© С.В. Кривощеков, 2007

УДК 65

С.В. Кривощеков

К ВОПРОСУ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКОЙ КОМПАНИИ

Экономические преобразования в России ориентированы на развитие рыночных отношений и регуляторов, а также на создание эффективной системы функционирования рынка капитала.

Одной из важных тенденций реформирования предприятий становится формирование корпоративных структур, оформленных в форме акционерных обществ, холдингов и финансово-промышленных групп. Поэтому актуальна проблема управления их инвестиционным портфелем, состоящим и из реальных финансовых активов. Выражение части капитала предприятий в форме финансовых активов (вложений) предполагает функционирование развитого рынка ценных бумаг как эффективного инструмента привлечения инвестиций на производственные и научно-технические цели.

Долговременные и оперативные решения определяются составом инструментов фондового рынка, наличием профессиональных участников, предоставляющих различные услуги инвесторам, разработкой законодательной базы, регламентирующей взаимоотношения между участниками рынка.

В настоящее время усиливается стратегическая роль фондового рынка в привлечении и перераспределении денежных ресурсов эмитентов и инвесторов, особенно в условиях дефицита бюджетов всех уровней и банкротства многих крупных банков, считавшихся достаточно надежными и финансово устойчивыми.

Следовательно, необходим поиск путей целенаправленного использования возможностей фондового рынка, ориентированного на преодоление кризисной ситуации в экономике России. Вместе с тем, в существующих исследованиях недостаточно полно освещены вопросы управления инвестиционным портфелем на уровне металлургических компаний в России.

В связи с этим на наш взгляд целесообразно в научных исследованиях сформулировать основные типы портфелей ценных бумаг и инвестиционных стратегий;

• Раскрыть концептуальный подход к управлению портфелем ценных бумаг акционерных обществ в черной металлургии;

• Сформулировать методы оптимизации инвестиционного портфеля на основе показателей доходности, безопасности и ликвидности;

Появление вышеуказанных научных разработок позволит менеджерам металлургических компаний существенно повысить объем финансовых ресурсов привлекаемых в черную металлургию РФ. ГИАБ

Коротко об авторах

Кривощеков С.В. – кандидат экономических наук, заместитель генерального директора ОАО «ММК».

© С.В. Кривощеков, 2007

УДК 65

С.В. Кривощеков

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКОЙ КОМПАНИИ

Инвестиционная деятельность занимает важное место в национальной экономике. Объемы инвестиций и результаты их вложений определяют, в конечном итоге, направления дальнейших реформ, темпы экономического роста, успех социальных программ. Удачно реализованные инвестиционные решения позволяют хозяйственным субъектам внедрять инновации, увеличивать прибыль, добиваться конкурентных преимуществ.

В странах с развитыми рыночными отношениями в инвестиционном процессе активно используются ценные бумаги. Особые свойства, имманентные ценным бумагам, способствуют вовлечению в инвестиционную деятельность не только крупных, но и мелких, частных инвесторов, повышению деловой активности в стране в целом. Реализуемые на рынке ценных бумаг (РЦБ) инвестиционные решения дают возможность получать доходы людям различных социальных групп, приводят к снижению рисков инвестирования, способствуют интеграции национальной экономики в общемировую хозяйственную систему.

Переход России к рыночным отношениям потребовал возрождения рынка ценных бумаг, как важнейшего института рыночной экономики. Параллельно со становлением инфраструктуры РЦБ развивались и отношения по вовлечению финансовых инструментов в инвестиционную деятельность предприятий черной металлургии. Инвестиционные решения, принимаемые на отечественном рынке ценных бумаг, требуют учета специфики этого рынка, конкретизации ряда теоретических положений, анализа особенностей инвестиционных характеристик ценных бумаг в российских условиях, дальнейшей разработки методов оптимизации портфелей ценных бумаг.

Особый интерес представляет исследования адекватного принятия инвестиционных решений при нелинейном изменении цен финансовых инструментов и возникновении локальных пределов роста капитализации компании.

За последние годы появилось значительное количество работ отечественных авторов, посвященных инвестиционной деятельности на российском рынке ценных бумаг. Тем не менее, вопросы воздействия экзогенных факторов на характеристики российских ценных бумаг, специфика их ценообразования с учетом возникающих барьеров в развитии компании, возможности использования портфельных моделей при наличии локальных пределов роста капитализации фирм, рациональное применение инвестиционных стратегий на РЦБ требуют дальнейшей разработки.

Сложность, многоаспектность и недостаточная разработанность ряда вопросов, связанных с применением ценных бумаг в качестве объектов инвестирования, обусловили потребность научного осмысления и анализа инвестици-

онных качеств ценных бумаг предприятий черной металлургии, особенностей принятия инвестиционных решений на российском рынке ценных бумаг при наличии факторов, сдерживающих рост капитализации компании. Системный анализ инвестирования в отечественные ценные бумаги при существовании локальных и глобальных пределов роста стоимости металлургических компаний позволит обосновать управленческие решения. С целью ликвидации указанных недостатков ОАО «ММК» выполняет следующие разработки:

• выявляет особенности ценообразования отечественных ценных бумаг с учетом локальных пределов роста капитализации компаний;

• обосновывает теоретическую модель ценообразования акций при Нелинейном характере роста стоимости компании;

• детерминирует распределение случайных величин доходностей акций, когда превалируют факторы, сдерживающие развитие компании;

• разрабатывает методы формирования и корректировки инвестиционных стратегий на РЦБ, учитывающие локальные пределы роста капитализации компаний;

Реализация приведенных выше научных разработок позволила ОАО «ММК» в 2005-2007 годах существенно повысить объем привлекаемых финансовых ресурсов. ГИАБ

Коротко об авторах

Кривощеков С.В. – кандидат экономических наук, заместитель генерального директора ОАО «ММК».

© С.В. Кривощеков, 2007

УДК 65

С.В. Кривощеков

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ КАЧЕСТВАМИ ИМИТИРОВАННЫХ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИМ ПРЕДПРИЯТИЕМ ЦЕННЫХ БУМАГ

В настоящее время практически все российские металлургические заводы и комбинаты являются открытыми акционерными обществами, акции которых размещены среди широкого круга лиц. Несмотря на это, предприятия отрасли зачастую функционируют в изоляции от фондового рынка, что выражается в заниженной рыночной стоимости и ликвидности их акций, не-

доиспользовании механизма финансирования за счет эмиссий ценных бумаг. Данная ситуация наносит ущерб интересам как самих компаний, так и их собственников. Акционеры теряют возможность реализовать важнейшую составляющую своего дохода - рост курсовой стоимости акций, а сами металлургические предприятия, несмотря на весьма значительную потребность в средствах, практически не используют огромные ресурсы фондового рынка в плане финансирования инвестиционных программ.

Сложившаяся ситуация обусловлена целым рядом причин, среди которых особо стоит выделить то обстоятельство, что в отечественной литературе по управлению капиталом чрезвычайно мало внимания уделено вопросам повышения капитализации компаний, непосредственному моделированию эмиссионного процесса, количественной оценке выгод и ущерба для различных субъектов эмиссии. Существующие разработки по этому вопросу зарубежных консалтинговых агентств далеко не всегда и не в полном объеме подходят для & отечественных металлургических предприятий.

Изложенное выше определяет необходимость исследований по разработке механизма, который позволял бы управлять акционерным капиталом в зависимости от общей финансовой стратегии металлургического предприятия и моделировать эмиссии с учетом интересов всех категорий субъектов эмиссионного процесса.

При разработке указанных исследований необходимо:

проведести анализ факторов, влияющих на курсовую стоимость акций металлургических компаний в российских условиях;

разработать механизм, позволяющий на основании анализа финансово-хозяйственной деятельности оценивать перспективы изменения курсовой стоимости акций крупных промышленных предприятий;

сформировать комплекс подходов по максимизации капитализации компании за счет регулирования инвестиционных качеств ценных бумаг: ликвидности, доходности, надежности;

разработать механизм формирования основных параметров эмиссий ценных бумаг на основании учета интересов различных категорий субъектов эмиссионного процесса и законодательных ограничений;

Теоретические и методологические аспекты изложенной проблемы повысят степень обоснованности применяемых металлургическими компаниями решений по использованию фондовых и финансовых рынков для привлечения иностранного капитала в черной металлургии РФ. ГИАБ

Коротко об авторах

Кривощеков С.В. – кандидат экономических наук, заместитель генерального директора ОАО «ММК».

© С.В. Кривощеков, 2007

УДК 65

С.В. Кривощеков

УПРАВЛЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИМИ И ФИНАНСОВЫМИ МЕХАНИЗМАМИ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННОГО КАПИТАЛА В ЧЕРНУЮ МЕТАЛЛУРГИЮ РФ

Текущая экономическая ситуация в России свидетельствует о нерешенности ряда принципиальных задач реформирования российской экономики, важнейшей из которых является определение принципов и направлений инвестиционной политики с целью модернизации и реконструкции производства. Инвестиционная ситуация в России остается сложной, что во многом связано с тяжелым состоянием реального сектора экономики в частности черной металлургии, и ограниченным инвестиционным потенциалом внутренних источников финансирования. Так, в 2001 году степень износа основных фондов составила 52,4 %, общий объем инвестиций производственного назначения составил 1599,5 млрд руб., государственные капитальные вложения, направленные на развитие экономики, составили 33,6 млрд. руб., в то время как общие потребности в инвестиционных ресурсах для обеспечения устойчивого экономического роста оцениваются приблизительно в 7,5 трлн. руб.

В этих условиях в качестве инвестиционного ресурса могут рассматриваться прямые иностранные инвестиции, являющиеся важным фактором развития мировой экономики последних двух десятилетий и достигшие в 2000 году уровня в 1,3 трлн. долл. При этом на долю России в 2005 году, пришлось всего 4 млрд. долл. прямых иностранных инвестиции, в то время как в экономику Китая было привлечено 25-30 млрд. долл.

Трудности на пути привлечения прямых иностранных инвестиций в черную металлургию связаны с несовершенством действующего законодательства, ограничивающего права субъектов Российской Федерации в отношении стимулирования прямых иностранных инвестиций, отсутствием единых методических подходов к формированию финансово-органи-зационного механизма их привлечения на федеральном и региональном уровнях, что и определило актуальность темы диссертационного исследования.

Степень разработанности проблемы. Разработка теоретических и методических проблем формирования финансово-организационного механизма в условиях рыночных отношений является достаточно новой для российской науки. Отдельные вопросы, посвященные проблемам регулирования привлечения прямых иностранных инвестиций, нашли свое отражение в работах таких ученых, как: В.С. Бард, Г.М. Костюнина, Н.Н. Ливенцев, В.В. Карпов, С.И. Цыганов, В.О. Ефимова, П.Фишер, Т. Михальски, Д. МакРобертс.

Вместе с тем, не существует единства в разработке теоретических вопросов организации регулирования и привлечения прямых иностранных инвестиций в черную металлургию, недостаточно полно исследованы такие проблемы, как оценка рисков прямых иностранных инвестиций, роль государства, металлургических

предприятий и регионов в процессе привлечения прямых иностранных инвестиций, особенности формирования финансовых и организационных методов привлечения прямых иностранных инвестиций на макроэкономическом и региональном уровнях.

Для устранения негативных последствий изложенной выше ситуации необходимо разработать и научно обосновать методические положения и практические рекомендации по совершенствованию финансово-органи-зационного механизма привлечения прямых иностранных инвестиций в российскую экономику.

С этой целью надо решить следующие задачи:

- выявить проблемы финансирования инвестиций и финансового регулирования прямых иностранных инвестиций в Российской Федерации;
- определить тенденции движения прямых иностранных инвестиций и обобщены методические подходы к разработке форм и методов привлечения прямых иностранных инвестиций в черную металлургию;
- выделить особенности формирования финансово-организационного механизма привлечения прямых иностранных инвестиций в черную металлургию и классифицировать факторы, влияющие на процесс привлечения прямых иностранных инвестиций;
- сформулировать предложения и рекомендации по совершенствованию финансово-организационного механизма привлечения прямых иностранных инвестиций в черную металлургию.

Решение этих задач позволит более обоснованно определить доходность акций, корректировать инвестиционные стратегии, раскрыть специфику воздействия внешних факторов на объем привлекаемого капитала. ГИАБ

Коротко об авторах

Кривощеков С.В. – кандидат экономических наук, заместитель генерального директора ОАО «ММК».

Статьи автора *Кривощекова С.В.* представлены ОАО «Магнитный металлургический комбинат».

Рецензенты – *Новиков Д.Т.,* профессор, доктор экономических наук,
Чепланов В.И., профессор, доктор экономических наук.