

Научная статья
УДК 336
doi: 10.17223/19988648/70/17

Новые инструменты финансирования компаний горно-металлургического комплекса

Вячеслав Михайлович Аврамчиков¹, Иван Павлович Рожнов²

¹ Сибирский государственный университет науки и технологий им. академика М.Ф. Решетнева, Красноярск, Россия, Opk11@yandex.ru

² Сибирский федеральный университет, Красноярск, Россия, ris2005@mail.ru

Аннотация. Обсуждаются текущие проблемы и новые инструменты финансирования компаний горно-металлургического комплекса, при этом особое внимание уделяется влиянию высоких процентных ставок Центрального банка Российской Федерации (ЦБ РФ). Предполагается, что высокая ставка ЦБ РФ тормозит экономический рост и приводит к сокращению альтернативных проектов, что вынуждает компании замораживать развитие бизнеса. Предприятия, ранее активно использовавшие кредиты, теперь сталкиваются с проблемами и снижают инвестиционную активность. В то же время золотодобытчики показывают лучшие результаты благодаря высоким мировым ценам на золото. Так же резко различаются и стратегии различных компаний: некоторые, такие как «Северсталь», продолжают инвестировать в новые проекты, несмотря на высокие ставки, в то время как другие, например АЛРОСА, сокращают объемы производства. Рассматриваются новые инициативы по поддержке молодых компаний в сфере недропользования. Сделан вывод о возможности использования новых инструментов финансирования компаний горно-металлургического комплекса: цифровых финансовых активов и драгоценных металлов.

Ключевые слова: цифровые деньги, горно-металлургический комплекс, цифровые финансовые активы, драгоценные металлы, золото, ставка Центрального банка

Для цитирования: Аврамчиков В.М., Рожнов И.П. Новые инструменты финансирования компаний горно-металлургического комплекса // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2025. № 70. С. 273–285. doi: 10.17223/19988648/70/17

Original article

New instruments for financing mining-metallurgical companies

Vyacheslav M. Avramchikov¹, Ivan P. Rozhnov²

¹ Reshetnev Siberian State University of Science and Technology,
Krasnoyarsk, Russian Federation, Opk11@yandex.ru

² Siberian Federal University, Krasnoyarsk, Russian Federation, ris2005@mail.ru

Abstract. Current problems and new instruments for financing companies in the mining and metallurgical complex are discussed, with special attention paid to the impact of high interest rates of the Central Bank of the Russian Federation (CBRF). It is suggested that high CBR interest rates slow economic growth and lead to a reduction in alternative projects, forcing companies to freeze business development. Enterprises,

which previously actively used loans, now face problems and reduce investment activity. At the same time, gold miners are performing better due to high global gold prices. The strategies of different companies also differ sharply: some, such as Severstal, continue to invest in new projects despite high interest rates, while others, such as ALROSA, are cutting back. New initiatives to support young companies in subsoil use are considered. A conclusion is made about the possibility of using new instruments for financing companies in the mining and metals sector: digital financial assets and precious metals.

Keywords: digital money, mining and metallurgical complex, digital financial assets, precious metals, gold, central bank rate

For citation: Avramchikov, V.M. & Rozhnov, I.P. (2025) New instruments for financing mining-metallurgical companies. *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika – Tomsk State University Journal of Economics*. 70. pp. 273–285. (In Russian). doi: 10.17223/19988648/70/17

Введение

Высокая ключевая ставка Центрального банка России замедляет экономический рост и ограничивает инвестиционные проекты, и компаниям в таких условиях иной раз выгоднее остановить развитие бизнеса. В горно-металлургическом комплексе наблюдаются тревожные признаки, связанные с сокращением финансирования как инвестиционных проектов, так и текущей деятельности. В таких условиях компании предпочитают замораживать развитие и даже уменьшать масштабы своей деятельности, размещая средства на депозитах вместо того, чтобы рисковать в бизнесе. При высоких процентных ставках инвестиционная программа становится одной из ключевых статей экономии для компаний [1].

Повышение ставок Центрального банка России в 2024 г. оказало негативное влияние на все компании горно-металлургического сектора. И хотя золотодобытчики могли использовать себе на пользу благоприятную рыночную конъюнктуру, предприятия черной металлургии столкнулись с ухудшением ситуации из-за падения цен. В первую очередь это может привести к отмене инвестиционных проектов. В то же время металлурги начали исследовать новые, зачастую нестандартные, источники финансирования и даже разрабатывать собственные финансовые инструменты.

Постоянное отслеживание изменений на рынке капитала вызывает стремление снизить зависимость от одного источника финансирования и уменьшить риски, связанные с колебаниями процентных ставок [2].

Текущая ситуация и причины

Высокие процентные ставки почти всегда оказывают негативное влияние на компании. Даже если у них нет острой необходимости в заемных средствах, высокая ключевая ставка приводит к снижению спроса в различных секторах экономики, включая горнодобывающую и металлургическую отрасли. В первую очередь стоит выделить угледобывающие компании.

Например, у «Распадской» наблюдается отрицательный чистый долг, в то время как «Мечелу» едва хватает средств для покрытия процентных платежей по кредитам. Тем не менее обе компании сталкиваются с продолжающимся падением цен на уголь, которое вызывает глубокий кризис в данной отрасли.

Что касается черной металлургии, этот сегмент пострадал от высоких ставок сильнее других. В условиях санкций и увеличения поставок стали из Китая «Магнитогорский металлургический комбинат» (ММК), «Северсталь» и «Новолипецкий металлургический комбинат» (НЛМК) сосредоточили свои усилия на внутреннем рынке. Однако высокая ставка привела к снижению спроса на горячекатаный прокат, что усугубляет их положение.

Компании, которые ранее активно использовали кредитные ресурсы, оказались в уязвимом положении из-за высоких процентных ставок. В ближайшем будущем можно ожидать снижения инвестиционной и общей хозяйственной активности таких организаций [3]. Хотя высокие ставки, безусловно, негативно сказываются на их деятельности, главной проблемой остаются низкие цены на металлы на мировых рынках.

Ключевым фактором, влияющим на рынок черной металлургии, является ситуация в Китае. На фоне замедления ряда металлоемких проектов у стран-участников инициативы «Один пояс, один путь» Китай сократил объемы выплавки стали, что привело к снижению цен на железную руду, коксующийся уголь и чугун, хотя экспорт при этом увеличился. Текущий уровень мировых цен делает многих неинтегрированных производителей убыточными.

В секторе промышленных металлов также наблюдаются аномально низкие цены. Например, цена меди ниже 10 тыс. долл. США за тонну делает экономически невыгодными почти все новые проекты.

Экспортеры цветных металлов находятся в несколько более благоприятном положении, так как девальвация рубля способствует увеличению рублевой выручки, что частично компенсирует слабую динамику мировых цен на продукцию. Вместе с тем компании «Норникель» и «Русал» продолжают сталкиваться с трудностями из-за роста капитальных затрат и высоких процентных ставок по кредитам. Обе компании имеют значительную долговую нагрузку и, помимо неблагоприятной рыночной конъюнктуры, испытывают сложности с платежами и логистикой, которые могли усугубиться после введенного в апреле 2024 г. запрета на поставки российского никеля, алюминия и меди. Продажа на склады LME была важным резервным каналом для реализации российского металла, большая часть которого реализуется через двусторонние контракты.

«Русал» также столкнулся с проблемами из-за нехватки сырья, потеряв в 2022 г. доступ к Николаевскому глиноземному заводу и поставкам глинозема из Австралии, которые в совокупности обеспечивали около 40% его потребностей в сырье. Несмотря на приобретение 30% акций китайского производителя Hebei Wenfeng New Materials, компания все еще не полно-

стью обеспечена глиноземом и закупает на рынке 1,5–2 млн т этого материала. Цены на глинозем резко возросли в 2024 г., что негативно сказалось на маржинальности производства. Это стало основной причиной решения «Русала» об оптимизации мощностей по производству алюминия, что может привести к сокращению на 250 тыс. т, или примерно на 6,5% от годового объема.

«Норникель», в свою очередь, теряет около 40% выручки по никелю и палладию из-за снижения цен на металлы. Ситуация осложняется перестройкой экспортной логистики, что вместе с проблемами расчетов привело к накоплению оборотного капитала почти в 4 млрд долл. вместо запланированных 1 млрд долл., а также к значительной доле валютных кредитов, которые были рефинансированы в рублях. Это ставит компанию перед необходимостью проводить оптимизационные меры. В результате ожидается возвращение к положительному свободному денежному потоку в 2025 г. (по итогам первого полугодия 2024 г. отрицательный скорректированный FCF «Норникеля» составил 159 млн долл.).

Наилучшие условия наблюдаются у золотодобывающих компаний. При средних мировых совокупных затратах (AISC) в диапазоне 1 200–1 400 долл. США за унцию ценовой уровень в 2 600–2 700 долл. США с прогнозами на 2025 г. в диапазоне 2 900–3 000 долл. США обеспечивает компаниям этого сектора устойчивые денежные потоки. Глобальные факторы, способствующие росту цен на золото, продолжают сохраняться.

Низкая долговая нагрузка и устойчивое финансовое состояние ММК позволяют продолжить реализацию инвестиционных проектов, находящихся в высокой степени реализации, а также новых проектов с высокими показателями чистого денежного потока и внутренней нормы доходности.

Стратегия «Северстали» на 2024–2028 гг., опубликованная летом 2024 г., включает в себя обширную инвестиционную программу, соответствующую финансовым возможностям компании. Долговая нагрузка компании остается на комфортном уровне. Это свидетельствует о наличии устойчивой чистой денежной позиции, где объем денежных средств превышает долговые обязательства, что позволяет реализовывать проекты по развитию. Тем не менее компания выражает беспокойство по поводу высоких процентных ставок в экономике, которые негативно влияют на клиентов – потребителей металлопродукции, особенно в строительном секторе, являющемся ключевым для металлопроката в России. В связи с этим сроки и масштабы некоторых проектов в рамках инвестиционной программы могут быть пересмотрены. Менять стратегию до 2028 г. компания не собирается.

Она была разработана с прогнозом глобальных вызовов в 2023 г. Эти вызовы включают рост торговых пошлин, стагнацию рынка стали, рост конкуренции, демографический кризис, доступ к технологиям, а также инфляцию и логистику. Все эти вызовы сохраняются и усиливаются. Главный вектор стратегии – укрепление позиций на домашнем рынке и поддержка эффективности клиентов – останется неизменным.

Свободные средства позволяют «Северстали» производить капзатраты, ценой нулевого денежного потока. Средние долларové цены на горячекатаный лист сопоставимы с годом ранее, зато, например, арматура дороже. Сокращение дивидендов будет балансирующим фактором для сохранения финансовой устойчивости.

Денежно-кредитная политика не привела к пересмотру целей и направлений стратегии компании, при этом фокус сместился на снижение долговой нагрузки.

В текущих условиях сокращения мирового спроса на сталь, связанного со снижением цен и замедлением роста мировой экономики, экспортный потенциал российских металлургов продолжит уменьшаться, а возвращение к финансовым показателям 2021–2022 гг. будет мало вероятным. С учетом этих долгосрочных трендов компаниям необходимы стратегии для стабилизации своей операционной деятельности [4, 5].

В условиях отсутствия промышленного роста на горизонте до 2030 г. возможно увеличение спроса на внутреннем рынке на 1,2–2,7 млн т стали. Однако этот рост зависит от реализации отдельных инфраструктурных проектов в энергетическом и военном секторах.

Источником устойчивого спроса может стать развитие машиностроения. Этот сектор нуждается в производстве специализированных марок стали с экспортом в развивающиеся страны [6].

В «Северстали» одной из точек роста является продолжающаяся работа по снижению себестоимости. По оценкам Всемирной ассоциации стали (WSA), «Северсталь» считается наиболее эффективной компанией. В 2026 г. планирует ввести новый цех по производству железорудных окатышей в Череповце, это снизит себестоимость производства стали за счет оптимизации сырья в доменных печах.

Также возможно развитие инновационных продуктов с высокой добавленной стоимостью. Планируется выпустить более 1,5 млн т новых видов продукции, осуществить более 200 проектов перспективного инжиниринга к 2028 г.

Пришлось пойти на сокращения и в компании АЛРОСА. Речь идет не только об инвестициях в проекты развития (восстановление рудника «Мир» и строительство рудника на трубке «Юбилейная»), но и о текущей деятельности.

Рынок алмазов переживает длительный кризис, вызванный множеством факторов, среди которых снижение спроса на бриллианты в Китае, недостаточное инвестирование в маркетинг после завершения знаменитой рекламной кампании De Beers «A Diamond Is Forever», рост популярности лабораторно выращенных камней и санкции против российских алмазов. Индийские огранщики, являющиеся основными потребителями алмазного сырья, на фоне увеличения стоимости финансирования из-за повышения процентных ставок, приостановили новые закупки и работали с перебоями.

В сентябре 2024 г. компания АЛРОСА оценивала избыточные запасы алмазов на рынке в 20–30 млн карат, что соответствовало 2,5 месяцам поста-

вок. Ожидается, что восстановление закупок произойдет по мере нормализации запасов, чему способствует сокращение предложения со стороны алмазодобывающих компаний для восстановления баланса рынка. De Beers в 2024 г. дважды снизила прогноз по добыче до 23–26 млн карат, что на 28% меньше, чем в 2023 г., и рассматривает возможность дальнейших корректировок.

АЛРОСА планирует выпустить в 2024 г. 33 млн карат, что на 5% меньше, чем в 2023 г. (34,6 млн карат). Компания рассматривает возможность приостановки производства на некоторых наименее прибыльных участках в 2025 г. и оптимизации затрат, включая сокращение расходов на персонал на 10%. Хотя неизвестно, на каких именно активах может быть ограничено производство, в 2020 г., во время пандемии, работа на архангельском «Севералмазе», руднике «Айхал» и карьере «Заря» Айхальского ГОКа была приостановлена на несколько месяцев. В результате приостановки работ на отдельных низкорентабельных участках в 2020 г. добыча упала на 22%.

По мнению аналитиков, решение о сокращении объемов было принято с опозданием, поскольку сокращение запасов может завершиться в первой половине 2025 г., что приведет к дефициту на рынке к концу года.

От более значительного сокращения добычи и персонала АЛРОСА, как и в кризис 2008–2009 гг., может спасти Гохран. В 2024 г. состоялось несколько закупок, а всего лимит Гохрана на приобретение драгкамней и драгметаллов в 2025–2027 гг. предполагается порядка 1,55 млрд долл. США.

К концу 2024 г. настроение на алмазном рынке улучшилось благодаря обнадеживающим сигналам от праздничных распродаж в США, однако запас прочности у производителей алмазов иссякает. Традиционно ведущие компании рынка, такие как De Beers и АЛРОСА, придерживаются стратегии «цена важнее объема», т.е. ограничивают поставки для поддержания цен. И все-таки в конце 2024 г. De Beers была вынуждена снизить цены на алмазы более чем на 10% во время декабрьской торговой сессии.

Золотодобывающие компании, учитывая рекордный рост цен на свою продукцию, пока не заявляли о снижении затрат на проекты.

Обычно первое, что режут в сложных финансовых условиях даже крупные добывающие компании, имеющие возможность финансировать проекты из своего денежного потока, – это затраты на геологоразведку. В такой ситуации с особой остротой встает вопрос юниоров [7, 8].

В 2024 г. предприняты новые усилия по активизации юниорного рынка в России: под эгидой «СПБ Биржи» был создан акселератор юниоров, а к конкурсу для юниоров, традиционно проводимому «Полиметаллом», впервые присоединились другие компании, такие как «Хайлэнд Голд», «Мангазея Майнинг» и «НГК Ресурс».

Индустрия юниорных компаний представляет собой относительно новую нишу для России с точки зрения системного подхода к финансированию и развитию проектов. В этом году компания «Хайлэнд Голд» стала одним из инициаторов конкурса юниорных компаний в сфере недропользования.

«Селигдар» сотрудничает с государственной «Росгеологией» в рамках юниорных совместных предприятий (СП). Защита запасов по Чулковской площади запланирована на первую половину 2025 г. Это пример того, как холдинг приобрел поисковую лицензию и в результате получит запасы для дальнейшей разработки.

«Полиметалл» тоже организовал СП с той же «Росгеологией» – месторождение Новопетровское. В 2020 г. «Полиметалл» купил у «дочки» «Росгеологии» 75% в проекте за 7 млн долл. США, в 2023 г. увеличил долю до 100%. В 2024–2026 гг. планирует провести на активе геологоразведочные работы с подсчетом запасов по постоянным разведочным кондициям и начать проектирование.

Тем не менее, удачных примеров работы с юниорами все еще катастрофически мало. Несмотря на спрос со стороны мейджоров, каждая из перечисленных компаний с учетом своих инвестиционных лимитов смогла бы проинвестировать в 2–3 проекта. Спрос превышает предложение раз в 5.

Новые инструменты финансирования

«Дорогие деньги» и возможные трудности с обслуживанием долга удерживают компании сектора от выхода на рынки заимствований, но одновременно побуждают их к использованию новых финансовых инструментов.

В 2024 г. Магнитогорский металлургический комбинат, обладая устойчивым финансовым положением, выпустил цифровые финансовые активы (ЦФА) на сумму 500 млн руб. сроком на 12 месяцев. Несмотря на отсутствие острой необходимости в привлечении заемных средств, компания использовала ЦФА для осуществления небольших заимствований.

На протяжении нескольких лет компания «Норильский никель» активно изучает возможности использования цифровых финансовых активов. В 2024 г. компания впервые в России выпустила токен, обеспеченный корзиной драгоценных и цветных металлов. Данная диверсификация призвана снизить риски, связанные с колебаниями цен на отдельные металлы, однако объем эмиссии пока незначителен и составляет 2 выпуска по 11 млн руб. каждый.

В конце 2024 г. компания «Металлоинвест» разместила облигации климатического перехода на сумму 10 млрд руб., став пионером в области «зеленого» финансирования на российском рынке. Этот выпуск оказался третьим финансовым инструментом компании, связанным с ESG-показателями [9]. Ранее, в 2019 г., компания открыла кредитную линию с процентной ставкой, зависящей от ESG-рейтинга, и стала первым российским заемщиком в черной металлургии, привязавшим предэкспортный кредит к целям устойчивого развития.

ПАО «Полус» тоже заявлял, что присматривается к рынку переходного финансирования: торговле углеродными единицами и ESG-бондам. Расчет идет на локальный рынок, и в том числе, конечно же, внимательно отслеживается развитие рынка переходного финансирования, который включает в

себя и торговлю углеродными единицами, и так называемые ESG-облигации, т.е. облигации, привязанные к целям устойчивого развития [10].

Ряд компаний осваивают традиционные для отрасли, но новые для себя финансовые инструменты. В частности, в конце 2024 г. золотодобывающие компании «Хайлэнд Голд» и «Полиметалл» вышли на рынок облигаций, каждая из которых привлекла по 500 млн руб.

По мнению «Хайлэнд Голд», привлечение средств через биржевые облигации может быть более выгодным для эмитентов по сравнению с другими рыночными инструментами. Регистрация мультивалютной программы биржевых облигаций рассматривается компанией как шаг к диверсификации инструментов на долговом рынке, позволяющий оперативно привлекать финансирование при корпоративной необходимости и благоприятной конъюнктуре.

«Полиметалл» также рассматривает свое дебютное размещение как «инфраструктуру для выхода на публичные рынки». Планируется использовать все доступные финансовые инструменты для обеспечения оптимального по сроку и стоимости долгового портфеля [11].

Пилотный выпуск цифровых финансовых активов на блокчейн-платформе «Атомайз» осуществил РАО «Норильский никель» [12, 13].

Новый тип ЦФА, получивший название New Money Market (NMM), представляет собой перспективный финансовый продукт для краткосрочного торгового финансирования и высоколиквидных инвестиций. В дополнение к своей универсальности NMM предлагает владельцу такие уникальные характеристики ЦФА на блокчейне, как:

- Высокая надежность и верифицируемость прав на ЦФА благодаря технологии блокчейн.

- Безбумажная цифровая форма транзакций через интерфейс платформы «Атомайз».

- Расчеты на основе смарт-контрактов, обеспечивающие мгновенное получение актива или денежных средств.

- Возможность дробления и легкость передачи прав на ЦФА в режиме вторичного обращения.

- Отсутствие зависимости от центрального контрагента и посредников.

ЦФА отражают чистый кредитный риск «Норникеля» и считаются одними из самых надежных долговых активов на российском рынке.

Этот проект является значительным шагом в осуществлении стратегии цифровой трансформации «Норникеля». Расширение данного проекта позволит значительно улучшить инструменты компании для управления оборотным капиталом и свободной ликвидностью [14].

Развитию новых финансовых продуктов может служить и зарубежный опыт перехода в ЦФА иностранных компаний [15].

Иностранные цифровые права могут обращаться на территории России в соответствии с федеральным законом как цифровые финансовые активы, включая цифровые права, которые одновременно представляют собой цифровые финансовые активы, и другие цифровые права. Это возможно при

условии, что оператор информационной системы, осуществляющий выпуск цифровых финансовых активов, квалифицирует иностранные цифровые права в таком качестве.

Российский оператор по выпуску ЦФА сможет разрешать обращение иностранных цифровых активов на своей платформе в соответствии с внутренними документами оператора. Речь идет о зарубежных ЦФА, которые соответствуют определению, установленному российским законодательством для данного вида активов. К ним могут относиться права, включающие денежные требования, возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, права участия в капитале непубличного акционерного общества и право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг.

ЦБ РФ для обеспечения стабильности финансового рынка или в случае наличия угрозы интересам инвесторов вправе установить запрет на квалификацию отдельных иностранных цифровых прав в качестве цифровых прав на российских блокчейн-площадках. Банк России вправе установить дополнительные требования к иностранным цифровым правам, которые могут быть размещены в российских системах. ЦБ РФ также сможет определять требования к лицам, которые вправе приобретать иностранные ЦФА, при этом в законе прямо прописывается запрет на их покупку физлицами, гражданами РФ без разрешения регулятора.

Займствования в драгметалле как альтернатива

Среди золотодобывающих компаний растет интерес к займам в драгоценном металле. Хотя различные формы авансирования и займов в золоте существовали и ранее, сейчас их начинают рассматривать даже те компании, которые раньше не использовали хеджирование. Например, группа «Мангазея» уже несколько лет хеджирует часть своего производства. После приобретения «Мангазеей» компания «Полиметалл» также решила попробовать займствования в золоте.

В 2024 г. «Полиметалл» активно использовал финансирование в юанях и золоте, рассматривая это как естественный способ хеджирования бизнес-рисков и привлечения выгодных процентных ставок. Компания предпочитает натуральное хеджирование, избегая открытых валютных, товарных или процентных позиций. «Полиметалл», как золотодобытчик, обладает уникальной возможностью привлекать финансирование в золоте по низким номинальным ставкам благодаря развитому рынку сбыта и финансирования этого металла. Привязка цены продукции к твердым валютам позволяет компании кредитоваться в юанях и других валютах, полностью контролируя финансовые последствия этих операций для денежных потоков и финансовой отчетности.

Банковское финансирование сейчас очень дорогое, и это вынуждает штурмовать рынок капитала и придумывать такие креативные инструменты, которые будут иметь соответствующую ликвидность на рынке. Главным амбассадором финансирования в золоте стал «Селигдар».

В 2023 г. он разместил первые в мире облигации в золоте, а в 2024 г. добавил к ним бонды в серебре. По проторенной дорожке пошел также «Полюс», разместивший облигации в золоте на внушительные 15 млрд руб. Помимо этого, компания в 2024 г. разместила квазидолларовые облигации на 150 млн долл. США.

Рост цен на золото увеличил популярность заимствований в металле, однако это привело к тому, что компаниям приходится отражать убытки в своей отчетности. Эта ситуация вновь подняла давние дебаты между сторонниками и противниками хеджирования.

У ПАО «Полюс» размер заимствований в золоте всегда стабилен, уже много лет сохраняется хедж на уровне не более 20% от объема годовой добычи холдинга. Одни из первых в России, кто брал кредиты в золоте, – эта практика стала отличным способом формирования грамотного эффективного кредитного портфеля. Главное условие – соблюдение баланса между ростом стоимости металла и ростом процентных ставок. В компании есть уверенность в эффективности модели, позволяющей получать эксклюзивные условия кредитования. По оценкам компании, она позволила сэкономить достаточно существенный объем финансовых средств, которые пришлось бы тратить на оплату процентов при кредитовании в рублях [16]. Кроме того, сейчас на фоне текущих процентных ставок этот механизм становится особенно актуальным.

Заимствования в золоте на растущем рынке являются довольно рискованным шагом. Ранее для смягчения этого риска использовались инструменты зарубежного хеджирования, однако после 2022 г. они стали недоступны. В условиях, когда цена на золото резко возросла с 1500 до 2500 долл. США за унцию, заимствование в золоте представляется явно неразумной стратегией для золотодобывающих компаний. Это приводит к значительным курсовым разницам, которые разумно рассматривать как убытки. Хотя их и можно назвать «бумажными», на самом деле это реальные финансовые потери.

Кажется, что предыдущее десятилетие должно было научить наши компании чему-то важному по отношению к таким заимствованиям, но они продолжают с прежним упорством повторять свои ошибки. Из этого можно сделать два вывода: либо в этих компаниях сменились топ-менеджеры, которые уже имели опыт подобных неудач, и пришли новые руководители, либо им не предоставляют других возможностей для привлечения финансирования.

Привлечение займов в золоте может быть обоснованным решением, однако важно контролировать долю таких займов в общем кредитном портфеле. Несмотря на то, что компания, возможно, не полностью реализует текущие возможности, использование золотых займов предпочтительнее привлечения кредитов по стандартным рыночным ставкам. Некоторые компании, имеющие значительные запасы физического золота, фактически используют его как альтернативную валюту в своей деятельности. Золото исторически зарекомендовало себя как надёжный инструмент для защиты от инфляции.

Заключение

Условия для нового этапа развития российского финансового рынка позволят создать благоприятную среду, где промышленные компании смогут предлагать разнообразные продукты, отвечающие их бизнес-потребностям:

1. Усиление роли в финансировании трансформации. Разработка специальных программ по предоставлению кредитования или инвестиций отечественным производителям.

2. Повышение доступности. Внедрение онлайн-сервисов по управлению счетами предприятий.

3. Цифровизация. Внедрение цифровых валют (цифровой рубль) как альтернативы традиционным методам оплаты.

4. Защита прав потребителей. Создание специальных комиссий по защите интересов клиентов банковских услуг.

5. Конкурентная среда. Регулярный мониторинг конкуренции между банками.

6. Долгосрочное финансирование проектов. Предоставление льготных кредитных линий на длительный период времени под крупные инвестиционные проекты.

Эти меры будут способствовать устойчивому росту российской экономики за счет более активного участия отечественных предприятий на внутреннем фондовом рынке через предложение ими различных видов ценных бумаг.

Новый вид цифровых финансовых активов, названный New Money Market, как пилотный проект компании «Норникель», представляет собой перспективный финансовый инструмент в области краткосрочного торгового финансирования и высоколиквидных надежных инвестиций. Успешная реализация этого проекта открывает новые перспективы для расширения обращения NMM, а также для увеличения ассортимента ЦФА с учетом новых платформенных решений и потребностей эмитентов и инвесторов.

Для дальнейших исследований также вызывает интерес возможность получения доступа иностранных ЦФА к обращению в РФ под контролем ЦБ.

Список источников

1. Прохоров В.В., Рожнов И.П. Методы долгосрочного планирования корпоративного финансирования // Вестник университета. 2024. № 6. С. 171–179. doi: 10.26425/1816-4277-2024-6-171-179

2. Моисеева Е.А. Своевременный мониторинг основных средств предприятия и их возобновление как один из методов поддержания безопасного экономического состояния предприятия в горнодобывающей промышленности на примере ПАО «ГМК «Норникель» // Моя профессиональная карьера. 2021. Т. 2, № 20. С. 7–12.

3. Nevolin A.E., Cherepovitsyn A.E. Strategic Development of World Nickel Producers: Impact of Global Economic Trends // Известия Уральского государственного горного университета. 2024. № 3 (75). С. 115–123. doi: 10.21440/2307-2091-2024-3-115-123

4. Лецинская А.Ф., Скороход А.М. Влияние финансовых инструментов, принципов ESG и углеродного регулирования на металлургическую отрасль // Экономика промышленности. 2022. Т. 15, № 3. С. 297–307. doi: 10.17073/2072-1633-2022-3-297-307

5. Соколов М.М. Стратегии России по введению трансграничного углеродного регулирования в ЕС // Геоэкономика энергетики. 2021. Т. 15, № 3. С. 84–97. doi: 10.48137/2687-0703_2021_15_3_84

6. Rozhnov I., Anikina Y., Zelenskaya T. Logistics for Supply and Production of Equipment for the Nizhneboguchanskaya HPP Construction // *Transportation Research Procedia*. 2022. № 12. P. 376–383. doi: 10.1016/j.trpro.2022.01.061

7. Манишин С.А., Лецинская А.Ф. Модель финансового стимулирования инновационной деятельности в промышленных отраслях: разработка и прогнозирование эффективности // *Финансы: теория и практика*. 2022. Т. 26, № 2. С. 74–87. doi: 10.26794/2587-5671-2022-26-2-74-87

8. Прохоров В.В., Рожнов И.П. Методика технологического аудита промышленного кластера // *Финансовый менеджмент*. 2024. № 1. С. 204–217. doi: 10.25806/fm12024204-217.

9. Васильева Е.Ю., Бакрунов Ю.О. Перспективы развития ESG-финансирования как инновационного подхода к привлечению ресурсов компаниями России // *Управленческий учет*. 2022. № 4-3. С. 544–551. doi: 10.25806/uu4-32022544-551

10. Емельянова Э.С., Васильев Л.А. Стресс-тестирование влияния ESG-факторов на компании металлургической отрасли // *Федерализм*. 2021. Т. 26, № 3(103). С. 63–74. doi: 10.21686/2073-1051-2021-3-63-74

11. Итоги года: Тугоплавкие деньги для российского майнинга. URL: <https://lenta.profinansy.ru/news/3476713?ysclid=m56g30uygq728175300>

12. Атомайз. URL: <https://atomyze.ru/>

13. Для эффективной работы рынка много операторов ИС не нужно. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/6124864>

14. «Норникель» провел выпуск цифровых финансовых активов на блокчейн-платформе «Атомайз». URL: <https://normickel.ru/news-and-media/press-releases-and-news/nornikel-provyel-vypusk-tsifrovyykh-finansovykh-aktivov-na-blokcheyn-platfome-atomayz/?ysclid=m56butnrvc785325553>

15. Иностранцы ЦФА могут получить доступ к обращению в РФ под контролем ЦБ. URL: <https://www.interfax.ru/business/973043>

16. «Полюс» создал цифровую компанию «Полюс ДИДЖИТАЛ». URL: <https://polys.com/ru/media/news/polys-sozdal-tsifrovuyu-kompaniyu-polyus-didzhitall/>

References

1. Prokhorov, V.V. & Rozhnov, I.P. (2024) Metody dolgosrochnogo planirovaniya korporativnogo finansirovaniya [Methods of long-term corporate financial planning]. *Vestnik universiteta*. 6. pp. 171–179. doi: 10.26425/1816-4277-2024-6-171-179

2. Moiseeva, E.A. (2021) Svoevremennyy monitoring osnovnykh sredstv predpriyatiya i ikh vozobnovlenie kak odin iz metodov podderzhaniya bezopasnogo ekonomicheskogo sostoyaniya predpriyatiya v gornodobyvayushchey promyshlennosti na primere PAO "GMK "Noril'skiy nikel"" [Timely monitoring of enterprise fixed assets and their renewal as a method of maintaining safe economic condition of mining industry enterprise (case study of PJSC MMC Norilsk Nickel)]. *Moya professional'naya kar'era*. 2 (20). pp. 7–12.

3. Nevolin, A.E. & Cherepovitsyn, A.E. (2024) Strategic Development of World Nickel Producers: Impact of Global Economic Trends. *Izvestiya Ural'skogo gosudarstvennogo gornogo universiteta*. 3 (75). pp. 115–123. doi: 10.21440/2307-2091-2024-3-115-123

4. Leshchinskaya, A.F. & Skorokhod, A.M. (2022) Vliyanie finansovykh instrumentov, printsipov ESG i uglerodnogo regulirovaniya na metallurgicheskuyu otrasl' [Impact of financial instruments, ESG principles and carbon regulation on metallurgical industry]. *Ekonomika promyshlennosti*. 15 (3). pp. 297–307. doi: 10.17073/2072-1633-2022-3-297-307

5. Sokolov, M.M. (2021) Strategii Rossii po vvedeniyu transgranichnogo uglerodnogo regulirovaniya v ES [Russia's strategies for introducing cross-border carbon regulation in the EU]. *Geoekonomika energetiki*. 15 (3). pp. 84–97. doi: 10.48137/2687-0703_2021_15_3_84

6. Rozhnov, I., Anikina, Y. & Zelenskaya, T. (2022) Logistics for Supply and Production of Equipment for the Nizhneboguchanskaya HPP Construction. *Transportation Research Procedia*. 12. pp. 376–383. doi: 10.1016/j.trpro.2022.01.061

7. Manshilin, S.A. & Leshchinskaya, A.F. (2022) Model' finansovogo stimulirovaniya innovatsionnoy deyatelnosti v promyshlennykh otraslyakh: razrabotka i prognozirovaniye effektivnosti [Model of financial incentives for innovation in industrial sectors: development and efficiency forecasting]. *Finansy: teoriya i praktika*. 26 (2). pp. 74–87. doi: 10.26794/2587-5671-2022-26-2-74-87

8. Prokhorov, V.V. & Rozhnov, I.P. (2024) Metodika tekhnologicheskogo audita promyshlennogo klastera [Methodology of technological audit of industrial cluster]. *Finansovyy menedzhment*. 1. pp. 204–217. doi: 10.25806/fm12024204-217

9. Vasil'eva, E.Yu. & Bakrunov, Yu.O. (2022) Perspektivy razvitiya ESG-finansirovaniya kak innovatsionnogo podkhoda k privlecheniyu resursov kompaniyami Rossii [Prospects for ESG financing development as an innovative approach to resource attraction by Russian companies]. *Upravlencheskiy uchet*. 4-3. pp. 544–551. doi: 10.25806/uu4-32022544-551

10. Emel'yanova, E.S. & Vasil'ev, L.A. (2021) Stress-testirovaniye vliyaniya ESG-faktorov na kompanii metallurgicheskoy otrasli [Stress testing of ESG factors impact on metallurgical companies]. *Federalizm*. 26 (3(103)). pp. 63–74. doi: 10.21686/2073-1051-2021-3-63-74

11. Lenta.profinansy.ru. (n.d.) *Itogi goda: Tugoplavkie den'gi dlya rossiyskogo mayninga* [Year results: Refractory money for Russian mining]. [Online] Available from: <https://lenta.profinansy.ru/news/3476713>

12. Atomyze. [Online] Available from: <https://atomyze.ru/>

13. Kommersant. (n.d.) *Dlya effektivnoy raboty rynka mnogo operatorov IS ne nuzhno* [Many IS operators are not needed for efficient market operation]. [Online] Available from: <https://www.kommersant.ru/doc/6124864>

14. Nor Nickel. (n.d.) *"Noril'skiy nikel" provel vypusk tsifrovyykh finansovykh aktivov na blokcheyn-platforme "Atomayz"* [Norilsk Nickel issued digital financial assets on Atomize blockchain platform]. [Online] Available from: <https://nornickel.ru/news-and-media/press-releases-and-news/nornikel-provyel-vypusk-tsifrovyykh-finansovykh-aktivov-na-blokcheyn-platforme-atomayz/>

15. Interfax. (n.d.) *Inostrannye TSA mogut poluchit' dostup k obrashcheniyu v RF pod kontrolom TsB* [Foreign DFAs may get access to circulation in Russia under Central Bank control]. [Online] Available from: <https://www.interfax.ru/business/973043>

16. Polyus. (n.d.) *"Polyus" sozdal tsifrovuyu kompaniyu "Polyus DIDZHITAL"* [Polyus created digital company Polyus DIGITAL]. [Online] Available from: <https://polyus.com/ru/media/news/polyus-sozdal-tsifrovuyu-kompaniyu-polyus-didzhital/>

Информация об авторах:

Аврамчиков В.М. – кандидат экономических наук, Сибирский государственный университет науки и технологий им. академика М.Ф. Решетнева (Красноярск, Россия). E-mail: Opk11@yandex.ru

Рожнов И.П. – кандидат технических наук, доцент, Сибирский федеральный университет (Красноярск, Россия). E-mail: ris2005@mail.ru

Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Information about the authors:

V.M. Avramchikov, Cand. Sci. (Economics), Reshetnev Siberian State University of Science and Technology (Krasnoyarsk, Russian Federation). E-mail: Opk11@yandex.ru

I.P. Rozhnov, Cand. Sci. (Engineering), associate professor, Siberian Federal University (Krasnoyarsk, Russian Federation). E-mail: ris2005@mail.ru

The authors declare no conflicts of interests.

*Статья поступила в редакцию 25.02.2025;
одобрена после рецензирования 22.05.2025; принята к публикации 30.05.2025.*

*The article was submitted 25.02.2025;
approved after reviewing 22.05.2025; accepted for publication 30.05.2025.*