

М. М. Дученко,

кандидат економічних наук, доцент кафедри теоретическої та прикладної економіки, Національний технічний університет України "Київський політехнічний інститут"

А. А. Петров,

аспірант кафедри теоретическої та прикладної економіки, Національний технічний університет України "Київський політехнічний інститут"

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ МОДЕРНИЗАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЙ ГМК УКРАИНЫ

Проанализировано инвестиционное обеспечение предприятий ГМК Украины. Автором предложено привлечение инвестиций путем первичного размещения акций на фондовых биржах Украины и за ее пределами.

Analyzed investments of mining-metallurgical complex of Ukraine. The author suggested that the attraction of investments through an IPO on the world stock exchanges, and Ukrainian stock exchanges.

Ключевые слова: инвестиции, первое публичное размещение, фондовый рынок, ценные бумаги, металлургия.

Key words: investments, initial public offering, stock market, securities, metallurgy.

АКТУАЛЬНОСТЬ ПРОБЛЕМЫ

Проблемы инвестиционной обеспеченности и привлечение средств для ГМК Украины является одной из насущных проблем. Ранее отрасль финансировалась за счет государства. На момент становления Украины активности горно-металлургического комплекса сильно упали, цены на газ — основного источника энергии для металлургов — повысились в разы. Кредитные займы и средства владельцев направлялись на модернизацию не охотно.

АНАЛИЗ ПОСЛЕДНИХ НАУЧНЫХ ИССЛЕДОВАНИЙ

Среди украинских авторов, которые занимаются проблематикой первичного размещения акций, следует отметить работы Андрейчука В.Г., Грозного И.С., Забарного К.А., Коверги С.В., Медведкиной Е.А., Музыченко А.Г., Процика И.С., Сидорова В.И., Сороки М.В., Червяковой С.В., Ясинской Т.В.

ЦЕЛЬ РАБОТЫ

Целью работы является исследование инвестиционной обеспеченности предприятий ГМК Украины и дальнейших механизмов первичного размещения акций компаниями ГМК Украины и России.

Более 40% валюты поступало в государство от металлургов. С деятельностью ГМК имеют прямую и обратную связь энергетика, угледобыча, машиностроение,

строительство, финансовая сфера и т.д. Указанные и многие другие отрасли опираются и работают на металлургическую промышленность. Сегодня отрасль обеспечивает около 500 тысяч рабочих мест в самых густонаселенных регионах Украины. До недавних пор металлургическая промышленность Украины по объемам производства занимала седьмое место в мире¹.

Однако, в металлургической отрасли накопилось много проблем, которые требуют неотложных решений. Некоторые из них: [1, с. 15]

— существенное отставание от развитых стран по темпам технического переоснащения, модернизации и реконструкции действующих предприятий;

— неудовлетворительная и несовершенная структура производства отрасли в целом и отдельных подотраслей;

— высокие удельные затраты энергетических и материальных ресурсов по сравнению с передовыми зарубежными предприятиями;

— недостаточно широкий номенклатурный и ассортиментный состав металлопродукции, что приводит к снижению уровня конкурентоспособности, утрате преимуществ на мировом и внутреннем рынках;

— значительное влияние на экономику предприятий цен и тарифов отраслей-монополистов: энергетики, газовой и нефтяной промышленности, железнодорожного транспорта;

— катастрофическая нехватка денежных ресурсов;

— растущие экологические проблемы, особенно в

¹ World Steel Association, Госвнешинформ.

регионах, где металлургическая отрасль является доминирующей;

— потеря значительной доли отечественного научно-технического потенциала за счет отсутствия заказов на выполнение фундаментальных, поисковых и прикладных научно-исследовательских работ со стороны частного капитала, низкий уровень госбюджетного финансирования;

Несмотря на острые проблемы, металлургия Украины имеет широкие перспективы развития, что обусловлено [3, с. 40]:

— значительными запасами рудного сырья достаточно высокого качества, включая месторождения железных, марганцевых, титановых, полиметаллических руд;

— развитым промышленным потенциалом Украины, что позволяет быстро повысить объемы производства продукции при наличии реального стабильного спроса;

— наличием высококвалифицированного научного потенциала, который может обеспечить научное сопровождение мероприятий по развитию черной и цветной металлургии на уровне современных требований к технике и технологии производства.

Целью развития металлургии является создание сбалансированной отрасли, ориентированной на производство конкурентоспособной продукции, с обязательным решением экологических и социальных проблем. В первую очередь нужно значительно снизить энергоемкость металлопродукции, повысить ее конкурентоспособность, а также улучшить экологические условия в районах с развитым металлургическим производством.

Основой инвестиций для технического перевооружения отрасли должны стать аккумулированные средства самих предприятий, полученные от реализации продукции как на внутреннем рынке, так и за рубежом.

Финансирование развития отрасли можно осуществить за счет:

— средств предприятий (амортизационные отчисления на реновацию и часть прибыли, которая остается в распоряжении предприятий) и кредита;

— средств, которые поступают от реализации акций и арендной платы за пользование государственным имуществом;

— средств, полученных за счет частичного освобождения от уплаты налогов, в том числе налога на прибыль предприятий с жесткими экологическими условиями производства, которые проводят техническое перевооружение, а также характеризуются высокой степенью износа основных фондов;

— дополнительного дохода, который может быть получен в результате использования свободных цен на продукцию с высокими потребительскими свойствами, что изготавливается за договорами с потребителями, а также вместо импортированной за валюту;

— бюджетного и централизованного финансирования приоритетных государственных программ, особенно важных программ из экологии и повышения качества металлопродукции;

— иностранных инвестиций.

Как показывает практика, предприятия украинского ГМК в реконструкцию и техническое перевооруже-

ние своих производств инвестируют преимущественно собственные средства. В этой связи разразившийся на мировых рынках металла кризис может поставить под большой вопрос их программы модернизации. В последние годы украинские металлургические предприятия начали серьезно увеличивать инвестиции в модернизацию производства. Так, если в 2006 году затраты на эти цели составили 6,464 млрд грн., то в 2007 году они уже возросли сразу более чем на 57% (до 10,168 млрд грн.). На 2008 год отечественные металлурги планировали довести затраты на усовершенствование, обновление и строительство почти до 13 млрд грн.

Даже по самым скромным подсчетам модернизация металлургической отрасли должна была обойтись очень дорого. К примеру, по расчетам группы SOFRES Conseil, которая еще в середине 90-х годов по заданию Еврокомиссии в рамках программы TACIS изучала отрасль черной металлургии Украины, для ее полной реструктуризации и модернизации к 2010 году было необходимо около \$10 млрд [5] При этом аналитики из SOFRES Conseil вовсе не рассматривали украинскую металлургию в качестве значимого участника мирового рынка и рекомендовали правительству ограничить производство в основном потребностями внутреннего рынка. Тем не менее, в результате освоения этих \$10 млрд к 2010 году доля мартеновской стали в Украине должна была снизиться, как минимум, до 22%, а производство стали в конвертерах возрасти до 70%, а в электропечах — до 8%. Тогда это была чистая теория. Но почти через десять лет по утвержденной Кабмином в середине лета 2004 года Государственной программе развития и реформирования горно-металлургического комплекса до 2011 года минимальные затраты на модернизацию и техническое перевооружение отечественной металлургии составляли в общем все те же 50,2 млрд грн. При этом, доля мартеновской стали к 2010 году сокращалась до 10—15%, конвертерной же возрастала до 81—87%, а электростали — до 3—4%. В документе определено, что общая сумма инвестиций в отрасли составит 50,2 млрд грн., но с учетом темпов технического перевооружения, взятых предприятиями в 2004 году, планов на 2005 и повышения цен на металлопродукцию, вызванного удорожанием сырьевых материалов, объем инвестиций будет больше.

Такой ход был вполне логичным, ведь государство на ближайшую перспективу делало ставку на наполнение бюджета именно за счет ГМК. Только металлургия как отрасль обеспечивала тогда 16—18% рабочих мест в украинской промышленности и до 50% всех валютных поступлений в госбюджет. Однако было справедливо и обратное. Во многом благодаря обещаниям господдержки в процессах модернизации производства металлурги и взяли высокие темпы перевооружения.

В общем, в новых условиях отечественным металлургическим предприятиям было необходимо инвестировать в собственное развитие как минимум \$7—9 млрд, причем, сделав это в течение ближайших 2—3 лет. Было понятно, что покрывать такие затраты смогут далеко не все. Привлеченные средства за счет иностранных инвестиций также не могут решить эту проблему, так как находятся на минимальном уровне (см. рис. 1).

Альтернативной возможностью металлургов найти

дополнительные средства для модернизации стал выход на IPO. На сегодняшнее время единственной украинской компанией, которая провела IPO, является компания Ferrexpo. Компанией Ferrexpo, владеющей 86% акций Полтавского ГОКа, было продано 26% акций за 420 млн долл. По итогам торгов, капитализация компании составила 1,67 млрд долл., что было близко к нижней прогнозной границе ожиданий. Менеджерами размещения выступили JPMorgan Cazenove и Deutsche Bank.

К примеру, фактический объем размещения 10 российских металлургических компаний в период с 1996 года по 2007 год составил около 6 млрд долл. США [2].

В начале 2007 года о своем намерении провести IPO заявили еще несколько компаний, так или иначе связанных с металлургической отраслью, среди них: "Метинвест Холдинг", "Индустриальный Союз Донбасса", "Украинская горно-металлургическая компания" и "Интерпайп". Главным разочарованием года стал, конечно, отказ от IPO трубно-колесной корпорации "Интерпайп". Еще в начале 2007 года представители компании заявляли, что планируют выход в Лондоне в начале 2008 года. По официальным данным, компания предполагала привлечь при размещении предполагалось 1 млрд долл. Затем сроки были передвинуты на вторую половину года, но уже в мае корпорация окончательно отказалась от первичного размещения.

После этого много предприятий Украине задекларировали свой выход на IPO в самое ближайшее время. Только по приблизительным оценкам финансовых аналитиков (и исключительно с учетом реальной подготовки), в 2008 году объем IPO отечественных компаний должен был составить около 3 млрд долл. Причем значительная доля этой суммы приходилась именно на предприятия ГМК. Однако нынешний финансовый кризис перечеркнул все эти планы. С начала 2008 года и по данный момент ни одна украинская компания не провела ни единого IPO. И в ближайшее время ожидать подобных событий не стоит. Вторым возможным вариантом для металлургов был выпуск евробондов. Надежды на этот механизм заронил меткомбинат "Азовсталь". Еще в 2006 году предприятие разместило первую эмиссию евробондов сроком на пять лет под 9,125% годовых. В результате "Азовсталь" привлекла 175 млн долл. США. Но практически сразу же после этого интерес западных инвесторов к компаниям из Украины (да и вообще развивающихся стран) стал падать, соответственно, евробонды начали дорожать, их размещение стало менее выгодным. "Азовсталь" пока пришлось остаться единственным представителем украинской металлургии, выпустившим евробонды. Впрочем, в 2008 году их выпуск планировал холдинг "Метинвест".

В таких условиях фактически единственным источником финансирования собственной модернизации и технического перевооружения производства для украинских метпредприятий, кроме накопленных средств, оставались банковские кредиты. Ведь только в 2008 "Метинвест холдинг" предполагал вложить в модернизацию производства 4,5—5 млрд грн., "Донецксталь" — 2,5 млрд грн., "Арселор Миттал Кривой Рог" — 2 млрд грн., Мариупольский меткомбинат им. Ильича — 800 млн грн. и пр.

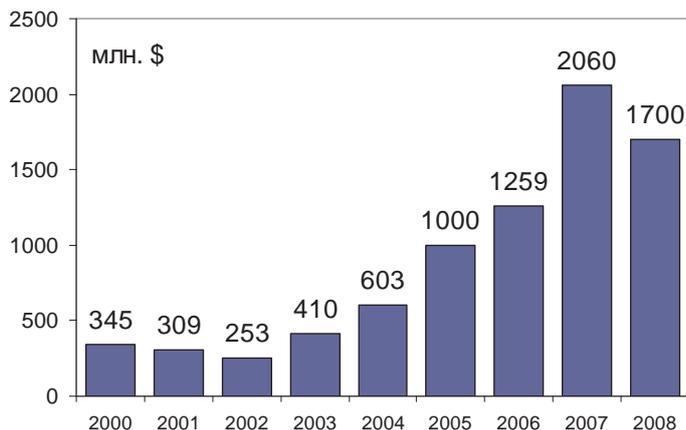


Рис. 1. Объемы инвестиций в ГМК Украины, млн долл. США [4]

Проведенный анализ ГМК Украины показал, что отрасль находится в кризисном положении. Отставание по темпам технического развития, высокие удельные затраты на энергетические и материальные ресурсы, влияние цен и тарифов энергетики, газовой и нефтяной промышленности, ж/д грузоперевозок не дает возможности украинским предприятиям в развиваться в полной мере. Нехватка государственных и собственных денежных ресурсов заставляет предприятия обращаться к заимствованиям к частным и институциональным инвесторам. Одним из путей из сложившейся ситуации, по мнению автора, является привлечение инвестиций путем первичного размещения акций на фондовых биржах Украины и за ее пределами.

В период возрождения экономики привлечение иностранного капитала становится ключевым фактором роста украинских предприятий. И первичное публичное размещение (IPO) для украинских компаний является стратегическим выбором, и те компании, которые будут первыми в процессе привлечения публичного капитала после восстановления рынков, смогут использовать рыночный момент для капитализации на возможностях роста и консолидации рынков, которые остаются нереализованными в условиях отсутствия фондирования

Литература:

1. Развитие сектора черной металлургии в Украине / В надзаг.: Мировой Банк. — К.: Миллениум, 2004. — 110 с.
2. Лукашов А., Могин А., Ценные бумаги для бизнеса: Как повысить стоимость компании с помощью IPO, облигационных займов и инвестиционных операций / И.А.Никонова. — М.: Альпина Юизнес Букс, 2006. — 350 с.
3. Ратушный Ю. Развитие предприятий горно-обогатительной отрасли: мониторинг среды функционирования Розвиток підприємств // Економіст. — 2002. — № 11. — С. 38—41.
4. ГосВнешинформ, ГП // Металлургический мониторинг. — 2009. — № 2. — С. 25.
5. SOFRES Conseil — Ukrainian mining metallurgical complex report. — С. 34.

Стаття надійшла до редакції 19.01.2011 р.