

10.2. МЕДНО-МОЛИБДЕНОВАЯ ОТРАСЛЬ И АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОВЕДЕНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ ГОК АРМЕНИИ

Акопян В.М., соискатель кафедры учета анализа и аудита

Экономический факультет Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова

В статье проанализированы особенности деятельности предприятий горно-обогатительного комплекса (ГОК) Армении, как участников лидирующей отрасли промышленности – медно-молибденового добывающего комплекса. Обозначены основные этапы развития предприятий ГОК и оценены факторы развития ГОК Армении в 1990-х и 2000-х гг. В статье автором обращено внимание на важность оценки эффективности инвестиционных проектов предприятий ГОК Армении с учетом исторических данных о плановой экономике и о кризисе 2008 г. Отмечено, что в деятельности предприятий ГОК необходимо применять адекватный и актуальный инструментальный инвестиционного анализа, чтобы управленческие решения соответствовали тенденциям рынка. Приведены примеры из практики деятельности предприятий ГОК о применении инвестиционного анализа в процессе разработки и реализации инвестиционных проектов. В результате сделаны выводы о необходимости совершенствования существующего инструментария инвестиционного анализа на предприятиях ГОК Армении.

Деятельность предприятий ГОК Армении

Деятельность предприятий горно-добывающего и горно-обогатительного комплексов (ГОК) Республики Армения (РА) являются приоритетными направлениями мониторинга и регулирования добычи и обработки полезных ископаемых со стороны государства и соответствующих уполномоченных государственных организаций. Значимость предприятий ГОК подчеркивается и тем, что, например, компания Закрытое акционерное общество «Зангезурский медно-молибденовый комбинат» (ЗАО «ЗММК») по итогам 2012 г. является крупнейшим налогоплательщиком РА [9].

Также отметим, что в 2012 г. другое крупное горно-обогатительное предприятие РА – Агаракский медно-молибденовый комбинат (АММК) показал исторические цифры по объему произведенной продукции с момента его основания. При этом выход на такие объемы добычи был в том числе обоснован проведенной полной модернизацией комбината, тем самым увеличив переработку руды до 3,5 млн. т. в год. Процесс модернизации был произведен в сотрудничестве армянских и российских подрядчиков. Обратим внимание и на Арагатский комплекс, где в результате внедрения и реализации инвестиционной программы получилось изменить вектор производства и повлиять на эффективность деятельности компании на месторождении. В текущей ситуации на рынке предприятий ГОК РА складывается ситуация, когда компании-лидеры отрасли смогли реабилитировать процессы деятельности, стабилизировать производство и возобновить активную деятельность по реализации инвестиционных программ. Отдельно стоит обратить внимание на активное рассмотрение и попытки применения инновационных и уникальных технологий, применяемых в других странах. В РА такие проекты являются высоко затратными (в том числе и по оплате компетентного персонала) и требуют применения эффективного инструментария инвестиционного анализа и инвестиционной оценки для принятия итогового решения по работе с конкретным проектом.

В деятельности ЗАО «ЗММК» существует инвестиционная программа, в рамках которой предприятие нацелено на:

- рост объемов переработки руды в год (в первую очередь за счет расширения месторождения);
- закупка нового оборудования;
- повышения качества продукции и др.

Например, оценивая объемы инвестиционных вложений предприятий ГОК РА обратим внимание, что бюджет инвестиций ЗАО «ЗММК» сроком на 2-3 года составляет 450 млн. долл., из которых 300 млн. долл. – производственные инвестиции. У компании также были инвестиционные проекты, которые были приостановлены по причине неэффективности. Такая ситуация говорит о том, что на стадии принятия решения инвестиционный анализ не позволил акционерам принять рациональное решение и существует острая необходимость в совершенствовании подходов к инвестиционному анализу на предприятии.

Развитие медно-молибденовой отрасли в промышленности РА

Для понимания специфики деятельности предприятий ГОК в РА необходимо рассмотреть особенности развития медно-молибденовой отрасли в промышленности и экономике РА. Одной из основных предпосылок развития переходной экономики РА является активизация процессов инвестирования и накопления капитала в реальном секторе. Необходимость активизации инвестиционных процессов обусловлена также значительным экономическим спадом в РА, в частности, на начальном этапе реформирования реального сектора.

Медно-молибденовая промышленность является одной из основных отраслей промышленности РА, обеспечивающих валовой продукт страны. Активное развитие отрасли началось в 1950-х гг., а предприятие ЗАО «ЗММК» находится в числе лидеров данной отрасли. Данные отчетности по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО) подтверждают мощь производства и экономический потенциал предприятия – рост активов, стабильный уровень кредитной нагрузки, рост выручки за счет увеличения темпа роста продаж концентрата, увеличение дотаций на социальные программы, а также увеличение расходов на инвестиционную программу предприятия ГОК. В процессе проведения реформ, предприятие не было приватизировано, в отличие от других крупных государственных предприятий, и за прошедшие годы руководству предприятия удалось восстановить тот уровень объема производства, который был до проведения реформ. Одной из насущных проблем медно-молибденовой промышленности в целом, и указанного предприятия в частности, является значительный износ производственных фондов, что предполагает необходимость осуществления капитальных инвестиций. При этом осуществление значительных инвестиций является также и источником увеличения производительности и повышения уровня добавленной стоимости.

Любой инвестиционный процесс это не только простое движение финансовых или производственных средств, а процесс, обусловленный рядом первичных факторов и предпосылок. В частности, для переходной экономики РА, первичным является степень инвестиционной привлекательности страны, собственническая

(акционерная) структура предприятия, являющегося объектом инвестирования, а также инвестиционная привлекательность и инвестиционный потенциал предприятия. При этом для повышения уровня инвестиций и оптимизации отношений, возникающих после осуществления инвестиций, необходимо тщательно проанализировать основания, обеспечивающие инвестиционную привлекательность, а также получить ясное представление об имеющихся существенных недостатках и четко определить цели и задачи развития предприятия. Для этого инвестиционную среду и оптимальную инвестиционную систему предприятия необходимо изучить с применением научно-обоснованных и имеющих практическое значение методологий и систематизированного инструментария.

Проблема экономического роста как источника благосостояния была и остается в центре внимания научных экономических дисциплин. Общеизвестно, что одним из основных факторов экономического роста являются инвестиции. Взаимосвязь между инвестициями и экономическим ростом приобретает наибольшую важность в странах, осуществляющих переход от административно-приказной системы к рыночной экономике, и более чем десятилетний опыт этих стран свидетельствует о торможении процессов инвестиционно-го и экономического роста.

Учитывая географическое положение РА, а также лидирующую роль медно-молибденовой промышленности, как неотъемлемой части двигателя экономической машины, необходимость инвестиций, осуществляемых в реальный сектор, или так называемых реальных инвестиций, приобретает все большее значение для республики. Не приуменьшая роль рыночной экономики и быстрые темпы развития как важной части экономического прогресса, следует, тем не менее, отметить необходимость активизации развития «традиционной» экономики и инвестиционного процесса.

Медленные, по сравнению с ожидаемыми, темпы восстановления посткоммунистической экономики РА в основном являются следствием медленного течения структурных преобразований и низкого уровня инвестиционной активности, в то время как для увеличения темпов роста и придания им достаточной стабильности в будущем, главную роль, с нашей точки зрения, следует отвести именно технологическому фактору, который является предметом объемных инвестиций, в том числе в производство.

Предлагаем рассмотреть в первую очередь капитальные инвестиции, осуществленные в физический капитал, к числу которых относятся «расходы на новое строительство и перестройку, расширение и техническое переоснащение действующих промышленных, сельскохозяйственных, транспортных, коммерческих и прочих организаций, а также расходы на жилищное и культурно-бытовое строительство», которые играют для экономики РА особую роль [1, 3, 6]. Необходимо проследить взаимосвязь между инвестициями и экономическим ростом РА на общеэкономическом уровне, на основании данных национальных сводных справочников по результатам деятельности промышленности РА. По данным Национальной статистической службы РА (НСС РА) за последние годы существенно вырос объем промышленного производства с 49,5 млрд. руб. в 2009 г. до 73,9 млрд. руб. в 2011 г. (по курсу 1 драм равен 0,074 руб.). В рамках промышленного производства

в интересах исследования обратим внимание на объемы промышленной продукции по видам экономической деятельности, где видно, что горнодобывающая промышленность показывает изменение роста объемов продукции почти в два раза за последние два года, а обрабатывающая промышленность – в 1,4 раза (как лидеры по отраслям, рис. 1) [14].

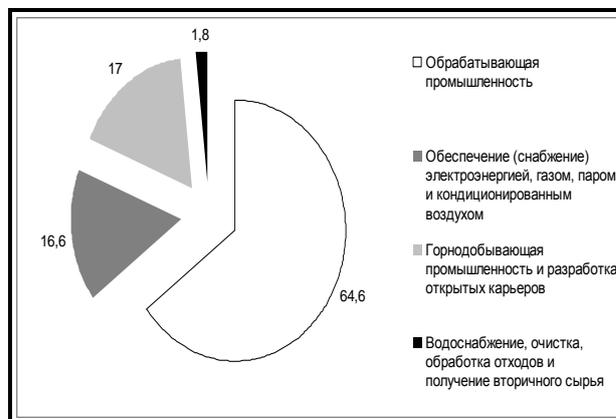


Рис. 1. Структура промышленной продукции по секторам видов экономических деятельности в 2011 г. в РА

Из данных НСС РА становится очевидным, что макроэкономическая нестабильность последующих за либерализацией экономики лет основательно затруднили инвестиционный процесс. Осуществленные после 1994 г. инвестиции в основной капитал имели тенденцию к стабильному росту, их реальный объем в 2001 г. составил всего лишь около 15% от уровня 1990 г., и, следовательно, они были крайне недостаточными для того, чтобы вызвать коренной перелом экономического роста. В реальном выражении внутриваловый продукт за 2001 г. все еще на четверть уступал объемам 1990 г. [1]. Несмотря на это и с учетом перехода через кризисный период 2008-2009 гг. промышленное производство РА остается одной из лидирующих отраслей, базирующихся в том числе и на результаты деятельности предприятий ГОК РА.

Отметим, что в условиях нехватки инвестиционных ресурсов, обеспечение экономического роста в значительной мере зависит от направленности капитальных инвестиций, а также их отраслевой, технологической, воспроизводительной структуры. Анализ отраслевой структуры капитальных инвестиций показывает, что в 1994-2000 гг. на долю промышленности приходилось всего лишь 15% инвестиций (против 35% в 1980-1986 гг.), а на жилищное строительство – около 32% (против 15,9% в 1980-1986 гг.) [1, 3, 6]. Уже в 2009-2011 гг. в структуре валового внутреннего продукта (ВВП) промышленность составила около 33%. Недостаток инвестиций отражается и на их распределении внутри отдельных отраслей экономики. Таким образом, направленные в промышленность инвестиционные ресурсы могут быть поглощены жизненно необходимыми подотраслями, обеспечивающими экономическую безопасность страны, например, энергетикой и пищевой промышленностью. С точки зрения взаимосвязанности инвестиций и экономического роста, технологические и воспроизводительные структуры капитальных вложений также имеют существенное значение. Здесь нелишним будет отметить опыт США, где в

1980-х гг. на активные элементы основного капитала, а именно машинооборудование, было направлено 62% промышленных инвестиций, а в начале 1990-х гг. – 85% [1, 3].

Также необходимо рассмотреть сопоставление альтернативных возможностей инвестиционных источников (собственные средства, банковский кредит, бюджетные ассигнования, а также суммы, ожидаемые в результате выпуска корпоративных ценных бумаг). Рассмотрим этот вопрос на примере горно-металлургической промышленности РА, в частности действующего предприятия ГОК ЗАО «ЗММК».

Горно-металлургическая промышленность как подотрасль промышленности РА, имеющая историю нескольких десятилетий и представленная около 70 предприятиями, регистрирует динамичное развитие в течении последних нескольких лет. Однако в отличие от других отраслей, горно-металлургический комплекс, который также нуждается в огромных инвестициях, еще не стал предметом эквивалентных вложений. В частности, в считающемся бесспорным лидером данной подотрасли предприятии ЗММК, непрерывный прирост объемов производства после 1993 г. обеспечивался главным образом благодаря организационным мерам и крайне нестабильной, но в целом благоприятной ситуации на мировом рынке меди и молибдена, а также за счет доходов от интеллектуальных вложений (ноу-хау). Будучи крайне важными, они в то же время не в состоянии были обеспечить стабильный долгосрочный рост предприятия, полноценную реализацию очевидных относительных преимуществ (богатые природные запасы, качественная и недорогая рабочая сила и прочее), а также охрану окружающей среды. Более того, в условиях применения используемых в настоящее время для добычи и вскрышных работ технологий и оборудования, текущие расходы на добычу одной тонны превышали допустимые значения [1, 3, 6].

Источником для инвестиций системы энергетики послужили кредиты, полученные правительством РА от международных финансовых организаций. Так, например, во втором квартале 2002 г., выручка от экспортной реализации продукции комбината составила около 5 млрд. драм (около 370 млн. руб. по текущему курсу), в которой доля прибыли составила почти 20%. Однако, например, цена 1 т триоксида молибдена на мировом рынке в течение указанного квартала колебалась в пределах 3 500-6 000 долл. США, в то время как в 2001 г. она в среднем составляла 2350 долл. США.

Благодаря инвестициям в реализацию технологических новшеств, направленных на уменьшение производственных расходов, в частности нового метода получения взрывчатых материалов, полученный экономический результат за 2001 г. составил около 4,7 млн. долл. США [18].

Особенности развития рудной промышленности в РА

Отметим, что за последние 15 лет экономика РА продемонстрировала продолжительный рост и развитие. В 1995-2008 гг. средний годовой темп роста составлял 9%. В то же время рост особенно ускорился после 2001 года, что позволило в 2001-2007 гг. зафиксировать средний показатель в 13%. В тот же период времени значительно увеличился объем ВВП на душу

населения, в 2001 г. он составил 670 долл. США, а в 2008 г. – 3689 долл. [1, 3, 6].

В 2008 г. темпы экономического роста в Армении существенно замедлились по сравнению с предыдущими годами. Уже в последнем квартале экономика испытала на себе влияние мирового экономического кризиса. В результате чего в 2008 г. рост составил всего 6,8%. Сильные основы защитили экономику от первоначального воздействия финансового кризиса, однако экономически уязвимые места обострились кризисом, и ситуация ухудшилась. Хотя РА и вошла в кризис со сравнительно сильными позициями, кризис повлиял на три основных направления – рынок рабочей силы (сокращением денежных переводов), товарные рынки (сокращением торговли) и рынок капитала (сокращением прямых иностранных инвестиций и банковских кредитов) [1, 3, 6].

В 2009 г. спад экономической активности в Армении углубился. В первые 7 месяцев экономика сократилась более чем на 18%, что в основном связано с резким упадком строительной отрасли: так как уменьшились денежные переводы из-за границы (в основном из Российской Федерации). Экономика в какой-то мере восстановилась экономической активностью в конце 2009 г.: отрасль добычи руды выиграла от ослабления курса драма и растущих цен на металлы, строительная отрасль стабилизировалась. Тем не менее, в 2009 г. реальный ВВП упал на 15%. Сегодня экономика восстанавливается при помощи сферы услуг, сельскохозяйственной и промышленной отрасли, в частности добычи руды. В любом случае перспективы выхода РА из кризиса будут сильно зависеть от улучшения внешних факторов, в частности от оздоровления экономики РФ. Резкий спад мировой активности оказал сильное влияние на спрос на металлы и полезные ископаемые. К конечному уменьшению потребления прибавился и избыток запасов предложения во всех звеньях. Рынки схожих с молибденом металлов, которые больше используются в строительных и транспортных отраслях развитых экономик, очень быстро попали под воздействие, приведя к резкому росту избытка запасов. Цены, которые в докризисном периоде часто находились на довольно высоком уровне от уровня покрытия затрат, быстро отреагировали на уменьшение спроса и рост запасов. Падение цен было особенно резким для металлов, продаваемых на бирже, так как нестабильность финансового сектора вытеснила инвесторов с этого рынка [1, 3, 6].

Медь показала разницу цен в 70% в течение полугода. Подобное падение цен начало угнетать предприятия рудодобывающей отрасли, значительная часть которых потерпела убытки. Это заставило перевести основное внимание с увеличения продукции на управление капиталом, сокращение производства, экономию расходов. Цены на медь в конце года выросли на 140% по сравнению с началом года, оставаясь меньше на 20% от максимального докризисного уровня 2008 г. [1, 3, 6].

ЗАО «ЗММК» является одним из главных производителей меди и молибдена в РА и в регионе. Его доля в мировых запасах молибдена составляет 2,3%. Высококачественные и длительное время добывающиеся ископаемые, являющиеся основой привлекательных финансовых доходов, сравнительно редки. ЗАО «ЗММК» ожидает рост объемов производства соответственно мировому экономическому росту. Помимо этого увели-

чивающийся спрос в Китае, а в перспективе и в Индии, связанный с высокими экономическими показателями и урбанизационными тенденциями в этих странах, также будет способствовать увеличению объемов мирового производства в перспективе [1, 6, 4].

Сделаем вывод, что в целом 2009-2010 гг. были для добытчиков металла очень нестабильными и сложными. Тенденция падения мировых цен, связанная с экономическим кризисом, которая началась еще в 2008 г., продолжилась, и в начале года они достигли своего минимального значения, который значительно ниже необходимого для безвредной работы минимального уровня. Однако примененные на предприятии мероприятия и изменения экономической среды дали возможность закрыть экономический год с положительными показателями [1, 3, 14].

Пожалуй, самым значительным из внешних факторов было обесценивание национальной валюты РА. В балансе ЗАО «ЗММК» обязательства, выраженные валютой, значительно превышают подобные активы, в результате чего предприятие понесло убытки. Однако положительное воздействие обесценивания драма было намного сильнее. В условиях, когда из-за падения цен на металлы прибыль предприятия сократилась более чем в два раза, резкое обесценивание драма в марте 2009 г. позволило значительно увеличить ее в драмовом выражении. В это время другие основные затраты, формирующие себестоимость, такие как зарплата, дизельное топливо и т.д. или остались неизменными, или выросли непропорционально. Рост цен на электроэнергию в апреле существенно повлиял на себестоимость, однако это тоже сопоставимо с изменениями обменного курса. Обесценивание драма не повлияло на амортизационные отчисления основных средств, так как они все представлены в балансе именно в драмовом выражении. Но следует учитывать, что эксплуатируемые на предприятии машины и оборудование в большинстве приобретаются в других странах, и их стоимость выражена в валюте. Соответственно возрастают и потенциальные расходы на их восстановление, что, естественно, не находит своего выражения в финансовых отчетах 2009 г. [6].

Следует отметить, что в результате принятых руководством комбината антикризисных мер удалось сократить ряд других расходов, например административных, расходы на оплату услуг, представленных другими организациями и т.д. [1]. При этом были пересмотрены расходы на инвестиционную программу в целях более эффективного развития производства для последующего роста при выходе из кризиса. Несмотря на то, что предприятие начало год с убытками и в течение года имело довольно много проблем и трудностей, ЗАО «ЗММК» продолжил участие в многочисленных социальных программах. Хотя в общем социальные расходы сократились на одну треть, они все же были на довольно высоком уровне – особенно для кризисного года. 2009 г. является особенным еще и потому, что резко изменилась структура реализации ЗММК. Если в предыдущие два года от продажи концентрата металлов продажа концентрата молибдена составляла более чем 70%, то в отчетном году продажи концентрата меди почти сравнились с ними. Это было обусловлено как внешними, так и внутренними факторами. Основная причина в разнохарактерности требований к металлам и рынкам, что в нестабильные

периоды времени воздействует на их ценовую гибкость и изменение динамики. Цены на рынке меди более чувствительны к изменениям экономической ситуации. Поэтому цена на медь после падения стала расти более быстро и более высокими темпами, чем цена на молибден и в конце года приблизилась к средней стоимости докризисных лет. Помимо этого, в прошлые несколько лет также присутствовала тенденция не равнозначных изменений цен на молибден и медь в пользу последнего [1, 18].

Подводя итоги, отметим, что бурный рост индустрии горного дела и металлургии был зафиксирован в течение прошлого столетия, и при этом наиболее значительна разработка медных и медно-молибденовых месторождений. Горнорудное производство было и остается одной из основных отраслей промышленности РА. В области находятся три действующих предприятия, а также несколько разведанных, однако еще не разработанных месторождения. В указанном ряду особенное место и значение имеет Каджаранское медно-молибденовое месторождение, на базе которого в настоящее время действует ЗАО «ЗММК». По количественным и качественным показателям руды, данное месторождение считается месторождением мирового значения. По приблизительным подсчетам, в данном регионе находится около 6% мировых запасов молибдена [1, 3, 6, 4, 14].

Одной из основных целей компании ЗАО «ЗММК», как и других компаний рудной промышленности во время развития отрасли в описанные выше периоды являлось проведение эффективной инвестиционной политики в отношении производственной деятельности на основе комплексной системы инвестиционного анализа. Система инвестиционного анализа требует постоянной актуализации и пересмотра инструментария инвестиционного анализа.

Акопян Ваге Максимович

Литература

1. Акопян В.М. Инвестиционная среда и инвестиционное поведение предприятий (на примере медно-молибденовой промышленности РА) [Текст] : автореф. дисс ... канд. экон. наук / В.Н. Акопян. – Ереван, 2003.
2. АРКА [Электронный ресурс] : финансово-банковский портал агентства. Режим доступа: <http://www.armbanks.am>.
3. Армения-2009 : от кризиса к новым развитиям [Электронный ресурс] : доклад. Режим доступа: golosarmenii.am>ru/20100/home/9607/.
4. Армянский аналитический центр [Электронный ресурс] : Режим доступа: <http://analitika.at.ua>.
5. Валинурова Л.С. Управление инвестиционной деятельностью [Текст] / Л.С. Валинурова, О.Б. Казакова. – М. : КНОРУС, 2005. – 384 с.
6. Википедия [Электронный ресурс] : открытая энциклопедия <http://ru.wikipedia.org/>
7. Виленский П.Л. и др. Оценка эффективности инвестиционных проектов [Текст] / П.Л. Виленский, В.Н. Лившиц, Е.Р. Орлова, А.С. Смоляк. – М. : Дело, 2002. – 888 с.
8. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов [Текст] : пер. с англ. / А. Дамодаран. – 3-е изд. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2006. – 1341 с.
9. Деловой экспресс [Электронный ресурс] : официальный сайт армянского издания. Режим доступа: <http://www.express.am>
10. Есипов В.Е. и др. Оценка бизнеса [Текст] : учеб. пособие / В.Е. Есипов, Г.А. Маховикова, В.В. Терехова. – 2-е изд. – С. Пб.: Питер, 2006. – 464 с.
11. Колмыкова Т.С. Инвестиционный анализ [Текст] : учеб. пособие / Т.С. Колмыкова. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 204 с.
12. Маренков Р.Р. Основы управления инвестициями [Текст] / Р.Р. Маренков. – М. : Едиториал, 2003. – 480 с.
13. Министерство финансов РФ [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.cfin.ru/>
14. Национальная статистическая служба Армении [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.armstat.am>
15. Росинвест [Электронный ресурс] : венчур, управление, инвестиции. Режим доступа: <http://rosinvest.com>
16. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса [Текст] \ В.М. Рутгайзер. – М. : Маросейка, 2009. – 432 с.
17. Савчук В.П. Оценка эффективности инвестиционных проектов [Текст] / В.М. Савчук. – Киев : Наукова думка, 2003. – 300 с.
18. Финансы и экономика: анализ и прогноз [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.Финансы-экономика.РФ>
19. Чая В.Т. Управленческий анализ [Текст] : учеб. пособие / В.Т. Чая, Н.И. Чупахина. – М. : Рид Групп, 2011. – 448 с.
20. Чекулаев М.В. Риск-менеджмент [Текст] / М.В. Чекулаев. – М. : Альпина Паблишер, 2002. – 343 с.
21. Чернов В.А. Инвестиционная стратегия [Текст] : учеб. пособие для вузов / В.А. Чернов. – М. : Юнити-Дана, 2003. – 158 с.
22. Черняк В.З. Управление инвестиционными проектами [Текст] : учеб. пособие для вузов / В.З. Черняк. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2004. – 351 с.
23. Чирикова Е. Как оценить бизнес по аналогии [Текст] / Е. Чирикова. – М. : Альпина Паблишер, 2009. – 232 с.
24. Шарп У. и др. Инвестиции [Текст] / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли. – М. : ИНФРА-М, 2010. – 1028 с.
25. Шеремет А.Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности [Текст] / А.Д. Шеремет. – М. : ИНФРА-М, 2006. – 415 с.

Ключевые слова

Предприятие горно-обогатительного комплекса (предприятие ГОК) Армении; инвестиционный анализ; инвестиции; инвестиционная оценка; инвестиционный проект; инвестиционное поведение; инвестиционная программа; инструментарий инвестиционного анализа; анализ инвестиционных проектов; Зангезурский медно-молибденовый комбинат; Агаракский медно-молибденовый комбинат; медно-молибденовая отрасль; структура промышленности Армении; рудная промышленность Армении; кризис 2008 г.

РЕЦЕНЗИЯ

Одной из важных особенностей статьи стоит отметить выделение особенностей развития предприятий горно-обогатительного комплекса (ГОК) Армении при отражении тенденций развития медно-молибденовой отрасли промышленности Армении в 1990-е и 2000-е гг. В работе отражены важность и эффективность пересмотра инвестиционной программы предприятий ГОК в условиях кризисного периода экономики Армении. Кроме этого обоснована существенная важность применения адекватного и актуального инструментария инвестиционного анализа и оценки проектов в процессе производства на предприятиях ГОК. Автором представлены и проанализированы статистические и аналитические данные промышленных отраслей Армении. Кроме этого в работе обращено внимание на важность актуализации инструментария инвестиционного анализа на предприятиях ГОК, с учетом приведения практических примеров действующих предприятий ГОК – ЗММК и АММК. Недостаточно полно раскрыт вопрос практики применения инструментария инвестиционного анализа на предприятиях ЗММК и АММК. На наш взгляд, для ответа на этот вопрос необходимо в дальнейших исследованиях отразить ключевые показатели предприятий.

Научное исследование обстоятельно раскрывает важность разработки комплексной методологии инвестиционного анализа. Видна перспектива практической значимости инвестиционной оценки и анализа инвестиционных проектов предприятий ГОК.

В целом работа отвечает предъявляемым требованиям и должна быть опубликована в журнале «Аудит и финансовый анализ».

Чая В.Т., д.э.н., профессор, г.н.с. кафедры «Бухгалтерский учет, анализ и аудит» Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова