

УДК 338.24.2.4**Ю.А. Фридман, Э.В. Алексеенко****УГОЛЬНЫЙ БИЗНЕС В КУЗБАССЕ: ФАКТОРЫ РИСКА**

На совещании в Нижнем Новгороде (24 июля 2008 г.), посвященном развитию металлургии, премьер-министр РФ В.В. Путин, критикуя политику ценообразования в компании «Мечел», обвинил угольный бизнес (в части коксующихся углей) в «некорректном» его ведении.

Справедливости ради надо отметить, что специалисты давно говорили о некоем «угольном парадоксе»: внутренние цены на коксующийся уголь на протяжении довольно длительного времени были выше мировых.

Перераспределение прибыли, которую ранее получали российские металлургические предприятия, в угольный бизнес «раздражает» некоторых потребителей коксующихся углей, не имеющих в своих структурах угольных дивизионов. К примеру, доля угля в структуре затрат Магнитогорского металлургического комбината (ММК) с июля 2007 г. по август 2008 г. возросла с 16,1 до 21,4% [1].

Подвергая критике угольный бизнес, многие забывают о том, что ещё пару лет назад в угольном бизнесе еле-еле «концы сводили с концами». Цены на уголь в лучшем случае покрывали расходы. Но для этой отрасли, как ни для какой другой, недостаток прибыли (а значит и инвестиций) в разы увеличивают риски угольного бизнеса.

Даже хорошо отлаженная модель развития Кузбасской экономики, работающая далеко не на «пределе возможного», почувствовала тогда, что угольная отрасль нуждается в «особом режиме функционирования».

То, что угольный бизнес является высоко рисковым, давно и хорошо известно. Достаточно вспомнить недавние события в компании «Южкузбассуголь», когда несколько аварий и две страшные трагедии привели крупнейшее в России (и самое дорогое на тот момент) предприятие по добыче коксующихся углей в состояние, при котором сохранить его как бизнес стало возможным, только сменив собственника.

Но сегодня не только и даже не столько ухудшающиеся горно-геологические условия в традиционных районах добычи и устаревшая технология «держат» угольный бизнес в зоне риска. «Золотой век» угольного бизнеса определяется многими факторами. Мы попытаемся рассмотреть только некоторые из них.

Глобальная политика и угольный бизнес. В структуре топливно-энергетического баланса и электроэнергетики мира преобладают, соответственно, нефть (60%) и уголь (37%). Газ занимает третье место после угля (22%), а в производстве электроэнергии газ находится на предпоследнем месте, опережая только нефть (9%) и уступая всем

остальным видам энергоносителей, включая атомную энергетику (17%) [2].

В настоящее время в мире действуют несколько разнонаправленных тенденций, влияющих на масштабы и эффективность развития угольного бизнеса.

С одной стороны, кризис в экономике США уже в ближайшее время может привести к сокращению потребности в энергоресурсах и в угле в частности. Экономика Западной Европы, достаточно успешно пережившая последствия кредитного кризиса и ухудшение ситуации в США, в последнее время показывает негативные тенденции. Рост цен на энергоносители снизил уровень потребительских расходов, индекс предпринимательской уверенности упал до самого низкого уровня почти за 15 лет, а сильно выросший курс евро подорвал позиции европейского экспорта на международном рынке [3].

С другой стороны, экономики быстро развивающихся стран, в первую очередь Китая и особенно Индии, требуют ускоренного развития генерирующих мощностей, большая часть которых в этих регионах создаётся на угле, и поставок коксующихся углей для развития собственной металлургической базы.

Важной в мировой политике, и особенно в политике развитых в экономическом отношении стран, является создание и использование альтернативных видов энергии.

Многие правительства создали огромные фонды, используемые для разработки новых видов энергии и развития энергосберегающих технологий и товаров, экономящих энергию. Уже создана или интенсивно готовится соответствующая законодательная база.

Например, в Израиле уже принят закон, позволяющий выдавать компенсации производителям солнечной энергии для бытового потребления.

По некоторым прогнозам [4], на рубеже 2020 года альтернативные источники займут положение на рынке, которое будет способствовать снижению цен на традиционные источники энергии.

Важной частью современной глобальной политики является экология. Создание и эксплуатация экологически чистых генерирующих мощностей на угле - весьма дорогое удовольствие, и именно этот фактор сегодня в значительной мере сдерживает рост потребления угля в энергетике европейских государств и снижает конкурентоспособность кузбасского угля по сравнению с природным газом на рынках Европы.

Политика Федерального центра. Только не-

которое время тому назад под давлением угольных регионов и, не в последнюю очередь, благодаря непреклонной позиции Кузбасского губернатора А.Г. Тулеева, концептуально политика Федерального центра была «перепрофилирована» на увеличение в перспективе роли угля в топливно-энергетическом балансе страны за счёт снижения доли нефти и природного газа. Была одобрена программа постепенного роста внутренних цен на природный газ [5]. Как следствие этого, энергетический бизнес начал присматриваться к угольному в поисках партнёров поставкам углей, и в том числе «энергетики» стали «прощупывать» угольный бизнес на предмет приобретения активов. Именно тогда было объявлено о возможности слияния двух крупнейших поставщиков топлива в России – Газпрома (природный и попутный газ, мазут) и СУЭК (крупнейший в России холдинг по добыче энергетических углей). В этот же период Газпром стал владельцем четырех энергохолдингов в России.

Однако впоследствии, отказавшись от контроля над СУЭК, «Газпром» резко пересмотрел концепцию роста энергомощностей. Одна из его энергетических «дочек» (ОГК-2) уже отказалась от двух угольных энергоблоков в пользу газовых, и теперь Газпром «размышляет» об эффективности замены уже заказанного угольного блока на газовый для «ОГК-6» [6].

Такая позиция «Газпрома» не может не настороживать. Уже применительно к сегодняшним ценам на газ газовые энергоблоки равнозатратны с

угольными. А если для расчётов эффективности применять цены внутреннего рынка на природный газ 2011-2015 годов (согласно принятой концепции), то угольные энергоблоки (особенно работающие на углях высокого качества) по эффективности будут превосходить газовые.

Однако «газовая игла» продолжает давление на позиции угольного бизнеса. В настоящее время ведётся работа над Энергетической стратегией России на период до 2030 года. В ней предлагается увеличивать внутреннее потребление газа в годовом исчислении с 1,5-2,0 млрд. м³ до 7-8 млрд. м³ [7]. А. Чубайс в своей новой книге «Экономические записки», написанной им совместно с Е. Гайдаром, прямо призывает к свертыванию экспортных программ по газу и немедленному увеличению потребления природного газа внутри страны [8].

Вместе с тем по некоторым оценкам внутренние цены на природный газ вырастут с 81 доллара за 1000м³ в 2009 г. до 188 долларов в 2013 г. (рис. 1).

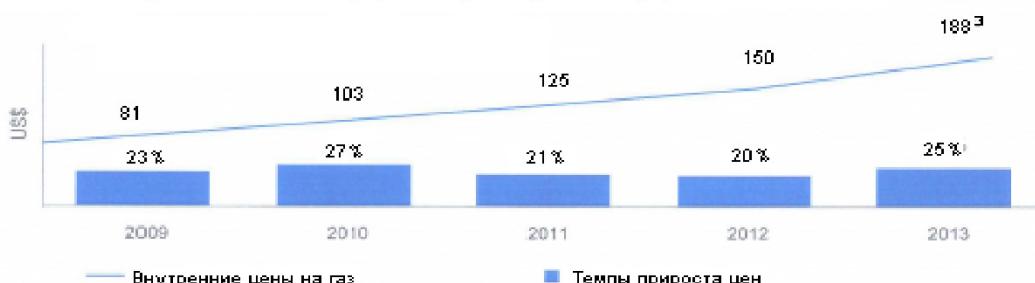
В последнее время для стимулирования роста в России добычи нефти Федеральный центр сделал несколько послаблений в области фискальной политики для нефтяного бизнеса. Однако затем из-за снижения цен на нефть пересмотрел свою позицию.

Сегодняшняя высокая рентабельность может сыграть с угольным бизнесом роль бумеранга и, что называется, «вызвать огонь на себя». Некоторые аналитики уже задаются вопросом, как скоро

Динамика российских цен на основные энергоносители



Прогноз UBS по ценам на газ на внутреннем рынке, темпы прироста



Примечания:

1. Цена на газ в 2013г считается исходя из цены на нефть US\$96 за баррель
2. Австралия FOB
3. Уголь средней калорийности, используемый на электростанциях

Рис. 1. Цены на основные энергоносители

власть предъявит угальному бизнесу «культиматум» в виде дополнительных налогов?

Уже сегодня косвенно часть прибыли (и немалую) забирают у угального бизнеса государственные монополисты в виде постоянного роста тарифов на железнодорожные перевозки. Сегодня в среднем по рынку доля железнодорожного тарифа в цене на уголь составляет 30-40% и растет ежегодно не менее чем на 10% [9].

Одновременно нельзя не отметить, что Федеральный центр реально поддерживает амбициозные планы развития в России атомной энергетики [10].

В то же время государственные программы поддержки угольной промышленности практически сведены к нулю. А на федеральном уровне только обдумывают идею целесообразности разработки новой специальной программы государственной поддержки угольной промышленности.

Региональная политика. Угольные регионы, и в первую очередь Кузбасс, разработали и довольно успешно реализуют свои собственные программы развития угального бизнеса, одной из главных целей которой является минимизация рисков.

С одной стороны, региональные власти предъявляют угальному бизнесу жесткие требования в области:

- постоянного роста заработной платы и объёмов социального страхования;
- роста объёмов страхования рисков от потери нетрудоспособности и несчастных случаев;
- увеличения компенсаций в случае гибели людей;
- реализации внушительных социальных программ;
- реализации в полном объёме мероприятий по безопасности добычи угля;
- реализации экологических программ;
- эффективного использования землеотводов и особенно в части сельскохозяйственных земель;
- эффективного участия угального бизнеса в развитии и поддержании региональной инфраструктуры общего пользования.

С другой стороны, региональные власти лобируют интересы угального бизнеса в части:

- реализации «Основных положений Энергетической стратегии России на период до 2020 года»;
- представления политических гарантий крупным иностранным инвесторам (как в случае с компанией Миттал), так и портфельным инвесторам в случае размещения угольными предприятиями своих акций на торговых площадках, как в России так и за рубежом;
- представления бюджетных гарантит для привлечения инвестиций для решения задач перехода на новое качество угольной продукции;
- решения вопросов с вывозом угля с месторождений и содействия в реализации самых амбициозных проектов в этой сфере (к примеру, приме-

нение многокилометровых конвейеров для транспортировки углей до мест погрузки);

-регулирования тарифов государственных монополий, и в первую очередь железнодорожных тарифов;

-регулирования региональных цен на горючесмазочные материалы;

-создания собственных региональных мощностей по переработке нефти;

-диверсификации угального бизнеса с целью снижения рисков;

-реализации программы дегазации шахт и промышленного использования шахтного метана;

-создания и развития портовых мощностей на юге, северо-западе и востоке России с целью роста возможностей экспорта кузбасских углей.

Одним из важных инструментов снижения рисков в угальном бизнесе в Кузбассе является наличие договоров «о взаимопонимании» между властью и бизнесом.

Риски рыночные. Сегодняшние высокие цены как на энергетический, так и на коксующийся уголь, являются результатом нескольких направлений развития глобальной экономики.

На сегодняшний день за счет углярабатывается около 25% мировой тепловой и электрической энергии. Уровень доказанных запасов угля в мире составляет 910 млрд тонн. При нынешних темпах добычи такого количества угля человечеству должно хватить на срок около 300 лет. Наибольшими природными запасами угля обладают Азия (54%) Северная Америка (28%) и Европа (9%). Крупнейшие месторождения сосредоточены в США, Китае, России, Германии. При этом доля России в общемировых запасах угля составляет около 18%.

Крупнейшим производителем угля в мире на сегодняшний день является Китай. Кроме Китая крупными угледобывающими странами являются такие, как США, Индия, Австралия, ЮАР, Россия. Наиболее крупным потребителем угальноготоплива является электроэнергетика – 45% от мировой добычи угля. В этой сфере спрос на уголь растет и будет расти, что обусловлено экономическим ростом, который в последние годы наблюдается в странах Юго-Восточной Азии и на постсоветском пространстве.

Другой крупный потребитель угля – металлургия. Перспективы роста потребления угля в этой отрасли очевидны. В частности, по прогнозу International Iron & Steel Institute, в Китае выпуск нерафинированной стали в 2015 году увеличится по сравнению с 2005 г. на 45%, а в России – на 30%.

Потребление угольной продукции в мире в ближайшие годы будет расти. А это, в свою очередь, положительно скажется на ценовой конъюнктуре.

Также свою роль сыграют и ряд субъективных моментов, из-за которых в ближайшие год-два на

Динамика цен на основные энергоносители на международном рынке



Динамика цен на энергетический уголь на международном (ФОБ Австралия) и российском рынках



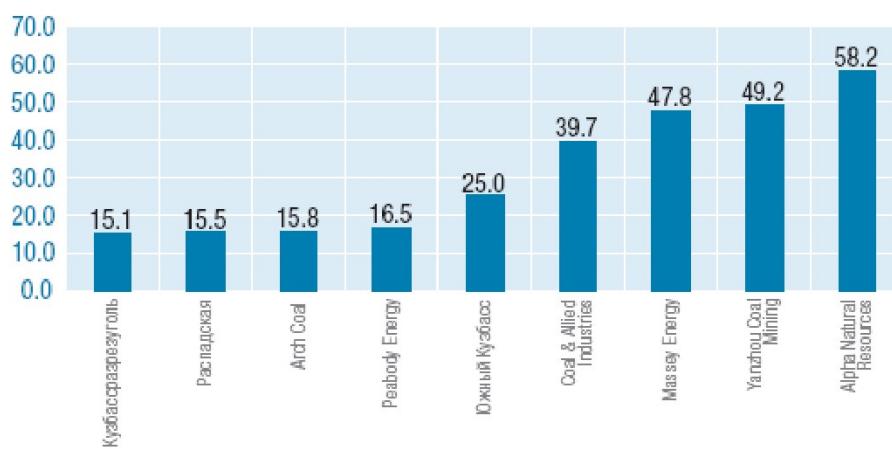
Рис. 2. Соотношение цен на основные энергоносители

рынке будет ощущаться дефицит угля. Высокие темпы развития экономики, и в том числе металлургии, в Китае заставили Правительство этой страны принять ряд мер по сокращению экспорта китайских углей на мировые рынки. Сказались и неблагоприятные погодные условия, и Китай, как и Австралия, чувствительно снизил добывчу угля. Нехватка электроэнергии не позволяет сегодня традиционному экспортёру углей – Южной Африке – удерживать мировые рынки.

Как следствие, открытый угольный рынок и высокие цены на нем. Даже такой элитный рынок (с точки зрения высокого качества потребляемых в энергетике углей) как Израильский стал доступен для российских (кузбасских) энергетических углей.

Несмотря на то, что некоторые специалисты предупреждают о возможности наступления в будущем эффекта «мыльного пузыря». По нашему мнению, такое событие в ближайшие 3-5 лет мало

Затраты на добывчу тонны угля в сравнении, 2007 г. (\$/т)



Источник: Bloomberg, данные компаний, расчеты Академии глобал

Рис. 3. Затраты на добывчу угля в сравнении, 2007 г. (\$ / т)

вероятно, так как прослеживается очень высока корреляция цен на нефть, газ и уголь (рис. 2).

Естественно, падение цен на нефть, рост добычи в основных угледобывающих странах (в том числе и в России), снижение потребности в металлах приведут к снижению цен, но не к их обвалу. Аналитики "АнтантаПиоглобал" [11] предполагают, что резкого падения цен на уголь не произойдет. В то же время снижение цен в ближайшие 2-3 года вполне вероятно. В 2010 – 2013 гг. стоимость угля и концентратов может колебаться в пределах 5%.

В долгосрочной же перспективе вероятное снижение цен является основным риском для угольных компаний.

При этом российские угольные компании в наименьшей мере рискуют, так как у них невысокая, по сравнению с основными мировыми производителями угля, себестоимость его добычи (рис. 3) [11].

Именно такое положение дел в угольной отрасли, по нашему мнению, повлияло на решение Правительства России связать внутреннее ценообразование на коксующийся уголь к тенденциям мировых рынков. Результатом этого стало существенное (на 15%) снижение цен на коксующийся уголь на внутреннем рынке[12]. В самом большом проигрыше оказался Кузбасс, так как часть прибыли «купливает» в другие регионы – потребители кузбасского угля.

Угольный бизнес является финансовоёмким. Большие начальные затраты (высокая цена лицензий на разведку и добычу; постоянный рост цен на оборудование; рост оплаты труда, часто не связанный с ростом его производительности; ощущаемые затраты в инфраструктуру – транспорт, энергообеспечение – и экологию) делают его одним из самых больших держателей кредитных портфелей.

Стремление снизить нагрузку на кредитный портфель является одним из факторов продажи

угольным бизнесом части акций на торговых площадках. А как первое, так и второе, делает его зависимым от «самочувствия» финансовых рынков.

При современном уровне прибыльности цена заемных средств не слишком сильно обременяет угольный бизнес, но при снижении прибыльности на 25-30% выросшие процентные ставки по кредитам и нехватка средств могут стать серьёзным фактором риска.

К примеру, Сбербанк проинформировал ряд корпоративных клиентов о повышении ставки на 2-4 процентных пункта, включая обслуживание тех кредитов, которые были выданы ранее. При этом пострадали не какие-нибудь региональные предприятия, которые не могут выйти с публичной программой заимствований. Речь идет о первоклассных заемщиках – «Транснефть», «Интеко», «Евроцемент групп». Например, «Транснефти» ставку подняли с 7-10 до 12% [13].

Неблагоприятная ситуация на Российских торговых площадках в настоящее время привела к снижению капитализации российских угольных компаний. Так, снижение капитализации самой дорогой угольной компании «Распадской угольной компании» составило более 30% в последний месяц (табл. 1).

Вместе с тем мы не можем согласиться с мнением отдельных авторов, что портфельные держатели акций сбрасывают их из-за политических рисков [14]. Что касается продажи акций ОАО «Белон» Шведским фондом, это ожидалось с тех пор как ММК стал стратегическим партнёром ОАО «Белон», т.е. задолго до известных событий с внутренними ценами на коксующийся уголь и «новыми политическими реалиями». Величина пакетов, которыми владел Фонд, не дает оснований для стратегических выводов.

Риски корпоративные. Важным условием минимизации рисков в угольном бизнесе является

Таблица 1. Котировки акций компаний с кузбасскими активами после IPO

№	Компания	Акция	Биржа	Цена, \$	Дата	Цена, \$	Дата
1	ОАО «Стальная Группа «Мечел»	АДР об.	NYSE	43.37	4/8/2008	18.98	9/9/2008
		Обыкн.	PTC	33	4/2/2008	20.00	9/9/2008
2	ОАО «Евраз Групп С. А»»	АДР об.	LSE	286.8	4/8/2008	180.30	9/9/2008
		АДР об.	BerSE	289.00	4/8/2008	185.67	9/9/2008
3	ОАО «Белон»	Обыкн.	PTC	132.5	4/4/2008	135.00	9/9/2008
		Обыкн.	ФБ ММВБ	147.19	4/8/2008	135.97	9/9/2008
4	ОАО «Северсталь»	АДР об.	LSE	24	4/8/2008	14.25	9/9/2008
		Обыкн.	PTC	24.1	4/8/2008	14.25	9/9/2008
		Обыкн.	ФБ ММВБ	24.06	4/8/2008	14.25	9/9/2008
5	ОАО «Распадская»	Обыкн.	PTC	7.2	4/8/2008	5.25	9/9/2008
		Обыкн.	ФБ ММВБ	7.29	4/8/2008	5.30	9/9/2008

Источник: Составлено по данным, размещенным на сайте <http://www.quote.ru/fterm/emitent.shtml?>

наличие эффективных собственников, эффективной организационной структуры и команды управленацев.

С целью минимизации рисков угольный бизнес, занимающийся добычей коксующихся углей, стремится создавать структуры бизнеса, интегрированные с металлургическим бизнесом. Примером такой интеграции являются кузбасские компании «Мечел», «Распадская», «Белон».

Компании, добывающие энергетические угли интегрируются с компаниями, владеющими генерирующими мощностями. Примером такой интеграции являются кузбасские компании «Кузбассразрезуголь», СУЭК.

Вместе с тем целый ряд угольных компаний в Кузбассе успешно развивает бизнес без прямой интеграции с потребителями. Это такие компании, как «Кузбасская топливная компания», «Сибирский деловой союз».

Для минимизации рисков многие угольные компании диверсифицируют бизнес, включая в его состав непрофильные активы. К примеру, «Сибирский деловой союз» и «Кузбассразрезуголь» активно реализуют крупные строительные проекты, развивают машиностроительные активы, планируют создание генерирующих мощностей на «бортах угольных разрезов».

Риски в угольном бизнесе многократно возрастают в отсутствии команды управленцев, способной эффективно реализовывать концепцию бизнеса и согласовывать интересы бизнеса с интересами власти на всех уровнях.

Мы рассмотрели здесь далеко не все риски, способные влиять на эффективность угольного бизнеса в Кузбассе. Но уже то, что удалось рассмотреть, позволяет сделать определенные выводы.

1. «Золотой век» кузбасского угольного бизнеса только начинается.

2. Есть все предпосылки (и политические, и экономические) для эффективного роста угольного бизнеса.

3. Вложения в угольный бизнес в Кузбассе не более рискованные, чем в другие высокодоходные сектора экономики.

4. Кузбасская модель развития угольного бизнеса может служить эталоном строительства высокоэффективных региональных бизнесов в технически и экономически высоко рисковых отраслях.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. После дела «Мечела». – <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2008/08/21/158721>
2. Рубцов А. Сползание с газовой иглы // Российская газета. – <http://www.rg.ru/Bussines/econom/97.shtml>
3. <http://www.rambler.ru/news/economy/0/565106689.html>
4. Цены на нефть упадут к 2011г. - <http://www.km.ru/news/view.asp?id=8AED4207C7AB45F38B2A963D6CF29F91>
5. Энергетическая стратегия России на период до 2020 года. – <http://www.minprom.gov.ru/docs/strateg/1>
6. Сложный выбор//Ведомости 11.08.08. – <http://www.vedomosti.ru/newsline/index.shtml?2008/08/11/635560>
7. http://www.km.ru/pr_new/pr-new.asp?id_pr=8A4273EC7B614579B389B55317C99669&id_firm=5E8A23F0411845BA8D492FCCCBC654A&page=1&limit=10&idruber=7EBE8668D0A24FFE8B9E1346AA162029
8. <http://newsru.com/russia/11sep2008/chubais2010.html>
9. Рынок коксующихся углей РФ: монополисты «подогревают» цены. – <http://ugmk.info/print.php?art=1204103594>
10. <http://atominfo.ru/news/air4113.htm>
11. Угольные компании: удачный момент для входа в бизнес. – <http://www.investordaily.ru/news/analytics/Ugolnye-kompanii-udachnyi-moment-dlya-vhoda-v-biznes/>
12. Формула угля. – <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2008/08/22/158828>
13. Берите что есть.- <http://www.smoney.ru/article.shtml?2008/08/18/6056>
14. Шведы отказались от Кузбасского угля. – <http://com.sibpress.ru/05.09.2008/companies/89702>

Авторы статьи:

Фридман
Юрий Абрамович
– докт. экон. наук, проф., зав. лаб. Института экономики и организации промышленного производства СО РАН.
Тел. 8-3842-251277

Алексеенко
Эдуард Владимирович
– зам. генерального директора ОАО
«Кузбасская топливная компания»
Тел. 8-3842-585860