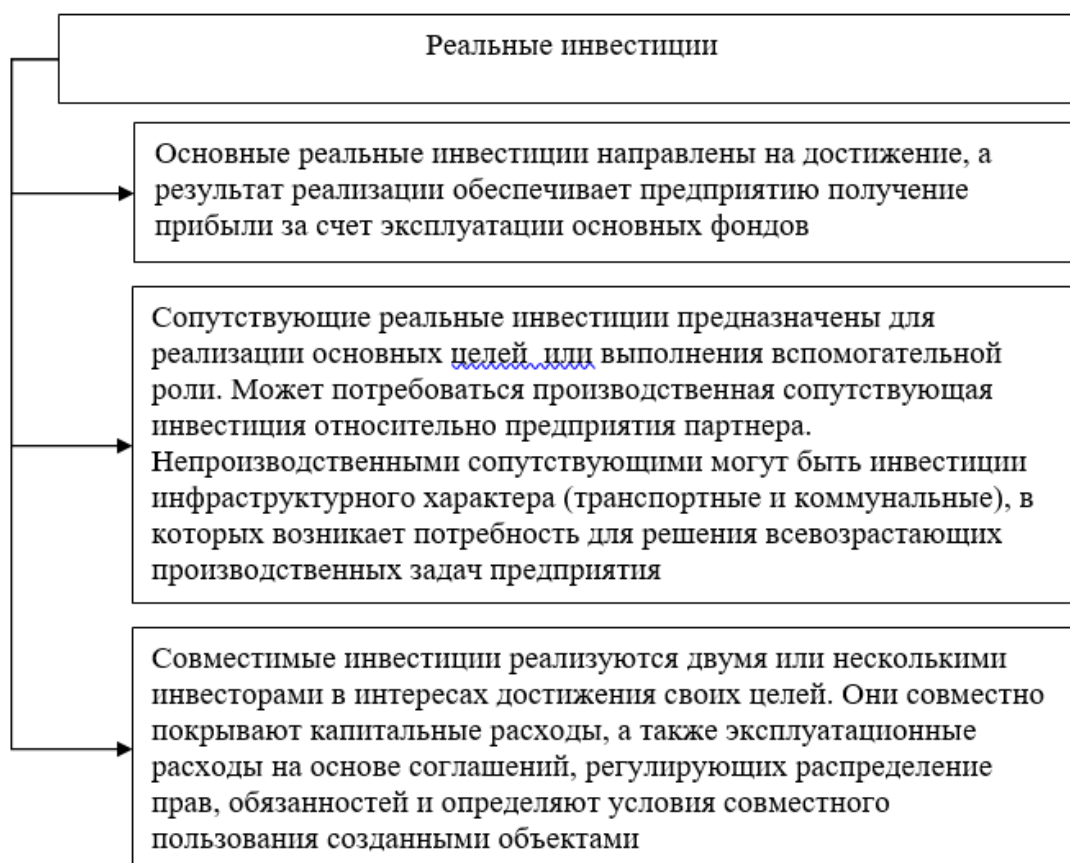


Рисунок 16 – Классификация реальных инвестиций по признаку взаимосвязей<sup>13</sup>

Основную часть реальных инвестиций в странах с развитой экономикой составляют частные инвестиции (60-70%). Такие инвестиции преимущественно направлены в прибыльные отрасли [24, с. 96].

Предпочтение реальным инвестициям отдают предприятия-производители, что позволяет им осваивать новые виды продукции, выходить на новые рынки, а финансовые инвестиции, как правило, связаны с инвестированием в краткосрочные финансовые активы или с целью установления контроля за деятельностью других предприятий.

<sup>13</sup> Составлено автором по: [24]

Стадии жизненного цикла предприятия включают «рождение», «детство», «ранняя зрелость», «конечная зрелость», «старение». Преимущественно на первых трех стадиях инвестиции имеют форму реальных, а на более поздних – финансовых [6, с. 78].

Изготовление продукции (услуг) осуществляется в процессе взаимодействия труда человека и имеющихся средств производства. Производственные средства подразделяются на основные и оборотные. Орудия труда, которые являются наиболее активной частью основных средств, составляют материальное обновление производственной мощности предприятия. Самыми распространенными объектами инвестирования являются основные фонды.

В странах с развитой экономикой основным источником финансирования реальных инвестиций являются амортизационные отчисления (в США 65-75%). Амортизация начисляется различными методами (производственным, кумулятивным, ускоренным). Важной предпосылкой формирования собственных финансовых ресурсов является ускоренная амортизация. Предприятия имеют право выбирать метод начисления амортизации [49, с. 65].

Инвестиции в оборотные активы предназначены для обеспечения запуска производства и его функционирования в течение всего жизненного цикла. Стоимость оборотных активов потребляются в одном производственном цикле, и их стоимость полностью переносится на стоимость изготовленной продукции. Они обслуживают процесс обращения товаров (услуг). Инвестиции, вложенные в запасы основных материалов, топливо, запасные части, тару, малоценные и быстроизнашивающиеся предметы, в незавершенное производство и издержки будущих периодов формируют оборотные производственные фонды.

Реальные инвестиционные ресурсы и операционная деятельность субъекта хозяйствования находятся в тесной взаимосвязи. Реализация на предприятии инвестиционных проектов является основой роста объемов производственно-хозяйственной деятельности.

Но следует помнить и о высоком уровне рискованности инвестиционных проектов. Это обусловлено риском морального устаревания технологий и оборудования. Особенно это актуально во время стремительного развития научно-технического прогресса.

Если предприятия отличается высоким уровнем инвестиционной активности, то для повышения эффективности управления ими требуется разработка и внедрение мероприятий, специально направленных на совершенствование подготовки, системы оценки и реализации наиболее эффективных инвестиционных проектов, что требует более подробного исследования данного понятия, а также основных показателей эффективности, с помощью которых и производится оценка и выбор.

### 1.3. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

И. О. Бланком под инвестиционным проектом рассматривается система мероприятий, с помощью которых осуществляются капитальные вложения и основной целью которых выступает максимизация прибыли и получение определенного социального эффекта [12, с. 125].

Если рассматривать трактовку, представленную в бизнес-словаре, то в данном случае под инвестиционным проектом понимается осуществление долгосрочных вложений ресурсов для того, чтобы реализовать определенную бизнес-идею, направленную на получение стабильных доходов в перспективе [27, с. 34].

Многими авторами, при трактовке данного понятия рассматриваются различные аспекты по реализации данных проектов. Однако чаще всего, под инвестиционным проектом понимаются определенные мероприятия, обоснования, а также практические действия инвесторов. Данные действия включают разработку плана инвестирования, который будет направлен на

получение в перспективе заданного уровня дохода, а также достижения определенного проектом социального эффекта.

В инвестиционном проекте должна быть четко прописана его целевая направленность. При этом должна соблюдаться определенная последовательность действий (этапы), на каждом из которых должно приниматься определенное обоснованное решение.

Исходя из целевой направленности проекта, а также ожидаемых результатов его реализации можно привести их классификацию, которая представлена на рисунке 17.



Рисунок 17 – Классификация инвестиционных проектов, исходя из целевой направленности проекта, а также ожидаемых результатов его реализации<sup>14</sup>

Более подробная классификация инвестиционных проектов представлена на рисунке 18.

Поэтому можно утверждать, что инвестиционный проект выступает в качестве побудительного мотива для осуществления определенных инвестиционных расходов с целью получения в перспективе заданного планом уровня доходов. Среди основных особенностей инвестиционных проектов, которые отличают его от текущей работы предприятия можно выделить завершенность, заданную продолжительность и определенную структуру.

<sup>14</sup> Составлено автором по: [50]

По целям инвестирования	прирост объема продукта; расширение (восстановление) ассортимента продукта; повышение качества и конкурентоспособности продукта; снижение себестоимости продукта; решение социальных, экономических и других задач
По срокам реализации	краткосрочные с периодом реализации до 1 года; среднесрочные с периодом реализации от 1 до 3 лет; долгосрочные в которых период реализации более 3 лет
По объемам необходимых инвестиционных ресурсов	до 3 миллионов евро – для субъектов крупного предпринимательства; от 1 до 3 миллион евро – для субъектов среднего предпринимательства; от 500 тысяч евро – для субъектов малого предпринимательства
По количеству созданных рабочих мест	до 150 – для субъектов крупного предпринимательства; от 50 до 150 – для субъектов среднего предпринимательства; от 25 – для субъектов малого предпринимательства
По схеме финансирования	средства государственного бюджета или местного бюджета; за счет внутренних источников; за счет внешних источников; по смешанной форме финансирования
По масштабу	государственные; областные; местные
По характеристике и сфере деятельности	наука и технологии; энергетический комплекс; транспорт; социальная инфраструктура; ресурсы и окружающая среда отраслевая

Рисунок 18 – Классификация инвестиционных проектов<sup>15</sup>

Классификация ресурсов инвестиционного проекта представлена на рисунке 19.

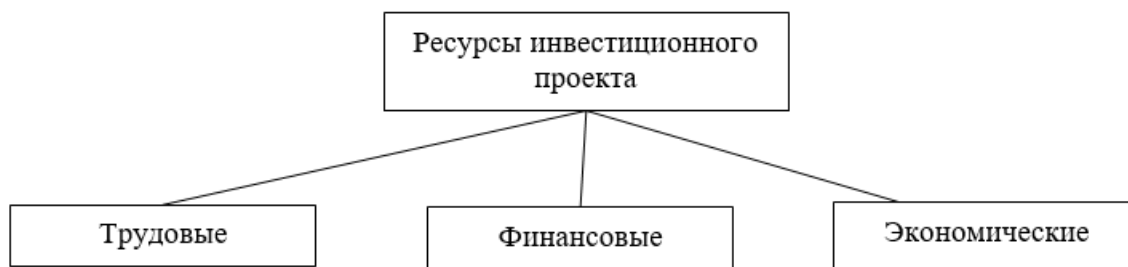


Рисунок 19 – Классификация ресурсов<sup>16</sup>

Для того чтобы рассчитать экономическую эффективность стратегии

<sup>15</sup> Составлено автором по: [49]

<sup>16</sup> Составлено автором по: [45]



инвестирования, а также инвестиционных проектов используется множество методов, которые позволяют оценить целесообразность их реализации. Ученые их систематизировали в две группы (рисунок 20).



Рисунок 20 – Методы оценки эффективности инвестиций<sup>17</sup>

Таким образом, по данным рисунка 21 можно сделать вывод, что в случае, если необходимо провести оценку сравнительной экономической эффективности, тогда применяются статические методы, а если требуется интегральный расчет эффективности инвестиционной деятельности, то применяют дисконтированные методы.

Состав статических методов представлен на рисунке 21.

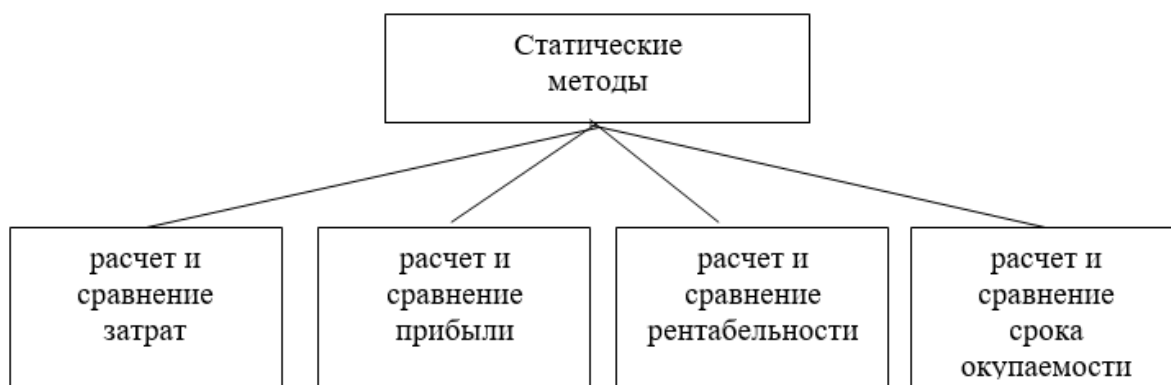


Рисунок 21 – Состав статических методов<sup>18</sup>

По данным таблицы 21 видно, что к статическим методам относятся методы, с помощью которых проводится расчет и сравнение таких показателей, как затраты, прибыль, рентабельность, а также период окупаемости.

Состав динамических методов представлен на рисунке 22. Динамические методы включают расчет пяти показателей. К ним относятся чистый

<sup>17</sup> Составлено автором по: [14]

<sup>18</sup> Составлено автором по [14]

дисконтированный денежный поток, доходность или рентабельность инвестиций, внутренняя норма доходности, дисконтированный период окупаемости, а также модифицированная внутренняя норма доходности.

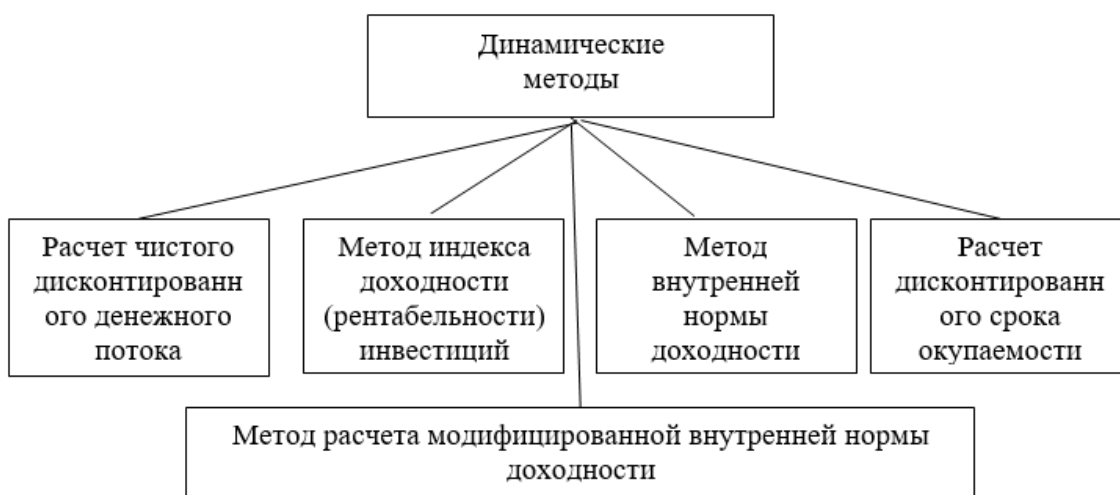


Рисунок 22 – Состав динамических методов<sup>19</sup>

Каждый метод может быть использован при определенных условиях. Самыми простыми в применении можно назвать статические, которым присущи особенности, отраженные на рисунке 23.

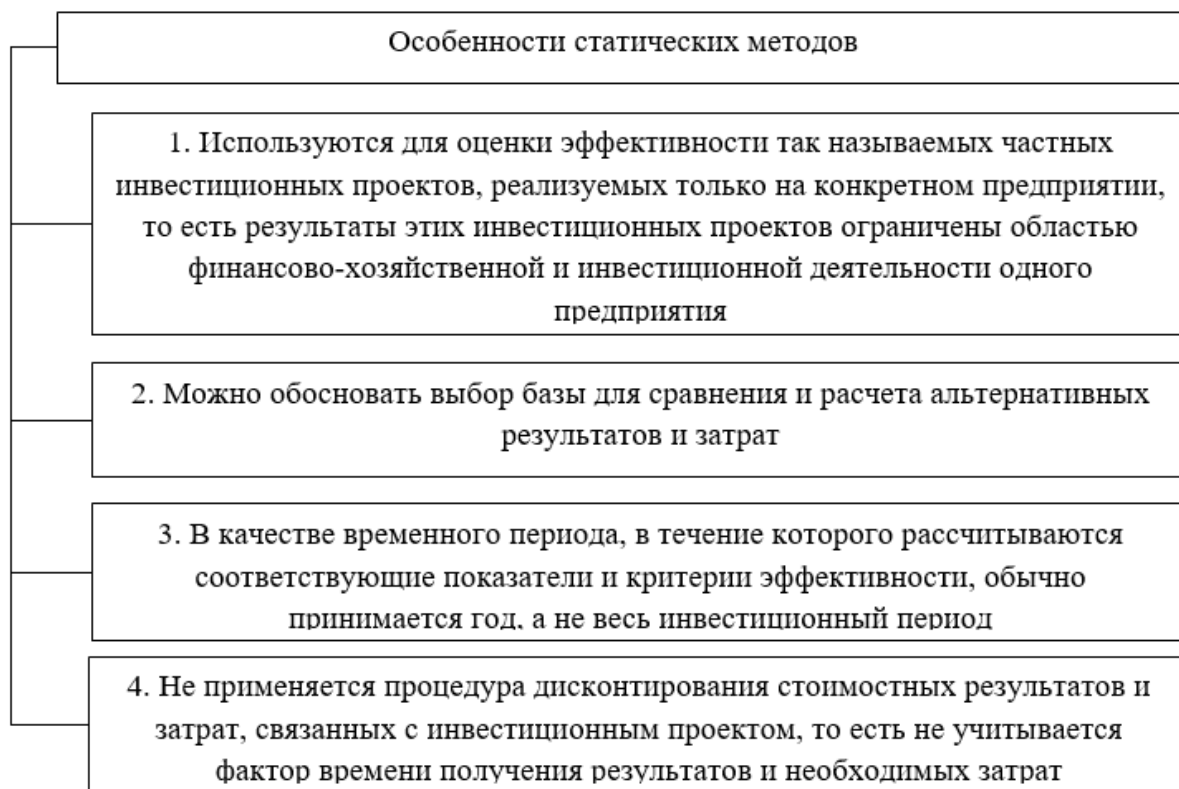


Рисунок 23 – Особенности статических методов<sup>20</sup>

<sup>19</sup> Составлено автором по [33]

Анализируя особенности статических методов, представленных на рисунке 23, можно сделать вывод, что с их помощью можно получить только приблизительную оценку эффективности инвестиционной деятельности, что, по сути, и есть их основной недостаток. Среди преимуществ можно назвать простоту расчетов. Зачастую они применяются в тех случаях, когда размер инвестиций сравнительно небольшой и расчеты требуется сделать оперативно.

Характеристика метода расчета и сравнения затрат представлена на рисунке 24.

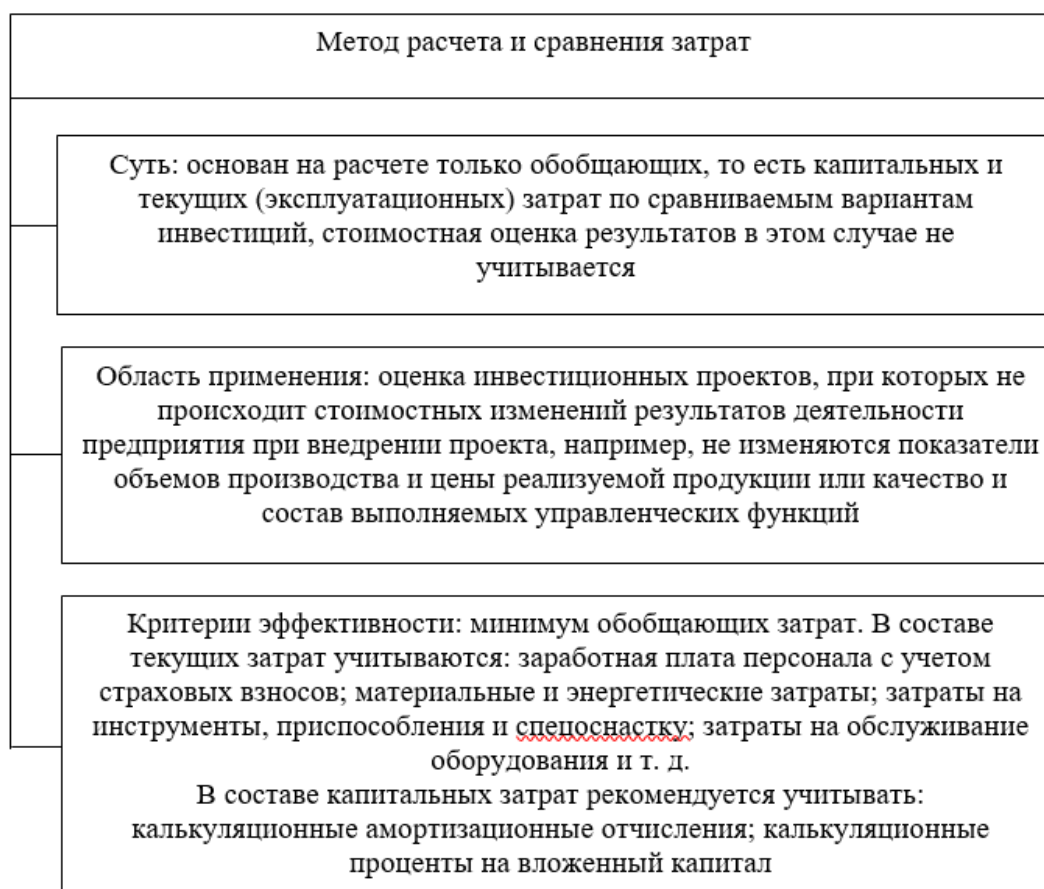


Рисунок 24 – Характеристика метода расчета и сравнения затрат<sup>21</sup>

Так как данная методика, представленная на рисунке 24, предусматривает анализ инвестиционных расходов без учета получения в перспективе доходов, то показатель минимальных затрат будет по сути равен максимальному значению прибыли.

Если имеет место различие в показателях производительности в

<sup>20</sup> Составлено автором по [33]

<sup>21</sup> Составлено автором по [33]

инвестиционных проектах, то будет правильным расчет удельных обобщающих инвестиционных расходов, скорректированных на уровень производительности. При этом дополнительно вводится коэффициент коррекции, который и будет учитывать разницу в производительности по различным инвестиционным проектам. Если имеет место нетождественность проектов по качественным или же количественным характеристикам, то лучше воспользоваться другим методом, в частности методом расчета и сравнения прибыли.

Характеристика метода расчета и сравнения прибыли представлена на рисунке 25.

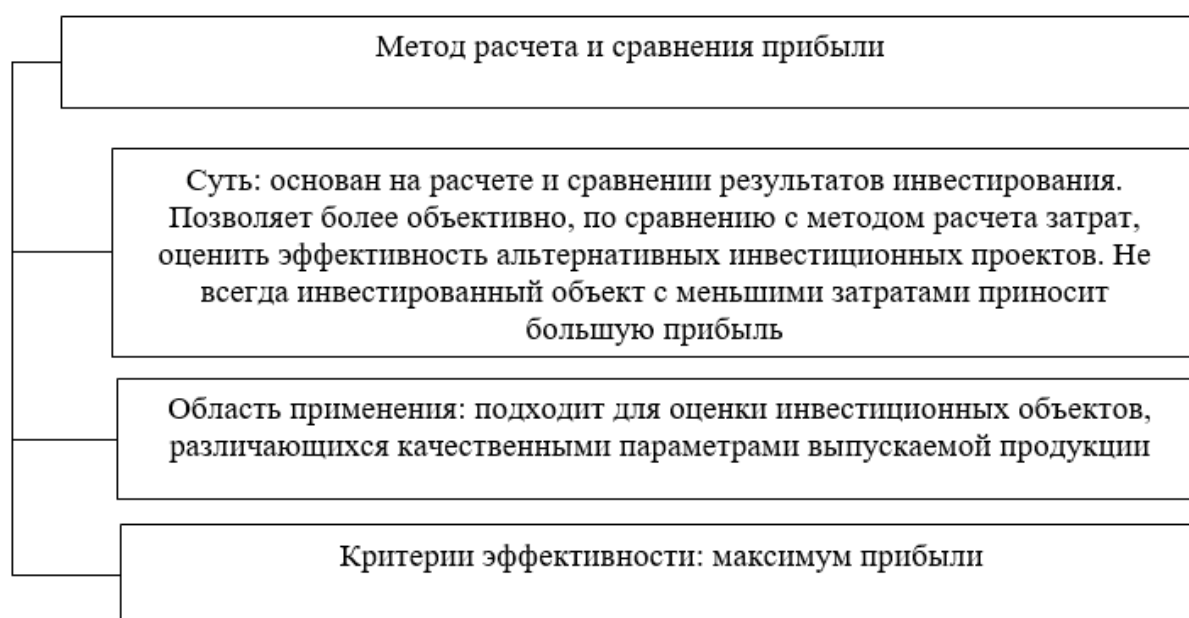


Рисунок 25 – Характеристика метода расчета и сравнения прибыли<sup>22</sup>

Не всегда минимальные инвестиционные расходы в итоге приводят к максимизации прибыли. Поэтому часто применяются методики оценки инвестиционных проектов, где в качестве объекта сравнения выступает прибыль, полученная в результате реализации данного проекта.

Представленный на рисунке 25 метод сравнения прибыли будет оптимальным, при выборе альтернативных инвестиционных проектов, но с разными качественными показателями производимой продукции. На доход по инвестиционному проекту могут оказывать влияние такие факторы, как

<sup>22</sup> Составлено автором по [33]

уровень качества, ценовая политика, показатели производительности, производственные мощности и т.д.

Характеристика метода расчета и сравнения рентабельности представлена на рисунке 26.

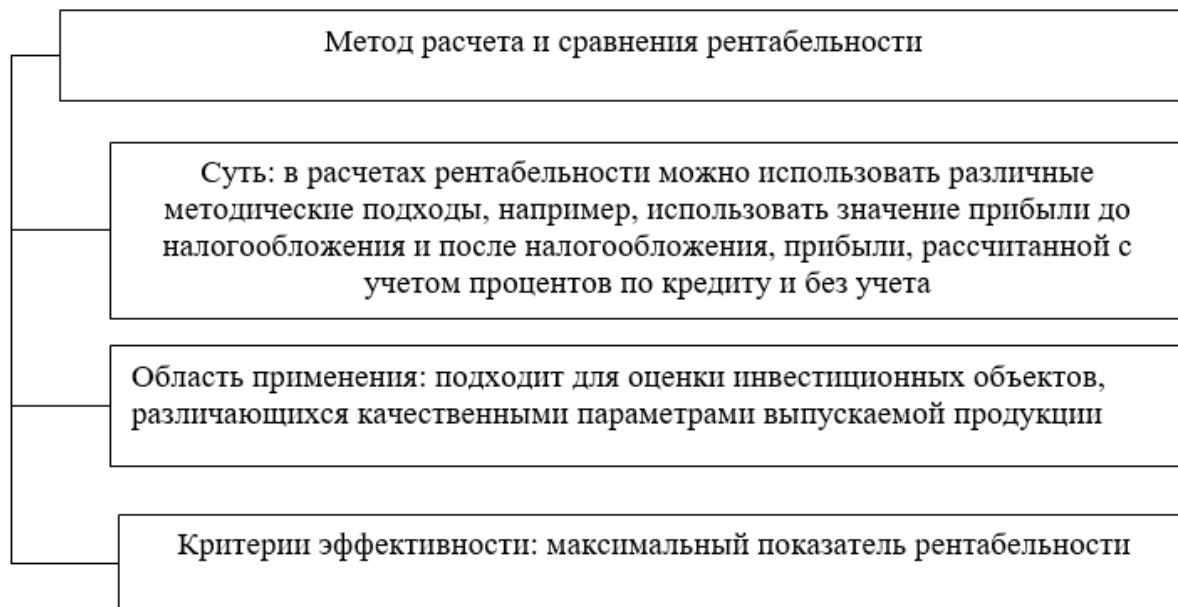


Рисунок 26 – Характеристика метода расчета и сравнения рентабельности<sup>23</sup>

Таким образом, по данным рисунка 26 можно утверждать, что при данной методике используется относительный показатель эффективности – рентабельность продаж.

Характеристика метода расчета и сравнения срока окупаемости представлена на рисунке 27.

С помощью данного критерия появляется возможность провести оценку риска невозврата вложенных средств.

С целью проведения более глубокого анализа инвестирования используются динамические методы, в рамках которых производится расчет обобщающих показателей инвестирования.

<sup>23</sup> Составлено автором по [33]

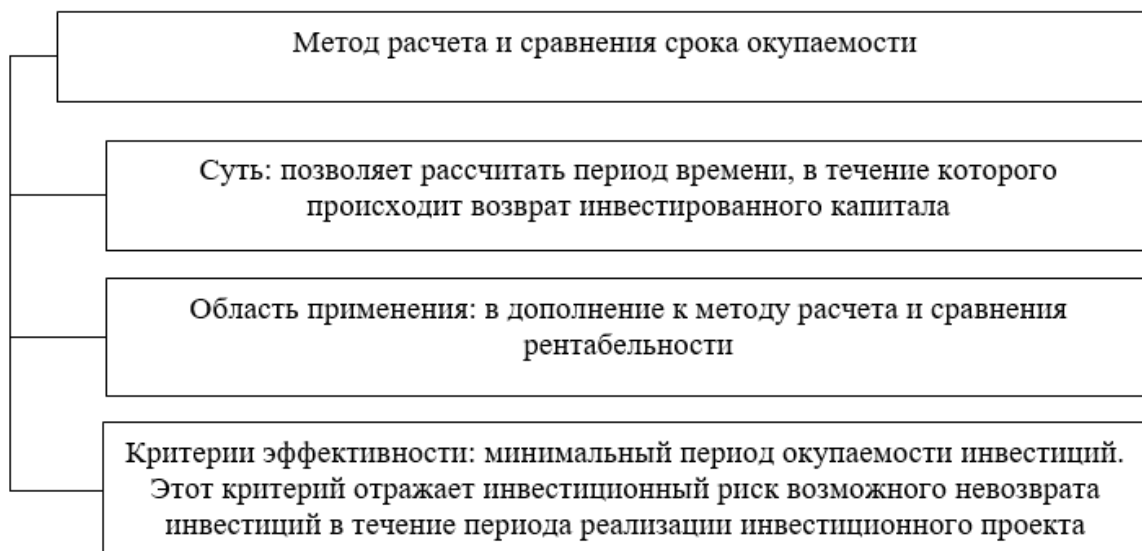


Рисунок 27 – Характеристика метода расчета и сравнения срока окупаемости<sup>24</sup>

Характеристика метода расчета и сравнения чистого дисконтированного денежного потока представлена на рисунке 28.

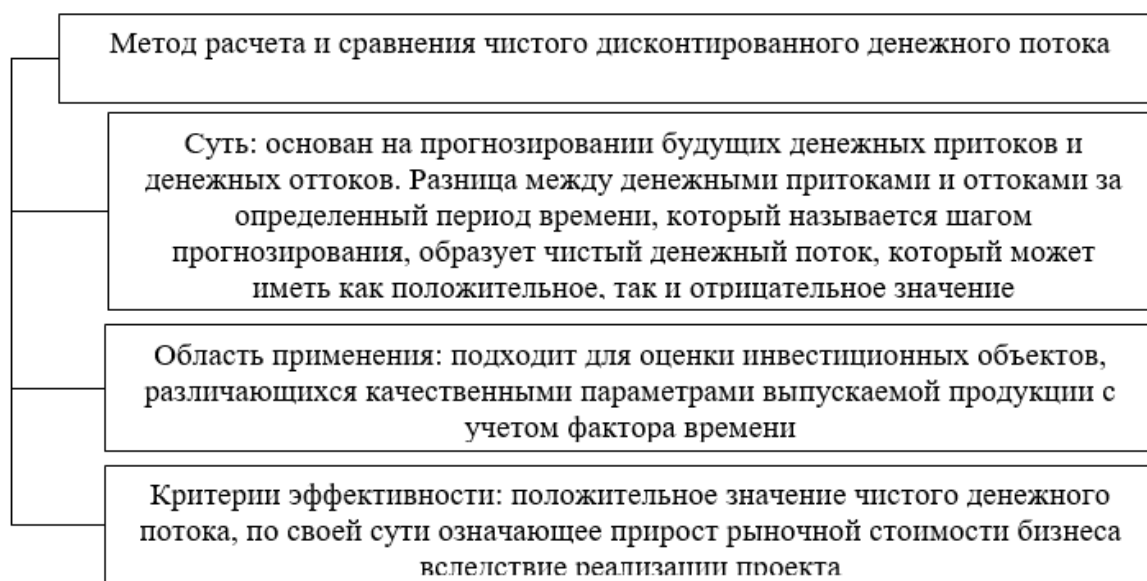


Рисунок 28 – Характеристика метода расчета и сравнения чистого дисконтированного денежного потока<sup>25</sup>

При применении дисконтированных методов в первую очередь необходимо определить ставку дисконтирования, которая представляет собой заданную норму доходности инвесторов на вложенные средства с учетом уровня риска.

<sup>24</sup> Составлено автором по [33]

<sup>25</sup> Составлено автором по [33]

Методы расчета ставки дисконтирования представлены на рисунке 29.



Рисунок 29 – Состав статических методов<sup>26</sup>

На сегодняшний день наибольшее распространение получил метод кумулятивного построения, в основе которого лежит расчет безрисковой ставки дохода с добавлением премии за риск.

Чистый приведенный доход дает возможность оценить разницу между суммой инвестиционных расходов, приведённых и возможными будущими денежными притоками от реализации проекта, которые также дисконтированы к данному моменту.

Характеристика метода расчета и сравнения индекса доходности представлена на рисунке 30.

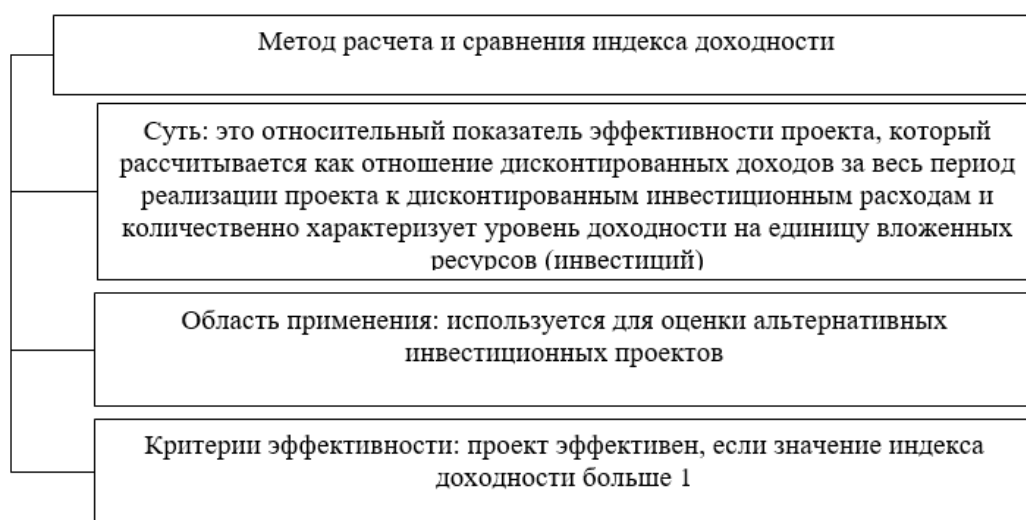


Рисунок 30 – Характеристика метода расчета и сравнения индекса доходности

<sup>26</sup> Составлено автором по [16]

Характеристика метода расчета и сравнения внутренней нормы доходности представлена на рисунке 31.

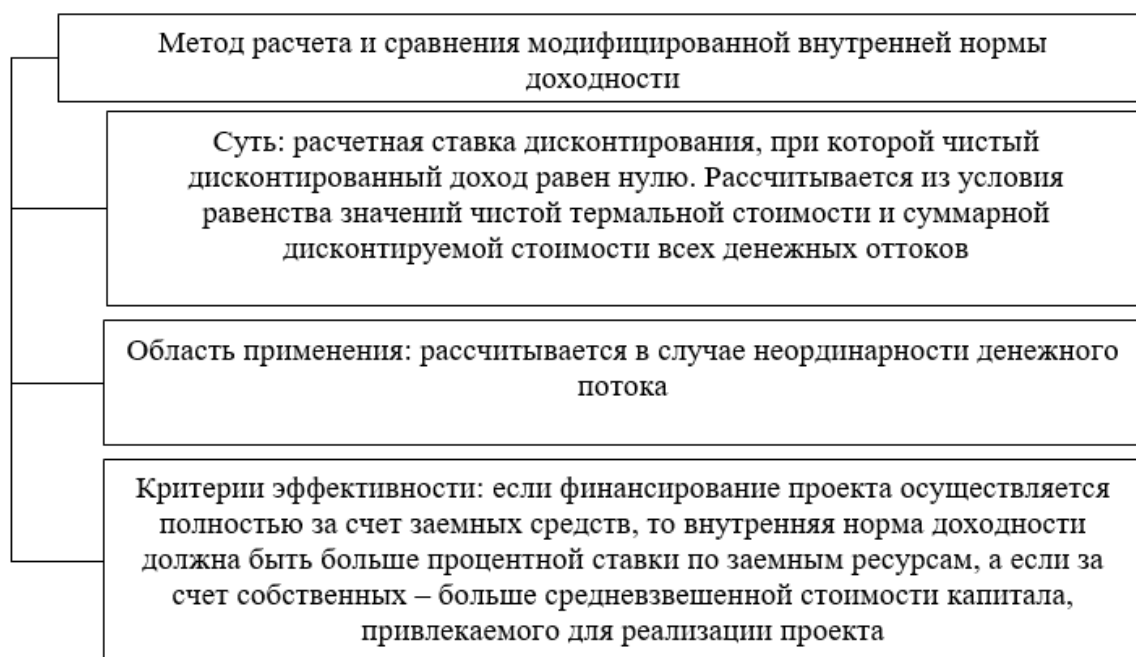


Рисунок 31 – Характеристика метода расчета и сравнения внутренней нормы доходности<sup>27</sup>

При одинарном денежном потоке имеет место сначала отток денежных ресурсов, который впоследствии компенсируется притоком. Следовательно, здесь имеет место один показатель внутренней нормы доходности. При не одинарном денежном потоке отток может осуществляться не только в начале, но и на протяжении реализации проекта. Здесь могут иметь место несколько показателей внутренней нормы доходности. Для исключения подобной ситуации и проводится модификация.

Для оценки реализации инвестиционного проекта в теории и на практике зачастую используются дисконтированные критерии оценки эффективности инвестиций, такие как чистая приведенный доход (NPV, от английского Net Present Value) и внутренняя норма доходности (IRR, от английского Internal Rate of Return). Данные два показателя являются взаимодополняющими: чистая приведенная стоимость демонстрирует размер дохода с учетом дисконтирования денежных потоков, а внутренняя норма доходности демонстрирует предполагаемую доходность инвестиционного проекта. Для

<sup>27</sup> Составлено автором по [33]



расчета чистой приведенной стоимости требуется ставка дисконтирования, количество периодов (срок жизни проекта), объем первоначальных затрат, а также положительные и отрицательные денежные потоки за период, а для расчета внутренней ставки доходности – значение ставки дисконтирования и чистой приведенной стоимости. [57, с. 8]

Расчет данных показателей можно осуществить как вручную, так и с использованием специализированных программ (к примеру, Microsoft Excel или OpenOffice), допустимым является применение графических методов определения внутренней нормы доходности или использование специализированных калькуляторов.

При учете расчета данных показателей в условиях влияния факторов непреодолимого воздействия следует учесть данный факт при расчете ставки дисконтирования. Значение, являющееся в данном случае коэффициентом влияния, следует определить исходя из областей, на которые оказывается влияние (к примеру, изменения в рамках отрасли/региона/макроэкономических показателей), основываясь на достаточности данных для применения коэффициента на основе суждения специалиста, что в дальнейшем позволит сформировать наиболее корректный результат.

Для толкования полученных в ходе расчета результатов обычно опираются на сравнение показателей, представленных на рисунке 32:

Чистый приведенный доход (NPV)	Внутренняя норма доходности (IRR)
NPV < 0 – предприятие понесет убытки;	IRR более ставки дисконтирования – проект является прибыльным
NPV = 0 – организация не получает прибыль, но и не несет убытков;	IRR равен ставке дисконтирования – проект преодолет точку безубыточности;
NPV > 0 – организация получает прибыль	IRR менее ставки дисконтирования – проект вероятней всего будет убыточным;

Рисунок 32 – Толкование результатов оценки от инвестиционного проекта<sup>28</sup>

Таким образом, подводя итог главе можно сделать следующие обобщенные выводы:

<sup>28</sup> Составлено автором по [54]

- Под инвестициями понимаются те ресурсы экономики, которые могут быть направлены на рост реального капитала, то есть на модернизацию и расширение производственной деятельности, так и на формирование интеллектуального капитала. Объектом инвестирования может выступать движимое и недвижимое имущество субъекта хозяйствования с целью более эффективного его использования в будущем. Субъектами инвестирования выступают все участники инвестиционного проекта от инвестора до пользователя. Основной целью инвестиционной деятельности выступает оптимальное вложение инвестированного капитала с целью получения в будущем доходов представленных максимальной прибылью по сравнению с альтернативными вариантами инвестирования. Инвестиционный механизм можно трактовать как систему целей, задач, принципов и методов инвестирования, а также рычагов и инструментов влияния на данный процесс. В рамках защитных инструментов инвестиционного механизма рассмотрена классификация факторов непреодолимого воздействия и вероятное направление оказываемого факторами влияния на процесс инвестиционной деятельности в части оценки инвестиционных проектов;
- Основой инвестиционной деятельности является реальное инвестирование. Реальное инвестирование представляет собой процесс создания активов с целью их дальнейшей эксплуатации, обеспечивающей приращение капитала. Реальные инвестиционные ресурсы и операционная деятельность субъекта хозяйствования находятся в тесной взаимосвязи. Реализация на предприятии инвестиционных проектов является основой роста объемов производственно–хозяйственной деятельности;
- Под инвестиционным проектом понимаются определенные мероприятия, обоснования, а также практические действия инвесторов. Данные действия включают разработку плана инвестирования, который будет направлен на получение в перспективе заданного уровня дохода, а также достижения определенного проектом социального эффекта. В инвестиционном проекте должна быть четко прописана его целевая направленность. При этом должна

соблюдаться определенная последовательность действий (этапы), на каждом из которых должно приниматься определенное обоснованное решение. Для того чтобы рассчитать экономическую эффективность стратегии инвестирования, а также инвестиционных проектов используется множество методов, которые позволяют оценить целесообразность их реализации. В случае, если необходимо провести оценку сравнительной экономической эффективности, тогда применяются статические методы, а если требуется интегральный расчет эффективности инвестиционной деятельности, то применяют дисконтированные методы. К статическим методам относятся методы, с помощью которых проводится расчет и сравнение таких показателей, как затраты, прибыль, рентабельность, а также период окупаемости. Динамические методы включают расчет пяти показателей. К ним относятся чистый дисконтированный денежный поток, доходность или рентабельность инвестиций, внутренняя норма доходности, дисконтированный период окупаемости, а также модифицированная внутренняя норма доходности. В рамках детального рассмотрения динамических методов предложена корректировка к используемой методике оценки, применимая при условиях воздействия факторов непреодолимого влияния.

## 2. ИССЛЕДОВАНИЕ АКТУАЛЬНЫХ ПРОБЛЕМ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ, РЕАЛИЗУЕМОЙ НА МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИХ ПРЕДПРИЯТИЯХ

### 2.1 АНАЛИЗ МИРОВОГО И РОССИЙСКОГО РЫНКА ЧЕРНОЙ МЕТАЛЛУРГИИ В 2018 – 2020 ГОДАХ

Объявленная в 2020 году пандемия коронавирусной инфекции оказала значительное влияние на мировую отрасль черной металлургии. Высокая степень неопределенности, введение ограничительных мер на предприятиях, периодическая приостановка производственных цепочек и значительные колебания на рынках сырья привели к изменениям баланса спроса и предложения, что также оказало изменения на структуру потоков торговых операций в наиболее значимых регионах. В 2020 году большинство секторов мировой экономики подверглось сильным колебаниям в следствии изменения рыночных условий. Рынок продукции черной металлургии также претерпел изменения: наиболее сильным изменением для производителей стало резкое снижение спроса на произведенную продукцию, вызванное вводом мер по противодействию коронавирусу, что привело к приостановке производств и строительных объектов в Китае и других регионах. В таблице 1 на примере производства и потребления стали представлены значения, демонстрирующие корреляцию общемировых значений в части спроса и предложения, демонстрирующие их взаимосвязанные изменения.

Таблица 1 – Динамика производства и потребления стали в мире в 2018-2020 гг., в млн тонн<sup>29</sup>

Показатель	2018 год	2019 год	2020 год	Изменения, 2019/2018гг.		Изменения, 2020/2019гг.	
				В абс.	В %	В абс.	В %
Производство	1796	1850	1799	54	3.01%	-51	-2.75%
Потребление	1791	1862	1782	71	3.96%	-80	-4.29%

<sup>29</sup> Составлено автором по [61, 63, 64]

В соответствии с данными, представленными в Таблице 1, можно сделать вывод, что в 2020 году общемировое производство и потребление стали вернулось к уровню 2018 года, показав снижение по отношению к 2019 году. Наибольшее снижение наблюдалось во второй половине 2020 года, что связано с сложностями в производстве (карантинные меры на предприятиях, болезни кадрового состава, нарушение стабильности логистических маршрутов), возникшими на фоне объявленной пандемии. В следствии этого дефицит сырья и излишки произведенной продукции образовывали товарные излишки на складских территориях. Также экспертами отмечается, что в четвертом квартале 2019 года общемировое снижение цен на сталь при оставшихся на прежнем уровне цен на сырье привело к снижению рентабельности и последующему сокращению производства стали [63, с. 5]. Визуальное отображение баланса общемирового спроса и предложения на сталь представлено на Рисунке 33.

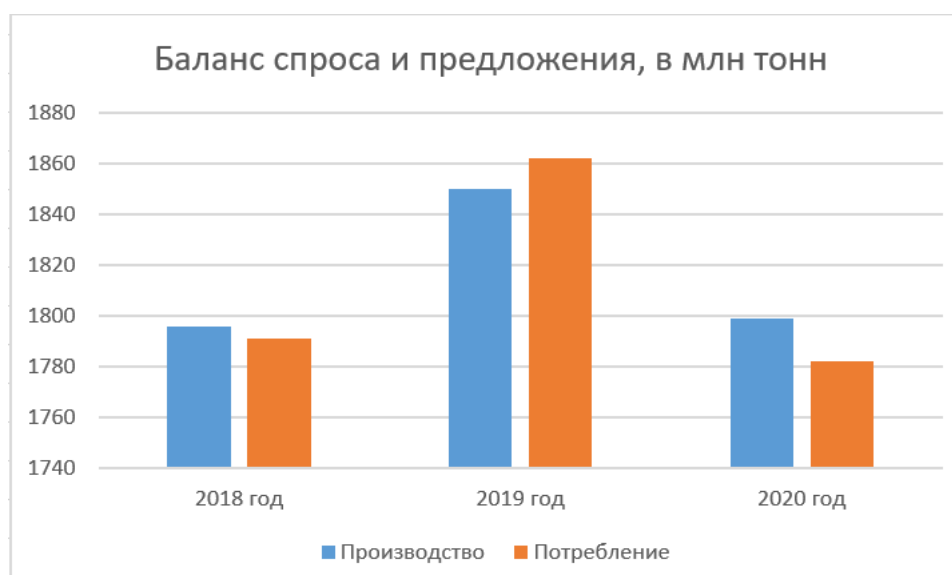


Рисунок 33 – Баланс спроса и потребления стали в 2018-2020 гг.<sup>30</sup>

При рассмотрении производства стали в количественном эквиваленте следует отметить, что на долю пяти крупнейших игроков на рынке производства стали приходится 93 % производства стали. Наиболее крупным,

<sup>30</sup> Составлено автором по [61, 63, 64]

выделяемым из рамок региона игроком на данном рынке является Китай, демонстрирующий стабильный рост производства стали за рассматриваемый период — 113 млн тонн или 12.28%. Прочие крупные регионы-производители в рассматриваемом периоде показали существенное снижение – минус 105 млн тонн или минус 14.2% за рассматриваемый период. На прочие регионы, осуществляющие производство стали, такие как Латинская Америка, Африка, Восточная Европа, Средний Восток, Австралия и Новая Зеландия, совокупно приходится порядка 7% мирового производства [63, с. 7]. Более подробная информация представлена в Таблице 2 и на Рисунке 34.

Таблица 2 – Динамика производства стали в разрезе пяти крупнейших регионов за период 2018-2020 гг., в млн тонн<sup>31</sup>

Регион	2018 год	2019 год	2020 год	Изменения, 2019/2018 гг.		Изменения, 2020/2019 гг.	
				В абс.	В %	В абс.	В %
Китай	920	993	1033	73	7.93	40	4.03
Юго-Восточная Азия	343	336	302	-7	-2.04	-34	-10.11
Евросоюз	162	159	134	-3	-1.85	-25	-15.72
Северная Америка	126	119	101	-7	-5.55	-18	-15.12
СНГ	108	101	97	-7	-6.48	-4	-3.96

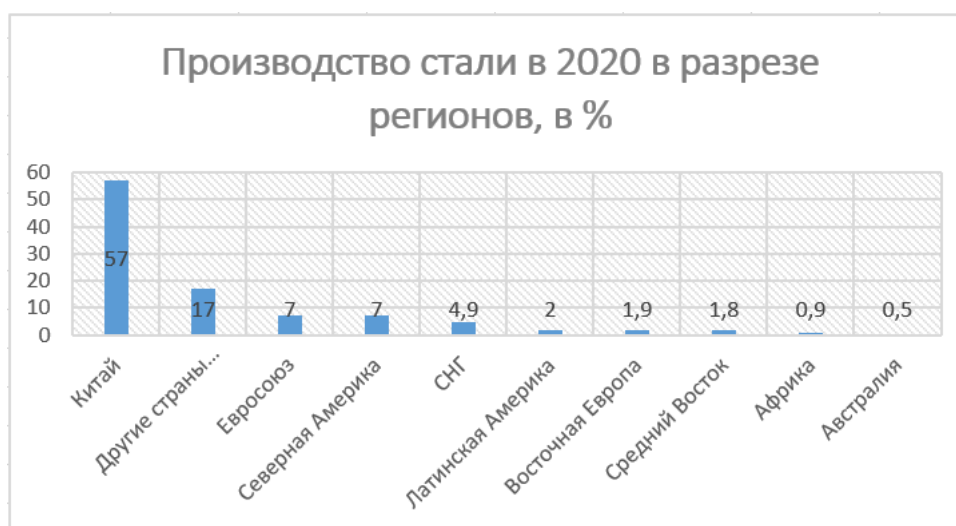


Рисунок 34 – Производство стали в 2020 году в разрезе регионов, в %<sup>32</sup>

<sup>31</sup> Составлено автором по [61, 63, 64]

<sup>32</sup> Составлено автором по [61, 63, 64]

Общемировое потребление стали в разрезе пяти регионов, являющихся крупнейшими производителями, составляет 89% от мирового рынка. Наиболее крупным потребителем стали является Китай, чей рост потребления стали соотносится с увеличением производства — 108 млн тонн или 12.82% за рассматриваемый период. Прочие регионы, являющиеся наиболее крупными производителями, показали снижение потребления — минус 86 млн тонн или минус 11.68% за рассматриваемый период. Снижение продиктовано влиянием пандемии и сопутствующими данному факту проблемами. Прочие регионы, такие как Ближний Восток, Африка, Латинская Америка и пр., согласно экспертной оценке совокупно потребляют не более 11% стали [61, с. 10]. Подробнее в Таблице 3 и на Рисунке 35.

Таблица 3 – Динамика потребления стали в пяти наиболее значимых регионах в 2018-2020 гг., в млн тонн<sup>33</sup>

Регион	2018 год	2019 год	2020 год	Изменения, 2019/2018 гг.		Изменения, 2020/2019 гг.	
				В абс.	В %	В абс.	В %
Китай	842	909	950	67	7.96	41	4.51
Юго-Восточная Азия	376	387	344	9	2.39	-33	-8.53
Евросоюз	179	166	136	-13	-7.26	-30	-18.07
Северная Америка	143	149	124	6	4.19	-25	-16.77
СНГ	38	40	38	2	5.26	-2	-5

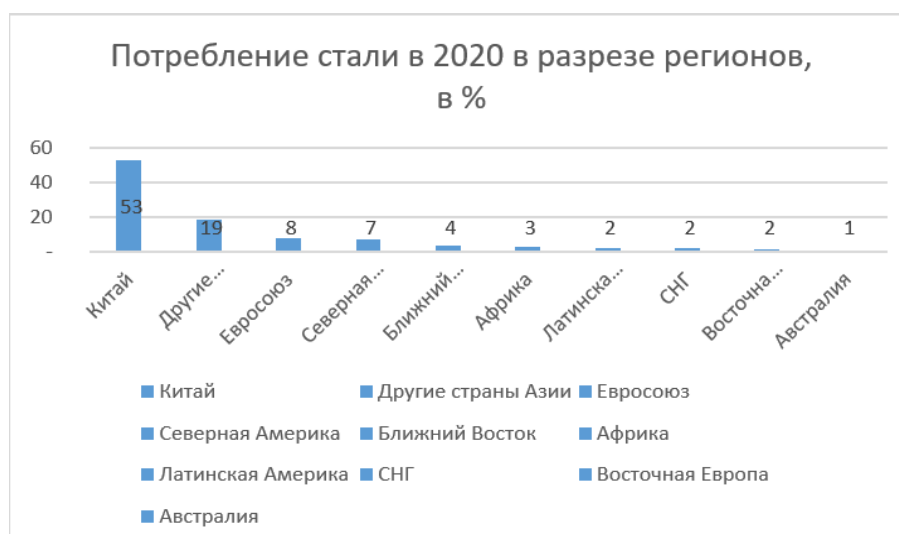


Рисунок 35 – Потребление стали в 2020 году в разрезе регионов, в %<sup>34</sup>

<sup>33</sup> Составлено автором по [61, 63, 64]

<sup>34</sup> Составлено автором по [61, 63, 64]

Основное сырье, используемое для производства, такое как коксующийся уголь, железная руда и лом черных металлов (являющийся субститутутом железной руды) за период с 2019 по 2020 году, продемонстрировало существенное снижение стоимости — от 19.35 до 29.47%, что указывает на снижение спроса при имеющемся влиянии фактора непреодолимого воздействия в виде объявленной в 2020 году пандемии коронавируса [118].

Коронавирусная инфекция, появившаяся в 2019 году, является респираторной инфекцией с потенциально тяжелыми последствиями для организма, такими как вирусная пневмония, полиорганная недостаточность и тромбоэмболия. Ключевой особенностью данной болезни является ее высокая степень заразности, что в конечном итоге приводит к постоянному уровню количества зараженных граждан. Согласно данным теоретического плана, приведенных в Главе 1, данное событие следует характеризовать как внешний форс – мажорный инвестиционный риск, наступивший в следствии события непреодолимого воздействия. По состоянию на 2021 год данный риск является долгосрочным, поскольку данная инфекция подвергается постоянным мутациям (штаммы дельта, омикрон и т.д.).

Факторы, свойственные для большинства коммерческих предприятий, и связанные с наступлением данного события непреодолимой силы, в большинстве случаев оказывают негативное воздействие на финансовое положение предприятия [119]. Перечень данных факторов представлен ниже:

- Временное уменьшение среднесписочной численности сотрудников, что снижает производительность;
- Нарушение логистических цепочек, что приводит к удорожанию услуг транспортировки и нарушению контрактных обязательств в части сроков поставок;
- Временная приостановка работы поставщиков, подрядчиков, покупателей и заказчиков;



- Недостаток оборотных средств, вызванных ограничениями работы предприятия;
- Введение режима нерабочих дней, увеличение количества праздничных дней;

Все выше перечисленные факторы способны оказать влияние на предприятие: в части финансовых потерь – от допустимых до катастрофических; в части воздействия рисков на результат – спекулятивные или обычные; в части возможности страхования – страхуемые или не страхуемые. Так же большинству предприятий отрасли пришлось пересмотреть подход по отношению к контрагентам, в отношении которых имеется дебиторская задолженность или выданные кредиты и займы. Данные изменения продиктованы негативным влиянием произошедшего события непреодолимой силы на большинство секторов экономики: общее ухудшение финансового состояния предприятий побуждает к увеличению имеющихся резервных фондов, а также возможному появлению новых. Эта же причина приводит к увеличению расходов на страхование, факторинговое обслуживание, что позволяет диверсифицировать риск невозвратности средств.

При рассмотрении периода с 2018 по 2019 год следует отметить увеличение стоимости железной руды, продиктованному стихийным бедствием на одном из крупнейших бразильских рудников [84].

Также следует отметить, что цены на металлопрокат в 2018-2020 годах снизились в след за ценами на первичное сырье: основными факторами снижения является снижение цен на сырье и неопределенность спроса в условиях пандемии [75]. Подробнее в Таблицах 4 и 5.<sup>35</sup>

Таблица 4 – Динамика среднегодовых цен фьючерсных контрактов на первичное сырье в Долларах США за тонну, 2018 - 2020 гг.

Тип сырья	2018 год	2019 год	2020 год	Изменения, 2019/2018 гг.		Изменения, 2020/2019 гг.	
				В абс.	В %	В абс.	В %
Кокс. уголь	207	177	133	-30	-14.49	-44	-24.85

<sup>35</sup> Составлено автором по [75]

Продолжение Таблицы 4

Тип сырья	2018 год	2019 год	2020 год	Изменения, 2019/2018 гг.		Изменения, 2020/2019 гг.	
				В абс.	В %	В абс.	В %
Лом черных металлов	338	285	201	-53	-15.68	-84	-29.47
Железная руда	69	93	75	23	32.85	-18	-19.35

Таблица 5 – Динамика среднегодовых цен фьючерсных контрактов на горячекатаный прокат в Долларах США за тонну, 2018 - 2020 гг.<sup>36</sup>

Показатель	2018 год	2019 год	2020 год	Изменения, 2019/2018 гг.		Изменения, 2020/2019 гг.	
				В абс.	В %	В абс.	В %
Горячекатаный прокат	657	540	491	-117	-17.8	-49	-9.07

Крупнейшей страной-экспортером стали является Китай, однако следует отметить, что экспорт в данную страну в 2020 году уменьшился на 12.4 млн тонн (или 19.43%) по отношению к предыдущему периоду. Другие крупнейшие страны-экспортеры, за исключением России, также продемонстрировали снижение — от минус 7.69% (Южная Корея) до минус 12.03% (Германия).

Среди крупнейших стран-экспортеров следует отметить тенденцию к снижению импорта стали: крупные промышленные центры, такие как США, Германия и Италия продемонстрировали снижение импорта на 21.21-26.56%. Исключением выступает Китай, нарастивший импорт стали на 22.4 млн тонн (или 144.51%). Подробнее в Таблицах 6 и 7.

Таблица 6 – Пять крупнейших стран – экспортеров стали в 2019-2020 гг., в млн тонн<sup>37</sup>

Страна	2020 год	2019 год	Изменения, абс.	Изменения, %
Китай	51,4	63,8	-12.4	-19.43
Россия	31,5	29,5	2	6.77
Япония	29,8	33,1	-3.3	-9.96
Южная Корея	27,6	29,9	-2.3	-7.69
Германия	21,2	24,1	-2.9	-12.03

Таблица 7 – Пять крупнейших стран – импортеров стали в 2019-2020 гг., в млн тонн<sup>38</sup>

Страна	2020 год	2019 год	Изменения, абс.	Изменения, %
Китай	37.9	15.5	22,4	144.51

<sup>36</sup> Составлено автором по [75]

<sup>37</sup> Составлено автором по [68]

<sup>38</sup> Составлено автором по [69]

Продолжение Таблицы 7

Страна	2020 год	2019 год	Изменения, абс.	Изменения, %
США	19.9	27.1	-7,2	-26.56
Германия	18.2	23.1	-4,9	-21.21
Италия	15.5	20.1	-4,6	-22.88
Вьетнам	13.7	15.4	-1,7	-11.03

При рассмотрении общемирового рынка производства продукции черной металлургии в 2018-2020 гг. следует выделить несколько тенденций:

- В условиях пандемии произошло существенное снижение цен на первичное сырье и готовую продукцию. Снижение по большей части вызвано неопределенностью спроса как со стороны производителей готовой продукции, так и со стороны конечных потребителей;
- Производство и потребление продукции в большинстве промышленных регионов продемонстрировало снижение до уровня 2018 года;
- Основным драйвером, удерживающим данный рынок от значительного падения, является Китай, чье производство и потребление стали в рассматриваемом периоде существенно увеличилось.

Черная металлургия в России является одной из основополагающих отраслей. По запасам железной руды, одного из основных видов сырья, Россия занимает одно из лидирующих мест в мире. Начало промышленного производства изделий черной металлургии в России началось в начале семнадцатого века с строительством промышленных предприятий в Центральной России (г. Тула) и на территории Урала. Текущий вид отрасль черной металлургии преимущественно приняла в двадцатом веке: в это время были образованы и индустриализированы территории, в последствии обозначенные как металлургические базы – Центральная, Уральская и Сибирская. Ключевой особенностью стал факт расположения новых металлургических предприятий вблизи к сырьевым месторождениям, что позволило сократить затраты на транспортировку. При этом транспортировка угля, являющегося основным видом сырьевого топлива для производства, осуществляется с ближайших доступных крупных месторождений: Центральная база пользуется углем из Печорского и Донецкого угольных

бассейнов, Уральская и Сибирская используют уголь из Кузнецкого каменноугольного бассейна.

В России потребляется около 60-70% всей добываемой руды и железнорудного концентрата, а оставшаяся продукция реализуется по средствам экспорта. При этом следует отметить, что российские предприятия осуществляют экспорт готовой продукции в размере 40% от общего производства. Товары, отправляемые на экспорт, являются либо первичным сырьем, либо продукцией предприятий с средним уровнем технологий [58, с. 114]. Согласно данным Федеральной таможенной службы (далее — ФТС), экспорт металлов в 2018-2020гг. продемонстрировал существенное снижение как в стоимостном (7.39 млрд долларов или 31.59%), так и в количественном (6.4 млн тонн или 13.76%) показателях. Следует отметить, что из данных ФТС также заметно снижение среднегодовой стоимости на черные металлы.

Основной экспорт Черных металлов в 2018-2020гг. осуществлялся в такие страны, как Турция, США, Тайвань, Мексика и Беларусь – выручка от реализации продукции в данные страны также снизилась. Подробнее на Рисунке 36 и Таблице 8.

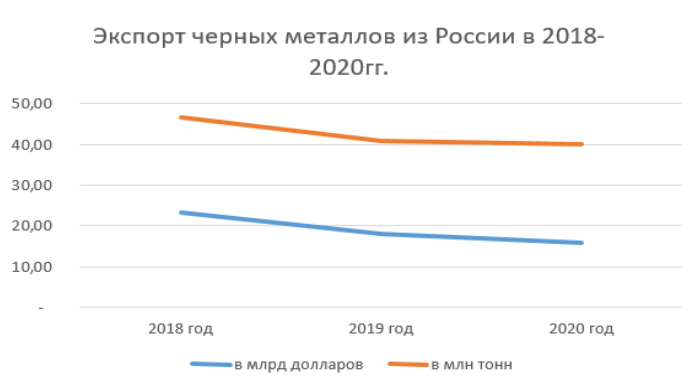


Рисунок 36 – Экспорт черных металлов из России согласно данным ФТС в 2018-2020 гг.<sup>39</sup>

Таблица 8 – Пять крупнейших стран - импортеров черных металлов из России в 2018-2020гг. согласно данным ФТС, в млн Долларов США<sup>40</sup>

Страна	2018	2019	2020	Изменения в 2019/2018 гг.		Изменения в 2020/2019 гг.	
				В абс.	В %	В абс.	В %
Турция	3470.35	2380.93	2318.06	-1089.42	-31.39	-62.87	-2.64

<sup>39</sup> Составлено автором по [86]

<sup>40</sup> Составлено автором по [86]

Продолжение Таблицы 8

Страна	2018	2019	2020	Изменения в 2019/2018 гг.		Изменения в 2020/2019 гг.	
				В абс.	В %	В абс.	В %
США	1851.37	984.12	570.38	-867.25	-46.84	-413.74	-42.04
Тайвань	1764.4	1578.06	1557.15	-186.34	-10.56	-20.91	-1.33
Мексика	1456.17	956.29	714.24	-499.88	-34.33	-242.05	-25.31
Беларусь	1453.97	1336.81	1122.78	-117.16	-8.06	-214.03	-16.01

Экспорт произведенной из черных металлов продукции в 2018-2020 гг. также снизился, уменьшившись на 0.7 млрд долларов (или 17.15%) или 0.45 млн тонн продукции (или 13.27%). Данное расхождение в уменьшении значений стоимости и объема поставок объясняется тем, что российские предприятия в 2019-2020 гг. поставляли меньше технологичной продукции и больше продукции с низкой степенью обработки, так называемых “полуфабрикатов” [61, с. 12]. Также спад объясняется завершением крупных инвестиционных проектов строительных и газовых компаний, таких “Турецкий поток” и “Северный поток - 2”, для возведения которых требуется большое количество технологичных изделий из черных металлов, в частности прорезиненных стальных труб большого диаметра для магистральных трубопроводов [85]. Основными странами-экспортерами указанной продукции из России в 2018-2020 гг. являются Казахстан, Беларусь, Финляндия, Турция и США. Подробнее на Рисунке 37 и в Таблице 9.

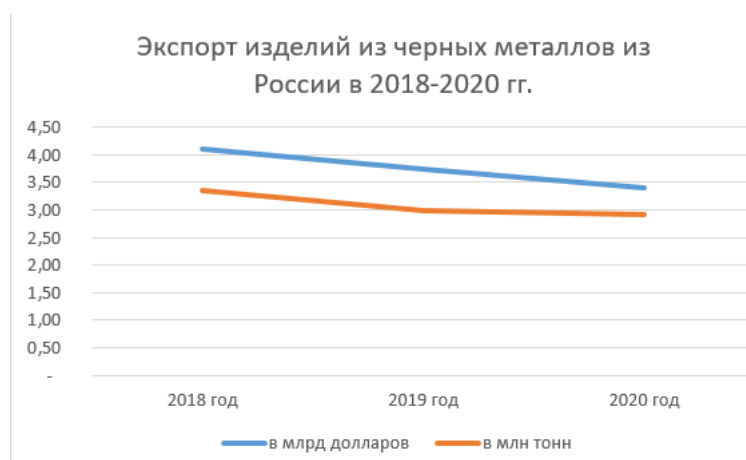


Рисунок 37 – Экспорт изделий из черных металлов из России по данным ФТС в 2018-2020 гг.<sup>41</sup>

<sup>41</sup> Составлено автором по [86]

Таблица 9 – Пять крупнейших стран – импортеров изделий из черных металлов из России в 2018-2020 гг. согласно данным ФТС, в млн Долларов США<sup>42</sup>

Страна	2018	2019	2020	Изменения в 2019/2018 гг.		Изменения в 2020/2019 гг.	
				В абс.	В %	В абс.	В %
Казахстан	785.65	917.33	692.27	131.68	16.76	-225.06	-24.53
Беларусь	630.53	588.75	484.13	-41.78	-6.63	-104.62	-17.77
Финляндия	625.71	40.26	42.7	-585.45	-93.57	2.44	6.06
Турция	398.67	30.11	88.34	-368.56	-92.45	58.23	193.39
США	264.21	219.61	54.89	-44.6	-16.88	-164.72	-75.01

Согласно данным ФТС, импорт черных металлов в Россию в 2018-2020 гг. снизился как в стоимостном (1.63 млрд долларов или 30.38%), так и в количественном (0.7 млн тонн или 9.55%) выражении. Снижение обусловлено снижением потребностей для целей производства продукции, вызванным пандемией и завершением ряда крупных инфраструктурных проектов в части строительства газовых магистралей, а также снижением объемов металла.

Основными странами-экспортерами черных металлов в Россию являются Казахстан, Украина, Корея, Китай и Германия. Более подробная информация представлена на Рисунке 38 и Таблице 10.

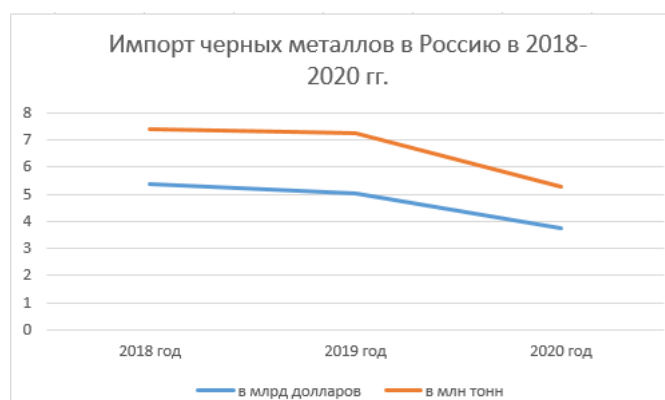


Рисунок 38 – Импорт черных металлов в Россию по данным ФТС в 2018-2020 гг.<sup>43</sup>

Таблица 10 – Пять крупнейших стран – экспортеров черных металлов в Россию в 2018-2020, в млн Долларов США<sup>44</sup>

Страна	2018	2019	2020	Изменения в 2019/2018 гг.		Изменения в 2020/2019 гг.	
				В абс.	В %	В абс.	В %
Украина	1380.71	1456	778.21	75.29	5.45	-677.79	-46.55

<sup>42</sup> Составлено автором по [86]

<sup>43</sup> Составлено автором по [86]

<sup>44</sup> Составлено автором по [86]

Продолжение Таблицы 10

Страна	2018	2019	2020	Изменения в 2019/2018 гг.		Изменения в 2020/2019 гг.	
				В абс.	В %	В абс.	В %
Казахстан	1233.4	1085.18	875.66	-148.22	-12.02	-209.52	-19.31
Китай	737.58	687.22	504.91	-50.36	-6.83	-182.31	-26.53
Корея	325.19	248.68	241.69	-76.51	-23.53	-6.99	-2.81
Германия	198.46	282.16	147.18	83.7	42.17	-134.98	-47.84

Импорт изделий из черных металлов в Россию представляет из себя преимущественно высокотехнологичную продукцию, не производимую или производимую в малых количествах в России, или продукцию совместного производства из стран СНГ. В 2020 году произошло значительное снижение импорта на сумму 0.89 млрд долларов (или 13.78%) по отношению к 2019. Снижение преимущественно вызвано влиянием пандемии и падением уровня внутреннего спроса на данную продукцию. Наиболее крупными странами-экспортерами продукции черной металлургии в Россию в 2018-2020 гг. являются Китай, Германия, Беларусь, Италия и Украина. Более подробная информация представлена на Рисунке 39 и Таблице 10.

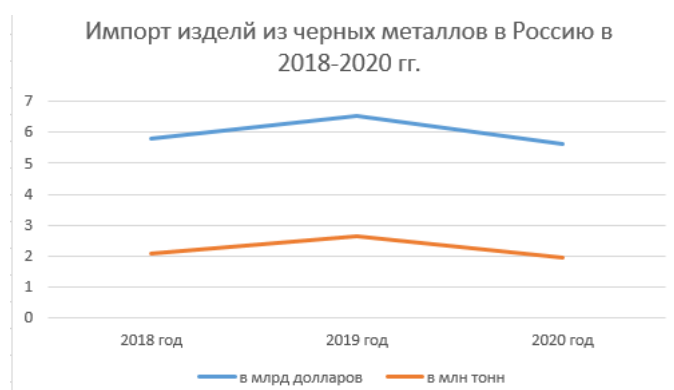


Рисунок 39 – Импорт изделий из черных металлов в Россию по данным ФТС в 2018-2020 гг.<sup>45</sup>

Таблица 10 – Пять крупнейших стран –экспортеров изделий из черных металлов в Россию в 2018-2020, в млн Долларов США<sup>46</sup>

Страна	2018	2019	2020	Изменения в 2019/2018 гг.		Изменения в 2020/2019 гг.	
				В абс.	В %	В абс.	В %
Китай	1477.23	1901.31	1596.56	424.08	28.71	-304.75	-16.03
Германия	729.06	641.19	647.65	-87.87	-12.05	6.46	1.01

<sup>45</sup> Составлено автором по [86]

<sup>46</sup> Составлено автором по [86]

Продолжение Таблицы 10

Страна	2018	2019	2020	Изменения в 2019/2018 гг.		Изменения в 2020/2019 гг.	
				В абс.	В %	В абс.	В %
Беларусь	491.38	529.09	476.56	37.71	7.67	-52.53	-9.93
Италия	371.01	411.52	379.94	40.51	10.92	-31.58	-7.67
Украина	295.37	201.57	238.59	-93.8	-31.76	37.02	18.37

Снижение как импорта, так и экспорта черных металлов и продукции из черных металлов свидетельствует об уменьшении уровня производственной активности производственных предприятий металлургического комплекса России. Данное снижение отображается как в индексе производственной активности, так и в объеме потребления продукции черной металлургии в 2020 году, показывающими взаимосвязанное уменьшение: снижение индекса на 2.9% и снижение потребления на 1.2 млн тонн по отношению к значениям 2019 года. Основной причиной снижения указывают продолжающуюся пандемию коронавирусной инфекции [67, с. 43].

Взаимосвязь индекса производственной активности и потребления продукции черной металлургии в 2018-2020гг.

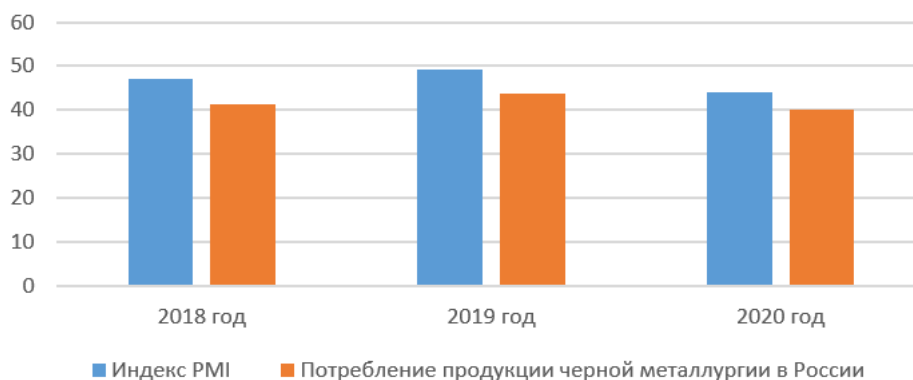


Рисунок 40 – Взаимосвязь индекса производственной активности (PMI) и потребления продукции черной металлургии в млн тонн, 2018 – 2020 гг.<sup>47</sup>

Снижение производственной активности, выраженное в уменьшении импорта и экспорта продукции, не могло не отразиться на финансовых результатах крупнейших металлургических предприятий России. Данный фактор является негативным и в первую очередь связан с влиянием пандемии

<sup>47</sup> Составлено автором по [70]



как на производственные процессы, так и на логистические цепочки. Снижение выручки и прибыли до вычета процентов, налогов и амортизации (далее — EBITDA) характерно для всех 8 крупных металлургических российских холдингов (за исключением показателя EBITDA ГК НЛМК), представленных в Таблице 11. Снижение производственной активности является основной, но не единственной причиной снижения финансовых показателей крупных металлургических компаний. Прочие факторы, оказывающие влияние на финансовые результаты крупных металлургических компаний России, описаны ниже.

Таблица 11 – Финансовые показатели ведущих металлургических предприятий России в 2019-2020 гг., в млн Долларов США<sup>48</sup>

Компания	2019	2019	2020	2020	Изменения в абс. Выражении	
	Выручка	ЕБИТДА	Выручка	ЕБИТДА	в 2020/2019 гг.	
					Выручка	ЕБИТДА
ЕВРАЗ	11905	2601	9754	2212	-2151	-389
НЛМК	10554	2564	9245	2645	-1309	81
Северсталь	8157	2805	6870	2422	-1287	-383
ММК	7566	1797	6395	1492	-1171	-305
Металлоинвест	6960	2514	6409	2471	-551	-43
Мечел	4639	858	3593	556	-1046	-302
ТМК	4981	703	3013	575	-1968	-128
ЧТПЗ	3106	493	1868	353	-1238	-140

Еще одной важной причиной, оказавшей влияние на финансовые результаты крупнейших российских металлургических компаний, является изменение курса российского рубля к Доллару США. Согласно данным Центрального банка РФ (далее — ЦБ РФ) за период с 2018 по 2020 год, среднегодовой курс Доллара США увеличивался в 2018–2020 гг. Итоговый рост среднегодового курса за период составил 9.3966 рублей.

Также следует учитывать, что в публикуемой отчетности предприятий остатки валютных активов и пассивов учитываются на отчетную дату, что оказывает влияние, к примеру, на валютную кредиторскую задолженность или

<sup>48</sup> Составлено автором по [76, 77, 78, 79, 80, 81, 82]

кредиты и займы. Изменение валютного курса в части увеличения курса Доллара США непосредственно оказывает влияние на показатели из Отчета о прибылях и убытках (значительная часть продаж приходится на внутренний рынок) в Долларах США для целей публикации отчетов для инвесторов.

Таблица 12 – Динамика изменений курса Доллара США к Российскому рублю в 2018-2020 гг.<sup>49</sup>

Показатель	2018	2019	2020	Изменения в 2019/2018 гг.		Изменения в 2020/2019 гг.	
				В абс.	В %	В абс.	В %
Среднегодовой курс	62.9264	64.6184	72.3230	1.6920	-2.68	7.7046	11.92
Курс на 31 декабря	57.0463	61.9057	73.8757	4.8594	8.52	11.97	19.33

При рассмотрении российского рынка производства продукции черной металлургии в 2018-2020 гг. следует выделить несколько тенденций:

- Российский экспорт черных металлов и продукции черной металлургии существенно превышает импорт, что позволяет определить рыночную позицию России как страну-экспортера. Основными покупателями российской экспортной продукции являются Турция, США, Беларусь и Казахстан;
- Импорт черных металлов и продукции черной металлургии преимущественно осуществляется из стран СНГ, что давними взаимосвязями предприятий со времен СССР, ряда стран Западной Европы и Китая, откуда преимущественно поставляется высокотехнологичная продукция, не производимую или производимую в малых количествах в России;
- Основным фактором, оказавшим влияние на снижение производственной активности предприятий металлургической отрасли, является пандемия коронавирусной инфекции, приведшей к значительному снижению как в части производства продукции, так и в части ее реализации;

<sup>49</sup> Составлено автором по [86]

- Дополнительным фактором, оказавшим влияние на финансовые показатели крупных российских металлургических компаний, является изменение валютных курсов.

## 2.2. СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ ГРУППЫ ЧТПЗ

Группа Челябинский трубопрокатный завод (ЧТПЗ) – Группа металлургических предприятий, входящая в первую сотню крупнейших предприятий России. Группа специализируется на производстве трубной продукции, нефте-сервисе, ломозаготовке и производстве магистрального оборудования. С 2021 года Группа ЧТПЗ в неполном составе входит в состав Группы ТМК. В состав ГК ЧТПЗ входят такие компании, как ПАО “ЧТПЗ” (производство труб), АО “ПНТЗ” (производство труб), ООО “Мета” (заготовка металлолома для предприятий группы), АО Торговый дом “Уралтрубсталь” (торговля произведенной продукцией), АО “СОТ” (изготовление трубопроводов), MSA a.s. (изготовление и сбыт трубопроводной арматуры), ООО “Алнас” (Изготовление и сбыт насосов) и прочие связанные малые компании. В структуре управления предприятия выделяются ПАО “ЧТПЗ” и АО “Первоуральский новотрубный завод” (далее – АО “ПНТЗ”) как крупные производственные компоненты отдельно, также отдельно выделяются прочие компании трубного дивизиона, нефте-сервисный дивизион, дивизион ломозаготовки и дивизион производства магистрального оборудования.

Прибыль до налогообложения, процентных расходов и амортизации распределяется по сегментам следующим образом:

- Трубный дивизион: Бесшовные промышленные трубы – 86%; Бесшовные трубы нефтяного сортамента – 34%; Трубы большого диаметра и пр. сварные трубы – 15%;
- Нефтесервисный дивизион – 11%;

– Дивизион производства магистрального оборудования – 3%.

В Таблицах 13 и 14 представлены основные показатели деятельности группы за период в 6 месяцев 2019-2021 года.

Таблица 13 – Динамика технико-экономических показателей «Группы ЧТПЗ» согласно МСФО-отчетности, в млн. рублей<sup>50</sup>

Показатели	Год			Абсолютный прирост (отклонение),+,-		Абсолютный прирост (отклонение), в %	
	За 6м 2019 года	За 6м 2020 года	За 6м 2021 года	2020/2019	2021/2020	2020/2019	2021/2020
Выручка	85838	71844	71363	-13994	-481	-16%	-1%
Себестоимость	-62550	-50175	-56069	12375	-5894	-20%	12%
Валовая прибыль (убыток)	23288	21669	15294	-1619	-6375	-7%	-29%
Прибыль от продаж	10853	11250	-252	397	-11502	4%	-102%
Финансовые расходы	-4701	-4113	-3223	588	890	-13%	-22%
Налог на прибыль	-1709	-1062	-1309	647	-247	-38%	23%
Чистая прибыль	4480	4179	-5105	301	-9585	7%	-214%

В Таблице 13 представлены изменения основных финансовых показателей Группы, взятые из обзорных проверок промежуточной аудиторской отчетности группы. В последствии данные показатели будут преимущественно использованы для расчетов финансовых показателей, показателей рентабельности и ликвидности, оборачиваемости и EBITDA.

<sup>50</sup> Составлено автором по [100, 101, 102]

Анализ технико-экономических показателей указывает на снижение выручки и увеличение себестоимости продукции — с 85 838 и 62 550 млн рублей за первое полугодие 2019 года до 71 663 и 56 069 млн рублей за первое полугодие 2021 года. Наиболее значительные изменения произошли за период 2019-2020 гг., когда выручка уменьшилась на 13 994 млн руб., а себестоимость продукции уменьшилась на 12 375 млн рублей. Данный факт объясняется несколькими причинами:

- Снижение цен на нефть, газ и прочие горючие виды топлива, поставляемые по средствам трубопроводов. Данный факт является косвенной причиной: снижение цен на нефть и газ снижает заинтересованность крупных нефтегазовых корпораций в строительстве новых линий трубопроводов, являющихся крупными инвестиционными проектами, что в свою очередь приводит к снижению заказов на сложную в изготовлении трубную продукцию с высокой добавочной стоимостью.
- Завершение строительства крупных инфраструктурных проектов, на которые поставлялась продукция предприятия. Из открытых источников известно, что Группой ЧТПЗ был подписан контракт на поставку ГК “Туркменгаз” трубной продукции для трубопровода ТАПИ и заказ был выполнен ранее обозначенного в контракте срока [87]. Так же Группа ЧТПЗ являлась основным поставщиком продукции для укладки трубопровода “Северный поток - 2” [88]. Завершение подобных проектов, требующих поставки трубной продукции с высокой добавочной стоимостью, приводит к существенному уменьшению выручки и себестоимости и временному перепрофилированию предприятий на производство продукции с меньшим уровнем добавочной стоимости для заказов среднего объема.
- Продажа ряда предприятий группы. В 2021 году Группой ТМК были проданы предприятия нефтесервисного дивизиона и ООО “Киберсталь”, являющийся модернизированным цехом высокотехнологичной многоотраслевой продукции на территории АО “ПНТЗ”. Выручка от

реализации выбывших компаний в 2021 году составила 1 659 млн рублей, а совокупные расходы составили 1 721 млн рублей.

Показатель прибыли от продаж в 2021 году показал значительное снижение (-102% к предшествующему периоду). Данное отрицательное изменение не является финальным результатом деятельности Группы за год и преимущественно вызвано встраиванием предприятий Группы ЧТПЗ в корпоративную структуру Группы ТМК, что вероятнее всего привело к изменению цепочек реализации и поставок, смещение центров генерации выручки и затрат, а также изменениям подходов к формированию оценочных значений. Также следует выделить, что за первое полугодие 2021 года Группа показала чистый убыток в размере 5 105 млн рублей, на что указывают как вышеприведенные причины, так и выбытие (продажа) части дочерних предприятий группы.

В следствии корректировки объемов выручки и себестоимости в рассматриваемых периодах уменьшению подверглись и другие показатели, указывающие на уровень активности группы. Объем Дебиторской задолженности в 2019-2020гг. показал значительное снижение в размере 8 776 млн. рублей к предыдущему периоду, в совокупности с уменьшением выручки в рассматриваемых периодах указывает на уменьшение уровня продаж в стоимостном выражении. В 2020-2021 гг. Дебиторская задолженность увеличилась до уровня 2019 года (на 8561 млн рублей), что вероятно является отражением интеграции Группы ЧТПЗ в Группу ТМК, выраженном в перераспределении заказов. Кредиторская задолженность в 2019-2021 гг. показывает значительное снижение (на 25 573 млн рублей или 45.16%). Уменьшение уровня закупок, наблюдаемое у Группы ЧТПЗ, указывает на снижение производственной активности и оптимизацию производственных процессов, поскольку уровень запасов предприятия также снизился (на 5 492 млн рублей или 16.48%). Капитал предприятия за рассматриваемый период уменьшился на 533 млн рублей, что вызвано покрытием убытка за период с

первого января по тридцатое июня 2021 года. Долгосрочные обязательства Группы за рассматриваемый период увеличились на 8 269 млн рублей или 13.23%. Данный рост продиктован увеличением долгосрочной долговой нагрузки, выраженной в кредитах и займах. Увеличение долговой нагрузки произошло во второй половине 2019 года и обусловлено выпуском облигаций на ирландской бирже на сумму 300 млн Долларов США по средствам недавно образованной компании специального назначения [89]. Данный валютный заем привлечен для постепенной реструктуризации старой задолженности, представленной банковскими кредитами, на что указывает снижение уровня долгосрочной задолженности в 2021 году. Не смотря на значительные риски, связанные с размещением облигаций в иностранной валюте, вероятно, что на момент размещения данное решение является оправданным: финансовые расходы Группы за период с 2019 по 2021 гг. показали снижение на 1478 млн рублей. Снижение текущих активов Группы связано с уменьшением уровня Запасов и уменьшением Дебиторской задолженности, связанным с уменьшением уровня реализации и производства продукции, выраженным в снижении выручки и себестоимости.. Уменьшением краткосрочной части Кредитов и займов связано с реструктуризацией задолженности из краткосрочных кредитов в долгосрочные облигации по средствам секьюритизации, проведенной в 2019 году. Подробное изменение результатов представлено в Таблице 14.

Таблица 14 – Динамика технико-экономических показателей «Группы ЧТПЗ» согласно МСФО-отчетности, в млн. рублей<sup>51</sup>

Показатели	Год			Абсолютный прирост (отклонение),+,-		Абсолютный прирост (отклонение), в %	
	За 6м 2019 года	За 6м 2020 года	За 6м 2021 года	2020/2019	2021/2020	2020/2019	2021/2020
Денежные средства	15530	25548	6914	-10018	-18634	65%	-73%
Дебиторская задолженность	35089	26313	34874	-8776	8561	-25%	33%

<sup>51</sup> Составлено автором по [100, 101, 102]

Продолжение Таблицы 14

Показатели	Год			Абсолютный прирост (отклонение), +, -		Абсолютный прирост (отклонение), в %	
	За 6м 2019 года	За 6м 2020 года	За 6м 2021 года	2020/2019	2021/2020	2020/2019	2021/2020
Запасы	33310	25446	27818	-7864	2372	-24%	9%
Текущие активы	85119	78091	69606	-7028	-8485	-8%	-11%
Капитал	3015	7727	2482	4712	-5245	156%	-66%
Амортизация (начисленная)	3967	4190	2887	223	-1303	6%	-31%
Кредиторская задолженность	56627	34585	31054	-22042	-3531	-39%	-10%
Текущие обязательства	84827	63021	60701	-21806	-2320	-26%	-4%
Долгосрочные обязательства	62508	73397	70777	10889	-2620	17%	-4%
Совокупные обязательства	147335	136418	131478	-10917	-4940	-7%	-4%

В таблицах, приведенных ниже, представлены изменения сопоставимых расчетных значений, позволяющих сделать выводы о положительных/отрицательных тенденциях и вероятной возможности продолжения непрерывной деятельности Группы “ЧТПЗ”. В соответствии с анализом, проведенным в Таблице 15, следует выделить несколько выводов: чистый оборотный капитал за рассматриваемый период увеличился с 292 до 8905 млн рублей, что является положительным фактором. Данное изменение продиктовано снижением сальдо кредиторской задолженности на рассматриваемую дату. Коэффициент текущей ликвидности увеличился с 1 до 1.15 (при нормальном значении в 1.5), что говорит о повышении платежеспособности предприятия. Коэффициент абсолютной денежной ликвидности снизился на 38.88%, что является негативным фактором, вызванным снижением денежных средств на отчетную дату. В целом, сравниваемые показатели ликвидности опустились до уровня первого полугодия 2019 года, что указывает на негативную тенденции.



Таблица 15 – Изменение ключевых показателей ликвидности за 2019-2021гг.<sup>52</sup>

Показатель	Год			Абсолютный прирост /отклонение		Относительный прирост (отклонение), %	
	За 6м 2019 года	За 6м 2020 года	За 6м 2021 года	2020/2019	2021/2020	2020/2019	2021/2020
Тек. ликвидность	1	1.24	1.15	0.24	-0.09	23%	-7%
Чистый оборотный капитал, в млн. руб.	292	15070	8905	14778	-6165	5061%	-41%
Абсолютная (денежная) ликвидность	0.18	0.41	0.11	0.22	-0.29	121%	-72%

Согласно информации, представленной в Таблице 16, коэффициент покрытия процентов находится на достаточном уровне и подтверждает способность Группы к обслуживанию процентов по взятым долговым обязательствам. Коэффициент финансового рычага показал увеличение в 2021 году. Причиной данного увеличения является уменьшение капитала, вызванное отрицательным финансовым результатом за первое полугодие 2021 года. Вероятно, финансовые результаты на конец года приведут к увеличению коэффициента финансового рычага.

Таблица 16 – Изменение ключевых финансовых показателей за 2019-2021гг.<sup>53</sup>

Показатель	Год			Абсолютный прирост (отклонение),+,-		Относительный прирост (отклонение), %	
	За 6м 2019 года	За 6м 2020 года	За 6м 2021 года	2020/2019	2021/2020	2020/2019	2021/2020
Финансовый рычаг	48.87	17.65	52.97	-31.21	35.32	200%	-64%
Коэффициент покрытия процентов	-4	-4.77	-3.99	-0.78	0.79	-16%	19%

В соответствии с анализом, приведенном в Таблице 17, можно увидеть снижение показателей рентабельности Группы в 2021 году: Валовая прибыль уменьшилась на 8.73 процентных пункта (или 29%) по отношению к

<sup>52</sup> Составлено автором по [100, 101, 102]

<sup>53</sup> Составлено автором по [100, 101, 102]

результатам за первое полугодие 2020 года, а рентабельность активов и рентабельность продаж стала отрицательной. Снижение валовой прибыли и рентабельности происходит на фоне поглощения Группы ЧТПЗ Группой ТМК, поскольку в результате данного процесса ЧТПЗ стало дочерним предприятием ТМК, встроившись в существующие планы материнской компании. Увеличение коэффициента оборачиваемости запасов обусловлено увеличением объемов запасов на отчетную дату на 9%, что является основополагающим фактором, оказавшим влияние на показатель.

Таблица 17 – Изменение ключевых показателей рентабельности за 2019-2021 гг.<sup>54</sup>

Показатель	Год			Абсолютный прирост (отклонение),+,-		Относительный прирост (отклонение), %	
	За 6м 2019 года	За 6м 2020 года	За 6м 2021 года	2020/2019	2021/2020	2020/2019	2021/2020
Валовая рентабельность	27.13%	30.16%	21.43%	0.03	-0.09	11%	-29%
Рентабельность текущих активов	4.91%	5.74%	-7.33%	0.01	-0.13	17%	-228%
Рентабельность продаж	4.87%	6.24%	-7.15%	0.01	-0.13	28%	-218%
Оборачиваемость запасов	1.88	1.97	2.11	-0.17	0.13	-9%	7%

Данные расчетов, приведенные в Таблице 18, указывают на существенное уменьшение сроков оборачиваемости кредиторской задолженности. Уменьшение количества дней оборачиваемости указывает на уменьшение сроков отсрочки платежей перед поставщиками, что в условиях продолжительного производственного цикла металлургических предприятий является скорее отрицательным фактором, чем положительным, поскольку данное изменение повлияет на ликвидность компании – сумма выручки, полученной за условный период, не изменится, а объем затрат за аналогичный период увеличится. Уменьшение сроков оборачиваемости оборотных активов в

<sup>54</sup> Составлено автором по [100, 101, 102]

первую очередь продиктовано снижением уровня оборотных активов (таких как дебиторская задолженность, запасы и т.д.) на рассматриваемые отчетные даты.

Таблица 18 – Изменения показателей оборачиваемости в 2020-2021 гг., в днях<sup>55</sup>

Показатели	Год		Абсолютный прирост (отклонение),+,- 2021/2020	Относительный прирост (отклонение), % 2021/2020
	За 6м 2020 года	За 6м 2021 года		
Оборачиваемость ДЗ	78	78	-0	0.32%
Оборачиваемость КЗ	166	107	-59	-35.6%
Оборачиваемость оборотных активов	207	189	-18	-8.895

Основными факторами, выделяемыми при оценке непрерывности деятельности группы, являются:

- Наличие значительного чистого убытка при малом значении капитала Группы. В первой половине 2021 года Группа продемонстрировала чистый убыток в размере 5 105 млн. руб. При оценке данного фактора следует учитывать, что: 1) финансовое положение материнской Группы ТМК является стабильным (Кредитный рейтинг В+ по шкале S and P Global, ruA+ по оценке “Эксперт РА”); 2) На отчетную дату Группа ЧТПЗ имеет выданный заем в адрес связанной стороны в размере 16 100 млн рублей, возврат которого покрывает данный убыток [105, с. 39];
- Наличие существенной долговой задолженности. Данный риск подвергся диверсификации в 2019 году по средствам выпуска долговых бумаг на сумму 300 млн Долларов США, призванных заменить часть имеющихся банковских кредитов. Поскольку датой гашения данных долгов является 2024 год, данный фактор оказывает минимальное значение;

<sup>55</sup> Составлено автором по [100, 101, 102]

Исходя из проведенного анализа, определению потенциальных проблем и их решений, можно сделать вывод, что Группа не имеет значительных проблем в части непрерывности деятельности в рассматриваемых периодах и в периодах, относящихся к ближайшему будущему (второе полугодие 2021 года – 2022 год).

### 2.3 АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ ГРУППЫ ЧТПЗ

Для того, чтобы определить влияние инвестиционной деятельности предприятий Группы ЧТПЗ на финансовое состояние Группы, следует определить объем, направление и результаты проведенной инвестиционной деятельности. Для этого следует рассмотреть ввод и выбытие предприятий Группы ЧТПЗ, инвестиционную деятельность, отражаемую в финансовой отчетности и отдельные инвестиционные проекты, реализованные (реализуемые) Группой ЧТПЗ.

Компании, учрежденные ПАО “ЧТПЗ” и её дочерними компаниями, следует распределить на компании, включенные в периметр консолидированной отчетности, и компании за пределами консолидационного процесса. В Таблице 19 представлен перечень компании, входящих в периметр консолидации Группы ЧТПЗ, чьи финансовые результаты отражены в финансовой отчетности. Данный перечень не является полным поскольку в перечне не представлены дочерние предприятия указанных компаний на 30.06.2021: ООО “Мета” владеет 9 компаниями, включенными в периметр консолидации (ООО “Мета - центр”, ООО “Мета-Северо-Запад”, ООО УНП “Вторчермет”, ООО “Самаравтормет”, ООО “Мета-Пермь”, ООО “Мета-Челябинск”, ООО “Мета-Уфа”, ООО “Мета-Екатеринбург”, ООО “Мета-Сургут”), АО “ПНТЗ” (ООО “ПНТЗ-Сервис”), ПАО “ЧТПЗ” (ООО “ЧТПЗ

Трубный Сервис”), ООО “ЧТПЗ Трубный Сервис” (ООО “СПО АЛНАС”). Все вышеприведенные компании были присоединены или учреждены до 2019 года.

Кроме того, в отчетные периоды предшествующих годов в периметр консолидации входили и другие заметные дочерние компании: ПАО “Ижнефтемаш”, АО “Римера” и дочернее предприятие ООО “Римера-Сервис”, дочернее предприятие АО “ПНТЗ” ООО “Киберсталь”. АО СКС “Метрис”. Данные компании либо не были проданы в рамках сделки по продаже Группы ЧТПЗ, либо ликвидированы за отсутствием необходимости в данных компаниях (АО СКС “Метрис”) [102, с. 31].

Таблица 19 – Перечень основных дочерних компаний, входящих в Группу ЧТПЗ в 2019-2021 годах<sup>56</sup>

Компания	Вид деятельности	За 6м 2019 года	За 6м 2020 года	За 6м 2021 года
АО “ПНТЗ”	Производство труб	Да	Да	Да
АО ТД “УТС”	Сбыт труб	Да	Да	Да
ООО “Мета”	Заготовка металлолома	Да	Да	Да
ООО “Мета-Инвест”	Предоставление имущества в аренду	Да	Да	Да
АО “СОТ”	Изготовление и сбыт магистральных отводов трубопроводов	Да	Да	Да
MSA a.s.	Изготовление и сбыт трубопроводной арматуры	Да	Да	Да
ООО “Этерно”	Изготовление и сбыт штампованных деталей трубопроводов	Да	Да	Да
ООО “Алнас”	Изготовление и сбыт насосов	Да	Да	Нет
ПАО “Ижнефтемаш”	Изготовление и сбыт насосов	Да	Да	Нет
ООО “Римера-Сервис”	Нефтепромысловые сервисные услуги	Да	Да	Нет
Chelpipe Finance DAC	Структурированная организация	Нет	Нет	Нет
АО “Группа ЧТПЗ”	Держатель объектов интеллектуальной собственности	Нет	Да	Да

<sup>56</sup> Составлено автором по [100, 101, 102]

Из существенных компаний, вошедших в периметр консолидации за период с 2019 по 2021 года, можно выделить АО “Группа ЧТПЗ”: ранее, до 2020 года, данной компанией владело другое лицо (что подразумевает ее не включение в периметр при значительных активах и доход) и она не включалась в периметр консолидации [102, с. 36]. Основным видом деятельности данной компании является “Аренда интеллектуальной собственности и подобной продукции, кроме авторских прав”, что указывает на наличие ценных, генерирующих выручку нематериальных активов. Так же следует выделить особый статус ирландской компании Chelpipe Finance DAC, представляющей из себя так называемую компанию специального назначения, созданную в 2019 году для целей выпуска валютных сертификатов участия в кредите (Loan participation notes). Данная компания не принадлежит компания Группы, однако компании Группы гарантируют выплаты по размещенным сертификатом, в следствии этого компания подлежит консолидации и раскрытию. В Таблице 20 приведен анализ результатов инвестиционной деятельности крупных металлургических компаний РФ за 2017-2019гг. Данные компании рассмотрены изолировано от результатов Групп, в результатах инвестиционной деятельности учтены внутригрупповые операции и отсутствуют корректировки. Из данных следует, что поступления 2 из 3 рассмотренных компаний превышают платежи. Данный факт вызван тем, что ПАО “ММК” преимущественно осуществляет вложения во внеоборотные активы, а ПАО “НЛМК” и ПАО “ЧТПЗ” осуществляют инвестирование в займы и долговые ценные бумаги.

Таблица 20 – Анализ результатов инвестиционной деятельности отдельных металлургических компаний РФ (млрд. рублей) в 2017-2019 годах, РСБУ [58, с. 94].

Год	Показатель	Компания		
		ПАО “ММК”	ПАО “НЛМК”	ПАО “ЧТПЗ”
2017	Поступления	12.01	37.5	12.71
	Платежи	38.9	25.09	13.48
	Сальдо	-26.8	12.41	-0.77
2018	Поступления	2.77	113.65	18.89
	Платежи	42.52	42.05	17
	Сальдо	-39.75	71.6	1.88
2019	Поступления	8.17	85.55	29.31

Продолжение Таблицы 20

Год	Показатель	Компания		
		ПАО “ММК”	ПАО “НЛМК”	ПАО “ЧТПЗ”
2019	Платежи	40.92	60.1	17.96
	Сальдо	-32.75	25.45	11.35
Среднее годовое значение	Поступления	7.68	78.9	20.3
	Платежи	40.78	42.41	16.15
	Сальдо	-33.1	36.49	4.16

Диаграмма, представленная на Рисунке 41, указывает на изменение сальдо потоков от инвестиционной деятельности в 2021 году. Изменения в разрезе подстатей рассмотрены в Таблице 21.



Рисунок 41 – Динамика показателя сальдо денежных потоков от инвестиционной деятельности компании, в млн. рублей<sup>57</sup>

Для проведения анализа изменений, оказываемых инвестиционной деятельностью Группы ЧТПЗ в 2019-2021 годах, следует рассмотреть изменения денежных потоков от инвестиционной деятельности на отчетные даты в разрезе значительных подстатей отчетности, поскольку данные статьи существенно влияют на сальдо конечное на отчетную дату.

Приобретение основных средств. Подстатья, указывающая на приобретение внеоборотных активов Группы в отчетном периоде. Изменения, выявленные при сравнении первого полугодия 2019 года с первым полугодием 2020 года, указывают на увеличение затрат на приобретение Основных средств и объектов НЗС (особенность учета Группы ЧТПЗ, учитывающей объекты НЗС

<sup>57</sup> Составлено автором по [100, 101, 102]

в составе ОС) на 696 млн рублей. В 2021 году затраты на приобретение ОС существенно снизились, составив 1 033 млн рублей. Данное снижение вероятно указывает на политику нового руководства в отношении вложений во необоротные активы Группы ЧТПЗ.

Приобретение Нематериальных активов. Согласно результатам на конец отчетных периодов, имеется тенденция к снижению расходов на нематериальные активы. Однако, согласно отчетности за 12 месяцев 2020 года, статья нематериальных активов увеличилась на 3 109 млн рублей. Данный прирост вероятнее всего связан с присоединением держателя интеллектуальной собственности, компаний АО “Группа ЧТПЗ”, к группе в качестве консолидируемой компанией.

Поступления от продажи Основных средств. В течении 6 месяцев 2021 года наблюдается значительный прирост по данной подстатье (2 023 млн рублей или 6130%). Данный прирост вызван вероятной реализацией Основных средств, ранее принадлежавших (или использовавшихся) компаниям нефтесервисного дивизиона, ООО “Киберсталь”, не вошедшим в сделку по продаже Группы ЧТПЗ, а также объектами основных средств ликвидированной в 2021 году ЗАО “СКС Метрис”.

Поступления от погашения займов. В первом полугодии 2021 года данная подстатья показали существенное изменение. Согласно консолидированной отчетности за 2020 год, в первом полугодии 2021 года Группой были выданы значительные займы в адрес Компаний, контролируемых акционером, осуществляющим контроль над группой, на сумму 5 432 млн рублей, и займы в адрес Компаний под существенным влиянием акционера, осуществляющего контроль над Группой, на сумму 476 млн рублей. Вероятно, что перед продажей Группы ЧТПЗ, данные займы были погашены, что отразилось на денежных потоках.

Выдача займов. За 2021 год данная подстатья существенно увеличилась, показав прирост в размере 16 236 млн рублей. Большая часть увеличения



данной подстатьи продиктована выдачей займа в адрес связанной стороны на сумму 16 100 млн рублей.

Чистый приток от продажи дочерних компаний. Данная подстатья фигурирует с 2021 года. Существенный размер подстатьи вызван реализацией предприятий нефтесервисного дивизиона, принесшего порядка 10% EBITDA в 2020 году, и предприятия трубного дивизиона ООО “Киберсталь”.

Исполнение производных финансовых инструментов и поступления от прочих финансовых инструментов. Данная статья появилась со второй половины 2020 года. Данное движение за период является существенным для Группы, учитывая снижение показателей выручки от основной деятельности и прочих операционных доходов, поскольку покупка валюты по заданному курсу с помощью финансовых инструментов может позволить получить дополнительные доходы от курсовых разниц. Зачастую контрагентом для российских компаний по данному виду операций выступают крупные коммерческие банки. Объяснение, касающееся денежных потоков в части финансовых инструментов, представлено ниже.

Таблица 21 – Изменения денежных потоков из отчета о движении денежных средств в разрезе инвестиционной деятельности за период с 2019 по 2021 гг., в млн. рублей<sup>58</sup>

Показатель	Год			Абсолютный прирост (отклонение),+,-		Относительный прирост (отклонение), %	
	За 6м 2019 года	За 6м 2020 года	За 6м 2021 года	2020/2019	2021/2020	2020/2019	2021/2020
Приобретение ОС	- 2271	- 2967	-1033	-696	1934	30.65%	-65.18%
Приобретение НМА	-352	-145	-81	207	64	-58.81%	-44.14%
Поступления от продажи ОС	40	33	2056	-7	2023	-17.5%	6130.3%
Поступления дивидендов	4	0	0	-4	0	-100%	0%

<sup>58</sup> Составлено автором по [100, 101, 102]

Продолжение Таблицы 21

Показатель	Год			Абсолютный прирост (отклонение),+,-		Относительный прирост (отклонение), %	
	За 6м 2019 года	За 6м 2020года	За 6м 2021 года	2020/2019	2021/2020	2020/2019	2021/2020
Поступления от погашения займов	180	51	6636	-129	6585	-71.67%	12911.76%
Выдача займов	-525	-57	-16293	468	-16236	-89.14%	28484.21%
Чистый приток от продажи доч. компаний	0	0	8869	0	8869	0%	100%
Исполнение производных финансовых инструментов	0	0	-2653	0	-2653	0%	-100%
Поступления от прочих фин. инструментов	0	0	3514	0	3514	0	100%
Поступления от продажи ассоциированных компаний	0	0	249	0	249	0%	100%
Итого	-2924	-3085	1015	-161	4100	5.51%	-132.9%

Исполнение производных финансовых инструментов и поступления от прочих финансовых инструментов. Данная статья появилась со второй половины 2020 года. Данное движение за период является существенным для Группы, учитывая снижение показателя выручки от основной деятельности. Зачастую контрагентом для российских компаний по данному виду операций выступают крупные коммерческие банки. С целью выявления возможных контрагентов, выступающих стороной в сделках с деривативами, необходимо рассмотреть раскрытие денежных средств и эквивалентов в разрезе коммерческих банков, в которых размещены наиболее крупные остатки денежных средств, депозиты и иные счета компаний Группы. Согласно данным, приведенным в Таблице 22, в 6 из 7 раскрытых банках присутствуют инвестиционные услуги для корпоративных клиентов, оказываемые на

персональных условиях в случае обращения в организацию. В большинстве банков предоставляется широкий перечень услуг: от сопровождения при проведении IPO до предоставления услуг по заключению форвардных контрактов. Перечень раскрытых банков приведен ниже.

Таблица 22 – Раскрытие остатков по счетам денежных средств и эквивалентов на 31.12.2020<sup>59</sup>

Банк	Агентство	Рейтинг	Наличие инвестиционно-банковских услуг для корпораций
АО "Альфа-Банк"	Moody's	Ba1	Да
ПАО "Сбербанк"	Moody's	Baa3	н/п
АО "Газпромбанк"	Moody's	Ba1	Да
ПАО ФК "Открытие"	Moody's	Ba2	Да
ПАО "ВТБ"	Moody's	Baa3	Да
АО "Райффайзенбанк"	Moody's	Baa3	Да
АО "Юникредит Банк"	Fitch	BBB-	Да

В соответствии с перечнем банков, раскрытых Группой ЧТПЗ в отчетности, можно сделать некоторые выводы: 1) Вероятными контрагентами выступают крупнейшие банковские организации с высоким кредитным рейтингом, что указывает на минимальный размер резервов, формируемых под операции с подобными организациями; 2) Средства, размещенные в данных банках, являются возвратными с вероятностью близкой к 100% поскольку данные банки входят в перечень системно значимых.

Прочие статьи, фигурирующие среди денежных потоков от инвестиционной деятельности, объяснимы и незначительными, что делает их несущественными для подробного рассмотрения. Согласно отчетам о движении денежных средств, инвестиционная деятельность оказывает значительное влияние на денежные потоки, особенно в части затрат. Исключение составляет первое полугодие 2021 года, в котором поступления превысили платежи и конечное сальдо оказалось положительным. Данный

<sup>59</sup> Составлено автором по [94, 95, 96, 97, 98, 99]

результат объясняется реорганизацией Группы в связи с присоединением к Группе ТМК и является изолированным исключением из общей тенденции. Подробная информация представлена в Таблице 23.

Таблица 23 – Изменение денежных потоков от видов деятельности Группы ЧТПЗ за 2019-2021 гг.<sup>60</sup>

Показатель	Год			Абсолютный прирост (отклонение),+,-		Относительный прирост (отклонение), %	
	За 6м 2019 года	За 6м 2020 года	За 6м 2021 года	2020/2019	2021/2020	2020/2019	2021/2020
Показатели из отчета о движении денежных средств							
Денежные средства на начало года	21554	21112	8166	-442	-12946	-2.05%	-61.32%
Денежный поток от операционной деятельности	532	1334	-5129	802	-6463	150.75%	-484.48%
Денежный поток от инвестиционной деятельности	-2924	-3085	1015	-161	4100	5.51%	-132.9%
Денежный поток от финансовой деятельности	-2360	4939	2901	7299	-2038	-309.28%	-41.26%
Изменения, вызванные курсовыми разницеми	-1272	1248	-39	2520	-1287	-198.11%	-103.13%
Итого	15530	25548	6914	10018	-18634	64.51%	-72.94%

Для формирования выводов о влиянии инвестиционной политики на финансовое состояние Группы ЧТПЗ следует рассмотреть реализованные и реализуемые инвестиционные проекты Группы.

Согласно информации, размещаемой Группой, можно сформировать перечень крупных инвестиционных проектов, реализованных с 2010 года по настоящее время:

- “Финишный центр”. Глобальная модернизация ряда производственных цехов, расположенных в г. Первоуральске на базе АО “ПНТЗ”. Данная

<sup>60</sup> Составлено автором по [100, 101, 102]

- модернизация позволяет производить трубную продукцию с высокой добавочной стоимостью, соответствующую как мировым, так и российским стандартам. Окончание модернизации произошло в 2010 году, сумма инвестиций превысила 6 000 млн рублей или 196.87 млн Долларов США по курсу на 31.12.2010 [86];
- “Высота 239”. Новый цех, возведенный в г. Челябинске на территории ПАО “ЧТПЗ” в 2010 году. Цех производит высококачественную продукцию в виде труб большого диаметра для предприятий ТЭК и является самым крупным предприятием подобного профиля на территории Европы. Инвестиции в проект составили 23 000 млн рублей или 754.67 млн Долларов США по курсу на 31.12.2010 [86]. Для финансирования строительства в 2008 году Группа была включена в перечень стратегически важных предприятий России, что являлось условием для получения инвестиционного кредита от АО “Газпромбанк” [105];
  - “Железный Озон 32”. Реализация данного инвестиционного проекта позволяет Группе ЧТПЗ осуществлять переработку металлолома, собираемого ГК “Мета” (приобретена в 2008 году), в железные заготовки, в последующем отправляемые на мощности ПАО “ЧТПЗ” для производства труб. Заключительные работы, связанные с нанесением резьбы, покрытий и прочих работ осуществляются на мощностях “Финишного центра”, завершая процесс изготовления трубной продукции с высокой добавленной стоимостью. Сумма инвестиций и способ их получения в достоверных источниках не упоминаются, однако на основании данных о стоимости других представленных проектов можно предположить, что сумма инвестиций составляет не менее 6 000 млн рублей или 196.87 млн Долларов США по курсу на 31.12.2010 [86];
  - “ЭТЕРНО”. Инвестиционный проект, выделенный в отдельную компания ООО СПО “Этерно”. Проект реализован при поддержке ГК “Роснано” в 2016 году на территории г. Челябинска. Предприятие осуществляет выпуск трубной продукции, разработанной “Роснано” и способно выпускать

порядка 10 000 тонн высокотехнологичной продукции в год. Сумма инвестиций, затраченных на реализацию проекта, составляет 6 600 млн рублей или 108.81 млн Долларов США по курсу на 31.12.2016 [86].

Из незавершенных крупных инвестиционных проектов следует выделить инвестиции Группы в предприятие ЗАО “Техноинвест Альянс” [100, с. 27]. Основным видом деятельности данной компании является добыча и обогащение руд редких металлов (циркония, тантала, ниобия и т.п.). В 2011 году Группой была приобретена 30-и процентная доля в данной компании за 3 213 млн рублей. Компания владеет тремя лицензиями на осуществление работ на территории Центрально-Сибирского округа: на геологическую разведку и добычу подземных вод, производство маркшейдерских работ, а также разведку и добычу полезных ископаемых. Компания не осуществляла никакой производственной активности до 2019 года.

Инвестиция в компанию оценивается как актив, оцениваемый по справедливой стоимости [101, с. 28]. При оценке предприятий, классифицируемых как Горно-обогатительные комбинаты, зачастую используются модель дисконтированных денежных потоков и информация об объемах разведанных залежей полезных ископаемых, предполагаемых значений об уровне добычи и прогнозная информация о уровне цен на сырье, основных затратах, что в результате позволяет производить корректный расчет справедливой стоимости.

По состоянию на конец 2020 года компания не вышла на сколько ни будь существенные объемы реализации [105]. В 2021 году Группа реализовала данный актив связанной стороне, предварительно прибегнув к услугам оценщика для переоценки инвестиционного актива. В результате актив был продан по стоимости оценки в размере 3 303 млн рублей [105]. Оценка 30% доли указывает, что общая оценка стоимости данного проекта составляет 11 010 млн рублей или 152.13 млн Долларов США по курсу на 30.06.2021 [102, с. 28].

Исходя из информации, полученной из анализа денежных потоков от инвестиционной деятельности и крупных инвестиционных проектов, минимальная стоимость крупного инвестиционного проекта Группы ЧТПЗ составляет 108.81 млн Долларов США или 7 874 млн рублей по курсу на 30.06.2021.

Таблица 24 – Динамика изменений прибыли до процентных расходов, налога и амортизации за 2019-2021 гг.<sup>61</sup>

Показатель	Год			Абсолютный прирост (отклонение),+,-		Относительный прирост (отклонение), %	
	За 6м 2019 года	За 6м 2020 года	За 6м 2021 года	2020/2019	2021/2020	2020/2019	2021/2020
ЕБИТДА	14820	15440	9958	620	-5482	4%	-36%
Долг/ЕБИТДА	9.94	8.84	13.2	-1.11	4	-11%	49%
Финансовые расходы	-4701	-4113	-3223	588	890	-13%	-20%
Отрицательные курсовые разницы	-487	-1794	-610	-1307	1184	268%	-66%

Согласно расчетным значениям, представленным в Таблице 24, Группа ЧТПЗ демонстрирует тенденцию к снижению показателя ЕБИТДА при сохранении высокой долговой нагрузки. Произошедшее за рассматриваемый период снижение финансовых расходов в совокупности с значительным объемом отрицательных курсовых разниц оказывают значительное влияние на ЕБИТДА и в конечном итоге на прибыль до налогообложения. В совокупности можно сказать, что не смотря на наличие инвестиционной активности, направленной преимущественно на обновление основных фондов, возможности группы в части реализации крупных инвестиционных проектов являются недостаточными. В результате недостаточность финансирования, направленного на инвестиционную деятельность, может привести к технологическому отставанию от конкурентов, и в результате, к утрате рыночных позиций Группы. Чтобы предотвратить негативный исход данной тенденции Группе необходимо провести сделку по слиянию и поглощению с

<sup>61</sup> Составлено автором по [100, 101, 102]

крупной холдинговой компанией, имеющей устойчивые финансовые показатели и крепкими рыночными позициями.



### 3. ВЛИЯНИЕ ПОГЛОЩЕНИЯ ГРУППЫ ЧТПЗ ГРУППОЙ ТМК НА ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ РАССМАТРИВАЕМЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

#### 3.1 ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КРУПНЕЙШИХ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ ПОСЛЕ РЕАЛИЗАЦИИ СДЕЛОК ПО СЛИЯНИЮ И ПОГЛОЩЕНИЮ

Приобретение Группой ТМК Группы ЧТПЗ образует крупнейшего производителя промышленной трубной продукции не только в России, но и вероятно во всем мире. Дополнительно следует учитывать, что в связи с объединением объемы выпускаемой продукции и выручки Группы ТМК увеличатся, предприятие станет одним из крупнейших игроков на рынке черной металлургии в целом.

Вследствие этого факта для прогнозирования дальнейших процессов, а также для понимания влияния объединения на финансовые результаты, следует рассмотреть крупнейшие сделки “слияния и поглощения” (англ. “Mergers and Acquisitions”, M&A), произошедшие на рынке черной металлургии за последние 10 – 15 лет. Понимание процессов произошедших сделок, а также понимание влияния произошедших событий на финансовые результаты позволит получить необходимую для анализа информацию. В Таблице 26 представлена сводная информация о крупнейших сделках по слиянию и поглощению компаний черной металлургии.

Таблица 26 – Крупнейшие мировые сделки слияний и поглощений предприятий черной металлургии<sup>62</sup>

Компания №1	Компания №2	Год	Тип компаний	Сектор экономики
СК Миттал (Франция)	Арселор (Нидерланды)	2006	Публичные	Черная металлургия
Ниппон Сталь (Япония)	Металлургическая промышленность Сумитомо (Япония)	2012	Публичные	Трубная продукция, черная металлургия

<sup>62</sup> Составлено автором по [109]

Продолжение Таблицы 26

Компания №1	Компания №2	Год	Тип компаний	Производство
Китайские Минметаллы (Китай)	Китайская металлургическая компания (Китай)	2015	Государственные	Черная металлургия, Цветная металлургия

Ниже представлено детальное рассмотрение сделок по слиянию и поглощению, приведенных в Таблице 26:

1) АрселорМиттал [111]. По состоянию на 2006 год компания Арселор, один из крупнейших производителей стали и стальной продукции, являлась компанией без четкого, определенного бенефициара — акции компании были распределены между большим количеством собственников, крупнейшим из которых выступали Правительство Люксембурга, которому принадлежало 5.6% акций, и Карло Тассаро Интернешинал, владевшая 7.8% акций. Менеджмент компании при поддержке Совета директоров принял стратегическое решение о необходимости продажи или слияния компании с другим крупным игроком на рынке металлургии. Выбор партнерской организацией осуществлялся между Группой Северсталь (Россия) и Миттал Групп (Индия). Условия сделки по слиянию, оглашенные Группой Северсталь, со стороны Северстали и ее бенефициарного владельца предполагали передачу всех подразделений по производству стали, ЗАО “Северсталь-ресурс”, долю в производителе стали Лучини (Италия) и 1 250 млн Долларов США наличными в обмен на 25% (или 210 млн акций) в объединенной компании. Предложение, представленное индийской Миттал Групп, предполагало долю бенефициарного владельца Лакшми Миттала в 40% в объединенной группе и предложение к акционерам компании: оценку в 40 евро за акцию, реализуемое по средствам выкупа (выкуп по цене 40 евро за акцию), выкупа и обмена (обмен 3 акций Арселор на 4 акции новой компании и доплата в размере 35 евро) или обмена (обмен 15 акций Арселор на 16 акций в новой компании). В результате, по состоянию на 2007 год, в объединенной новообразованной компании АрселорМиттал крупнейшим владельцем являлся Лакшми Миттал и его супруга, владеющие 624 млн акций

(или 43.05%) от общего числа акций. Другими выделяемым крупным акционером являлось Казначейство Люксембурга (на него приходится 1.83% акций), менеджмент новообразованного предприятия владел 0.15%. Места в совете директоров распределились следующим образом: из 18 мест 6 мест в совете отошло к бывшему руководству Арселор, 6 мест заняли представители Миттал Групп, 3 места достались представителям миноритарных акционеров и 3 места отошли к представителям сотрудников объединенного предприятия. Лакшми Митталл занял пост Председателя совета директоров объединенной компании, сменив на этом посту бывшего Председателя Совета Директоров Арселор, занимавшего эту должность в объединенной компании около 3 месяцев.

На Рисунке 42 представлены финансовые результаты Группы АрселорМиттал после объединения за 5 лет. В части выручки, выражающей объемы бизнеса Группы, с 2006 по 2008 год наблюдается значительный рост, продиктованный синергией предприятий: развитие коммерческих отделов, увеличение производственных мощностей, оптимизация логистических маршрутов, развитие новых дочерних предприятий и инвестиционных проектов. С значительным ростом выручки взаимосвязано увеличение чистой прибыли с 6 106 млн до 10 439 млн Долларов США.

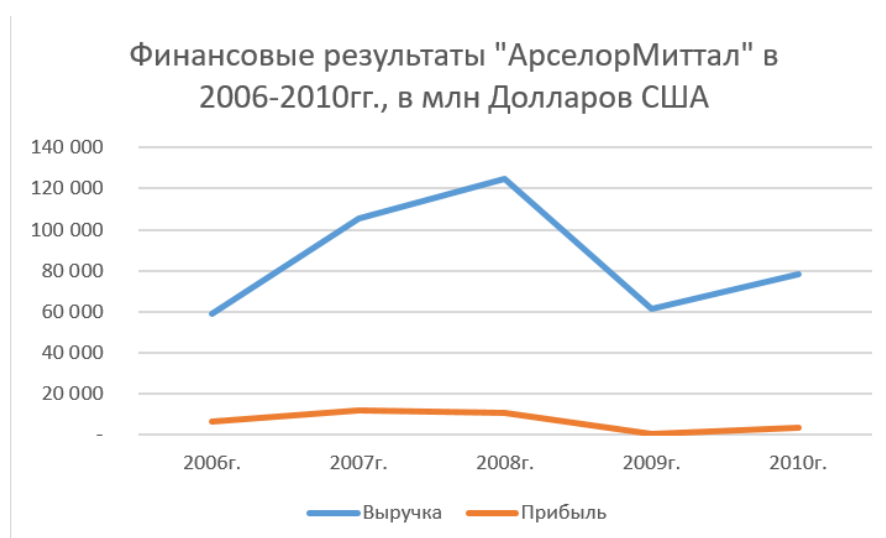


Рисунок 42 – Выручка и чистая прибыль Группы Китайские Минметаллы за 2015-2019 годы, в млн Долларов США<sup>63</sup>

<sup>63</sup> Составлено автором по [113]

Существенное снижение выручки и чистой прибыли в 2008 – 2009 годах вызвано наступлением ипотечного кризиса в США, эффект от которого отразился на большинстве отраслей мировой экономики: снижение цен на нефть и газ в 2008 году (Цена нефти марки Brent: июль 2008 год –133.9 Доллара США, декабрь 2008 года – 41.58 Доллара США) отразилось на реализации крупных инвестиционных проектов, требующих трубную продукцию [75]. В свою очередь данный факт существенно отразился на финансовых показателях производителей трубной продукции. Следует отметить, что после значительного снижения показателей в 2008 году, выручка (17 004 млн Долларов США или 28%) и чистая прибыль (2891 млн Долларов США или 2636%) Группы в 2009 году показали рост, что указывает на восстановление отрасли после сильного падения.

2) Ниппон Сталь [112]. По состоянию на начало 2012 года компании Ниппон сталь и Metallurgical Industry Sumitomo (дочернее предприятие дзайбацу Sumitomo, специализирующееся на металлургии) имели тесные экономические связи: предприятия размещали заказы на производственных мощностях друг друга, выполняя совместные заказы, а также являлись миноритарными акционерами друг друга. На 2011 год Ниппон Сталь и Metallurgical Industry Sumitomo являлись первой и третьей по размеру компаниями черной металлургии Японии.

В 2011 году руководство компаний договорилось о проведении сделки по слиянию двух организаций. Решение продиктовано желанием оптимизировать производственные базы и увеличить присутствие компаний за рубежом. 22 сентября 2011 года Совет директоров Ниппон Сталь принял решение о заключении Генерального соглашения с Metallurgical Industry Sumitomo о слиянии корпораций, в ходе которого Ниппон Сталь останется единственной корпорацией, а Metallurgical Industry Sumitomo как бизнес единица будет интегрирована в Ниппон сталь. Согласно генеральному соглашению, сделка произошла в форме обмена

акциями: Акционеры Metallургической промышленности Сумитомо получают акции Ниппон Сталь в соответствии с пропорцией, рассчитанной в соответствии с справедливой стоимостью компаний. Для проведения сделки со стороны Ниппон Сталь были привлечены такие консультанты как Митсубиши ЮФДжи Морган Стенли Секьюритиз ЛТД, Мерилл Линч Япония Секьюритиз Ко., а со стороны Metallургической промышленности Сумитомо – ЭсЭмБиСи Никко Секьюритиз Инк., Голдман Сакс Секьюритиз Ко и Датиш Секьюритиз Инк. Итогом работы консультантов стало предложение 0.735 акции Ниппон Сталь за 1 акцию Metallургической промышленности Сумитомо. Общий объем акций объединенной компании НС-МПС составил 3 200 346 200 штук. В ходе объединения оценщики определили Гудвилл в размере 395 млн Долларов США. Объединенная компания делится на сегменты: производство стали и производство стальной продукции (86% от выручки), Инжиниринг и строительство (6% от выручки), производство химикатов (4%), производство новых материалов (1% от выручки) и интеграция системных решений (3% от выручки). Диаграмма, представленная на Рисунке 43, раскрывает финансовые результаты Группы Ниппон Сталь за 5 лет с даты слияния.

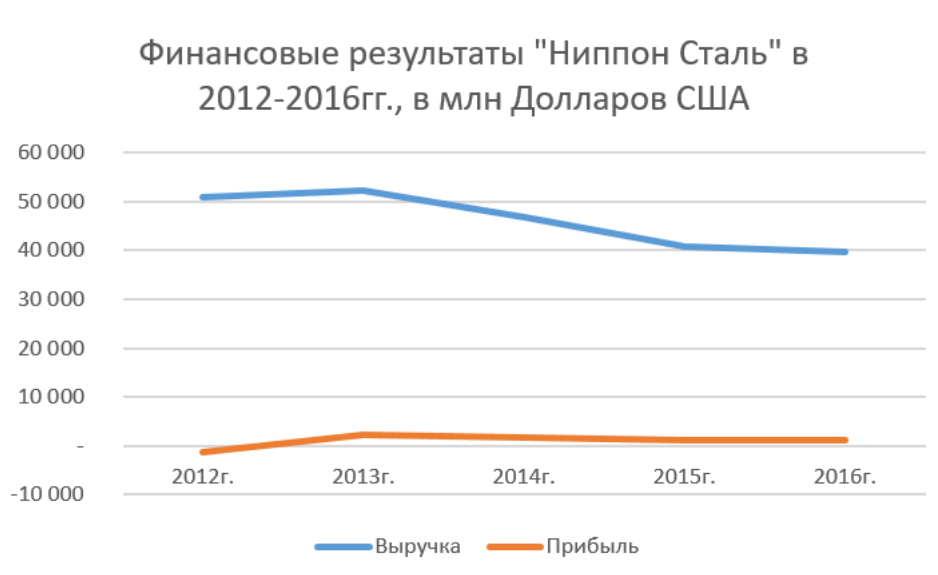


Рисунок 43 – Выручка и чистая прибыль Группы Ниппон Сталь за 2012-2016 годы, в млн Долларов США<sup>64</sup>

<sup>64</sup> Составлено автором по [114]

Выручка Группы в 2013 году показала увеличение на 1 537 млн Долларов США (или 3%), что указывает на наличие эффекта от объединения предприятий. Последующее снижение выручки преимущественно связано с значительной девальвацией японской йены в 2013-2014 годах: среднегодовой курс валюты по отношению к Доллару США увеличился с 86,4049 до 119,5349 йен за 1 единицу. Также влияние на снижение выручки вероятно оказало территориальное расположение производства: Япония соседствует с Китаем, который является крупнейшим производителем стали и стальной продукции в мире, и конкуренция с которым могла негативно сказаться на объеме продукции, реализуемой компанией. При этом с 2013 года Группа Ниппон Сталь показывает прибыль в размере от 1 207 до 2 303 млн Долларов США. Убыток, понесенный в 2012 году, преимущественно вызван прочими расходами группы: группа отразила “Убыток от обесценения” и “Убыток от реализации вложений в ценные бумаги” в значительном размере (1 537 и 872 млн Долларов США).

3) Китайские Минметаллы [115]. 8 декабря 2015 года Комитет по контролю и управлению государственным имуществом при Госсовете Китайской Народной Республики сделал объявление, согласно которому две крупнейших компании по добыче, переработке и продаже редкоземельных и черных металлов Китая должны быть объединены в одну. Представитель комитета озвучил, что основными целями является создание предприятия государственного сектора экономики, конкурентоспособного на международном уровне, оптимизация структуры, а также в содействии структурной реформе в области предложения. Реформы и субсидирование, направленное на сокращение объемов добычи угля и связанного с ним производства стали, реализуются с 2016 года. Объем субсидирования отраслевых предприятий составляет около 30 000 млн Долларов США в год. На диаграмме, приведенной на Рисунке 44, представлены выручка и прибыль Группы с 2015 по 2019 год.



Рисунок 44 – Выручка и чистая прибыль Группы Китайские Минметаллы за 2015-2019 годы, в млн Долларов США<sup>65</sup>

Выручка Группы демонстрирует значительное увеличение в период с 2017 по 2019 год (48 193 млн Долларов США или 151,11% по отношению к 2016 году). Вероятно, рост выручки связан с устойчивым ростом потребления внутри Китая, поскольку Китай является основным потребителем продукции черной металлургии. Снижение выручки компании в 2016 году объясняется общемировым снижением цен на металлопрокат, вызванным увеличением экспорта металлопроката из Китая на 20%, вызванным снижением потребления внутри китайского рынка в 2015 году. В результате цены на металлопрокат в 2016 году уменьшились на 32%, что является существенным фактором влияния на выручку Группы. Также следует отметить, что на протяжении рассматриваемого периода Группа Китайские минметаллы демонстрирует несущественный для размера бизнеса компании убыток. Данный факт вызван резким и кратным увеличением бизнеса, что отразилось в виде увеличения дебиторской задолженности, затрат и долговой нагрузки, что следует из финансовой отчетности компании.

Таким образом, из вышеописанной информации можно вынести несколько выводов:

<sup>65</sup> Составлено автором по [110]

- При объединении двух крупных производителей продукции черной металлургии в последующие после объединения годы происходит увеличение объема выручки в случае, если в рассматриваемый временной промежуток отсутствует значительное влияние со стороны факторов непреодолимого влияния (мировые экономические кризисы, серьезная девальвация национальной валюты и т.д.);
- Сделки по слиянию и поглощению рассматриваемых предприятий черной металлургии преимущественно производились на условиях обмена имеющихся акций на акции новообразованного холдинга/текущей материнской компании. Данные сделки не предполагали полноценного выкупа акций одного из предприятий;
- Объединение предприятий не обязательно приводит к увеличению чистой прибыли: новообразованная группа может принимать решения о распределении высвобожденных от синергии денежных ресурсов для других целей.

### 3.2. ВЛИЯНИЕ СДЕЛКИ ПО СЛИЯНИЮ И ПОГЛОЩЕНИЮ ГРУППЫ ЧТПЗ И ГРУППЫ ТМК НА ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ, А ТАКЖЕ НА ПОЗИЦИЮ ГРУППЫ ТМК В РАМКАХ РОССИЙСКОГО И МИРОВОГО РЫНКОВ

Поскольку покупка Группой ТМК Группы ЧТПЗ является частью инвестиционной деятельности, а Группа ЧТПЗ меняет статус с субъекта управления на объект (становясь дочерней компанией), с текущего момента следует оценивать инвестиционную деятельность Группы ТМК [91]. Для оценки влияния присоединения Группы ЧТПЗ к Группе ТМК следует рассмотреть эффект, который оказало влияние покупки, отражаемое в финансовой отчетности.



В Таблице 27 представлены показатели валовой прибыли, операционной прибыли, прибыли до налогообложения и чистой прибыли/убытка за первое полугодие 2021 (после объединения) и 2020 года (до объединения). Из данных показателей видно снижение финансовых показателей: в процентном соотношении наибольшее снижение фиксируется в части операционной прибыли, прибыли до налогообложения и чистой прибыли (убытка в 2021 году). Данный факт указывает на предпосылки к снижению коммерческих, административных и финансовых расходов, а также к снижению налоговой нагрузки в части налога на прибыль.

Таблица 27 – Показатели прибыли Группы ТМК и Группы ЧТПЗ за 6 месяцев до объединения предприятий и после объединения, в млн рублей<sup>66</sup>

Показатель	Группа ТМК после объединения, за 6м 2021	Группа ТМК, за 6м 2020	Группа ЧТПЗ, за 6м 2020	Разница, абс.	Разница, в %
Валовая прибыль	35476	24675	19981	-9180	-21%
Операционная прибыль	11681	7418	10642	-6379	-35%
Прибыль до налогообложения	1330	456	4761	-3887	-75%
Чистая прибыль/убыток	-379	-260	4480	-4858	-115%

Согласно данным, приведенным в Таблице 28, совокупная долговая нагрузка Группы предприятий значительно увеличилась (на 66 083 млн рублей или 23%). Увеличение долговой нагрузки в значительной части приходится на банковские кредиты (50 911 млн рублей или 32%). Увеличение долговой нагрузки приходится на Группу ТМК, поскольку долговая нагрузка Группы ЧТПЗ за прошедшее полугодие претерпела минимальные изменения (уменьшение на 814 млн рублей или 1%). Вероятней всего, увеличение вызвано единственной крупной затратой Группы ТМК за период — приобретения Группы ЧТПЗ взамен реализованной в 2019 году американской производственной компании.

<sup>66</sup> Составлено автором по [102, 106]

Таблица 28 – Долгосрочные и краткосрочные кредиты и займы Группы ТМК и Группы ЧТПЗ за 6 месяцев до объединения и после объединения<sup>67</sup>

Вид обязательства	Группа ТМК, сумма на 30.06.2021	Группа ТМК, сумма на 31.12.2020	Группа ЧТПЗ, сумма на 31.12.2020	Разница, абс.	Разница, в %
Банковские кредиты	209647	133478	25258	50911	32%
Долговые ценные бумаги	143023	66150	62063	14810	12%
Проценты к уплате	2168	1202	579	387	22%
Неамортизированные затраты на привлечение заемных средств	-1047	-553	-469	-25	2%
Итого	353791	200277	87431	66083	23%

Выкуп акций Группы ЧТПЗ Группой ТМК производился в несколько этапов — в первую очередь Группа ТМК выкупила 86.54% акций у основных бенефициаров Группы ЧТПЗ (Комарова А. и Федорова А.). После выкупа контрольного пакета акций у бенефициаров, Группа ТМК в соответствии с российским законодательством объявила о выкупе акций предприятия, установив фиксированную сумму выкупа в размере 318.26 рублей. Данное предложение продолжалось с 16 апреля 2021 года по 25 июня 2021 года. Данное мероприятие привело к выкупу 11.09% акций предприятия у миноритарных акционеров. После первого проведенного выкупа акций, их оплаты и перехода права собственности Группа ТМК разместила обязательное предложение о выкупе, в ходе которого было приобретено 2.37% акций предприятия по цене 318.26 рублей за акцию (без изменений цены с момента первого объявления). В результате второго выкупа акций у миноритариев Группа ТМК выкупила практически 100% акций, получив полный контроль над Группой ЧТПЗ, после чего приступила к ее интеграции в качестве дочерней компании холдинга. Как следует из планов компании, активы ЧТПЗ будут интегрированы в Группу ТМК, при этом следует учесть, что возможное использование Группы ЧТПЗ как обособленного инвестиционного актива

<sup>67</sup> Составлено автором по [102, 106]

является теоретической. Более подробная информация представлена в Таблице 29.

Таблица 29 – Выкуп акций Группы ЧТПЗ Группой ТМК в 2021 году<sup>68</sup>

Показатель	Выкуп у бенефициарных владельцев	Объявление о выкупе	Обязательное предложение о выкупе	Итого
Сумма выкупа, в млн рублей	70086	10787	2304	83177
Процент владения, в %	86.54	11.09	2.37	100
Количество акций, млн	264.5	33.9	7.2	305.6
Сумма за акцию, в рублях	264.97	318.26	318.26	272.17

При оценке стоимости предприятия использовались данные финансовой отчетности на 15 марта 2021 года, сформированные в ходе оценки предприятия. В результате оценки было выявлено, что чисты идентифицированные активы предприятия составили 38 691 млн рублей, что превышает значение из финансовой отчетности на 31.12.2020. Подробнее в Таблице 30.

Таблица 30 – Бухгалтерский баланс Группы ЧТПЗ согласно оценки справедливой стоимости на 15.03.2021<sup>69</sup>

Показатель	Сумма	Показатель	Сумма
Денежные средства и их эквиваленты	12092	Торговая и прочая кредиторская задолженность	22749
Торговая и прочая дебиторская задолженность	22235	Процентные кредиты и займы	87528
Запасы	22419	Резервы и начисленные обязательства	6459
Основные средства	95557	Отложенные налоговые обязательства	14981

<sup>68</sup> Составлено автором по [106]

<sup>69</sup> Составлено автором по [106]

Продолжение Таблицы 30

Показатель	Сумма	Показатель	Сумма
Нематериальные активы	19841	Прочие обязательства	8440
Отложенные налоговые активы	2842	Итого, обязательства	140157
Прочие активы	3863	Неконтролирующие доли участия	14
Итого активы	178849	Капитал	38678
Чистые идентифицируемые активы	38692	Итого, капитал и обязательства	178849

В результате при наличии значений суммы затрат на выкуп акций, суммы, приходящейся на оставшуюся неконтролирующую долю участия Группой ТМК был рассчитан Гудвилл, учтенный в Внеоборотных активах группы. Под Гудвиллом подразумевается деловая репутация предприятия, выраженная в виде нематериального актива, размер которого рассчитывается исходя из оценки деятельности предприятия [2]. Таким образом Группа оценила эффект, связанный с ожидаемой синергией Групп Предприятий, позволяющей оптимизировать производственные мощности, расходы на логистику, персонал, продажу продукции, а также эффект от расширения линейки выпускаемой продукции.

Таблица 31 – Расчет Гудвилла Группы ТМК, полученного в ходе приобретения Группы ЧТПЗ 15 марта 2021 года<sup>70</sup>

Чистые идентифицируемые активы	Неконтролирующая доля участия	Выкуп у бенефициаров ЧТПЗ	Объявления о выкупе	Гудвилл
38692	14	70086	13091	44499

В случае рассмотрения приобретения Группой ТМК Группы ЧТПЗ в качестве инвестиционного актива следует произвести расчет чистой приведенной стоимости актива, а также внутренней нормы доходности инвестиционных проектов (IRR и NPV). В рамках проведения расчетов следует принять несколько условностей:

- Стоимость приобретения Группы ЧТПЗ составляет 83 177 млн рублей;

<sup>70</sup> Составлено автором по [109]

- Объем выручки Группы ЧТПЗ за 2019 и 2020 гг. составляет 137 797 и 192 278 млн рублей, что ориентировочно соответствует 61/62% выручки Группы ТМК за соответствующие периоды. Данный факт указывает на сопоставимые размеры бизнеса предприятий – аналогов, что в свою очередь переводит покупку актива в разряд долгосрочных инвестиций. Для расчетов срок работы данного проекта составит условные 20 периодов (20 лет), в ходе которых, как предполагается, приобретенный инвестиционный проект должен окупиться;
- В качестве ставки дисконтирования выбраны два значения – ставка инфляции, указанная в рамках прогноза Минэкономразвития до 2036 года, и средняя инфляция согласно данным Росстата в 2017 – 2021 гг. [113, 116], а также средняя ставка льготного кредитования инвестиционных проектов в валюте. В качестве расчетного коэффициента, обозначенного в Главе 1, выступает выбранное процентное изменение общемирового потребления стали в 2019 – 2020 гг., проанализированное в Главе 2.
- Для расчета прогнозного значения сальдо денежных потоков использовано среднее значение, выведенное на основании данных из проаудированных финансовых отчетов компании за период с 2011 по 2020 гг. В последующем расчете каждое расчетное значение за период подвергалось влиянию ставки дисконтирования.

На основании имеющихся данных и обозначенных выше допущений был произведен расчет. Для расчета данных показателей было использовано ПО Майкрософт Эксель. Результаты расчета представлены в Таблице 32.

Таблица 32 – Расчет показателей внутренней нормы доходности и чистой приведенной стоимости<sup>71</sup>

Ставка дисконтирования №1	4.00%	Ставка дисконтирования №2	6.00%
Влияние понижающего коэффициента	3.52%	Сумма инвестиций	83 177 млн рублей

<sup>71</sup> Составлено автором по [121]

Продолжение Таблицы 32

Усредненное сальдо денежных потоков	4 106 млн рублей	Количество периодов	20
ВНД	-0.55%	ЧПС	-3 417 млн рублей

На основании данных, приведенных в Главе 1 и вышеприведенной таблице, можно сделать вывод, что инвестиции в подобный проект являются убыточными. При этом размер Гудвилла, принимаемого к учету Группой ТМК, указывает на то, что Группа ТМК произвела существенную переплату за приобретенный актив и рассчитывает на значительное увеличение финансовых результатов и значимое укрепление рыночных позиций на рынке промышленной трубной продукции. Рассмотрение альтернативных выгод от приобретения Группы ЧТПЗ Группой ТМК представлено ниже.

География присутствия Группы ТМК после присоединения Группы ЧТПЗ увеличилась как в рамках присутствия в России, так и за ее пределами. На Рисунке 45 представлена география присутствия ТМК и дочерних компаний по всему миру по состоянию на Декабрь 2021 года: фиолетовым отмечены управляющие компании, оранжевым отмечены производственные компании, синим отмечены офисы продаж, коричневым — компании нефтесервиса, зеленым и желтым — исследовательские центры и компании трубного дивизиона.



Рисунок 45 – География присутствия Группы ТМК после приобретения Группы ЧТПЗ [109]

Российский дивизион ТМК расширился за счет дочерних компаний ГК ЧТПЗ, таких как ГК Мета (Точка 12), АО “СОТ” (Точка 22), ООО “ЧТПЗ.

Трубный сервис” (Точка 31) и ООО “Этерно” (Точка 23). Европейский дивизион расширился за счет компании MSA a.s. (Точки 06 и 07) в Чехии. Увеличение зоны присутствия Группы является существенным, расширяя присутствие Группы на территории России и открывая новые рынки (Чехия).

Общий объем произведенной трубной продукции в России в 2020 году составил 10 857 млн тонн. Сюда включены Трубы стальные бесшовные — 3 348 млн тонн, Трубы стальные электросварные наружным диаметром более 406.4 мм (ТБД) — 2 635 млн тонн и Трубы стальные сварные прочие — 4 874 млн тонн. На Рисунке 46 приведена информация о доле произведенной трубной продукции, приходящейся на крупных трубных производителей в 2020 году. Согласно приведенной информации, совместная доля произведенной трубной продукции, приходящейся на Группы ТМК и ЧТПЗ, составляет 51% от общего объема произведенных труб. В связи с приобретением ЧТПЗ Группа ТМК может рассчитывать на существенное увеличение доли произведенной продукции (до 50%), относящейся к данному сегменту. Подробнее на рис. 46.



Рисунок 46 – Доля производства трубной продукции, приходящаяся на крупнейшие предприятия отрасли, 2020 год<sup>72</sup>

На Рисунке 47 представлены изменения выручки крупнейших российских трубных производителей в 2019–2020 годах. Несмотря на общую тенденцию к снижению выручки двух рассматриваемых предприятий (Группы ЧТПЗ и

<sup>72</sup> Составлено автором по [108]

Группа ТМК), потенциальное увеличение годовой выручки от реализации Группы ТМК в 2021 может составить 137 819 млн рублей (или 62%). Совокупная же выручка Группы ТМК в 2021 году может составить до 360 600 млн рублей, что составит около половины общей выручки трубных предприятий России, что позволит Группе ТМК укрепить лидирующую позицию на рынке.

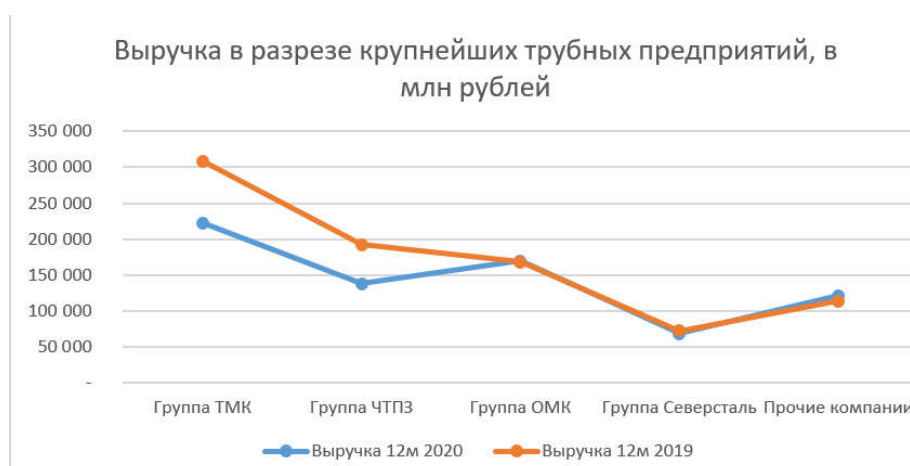


Рисунок 47 – Выручка в разрезе крупнейших российских трубных предприятий в 2019 – 2020гг., в млн рублей<sup>73</sup>

В рамках реализации труб на российском рынке на 2020 год Группы ТМК и ЧТПЗ занимали лидирующие позиции в ключевых продуктовых сегментах.

На Рисунке 48 представлена диаграмма, отражающая долю крупных компаний на рынке Бесшовных Нефтегазовых Труб в 2020 году. Согласно имеющимся данным, доля на рынке, занимаемая Группой ТМК в 2020 году составила 50%, доля Группы ЧТПЗ — 17%.

Соответственно, потенциальная доля Группы ТМК после покупки Группы ЧТПЗ может составить до 67% рынка, или до 470 тысяч тонн бесшовных нефтегазовых труб. При этом на долю других конкурирующих компаний, в рамках прогноза, приходится около 26% продаж труб, еще 7% приходится на импорт продукции за пределы России.

Таким образом, Группа ТМК укрепляет позицию на данном рынке практически до монопольного состояния, существенно влияя на поставки,

<sup>73</sup> Составлено автором по [60]



ценообразование, качество продукции. Общий объем рынка бесшовных нефтегазовых труб в 2020 году составляет более 700 тысяч тонн, что меньше значения 2019 года на 19%.



Рисунок 48 – Продажи бесшовных нефтегазовых труб на российском рынке в разрезе крупнейших компаний, в %, 2020 год<sup>74</sup>

Согласно информации, представленной на диаграмме на Рисунке 49, доля ЧТПЗ на российском рынке бесшовных промышленных труб в 2020 году составила 49%, а Группы ТМК — 35%. При объеме рынка в 2020 году в размере 2.6 млн тонн произведенной продукции в виде бесшовных нефтегазовых труб, потенциальная доля Группы ТМК после покупки Группы ЧТПЗ может составить до 84% рынка (или 2.2 млн тонн продукции). В таком случае, объединенная Группа займет практически монопольное положение на рынке бесшовных промышленных труб.

<sup>74</sup> Составлено автором по [69]

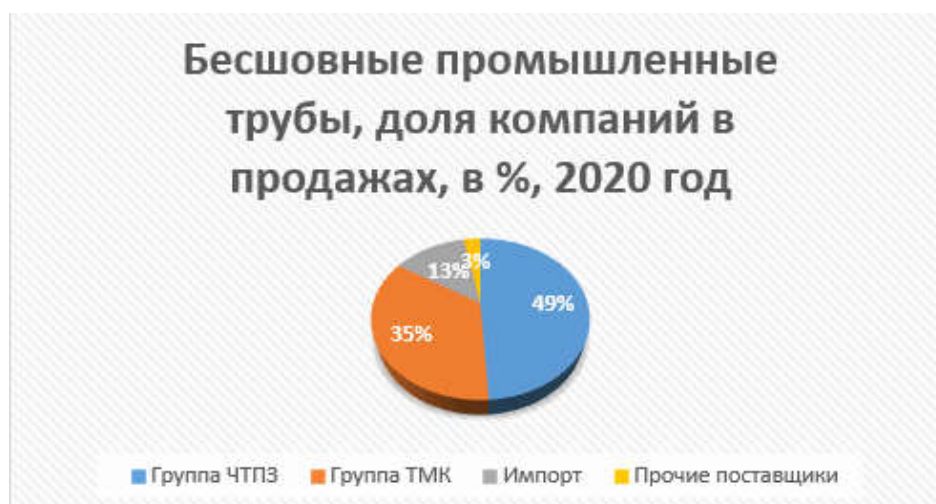


Рисунок 49 – Продажи бесшовных промышленных труб на российском рынке в разрезе крупнейших компаний, в %, 2020 год<sup>75</sup>

На Рисунке 50 представлена диаграмма, представляющая долю от объема продаж на российском рынке труб большого диаметра в разрезе крупнейших компаний в 2020 году. Согласно представленной информации, объем продаж продукции за год составляет 1.5 млн тонн, 17% из которых приходится на Группу ЧТПЗ, а 13% — на Группу ТМК. Таким образом, потенциальный объем реализации данной продукции, приходящийся на Группу ТМК в 2021 году, может составить до 30% (или 0.5 млн тонн), что позволит Группе ТМК занять лидирующую позицию на российском рынке труб большого диаметра.

### ТРУБЫ БОЛЬШОГО ДИАМЕТРА, ДОЛЯ КОМПАНИЙ В ПРОДАЖАХ, В %, 2020 ГОД

■ Группа ЗТЗ      ■ Группа ОМК      ■ Группа ЧТПЗ  
■ Группа ТМК      ■ Группа Северсталь      ■ Прочие компании

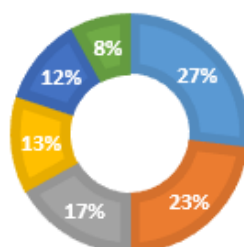


Рисунок 50 – Продажи труб большого диаметра на российском рынке в разрезе крупнейших компаний, в %, 2020 год<sup>76</sup>

<sup>75</sup> Составлено автором по [108]

<sup>76</sup> Составлено автором по [60]

В Таблице 33 представлены объемы отгруженной продукции крупнейших мировых производителей промышленных труб в 2019-2020 годах (за исключением Азиатских производителей). В перечень входят крупнейшие изготовители труб, такие как Тенарис (Люксембург, производство в Италии и Аргентине), Валлурек (Франция), Объединенная Металлургическая Компания (ОМК, Россия), АрселорМиттал (Франция), Северсталь (Россия) и ЮС Стил Компани (США). Согласно представленным данным, Группа ТМК, как и Группа ЧТПЗ, входят в данный перечень, занимая по состоянию на 2020 год первое и пятое место по объему произведенной продукции. Потенциальный совокупный результат после объединения в 2021 году может составить более 5 млн тонн отгруженной трубной продукции.

Таблица 33 – Изменения объема отгруженной трубной продукции в 2019-2020 гг. в разрезе крупнейших компаний (за исключением Азии), в млн тонн<sup>77</sup>

Компания	12м 2020	12м 2019	Разница, абс.	Разница, в %
ТМК	3.73	3.8	-0.07	-2%
Тенарис	3.2	3.9	-0.7	-18%
Валлурек	2.13	2.3	-0.17	-7%
ОМК	2.0	1.7	0.3	18%
ЧТПЗ	1.87	2.1	-0.23	-11%
АрселорМиттал	1.6	2.4	-0.8	-33%
Северсталь	1.2	1	0.2	20%
ЮС Стил	0.67	0.8	-0.13	-17%
Итого	16.4	18	-1.6	-9%

В качестве подтверждения имеющихся объемов поставок трубной продукции в последней отчетности для инвесторов Группа ТМК указывает на крупные инфраструктурные проекты своих ключевых покупателей, на которые поставляется продукция Группы с высокой добавленной стоимостью – трубы категории OCTG:

<sup>77</sup> Составлено автором по [108]

- “Лукойл”: Каспийские шельфовые проекты (контракты с 2010 по 2022 гг.); Приазовнефть (контракты с 2019 по 2022 гг.);
- “Роснефть”: Русское месторождение (контракты с 2016 по 2021 гг.), Восток ойл (контракты с 2021 по 2025 гг.), РН-Сахалинморнефтегаз (контракты с 2018 по 2021 гг.);
- “Газпром-нефть”: Ямал ЛНГ, Арктик ЛНГ, Обь ЛНГ (контракты с 2104 по 2023 гг.);
- “НОВАТЭК”: Ванкорское кластерное месторождение (контракты с 2008 по 2023 гг.); Арктикгаз (контракты с 2018 по 2023 гг.);
- “Газпром”: Сахалин – 1 (контракты с 2017 по 2022 гг.), Сахалин – 2 (контракты с 2017 по 2022 гг.), Южно – Кириновское месторождение (контракты с 2017 по 2023 гг.).

Помимо поставок промышленных труб для нефтегазовых компаний Группа поставляет и другие виды промышленных труб для крупных предприятий и проектов:

- Поставки труб для Dacia (дочерней компании Renault-Nissan);
- Поставки труб для строительства следующих футбольных стадионов: Открытие Арена, Zenit Арена, Самара Арена;
- Также группа осуществляет поставки труб для ядерной промышленности, самолетостроения, космической и энергетической промышленности.

Наличие контрактов на поставки трубной продукции от крупных покупателей обеспечит объединенному предприятию базу для загрузки производственных мощностей в 2021-2022 годах, что в свою очередь обеспечит значительные поступления денежных средств. Объемные поступления позволят осуществить инвестиционную деятельность в части объектов реального инвестирования.

Таблица 34 – Результаты движения денежных средств в связи с инвестиционной деятельностью в 2019 – 2021 годах, в млн рублей, Группа ТМК<sup>78</sup>

Показатель	12м	12м	9м	Изменения, абс.		Изменения, в %	
	2019	2020	2021	2020/2019	2021/2020	2020/2019	2021/2020
Капитальные расходы	- 14926	- 11081	- 10547	3845	534	-26%	-5%
Приобретение компаний	0	- 14439	- 68012	-14439	-53573	100%	371%
Прочее	-8565	55663	-4197	64228	-59860	-750%	-107%

В Таблице 34 представлены данные по поступлениям и расходам инвестиционной деятельности Группы ТМК за период с 2019 по 2021 год. Уровень капитальных вложений (англ. CAPEX) Группы за рассматриваемый период сократился на 4 379 млн рублей (или 29%), что является негативным фактором, поскольку: 1) данные затраты подразумевают расходы на Основные средства и внеоборотные активы с первоначальной стоимостью 349 862 млн рублей, а также инвестиции в строительство новых производственных мощностей; 2) Инвестиции в капитальные вложения Группы ЧТПЗ, учитываемые в составе ТМК, в 2019 году составляли 7 558 млн рублей, а в 2020 году – 6 564 млн рублей.

Так же следует рассмотреть две другие подстатьи, продемонстрировавшие существенное изменение в рассматриваемом периоде: основное влияние на подстатью “Приобретение компаний” подразумевается покупки АО “Уралчермет”, ООО “Парус” и ООО “Трубы 2000” за 15 млн рублей, произошедшие в 2020 году. В 2021 году по данной подстатье отражено изменение в виде покупки Группы ЧТПЗ за 83 177 млн рублей (с учетом покупки у группы бенефициаров и двух объявлений о выкупе акций). В представленной таблице также представлена подстатья “Прочие”, влияние на которую оказала продажа дочерней американской компании ИПСКО Тубуларс испанскому трубному холдингу Тенарис за 63 437 млн рублей, отраженное в финансовой отчетности компании 2 января 2020 года.

<sup>78</sup> Составлено автором по [109]

В следствии изменений финансовых показателей Группы ТМК и Группы ЧТПЗ, представленных в Таблицах 27, 28 и 33, а также на Диаграмме 47 (снижение показателей выручки и прибыли, значительное увеличение финансовой нагрузки, уменьшение затрат на капитальные расходы), финансовое состояние объединенной группы, выраженное в кредитном рейтинге, также изменилось. Для отслеживания искомых изменений сформирована Таблица 35, расположенная ниже.

Таблица 35 – Кредитные рейтинги Группы ТМК и Группы ЧТПЗ до и после объединения компаний<sup>79</sup>

Рейтинговое агентство	Группа ТМК (текущий)	Группа ТМК (предыдущий)	Группа ЧТПЗ (текущий)	Группа ЧТПЗ (предыдущий)
Fitch Ratings	н/п	н/п	bb-	bb-
S&P	B+	BB-	н/п	н/п
Moody's Ratings	B1	Ba3	н/п	н/п
РА “Эксперт”	ruA+	ruA	ruA+	ruA+

Рейтинговые агентства “большой тройки” произвели пересмотр рейтинга в негативную сторону: 2 из 3 рейтинговых агентств понизили кредитный рейтинг Группы (Рейтинг Группы ЧТПЗ находится на пересмотре). В заключении о пересмотре рейтинга выделяются две основные причины, приведшие к пересмотру:

- Увеличение долговой нагрузки Группы ТМК. Рейтинговые агенства указывают на тот факт, что после агрессивной покупки Группы ЧТПЗ и до этого шаткое финансовое положение Группы ТМК ухудшилось примерно в 2 раза. Данный фактор является негативным, поскольку на данный момент российский и мировой рынки труб OCTG находятся в состоянии спада;
- Уменьшение показателя EBITDA. Снижение данного показателя обусловлено снижением объемов реализации труб категории OCTG, что привело к общему ухудшению финансовых результатов.

Предполагается, что данная часть трубного рынка восстановится в 2022-2023 гг., что приведет к положительным изменениям финансового состояния

<sup>79</sup> Составлено автором по [71, 73, 90, 109]

предприятия. Так же следует отметить тот факт, что негативное изменение кредитных рейтингов может негативно сказаться на финансировании предприятия, поскольку существенная часть долговых обязательств Группы размещена в форме облигаций на фондовом рынке.

В соответствии с имеющимися данными о рассмотренных сделках по слиянию и поглощению и о присоединении бизнеса Группы ЧТПЗ к Группе ТМК можно сделать несколько выводов:

- Сделки по слиянию и поглощению в секторе черной металлургии указывают на увеличение финансовых показателей после объединения при условии отсутствия влияния факторов непреодолимой силы (международный финансовый кризис, девальвация валюты и пр.);
- Группа ТМК приобрела Группу ЧТПЗ по стоимости, превышающей идентифицируемые чистые активы в более чем два раза с привлечением заемных кредитных средств коммерческих банков. Приобретение Группы ЧТПЗ без интеграции в Группу ТМК и последующей синергии является убыточным инвестиционным проектом;
- Увеличение бизнеса Группы ТМК, вызванное интеграцией Группы ЧТПЗ в бизнес-процессы Группы ТМК, негативно отразится на финансовых результатах Группы в ближайшие несколько лет. Возможности объединенной Группы ТМК в части затрат на капитальные вложения являются ограниченными, демонстрируя тенденцию к снижению. В то же время приведет к увеличению объемов производимой и реализуемой трубной продукции на российском и мировом рынках, выводя Группу ТМК на уверенное первое место среди мировых производителей промышленных труб.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Данные, полученные в первой главе, в достаточной мере раскрывают аспекты инвестиционной деятельности крупных корпораций. Основной характеристикой инвестиционной деятельности является вложение капитала с целью его последующего увеличения. В рамках исследования систематизированы и дополнены методологические подходы к классификации инвестиций, рассмотрено влияние реальных инвестиций на деятельность предприятия и приведена общая характеристика инвестиционных проектов. Также в первой главе рассматриваются факторы непреодолимого воздействия, их классификация и влияние факторов на деятельность предприятия, выделяются основные методы оценки инвестиционной деятельности, подразделяемые на статистические (расчет и сравнение затрат, прибыли, сроков окупаемости) и динамические (к примеру, Метод расчета чистого дисконтированного денежного потока).

Во второй главе представлены данные проведенного анализа рассматриваемой отрасли, анализ финансового состояния предприятия и влияния проводимой предприятием инвестиционной деятельности. В отрасли черной металлургии в 2018 - 2020 годах наблюдается снижение производства и потребления, продиктованное влиянием факторов непреодолимого воздействия. Так же в рамках второй главы было рассмотрено финансовое положение и влияние инвестиционной политики на финансовые результаты Группы ЧТПЗ в 2019 – 2021 годах. В результате проведенного анализа было выявлено, что рассматриваемое предприятие черной металлургии не имеет достаточных ресурсов для реализации инвестиционной деятельности, предполагающей развитие производства по средствам реальных инвестиций, что вероятно являлось одним из основных факторов произошедшей в 2021 году сделки по слиянию и поглощению с предприятием – аналогом.

Проанализированные данные, представленные в третьей главе, позволили определить предполагаемое влияние приобретения и интеграции



рассматриваемого предприятия на операционную и финансовую деятельность материнской компании. В результате анализа следует выделить два основных фактора, оказывающих влияние на материнскую компанию после поглощения: приобретение рассматриваемой компании компанией – аналогом привело к значительному укреплению рыночных позиций материнской компании, закрепляя рыночные позиции объединенной компании на лидирующей позиции в России и мире, но при этом покупка за денежные средства компании – аналога не является характерным решением для сделок по слиянию и поглощению на рассматриваемом рынке в силу величины и стоимости предприятий. В результате приобретения финансовое положение материнской компании значительно ухудшилось, что продиктовано привлечением значительных заемных средств и влиянием фактора непреодолимого воздействия в виде пандемии коронавирусной инфекции.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» // Текст: электронный // СПС «КонсультантПлюс». – URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_22142/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_22142/) (дата обращения 01.10.2020)
2. Международные стандарты финансовой отчетности (IFRS) 9 Финансовые инструменты // Текст: электронный // Министерство финансов РФ [сайт], — URL: [https://www.minfin.ru/common/upload/library/2017/02/main/MSFO\\_IFRS\\_9\\_1.pdf](https://www.minfin.ru/common/upload/library/2017/02/main/MSFO_IFRS_9_1.pdf) (дата обращения: 03.01.2022)
3. Анискин Ю. П. Управление инвестициями: учебное пособие – Текст: электронный // Ю. П. Анискин. – М.: ИКФ Омега-Л, 2017. – 167 с.
4. Антипин А. И. Инвестиционный менеджмент – Текст: электронный / А. И. Антипин. – Москва: Academia, 2016. – 240 с.
5. Афонин А. М. Управление проектами – Текст: электронный/ А. М. Афонин, Ю. Н. Царегородцев, С. А. Петрова. – Москва: Форум, 2016. – 184 с. – ISBN 978-5-91134-372-9
6. Асаул А. Н. Интегративное управление в инвестиционном менеджменте – Текст: электронный / А. Н. Асаул. – Москва: СПб: Гуманистика, 2016. – 248 с.
7. Басовский Л.Е. Экономическая оценка инвестиций: учебное пособие – Текст: электронный / Л. Е. Басовский, Е. Н. Басовская. – Москва: Инфра-М, 2017. – 240 с. – ISBN 978-5-16-009915-6
8. Бакаев Л. А. Количественные методы в управлении инвестициями: учебное пособие – Текст: электронный / Л. А. Бакаев. – Киев: КНЭУ, 2016. – 151 с. – ISBN 978-5-394-03155-7
9. Балашов А. И. Управление проектами: учебник и практикум для СПО –

Текст: электронный / А. И. Балашов, Е. М. Рогова, М. В. Тихонова. – Люберцы: Юрайт, 2016. – 383 с.

10. Бараненко С. П. Управление проектами: учебно-методический комплекс – Текст: электронный / С. П. Бараненко. – Москва: АП Наука и образование, 2017. – 244 с.

11. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: учебный курс – Текст: электронный / И. А. Бланк. – Киев: Эльга-Н, Ника-Центр, 2016. – 448 с.

12. Бланк И. А. Управление инвестициями предприятия – Текст: электронный / И. А. Бланк. Киев: Ника-Центр, Эльга, 2018. – 480 с.

13. Борисова О. В. Инвестиции в 2 т. Т. 1. Инвестиционный анализ: учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры – Текст: электронный / О. В. Борисова, Н. И. Малых, Л. В. Овешникова. – Москва: Юрайт, 2019. – 218 с. – ISBN 978-5-534-01718-2

14. Бузова И. А. Коммерческая оценка инвестиций – Текст: электронный / И. А. Бузова, Г. А. Маховикова, В. В. Терехова; под ред. В. П. Есипова В. Е. – Санкт-Петербург: Питер, 2016. – 432 с.

15. Володин В. В. Основные концепции стандартизации управления проектами – Текст: электронный / В. В. Володин, В. И. Хабаров // Науковедение. – 2015. – Т. 7. – № 2. – С. 96-104.

16. Володин В. В. Управление проектом: учебное пособие – Текст: электронный / В. В. Володин, Т. В. Алексеева, Ф. Б. Лобанов – Москва: Московский Финансово-промышленный университет «Синергия», 2017. – 96 с.

17. Витлинский В. В. Модель выбора инвестиционного проекта – Текст: электронный / В. В. Витлинский, В. А. Макаренко // Финансы страны. – 2017. – № 4. – С. 63-68.

18. Волощук Л. О. Инновационное развитие промышленного предприятия: сущность и проблемы аналитического обеспечения в условиях индикативного управления – Текст: электронный / Л. О. Волощук // Бизнес информ. – 2017. – № 11. – С. 75-79.

19. Горемыкин В. А. Стратегия развития предприятия: учебное пособие

для вузов / В. А. Горемыкин. – Москва: Дашков и К°, 2017. – 593 с.

20. Грашина М. Н. Основы управления проектами; Бином. Лаборатория знаний – Текст: электронный / М. Н. Грашина, В. Р. Дункан. – Москва, 2015. – 240 с.

21. Джалота П. Управление проектами в области информационных технологий – Текст: электронный / П. Джалота. – Москва: Лори, 2017. – 224 с.

22. Ефимов В. С. Общие положения и основные принципы инновационно-инвестиционной деятельности предприятий – Текст: электронный / В. С. Ефимов, В. Я. Ушаков // Вестник Московского университета имени С. Ю. Витте. Серия 1: Экономика и управление. – 2015. – №3 (14). – С. 31.

23. Жарун А. В. Значение классификации инвестиций для наиболее удачного капиталовложения – Текст: электронный / А. В. Жарун // Инвестиции: практика и опыт. – 2019. – № 1. – С. 9-11.

24. Золотогоров В. Г. Инвестиционное проектирование – Текст: электронный / В. Г. Золотогоров. – Москва: Книжный дом, 2017. – 368 с.

25. Инвестиционный менеджмент: учебник – Текст: электронный / Под ред. Н. И. Лахметкина; Л. Д. Капранова, С. Н. Малофеев, Т. Н. Седаш. – Москва: КноРус, 2016. – 262 с.

26. Инвестиции: учебник – Текст: электронный / Л. И. Юзвович; под ред. Л. И. Юзвович; М-во науки и высшего образования Рос. Федерации, Урал. федер. ун-т. – Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2018. – С. 117. – ISBN 978-5-7996-2452-1

27. Инновационные технологии в экономических и социальных процессах региона. Сборник научных трудов Международной научно-практической конференции. – Текст: электронный / Красноярский институт экономики – филиал ЧОУ ВО «Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики». – Красноярск, 2017. – С. 34.

28. Карлик А. Е. Инвестиционный менеджмент – Текст: электронный / А. Е. Карлик. – Москва: Вернера Регена, 2016. – 971 с.

29. Киселева Н. В. Инвестиционная деятельность – Текст: электронный / Н. В. Киселева, Т. В. Боровикова, Г. В. Захарова, и др. – Москва: КноРус, 2017. – 432 с.
30. Колас Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы концепции и методы: учебное пособие. – Текст: электронный / Б. Колас; под ред. проф. Я. В. Соколова. – Москва: Финансы, Юнити, 2015. – С. 24.
31. Кравченко Н. А. Инвестиционный анализ / Н. А. Кравченко. – Москва: Дело, 2017. – 264 с.
32. Крупнов Ю. С. Оценка экономической эффективности использования банковского инвестиционного кредита / Ю. С. Крупнов // Вопросы статистики. – 2008. – № 5. – С. 51-54.
33. Кирсанова В. В. Учетно-аналитические инструменты управления реальными инвестициями в процессе инновационного развития промышленных предприятий: монография – Текст: электронный / В. В. Кирсанова, Л. О. Волощук, С. В. Филиппова. – Одесса: ФОП Бондаренко М. О., 2015. – 198 с.
34. Крылов Э. И. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: учебное пособие – Текст: электронный / Э. И. Крылов, В. М. Власова, И. В. Журавкова. – Москва: Финансы и статистика, 2016. – 608 с.
35. Лаврухина Н. В. Сравнительный анализ методов оценки экономической эффективности инвестиций – Текст: электронный / Н. В. Лаврухина // Теория и практика общественного развития. – 2016. – № 4. – С. 82.
36. Лаврухина Н. В. Стоимостная концепция и оценочные технологии управления инновационными предприятиями: учебное пособие – Текст: электронный / Н. В. Лаврухина, О. Л. Перерва. – Москва, 2016. – 243 с.
37. Макарец Д. О. Управление рисками в проектах – Текст: электронный / Д. О. Макарец // Экономика. Финансы. Право. – 2017. – № 5/2. – С. 38-40.
38. Марголин А. М. Экономическая оценка инвестиций: учебник – Текст: электронный / А. М. Марголин, А. Я. Быстряков. – Москва: ЭКМОС, 2016. – 240 с.

39. Несветаев Ю. А. Экономическая оценка инвестиций: учебное пособие – Текст: электронный / Ю. А. Несветаев. – Москва: МГИУ, 2016. – 163 с.
40. Папп В. Оптимизация распределения инвестиционных ресурсов и выбор эффективных инвестиционных проектов – Текст: электронный / В. Папп // Региональная экономика. – 2017. – № 2. – С. 246-255.
41. Полковников А. В. Управление проектами. Полный курс MBA – Текст: электронный / А. В. Полковников, М. Ф. Дубовик. – Москва: Олимп-Бизнес, 2016. – 552 с. – ISBN 978-5-9693-0291-4
42. Попов Ю. И. Управление проектами: учебное пособие – Текст: электронный / Ю. И. Попов, О. В. Яковенко. – Москва: НИЦ ИНФРА-М, 2017. – 208 с.
43. Риск-менеджмент инвестиционного проекта: учебник – Текст: электронный / под ред. М. В. Грачевой, А. Б. Секерина – Москва: Юнити-Дана, 2018. – 544 с. – ISBN 978-5-238-01506-4
44. Серов В. М. Инвестиционный менеджмент – Текст: электронный / В. М. Серов. – Москва: ИНФРА-М, 2016. – 272 с.
45. Соколюк К. Ю. Инвестиционный проект как средство реализации инвестиционных ресурсов – Текст: электронный / К. Ю. Соколюк // Сборник научных трудов ВНАУ. Серия: Экономические науки. – № 2 (77). – 2017. – С. 82-91.
46. Сооляттэ А. Ю. Управление проектами в компании: методология, технологии, практика: учебник – Текст: электронный / А. Ю. Сооляттэ. – Москва: МФПУ Синергия, 2017. – 816 с.
47. Туриянская М. М. Инвестиционные источники: монография – Текст: электронный / М. М. Туриянская. – Донецк: Юго-Восток, 2016. – 317 с.
48. Федоренко В. Г. Инвестиционный менеджмент: учебное пособие – Текст: электронный / В. Г. Федоренко – Киев: МАУП, 2016. – 280 с.
49. Щукин Б. М. Анализ инвестиционных проектов: конспект лекций – Текст: электронный / Б. М. Щукин. – Киев: МАУП, 2017. – 128 с.
50. Чараева М. В. Реальные инвестиции: учебное пособие – Текст:

электронный / М. В. Чараева. – Москва: Инфра-М, 2018. – 263 с. – ISBN 978-5-16-013086-6

51. Яковлева А. К. Оценка эффективности функционирования экосистемы предприятия – Текст: электронный / А. К. Яковлева, Е. А. Федулова, О. С. Салькова // Финансы и кредит. – 2019. – Т. 25. – Вып. 10. – С. 2304-2321.

52. Иззука Т. Б. Влияние Covid – 19 на финансовое состояние металлургических предприятий: проблемы и перспективы – Текст: непосредственный / Иззука Т. Б. Ткаченко И. Д. // Периодическое издание “Экономика и управление народным хозяйством”, № 2 (195), 2021.

53. Климова Е. О. Проблемы снижения затрат на техническое обслуживание и ремонт оборудования (на примере металлургического предприятия) – Текст: электронный / Климова Е. А., Бабкин И. А. // Периодическое издание “Научно – технические ведомости СПбГПУ. Экономические науки”, №3, 2019.

54. Цибульникова В. Ю. Финансово-экономическая оценка инвестиций: Методические указания к практическим занятиям и самостоятельной работе – Текст: электронный / Цибульникова В. Ю. // Томск: ТУСУР, 2018.

55. Роменская М. В. Пандемия коронавируса как обстоятельство непреодолимой силы в системе управления рисками – Текст: электронный / Роменская М. В., Цандер Я. М. // К. Э. Циолковский и прогресс науки и техники в 21 веке, г. Калуга, 2021, [Текст].

56. Анисимова А. Б. “К вопросу учета рисков мировых пандемий в нефтегазовой отрасли”, Вестник Белгородского Университета кооперации, экономики и права, № 4 (83), 2020, [Текст].

57. Шайбакова Л. Ф., Новоселов С.В. “Тенденции, особенности и проблемы развития черной металлургии России” // Журнал “Управленец”. 2017. №5(69), с. 40 – 49.

58. Кириллов А.В., Бакунова Т.В. “Оценка инвестиционной деятельности металлургического предприятия в 2017 – 2019 годах (на примере ПАО “Северсталь”) [Текст] / Кириллов А.В., Бакунова Т.В. // Экономика в теории и

на практике: актуальные вопросы и современные аспекты. Сборник статей VI Международной научно-практической конференции. 2020. – С.92 – 97.

59. Чиркова Е.В., Меньшиков Ю.С., Носова А.О., Валиева Д.А.

“Реструктуризация долга российскими металлургическими компаниями в кризис 2008 года” [Текст] / Чиркова Е.В., Меньшиков Ю.С. // Экономическая политика, 2017 год, №3, с.174-209

60. Волкова А.В. Рынок стальных труб 2021 – Текст / Волкова А.В.; ВШЭ, 2021. – с. 35.

61. Обзор рынка черной металлургии – 2020, Исследовательский центр Делойт в СНГ, 2020. – Текст: электронный; [сайт] – URL: <https://www2.deloitte.com/ru/ru/pages/research-center/articles/overview-of-steel-and-iron-market-2020.html>, Режим доступа свободный. (дата запроса: 01.01.2022)

62. Девальвация рубля скомпенсировала финансовые потери металлургических компаний. Обзор рынка черной металлургии – 2017 год, Исследовательский центр Делойт в СНГ, 2020. – Текст: электронный; [сайт] – URL: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ru/Documents/manufacturing/russian/steel-and-iron-market-report-2016-ru.pdf>, Режим доступа свободный. (дата запроса: 01.01.2022)

63. Обзор рынка черной металлургии – Второе полугодие 2019 года, Исследовательский центр Делойт в СНГ, 2019. – Текст: электронный; [сайт] – URL: <https://www2.deloitte.com/ru/ru/pages/research-center/articles/overview-of-steel-and-iron-market.html>, Режим доступа свободный. (дата запроса: 01.01.2022)

64. Обзор рынка черной металлургии – Первое полугодие 2019 года, Исследовательский центр Делойт в СНГ, 2019. – Текст: электронный; [сайт] – URL: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ru/Documents/research-center/metals-1h-2019.pdf>, Режим доступа свободный. (дата запроса: 01.01.2022)

65. Обзор рынка черной металлургии 2019- 1 кв. 2020 гг.: Китайский фактор, Рейтинговое агентство НРА – Текст: электронный; [сайт]. –URL:



[https://delprof.ru/upload/iblock/4ef/DelProf\\_Analitika\\_Metallurgicheskaya-otrasl.pdf](https://delprof.ru/upload/iblock/4ef/DelProf_Analitika_Metallurgicheskaya-otrasl.pdf), Режим доступа свободный. (дата запроса: 02.01.2022)

66. Аналитическое исследование. Metallurgicheskaya otasl v Rossii: krupнейшие производители стали в 2021 году, Группа “Деловой профиль” – Текст: электронный; [сайт]. – URL: [https://delprof.ru/upload/iblock/4ef/DelProf\\_Analitika\\_Metallurgicheskaya-otrasl.pdf](https://delprof.ru/upload/iblock/4ef/DelProf_Analitika_Metallurgicheskaya-otrasl.pdf), Режим доступа свободный. (дата запроса: 07.01.2022)

67. Российский рынок стальных труб. Итоги 2020. Перспективы развития отрасли 2021, Фонд развития трубной промышленности – Текст: электронный; [сайт]. – URL: [https://frtp.ru/wp-content/uploads/2020/12/Briefing\\_FRTP\\_2020-1.pdf](https://frtp.ru/wp-content/uploads/2020/12/Briefing_FRTP_2020-1.pdf), Режим доступа свободный. (дата запроса: 10.01.2022)

68. Steel / Economist Intelligence Unit research report – 2021. – Текст: электронный; [сайт]. – URL: <https://www.eiu.com/industry/automotive/commodity/steel>, Режим доступа свободный. (дата запроса: 03.01.2022)

69. 2021 World Steel in Figures / World Steel Association – 2021. – Текст: электронный; [сайт] – URL: [worldsteel.com](http://worldsteel.com), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 04.01.2022)

70. IHS Markit Russia Manufacturing PMI / IHS Markit – 2020. – Текст: электронный; [сайт] – URL: [https://www.markiteconomics.com/Public/Release/PressReleases?language=ru\\_](https://www.markiteconomics.com/Public/Release/PressReleases?language=ru_) Режим доступа свободный. (Дата запроса: 04.01.2022)

71. Fitch Ratings, Компания China Metallurgical Group Corporation; [сайт] – URL: <https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/china-metallurgical-group-corporation-17-12-2020>, Режим доступа свободный. (дата запроса 21.01.2022)

72. Fitch Ratings, Fitch поместило рейтинг ЧТПЗ в список Rating Watch Негативный в связи с приобретением компанией ТМК, 2021. – Текст: электронный; [сайт] – URL: <https://www.fitchratings.com/research/ru/corporate->

finance/fitch-places-chelpipe-on-rating-watch-negative-on-acquisition-by-tmk-24-03-2021, Режим доступа свободный. (дата запроса 21.01.2022)

73. S&P Ratings, Russian Steel Pipe Producer TMK downgraded to “B+”, 2021. – Текст: электронный; [сайт] – URL:

<https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/2634790>, Режим доступа свободный. (дата запроса 21.01.2022)

74. Интернет – портал Группы “ЧТПЗ”; [сайт]. – URL: <https://chtpz.tmk-group.ru/>, Режим доступа свободный. (дата запроса 05.01.2022)

75. Аналитический портал “investing.com”: [сайт]. – URL: <https://www.investing.com/>, Режим доступа свободный. (дата запроса 05.01.2022)

76. Интернет – портал Группы ЕВРАЗ; [сайт]. – URL: <https://www.evraz.com/>, Режим доступа свободный. (дата запроса 05.01.2022)

77. Интернет – портал ПАО “НЛМК”; [сайт]. – URL: <https://nlmk.com/>, Режим доступа свободный. (дата запроса 05.01.2022)

78. Интернет – портал ПАО “Северсталь”; [сайт]. – URL: <https://www.severstal.com/>, Режим доступа свободный. (дата запроса 05.01.2022)

79. Интернет – портал ПАО “ММК”; [сайт]. – URL: <https://mmk.ru/>, Режим доступа свободный. (дата запроса 05.01.2022)

80. Интернет – портал Группа Металлоинвест; [сайт]. – URL: <https://www.metalloinvest.com/>, Режим доступа свободный. (дата запроса 05.01.2022)

81. Интернет – портал ГК Мечел; [сайт]. – URL: <https://mechel.ru/>, Режим доступа свободный. (дата запроса 05.01.2022)

82. Интернет – портал Группа ТМК; [сайт]. – URL: <https://www.tmk-group.ru/>, Режим доступа свободный. (дата запроса 05.01.2022)

83. Федеральная служба государственной статистики. Официальная статистика. Анализ данных. [сайт]. URL: <http://stat.customs.ru/analysis>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 06.01.2022)

84. Информационное издание Лента. Ру. Потоки грязи разрывали людей на части”, 2019. [сайт]. – URL:

[https://lenta.ru/articles/2019/06/26/brazil/?utm\\_source=rnews&utm\\_medium=more\\_](https://lenta.ru/articles/2019/06/26/brazil/?utm_source=rnews&utm_medium=more_)  
Режим доступа свободный. (Дата запроса: 07.01.2022)

85. Информационный портал ПАО “Газпром”, Проекты, Турецкий поток. [сайт]. – URL: <https://www.gazprom.ru/projects/turk-stream/>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 07.01.2022)

85. Информационный портал ПАО “Газпром”, Проекты, Северный поток – 2. [сайт]. – URL: <https://www.gazprom.ru/projects/nord-stream2/>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 07.01.2022)

86. Информационный портал ЦБ РФ, База данных, Динамика официального курса заданной валюты. [сайт] – URL: [https://cbr.ru/currency\\_base/dynamics/](https://cbr.ru/currency_base/dynamics/), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 12.01.2022)

87. Интернет-ресурс “Туркменпортал”, В Туркменистан из Челябинска раньше срока поступили трубы для строительства газопровода ТАПИ, 2020. [Электронный портал]. – URL: [https://turkmenportal.com/blog/33042/v-turkmenistan-iz-chelyabinska-ranshe-sroka-postupili-truby-dlya-stroitelstva-gazoprovoda-tapi?utm\\_source=yxnews&utm\\_medium=desktop&utm\\_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2Fnews%2Fsearch%3Ftext%3D](https://turkmenportal.com/blog/33042/v-turkmenistan-iz-chelyabinska-ranshe-sroka-postupili-truby-dlya-stroitelstva-gazoprovoda-tapi?utm_source=yxnews&utm_medium=desktop&utm_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2Fnews%2Fsearch%3Ftext%3D), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 07.01.2022)

88. Профильный портал “Вестник Арматуростроения”, Группа ЧТПЗ завершила поставку поставку труб с полиэтиленовым покрытием для Северного потока - 2, 2018. [сайт] – URL: <https://armavest.ru/news/zavody/gruppa-chtpz-zavershila-postavku-trub-s-polietilenovym-pokrytim-dlya-severnogo-potoka-2/>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 08.01.2022)

89. Информационный портал “Cbonds”, ЧТПЗ дебютировал на рынке евробондов, 2019. [сайт] – URL: <https://cbonds.ru/news/1146517/>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 08.01.2022)

90. Информационный портал Группы ТМК, Кредитные рейтинги. [сайт] – URL: [https://www.tmk-group.ru/Credit\\_ratings](https://www.tmk-group.ru/Credit_ratings), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 08.01.2022)

91. Информационное агентство “Интерфакс”, Бизнес, Челябинск вместо Америки – ампула консолидатора российского трубного рынка досталось ТМК. Обобщение., 2021. [сайт]. – URL: <https://www.interfax.ru/business/755199>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 08.01.2022)

92. Федеральная налоговая служба России, Предоставление сведений из ЕГРЮЛ/ЕГРИП. [сайт]. – URL: <https://egrul.nalog.ru/index.html>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 10.01.2022)

93. Зачестныйбизнес: всероссийская система проверки контрагентов, Карточка АО “Группа ЧТПЗ”. [сайт]. – URL: [https://zachestnyibiznes.ru/company/ul/1027705011663\\_7705468560\\_AO-GRUPPA-ChTPZ](https://zachestnyibiznes.ru/company/ul/1027705011663_7705468560_AO-GRUPPA-ChTPZ), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 11.01.2022)

94. Интернет портал АО “Альфа – банк”, Инвестиционный банк [сайт] – URL: <https://alfabank.ru/investment/>, свободный. (Дата запроса: 11.01.2022)

95. Интернет портал АО “Газпромбанк”, Брокеры, Инвестиции. [сайт]. – URL: [https://www.gazprombank.ru/personal/brokerage\\_service/investments/](https://www.gazprombank.ru/personal/brokerage_service/investments/), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 11.01.2022)

96. Интернет портал ПАО ФК “Открытие”, Инвестиционно-банковские услуги. [сайт]. – URL: [https://www.open.ru/corp/investment\\_banking?from=main\\_menu\\_corp](https://www.open.ru/corp/investment_banking?from=main_menu_corp), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 11.01.2022)

97. Интернет портал ПАО “Банк ВТБ”, Крупный бизнес, Торговые операции на рынке инструментов с фиксированной доходностью. [сайт]. – URL: <https://www.vtb.ru/krupnyj-biznes/investicionnyj-biznes/torgovye-operacii-na-rynke-instrumentov-s-fiksirovannoj-dohodnostyu/>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 11.01.2022)

98. Интернет портал АО “Райффайзенбанк”, Корпоративные клиенты, Хеджирование. [сайт]. – URL: <https://www.raiffeisen.ru/corporate/hedging/>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 11.01.2022)

99. Интернет портал АО “Юникредит Банк”, Инвестиционно-банковские услуги. [сайт]. – URL: [https://www.unicreditbank.ru/ru/corporate-banking.html#%D0%98%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D0%BE%D0%B2%D1%81%D0%BA%D0%B8%D0%B5\\_%D1%83%D1%81%D0%BB%D1%83%D0%B3%D0%B8](https://www.unicreditbank.ru/ru/corporate-banking.html#%D0%98%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D0%BE%D0%B2%D1%81%D0%BA%D0%B8%D0%B5_%D1%83%D1%81%D0%BB%D1%83%D0%B3%D0%B8), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 11.01.2022)

100. Интернет портал Группы “ЧТПЗ”, Инвесторам, Отчетность по МСФО, Промежуточная сокращенная консолидированная финансовая отчетность за шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2019 года (неаудированная). – Текст: электронный; [сайт]. – URL: [https://chtpz.tmk-group.ru/chtpz\\_reports\\_IFRS](https://chtpz.tmk-group.ru/chtpz_reports_IFRS), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 15.01.2022)

101. Интернет портал Группы “ЧТПЗ”, Инвесторам, Отчетность по МСФО, Промежуточная сокращенная консолидированная финансовая отчетность за шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2020 года (неаудированная). – Текст: электронный; [сайт]. – URL: [https://chtpz.tmk-group.ru/chtpz\\_reports\\_IFRS](https://chtpz.tmk-group.ru/chtpz_reports_IFRS), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 15.01.2022)

102. Интернет портал Группы “ЧТПЗ”, Инвесторам, Отчетность по МСФО, Заключение по результатам обзорной проверки промежуточной финансовой информации на 30 июня 2021 г. – Текст: электронный; [сайт]. – URL: [https://chtpz.tmk-group.ru/chtpz\\_reports\\_IFRS](https://chtpz.tmk-group.ru/chtpz_reports_IFRS), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 15.01.2022)

103. Интернет портал Группы “ЧТПЗ”, Инвесторам, Отчетность по МСФО, Консолидированная финансовая отчетность за 2020 год и аудиторское заключение независимого аудитора. – Текст: электронный; [сайт]. – URL:

[https://chtpz.tmk-group.ru/chtpz\\_reports\\_IFRS](https://chtpz.tmk-group.ru/chtpz_reports_IFRS), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 15.01.2022)

104. Интернет портал Группы “ЧТПЗ”, Инвесторам, Презентации. – Текст: электронный; [сайт]. – URL: <https://chelpipe.ru/investors/#investors-presentations>, свободный. (Дата запроса: 15.01.2022)

105. Зачестныйбизнес: всероссийская система проверки контрагентов, Карточка ЗАО “Техноинвест Альянс”, [сайт]. – URL: [https://zachestnyibiznes.ru/company/ul/1027739614473\\_7703272040\\_ZAO-TEHNOINVEST-ALYYaNS](https://zachestnyibiznes.ru/company/ul/1027739614473_7703272040_ZAO-TEHNOINVEST-ALYYaNS), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 16.01.2022)

106. Интернет портал Группы ТМК, Результаты и отчеты, Финансовая отчетность по МСФО, Заключение по результатам обзорной проверки промежуточной финансовой информации ПАО “ТМК” за девять месяцев, закончившихся 30 июня 2021 г. – Текст: электронный; [сайт] – URL: [https://www.tmk-group.ru/Financial\\_results](https://www.tmk-group.ru/Financial_results), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 17.01.2022)

107. Интернет портал Группы “ЧТПЗ”, Инвесторам, Презентации, Годовые отчеты, Результаты по МСФО за 2019 год и обзор рынка. – Текст: электронный; [сайт] – URL: <https://chtpz.tmk-group.ru/storage/files/935/godovoe-raskrytie-ctpz-2019.pdf>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 18.01.2022)

108. Интернет портал Группы “ЧТПЗ”, Инвесторам, Презентации, Годовые отчеты, Результаты по МСФО за 2020 год и обзор рынка. – Текст: электронный; [сайт] – URL: <https://chtpz.tmk-group.ru/storage/files/934/godovoe-raskrytie-ctpz-2020>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 18.01.2022)

109. Интернет портал Группы ТМК, Инвесторам, Годовые отчеты, Годовой отчет 2020. – Текст: электронный; [сайт]. – URL: <https://www.tmk-group.ru/AnnualReports>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 18.01.2022)

110. Информационное агентство Fortune, Global 500. [сайт]. – URL: <https://fortune.com/global500/>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 21.01.2022)

111. Информационный портал Металторг.орг, ArcelorMittal отчиталась за год и прогнозирует подъем стали в 2020 году, 2020. [сайт]. – URL:

[https://www.metaltorg.ru/n/9ADE73?utm\\_source=yxnews&utm\\_medium=desktop&utm\\_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2Fnews%2Fsearch%3Ftext%3D](https://www.metaltorg.ru/n/9ADE73?utm_source=yxnews&utm_medium=desktop&utm_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2Fnews%2Fsearch%3Ftext%3D),

Режим доступа свободный. (Дата запроса: 21.01.2022)

112. Информационный портал Металторг.орг, NSSMC сменит название на Nippon Steel в следующем году, 2018. [сайт]. – URL:

[https://www.metaltorg.ru/n/9AB602?utm\\_source=yxnews&utm\\_medium=desktop&utm\\_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2Fnews%2Fsearch%3Ftext%3D](https://www.metaltorg.ru/n/9AB602?utm_source=yxnews&utm_medium=desktop&utm_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2Fnews%2Fsearch%3Ftext%3D),

Режим доступа свободный. (Дата запроса: 21.01.2022)

113. Интернет портал ArcelorMittal, Инвесторам, Финансовая отчетность. – Текст: электронный; [сайт]. – URL:

<https://storagearcelormittalprod.blob.core.windows.net/media/aixjm1da/638-0-0-arcelormittalannualreport2007.pdf>, Режим доступа свободный. (Дата запроса:

21.01.2022)

114. Интернет портал Nippon steel, Инвесторам, Финансовая отчетность. – Текст: электронный; [сайт]. – URL:

<https://www.nipponsteel.com/en/ir/library/settlement.html>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 21.01.2022)

115. Информационно-аналитический портал Seldon, В Китае состоялось слияние двух крупных центральных предприятий, 2017. [сайт]. –URL:

<https://news.myseldon.com/ru/news/index/149705009>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 21.01.2022)

116. Интернет – портал Мировой бизнес – организации International chamber of Commerce, Оговорка ICC о форс-мажоре, 2020. – Текст:

электронный; [сайт]. – URL:

[https://iccwbo.ru/documents/RU\\_2020\\_icc\\_force\\_majeure\\_clause.pdf](https://iccwbo.ru/documents/RU_2020_icc_force_majeure_clause.pdf), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 22.01.2022)

117. Интернет – ресурс Консультант Плюс, Прогноз социально – экономического развития Российской Федерации до 2036 года (разработан

Минэкономразвития России), 2017. – Текст: электронный; [сайт] – URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_312165/fd070371a489595ec0392f483183dedd2f6f16d5/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_312165/fd070371a489595ec0392f483183dedd2f6f16d5/), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 23.01.2022)

118. Интернет – портал Росстат, Индексы потребительских цен по Российской Федерации в 1991 - 2021 гг. – Текст: электронный; [сайт] – URL: [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/ind\\_potreb\\_cen\\_12.html](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/ind_potreb_cen_12.html), Режим доступа свободный.

119. Интернет – портал Русской службы BBC News, “ВОЗ объявила пандемию нового коронавируса”, 2020. [сайт] – URL: <https://www.bbc.com/russian/news-51842591>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 24.01.2022)

120. Интернет – портал Правительства Российской Федерации, “Поддержка системообразующих компаний”, 2020. [сайт] – URL: [http://government.ru/support\\_measures/measure/87/](http://government.ru/support_measures/measure/87/), Режим доступа свободный. (Дата запроса: 25.01.2022)

121. Интернет – портал Интерфакс eDisclosure, Раскрытие информации ПАО “ЧТПЗ” – Текст: электронный; [сайт] – URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=2772&attempt=1>, Режим доступа свободный. (Дата запроса: 04.01.2022)