

УДК 336.662

DOI:10.24412/2782-4845-2023-7-27-49

## ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ В КАЧЕСТВЕ ИСТОЧНИКА ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ ПРЕДПРИЯТИЯМИ ЧЕРНОЙ МЕТАЛЛУРГИИ

**Е.Ю. Степанова**, ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный университет промышленных технологий и дизайна», Институт экономики и социальных технологий, Санкт-Петербург, Россия

***Аннотация.** В статье рассматриваются наиболее приоритетные источники финансирования инвестиций среди собственных средств, также автором был проведен анализ востребованности данных источников со стороны предприятий черной металлургии. Эффективность деятельности последних сильно связана с наличием высокотехнологичных основных фондов, обеспечивающих не только выпуск конкурентоспособной продукции. Обновление основных фондов в последние годы приобрело существенное значение для национальной безопасности страны. Актуальность исследования увеличилась в связи с усилением санкционного давления в отношении российской промышленности и непредсказуемостью событий, происходящих в мире. В связи с неопределенностью ситуации, касающейся дальнейшей деятельности предприятий черной металлургии, особенно важным для предприятий стало выделение доступных и недорогих источников финансирования, которые позволят полностью закрыть их инвестиционные потребности.*

***Ключевые слова:** инвестиции, черная металлургия, собственные средства, амортизация, нераспределенная прибыль, дивиденды, акции*

**Для цитирования:** Степанова Е.Ю. использование собственных средств в качестве источника финансирования инвестиций предприятиями черной металлургии // ЭФО. Экономика. Финансы. Общество. 2023. №3(7) С.27-49. DOI:10.24412/2782-4845-2023-7-27-49

## USE OF OWN FUNDS AS A SOURCE OF INVESTMENT FINANCING BY FERROUS METALLURGY ENTERPRISES

**E.Yu. Stepanova**, Saint Petersburg State University of Industrial Technologies and Design, Institute of Economics and Social Technologies, Saint Petersburg, Russia

***Annotation.** The article considers the most priority sources of investment financing among own funds, the author also analyzed the demand for these sources from ferrous metallurgy enterprises. The effectiveness of the latter is strongly associated with the presence of high-tech fixed assets, providing not only the production of competitive products. The renewal of fixed assets in recent years has become essential for the national security of the country. The relevance of the study has increased due to increased sanctions pressure on Russian industry and the unpredictability of events taking place in the world. Due to the uncertainty of the situation concerning the further activities of ferrous metallurgy enterprises, it has become especially important for enterprises to allocate affordable and inexpensive sources of financing that will completely cover their investment needs.*

**Key words:** *investments, ferrous metallurgy, own funds, amortization, retained earnings, dividends, stocks*

### **Введение**

В условиях плановой экономики деятельность предприятий черной металлургии контролировалась и была регламентирована государством. Инвестиционные фонды создавались по фиксированным нормативам: амортизационный фонд – за счет износа основных фондов, фонды экономического стимулирования – преимущественно из прибыли. Владельцами финансовых ресурсов являлись сами предприятия, а основным источником инвестиций служили бюджетные ассигнования.

С переходом к рыночной экономике акцент сместился на самофинансирование. Поскольку в развитых странах за счет собственных средств осуществлялось около  $\frac{2}{3}$  общего объема инвестиционных вложений, в России также собственный капитал должен был стать основным источником инвестиций металлургических предприятий.

### **Результаты исследования**

О том, что в структуре источников финансирования различных российских предприятий преобладает доля собственных средств, свидетельствуют данные, опубликованные Банком России. В таблице 1 приведены сведения о кредитах, предоставленных нефинансовым организациям. По представленным данным можно увидеть, что темпы пророста кредитов сильно колебались – были резкие всплески роста в 2012 и 2015 гг., сильное сокращение на протяжении 2017-2018 гг., в остальное время показатель темпов прироста находился примерно на одном уровне – около 12% [1].

**Таблица 1. Темпы прироста показателей банковского сектора по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, % за период\***

Дата	Кредиты, предоставленные нефинансовым организациям за 12 месяцев, предшествующих отчетной дате
01.01.11	12,1
01.01.12	26,0
01.01.13	12,7
01.01.14	12,7
01.01.15	31,3
01.01.16	12,7
01.01.17	-9,5
01.01.18	0,2
01.01.19	10,5

*\*составлено автором*

С 2019 года показатель изменился и вместо кредитов для нефинансовых организаций, ЦБ РФ публикует сведения о кредитах, предоставленных банками

корпоративным клиентам. Расчеты по корпоративным кредитам представлены в таблице 2 [2].

**Таблица 2. Темпы прироста показателей банковского сектора по корпоративным кредитам нефинансового сектора, % за период\***

Дата	Корпоративные кредиты за 12 месяцев
01.01.18	1,1
01.01.19	7,3
01.01.20	5,8
01.01.21	9,9
01.01.22	12,7
01.01.23	15,0

*\*составлено автором*

Несмотря на определенные различия, оба показателя демонстрируют одинаковую тенденцию в 2018-2019 гг. – произошел большой рост и в первом и во втором случае, однако этот рост остался «в пределах нормы». Несмотря на дальнейшее увеличение темпов прироста показателей банковского сектора по корпоративным кредитам до 15,0% на 01.01.2023 года (и до 19,9% на 01.07.2023 года), доля заемного финансирования по-прежнему невелика [2].

В целом, в мире для металлургической отрасли доля собственных средств в общем объеме финансирования за последние 8 лет колеблется от 54% до 63%. В разбивке по странам и регионам за аналогичный период размер собственного капитала не сильно отличается от общих показателей: в Европе доля собственных средств менялась в границах от 57% до 67%, в США – от 51% до 61%, в Японии – 56% до 64%, на других рынках – от 51% до 61% [3].

Для российской металлургической отрасли на протяжении последних 15 лет, так же как для других нефинансовых организаций, характерна тенденция к увеличению доли самофинансирования. По данным Федеральной службы государственной статистики можно оценить, как постепенно возростала доля собственных средств – от 69,3% в металлургическом производстве и от 51,1% в производстве готовых металлических изделий (кроме машин и оборудования) в 2005 году, до 86,7% в металлургическом производстве и до 79,5%, соответственно, в производстве готовых металлических изделий (кроме машин и оборудования) в 2020 году [4].

В соответствии с Приказом Минфина России от 29.07.1998 г. №38н в составе собственного капитала учитываются уставный (складочный), резервный фонд (капитал), добавочный капитал, нераспределенная прибыль и прочие резервы [5].

На предприятиях могут создаваться фонды специального назначения, так что для финансирования инвестиционных мероприятий может быть сформирован специальный фонд. Источниками формирования фондов специального назначения может выступать не только прибыль, остающаяся в

распоряжении предприятия, но и средства, поступающие в организацию в порядке перераспределения. В частности, это могут быть страховые возмещения по наступившим случаям, средства на оплату больничных листов, путевок в санатории и т. п. На российских металлургических предприятиях тенденции в создании спецфондов не обнаружено [6].

К внутренним источникам финансирования относится и часть добавочного капитала предприятия, сформированного за счет дооценки внеоборотных активов, проводимой в установленном порядке, эмиссионного дохода акционерного общества, полученного сверх номинальной стоимости размещенных акций, и других аналогичных сумм. Использование добавочного капитала, согласно Инструкции по применению Плана счетов, не предусматривает финансирование инвестиционных потребностей предприятия [5].

В Российской Федерации в обязательном порядке резервные фонды создают только акционерные общества. Средства резервного фонда предназначены для покрытия убытков, а также для погашения облигаций и выкупа акций общества в случае отсутствия иных средств – т. е. по своей сути они являются страховыми. С ростом масштабов деятельности предприятия увеличивается число инвесторов и кредиторов, в оборот вовлекается все больше финансовых ресурсов. Гарантией интересов инвесторов и кредиторов всегда выступает уставный капитал. С увеличением суммы привлеченных кредитов и займов уменьшается размер гарантии интересов кредиторов и сторонних инвесторов. Поэтому, ради обеспечения спокойствия последних, создаются резервы – происходит временное обособление части прибыли по целевому назначению (но не для инвестиций в основной капитал) [7; 8; 9].

Приоритетным источником финансирования капитальных вложений в индустриально развитых странах с устойчивой рыночной экономикой являются собственные средства предприятий в форме нераспределенной прибыли и амортизации. В США на их долю приходится 65-70% общего объема инвестиционных ресурсов. Законодательные акты в отдельных странах устанавливают пределы распределения прибыли между собственниками компании. В частности, в Германии до 50% чистой прибыли исполнительные органы общества имеют право направлять на инвестирование. В российском законодательстве подобных правил не установлено – последнее слово в этом вопросе остается за акционерами, а не за менеджерами. Использование нераспределенной прибыли как источника финансирования инвестиций возможно, если чистая прибыль в полном объеме не переходит в руки собственников компании для личного потребления и распределяется между последними лишь частично [6].

На величину нераспределенной прибыли оказывают влияние не только внутренние факторы (величина чистой прибыли, стадия жизненного цикла компании, необходимость реального инвестирования, отношения между собственниками и менеджментом и т. п.), но и внешние – например, налоговая система, ограничения в процессе распределения прибыли, среднерыночная норма

прибыли на инвестированный капитал. В докризисный период середины 2000-х гг. более 50% инвестиций предприятий черной металлургии финансировались за счет прибыли. Рост прибыли был связан с ростом мировых цен на черные металлы [8].

Доля нераспределенной прибыли у крупных металлургических предприятий («НЛМК», «ММК», «Северсталь» и т. д.) намного превышает все остальные статьи в разделе «Капитал и резервы» и может составлять от 48% до 97% от общего объема собственных средств. Подобная тенденция объясняется тем, что направлений использования нераспределенной прибыли гораздо больше, чем для резервного фонда и добавочного капитала, а именно, ее можно расходовать для инвестиций в основной капитал. У некоторых предприятий черной металлургии размер нераспределенной прибыли может достигать до 99% от общей величины раздела «Капитал и резервы» (АО «Вторчермет»). Возможны и исключения, например, у АО «Металлургический завод «Электросталь» за последние три года доля нераспределенной прибыли колебалась от 5% до 10%, а самой значительной статьёй III раздела оказалась «Переоценка внеоборотных активов» – 83-90%. Однако, подобная картина нетипична для металлургических предприятий вне зависимости от их масштабов деятельности. В большинстве своем самая большая доля в собственных средствах приходится именно на нераспределенную прибыль, в отдельных случаях присутствует значительный добавочный капитал без переоценки (например, 42-49% у ПАО «Северсталь», 23% у ОАО «ВЗМИ»). Хотя у ряда предприятий добавочный капитал может отсутствовать вовсе, также как переоценка внеоборотных активов.

Размер уставного капитала и резервного фонда (при наличии) не изменяется на протяжении многих лет и доли их в разделе «Капитал и резервы» не являются существенными – от 0,0% до ~6% для уставного капитала, от 0,0% до 0,3% для резервного фонда. Таким образом, из вышеперечисленных источников финансирования инвестиций наиболее стабильным и востребованным является нераспределенная прибыль [10; 11].

Величина нераспределенной прибыли, используемой для целей самофинансирования, варьируется в зависимости от величины амортизационных отчислений. При учете амортизации следует иметь в виду, что собственно выплаты были осуществлены фирмой в период приобретения амортизируемого имущества. В дальнейшем эти выплаты трансформируются в затраты посредством амортизационных отчислений. Следовательно, амортизация является главным фактором, определяющим тот объем прибыли, который будет направлен на капитальные вложения за счет собственных средств [6].

В отличие от прибыли, амортизационные отчисления не зависят от финансовых результатов деятельности организации. Однако, из-за тяжелого положения в кризисные периоды 90-х гг. XX в. многие отечественные предприятия использовали амортизационный фонд на пополнение оборотных средств и потребление, несмотря на усиление тенденции старения основных фондов. Это позволяло, даже при стабильно убыточной деятельности, на протяжении ряда лет выполнять свои обязательства перед партнерами по

бизнесу и наемным персоналом и создавать видимость «экономического благополучия» [6; 12].

Амортизационные отчисления по своей экономической природе обеспечивают простое воспроизводство амортизируемых ценностей, тем не менее их относят к финансовым ресурсам. Амортизация может служить источником финансирования разрабатываемых инвестиционных проектов. Также она может накапливаться и расходоваться на расширение и обновление изношенных основных фондов, приобретение нематериальных активов, новое строительство и пр. Этот источник доступен не только металлургическим предприятиям, но и любому другому предприятию, обладающему основным капиталом и осуществляющему хозяйственную деятельность [6; 8].

В настоящее время сведения об амортизационных отчислениях в бухгалтерском балансе не представлены, а это означает дезинформирование, прежде всего, собственников о конечных финансовых результатах деятельности предприятия. Кроме того, менеджеры предприятий, ответственные за формирование учетной политики, не учитывают инвестиционный аспект амортизации – амортизационные отчисления редко рассматриваются руководством в качестве инвестиционных ресурсов. Поэтому руководством упускаются потенциальные возможности учета и амортизации основных средств, а управленческий персонал получает возможность использовать данный источник финансирования по своему усмотрению [6].

Для более эффективного использования этих отчислений в качестве инвестиционного ресурса компании проводят соответствующую амортизационную политику, которая включает в себя:

1. Выбор форм воспроизводства основного капитала;
2. Применение линейного и нелинейного способов начисления амортизации основных средств и нематериальных активов;
3. Определение приоритетных направлений использования амортизационных отчислений;
4. Учет амортизационных отчислений при оценке эффективности инвестиционных проектов в составе чистых денежных поступлений;
5. Проведение систематической переоценки стоимости основных средств с учетом рыночной стоимости и установление ее влияния на налогооблагаемую прибыль и налог на имущество;
6. Определение срока полезного использования основных средств и нематериальных активов;
7. Оценку эффективности амортизационной политики.

В странах с развитой рыночной экономикой амортизационные отчисления являются важнейшим источником инвестиционного финансирования. Их удельный вес в общем объеме текущих и капитальных затрат хозяйствующих субъектов, осуществляемых из внебюджетных источников, составляет около 40%. В России в инвестиционных целях используется не более 40% совокупных амортизационных отчислений [8].

Проводимая в настоящее время в России амортизационная политика, а также применение ряда инструментов налогового стимулирования инвестиционной деятельности, имеют определенные недостатки. А именно – отсутствие контроля со стороны государства за использованием высвобождаемых средств и их нецелевое расходование.

В 1992 году в бухгалтерском учете было отменено формирование амортизационного фонда, а с 1996 году амортизационные отчисления стали именоваться как «счет износа основных фондов» и перестали считаться источником модернизации и технического перевооружения производства. Однако вплоть до 1998 года сохранялся контроль государства за целевым использованием амортизационных отчислений. Организации в случае нецелевого использования амортизационных отчислений, начисленных ускоренным методом, были обязаны уплатить налог на прибыль, поскольку эти амортизационные отчисления не подлежали включению в себестоимость продукции (работ, услуг). Амортизация стала просто способом уменьшить налогооблагаемую прибыль.

С 1998 года Постановлением Правительства РФ № 1672 «О мерах по совершенствованию порядка и методов определения амортизационных отчислений» была отменена обязанность целевого использования амортизации. Причиной послужило то, что отсутствовал механизм определения, какая часть амортизационных отчислений (начисленных ускоренным или обычным методом) используется не по целевому назначению [13].

Износ оборудования в металлургической отрасли в настоящий момент также составляет около 50% (постепенно этот показатель увеличивался, что можно видеть в таблице 3).

Потеря контроля со стороны государства за целевым использованием амортизационного фонда привела к негативным последствиям. Степень износа основных фондов в таких видах деятельности, которые обеспечивают конкурентоспособность экономики (транспорт и связь, добыча полезных ископаемых, строительство, обрабатывающие производства), составляет около 50% [14].

**Таблица 3. Степень износа основных фондов в коммерческих организациях по видам деятельности (на конец года, по полной учетной стоимости с учетом переоценок, проводившихся в добровольном порядке, в процентах)\***

	2017	2018	2019	2020
Производство металлургическое	50,2	50,6	51,4	52,8
Производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования	46,0	45,3	45,6	47,4

*\*составлено автором*

Из года в год растет удельный вес полностью изношенных основных фондов. Возрастная структура производственного оборудования предприятий

обрабатывающих производств, в т. ч. черной металлургии, характеризуется преобладанием машин и оборудования со сроком службы 10-11 лет. Следует также отметить негативную динамику обновления основных фондов, складывающуюся за последние годы – на уровне 8-9% (таблица 4). Такая ситуация наблюдается на фоне продолжающегося накопления изношенных основных средств: коэффициент выбытия за последние три года не превышает 1%. Состояние основных фондов не улучшалось даже в благоприятные периоды развития экономики, характеризуемые высокими ценами на энергоносители [15].

**Таблица 4. Коэффициенты выбытия и обновления основных фондов в коммерческих организациях по видам экономической деятельности (по полной учетной стоимости, в процентах) \***

Показатели	2017	2018	2019	2020
	Коэффициент обновления			
Производство металлургическое	8,2	9,6	9,4	8,7
Производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования	11,3	11,4	11,6	8,1
	Коэффициент выбытия			
Производство металлургическое	1,1	0,9	0,9	0,8
Производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования	0,7	0,7	1,3	0,6

*\*составлено автором*

Сам факт наличия высокой степени изношенности производственного аппарата не может свидетельствовать о его низкой эффективности. Для металлургии всех стран характерно использование оборудования со сверхнормативными сроками эксплуатации. Так, к середине 1970-х гг. в США средний возраст коксовых батарей превышал 50 лет, доменных печей – 40 лет. Допустимо не обращать внимание на уровень износа металлургического оборудования, если износ не препятствует выпуску конкурентоспособной продукции. К сожалению, устаревшие средства производства еще подвержены частым ремонтам и авариям, тормозят применение прогрессивных технологий и т. п. Одна из ведущих экспортных отраслей экономики, коей является металлургия, не может себе позволить использование физически и морально устаревшее оборудование – это приведет к потерям прибыли и своего места на мировом рынке [16].

Как показывают данные Росстата с обследований инвестиционной активности организаций на первом месте среди целей инвестирования в основной капитал находится замена изношенной техники и оборудования. Эта цель неизменно лидирует в течение последних шести лет – более 67% респондентов считают ее основной. На втором месте по популярности находится автоматизация или механизация существующего производственного процесса (51% опрошенных) – проблема, также связанная со средствами производства. Соответственно, сами производители считают износ основных фондов серьезной



проблемой и угрозой для дальнейшей производственной деятельности [11].

В связи с необходимостью решения такой важной проблемы, как ускорение научно-технического прогресса, государство стало активно использовать ускоренную амортизацию и переоценку основных фондов. Переоценка как инструмент амортизационной политики применялась с целью противодействия обесцениванию амортизационных отчислений в условиях инфляции. Однако эта мера приводила лишь к автоматическому увеличению начисляемой амортизации и давала кратковременный эффект.

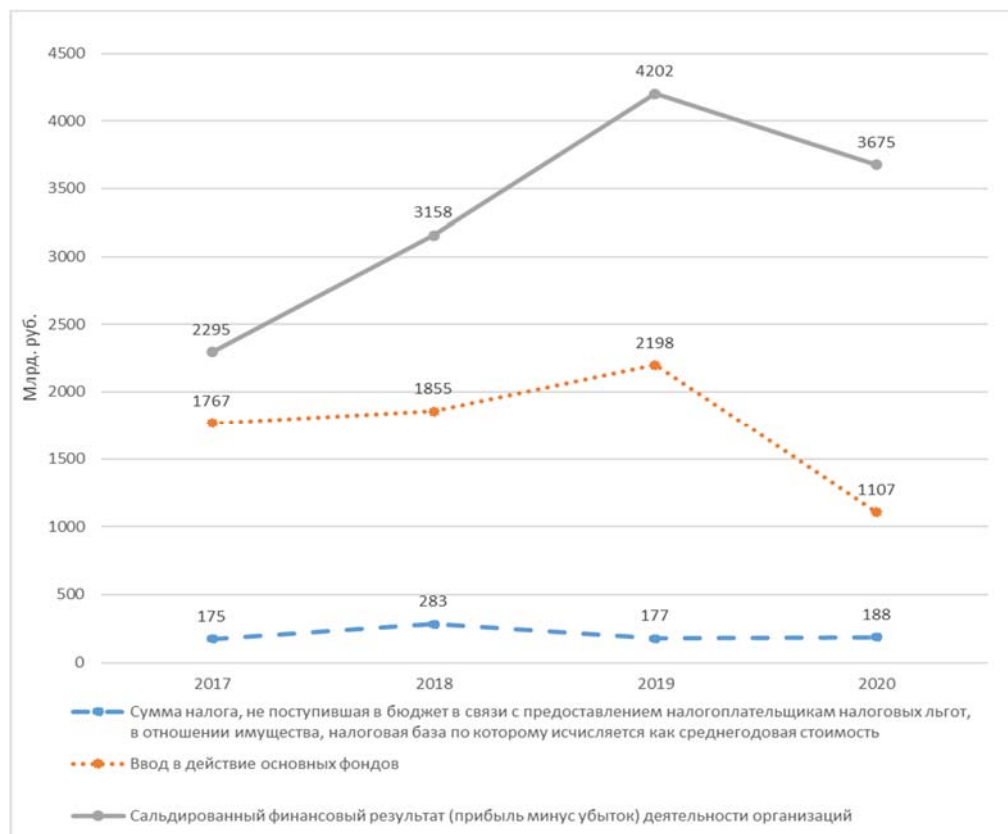
По экономическому замыслу метод ускоренной амортизации обеспечивает организации быстрее формирование источников для замены устаревших основных фондов. В то же время при умелом подходе налогоплательщик имеет возможность успешно использовать ускоренную амортизацию для законной оптимизации налогообложения.

Разумная политика ускоренной амортизации должна была принести государству большую экономическую выгоду за счет формирования дополнительных источников обновления основных фондов. Однако это было бы возможно только при условии использования амортизационного фонда по целевому назначению (с контролем за этим процессом со стороны государства). В противном случае, что и наблюдается в Российской Федерации, налогоплательщик имеет законную основу для извлечения обоснованной налоговой выгоды, а государство несет большие налоговые расходы на фоне нарастания изношенных основных фондов и потери конкурентных преимуществ национальной экономики [17].

Одним из инструментов налогового стимулирования инвестиционной деятельности должна была стать также амортизационная премия. С 2013 года был уточнен порядок восстановления в доходах суммы «амортизационной премии», учтенной в расходах организации при осуществлении инвестиций. Согласно п. 9 ст. 258 НК РФ налогоплательщик имеет право включать в состав расходов отчетного (налогового) периода расходы на капитальные вложения в размере не более 10% (не более 30% – в отношении основных средств, относящихся к третьей – седьмой амортизационным группам) первоначальной стоимости основных средств (за исключением основных средств, полученных безвозмездно), а также не более 10% (не более 30% – в отношении основных средств, относящихся к третьей – седьмой амортизационным группам) расходов, которые понесены в случаях достройки, дооборудования, реконструкции, модернизации, технического перевооружения, частичной ликвидации основных средств и суммы которых определяются в соответствии со ст. 257 НК РФ. Таким образом, предприятие получило возможность уменьшить свои налоговые платежи [18].

При сопоставлении темпов роста налоговых льгот (в т. ч. амортизационной премии) с объемом прибыли и вводом в действие основных фондов на рисунке 1 видно, что изменения показателей введенных в действие основных фондов и сальдированный финансовый результат напрямую зависят друг от друга, при

том, что использование амортизационной премии не оказывает на них сильного влияния – на протяжении последних 4 лет величина используемых налоговых льгот находилась примерно на одном и том же уровне. Это свидетельствует о том, что предприятия используют амортизационную премию преимущественно для оптимизации налогообложения и она не оказывает существенного влияния на принятие решений об инвестировании высвобождаемых средств в обновление основных фондов [17; 19; 20].



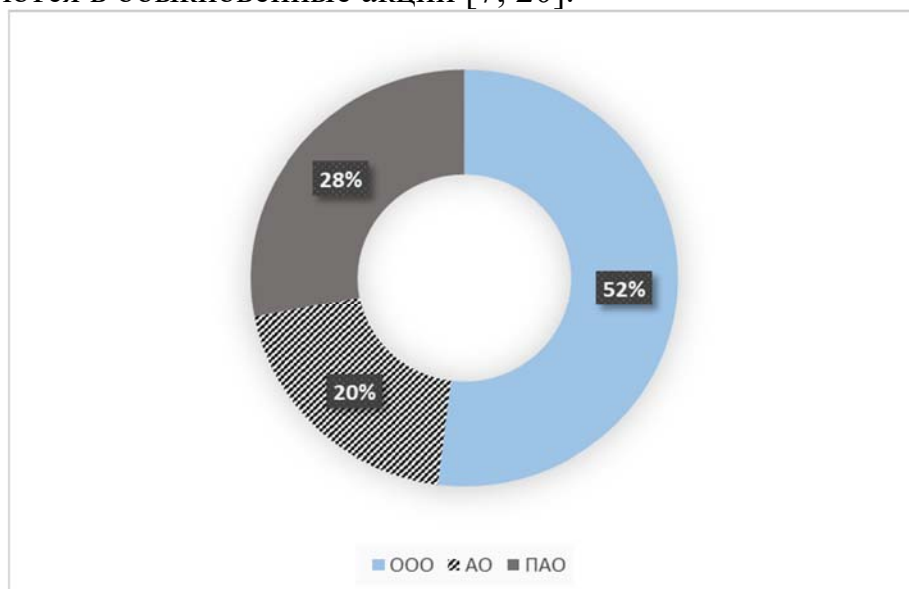
**Рис. 1. Динамика соотношения объема предоставленных налоговых льгот на капитальные вложения с объемом прибыли и обновлением основных фондов, млрд. руб.\***

*\*составлено автором*

Доля амортизации в структуре инвестиций в основной капитал в Российской Федерации составляет 22-23%, в то время как в США эта доля может достигать 60%, в Германии и Франции – 73%. Поэтому в России наблюдается значительное отставание уровня финансирования инвестиций за счет амортизации по сравнению с развитыми зарубежными странами. Отечественные предприятия недостаточно активно используют амортизационную политику для стимулирования экономического роста. Зарубежная практика показывает, что, чем выше доля амортизационных отчислений в общем объеме инвестиций, тем более эффективно происходит развитие экономики. Безусловно, речь идет о проведении разумной и научно обоснованной амортизационной политики, именно в таком случае она сможет повысить эффективность управления основными производственными фондами, особенно когда это касается

налогового стимулирования целевого использования амортизационного фонда коммерческих организаций [17].

Российские металлургические предприятия также имеют возможность использовать эмиссию акций для инвестиционных целей. Однако выпуск акций доступен не для всех предприятий металлургической отрасли – около половины из них приходится на общества с ограниченной ответственностью, у которых такая возможность отсутствует, 20% относится к непубличным акционерным обществам – для них недоступна продажа акций на открытых торговых площадках и только оставшиеся 28% публичные предприятия, поэтому могут воспользоваться эмиссией акций для привлечения инвестиций в основной капитал (рисунок 2). В последних уставный капитал может состоять из двух частей – долевого капитала в виде обыкновенных акций и долевого капитала в виде привилегированных акций. Последние составляют не более 25% от общего объема уставного капитала и со временем или погашаются компанией, или конвертируются в обыкновенные акции [7; 20].



**Рис. 2. Доля публичных акционерных обществ в общем объеме предприятий черной металлургии в России\***

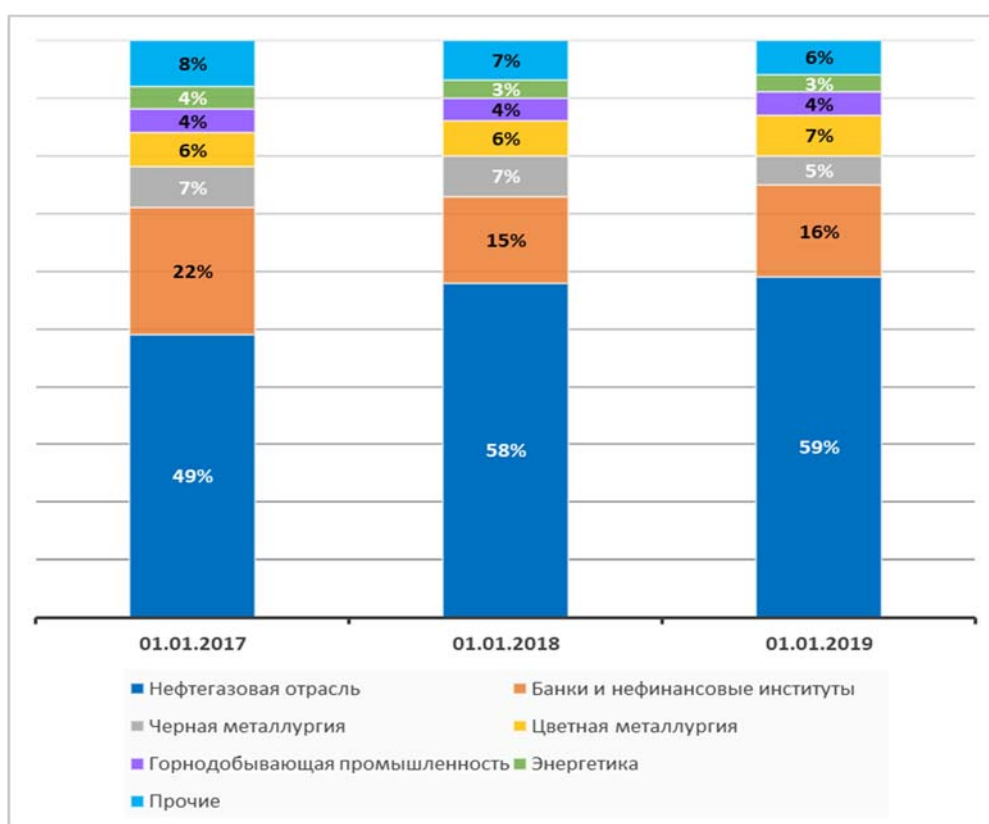
*\*составлено автором*

Если рассматривать обыкновенные акции как источник привлечения инвестиционных ресурсов, то они, безусловно, позволяют мобилизовать значительные финансовые ресурсы на длительное время. Инвестиционная привлекательность предприятия повышается, ведь уставный капитал является гарантом возмещения ущерба для кредиторов компании, поэтому эмиссия обыкновенных акций при прочих равных условиях повышает кредитоспособность и снижает финансовый риск. Среди существенных недостатков обыкновенных акций можно отметить увеличение распыления капитала и, как следствие, риск потери контроля над предприятием, снижение уровня оперативности принимаемых решений (с ростом числа акций в обращении), а чистая прибыль в виде дивидендов в течение длительного времени

будет распределяться между значительным числом акционеров [8].

Действующее российское законодательство предоставляет необходимые возможности для продажи пакетов акций и дополнительных эмиссий. Возможности получить инвестиции за счет этого источника достаточно реальны, тем не менее, в России привлеченные путем эмиссии ценных бумаг средства составляют менее 9% совокупного объема инвестиций, что в 5-7 раз ниже, чем в ведущих странах Европы и США [12].

По размеру капитализации на российском рынке лидирует нефтегазовая отрасль – на ее долю приходится более 50% – за анализируемый период, благодаря росту котировок произошло увеличение с 49% до 59%. Доля черной металлургии не превышает 10% – в течение 2017-2019 гг. находилась в районе 5-7%. Уменьшение ее в 2019 году связано со снижением котировок у крупнейших предприятий отрасли (рисунок 3).



**Рис. 3. Структура капитализации крупнейших российских предприятий по различным отраслям, в %\***

*\*составлено автором*

В стоимостном выражении черная металлургия также имеет высокую долю не торгуемых ценных бумаг – при капитализации в 2 трлн. руб. на 31.12.2019 год только 0,7 трлн. руб. (меньше половины) учитывалось в депозитариях. В цветной металлургии, наоборот, практически все эмитированные ценные бумаги участвовали в торгах – при капитализации в 2,7 трлн. руб. в депозитариях учитывалось ценных бумаг на сумму 2,6 трлн. руб. [21].

Как долгосрочный источник финансирования инвестиций эмиссия акций гарантирует стабильное поступление денежных средств в течение определенного периода времени, и в этом смысле она более надежна для инвестиций в основной капитал – есть уверенность в стабильном потоке ресурсов в ближайшем будущем. К тому же обыкновенные акции не имеют фиксированной даты погашения – это постоянный капитал, который не подлежит возврату.

Однако данное преимущество компенсируется тем обстоятельством, что получить долгосрочные источники финансирования в России достаточно тяжело по следующим причинам:

1. Эмиссия акций может потребовать обеспечения в виде объектов основных средств и/или гарантий акционеров;
2. Требуется предоставление вспомогательной информации (бизнес-плана, финансовых расчетов, подтверждающих способность обслуживать и выплачивать дивиденды и пр.);
3. Достаточно дорогостоящее мероприятие [8; 12].

Сразу следует отметить особенности первичной эмиссии акций. Часть предприятий черной металлургии стала акционерными обществами в 1990-е гг. и целями их первичного выпуска было формирование уставного капитала и организационное оформление акционерного общества. Большинство же отечественных предприятий до конца 2000-х гг. сохраняли непубличный статус или оставались обществами с ограниченной ответственностью. Поэтому свою первичную эмиссию они проводили, будучи известными, и целью их первичного размещения акций была возможность получения дополнительных источников финансирования (из-за финансовых трудностей, возникших вследствие кризиса 2008 года) [9].

Как правило, для привлечения на финансовом рынке необходимого объема финансовых средств в минимально возможные сроки по минимальной стоимости используются дополнительные выпуски акций. Для этого необходима качественная аналитическая работа по исследованию рынка ценных бумаг и позиций акций акционерных обществ на этом рынке, четкое осознание целей эмиссии и сопоставление планируемого положительного результата от размещения дополнительных выпусков ценных бумаг с затратами на него [22].

Выбирая выпуск акций из других источников внешнего финансирования, у эмитента присутствует стремление избежать нежелательного изменения отношения суммы долга к общей величине собственного капитала. То есть, если финансирование происходит за счет нового займа, то одновременно изменяются два показателя деятельности предприятия – размер дивиденда и удельный вес заемных средств. В результате, когда кажется, что положение акционеров улучшилось и размер дивидендов увеличился, то фактически это улучшение, скорее всего, произошло за счет изменения удельного веса заемных средств. Когда предприятие эмитирует акции и не привлекает новые займы, то удельный вес последних в капитале остается прежним и может измениться только размер дивиденда. То есть каждый дополнительный рубль собственного капитала,

полученный за счет эмиссии новых акций, компенсируется выплатой одного рубля в качестве дивидендов. Таким образом, если положение акционеров улучшится, то это произойдет только вследствие изменения размера дивиденда, поскольку все остальные условия (а именно, размер инвестиций и удельный вес заемных средств в капитале) останутся прежними [23].

Однако при несомненных преимуществах, выпуск акций обладает определенными спорными моментами – все держатели обыкновенных акций являются собственниками предприятия, а при увеличении распыления капитала растет риск потери контроля над предприятием. Кроме того, инвесторы могут воспринять объявление о выпуске акций как дурной знак, сигнал опасности, предвещающий снижение будущих прибылей или повышение риска.

Вызвать недовольство может и такое обстоятельство – если предприятие выплачивает дивиденды, то часть чистой прибыли придется делить между большим количеством инвесторов и есть вероятность снижения размера дивидендных выплат. Поэтому инвестиционный проект, для которого привлекается данное финансирование, должен быть интересен с финансовой точки зрения, чтобы на его реализацию можно было мобилизовать достаточные ресурсы с фондового рынка.

Поскольку число акций в обращении увеличивается, это не может не отразиться на скорости обработки информации и времени принятия решений.

Если выпуск акций обходится дорого и настораживает инвесторов, не исключено, что предприятия вполне оправданно проявляют осмотрительность в подходе к проектам, требующим финансирования за счет выпуска новых акций. Иногда инвестор для минимизации своих рисков может применить смешанную схему финансирования, предоставляя кредит на очень выгодных условиях и для большего контроля становясь владельцем небольшой доли в компании. После того как кредит выплачивается, эмитент может выкупить долю у инвестора [8; 24].

Владение акциями предполагает для инвестора получение дохода – в виде дивидендов или в виде дохода от продажи акций. Величина дивидендов, которые будут выплачены в следующем году, достаточно неопределенна, однако в целом она предсказуема. В кризисные периоды эмитент может вообще не выплачивать дивиденды по обыкновенным акциям. Иногда, даже в благополучные годы, может быть принято решение оставить прибыль на развитие производства, а не направлять ее на выплату дивидендов. Главное в этом случае правильно объяснить акционерам целесообразность такого решения. Некоторые металлургические предприятия неоднократно не объявляли и не выплачивали дивиденды – ПАО «ТМК» отказалось от выплат владельцам обыкновенных акций в 2009 и 2018 гг., ПАО «ЧТПЗ» – в 2014 и 2015 гг., ПАО «ММК» – в 2011 и 2013 гг. Основной причиной этого были масштабные инвестиционные проекты, на финансирование которых и направлялась часть чистой прибыли, а также в некоторых случаях прибыль использовалась для восстановления предприятий после финансовых кризисов [11].

В соответствии с п. 1 ст. 42 ФЗ «Об акционерных обществах» дивиденды могут быть выплачены не только в денежной форме, но и иным имуществом, например, новыми акциями (в случаях, предусмотренных уставом общества). Такой ход позволит и увеличить акционерный капитал, и не допустить его размывания, а также избежать недовольства рядовых акционеров. В отечественной практике среди предприятий металлургической промышленности такого не наблюдалось. Металлургические предприятия выплачивали и продолжают выплачивать дивиденды в денежной форме – минимум 1 раз по итогам года. А за последние 5-7 лет участились выплаты промежуточных дивидендов – по возможностям предприятий это были выплаты по итогам 3, 6 и/или 9 месяцев. Некоторые предприятия иногда могли себе позволить ежеквартальные выплаты (например, «НЛМК», «ММК», «Северсталь») [23].

Черную металлургию в России отличает высокая степень концентрации производства – сформировалось десять крупных компаний и вертикально-интегрированных корпоративных групп, которые производят около 80% среднегодового выпуска металлопроката («Евраз», «Северсталь», «НЛМК», «ММК», «Мечел», «Металлоинвест») и около 75% стальных труб («ТМК», «ОМК», группа компаний ЧТПЗ, «Северсталь»). То же самое можно сказать и об акционерном капитале предприятий металлургической промышленности – он не распылен среди множества акционеров, а очень сконцентрирован. Величина контрольных пакетов акций может достигать до 90% и более – о чем и свидетельствует таблица 5 [11].

**Таблица 5. Крупные акционеры и доли принадлежащих им обыкновенных акций на предприятиях черной металлургии\***

Наименование акционера	Доля, %		
	31.12.17	31.12.19	31.12.21
FLETCHER GROUP HOLDINGS LIMITED (обыкновенные акции «НЛМК»)	84	81	79
GREENLEAS INTERNATIONAL HOLDINGS LTD (обыкновенные акции «Евраз»)	30,76	28,77	28,64
Mintha Holding Limited (обыкновенные акции «ММК»)	84,26	84,26	81,26
Мордашов А. А. (обыкновенные акции «Северсталь»)	77,03	77,03	77,03
ТМК Steel Holding Limited (обыкновенные акции «ТМК»)	65,06	65,06	95,64
ПАО «ТМК» (обыкновенные акции «ЧТПЗ»)	51,99	77,26	97,63
ООО «Мотор-инвест» (обыкновенные акции «Русполимет»)	70,10	73,10	100
Wisegrass Investments Limited (обыкновенные акции «Ашинский металлургический завод»)	19,94	19,94	19,94
Зюзин И. В. (обыкновенные акции «Мечел»)	21,54	26,47	26,48
ПАО «Мечел» (обыкновенные акции «Ижсталь»)	96,19	96,19	96,19
ПАО «Мечел» (обыкновенные акции «Челябинский металлургический комбинат»)	91,66	91,66	91,66
MAVBROX LIMITED (обыкновенные акции «Косогорский металлургический завод»)	96,12	96,12	99,00
Пищальников Д. В. (обыкновенные акции «КЗМС»)	22,1	29,9	29,9

\*составлено автором

Сейчас на фондовом рынке обращаются и доступны для приобретения обыкновенные акции 57% предприятий от общего числа всех российских ПАО.

В таблице 5 приведены все обыкновенные акции, которые на данный момент торгуются на Московской бирже, кроме акций «Евраз». Тем не менее, российский сегмент этой металлургической компании является достаточно крупным, поэтому было необходимо включить ее в перечень.

Из приведенных в таблице 5 предприятий большая часть имеет одного основного владельца в качестве крупного акционера, но есть несколько, где акционерный капитал сосредоточен в руках 3-5 владельцев. К таким предприятиям относятся «КЗМС» – на 2021 год помимо Пищальникова Д. В. среди акционеров присутствуют еще 4 физических лица с размером долей от 8,8% до 21,2%, и «АМЗ» – 78,36% обыкновенных акций находятся в собственности 5 офшорных компаний, зарегистрированных на Кипре, размеры долей составляют от 10,18% до 19,94% (владельцами этих компаний, по неподтвержденной информации, являются топ-менеджеры завода).

Председатель совета директоров ПАО «Мечел» Зюзин И. В., помимо указанных в таблице 5, является собственником еще 18,86% долей акций – через кипрскую компанию SKYBLOCK LIMITED и ООО «МетХол». Таким образом, по итогам 2021 года в его владении находится 45,34% обыкновенных акций «Мечел».

Акции «Евраз» разделены между 3 мажоритарными акционерами – GREENLEAS INTERNATIONAL HOLDINGS LTD (бенефициаром является Абрамович Р.), ABIGLAZE LTD (бенефициаром является Абрамов А.) и CROSLAND GLOBAL LIMITED (бенефициар – Фролов А.). Этим офшорным компаниям принадлежат 28,64%, 19,32% и 9,65% долей голосующих акций, соответственно.

На протяжении последних 6 лет контрольный пакет «ЧТПЗ» постоянно увеличивался и часто менял собственника – формально. Поскольку полный контроль над всеми офшорными кипрскими компаниями и ПАО «ТМК» сохранялся и остается у председателя Совета директоров «ЧТПЗ» Комарова А.И.

В целом, по результатам анализа таблицы 5 можно сделать вывод, что угроза потери контроля в результате купли-продажи голосующих акций перед металлургическими предприятиями не возникает. Как правило, у всех предприятий в качестве мажоритарных акционеров выступают их топ-менеджеры – либо непосредственно, либо через офшорные компании [11].

Подобная концентрация акционерного капитала уже показывает, что привлечение инвестиций за счет эмиссии акций не получило распространения среди предприятий черной металлургии. Чтобы сделать окончательные выводы, рассмотрим цели дополнительных выпусков акций.

Одним из первых предприятий, организовавших дополнительную эмиссию акций стало «Ижсталь» – в 1998 году дополнительный выпуск был проведен с целью конвертации обыкновенных акций.

В дальнейшем именно конвертация чаще всего становилась причиной допэмиссии. Так, у «ММК» в 2002 году была конвертация акций – в акции с



большей номинальной стоимостью для увеличения уставного капитала акционерного общества, НЛМК в 2004 году увеличивал уставный капитал, размещая дополнительные акции путем их распределения среди акционеров.

«Русполимет» прибегал к допэмиссии в 2005 году – результате слияния нескольких металлургических заводов потребовалась конвертация их обыкновенных акций.

«КЗМС» выпускал в 2006 году дополнительно акции в количестве 884 760 шт. (номинал 10 руб.). Выпуск был организован в целях конвертации в акции той же категории с большей номинальной стоимостью. Размещение произошло среди акционеров согласно данным реестра владельцев ценных бумаг ОАО «КЗМС» по состоянию на 10 октября 1996 года – т. е. биржевых торгов не проводилось и новых акционеров не появилось. Также «ЕВРАЗ Нижнетагильский металлургический комбинат» в 2014 году выпускал дополнительную эмиссию обыкновенных акций по закрытой подписке для единственного приобретателя – компании MASTERCROFT S.à.r.l, зарегистрированной в Люксембурге.

Чаще всего выпуском дополнительных акций занималось ПАО «ТМК». В 2004 году «ТМК» размещал по закрытой подписке дополнительные акции – с целью увеличения уставного капитала. Единственным акционером была на тот момент ТМК STEEL LIMITED, дополнительная эмиссия акций в полном объеме размещалась данному акционеру. Кроме того, «ТМК» в 2010 году размещал по открытой подписке 86 166 871 обыкновенных именных бездокументарных акций номинальной стоимостью 10 руб. каждая. В 2014 году и 2016 году аналогичным образом были размещены 56 000 000 и 44 000 000 акций с тем же номиналом.

ПАО «ЧТПЗ» в 2020 году по открытой подписке размещал 76 424 084 обыкновенных именных бездокументарных акций (номинальной стоимостью 1 руб. каждая). Данная информация отражена на рисунке 4 [11].



**Рис. 4. Соотношение количества и целей дополнительной эмиссии обыкновенных акций предприятий черной металлургии\***

*\*составлено автором*

Количество дополнительных эмиссий акций и их цели свидетельствуют о том, что эмиссия обыкновенных акций в целях привлечения финансирования для инвестиций в основной капитал не стала востребованной среди металлургических предприятий.

С помощью эмиссии привилегированных акций предприятие также получает приток капитала, кроме того, не теряет контроля над управлением и не увеличивает свою задолженность. Однако они обеспечивают предприятиям лишь малую толику их потребности в финансовых ресурсах, поскольку выпускаются в ограниченном количестве – номинальная стоимость размещенных привилегированных акций общества не должна превышать 25% от уставного капитала общества. Привилегированные акции, также как обыкновенные, не имеют конечного срока погашения. Кроме перечисленных преимуществ, их использование связано и с определенными рисками:

1. В случае невыплаты дивидендов они становятся голосующими, то есть обыкновенным акционерам приходится делить с привилегированными акционерами контроль над предприятием;
2. Неспособность расплатиться по привилегированным акциям создает угрозу для репутации предприятия и является своего рода «черной меткой» в глазах инвесторов;
3. Привлечение финансирования путем эмиссии привилегированных акций может оказаться достаточно дорогим, если в это же время произойдет снижение процентных ставок по кредитам [7; 8; 24].

Привилегированные акции имеют фиксированные дивиденды и зачастую их относят к разновидности заемного финансирования. Формально фиксированные дивиденды, которые не зависят от результатов деятельности компании, можно рассматривать как регулярные платежи, а право владельцев привилегированных акций на получение их номинальной стоимости в случае ликвидации общества можно рассматривать как возврат основной суммы займа. Однако по существу привилегированные акции являются частью собственного капитала – дивиденды по ним не подлежат вычету из прибыли до налогообложения. Т. е. дивиденды по привилегированным акциям не позволяют уменьшить налог на прибыль, в отличие от долговых обязательств. Это также служит причиной, по которой предприятия предпочитают использовать долговые инструменты, а не привилегированные акции при прочих равных условиях [6; 24].

Из всех российских металлургических предприятий привилегированные акции на данный момент имеют только ПАО «Ижсталь» и ПАО «Мечел» – они представлены и участвуют в торгах на «Московской бирже» в течение последних 10 лет. Эти два предприятия – аффилированные лица, контрольный пакет обыкновенных акций «Ижстали» принадлежит ПАО «Мечел» с 2004 года. В данном случае привилегированные акции стали одним из инструментов привлечения финансирования в кризисный период – в связи с высокой долговой нагрузкой оптимальным решением стала эмиссия привилегированных акций (по

обыкновенным акциям ни «Мечел», ни «Ижсталь» не выплачивали дивидендов уже несколько лет – «Мечел» с 2012 года, «Ижсталь» с 2007 года).

У «ММК» был период с 1993 по 2005 год, когда в обращении находились и обыкновенные, и привилегированные акции, а дивиденды выплачивали только по последним вплоть до 2005 года – тогда привилегированные акции были конвертированы в обыкновенные [11].

Отдельно стоит вопрос о налогообложении операций с акциями – какой доход для инвесторов будет наиболее привлекательным – полученный от купли-продажи или за счет владения акциями. Получить доход от владения акциями можно за счет регулярно поступающих дивидендов и благодаря продаже акций, увеличивших свою первоначальную стоимость. В соответствии с ситуацией, сложившейся в российском налоговом законодательстве, предприятия-эмитенты предпочитают выплачивать дивиденды – это наиболее оптимальный вариант получения дохода для акционеров металлургических предприятий.

Дело в том, что попытка получить доход на купле-продаже акций может обернуться большими расходами, чем простое владение акциями и получение дивидендов. В п. 1 ст. 284.2 НК РФ предусмотрена ставка по налогу на прибыль 0%, и она применяется в отношении доходов по операциям реализации или иного выбытия (в том числе погашения) акций российских и (или) иностранных организаций, при условии, что на дату реализации или иного выбытия таких акций они непрерывно принадлежат налогоплательщику на праве собственности или на ином вещном праве более 5 лет. При этом указанная ставка применяется при соблюдении в отношении акций одного из условий:

- не более 50% активов предприятия, акции которого продаются/покупаются, прямо или косвенно состоит из недвижимого имущества, находящегося на территории РФ;
- независимо от состава активов, предприятие относится к высокотехнологичному (инновационному) сектору экономики и его акции обращаются на организованном рынке ценных бумаг [25].

В случае несоблюдения перечисленных выше условий, акционеру-юридическому лицу после продажи акций придется уплатить налог на прибыль по ставке 20%, для акционеров-физических лиц, являющихся резидентами РФ, налоговая ставка составляет 13% (физлица, чей годовой доход превышает 5 млн. руб. будут вынуждены уплатить налог по ставке 15%), если же физическое лицо нерезидент РФ, то налог на прибыль взимается по 30% ставке [25].

Кроме того, рыночная стоимость акций предприятий металлургической отрасли не отличается большой изменчивостью, и в краткосрочной перспективе не следует ожидать резкого роста стоимости акций.

Доходы же, полученные в виде дивидендов отечественных металлургических предприятий, облагаются налогом на прибыль по ставке 13%. И привлекая потенциальных акционеров не только экономией на налогах, предприятия черной металлургии могут выплачивать промежуточные дивиденды. Например, общее собрание акционеров НЛМК одобрило выплату

дивидендов по итогам 2021 года, помимо этого также объявлялись и были выплачены промежуточные дивиденды – за 1 квартал, за 1 полугодие, за 9 месяцев. Такой практики предприятие придерживается последние 8 лет – в 2014 году промежуточные дивиденды выплачивались только за 1 полугодие, в последующие годы – ежеквартально. При сохранении устойчивого финансового состояния НЛМК будет стремиться и дальше придерживаться такой дивидендной политики [11; 25].

Пожалуй, предприятиям было бы сложно сохранить нынешние дивидендные выплаты при меньшей концентрации акционерного капитала, чем в данный момент. А дивиденды оказывают влияние на инвестиционную привлекательность не только со стороны потенциальных акционеров, но со стороны кредиторов, инвесторов и пр. субъектов, задействованных в реализации инвестиционных проектов металлургических предприятий. Поэтому дополнительные эмиссии акций в инвестиционных целях – это неоправданный в настоящее время риск, который, к тому же, может привести к конфликтам между миноритарным и мажоритарными акционерами.

Акционирование как метод финансирования долгосрочных инвестиций в основной капитал не получило широкого распространения среди предприятий металлургической отрасли.

Приведенные выше данные, а также результаты выборочных обследований инвестиционной активности организаций Росстата, показывают, что собственных средств предприятиям недостаточно для финансирования инвестиционной деятельности. Опрошенные респонденты (69% в 2020 г.) в первую очередь в качестве ограничивающего инвестиционную деятельность фактора отмечали неопределенность экономической ситуации в стране, с небольшим отставанием (61% в 2020 г.) следом идет недостаток собственных средств. С начала проведения данного опроса (с 2008 г.) недостаток собственных средств неизменно присутствовал в первой тройке ограничивающих факторов. Соответственно, несмотря на преимущества собственных средств как источника финансирования, только их недостаточно для большинства металлургических предприятий при финансировании инвестиций в основной капитал [11].

Во всех ситуациях целесообразно поддерживать оптимальное для предприятия соотношение между собственными и заемными инвестиционными ресурсами – они должны обеспечивать экономическую отдачу (норму прибыли на капитал), превышающую стоимость их привлечения с финансового рынка.

### ***Заключение***

Черную металлургию в России отличает высокая степень концентрации акционерного капитала – он не распылен среди множества акционеров, а очень сконцентрирован. Величина контрольных пакетов акций может достигать до 90% и более. Количество дополнительных эмиссий акций и их цели свидетельствуют о том, что эмиссия обыкновенных акций в целях привлечения финансирования для инвестиций в основной капитал не стала востребованной среди металлургических предприятий.

Среди собственных источников финансирования амортизационные отчисления выделяются тем, что не зависят от финансовых результатов деятельности организации. Однако проводимая в настоящее время в России амортизационная политика привела к тому, что амортизация расходуется нецелевым образом. Современная динамика доли амортизационных отчислений на финансирование капитальных вложений свидетельствует о том, что они не оказывают стимулирующего воздействия на обновление средств труда.

Одним из наиболее стабильных и востребованных источников финансирования инвестиций в основной капитал в последнее десятилетие является нераспределенная прибыль. Однако только этот источник является недостаточным для финансирования отрасли черной металлургии, которую отличают масштабные проекты.

### Список использованных источников:

1. Официальный сайт Центрального Банка Российской Федерации. Обзор банковского сектора Российской Федерации (интернет-версия). Аналитические показатели. №122 декабрь 2012 г., №134 декабрь 2013 г., №158 декабрь 2015 г., №182 декабрь 2017 г., №206 декабрь 2019 г. [Электронный ресурс]. — Режим доступа свободный: [https://cbr.ru/statistics/bank\\_sector/review/](https://cbr.ru/statistics/bank_sector/review/) Дата обращения: 25.08.2023.

2. Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации. Статистические показатели банковского сектора Российской Федерации (интернет-версия). №230 декабрь 2021 г. [Электронный ресурс]. — Режим доступа свободный: [https://cbr.ru/statistics/bank\\_sector/review/](https://cbr.ru/statistics/bank_sector/review/) Дата обращения: 25.08.2023.

3. Damodaran Online. Data: Archives. Capital Structure [Электронный ресурс]. — Режим доступа свободный: <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> Дата обращения: 25.08.2023.

4. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Статистический сборник «Инвестиции в России» 2007, 2011, 2015, 2017, 2019, 2021 гг. [Электронный ресурс]. — Режим доступа свободный: <https://rosstat.gov.ru/folder/210/document/13238> Дата обращения: 25.08.2023.

5. Приказ Минфина России от 29.07.1998 №34н (ред. от 11.04.2018) «Об утверждении Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации» (Зарегистрировано в Минюсте России 27.08.1998 N 1598)

6. Иванов В.В., Цытович Н.Н. Корпоративное финансовое планирование: монография. - СПб.: БАН; Нестор-История, 2010. 332 с.

7. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 №208-ФЗ

8. Брусов П.Н., Филатова, Т.В. Финансовый менеджмент. Финансовое планирование: учебное пособие. - 2-е изд., стер. - М.: КНОРУС, 2013. 232 с.

9. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика: монография. - 3-е изд., перераб. и доп. - М.: Проспект, 2013. 1094 с.

10. Приказ Минфина РФ от 31.10.2000 №94н (ред. от 08.11.2010) «Об утверждении Плана счетов бухгалтерского учета финансово-хозяйственной деятельности организаций и Инструкции по его применению»

11. Официальный сайт «Центр раскрытия корпоративной информации». Черная и цветная металлургия [Электронный ресурс]. — Режим доступа свободный: <https://www.e-disclosure.ru/poisk-po-kompaniyam> Дата обращения: 25.08.2023.

12. Мальщук О. Особенности формирования инвестиционной политики предприятий металлургической промышленности // РИСК. 2012. №1. С. 354-357.

13. Постановление Правительства РФ от 31.12.1997 №1672 «О мерах по совершенствованию порядка и методов определения амортизационных отчислений»

14. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Промышленное производство в России. 2021: Стат. сб. / Росстат. — М., — 2021. — 305 с. [Электронный ресурс]. — Режим доступа свободный: [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/Prom\\_proiz-vo\\_2021.pdf](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/Prom_proiz-vo_2021.pdf) Дата обращения: 25.08.2023.

15. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Основные фонды. Средний возраст имеющихся на конец года машин и оборудования по отраслям экономики, по коммерческим организациям [Электронный ресурс]. — Режим доступа свободный: <https://rosstat.gov.ru/folder/11189> Дата обращения: 25.08.2023.

16. Буданов И.А. Черная металлургия в экономике России: монография. - М.: МАКС Пресс, 2002. 428 с.

17. Пинская М.Р., Мельникова Н.П. Амортизационная политика как инструмент регулирования расширенного воспроизводства: налоговый аспект // Налоги и финансовое право. 2015. № 8. С. 155-162.

18. Письмо Минфина России от 9 октября 2020 г. №03-03-06/1/88491 «О применении амортизационной премии в целях налога на прибыль»

19. Официальный сайт Федеральной налоговой службы России. Отчет о налоговой базе и структуре начислений по налогу на имущество организаций. Отчет по форме № 5-НМО по состоянию на 01.01.2021, сводный в целом по Российской Федерации. Отчет ФНС России о задолженности по налогам и сборам, страховым взносам, пеням и налоговым санкциям в бюджетную систему Российской Федерации (4-НМ) [Электронный ресурс]. — Режим доступа свободный:

[https://www.nalog.gov.ru/rn78/related\\_activities/statistics\\_and\\_analytics/form/](https://www.nalog.gov.ru/rn78/related_activities/statistics_and_analytics/form/) Дата обращения: 25.08.2023.

20. Официальный сайт «Промышленные предприятия России, СНГ и ближнего зарубежья». Черная металлургия. Перечень предприятий черной

металлургии [Электронный ресурс]. — Режим доступа свободный: <https://manufacturers.ru/companies/chernaya-metallurgiya> Дата обращения: 25.08.2023.

21. Официальный сайт Центрального Банка Российской Федерации. Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов. Аналитический материал. 2019 год, Аналитический материал. 2020 год [Электронный ресурс]. — Режим доступа свободный: <https://cbr.ru/analytics/> Дата обращения: 25.08.2023.

22. Рыжкова К.А. Управление собственным капиталом в акционерных обществах: методологический аспект // Финансы и кредит. 2012. №26. С. 61-71.

23. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: учебник; пер. с англ. А.Н. Буренин, А.А. Васин. - М.: ИНФРА-М, 2001. 1028 с.

24. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: учебник; пер. с англ. Н.Н. Барышниковой. - М.: ЗАО «Олимп–Бизнес», 2012. 1008 с.

25. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 №117-ФЗ

#### Сведения об авторе / Information about the author:

**Степанова Екатерина Юрьевна** – ассистент кафедры «Бухгалтерского учета и аудита» ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный университет промышленных технологий и дизайна», Институт экономики и социальных технологий, к.э.н., ассистент. E-mail: [stepanova\\_ey@list.ru](mailto:stepanova_ey@list.ru) / **Stepanova Ekaterina Yuryevna** – Assistant of the Department of Accounting and Auditing, St. Petersburg State University of Industrial Technologies and Design, Institute of Economics and Social Technologies, Candidate of Economics, Assistant. E-mail: [stepanova\\_ey@list.ru](mailto:stepanova_ey@list.ru)

SPIN РИНЦ 4721-1608

ORCID 0000-0001-6027-7480

Scopus ID: 57205613833

Web of Science Researcher ID: V-1357-2017

Дата поступления статьи: 29.08.2023

Принято решение о публикации: 15.09.2023

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.