

Металлургическая и горнодобывающая промышленность в России и СНГ

Обзор тенденций
в металлургической
и горнодобывающей
отрасли

2011 г.



Предисловие



Джон Кэмпбелл

Партнер

Руководитель практики по оказанию услуг компаниям металлургической и горнодобывающей отраслей в странах Центральной и Восточной Европы



Алексей Смирнов

Партнер

Руководитель практики по оказанию услуг компаниям горнодобывающей отрасли в России

Предлагаем вашему вниманию третий выпуск ежегодного издания компании «ПрайсвотерхаусКуперс» (PwC), посвященного металлургической и горнодобывающей промышленности в России и других странах СНГ.

Как и в предыдущих выпусках, в настоящем обзоре мы проанализировали финансовое положение крупнейших металлургических и горнодобывающих компаний региона, публикующих финансовую отчетность, подготовленную в соответствии с общепринятыми в мире стандартами (ОПБУ США или МСФО). Включенные в обзор компании представляют Россию, Казахстан и Украину. Мы обобщили их финансовую информацию, что позволило получить общую картину развития отрасли за два с половиной года – с начала 2009 года до середины 2011 года.

В этом выпуске число компаний, включенных в обзор, увеличилось с 20 до 25 по сравнению с прошлым годом. В обзор был включен ряд крупных компаний отрасли, в том числе «Металлоинвест» и группу «Кокс», консолидированная финансовая отчетность которых стала общедоступной не так давно.

Результаты проведенного нами обзора свидетельствуют об улучшении финансового положения компаний металлургического и горнодобывающего сектора СНГ по сравнению с 2009 годом и отражают общие тенденции восстановления этого сектора промышленности в глобальном масштабе после завершения мирового финансового кризиса.

В соответствии со сложившейся традицией в настоящем обзоре мы публикуем отдельные статьи с кратким обзором состояния минерально-сырьевой базы, тенденций развития горнодобывающей и металлургической промышленности и инвестиционного климата в Казахстане и Узбекистане (рубрика «Страна в фокусе»; напомним, что в 2010 году в этой рубрике мы писали об Украине). В обзор также вошли две статьи, посвященные вопросам финансирования проектов по геологоразведке и освоению месторождений твердых полезных ископаемых, а также методологии моделирования факторов стоимости по горнодобывающим проектам, широко апробированной специалистами PwC в Австралии и других странах мира.

Надеемся, что настоящий обзор будет интересен широкому кругу специалистов.

Содержание

Финансовое положение металлургической и горнодобывающей отраслей стран СНГ	4
Обзор тенденций 2010-2011 годов	5
Обзор финансовых показателей	8
Сводный отчёт о прибылях и убытках	9
Перспективы отрасли	12
Сводный бухгалтерский баланс	14
Сводный отчет о движении денежных средств	16
Статьи	18
Вопросы привлечения финансирования для реализации горнодобывающих проектов в России и СНГ	19
Моделирование факторов стоимости для горнодобывающих компаний (опыт Австралии)	24
Страна в фокусе: металлургическая и горнодобывающая промышленность Казахстана	28
Страна в фокусе: металлургическая и горнодобывающая промышленность Узбекистана	34
Приложение	38

Финансовое положение металлургической и горнодобывающей отраслей стран СНГ

Обзор тенденций 2010–2011 годов

В финансовом отношении
выручка и прибыль начали расти
со второй половины 2009 года,
хотя годовые показатели
включенных в обзор
25 крупнейших компаний
отрасли за 2010 год оказались
в большинстве случаев ниже
аналогичных показателей
за рекордные 2007–2008 годы

Как мы отмечали в предыдущем обзоре PwC (декабрь 2010 г.), продолжавшееся в 2009 году падение спроса и цен на основные сырьевые товары, которое началось в 2008 году, привело к значительному снижению выручки и прибыли компаний металлургической и горнодобывающей отраслей стран СНГ. Компании повсеместно отреагировали на это принятием ряда мер, включающих снижение объемов производства, сокращение объемов инвестиционных программ и геологоразведочных работ, меры по экономии текущих затрат, а также реструктуризацию задолженности по кредитам и займам.

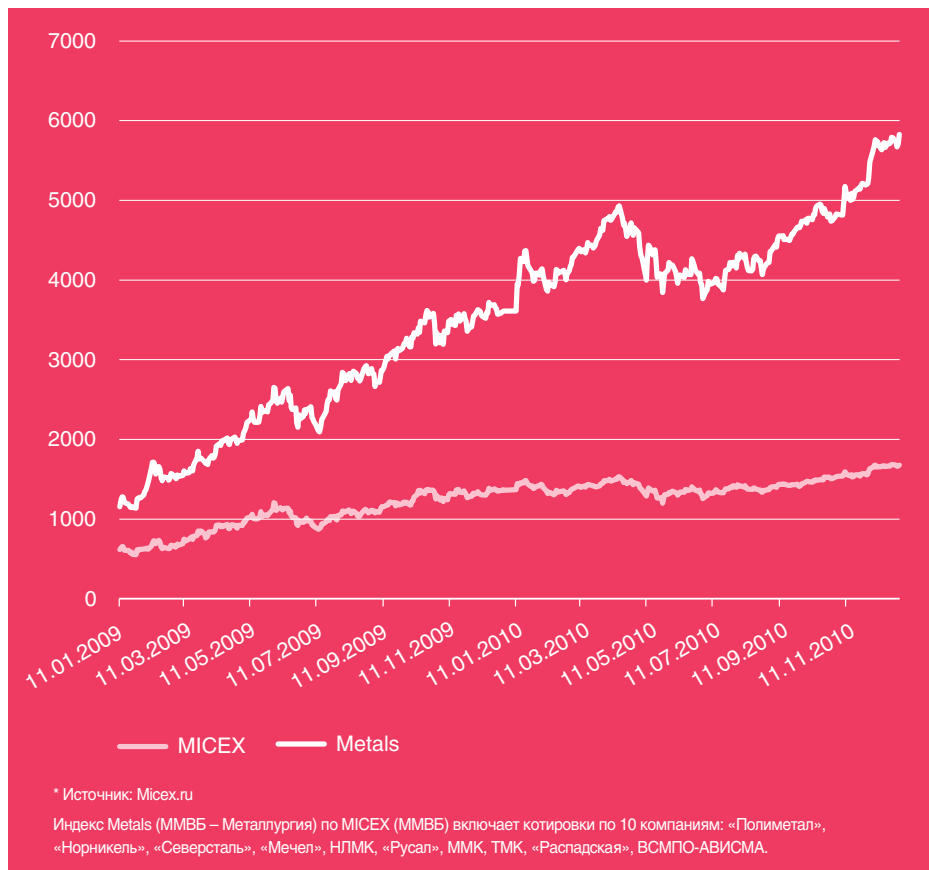
В совокупности с программами финансовой поддержки со стороны государства эти меры позволили большинству компаний избежать банкротств, массовых сокращений персонала и затоваривания готовой продукцией.

Восстановление цен и спроса на сырьевые товары, начавшееся во второй половине 2009 года и продолжившееся в 2010 году, позволило этому сектору экономики стран СНГ вновь стать прибыльным и более устойчивым в финансовом отношении. Выручка и прибыль металлургических и горнодобывающих компаний СНГ, включенных в обзор, начали расти со второй половины 2009 года, хотя

годовые показатели включенных в обзор 25 крупнейших компаний отрасли за 2010 год оказались в большинстве случаев ниже аналогичных показателей за рекордные 2007–2008 годы. Восстановление отрасли, продолжающееся в первой половине 2011 года, позволяет смотреть в будущее с некоторым оптимизмом.

В нашем последнем обзоре мировой горнодобывающей промышленности, опубликованном в мае 2011 года [Mine©, PWC, 2011], было отмечено, что в течение 2010 года глобальные тенденции в сфере экономики и политики привели к изменению ситуации в отрасли, и эти изменения не обошли стороной Россию и другие страны СНГ. Развивающиеся рынки лидируют в долгосрочных прогнозах повышения спроса. При этом продолжают действовать факторы, ограничивающие предложение, и возникают сложности в связи с ухудшением качества запасов полезных ископаемых и необходимостью осваивать более отдаленные месторождения. Кривая затрат сместилась вверх, и отрасли по-прежнему непросто поддерживать финансовую стабильность. Появляются новые игроки, растет внимание к отрасли со стороны самых разных и весьма многочисленных заинтересованных сторон.

Обзор тенденций 2010–2011 годов



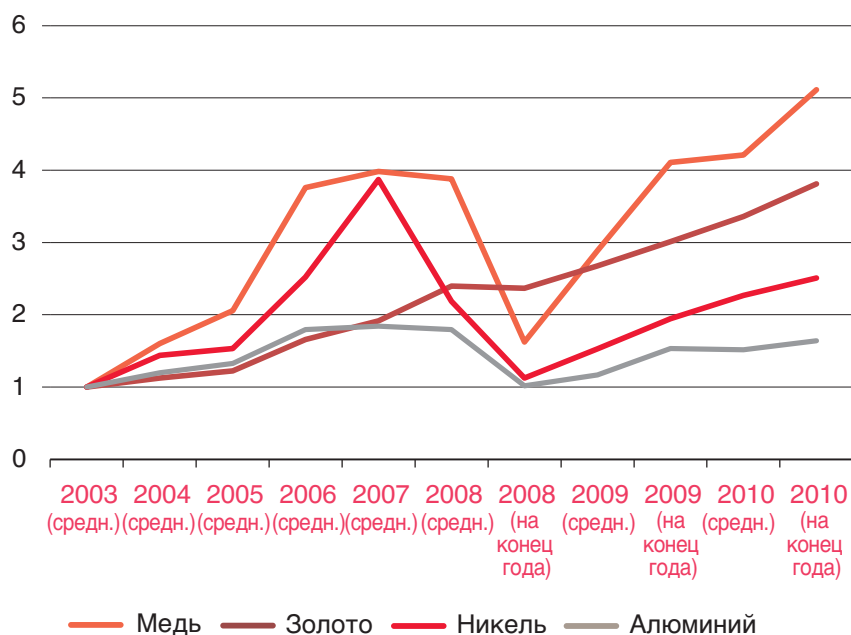
Лидирующее положение при выходе из кризиса

Ситуация после экономического кризиса 2008 года полностью не восстановилась, однако металлургические и горнодобывающие компании России и других стран СНГ продолжали демонстрировать более высокие показатели по сравнению с рынком в целом и одними из первых в мире начали выходить на докризисные показатели.

Цены на сырьевые товары

2010 год ознаменовался значительным ростом цен практически на все сырьевые товары по сравнению с 2009 годом. На графике ниже представлено относительное изменение цен на основные сырьевые товары за период с 2003 по 2010 гг.

Цены на сырьевые товары (2003 г. = 1)



Источник: Bloomberg, обзор АМЕ

Биржевые цены на основные сырьевые товары: 2003 – 2011 гг.

	Медь долл. США/т	Золото долл. США/унция	Никель долл. США/т	Алюминий долл. США /т
2003 (средняя)	1 789	364	9 616	1 431
2004 (средняя)	2 868	410	13 840	1 717
2005 (средняя)	3 684	445	14 747	1 900
2006 (средняя)	6 725	604	24 270	2 568
2007 (средняя)	7 124	697	37 225	2 638
2008 (средняя)	6 938	872	21 048	2 567
2008 (конец года)	2 902	862	10 808	1 454
2009 (средняя)	5 164	974	14 712	1 671
2009 (конец года)	7 346	1 097	18 712	2 197
2010 (средняя)	7 535	1 223	21 805	2 169
2010 (конец года)	9 147	1 387	24 111	2 351
2011 (январь-июль)	9 433	1 463	25 333	2 546

Медь

Цены на медь в 2010 году неуклонно росли, в частности благодаря растущему спросу со стороны электротехнической промышленности и обрабатывающих предприятий цветной металлургии. В первой половине 2010 года цены на медь колебались в диапазоне 6 500-8 000 долл. США за тонну, однако во второй половине 2010 года уровень сопротивления в 8 000 долл. США за тонну был «пробит» и цены начали устойчиво расти, превысив в конце декабря уровень 9 100 долл. США за тонну и достигнув средней цены 9 433 долл. США за январь - июль 2011 года. По прогнозам многих аналитиков, спрос на медь сохранит свою силу в течение достаточно долгого времени, в значительной степени благодаря Азиатскому региону. Интенсивность использования меди в глобальном масштабе возрастает из года в год, основном - за счет развития инфраструктуры, автомобилестроения и машиностроения. С учетом этого фактора многие ожидают, что предложение меди в краткосрочной и среднесрочной перспективе будет недостаточным.

Никель

На рынке никеля наблюдалось восстановление спроса, что привело к росту мировых цен. Диапазон среднемесячных цен на никель в 2010 году составил от 18 400 до 26 000 долл. США за тонну. Цена никеля увеличилась на 29% по сравнению с предшествующим годом и составила 24 111 долл. США за тонну на конец 2011 года. Наиболее высокие темпы роста потребления никеля наблюдались в Азиатском регионе. Основной отраслью потребления никеля

остается, как и в прежние годы, производство нержавеющей стали. Однако в 2010 году наблюдалась крайняя нестабильность в закупках никеля основными потребителями. Причиной тому - крайне высокие цены на металл и неуверенность потребителей в перспективах и темпах восстановления спроса. В результате на рынке увеличилась доля краткосрочных контрактов основных потребителей никеля.

Алюминий

Цены на алюминий существенно выросли в 2010 году – до 2 351 долл. США за тонну в конце года, на 40% по сравнению с 2009 годом. Уже не первый год локомотивом роста мирового производства и потребления алюминия является Китай. В 2010 году благодаря возросшей экономической активности в Германии, Южной Америке и Азии мировой спрос на алюминий продолжал восстанавливаться, главным образом за счет развития автомобилестроительной и машиностроительной отраслей и роста продаж потребительских товаров, использующих алюминиевую упаковку и тару.

Золото

Среди рассматриваемых нами металлов золото остается единственным сырьевым товаром, стоимость которого практически непрерывно растет с 2003 года. Золото традиционно считается относительно стабильным товаром как в периоды экономического бума, так и в трудные времена. В течение 2009 и 2010 годов цены на золото сохранялись на уровне 1 000 - 1 380 долл. США за унцию и продолжали расти в 2011 году, достигнув отметки 1 700 долл. США.

Обзор финансовых показателей

Сводный отчет о прибылях и убытках, млн долл. США

	2010	2009	Изменение	изменение, %
Выручка	119 686	83 127	36 559	44%
Операционные расходы	(80 966)	(61 568)	(19 399)	32%
Скорректированная EBITDA*	38 719	21 559	17 160	80%
Амортизация	(7 050)	(6 910)	(140)	2%
Убытки от обесценения активов	(98)	(528)	430	-81%
Прибыль до вычета процентов и налогов	31 571	14 122	17 449	124%
Чистые процентные расходы	(5 040)	(3 735)	(1 305)	35%
Прибыль до вычета налогов	26 531	10 387	16 144	155%
Расходы по налогу на прибыль	(5 731)	(2 505)	(3 226)	129%
Чистая прибыль	20 800	7 882	12 918	164%

* EBITDA без учета влияния убытков от обесценения активов

Сводный отчет о прибылях и убытках

Выручка

Сумма выручки 25 металлургических и горнодобывающих компаний, включенных в обзор, увеличилась с 83 млрд до почти 120 млрд долл. США, в основном в результате роста мирового спроса и цен на продукцию горнодобывающей и металлургической отраслей. Рост выручки компаний объясняется как ростом цен на сырьевые товары, так и ростом объемов их производства и продаж.

Операционные расходы

Рост операционных затрат на 32%, с 62 млрд до 81 млрд долл. США – связан с активизацией деятельности основных отраслевых игроков и последующим ростом объемов производства. Следует отметить, что усилия основных отраслевых игроков по оптимизации текущих затрат в 2009 году путем сокращения расходов привели к увеличению рентабельности операционной деятельности. Так, рост выручки в 2010 году составил 44% против 32% роста операционных расходов, что позволило увеличить показатель скорректированной EBITDA.

Убытки от обесценения активов

Следует отметить значительное снижение убытков от обесценения активов, что отражает инвестиционную и операционную эффективность компаний в результате восстановления цен на сырьевых рынках и уверенности в будущем спросе на продукцию. Данный показатель снизился с 11 млрд долл. США в 2008 году до минимального уровня в 2010 году. Это свидетельствует об окончательной переоценке активов компаний горнодобывающей и сталелитейной отраслей после продолжительного инвестиционного бума и роста стоимости компаний, значительно скорректированного в 2008 году.



5 крупнейших компаний по объему выручки

Название компании	2010 г.	2009 г.	2010 г. Чистая рентабельность	2009 г. Чистая рентабельность
	млрд долл. США	млрд долл. США	%	%
Северсталь*	13,6	9,6	11%	0%
Евраз	13,4	9,8	4%	-3%
Норникель*	12,8	8,5	41%	29%
Русал**	11,0	8,2	13%	-1%
Мечел	9,7	6,3	2%	1%

* Данные приведены без учета выручки по прекращаемой деятельности.

** Норма чистой прибыли «Русала» без учета влияния прибыли от восстановления ранее признанных убытков от снижения стоимости его инвестиции в «Норильский Никель».

Сводный отчет о прибылях и убытках

В последние годы «Северсталь», «Евраз» и «Норильский никель» лидируют по показателю общего объема выручки, занимая три первые позиции в отрасли.

Выручка «Северстали» возросла существенно – на 41%, с 9,6 млрд долл. США в 2009 году до 13,6 млрд долл. в 2010 году. Однако показатель 2010 года уступает соответствующему показателю в лучшие для компании времена. Так, в 2008 году выручка «Северстали» составляла 16,6 млрд долл. США, и это при том, что в натуральном выражении продажи проката (основного вида продукции компании) 2010 года превышают показатели как 2009, так и 2008 годов. Основной причиной такого несоответствия является то, что среднегодовые цены на прокат так и не достигли максимальных среднегодовых цен 2008 года. Среднегодовые цены проката за тонну в 2010 году составили 711 долл. США, в 2009 году – 588 долл. США, а в 2008 году – 996 долл. США.

В 2010 году консолидированная выручка «Евраз» выросла на 37% – с 9,8 млрд до 13,4 млрд долл. США. Такой стремительный рост объясняется главным образом более высокими средними ценами на стальную продукцию, которые составили 812 долл. США за тонну в 2010 году, что на 25% превышает цену 2009 года – 650 долл. США.

Кроме того, сыграло свою роль и повышение объемов продаж стальной продукции – с 14,3 млн тонн в 2009 году до 15,5 млн тонн в 2010 году (прирост составил около 8%). Повышение объемов продаж стальной продукции отражает возросший спрос на строительные изделия для железнодорожной отрасли в России, а также общий рост объемов продаж на российском рынке. Следует отметить также рост спроса и объемов продаж стальной продукции на международных рынках, что позволило компании увеличить выручку на 1,8 млрд долл. США в 2010 году.

Уже не первый год «Норильский никель» показывает более успешные результаты деятельности, чем большинство других российских горно-металлургических компаний. Выручка «Норильского никеля» возросла в 2010 году на 50% – с 8,5 млрд долл. США в 2009 году до 12,8 млрд долл. США в 2010 году. Такой результат был достигнут в основном за счет значительного роста средней цены на никель, медь, палладий и платину. При этом объем реализации металлов вырос в среднем на 3–5% в 2010 году, а объем реализации меди даже сократился на 6%. В целом хотелось бы отметить, что и во время кризиса 2008–2009 годов норма прибыли компании была на довольно высоком уровне и являлась одной из лучших в секторе, что объясняется прежде

В странах СНГ

более 50%

общей выручки по отрасли
приходится на пять крупнейших
компаний

всего усилением контроля над производственными затратами и отсутствием убытков от обесценения активов в 2009 и 2010 годах.

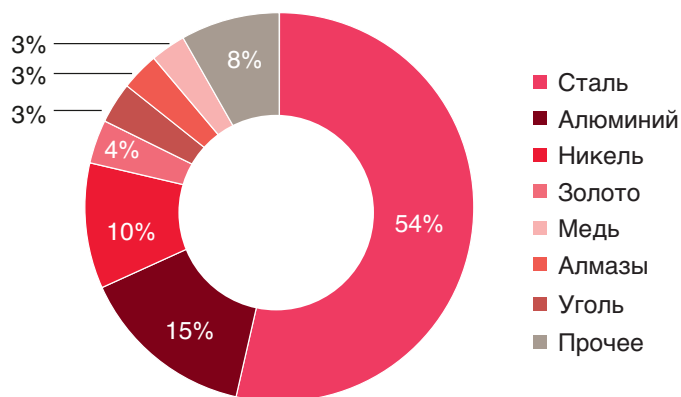
В 2010 году консолидированная выручка «Русала» возросла на 34% по сравнению с 2009 годом – с 8,2 млрд до 11 млрд долл. США. Данный рост обеспечен прежде всего за счет роста средней цены реализации алюминия на 36% по сравнению с 2009 годом. При этом объем продаж увеличился на 0,4% и составил 4,1 млн тонн в 2010 году по сравнению с 4,0 млн тонн в 2009 году. Выросла также и реализация глинозема: как за счет средней отпускной цены, так и за счет роста объемов в тоннах. Норма чистой прибыли «Русала» остается одной из самых высоких в отрасли. Данный успех объясняется прежде

всего высокими ценами на алюминий и сплавы, а также мерами по сокращению производственных затрат в рамках специальной программы, принятой во время кризиса 2008-2009 годов, включая сокращение масштабов использования деятельности наименее рентабельных мощностей, более эффективную организацию поставок сырья и энергоснабжения, сокращение административных издержек.

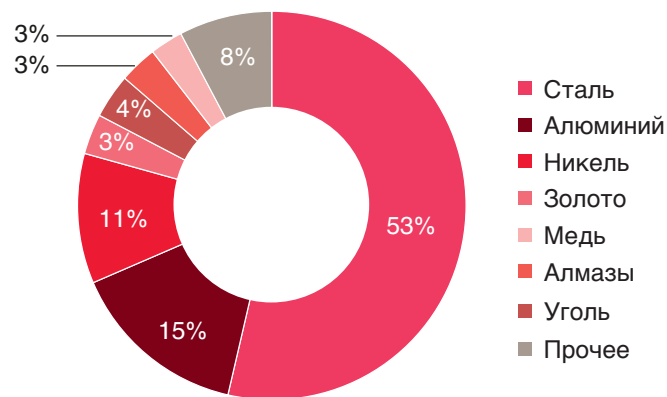
Выручка «Мечела» выросла на 56% – до 9,7 млрд долл. США в 2010 году по сравнению с 6,3 млрд долл. США в 2009 году. Такие результаты объясняются главным образом ростом цен на угольное и металлургическое сырье и повышением объема продаж продукции.



Распределение выручки по сегментам
металлургической и горнодобывающей отраслей в 2009 году



Распределение выручки по сегментам
металлургической и горнодобывающей отраслей в 2010 году



Сталелитейные компании

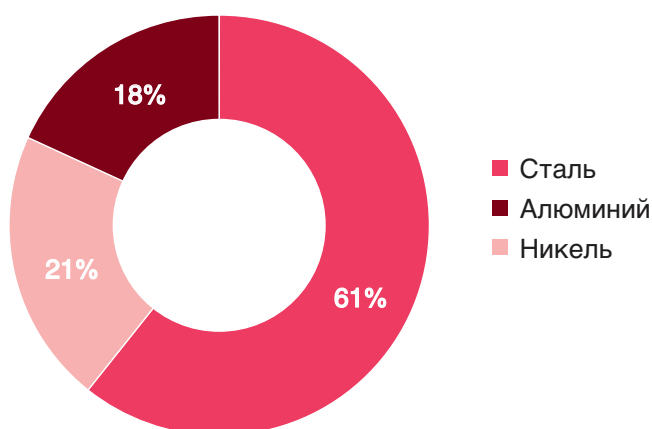
Сталелитейная промышленность СНГ в основном представлена вертикально интегрированными компаниями. Большинство крупных производителей стали владеют угольными и железнорудными активами, что позволяет им обеспечивать сырьем свои сталелитейные заводы.

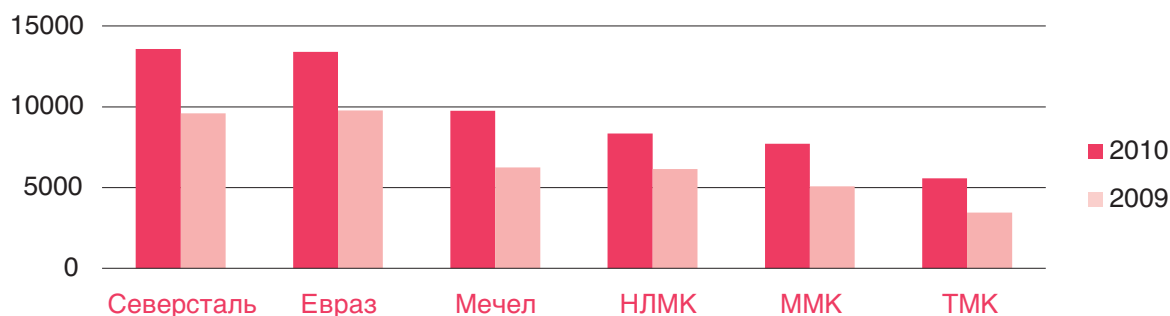
Несколько компаний горнодобывающей отрасли в странах СНГ получают значительные объемы выручки от деятельности своих топливно-энергетических активов. Крупными активами по производству электроэнергии владеют, в частности, ENRC и «Мечел», а также до недавнего времени владел «Норильский никель».

За последние три года более 50% выручки в металлургической и горнодобывающей отрасли в странах СНГ приходилось на сталелитейные компании. В 2010 году на сталелитейный сегмент приходился 61% от общей выручки пяти ведущих компаний отрасли. При этом три из пяти ведущих компаний были сталелитейными. Сталелитейный сегмент состоит в основном из крупных компаний, работающих главным образом в России. Доля сталелитейных компаний в общей выручке сталелитейного сегмента существенно не изменилась: на долю «Северстали» и «Евраз» приходится примерно по 23%, а на долю других предприятий - от 9% до 15% на каждую.

Перспективы отрасли

Распределение выручки в 5 крупнейших компаниях металлургической и горнодобывающей отрасли





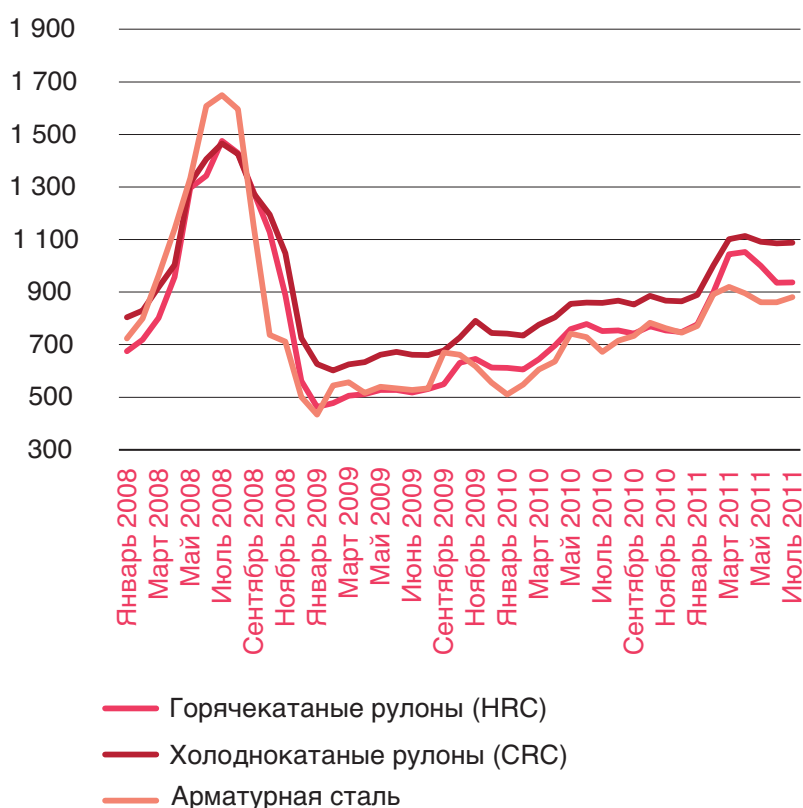
Прочие сырьевые товары

В 2010 году выручка 25 металлургических и горнодобывающих компаний, включенных в обзор (за исключением сталелитейного сегмента), увеличилась на 44% по сравнению с 2009 годом, главным образом в результате роста цен на сырьевые товары, в частности на алюминий, никель, золото и медь.

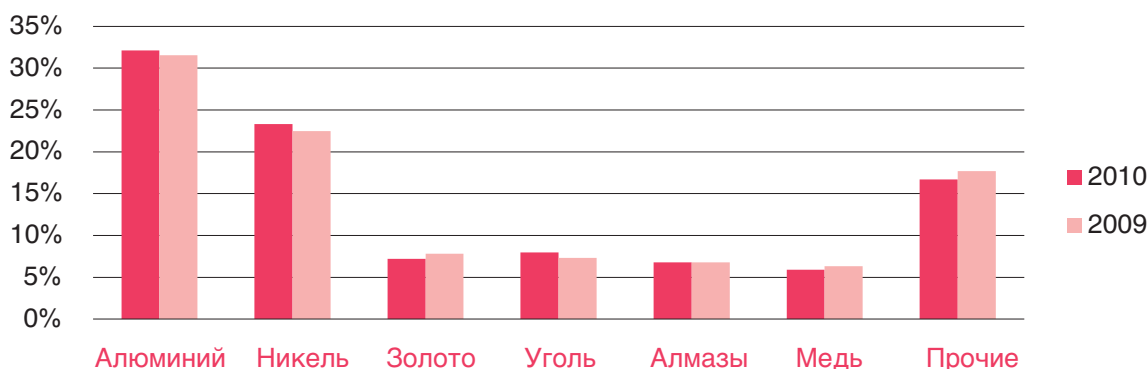
Основную долю по объему выручки в данном сегменте занимает реализация алюминия. В результате роста цен на алюминий выручка выросла в 2010 году на 47% по сравнению с 2009 годом.

Начавшийся в 2008 году экономический кризис повлиял и на цены на алмазы. В 2010 году выручка «Алросы», российского алмазного монополиста, выросла на 45% в результате послекризисного роста цен на алмазную продукцию. «Алроса» уже не первый год является первой в мире компанией по объему добычи алмазов (в каратах), потеснив «De Beers» с первой строчки в 2009 году.

Цены на стальную продукцию на российском рынке, долл. США за тонну



Структура продаж прочих сырьевых товаров



Сводный бухгалтерский баланс

Бухгалтерский баланс

	2010 г. млн долл. США	2009 г. млн долл. США	Изменение млн долл. США	Изменение %
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Денежные средства и их эквиваленты	17 350	15 055	2 295	15%
Запасы	21 436	18 492	2 944	16%
Дебиторская задолженность	13 184	12 136	1 047	9%
Активы, удерживаемые для продажи	7 269	2 324	4 945	213%
Прочие оборотные активы	6 660	6 131	529	9%
Итого оборотные активы	65 899	54 138	11 761	22%
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Инвестиции	24 231	20 833	3 398	16%
Основные средства	96 170	91 741	4 429	5%
Гудвил	11 162	11 225	(63)	-1%
Прочие внеоборотные активы	20 033	16 809	3 224	19%
Итого внеоборотные активы	151 596	140 608	10 988	8%
ИТОГО АКТИВЫ	217 495	194 747	22 749	12%
ТЕКУЩИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Кредиторская задолженность	(12 984)	(13 882)	899	-6%
Займы	(13 656)	(22 649)	8 993	-40%
Обязательства, относящиеся к активам, удерживаемым для продажи	(3 530)	(174)	(3 356)	1926%
Прочие текущие обязательства	(3 992)	(2 873)	(1 118)	39%
Итого	(34 162)	(39 579)	5 417	-14%
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Займы	(51 421)	(44 201)	(7 220)	16%
Отложенные налоговые обязательства	(9 830)	(8 757)	(1 073)	12%
Прочие долгосрочные обязательства	(5 709)	(5 533)	(177)	3%
Итого долгосрочные обязательства	(66 961)	(58 491)	(8 470)	14%
Итого акционерный капитал	(116 373)	(96 677)	(19 696)	20%

Коэффициенты	2010 г.	2009 г.
Соотношение заемных и собственных средств	30%	34%
Коэффициент текущей ликвидности (раз)	1,93	1,37
Коэффициент срочной ликвидности (раз)	1,52	1,15
Чистый долг (млн. долл. США)	(47 727)	(51 795)

В 2010 году чистые активы компаний металлургического горнодобывающего сектора СНГ увеличились на 20%, или на 19 млрд долл. США, что отражает ускорение процесса восстановления отрасли

96,7
млрд долл. США
2009 г.

116,4
млрд долл. США
2010 г.

Основные показатели баланса

Рост спроса на продукцию металлургической и горнодобывающей отрасли и, как следствие, рост цен и объемов реализации внесли положительные коррективы и в бухгалтерский баланс рассматриваемых компаний. В результате финансовое положение и ликвидность компаний отрасли улучшились по сравнению с 2009 годом практически по всем показателям.

В 2010 году чистые активы компаний металлургического и горнодобывающего сектора СНГ, включенных в обзор, увеличились на 20%, или на 19 млрд долл. США, что отражает ускорение процесса восстановления этого сектора экономики. Так, рост чистых активов в 2009 году составил 11% после падения в 2008 году на 14%.

В прошлые периоды существенное негативное влияние на бухгалтерский баланс компаний оказывало признание убытков от обесценения активов.

Увеличение дебиторской задолженности, товарно-материальных

запасов и кредиторской задолженности, отражает общий рост производственных показателей в 2010 году.

Заметно возросли активы и обязательства, предназначенные для продажи. В основном это связано с отражением «Северсталью» сталелитейного дивизиона «Луккини» и «Норильским никелем» - инвестиций в «ОГК-3» как активов и обязательств, предназначенных для продажи. Продажа «Луккини» может позитивно отразиться на рентабельности и уровне долга «Северстали». «Норильский никель» продолжает избавляться от непрофильных активов и концентрироваться только на металлургии.

Практически всем компаниям удалось снизить свою общую долговую нагрузку в течение 2010 года. Доля краткосрочных займов снизилась на 40% в 2010 году, так как в течение этого периода компании рефинансировали свои долговые обязательства и многие из них сосредоточили внимание на реструктуризации краткосрочных обязательств.

«Алроса» успешно разместила долгосрочные еврооблигации и рублевые облигации на общую сумму 1,9 млрд долл. США, «Евраз» разместил долгосрочные рублевые облигации на общую сумму 1 млрд долл. США.

В 2010 году некоторые компании проводили публичное размещение акций в основном для конвертации части своего долга в капитал или для погашения определенных обязательств. Наиболее существенная эмиссия акций на сумму в 2,2 млрд долл. США была осуществлена «Русалом» путем размещения 11% своих акций на Гонконгской бирже.



Сводный отчет о движении денежных средств

Сводный отчет о движении денежных средств

	2010 г. млн долл. США	2009 г. млн долл. США	Изменение млн долл. США	Изменение %
Чистые денежные потоки от основной деятельности	22 427	16 775	5 651	34%
Денежные потоки, связанные с инвестиционной деятельностью				
Приобретение основных средств	(16 137)	(11 221)	(4 916)	44%
Приобретение инвестиций, за исключением подконтрольных организаций, в том числе авансы выданные	(2 908)	(2 299)	(609)	26%
Приобретения подконтрольных организаций (или увеличение инвестиций в них)	(1 378)	(2 429)	1 051	-43%
Приобретение финансовых активов	(1 286)	(1 258)	(28)	2%
Прочие приобретения	(1 011)	(869)	(142)	16%
Поступления от продажи основных средств	375	309	66	21%
Поступления от продажи инвестиций	2 053	2 603	(550)	-21%
Поступления от финансовых активов	961	2,012	(1 051)	-52%
Прочие поступления	925	2,246	(1 321)	-59%
Чистые инвестиционные денежные потоки	(18 406)	(10 906)	(7 500)	69%
Денежные потоки, связанные с финансовой деятельностью				
Поступления от эмиссии обыкновенных акций и продажи казначейских акций	4 146	2 627	1 520	58%
Получение кредитов и займов	44 323	35 168	9 155	26%
Погашение кредитов и займов и платежи по финансовой аренде	(47 494)	(41 441)	(6 053)	15%
Сделки с акционерами:				
Выплаченные дивиденды	(2 904)	(749)	(2 155)	288%
Выкуп акций и прочие распределения в пользу акционеров	(529)	(219)	(310)	142%
Прочие	(125)	(1 319)	1 193	-90%
Чистые финансовые денежные потоки	(1 169)	(5 934)	4 765	-80%
Чистое увеличение/уменьшение денежных средств и их эквивалентов	2 852	(65)	2 917	-4488%
Денежные средства и их эквиваленты на начало периода	15 055	15 865	(810)	-5%
Эффект воздействия изменений валютных курсов на денежные средства и их эквиваленты	(557)	(745)	188	-25%
Денежные средства и их эквиваленты на конец периода	17 350	15 055	2 917	15%

Денежные потоки от основной деятельности

В 2010 году рассматриваемые компании отрасли в значительной степени оправились от последствий мирового финансового кризиса. Денежные потоки от операционной деятельности этих компаний увеличились в 2010 году на 5,6 млрд долл. США, или на 34%, по сравнению с 2009 годом.

Денежные потоки, связанные с инвестиционной деятельностью

Как мы и предполагали, компании продолжили выделять ресурсы на создание или приобретение основных средств. Доля инвестиций, направленных на реализацию возможностей органического роста, составила 88% от суммы чистых денежных потоков, связанных с инвестиционной деятельностью.

Активизируется рынок слияний и поглощений: в 2010 году сумма денежных средств, направленных на приобретения, увеличилась на 26%. В то же время, хотя количество сделок в 2010 году возросло по сравнению с предыдущим годом, их общая стоимость все еще значительно ниже рекордных уровней 2007–2008 годов, так как заключение сверхкрупных сделок пока затруднено.

Денежные потоки, связанные с финансовой деятельностью

Отток денежных средств из сегмента финансовой деятельности существенно сократился в 2010 году, что объясняется в основном сокращением объема погашения кредитов и займов. В результате чистый отток, связанный с движением обязательств, сократился на 49% – с 6,2 млрд долл. США в 2009 году до 3,1 млрд долл. США в 2010 году.

Мировой финансовый кризис повлиял на анализируемые компании и с точки зрения их отношений с акционерами: выплаты в пользу акционеров существенно сократились. В 2010 году ситуация начала стабилизироваться, и уже видны первые положительные изменения. Величина дивидендов, выплачиваемых акционерам, увеличилась в 2010 году почти в 4 раза. Возрос и объем выкупаемых акций. В 2010 году компании «Русал» и «Петропавловск» провели дополнительные эмиссии акций для улучшения своего финансового положения; компания «Норильский никель» произвела продажу крупного пакета прежде выкупленных у акционеров акций на сумму 1,7 млрд долл. США.



Статъи

Вопросы привлечения финансирования для проектов в горнодобывающей отрасли в России и странах СНГ

Наиболее процветающие страны СНГ в значительной степени ориентированы на добычу полезных ископаемых, поэтому за последние десять лет эти страны получили значительную прибыль в результате высоких и все еще растущих цен на сырьевые товары на международных рынках. Вследствие увеличения спроса на минеральные ресурсы, запасы которых ограничены, в отрасли постоянно ведется разведка новых месторождений различных полезных ископаемых — от редких металлов, таких как тантал, до залежей угля.

Сырьевые материалы — основа экономики России, Казахстана и других стран СНГ. Разработка месторождений не только привлекает внимание политиков, но и создает между участниками рынка жесткую конкурентную борьбу за наиболее перспективные возможности. Хорошие месторождения могут принести значительный доход, однако для того, чтобы их открыть, разведать и освоить, не говоря уже о добыче сырья, требуются очень большие капиталовложения. Инвестиции нужны уже на ранних этапах проекта. Инвесторы должны исследовать месторождение с целью определения качества и плотности материала и затем провести оценку затрат, связанных с разработкой месторождения. Кроме того, месторождения твердых полезных ископаемых могут располагаться в отдаленных и труднодоступных регионах с неразвитой транспортной и энергетической инфраструктурой, что также потребует значительных инвестиций. В результате особую важность приобретают вопросы тщательного финансового планирования и создания надежной структуры финансирования проекта.

Найти «правильный» проект

Каждый проект имеет определенные финансовые характеристики, такие как общая сумма требуемых капиталовложений, уровень ожидаемого дохода, а также степень рисков, ассоциированных с требуемой доходностью. В целом рынок можно разделить на две группы по категории проектов: крупные проекты, требующие финансирования в объеме 1 млрд долларов США и выше и составляющие наиболее дорогостоящую категорию, и менее затратные проекты (менее 1 млрд долларов США). Крупные проекты реализуются редко, так как для них необходимы месторождения с большими запасами минеральных ресурсов, что встречается нечасто. В отличие от крупных месторождений, малые месторождения представлены в значительном количестве и требуют меньших инвестиций, но при этом могут иметь такой же или более высокий уровень доходности.

Если реализация крупных проектов требует привлечения весьма значительных объемов финансирования, то проекты по разработке мелких месторождений привлекают самых разнообразных инвесторов, которые необязательно представляют горнодобывающую отрасль и часто не имеют возможности обеспечить финансирование в объемах, которые под силу только крупным конгломератам. В результате инвесторы стремятся объединить усилия для реализации проекта и использовать целый ряд доступных финансовых продуктов.

**Вопрос перспективности:
сравнение риска и доходности**

Инвесторы, участвующие в акционерном капитале, стремятся достичь определенного уровня доходности проекта и его инвестиционной стоимости. Это предполагает, что остальные инвесторы, которые обеспечивают финансирование, рассчитывают на то, что акционеры будут способны принять на себя риски на ранней стадии. Если на первоначальных этапах достигнут положительный результат (получены все права, необходимые для разработки месторождения, проведена геологическая разведка и категоризация залежей, а также составлен план необходимых горнодобывающих операций),

расширяются возможности по привлечению финансирования, включая рынок долговых обязательств, который может предоставить значительные средства. В то же время будущие ожидания связываются уже не с вопросом обеспечения определенного уровня прибыльности проекта, а, скорее, с уверенностью инвесторов в том, что проект действительно сможет обеспечить денежный поток, соответствующий прогнозам, и будет иметь обусловленные риски.

Существует несколько критериев, указывающих на то, что проект обладает характеристиками, которые отвечают требованиям рынка долговых обязательств. Эти критерии перечислены в таблице ниже:

Критерии	Аргументы в пользу финансирования проекта	Аргументы против финансирования проекта
Денежные потоки	<ul style="list-style-type: none"> Месторождения уже частично освоены Наличие долгосрочных контрактов на поставку сырья Значительный масштаб деятельности горнодобывающего предприятия (прогнозируемый срок операционной деятельности и прибыльность проекта) 	<ul style="list-style-type: none"> Потребность в значительном объеме денежных средств, не предоставленных инвестором на начальной стадии до запуска проекта Высокая себестоимость добычи Отсутствие собственного капитала или другой финансовой поддержки со стороны инвесторов
Риски	<ul style="list-style-type: none"> Отсутствие проблем с лицензией или добыча полезных ископаемых, не относящихся к категории стратегических Прозрачная структура акционерного капитала и проекта в целом Наличие солидного инвестора, который берет на себя часть рисков, так как вкладывает собственные средства в акционерный капитал Привлечение компанией ведущих консультантов по техническим, юридическим, налоговым и финансовым вопросам Политический капитал 	<ul style="list-style-type: none"> Неизбежные проблемы, касающиеся воздействия на окружающую среду Негативная информация по предшествующим инвесторам Нерешенные проблемы с лицензией Неэффективная система финансового контроля
Стоимость активов	<ul style="list-style-type: none"> Аудит запасов в соответствии со стандартами, применяемыми в западных странах Доступ к хорошо развитой инфраструктуре 	<ul style="list-style-type: none"> Нерешенные вопросы, касающиеся лицензии
Прибыльность	<ul style="list-style-type: none"> Опытное руководство Низкая себестоимость добычи 	

Риски: ожидания и действительность

Помимо общих факторов риска, связанных с горнодобывающими проектами, международные инвесторы (кредиторы) считают, что операционные риски в Российской Федерации выше, чем в других регионах, поэтому используют соответствующий фактор риска при оценке проекта. К числу наиболее часто упоминаемых рисков относится использование устаревших, неэффективных и ненадежных технологий строительства и эксплуатации шахт. Степень прозрачности рынка воспринимается как низкая, а вероятность политического давления и нестабильный, зависимый характер судебной системы вызывают опасения, что запланированные финансовые показатели не будут достигнуты. Наконец, кредиторы боятся лишиться прав собственности, а также того, что внешним сторонам удастся частично перенаправить прибыль, полученную в рамках проекта.

Факторы снижения рисков: преодолеть препятствия

Для того чтобы избавиться от опасений по поводу политического давления и его вероятного негативного воздействия, нужно следовать некоторым простым правилам. Во-первых, инвестору необходимо установить хорошие

рабочие отношения с местной администрацией. Успешность и прибыльность горных работ — в интересах местных органов государственной власти, поэтому власть необходимо информировать о ходе выполнения проекта. Для привлечения внешнего финансирования взаимоотношения между инвестором и органами государственной власти необходимо укреплять во время рабочих визитов на месторождения и в процессе прочих форм взаимодействия еще на ранних стадиях реализации проекта. Кроме того, внешние партнеры, предоставляющие финансирование, всегда требуют подтверждения соответствия своих интересов интересам инвестора, участвующего в акционерном капитале. Инвесторам придется показать, что их доля участия в проекте достаточно велика и что она подвергнется риску по тем же причинам и в то же время (если не раньше), что и капитал внешних сторон. Проект, который предполагает привлечение только заемных средств, без капиталовложений собственных средств инвесторов, вряд ли будет удовлетворять требованиям кредиторов. Кредиторы также уделяют особое внимание механизмам обеспечения невозможности отзыва капитала, что подтверждает заинтересованность в успешности проекта со стороны акционеров в той же степени, что и со стороны кредиторов.



Вопросы привлечения финансирования

В целом важно обеспечить грамотное планирование и разработать эффективную стратегию взаимодействия. Потенциальные партнеры, предоставляющие финансирование, имеют широкие

возможности для выбора объекта инвестирования, поэтому, прежде чем обращаться к ним, необходимо тщательно подойти к вопросу соблюдения следующих требований.

Геологоразведочные работы	<ul style="list-style-type: none">Результаты геологоразведки должны быть представлены вовремя, чтобы обеспечить принятие инвестиционного решения.Необходимо контролировать руководство и группу по разработке проекта на местах.
Юридические вопросы	<ul style="list-style-type: none">Необходимо обеспечить наличие лицензии или обеспечить добычу полезных ископаемых, не относящихся к категории стратегических.Требования кредитора должны быть соблюдены (кодекс поведения, условия устойчивого развития и т.д.).
Правильно структурированное финансирование	<ul style="list-style-type: none">Потребности в финансировании должны быть подкреплены соответствующей финансовой моделью и обоснованными допущениями с самого начала процесса.Необходимо обеспечить посещение предприятия на местах техническими консультантами на ранних этапах реализации проекта.
Информация и процесс переговоров	<ul style="list-style-type: none">Следует продвигать инвестиционные возможности.Необходимо обеспечить конфиденциальность информации.Нужно уделить особое внимание увязке целевых показателей и ожиданий заинтересованных сторон.Необходимо сформировать эффективный состав инвесторов.



Если в рамках проекта удастся устранить описанные препятствия и если проект будет соответствовать ряду других условий, которые не упомянуты в данной статье, такой проект получит широкий спектр возможностей для привлечения

финансирования. Следует также иметь в виду, что каждый финансовый продукт на рынке имеет свои особенности и его использование для неправильно выбранной цели может поставить под угрозу всю финансовую структуру проекта.

	Мезонинный кредит	Заемное финансирование	
		Выпуск облигаций	Старший кредит
ПРЕИМУЩЕСТВА	<ul style="list-style-type: none"> отсутствие субординированных финансовых инструментов затраты на привлечение капитала ниже, чем при участии в акционерном капитале долгий срок погашения отсутствие разделения контроля высокая гибкость в применении 	<ul style="list-style-type: none"> долгосрочный характер высокая востребованность на рынке выпуск облигаций в местной валюте отсутствие разделения контроля 	<ul style="list-style-type: none"> потенциально долгосрочный характер доступность использования в структурировании проектного финансирования использование в совокупности с государственными гарантиями (Постановление Правительства РФ № 1016; использование экспортно-кредитных агентств) отсутствие разделения контроля
НЕДОСТАТКИ	<ul style="list-style-type: none"> требования рынка капитала ограниченная доступность 	<ul style="list-style-type: none"> денежные и временные затраты требования рынка капитала строгие обязательства (ковенант) 	<ul style="list-style-type: none"> «Тонкий рынок» местных банковских услуг (рынок с низким уровнем предложения и спроса) обязательства (ковенант) требования к обеспечению

Закключение

В горнодобывающей отрасли успех проекта зависит от сочетания природных ресурсов, различных технических решений и финансовой составляющей проекта, которая играет не меньшую роль, чем технические аспекты. Существуют различные решения, которые могут быть использованы при выработке структуры финансирования, при этом наиболее важным остается участие инвестора. Это участие может иметь разные формы, однако в конечном

итоге его основная цель будет заключаться в обеспечении стабильного фундамента для последующего эффективного использования средств, которое, в свою очередь, ускорит получение доходов от вложенного капитала и сделает проект весьма привлекательным для инвесторов. В этом смысле рынок достаточно развит и открыт для мелких и средних проектов, однако при условии, что эти проекты тщательно проработаны и в их реализации участвуют опытные профессионалы.

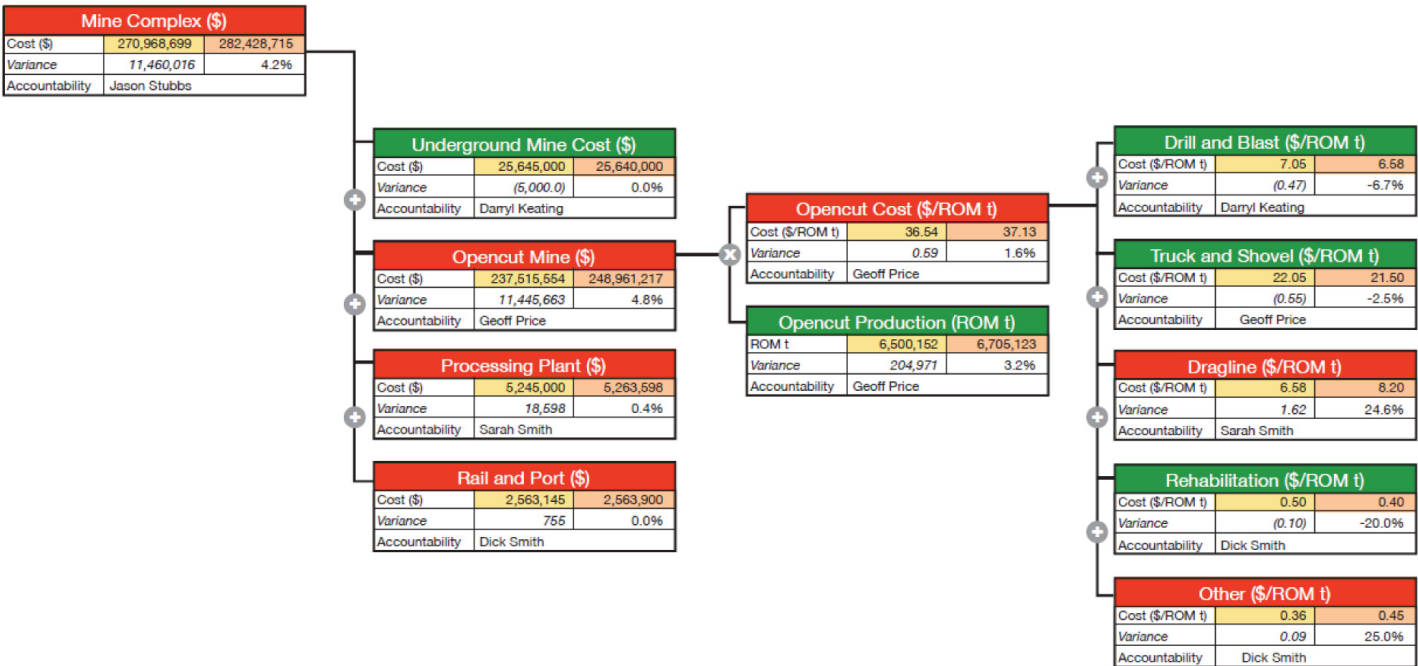
Моделирование факторов стоимости для горнодобывающих компаний (Опыт Австралии)

В условиях высокой волатильности цен на сырьевые товары как никогда важно понимать сложные связи между операционными и финансовыми показателями горнодобывающего предприятия. Самый простой способ увязать операционную деятельность и финансовые результаты – это создать операционную модель, в которой формализовано влияние каждого из компонентов на прогнозируемую себестоимость добычи.

Лучшие модели из тех, что существуют в этой области, имеют каскадную (нисходящую) структуру, отражающую всю цепочку создания стоимости. При этом общие финансовые результаты компании увязываются с ключевыми факторами операционной деятельности, обеспечивающими достижение этих результатов, например с показателями эффективности деятельности и

операционными затратами по каждому крупному процессу или активу. Такие модели получили название модели факторов стоимости. При этом в логически организованной многоуровневой модельной структуре происходит разукрупнение финансовых показателей более высокого уровня до показателей элементов операционной деятельности более низкого уровня. Гибкая модель факторов стоимости позволяет рассчитывать ожидаемые затраты при различных сценариях операционной деятельности, в том числе при различных объемах добычи. Поэтому модели факторов стоимости могут использоваться для определения приоритетности возможных мер повышения показателя ЕВИТ путем анализа различных операционных конфигураций.

Рис. 1. Пример структуры модели факторов стоимости



Использование моделей факторов стоимости в рамках бюджетного цикла

На практике большинство горнодобывающих компаний формируют планы по добыче и бюджеты раз в год. Такие планы и бюджеты зачастую не имеют прямого отношения к реальным факторам затрат. В случае существенных изменений любых заданных факторов, например конъюнктуры рынка или технических параметров, компаниям трудно определить, как оптимально реагировать на эти изменения для максимизации прибыли или минимизации убытков.

Нормативные затраты, используемые в процессе подготовки бюджета, как правило, формируются один раз в год в рамках годового бюджетного цикла и применяются к конкретному плану добычи, поэтому они являются обоснованными только в узком диапазоне объема добычи. Внесение значительных изменений в план по добыче представляет собой длительный процесс, состоящий из нескольких этапов обмена информацией между финансовой и производственной службами.

Корректно настроенная модель факторов стоимости помогает быстро оценить финансовые последствия сценариев радикальных изменений, то есть сценариев типа «А что, если?». В результате высшее руководство имеет возможность анализировать последствия ожидаемых или гипотетических существенных изменений в уровне добычи или оценивать альтернативные операционные конфигурации без длительных обсуждений с руководством производственных служб и финансовыми специалистами. Разные сценарии, оценка которых часто могла занимать недели или даже месяцы, могут быть подготовлены в течение нескольких часов.

Модель факторов стоимости становится также источником данных, которые будут использованы в качестве отправной точки для следующего цикла планирования и подготовки бюджета компании.

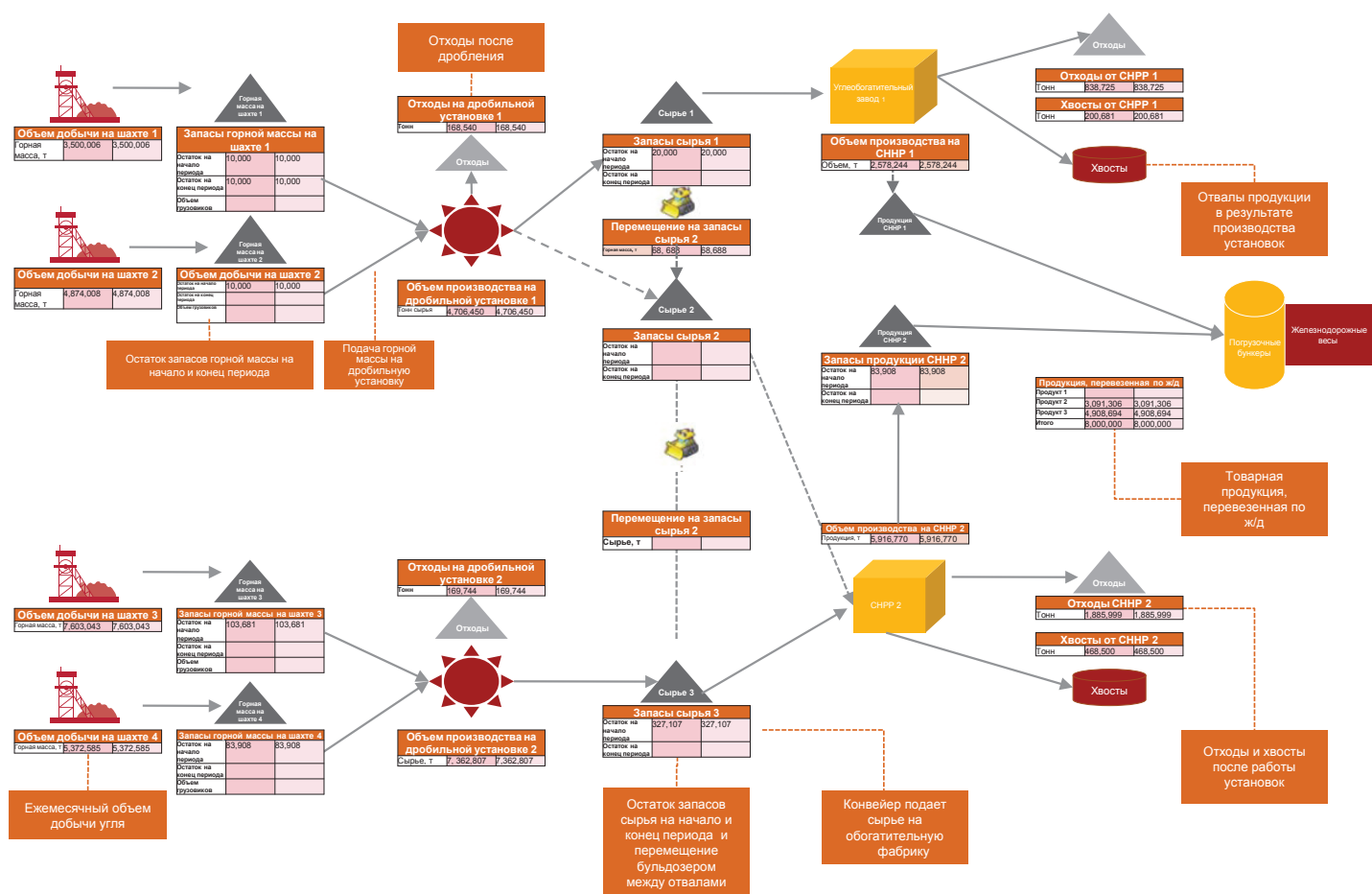
Оптимизация горнодобывающей деятельности по всей производственно-сбытовой цепочке

Непростая задача, стоящая перед многими горнодобывающими компаниями, которым удалось увязать операционную деятельность и финансовые показатели на уровне отдельной производственной единицы, заключается в распространении такой связи на всю производственно-сбытовую цепочку. Производственно-сбытовая цепочка включает в себя все этапы создания стоимости, от собственно добычи до момента, когда продукт отгружается потребителю.

Большинство горнодобывающих компаний уделяют основное внимание прежде всего повышению операционной эффективности и оптимизации затрат на уровне производственной единицы, однако последствия таких мер для всей производственно-сбытовой цепочки часто не принимаются во внимание, или же выполняется приблизительная финансовая оценка путем экстраполирования номинального сокращения затрат на другие участки цепочки. Иногда реальное финансовое влияние, которое оказывают программы повышения операционной эффективности, можно определить только по прошествии нескольких месяцев или даже после окончания финансового года.

Большинство горнодобывающих компаний оптимизируют в первую очередь те участки производственно-сбытовой цепочки, с которыми связана наибольшая часть операционных затрат, при этом оптимизация, как правило, происходит изолированно от других участков. Однако оптимизация операционной эффективности только одного участка может не оказать серьезного влияния или вообще не повлиять на общую эффективность группы, особенно если в каких-либо других частях производственно-сбытовой цепочки будут выявлены «узкие места» и другие ограничения.

Рис. 2. Модель факторов стоимости расширенного горнодобывающего производства



Учет в одной модели всех предприятий, цехов и взаимозависимостей между ними позволяет руководству проводить быструю оценку влияния изменений одной из переменных на весь портфель. Данная возможность распространяется на принятие решений в отношении операционной деятельности, капитала и стратегии. «Портфельный» взгляд на подразделения позволяет горнодобывающей компании устанавливать уровни добычи в соответствии с общим спросом при оптимальных затратах. «Портфельный» взгляд на подразделения и соответствующие операционные затраты предоставляет руководству инструменты для принятия «портфельных» решений об уровнях добычи. Это особенно важно, когда новый целевой уровень добычи значительно выше или ниже уровня, заложенного в бюджете, что часто приводит к тому, что допущения по затратам, применяемые при формировании бюджета, становятся

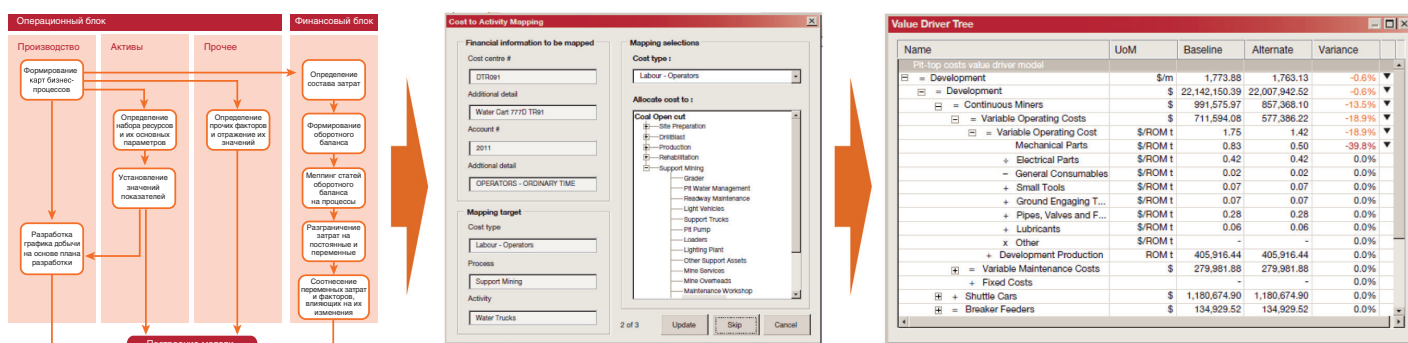
некорректными для оценки новых сценариев. Модель факторов стоимости позволяет быстро ответить, например, на следующий вопрос: «Где оптимально сократить объемы добычи, если спрос наших потребителей сократится на 35%?».

Инструмент для быстрого построения моделей факторов стоимости

Создание иерархии факторов стоимости для всех активов и видов деятельности какого-либо предприятия и последующее распределение всех постоянных и переменных затрат может занимать достаточно много времени. Построение модели факторов стоимости с «нуля» для нового предприятия может занимать от 6 до 12 недель для интегрированного горнодобывающего производства, а в случае низкой эффективности существующей в компании системы учета это займет существенно больше времени.

Кроме очевидных различий между открытым и подземным способами добычи, производственно-сбытовая цепочка в горнодобывающей отрасли включает в себя достаточно стандартный набор активов и процессов. PwC разработала программное решение Archimedes FACX, включающее в себя библиотеку процессов горнодобывающей промышленности, активы и план счетов управленческого учета, которые могут использоваться для построения базовой модели любого предприятия или портфеля активов. Программа Archimedes FACX запускается с помощью графического интерфейса пользователя. Индивидуальная адаптация любого элемента горнодобывающего предприятия, который отличается от стандартных процессов индустрии, может быть проведена в течение нескольких минут.

Рис. 3. Использование инструмента Archimedes FACX для моделирования факторов стоимости



Программа Archimedes FACX позволяет сократить время построения модели факторов стоимости с 6–12 недель до 1–4 недель. Время формирования первых результатов существенно сокращается, что часто сразу же создает возможности для экономии на затратах.

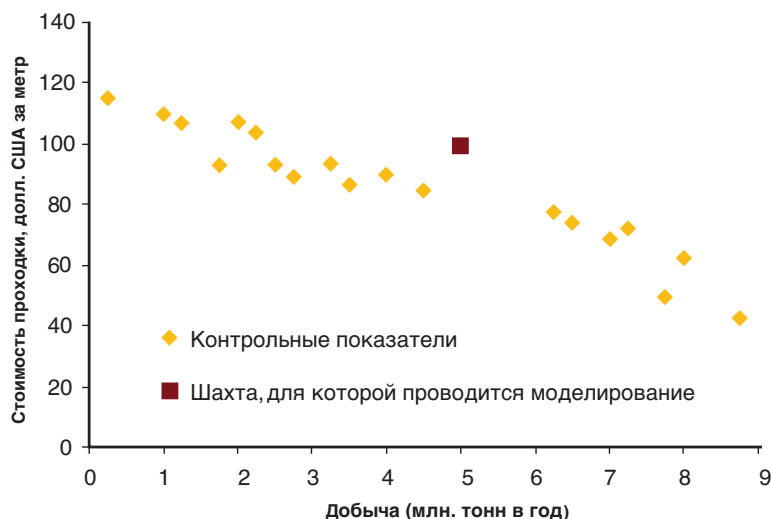
Сравнительный анализ показателей эффективности

После определения основных факторов стоимости с помощью программы Archimedes FACX можно также провести сравнительный анализ с использованием данных по другим производствам компании, а также по другим сопоставимым горнодобывающим компаниям. RwC составила обширную библиотеку операционных и финансовых показателей для крупных горнодобывающих предприятий

Австралии. Эти показатели могут использоваться для сравнительного анализа конкретной компании и ведущих австралийских горнодобывающих предприятий, работающих по всему миру (так называемый бенчмаркинг, см. Рис. 4).

Показатели для сравнительного анализа были собраны в ходе осуществления многочисленных проектов по повышению операционной эффективности и помещены в качестве баз данных в программный инструмент Archimedes FACX.

Рис. 4. Сравнительный анализ показателей горнодобывающего предприятия



Заключение

Сегодня, в условиях быстро меняющихся цен и спроса, горнодобывающие компании должны более гибко подходить к оптимизации затрат. Полноценное моделирование факторов затрат и стоимости в масштабах всей цепочки поставок горнодобывающей компании является основным условием максимального

увеличения стоимости независимо от фазы экономического цикла. Построение моделей факторов стоимости представляет собой один из методов быстрого анализа потенциального сокращения затрат или возможностей по увеличению показателя ЕВІТ не для отдельного предприятия, а в масштабах всей цепочки создания стоимости.

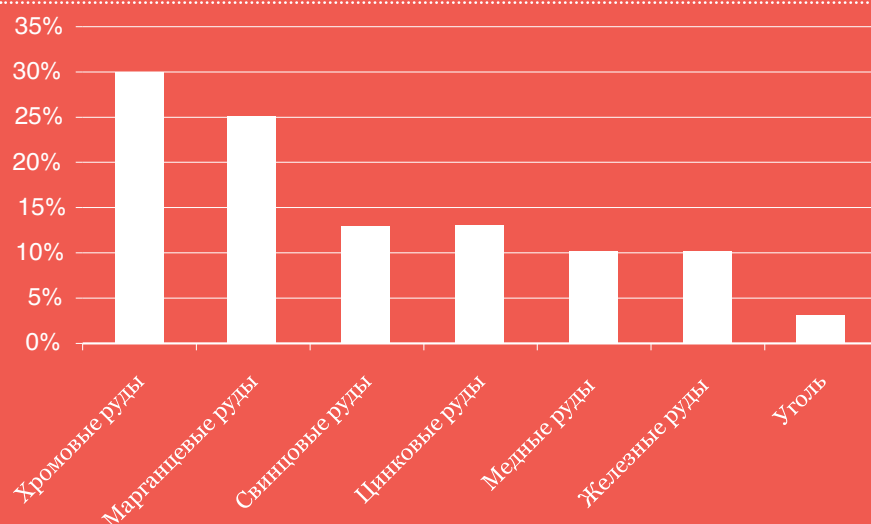
Время разработки модели факторов стоимости может быть существенно сокращено при использовании готовых библиотек процессов и активов горнодобывающей отрасли, интегрированных в программный продукт с простым интерфейсом.

Страна в фокусе: Металлургическая горнодобывающая и промышленность Казахстана

С населением около 16 миллионов Республика Казахстан занимает второе место среди государств СНГ и девятое место в мире по размеру своей территории. На территории страны имеются значительные запасы разнообразных полезных ископаемых (см. схему 1), в т.ч. хромовые руды (30% от мировых запасов), марганцевые руды (25% от мировых запасов), свинцовые и цинковые руды (13% от мировых запасов), медные и железные руды (10% от мировых запасов).

Наряду с этими полезными ископаемыми, Казахстан располагает 1,6 млн. тоннами разведанных запасов урана, что выводит страну на второе место в мире по количеству запасов. Согласно данным Республиканской Ассоциации горнодобывающих и горно-металлургических предприятий, опубликованным в апреле текущего года, запасы угля страны составляют примерно 34 млрд тонн, т.е. около 13% от общих запасов угля стран СНГ.

Схема 1. Запасы твердых полезных ископаемых Казахстана от общих мировых запасов



По объему добычи полезных ископаемых Казахстан занимает 13-е место среди 70 горнодобывающих стран мира. Горно-металлургическая отрасль Казахстана стала одним из основных и наиболее конкурентоспособных и динамично развивающихся секторов

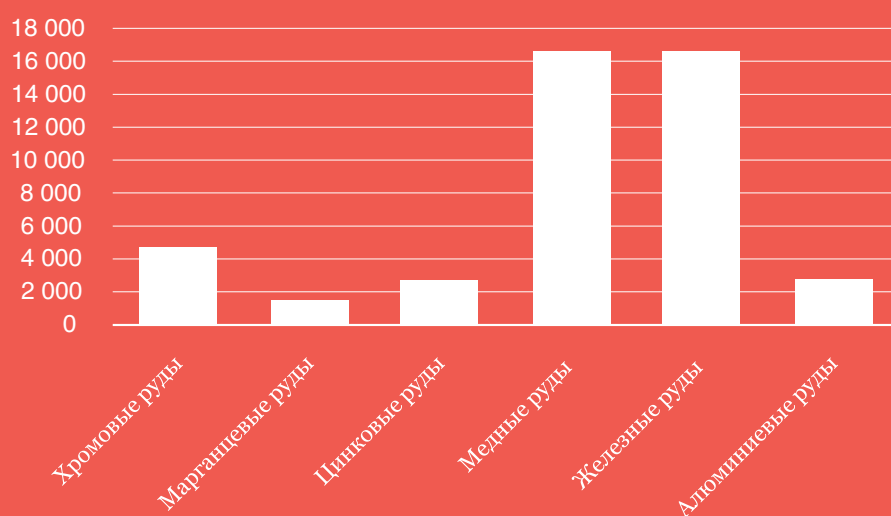
промышленности страны за годы ее независимости. По данным Агентства по статистике РК, в первом полугодии 2011 года горно-металлургическая промышленность обеспечила около 19,95% всего промышленного производства РК (подробнее см. схему 2).

По объемам добываемых полезных
ископаемых Казахстан занимает

13-е место

среди 70 горнодобывающих
стран мира

Схема 2. Уровень добычи в первом полугодии 2011 года (тыс. тонн)



Основная масса добытых и произведенных продуктов горно-металлургической отрасли Казахстана поставляется на экспорт. Так, сумма экспорта из Казахстана продукции металлургии за 5 месяцев 2011 года составила 4 267 млн. долларов США, что эквивалентно 12,2% от общего объема экспорта страны. По предварительным расчетам, около 24% продукции горно-металлургического сектора были поставлены в страны СНГ.

В горно-металлургической отрасли Казахстана можно отметить два крупнейших холдинга - Eurasian Industrial Resource Corporation (ENRC), который является ведущим производителем товарной железной руды, ферросплавов, окатышей и алюминия, и ТОО «Корпорация Казахмыс» – основной производитель меди (90% всей меди, производимой в Казахстане). ТОО «Казцинк» является крупнейшим производителем цинка. АО «НАК «Казатомпром» является ведущим производителем урана и редких металлов. ТОО «Казфосфат» является одной из лидирующих компаний по производству фосфорсодержащей продукции на территории стран СНГ.

Лидирующими металлургическим компаниями страны являются:

- АО «АрселорМиттал Темиртау» (производство чугуна, стали и проката);
- АО «Усть-Каменогорский титано-магниевый комбинат» (производство губчатого титана и магния);
- АО «Темиртауский электрометаллургический комбинат» (производство ферросплавов, карбида кальция);
- ТОО «Таразский металлургический завод» (производство ферросплавов и электродной массы).

Список крупнейших иностранных компаний, присутствующих в горно-металлургической отрасли Казахстана, включает Rio Tinto, Mechel, Glencore, Vale, Ivanhoe и другие компании.

В 2010 году Правительством РК была разработана Программа форсированного индустриально-инновационного развития на 2010-2014 годы с целью обеспечения устойчивого и сбалансированного роста экономики через диверсификацию и повышение ее конкурентоспособности. В рамках этой общенациональной Программы 2010 года была принята отраслевая Программа по развитию горно-металлургической отрасли Казахстана на 2010 - 2014 годы («Отраслевая программа»). Отраслевая программа нацелена на отход от сырьевой направленности Казахстана, ориентированной в данный момент на экспорт сырья и первичных металлов, и создание многопрофильного производства. Эта программа предусматривает осуществление комплекса мер, направленных на стимулирование производства основных металлов крупными предприятиями и создание производств конечной продукции высокой степени переработки на основе базовых металлов предприятиями малого и среднего бизнеса.



31,5
млрд долл. США
в 2013 году

18,5
млрд долл. США
в 2009 году

По прогнозам, благодаря Отраслевой программе в 2013 году валовая прибыль горно-металлургической отрасли Казахстана составит 31,5 млрд долларов по сравнению с 18,5 млрд долларов в 2009 году

Наряду с многочисленными планами по модернизации и развитию уже существующих горно-металлургических проектов, Отраслевой программой определены детали 20 новых инвестиционных проектов, включая так называемые «нишевые» инвестиционные проекты в черной и цветной и редкометальной металлургии:

- черная металлургия: строительство современного электросталеплавильного завода, сталелитейного завода, строительство и организация отдельных заводов и цехов по выпуску листовой спецстали, рельсов, магистральных труб, арматур, огнеупоров, ферросплавов, ферромарганца и ряд других проектов;
- цветная металлургия: строительство заводов по производству металлопродуктов из металлического алюминия, рафинированного цинка, рафинированной меди, а также создание заводов по переработке первичного алюминия и производству аффинированного золота;
- редкометальная металлургия: проекты по налаживанию производства диоксида титана, ниобия, феррониобия, танталового порошка, молибденовых руд и концентратов.

Общий объем финансирования Отраслевой программы в 2010-2014 годах за счет всех источников предварительно оценивается в сумме более 7,8 млрд долл. США. При этом основное финансирование должно происходить за счет собственных средств предприятий. Для этих целей государством предусмотрен ряд льгот для предприятий, реализующих проекты в рамках Отраслевой программы, включающих гарантирование займов, субсидирование, в том числе субсидирование вознаграждения займов, полученных такими предприятиями от банков второго уровня и другие меры поддержки. В дополнение, в рамках Отраслевой программы предусмотрено активное функционирование ключевых институциональных образований Казахстана, включая Национальный фонд Республики Казахстан, АО «Банк Развития Казахстана», АО «Инвестиционный фонд Казахстана», и АО «Национальный инновационный фонд», для финансирования таких предприятий.

По результатам пилотного 2010 года в рамках Отраслевой программы было налажена реализация около 30 проектов строительства инновационных предприятий с потенциалом создания более 12 тыс. рабочих мест, включая строительство медеплавильного и электролизного заводов в Усть-Каменогорске на сумму свыше 800 млн. долларов США. По прогнозам, благодаря Отраслевой программе в 2013 году валовая прибыль горно-металлургической отрасли Казахстана будет оцениваться в 31,5 млрд долл. США по сравнению с 18,5 млрд долл. США в 2009 году.

Правовые основы для инвестиций в горно-металлургическую промышленность Казахстана

В соответствии с законодательством Казахстана о недропользовании отношения между государством и инвесторами оформляются контрактами, которые должны содержать такие важные условия как источники финансирования, особенности налогообложения, необходимая доля местных поставщиков и подрядчиков, затраты на разведку и добычу и другие вопросы. Компетентным органом в области горнорудной промышленности Казахстана является Министерство индустрии и новых технологий (МИНТ).

Согласно законодательству Казахстана получение контракта возможно как непосредственно от государства, так и от другого недропользователя, а также в порядке правопреемства. Получение контракта непосредственно от государства возможно путем проведения прямых переговоров с МИНТ или через участие в конкурсе на предоставление права недропользования.

При передаче права недропользования третьим лицам, как, например, в случаях отчуждения права или связанных объектов на основании гражданско-правовых сделок, необходимо выполнение определенных требований законодательства. В частности, инвестор должен получить предварительное согласие МИНТ на совершение такой сделки в предусмотренных законодательством случаях. Кроме того, необходимо

иметь в виду, что государство может реализовать свое право преимущественной покупки. Инвестор должен заранее планировать сроки совершения сделки, поскольку процесс получения согласия и отказа государства от преимущественного права покупки носит длительный характер.

Необходимо заметить, что государство вправе потребовать досрочно расторгнуть контракт в случае нарушения недропользователем любых двух условий контракта, передачи недропользователем права недропользования без разрешения и т.д.

Национальным оператором горнорудных проектов в Казахстане со стороны государства является АО «Национальная горнорудная компания «Тау-Кен Самрук». Среди значимых инструментов деятельности данной компании необходимо отметить право проведения прямых переговоров с компетентным органом РК в отношении казахстанских объектов недропользования - месторождений, находящихся в государственной собственности, и реализацию приоритетного права государства на приобретение отчуждаемого права недропользования и долей участия в компаниях-недропользователях.

Также, на практике «Тау-Кен Самрук», наряду с МИНТ, активно участвует в ведении прямых переговоров с потенциальными иностранными инвесторами и принимает непосредственное участие в большинстве новых проектов, направленных на добычу твердых полезных ископаемых наряду с иностранными инвесторами.

Особенности налогообложения

В Таблице 1 приведены основные налоги и сборы, взимаемые в Республике Казахстан с компаний горнодобывающей и металлургической промышленности

Таблица 1		
Налог	Ставка	Примечания
НДС	12%	См. комментарий 1
Налог на прибыль	20%	
Налог на имущество	1.5%	Базой для расчета налога является среднегодовая балансовая стоимость объектов налогообложения, определяемая по данным бухгалтерского учета
НДПИ	От 0% до 22%	Налоговая база определяется как стоимость добытых полезных ископаемых. Подробнее о ставках см. Таблицу 2
Налог на сверхприбыль	От 10% до 60%	См. комментарий 2

¹ Необходимо иметь ввиду, что на практике процедура возмещения экспортного НДС достаточно сложная.

² Недропользователи в Казахстане являются налогоплательщиками налога на сверхприбыль. Налог уплачивается с суммы чистого дохода, рассчитываемого как разница между совокупным годовым доходом по контрактам на недропользование и вычетами для целей исчисления налога на сверхприбыль. К вычетам относятся расходы, отнесенные на вычеты в целях исчисления налога на прибыль, а также расходы на приобретение и капитальный ремонт основных средств. При этом налог на сверхприбыль взимается только с той части чистого дохода, которая превышает 25% указанных вычетов.

Таблица 2		
	Наименование полезных ископаемых	Ставка
НДПИ	Уголь каменный, бурый уголь и горючие сланцы	0%
	Хромовая руда (концентрат)	16.2%
	Марганцевая, железно-марганцевая руда (концентрат)	2.5%
	Свинец	8%
	Цинк	7%
	Уран (продуктивный раствор, шахтный метод)	22%
	Железная руда (концентрат, окатыши)	2.8%

Страна в фокусе: Горнодобывающая и металлургическая промышленность Узбекистана

Республика Узбекистан – страна с большим производственным и минерально-сырьевым потенциалом и богатыми природными ресурсами. Так, по запасам золота республика занимает четвертое место в мире, а по уровню его добычи седьмое место, по запасам меди – десятое – одиннадцатое место; урана – седьмое – восьмое место, а по его добыче – одиннадцатое – двенадцатое место.

Основу **золоторудной базы** Узбекистана составляют месторождения Кызылкумского (Мурунтау и др.), Самаркандского и Приташкентского геолого-экономических районов.

Запасы **серебра** учтены по 26 месторождениям. Основное их количество (80,4 %) сосредоточено в комплексных месторождениях – Кальмакыр, Баракали, Учкулач, Хандиза и золоторудных – Кочбулак, Кызылалмасай, Мурунтау и других объектах, а также в собственно серебряных (19,6 %) – Нукракон, Косманачи, Окжетпес.

Основные запасы **меди** сосредоточены в комплексных медно-порфировых месторождениях Алмалыкского горнорудного района. За все время добычных работ извлечено около 20% запасов. Кроме меди, руды Алмалыкских месторождений содержат значительные запасы **золота, серебра, серы, теллура, селена, рения**, ценность которых достигает половины совокупной стоимости производимой продукции.

Сырьевую базу вольфрама представляют известные **вольфраморудные** месторождения (Лянгар, Ингичке, Койташ, Яхтон, Саргардон и др.), а также выявленные в последние годы месторождение Саутбай и рудопроявление Сарытау.

Горючие сланцы являются потенциальным источником для получения газа и нефтепродуктов, а также ряда цветных и редких металлов. Прогнозные исследования в пределах бассейнов сланценакопления – Сырдарьинском и Амударьинском, которые прослеживаются и в соседних государствах – Таджикистане, Туркменистане, Казахстане, свидетельствуют о значительных ресурсах, предварительно оцененных в 93 млрд т, в том числе 47 млрд т в Узбекистане.

В Центральных Кызылкумах разведаны месторождения зернистых **фосфоритов**, сопоставимые с марокканским типом. Вовлечены в разработку 53 млн. т фосфорного ангидрида Джерой-Сардаринского месторождения, прогнозные ресурсы которого составляют до 100 млн. т.



Одной из ведущих отраслей промышленности Узбекистана является цветная и черная металлургия, включающая производство меди, тугоплавких и жаропрочных металлов, золота. Металлургическая промышленность включает в себя предприятия по добыче, обогащению, переработке сырья, черных и цветных металлов. Данная отрасль промышленности производит более 10% всего объема промышленной продукции страны. На базе вольфрамовых руд и молибдена, обнаруженных в республике, работает Узбекский комбинат тугоплавких и жаропрочных металлов (город Чирчик).

В 2010 году экспорт черных и цветных металлов составил 25% от общего совокупного экспорта Узбекистана и составил около 3 миллиардов долл. США.

Благородные и цветные металлы, а также уран добываются Навоийским («НГМК») и Алмалыкским («АГМК») горно-металлургическими комбинатами – крупнейшими предприятиями отрасли.

Основным акционером **АГМК** является государство с долей 97,5% (2,5% акционеров – это физические и юридические лица). Производственные мощности комбината базируются на запасах группы медно-порфировых, свинцово-цинковых и золотосеребряных месторождений, располагающихся на территориях Ташкентской, Джизакской, Наманганской областей Республики Узбекистан.

Медно-порфировые золото и молибден содержащие месторождения Кальмакыр и Сары-Чеку обеспечивают сырьем медную ветвь комбината,

где перерабатываются руды Кальмакыра на медной обогатительной фабрике (МОФ), руды Сары-Чеку на свинцово-цинковой обогатительной фабрике (СОФ), концентраты которых перерабатываются на медеплавильном заводе.

НГМК является 100% государственным предприятием. Основные месторождения золота и урана, являющиеся объектом деятельности Навоийского горно-металлургического комбината сосредоточены в Центральном-Кызылкумском регионе.

При всей широте ассортимента выпускаемой продукции приоритетным направлением деятельности НГМК остается промышленное освоение недр, а основной продукцией – золото и уран.



Лицензирование пользования недрами

В соответствии с законом «О недрах», недра для добычи полезных ископаемых и иных целей, а также техногенные образования предоставляются в пользование на основании специальных разрешений (лицензий). Порядок выдачи лицензий на право пользования недрами, а также порядок предоставления горных отводов определяются Кабинетом Министров.

Специально уполномоченными государственными органами

управления в области горных отношений являются Государственный комитет по охране природы, Государственный комитет по надзору за безопасным ведением работ в промышленности и горному надзору, Государственный комитет по геологии и минеральным ресурсам.

Юридические и физические лица, финансировавшие геологоразведочные работы, имеют исключительное право на получение лицензии для разработки разведанного месторождения.

Основные налоги

Ниже в таблице 1 приведены основные налоги и сборы, взимаемые в Республике Узбекистан с юридических лиц, не относящихся к мелкому бизнесу ¹:

Таблица 1	
Налог на доход/прибыль	9%
Налог на добавленную стоимость на производимую и импортируемую продукцию	20%
Налог на имущество юридических лиц (налоговая база – среднегодовая остаточная стоимость основных средств)	3,5%
Налог на благоустройство и развитие социальной инфраструктуры (налоговая база – прибыль, остающаяся в распоряжении юридического лица после вычета налога на прибыль)	8%
Отчисления во внебюджетный Фонд школьного образования (налоговая база – чистая выручка)	0,5%
Акцизный налог в отношении реализации драгоценных металлов	от 0,5% и выше
Налог на пользование недрами	От 3% до 30% (см. табл.2)
Отчисления в республиканский дорожный фонд (налоговая база – чистая выручка)	От 1% до 2,5%

¹ В отношении мелкого бизнеса (малые горнодобывающие и металлургические предприятия со среднегодовой численностью работников не более пятидесяти человек) применяется Единый налоговый платеж в размере (ставка 6%).

Таблица 2	
Наименование объекта обложения	Ставка налога в %
Медь рафинированная	8,1
Молибденовый промышленный продукт	4
Свинец в концентрате	4
Цинк металлический	4
Вольфрамовый концентрат	10,4
Уран	10
Золото	5
Серебро	8
Железо	4
Плавикошпатовый концентрат	21,2
Драгоценные, полудрагоценные и поделочные камни в сырье	24

Базой для расчета налога является стоимость добытого полезного ископаемого

В целях создания благоприятных условий по привлечению иностранных инвестиций, прежде всего прямых, в Навоийской области создана свободная индустриально-экономическая зона.

Хозяйствующие субъекты, зарегистрированные в СИЭЗ «Навои» освобождаются от уплаты земельного налога, налога на имущество, прибыль, благоустройство и развитие

социальной инфраструктуры, единого налогового платежа (для малых предприятий), обязательных отчислений в Республиканский дорожный фонд и Республиканский фонд школьного образования на срок от 7 до 10 лет в зависимости от объема прямых инвестиций с последующим снижением на 50% налога на прибыль еще на 5-10 лет.

Инвестиционные проекты и программы

В таблице 3 представлены новые инвестиционные проекты в горнодобывающей промышленности, находящихся в стадии детальной

проработки Министерством Экономки Республики Узбекистан (выбор иностранного партнера, условия и источники финансирования) в соответствии с Инвестиционной программой Республики Узбекистан:

Таблица 3					
Наименование инициаторов и проектов	Прогнозная стоимость проектов млн долл. США	Источники финансирования		Сроки реализации	Иностранный партнер
		собств.	иностран.		
Модернизация ОАО «Шаргункумир» (1 этап)	13,3	7,3	6,0	2011-2012 гг.	прорабатывается
Модернизация ОАО «Шаргункумир» (2 этап)	50,0	5,0	45,0	2012-2013 гг.	прорабатывается
Отработка золотосульфидных руд месторождения Северный и Центральный Амантайтау	161,4		161,4	2011-2023 гг.	прорабатывается
Восстановление добычи вольфрамовой руды на месторождении «Ингичка»	50,0		50,0	2011-2013 гг.	прорабатывается с компанией «Люксон Энерджи Холдингс» (Корея)
Разработка месторождений вольфрама «Саутбай» и «Яхтон» с проведением ГГР на их флангах	30,0		30,0	2011-2013 гг.	прорабатывается с компанией «Shindong Resources» (Корея)

Также в таблице 4 приведены перспективные инвестиционные проекты в горнодобывающей промышленности, по которым

осуществляется предварительная проработка Министерством Экономки в соответствии с инвестиционной программой:

Таблица 4		
Наименование инициаторов и проектов	Прогнозная стоимость проектов (млн долл. США)	Сроки реализации
Отработка карьера «Мурунтау» (5 очередь)	131,0	2015-2020 гг.
Отработка бедных руд месторождения «Аджибугут» методом кучного выщелачивания	30,0	2015-2020 гг.
Отработка месторождения «Биринчи сентябрь»	23,0	2015-2020 гг.
Организация производства ферросплавов из марганцевых руд месторождения «Дауташ»	65,0	2012-2015 гг.
Модернизация разреза «Ангренский» (2 этап)	146,0	2013-2015 гг.
Разработка месторождений урана «Черносланцевое» типа в Навоийской области	определяется	2012-2020 гг.
Разработка месторождений лития «Шавазсай» с целью организации производства литейно-ионных аккумуляторных батарей	50,0	2011-2013 гг.

Приложение

Финансовый анализ был проведен на основе финансовой информации 25 компаний, работающих в горнодобывающей и/или металлообрабатывающей промышленности в странах СНГ. Включенные в анализ компании составляют свою публичную финансовую отчетность в соответствии с МСФО или ОПБУ США.*

* У всех компаний, включенных в обзор, финансовый год заканчивается 31 декабря.

Сравнительные данные за 2009 год были скорректированы по сравнению с данными, представленными в прошлом выпуске брошюры «Металлургическая и горнодобывающая промышленность в России и СНГ», с учётом включения финансовой информации по компаниям ОАО ХК «Металлоинвест», Группа «Кокс», Central Asia Gold, ОАО «Атомредметзолото» и АО НАК «КазАтомПром».

При проведении анализа были использованы данные следующих компаний:

АК «АЛРОСА»

ОАО «Челябинский цинковый завод»

ENRC

ОАО «Еврохим»

Евраз Груп

Ferrexpro plc

ОАО ХК «Металлоинвест»

Highland Gold Mining Ltd.

«Казахмыс» (Kazakhmys plc)

ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»

ОАО «Мечел»

ОАО «ГМК «Норильский никель»

ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат»

Группа «Кокс»

ОАО Атомредметзолото

ОАО «Полиметалл»

Petropavlovsk plc

ОАО «Полюс Золото»

ЗАО «Распадская угольная компания»

ОК «РУСАЛ»

АО НАК «КазАтомПром»

ОАО «Северсталь»

ОАО «ТМК»

ОАО «Уралкалий»

Central Asia Gold

Выражение благодарности

Настоящая публикация вышла в свет благодаря усилиям и профессиональной поддержке Клубничкина М.К., РwС Россия, который руководил работой с самого начала проекта до его завершения. Также выражаем благодарность специалистам РwС, которые подготовили статьи и комментарии, а также оказали профессиональную и административную поддержку в ходе подготовки настоящей публикации:

Голубинский Илья, Королев Алексей, Лиджиев Тимур, Муравлев Юрий, Хельтер Майкл (сотрудники РwС Россия); Исаков Данияр, Сокуров Мырза, Сулейменова Салтанат (сотрудники РwС Казахстан); Сайдахмедов Сайдазиз (РwС Узбекистан).