

Аналитический отчет: «Горно-металлургический комплекс: анализ пяти лет развития»

(1) Ограничения

Фундаментальные показатели деятельности компаний, которые содержатся в данном отчете, являются открытой информацией, которая опубликована в соответствии с требованиями украинского законодательства на Интернетресурсах, предназначенных для раскрытия финансовой информации. Агентство не несет ответственности за неверную интерпретацию опубликованной статистики. Отчет содержит мнение аналитиков Агентства о ситуации в отрасли. Оценки аналитиков, которые даются в отчете отдельным компаниям, могут носить субъективный характер и не являются призывом покупать или продавать ценные бумаги эмитентов. Данный отчет не содержит никаких рекламных материалов и не является рекламой по приобретению услуг Агентства или связанных с ним лиц.

(2) Конъюнктура мирового рынка или последствия протекционизма для металлургов в КНР

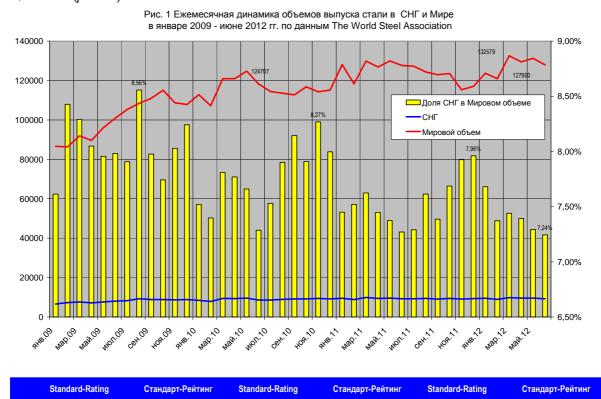
Украинская черная металлургия продолжала развиваться в фарватере мировой экономики, и была зависима от динамики цен на черные металлы на мировых рынках и от объемов сбыта. В период с 1 июля 2011 по 1 июля 2012 года сводный индекс цен на черные металлы снизился с 385 до 370 единиц. Рынок характеризовался ценовым штилем на фоне постепенного снижения цены. Наибольший пик снижения цен произошел в первом полугодии 2012 года. При этом, например, на российском рынке можно было наблюдать обвальное снижение цен на прокат именно в сегменте производителей в январе 2012 года. Сводный индекс отпускных цен у производителей в январе 2012 года достиг 340 единиц, впоследствии он восстановился до 350 единиц.

Цены на железорудное сырье (ЖРС, Fe 63,5%) с 2009 по май 2011 года выросли с 40 до 170 долл. США за тонну. Однако с мая 2011 по май 2012 цены на ЖРС на мировых рынках плавно вернулись к отметке 100–110 долл. США за

тонну и в июле продолжили тенденцию к снижению. Основные операторы рынка прогнозируют дальнейшее снижение цен и объемов продаж как на рынке ЖРС, так и на рынке металлопроката. Основным драйвером снижения деловой активности на рынке черных металлов служит прогнозируемый кризис в финансовой системе ЕС. Проблемы в Греции, обращение за помощью к правительству испанских банков, сокращение золотого запаса Германии и ряд других факторов ясно указывают на возможное падение спроса на металлопрокат и соответственно ЖРС. Уровень цен на продукцию ГМК еще очень далек от кризисных цен 2008–2009 гг., однако ситуация на рынке склоняется к снижению как цен, так и объемов потребления.

Только за вторую неделю июля 2012 года цены на слябы в СНГ снизились с 530 до 500 долл. США за тонну, арматурная сталь — с 640 до 600 долл. США за тонну, сортовой прокат — с 740 до 610 долл. США за тонну и т.д. Конечно, на рынке металлопроката есть некоторый фактор сезонности, но динамика цен в июле 2012 года четко указывала на то, что игроки рынка готовились к снижению цен и спроса на металлы.

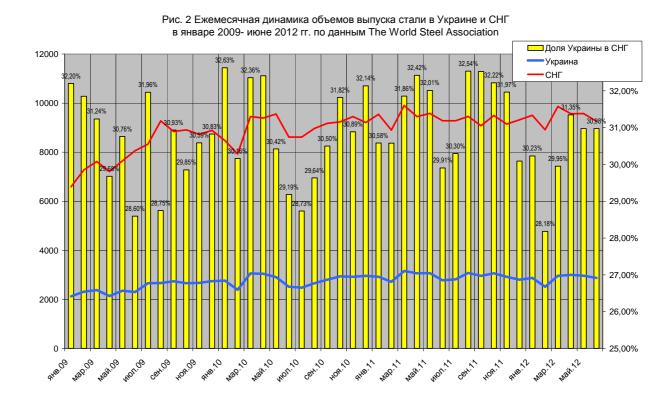
Объемы производства стали в мире за последние 3 года характеризовались восходящим трендом. Своего трехлетнего максимума ежемесячный объем достиг в марте 2012 года в размере 132 млн. тонн. Однако основной для роста мирового производства стали в 2010–2012 гг. служили азиатские производители, в основном Китай. Ежемесячные объемы производства стали в СНГ оставались практически на неизменном уровне — 9,2–9,8 млн. тонн. За последние 3 года доля СНГ в общем объеме мирового выпуска стали колебалась на уровне 7,2–8,6% и имела явно выраженную тенденцию к поступательному снижению примерно с годичным циклом (рис. 1).



Несмотря на то, что в СНГ был достигнут определенный уровень стабильности объемов производства, в общем объеме производства китайские производители постепенно вытесняли СНГ, однако происходило это по естественным причинам. В КНР стремились защитить свой рынок от импорта и стимулировали развитие черной металлургии на долгосрочной основе.

Протекционистская политика привела к тому, что китайские компании стали удовлетворять растущий внутренний спрос не только в Китае, но и например в Индии, не давая возможности заработать европейским и американским производителям металлопроката на растущей экономике стран Азии. Такая тенденция является общей проблемой не только для украинских производителей, но и для металлургов из стран ЕС.

За последние 3 года доля Украины в общих объемах производства стали в СНГ колебалась на уровне 28–35% (рис. 2). Для СНГ Украина была значительным производителем стали, на которую в среднем приходилась треть объемов.



Поступательная динамика объемов производства стали в Украине в ежемесячном разрезе была далека от исторических рекордов 2007 года, а с января 2009 года прослеживалась лишь слабая тенденция к восстановлению ежемесячных объемов производства. Во многом доля Украины в общем объеме производства стали в СНГ зависела от судьбы торговых переговоров с Российской федерацией об увеличении квот на экспорт труб, которые были исчерпаны украинскими трубными заводами в первом полугодии 2012 года.

Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг
		The second s		and the second second second	

В разрезе мирового рынка Украина, как производитель стали, медленно теряла долю. С февраля 2009 года по июнь 2012 года доля Украины в мировом производстве снизилась с 2,68% до 2,24%, а в феврале 2012 года она была близка к психологическому барьеру в 2% (*puc.* 3).

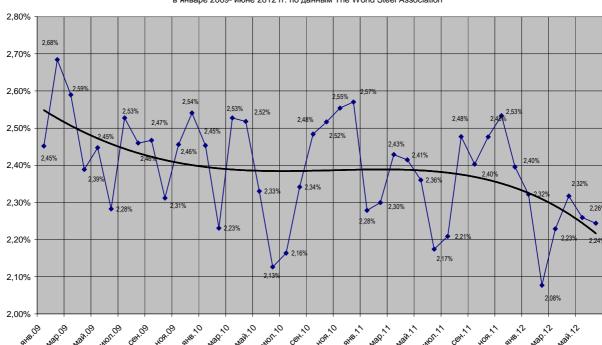


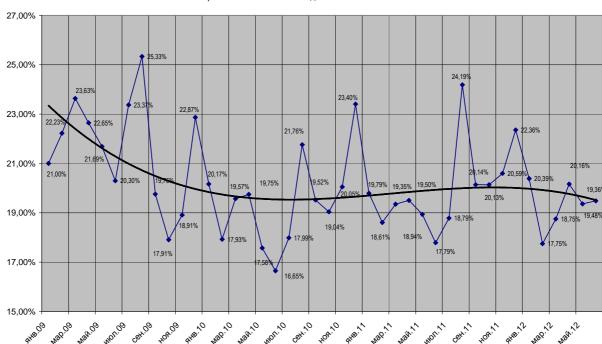
Рис. 3 Ежемесячная динамика доли выпуска стали в Украине в мировом объеме в январе 2009- июне 2012 гг. по данным The World Steel Association

Выявленный тренд снижения доли украинской стали в мировом объеме, по мнению Агентства, по большей части является последствием роста доли китайских производителей, которые вытесняют не только украинский, но и европейский экспорт из Азии. Тем не менее, последний факт не придает оптимизма при анализе возможностей восстановления Украиной позитивного торгового баланса в будущем за счет роста экспорта.

Доля производства стали в КНР в общем объеме растет. По итогам 2011 года на КНР приходилось 45,83% мирового производства и этот показатель, несмотря на прогнозируемое снижение темпов роста экономики Китая, будет иметь тенденции к росту. Также следует учитывать, что большинство мощностей по производству стали в КНР были запущены в работу в 2001-2011 годах, т.е. более китайская металлургия, хотя И молодая, имеет инновационную основу и учитывает последние новшества в области технологии производства стали и металлопроката. Объемы производства стали в КНР в 2001 году составляли всего 151 млн. тонн, в 2011 году — 686 млн. тонн. За 10 лет КНР удалось нарастить объемы производства стали в 4,54 раза. И сегодня этот прирост остается главным барьером для роста цен на сталь на мировом рынке, обеспечивая более-менее стабильный спрос на сталь в Азии и способствуя снижению цен и объемов потребления стали в Европе.

Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	
Standard-Rating	Стандарт-т ейтинг	Standard-Itating	Стандарт-т ситинг	Standard-Itating	Стандарт-г ситинг	

Для Евросоюза Украина также была заметным производителем стали. Соотношение между ежемесячным объемом производства стали в Украине и ЕС в среднем колебалось на уровне 20–25%. И хотя в 2009 году можно было наблюдать кратковременное снижение соотношения между объемами выпуска стали в Украине и в ЕС с 25,63% до 17,91%, в целом в 2010–2011 годах ситуация выровнялась, и динамика объемов производства стали в Украине шла примерно в том же фарватере, что и в ЕС (рис. 4).



Puc. 4 Ежемесячная динамика соотношения между выпуском стали в Украине и EC в январе 2009- июне 2012 гг. по данным The World Steel Association

По мнению Агентства, за последние 10 лет мы стали свидетелями того, как украинские металлурги подверглись систематическому риску, который возник из-за появления в КНР в течение 10 лет собственной сталеплавильной отрасли, способной производить до 700 млн. тонн стали в год. Фундаментальная статистика указывает на то, что от подобного риска страдают не только украинские металлурги, но и европейские, японские и американские компании. В ближайшие 5–7 лет ситуация не изменится, а возможно и ухудшится. Проблема доминирования КНР в сталеплавильной индустрии частично вызвана существенным превышением темпов экономического роста в Китае над темпами прироста развитых экономик, при этом СНГ оказалась в зоне действия стагнирующих факторов с развитых рынков.

Дальнейших сценариев развития событий может быть несколько, однако европейские металлурги и металлурги стран СНГ в буквальном смысле обречены на то, чтобы терять долю рынка, уступая ее азиатским производителям. Для развития такого негативного сценария необходимо наличие двух условий:

Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	
	100					

- 1. Экономика КНР продолжит расти быстрее, чем экономика ЕС и другие развитые рынки.
- 2. Металлургия СНГ не сможет осуществить существенный рывок в области привлечения капитала для развития своего бизнеса.

Следует также понимать разницу между качеством производственных мощностей в СНГ и КНР. Большинство их мощностей были введены в эксплуатацию на протяжении последних 10 лет, ситуация же в СНГ и Украине в частности диктуется тем фактом, что большинство производственных мощностей были введены в 50-60-ые гг. ХХ века. Металлургия в Украине требует значительных финансовых вливаний, а также ряда мероприятий со стороны государства, направленных на налоговое стимулирование углубления передела.

Косвенно на отставание в развитии металлургии указывает сравнение показателей соотношения между производством чугуна и стали в Украине, СНГ и ЕС. Так, за 2011 год в Украине этот показатель составлял 82%, в СНГ — 71% в ЕС — 53%. По оценкам Агентства, для того чтобы довести уровень данного соотношения до уровня ЕС, украинские металлурги нуждаются в дополнительном капитале в размере 80–100 млрд. грн. При этом эффект от инвестиций наступит не молниеносно, а на протяжении 5–7 лет.

По нашим оценкам, долговые источники финансирования, к которым так часто прибегают ключевые участники рынка: СКМ, ИСД и Метинвест, не в состоянии обеспечить такой приток инвестиций, а крупные иностранные стратеги, такие как ArcelorMittal не торопятся углублять передел и отказываться от устаревшего доменного производства. Кроме того, частично развитие электрометаллургии в Украине блокируют высокие цены на энергоносители.

Формально самым крупным производителем металла в мире остается ArcelorMittal, его ближайший конкурент Hebei Iron and Steel выплавляет почти в 2 раза меньше стали. Однако такое положение дел стоит воспринимать как формальное. ArcelorMittal уже давно стал заложником тех процессов роста собственной металлургии в КНР с 2001 по 2011 гг., которые стали причинами снижения доли ЕС и стран СНГ в общем объеме производства стали в мире. Из ТОП-20 компаний по выплавке стали в 2011 году 9 находились в КНР, из этих 9-ти компаний 7 принадлежали государству. То есть, в любой момент по формальным признакам эти 7 компаний могли бы быть объединены в единый холдинг и показывать общую статистику выплавки стали, которая бы превышала объемы ArcelorMittal (*табл.* 1).

В самой ArcelorMittal дела обстояли не лучшим образом. За 6 лет с момента начала кризиса объемы производства стали упали со 116,4 млн. тонн до 97,2 млн. тонн или на 16,49%. За 5 лет акции компании упали со 100 до примерно 15 долл. США за штуку, а в начале второго полугодия 2012 года одно из рейтинговых агентств снизило кредитный рейтинг ArcelorMittal до барьерного спекулятивному уровню значения. Ключевой показатель для инвесторов — Standard-Rating Стандарт-Рейтинг Стандарт-Рейтинг Standard-Rating Стандарт-Рейтинг

прибыль на акцию (EPS) — у ArcelorMittal в 2011 году снизился на 24,3%. Сама же компания была оценена крайне низко: показатель отношения капитализации к капиталу (P/B), по данным Reuters, составлял всего 0,45, что указывает на негативные ожидания инвесторов по показателям доходности акций.

Таблица 1 ТОП-20 крупнейших производителей стали в 2011 году, млн. тонн

	1011-20 kpyii	110/1111/12/1119	OHSDO	дун Су.	1071 010	A, I , I D A	-011 1	жу, тилин то	
#	Название компании	Страна	2011	2010	2009	2008	2007	Изменение 2007-2011, ман. тонн	Темп прироста 2007-2011, %
1	ArcelorMittal	Люксембург	97,2	98,2	77,5	103,3	116,4	-19,2	-16,49%
2	Hebei Iron and Steel	KHP	44,4	52,9	40,2	33,3	31,1	13,3	42,77%
3	Baosteel Group	KHP	43,3	37,0	31,3	35,4	28,6	14,7	51,4%
4	POSCO	Южная Корея	39,1	35,4	31,1	34,7	31,1	8,0	25,72%
5	Wuhan Iron and Steel	KHP	37,7	36,6	30,3	27,7	20,2	17,5	86,63%
6	Nippon Steel	Япония	33,4	35,0	26,5	37,5	35,7	-2,3	-6,44%
7	Jiangsu Shagang	KHP	31,9	30,1	26,4	23,3	22,9	9,0	39,3%
8	Shougang	KHP	30,0	25,8	17,3	12,2	12,9	17,1	132,56%
9	JFE Steel Corporation	Япония	29,9	31,1	25,8	33,0	34,0	-4,1	-12,06%
10	Anshan Steel Group	KHP	29,8	22,1	20,1	16,0	16,2	13,6	83,95%
11	Shandong Iron and Steel Group	КНР	24	23,2	26,4	21,8	-		
12	Tata Steel	Индия	23,8	23,5	21,9	24,4	26,5	-2,7	-10,19%
13	United States Steel Corporation	США	22	22,3	15,2	23,2	21,5	0,5	2,33%
14	Gerdau	Бразилия	20,5	21,6	14,2	20,4	18,6	1,9	10,22%
15	Nucor Corporation	США	19,9	18,3	14,0	20,4	20,0	-0,1	-0,5%
16	ThyssenKrupp	Германия	17,9	16,7	11,0	15,9	17,0	0,9	5,29%
17	Evraz	Россия	16,8	16,3	15,3	17,7	16,2	0,6	3,7%
18	Maanshan Iron and Steel Company	KHP	16,7	15,4	14,8	15,0	14,2	2,5	17,61%
19	Benxi	KHP	16,5	22,1	9,1	7,4	-		
20	Hyundai Steel	Южная Корея	16,3	12,9	8,4	9,9	10,0	6,3	6,3%
-	Итого:	-	611,1	596,5	476,8	532,5		1	_

Источник: World Steel Association, Baosteel Group

(3) Деловая активность

В январе-мае 2012 года украинские металлургические предприятия снизили производство стали на 4,4%, до 14,044 млн. тонн. В то же время, за 5 месяцев текущего года Украина нарастила производство чугуна на 1%, до 12,093 млн. тонн, но сократили выпуск готового проката на 7,7%, до 12,016 млн. тонн. Дальнейшие прогнозы на 2012 год — неутешительные. Как мы видели, на мировых рынках продолжается снижение спроса и падение цен. Подготовка к чемпионату Европы по футболу активизировала строительство в Украине, что способствовало росту внутреннего потребления металла, но после окончания чемпионата потребление снижается.

Металлургические предприятия Украины в 2011 гору, согласно данным Государственной службы статистики, получили по совокупности результатов убыток в размере 3,61 млрд. грн. При этом 60,7% от общего количества предприятий все-таки завершили год с прибылью в размере 9,27 млрд. грн, что на 2,3% больше, чем в 2010 году. А суммарный убыток металлургических

предприятий достиг 12,88 млрд. грн. из-за повышения цен на сырье и снижения цены на продукцию вследствие падения спроса в конце 2011 года.

Металлургия — ведущая отрасль украинской экономики, именно она обеспечивает основной приток валюты в страну. В докризисный период доля ГМК в валовом внутреннем продукте (ВВП) Украины составляла 27%. Более 40% валюты поступало в государство от металлургов и именно это сделало Украину столь уязвимой в кризис. В условиях мирового падения спроса на металл значительно снизился приток валюты, и экономика подверглась снижению гораздо более глубокому, чем кто-либо мог ожидать.

Рассмотрим динамику результатов деятельности металлургических предприятий Украины в 2007–2011 гг. на примере 27 предприятий отрасли (*табл.* 2).

Таблица 2 Динамика выручки от реализации продукции предприятиями ГМК за 2007–2011 гг. (тыс. грн., %).

Темп Темп Темп 2011 год 2010 год 2009 год 2008 год прироста 2010-2009 2010-2011 2007-2011 44 423 593,00 35 786 308,00 21 545 458,00 28 710 628,00 21 668 646,00 24,14% 66,10% 105,01% Азовсталь Мариупольский металлургический 35 759 781,00 26 175 080,00 13 969 982,00 22 982 702,00 18 845 611,00 36,62% 87,37% 89,75% комбинат им. Ильича АрселорМиттал Кривой Рог 29 889 841.00 24 280 132.00 14 980 295,00 23 316 391.00 19 775 152,00 23,10% 62,08% 51,15% 120,14% 78,32% Алчевский металлургический комбинат 21 770 406,00 11 098 254,00 9 889 443,00 10,00% Енакиевский металлургический завод 21 363 100,00 13 238 130,00 9 258 225,00 9 653 293,00 6 020 233,70 61,38% 42,99% 254,85% Запорожский металлургический комбинат 14 368 243.00 9 755 637.00 19 376 425.00 13 643 524.00 10 685 546.00 34.86% 47 28% 81.33% Запорожсталь Днепровский металлургический комбинат 18 273 676.00 12 574 025.00 10 686 093.00 11 104 420.00 8 816 754.50 45.33% 17.67% 107.26% им. Ф.Е. Дзержинского 380,29% 101,56% 17 102 571 00 10 397 625 00 5 147 861 00 7 613 722,00 3 560 910 00 101,98% 64.49% 16 696 783.00 11 503 153.00 11 724 586.00 Северный ГОК 6 752 444.00 8 283 919.00 45.15% 11 697 350,00 6 211 397,00 2 362 208,00 5 341 253,00 3 390 732,00 88,32% 244,98% 10 Южный ГОК 162,95% 11 7 863 006 00 10 767 544 00 8 189 957 00 Никопольский завод ферросплавов 12 7 385 385,00 144.10% Центральный ГОК 5 040 748.00 2 594 813.00 5 091 470.00 3 025 594.00 46.51% 94.26% 13 Интерпайп Нижнеднепровский 6 836 256.00 5 101 615.00 3 137 663.00 6 087 046.00 5 076 193.00 62.59% 34.67% трубопрокатный завод 6 688 498,00 2 952 429,00 5 610 885,00 3 876 315,00 3 216 862,00 126,54% -47,38% 107,92% Харцизский трубный завод Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина 15 6 138 560.00 4 373 132.00 2 342 389.00 3 867 424.00 3 973 747.00 40.37% 86.70% 54.48% 5 450 001,00 3 148 731,00 1 783 419,00 4 343 984,00 2 712 645,00 73,09% 76,56% 100,91% 16 Донецкий электрометаллургический завод 17 Азовэлектросталь 3 912 498,00 2 252 186,00 1 363 227,00 1 536 696,00 714 936,40 73,72% 65,21% 447,25% 18 Макеевский металлургический завод -58,01% 1 808 061.00 2 045 966.00 3 803 075.00 2 497 066.30 -48.04% 70.07% -27.59% Интерпайп Новомосковский трубный завод 1 289 974,00 1 784 217.00 1 038 662.00 1 816 845.00 1 335 833.10 38.31% 24.20% 33.57% 1 561 957,00 1 632 510,00 881 750,00 1 457 292,00 1 060 634,50 -4,32% 85,14% 47,27% Стахановский завод ферросплавов Днепропетровский металлургический 1 552 153.00 1 120 729,00 833 782.00 1 165 314.00 862 913,00 38,49% 34.42% 79,87% завод имени Коминтерна 1 370 412.00 1 376 731.00 617 831.00 2 144 910.00 1 092 973.90 -0.46% 122.83% 25.38% 847 698,00 Орджоникидзевский ГОК 998 485,00 888 541,00 1 373 575,00 876 070,40 -35,31% 13,97% Днепропетровский трубный завод

Источники: Интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

Наибольшую выручку в 2011 году среди анализируемых предприятий получил металлургический комбинат Азовсталь (г. Мариуполь), входящий в группу «Метинвест» — 44 млрд. 423,5 млн. грн. Комбинату удалось превысить показатель 2010 года на 24%, а 2007 года — на 105%. Азовсталь в прошлом году увеличила производство готового проката на 3,2% по сравнению с 2010 годом до 5,317 млн. тонн. Выпуск стали за этот период сохранился на уровне предыдущего года — 5,586 млн. тонн, тогда как выпуск чугуна снизился на 1,9% до 4,862 млн. тонн. Крупнейший горно-металлургический холдинг Украины «Метинвест» после серии транзакций во втором полугодии 2010 года стал контролировать 96% акций ММК им. Ильича.

Standard-Rating Crandapi-rentinn Standard-Rating Crandapi-rentinn Standard-Rating Crandapi-rentinn	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг
--	-----------------	------------------	-----------------	------------------	-----------------	------------------

ММК им. Ильича в 2011 году увеличил производство стали на 8,6% до 6,122 млн. тонн, чугуна — на 9,5% до 5,180 млн. тонн, готового проката — на 18,4% до 4,710 млн. тонн. Это позволило ему получить 35 млрд. 759,7 млн. грн. выручки. Лидерами по темпу прироста валовой выручки стали Азовэлектросталь — 447% и Ингулецкий ГОК — 380% относительно аналогичного показателя 2007 года.

По показателю чистого дохода от реализации продукции выделяется двойка лидеров: ММК им. Ильича и Азовсталь, а АрселорМиттал Кривой Рог и Алчевский МК уверенно держат свои третью и четвертую позиции с показателями в 28,9 млрд. грн. и 18,7 млрд. грн. соответственно. АрселорМиттал Кривой Рог — крупнейший производитель стального проката в Украине (*табл. 3*). Таблица 3

Темп прироста чистого дохода от реализации продукции В 2007–2011 гг. (тыс. грн., %).

Nº	Наименование	2011 год	2010 год	2009 год	2008 год	2007 год	Темп прироста 2010-2011	Темп прироста 2010-2009	Темп прироста 2007-2011
1	Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича	33 026 592,00	24 885 328,00	13 347 799,00	21 727 127,00	17 893 822,00	32,72%	86,44%	84,57%
2	Азовсталь	30 876 260,00	23 832 774,00	15 704 523.00	21 235 349,00	16 377 321.00	29.55%	51.76%	88.53%
3	АрселорМиттал Кривой Рог	28 882 969,00	23 480 180.00	14 398 186.00	22 102 924.00	18 810 056.00	23.01%	63.08%	53,55%
4	Алчевский металлургический комбинат	18 676 230,00	10 653 099,00	10 074 477,00	15 322 083,00	8 964 647,00	75,31%	5,74%	108,33%
5	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	17 906 176,00	13 197 911,00	8 963 109,00	12 554 476,00	9 746 545,00	35,67%	47,25%	83,72%
6	Днепровский металлургический комбинат им. Ф.Э. Дзержинского	15 543 124,00	10 752 232,00	9 380 506,00	10 215 422,00	7 902 569,80	44,56%	14,62%	96,68%
7	Северный ГОК	14 648 293,00	9 988 713,00	5 870 394,00	10 419 476,00	7 407 417,00	46,65%	70,15%	97,75%
8	Ингулецкий ГОК	14 507 916,00	8 897 838,00	4 384 200,00	6 441 396,00	2 998 135,00	63,05%	102,95%	383,90%
9	Енакиевский металлургический завод	13 700 130,00	8 872 303,00	6 127 195,00	8 486 240,00	5 125 953,30	54,41%	44,80%	167,27%
10	Южный ГОК	10 766 746,00	5 764 823,00	2 128 433,00	4 598 789,00	2 883 701,00	86,77%	170,85%	273,37%
11	Никопольский завод ферросплавов	6 693 277,00	9 378 669,00	5 224 831,00	7 245 735,00	4 575 078,00	-28,63%	79,50%	46,30%
12	Центральный ГОК	6 424 843,00	4 433 581,00	2 279 291,00	4 599 800,00	2 706 498,00	44,91%	94,52%	137,39%
13	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	6 301 819,00	4 686 554,00	2 889 560,00	5 690 242,00	4 693 794,00	34,47%	62,19%	34,26%
14	Харцизский трубный завод	6 220 069,00	2 661 722,00	4 832 161,00	3 732 388,00	3 095 363,30	133,69%	-44,92%	100,95%
15	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	5 677 385,00	4 014 356,00	2 149 017,00	3 608 886,00	3 740 877,00	41,43%	86,80%	51,77%
16	Донецкий электрометаллургический завод	5 393 657,00	3 108 604,00	1 744 716,00	4 254 695,00	2 615 772,00	73,51%	78,17%	106,20%
17	Азовэлектросталь	3 289 371,00	1 903 176,00	1 199 532,00	1 316 309,00	634 981,90	72,84%	58,66%	418,03%
18	Макеевский металлургический завод	2 239 756,00	5 402 616,00	2 762 021,00	5 617 072,00	4 372 916,00	-58,54%	95,60%	-48,78%
19	Интерпайп Новомосковский трубный завод	1 678 929,00	1 202 019,00	987 675,00	1 730 352,00	1 242 404,70	39,68%	21,70%	35,14%
20	Запорожский завод ферросплавов	1 568 198,00	3 001 684,00	1 815 873,00	3 341 859,00	2 244 027,90	-47,76%	65,30%	-30,12%
21	Стахановский завод ферросплавов	1 418 145,00	1 488 099,00	809 860,00	1 320 410,00	939 715,30	-4,70%	83,75%	50,91%
22	Днепропетровский металлургический завод имени Коминтерна	1 296 303,00	939 931,00	696 168,00	977 486,00	720 616,00	37,91%	35,01%	79,89%
23	Кременчугский сталелитейный завод	1 142 010,00	1 147 566,00	518 021,00	1 880 007,00	987 429,60	-0,48%	121,53%	15,65%
24	Орджоникидзевский ГОК	875 039,00	779 910,00	1 234 022,00	742 741,00	786 243,40	12,20%	-36,80%	11,29%
25	Днепропетровский трубный завод	796 959,00	662 009,00	324 691,00	774 650,00	822 885,50	20,38%	103,89%	-3,15%
26	Донецкий металлургический завод	707 951,00	697 546,00	496 667,00	662 833,00	575 465,00	1,49%	40,45%	23,02%

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

Наиболее прочное положение среди металлургических комбинатов в ГМК занимали предприятия, подконтрольные Метинвесту и СКМ. Хорошие темпы прироста выручки показал Алчевский металлургический комбинат: за 2011 год его выручка выросла на 75%.

Увеличение в прошлом году суммарного убытка предприятий черной металлургии Украины произошло под действием повышения цен на сырье и снижения цены на продукцию, которое стало следствием падения спроса в конце года.

Увеличение чистой прибыли в 2011 году демонстрирует четверка лидеров: Ингулецкий (ИнГОК), Северный (СевГОК), Южный и Центральный горнообогатительные комбинаты (все находятся в г. Кривой Рог Днепропетровской

области). Кризис отразился на их показателях в 2009 году, но уже в 2010 ситуация выровнялась и в 2011 году продолжила тенденцию к улучшению. Входящие в группу «Метинвест» ИнГОК и СевГОК нарастили чистую прибыль по сравнению с 2010 годом в два раза до 6 млрд. 584 млн. грн. и в 2,4 раза до 6 млрд. 249 млн. грн. соответственно (maбл. 4).

Таблица 4

Темп прир	оста чи	стой пр	ибыли	в 2011-2	007 гг. (т	гыс. грн	., %).
						-	-

						· · · · · ·	Темп	Темп	Темп
Nº	Наименование	2011 год	2010 год	2009 год	2008 год	2007 год	прироста 2010-2011	прироста 2010-2009	прироста 2007-2011
1	Ингулецкий ГОК	6 584 382,00	3 233 698,00	933 571,00	4 722 862,00	723 733,00	103,62%	246,38%	809,78%
2	Северный ГОК	6 249 152,00	2 645 183,00	1 246 471,00	3 504 367,00	1 838 090,00	136,25%	112,21%	239,98%
3	Южный ГОК	4 859 796,00	2 138 697,00	-73 567,00	2 283 369,00	603 889,00	127,23%	-3007,14%	704,75%
4	Центральный ГОК	2 592 853,00	1 285 279,00	249 402,00	1 918 248,00	586 149,00	101,73%	415,34%	342,35%
5	АрселорМиттал Кривой Рог	2 143 053,00	1 209 476,00	-120 026,00	4 676 490,00	3 798 477,00	77,19%	-1107,68%	-43,58%
6	Харцизский трубный завод	788 018,00	171 263,00	589 898,00	1 265 697,00	323 210,00	360,12%	-70,97%	143,81%
7	Азовэлектросталь	622 715,00	23 578,00	-495 005,00	-148 699,00	15 403,10	2541,08%	-104,76%	3942,79%
8	Алчевский металлургический комбинат	291 159,00	-1 013 904,00	-890 075,00	-350 389,00	324 985,00	-128,72%	13,91%	-10,41%
9	Енакиевский металлургический завод	249 280,00	-778 560,00	-857 126,00	407 607,00	150 844,90	-132,02%	-9,17%	65,26%
10	Донецкий металлургический завод	39 065,00	3 624,00	295,00	4 417,00	3 371,00	977,95%	1128,47%	1058,85%
11	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	6 394,00	57 348,00	-117 272,00	-165 552,00	344 683,00	-88,85%	-148,90%	-98,14%
12	Кременчугский сталелитейный завод	-21 465,00	21 367,00	-45 908,00	536 731,00	36 665,00	-200,46%	-146,54%	-158,54%
13	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	-26 551,00	-259 139,00	-356 555,00	-108 619,00	433 298,00	-89,75%	-27,32%	-106,13%
14	Днепропетровский металлургический завод имени Коминтерна	-28 062,00	-70 535,00	-55 298,00	-27 803,00	1 334,00	-60,22%	27,55%	-2203,60%
15	Интерпайп Новомосковский трубный завод	-63 490,00	-60 659,00	-31 680,00	-122 231,00	86 621,10	4,67%	91,47%	-173,30%
16	Днепропетровский трубный завод	-67 523,00	-79 473,00	-120 244,00	-108 880,00	-9 338,10	-15,04%	-33,91%	623,09%
17	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	-124 084,00	241 166,00	-290 520,00	47 655,00	553 779,00	-151,45%	-183,01%	-122,41%
18	Донецкий электрометаллургический завод	-166 101,00	-80 223,00	-79 098,00	320 583,00	-15 979,00	107,05%	1,42%	939,50%
19	Орджоникидзевский горно- обогатительный комбинат	-184 198,00	4 272,00	-54 176,00	-109 657,00	-408,60	-4411,75%	-107,89%	44980,27%
20	Стахановский завод ферросплавов	-235 161,00	5 542,00	-142 062,00	254 638,00	92 543,90	-4343,25%	-103,90%	-354,11%
21	Макеевский металлургический завод	-439 588,00	-875 367,00	-1 589 485,00	-609 066,00	-132 801,00	-49,78%	-44,93%	231,01%
22	Азовсталь	-507 502,00	-178 572,00	-211 938,00	1 959 072,00	2 122 712,00	184,20%	-15,74%	-123,91%
23	Запорожский завод ферросплавов	-758 920,00	106 649,00	-153 535,00	197 302,00	38 958,30	-811,61%	-169,46%	-2048,03%
24	Днепровский металлургический комбинат им. Ф.Е. Дзержинского	-1 790 049,00	-1 223 325,00	-1 064 066,00	91 569,00	538 486,10	46,33%	14,97%	-432,42%
25	Никопольский завод ферросплавов	-2 810 811,00	-1 491 440,00	-1 076 246,00	-1 268 788,00	4 855,00	88,46%	38,58%	-57995,18%
26	Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича	-4 510 150,00	-418 885,00	-255 940,00	1 362 139,00	1 417 212,00	976,70%	63,67%	-418,24%

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

Почти полумиллиардный убыток 2009 года Азовэлетростали удалось свести на нет и даже выйти на прибыль уже в 2010 году, а в 2011 прибыль составила 622,7 млн. грн. Это в 40 раз превышает показатель прибыли докризисного 2007 года. В 2011 году переступить черту между убытком и прибылью также удалось Алчевскому МК (показатель практически достиг уровня Енакиевскому МЗ, который в 2010 году плавно уменьшил убыток, а прибыль в 2011 составила 249,28 млн. грн. Впрочем, отказ ПАО «Енакиевский металлургический завод» выплачивать дивиденды по итогам работы в 2011 году наводит на мысль о том, что данная прибыль никак не отразилась на благосостоянии миноритарных акционеров.

Азовсталь в прошлом году практически в два раза увеличила убыток до 507,5 млн. грн. несмотря на то, что в 2007–2011 гг. темп прироста прибыли достигал 124%. Наибольший убыток в 2011 году среди анализируемых предприятий показал Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича, входящий в группу «Метинвест». Предприятие увеличило чистый убыток по сравнению с 2010 годом в 10,8 раз — до 4 млрд. 510 млн. грн.

Макеевский металлургический завод по итогам 2011 года сократил чистый убыток на 49,8% по сравнению с предыдущим годом до 439,588 млн. грн., в частности, благодаря сворачиванию деятельности предприятия и из-за реорганизации в связи с вхождением в состав Енакиевского МЗ. ArcelorMittal Кривой Рог в 2011 году нарастил чистую прибыль на 77,2% по сравнению с предыдущим годом до 2 млрд. 143 млн. грн.

Основные центры прибыли в 2011 году были сформированы на базе горнообогатительных комбинатов, именно на их долю приходился основной денежный поток, который давал возможность им развиваться.

(4) Основные средства

На протяжении последних нескольких лет металлургический комплекс переживает кризис, ставший следствием долговременного использования устаревших еще советских технологий, недостаточного технического уровня, нехватки финансов для обеспечения внедрения инноваций. Удорожание газа и нефти, а также перебои в снабжении предприятий коксующимся углем, металлоломом, электроэнергией — все это внесло свою лепту в и без того сложную ситуацию. Высокий спрос на металл в докризисные годы привел к наращиванию избыточных мощностей за счет повышенной эксплуатации имеющегося оборудования, что повлекло за собой высокую степень износа оборудования и создание мощностей, которые экономически невыгодно содержать в условиях падения спроса на продукцию. Основная линия дальнейшего развития комплекса модернизация реконструкция металлургического оборудования, совершенствование И изменение производственных отношений в условиях рынка.

Производственные машины и оборудование — наиболее активная часть основных производственных фондов, которые определяют величину и технический уровень производства. Исходя из этого, для анализа взята строка баланса «Машины и оборудование» по 23 предприятиям металлургической отрасли, которые предоставляют данные в системе раскрытия информации.

Чтобы проанализировать соотношение между введенным в течение года оборудованием и общей массой мы рассчитали индекс роста основных производственных фондов. Данный показатель характеризует отношение стоимости новых, введенных в эксплуатацию, основных фондов за отчетный период к стоимости основных фондов на конец года.

Днепропетровский трубный завод в 2008 году переоценил имеющиеся машины и оборудование по справедливой стоимости, которая увеличила их стоимость на 325326 тыс. грн., и дала индекс роста основных производственных фондов в размере 2013%. Стоимость основных фондов Днепропетровского

металлургического завода имени Коминтерна на конец 2007 года увеличилась главным образом за счет приобретения средств на общую суму 95877 тыс. грн., также была проведена дооценка стоимости основных средств на суму 58548 тыс. грн (*табл.* 5).

Таблица 5 Индекс роста основных производственных фондов (%)

Nº	Наименование	2011 год	2010 год	2009 год	2008 год	2007 год	Средний показатель за 2007-2011г.г.
1	Днепропетровский трубный завод	98,64%	97,46%	97,12%	2013,78%	118,25%	485,05%
2	Днепропетровский металлургический завод имени Коминтерна	213,58%	83,70%	80,96%	119,62%	632,51%	226,07%
3	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	95,90%	89,07%	167,33%	94,59%	679,67%	225,31%
4	Никопольский завод ферросплавов	122,18%	143,28%	129,92%	531,16%	123,08%	209,92%
5	Интерпайп Новомосковский трубный завод	91,25%	84,09%	206,91%	116,93%	402,34%	180,30%
6	Стахановский завод ферросплавов	516,21%	99,84%	86,39%	92,41%	104,19%	179,81%
7	Азовсталь	96,27%	94,96%	313,13%	168,30%	135,84%	161,70%
8	Донецкий металлургический завод	218,39%	134,23%	142,98%	131,45%	96,82%	144,77%
9	Запорожский завод ферросплавов	301,68%	106,76%	95,69%	101,43%	111,02%	143,32%
10	Енакиевский металлургический завод	260,62%	146,32%	111,88%	86,12%	92,68%	139,52%
11	Северный горно-обогатительный комбинат	91,87%	89,57%	217,92%	123,86%	138,76%	132,40%
12	Алчевский металлургический комбинат	91,73%	82,08%	96,54%	190,71%	176,41%	127,49%
13	Днепровский металлургический комбинат им. Ф.Е. Дзержинского	123,84%	95,85%	134,39%	128,26%	148,53%	126,17%
14	АрселорМиттал Кривой Рог	108,55%	120,54%	107,51%	122,83%	161,73%	124,23%
15	Центральный горно-обогатительный комбинат	97,98%	91,04%	194,53%	110,58%	107,11%	120,25%
16	Харцизский трубный завод	105,46%	100,40%	96,13%	107,83%	170,44%	116,05%
17	Орджоникидзевский горно-обогатительный комбинат	146,35%	96,00%	95,87%	117,17%	99,91%	111,06%
18	Ингулецкий горно-обогатительный комбинат	99,98%	90,52%	112,19%	127,80%	108,41%	107,78%
19	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	81,12%	85,87%	98,97%	85,97%	159,68%	102,32%
20	Кременчугский сталелитейный завод	93,68%	101,77%	103,97%	100,09%	102,18%	100,34%
21	Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича	88,48%	103,72%	96,79%	84,23%	118,75%	98,40%
22	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	95,23%	87,75%	104,37%	95,33%	109,29%	98,39%
23	Южный горно-обогатительный комбинат	81,13%	86,78%	106,13%	114,69%	90,97%	95,94%

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

Активизировала проведение работ по реконструкции имеющегося и поставке нового оборудования на подконтрольных предприятиях и группа компаний «Метинвест». В частности, она намерена инвестировать \$315,3 млн. в строительство скальной циклично-поточной технологии (ЦПТ) доставки руды в Первомайском карьере на Северном горно-обогатительном комбинате и ввести объект в эксплуатацию до 2014 года. Введение в строй ЦПТ позволит снизить себестоимость продукции, повысить эффективность производства, улучшить условия труда и снизить техногенную нагрузку на окружающую среду. Строительство скальной циклично-поточной технологии в Первомайском карьере СевГОКа началось в апреле 2010 года. В настоящее время ведется строительство двух очередей: первую планируется сдать в эксплуатацию 1 июля 2013 года, вторую — 1 декабря 2013 года. Общая мощность двух скальных трактов составит 40 млн. тонн горной массы в год.

По основным объектам комплекса на 80% выполнены нулевые циклы зданий и сооружений, установлены металлоконструкции каркаса здания станции приводов СП-3, ведутся работы по объектам водоснабжения (насосная и хлораторная станции, резервуары), выполняются работы по устройству насыпи под укладку железнодорожных путей станции «Отвальная-3». На реализацию этих работ израсходовано 454 млн. грн (*табл. 6*).

Таблица 6

Коэффициент обновления машин и оборудования

Nº	Наименование	2011 год	2010 год	2009 год	2008 год	2007 год	Средний показатель за 2007-2011г.г.
1	Донецкий металлургический завод	0,586	0,323	0,386	0,350	0,313	0,392
2	Енакиевский металлургический завод	0,736	0,356	0,280	0,224	0,358	0,391
3	Днепропетровский металлургический завод имени Коминтерна	0,579	0,065	0,010	0,380	0,490	0,305
4	АрселорМиттал Кривой Рог	0,243	0,288	0,189	0,297	0,483	0,300
5	Алчевский металлургический комбинат	0,028	0,021	0,171	0,632	0,572	0,285
6	Артемовский завод по обработке цветных металлов	0,167	0,000	0,553	0,207	0,171	0,274
7	Орджоникидзевский горно-обогатительный комбинат	0,407	0,141	0,134	0,309	0,170	0,232
8	Азовсталь	0,080	0,042	0,010	0,532	0,424	0,217
9	Ингулецкий горно-обогатительный комбинат	0,173	0,121	0,063	0,393	0,274	0,204
10	Харцизский трубный завод	0,150	0,119	0,097	0,111	0,472	0,190
11	Северный горно-обогатительный комбинат	0,081	0,071	0,053	0,304	0,391	0,180
12	Южный горно-обогатительный комбинат	0,108	0,064	0,257	0,307	0,105	0,168
13	Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича	0,040	0,133	0,236	0,056	0,335	0,160
14	Центральный горно-обогатительный комбинат	0,148	0,061	0,025	0,283	0,247	0,153
15	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	0,035	0,016	0,158	0,036	0,482	0,146
16	Днепровський металлургический комбинат им. Ф.Е. Дзержинского	0,043	0,055	0,330	0,097	0,196	0,144
17	Никопольский завод ферросплавов	0,076	0,081	0,042	0,141	0,372	0,143
18	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	0,061	0,047	0,194	0,128	0,239	0,134
19	Стахановский завод ферросплавов	0,056	0,155	0,057	0,106	0,218	0,118
20	Интерпайп Новомосковский трубный завод	0,068	0,015	0,040	0,254	0,177	0,111
21	Запорожский завод ферросплавов	0,038	0,154	0,051	0,109	0,190	0,108
22	Кременчугский сталелитейный завод	0,039	0,082	0,085	0,061	0,053	0,064
23	Днепропетровский трубный завод	0,016	0,002	-	0,135	-	0,051
24	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	0,125	0,018	0,013	0,086	0,005	0,049

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

Озабочены предприятия и приобретением нового оборудования, которое позволяет делать их продукцию более конкурентоспособной, а ее выпуск — более экологичным. Так, в декабре 2011 года Енакиевский металлургический завод (ЕМЗ, Донецкая обл.), который входит в ГМК «Метинвест», ввел в эксплуатацию доменную печь мощностью 1,2 млн. тонн чугуна в год стоимостью \$220 млн. Запуск печи является частью технологической стратегии развития предприятия. Реализация данной стратегии позволит повысить производство стали с 2,6 млн. тонн до 4,5 млн. тонн, поспособствует снижению потребления энергоресурсов и обеспечит соответствие общеевропейским экологическим нормам.

На реализацию стратегии развития завода группой «Метинвест» выделены средства в размере около \$1 млрд. В частности планируется:

- строительство нового агломерационного цеха;
- модернизация доменного производства (с целью отказа от использования природного газа в доменном производстве);
- модернизация сталеплавильного производства, направленная на освоение нового вида продукции (блюмов для обеспечения производства крупного сорта и рельс на «Азовстали»);
- строительство нового крупно-среднесортного стана и т.д.

Одной из наиболее важных задач технологической стратегии развития ЕМЗ является обеспечение экологической безопасности производства. Как ожидается, данная технологическая модернизация производства должна привести к существенному уменьшению валовых выбросов пыли: с 15 тыс. тонн в 2010 году до 2,7 тыс. тонн, начиная с 2017 года. Затраты на экологические инвестиции составляют более 30% общего объема планируемых вложений в предприятие (табл. 7).

Standard-Rating Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг

Таблица 7

Коэффициент прироста машин и оборудования

Nº	Наименование	2011 год	2010 год	2009 год	2008 год	2007 год	Средний показатель за 2007-2011г.г.
1	Южный горно-обогатительный комбинат	1,233	1,152	0,942	0,872	1,099	1,060
2	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	1,232	1,164	1,009	1,163	0,622	1,038
3	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	1,047	1,138	0,948	1,045	0,909	1,017
4	Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича	1,129	0,920	1,032	1,171	0,830	1,017
5	Кременчугский сталелитейный завод	1,057	0,968	0,958	0,979	0,981	0,988
6	Ингулецкий горно-обогатительный комбинат	0,999	1,103	0,883	0,778	0,918	0,936
7	Орджоникидзевский горно-обогатительный комбинат	0,679	1,039	1,042	0,853	1,000	0,923
8	Центральный горно-обогатительный комбинат	1,020	1,098	0,513	0,902	0,928	0,892
9	Харцизский трубный завод	0,944	0,984	1,027	0,921	0,571	0,889
10	Алчевский металлургический комбинат	1,089	1,216	1,034	0,523	0,561	0,885
11	Стахановский завод ферросплавов	0,194	1,001	1,158	1,082	0,957	0,878
12	Запорожский завод ферросплавов	0,331	0,931	1,045	0,985	0,900	0,838
13	Северный горно-обогатительный комбинат	1,087	1,116	0,458	0,804	0,717	0,837
14	Енакиевский металлургический завод	0,383	0,680	0,891	1,147	1,069	0,834
15	АрселорМиттал Кривой Рог	0,920	0,828	0,930	0,812	0,609	0,820
16	Днепровский металлургический комбинат им. Ф.е. Дзержинского	0,808	1,043	0,744	0,756	0,672	0,805
17	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	1,041	1,121	0,596	1,049	0,147	0,791
18	Днепропетровский металлургический завод имени Коминтерна	0,467	1,171	1,235	0,834	0,155	0,773
19	Интерпайп Новомосковский трубный завод	1,089	1,185	0,481	0,846	0,230	0,766
20	Азовсталь	1,039	1,052	0,319	0,592	0,734	0,747
21	Днепропетровский трубный завод	1,013	1,025	-	0,050	-	0,696
22	Донецкий металлургический завод	0,456	0,742	0,687	0,758	0,833	0,695
23	Артемовский завод по обработке цветных металлов	0,919	-0,002	0,536	0,917	0,938	0,662
24	Никопольский завод ферросплавов	0,814	0,695	0,769	0,185	0,802	0,653

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

Коэффициент прироста машин и оборудования показывает рост основных фондов за данный период в результате обновления. На данном направлении активизировала деятельность группа компаний «Метинвест». В частности, в рамках реализации долгосрочной стратегии развития она ввела в эксплуатацию вторую очередь комплекса магнитно-флотационной доводки концентрата железорудного (МФДК) на Ингулецком горно-обогатительном комбинате. По предварительным данным, общий бюджет проекта строительства второй очереди комплекса МФДК составил около \$40 млн. Годовая мощность второй очереди комплекса МФДК составит около 3,3 млн. тонн концентрата в год, что позволит увеличить выпуск высококачественного концентрата с содержанием железа 67% и выше до 6,5 млн. тонн в год.

(5) Кадры

Металлургическая отрасль Украины обеспечивает около 500 тысяч рабочих мест в самых густонаселенных регионах страны. В штате 28 предприятий, которые мы рассматриваем, работает порядка 225 тысяч человек, но их количество уменьшается рекордными темпами (*табл. 8*).

В целом, практически все анализируемые предприятия за период с 2007 по 2011 гг. проводят сокращение количества рабочих мест. Гигант отечественной металлургии — Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича в 2011 году стал рекордсменом по снижению численности работников на 11,6% до 36 997 человек. За последние пять лет численность персонала предприятия сократилась более, чем на 20 тыс. человек. В планах — дальнейшее сокращение персонала за счет ограничения приема новых работников, реорганизации, ликвидации и выведения отдельных производственных активов предприятия. Более «мягкую» политику сокращений, в т.ч. за счет высоких выходных пособий пенсионерам и

сотрудникам предпенсионного возраста проводит АрселорМиттал Кривой Рог, но результат не менее впечатляющий — за анализируемый период произошло уменьшение штата на 12,5 тыс. человек (*табл. 8*).

Таблица 8

Среднесписочное количество штатных сотрудников (человек)

	of odings:	<u> </u>			J	,	,
Nº	Наименование	2011 год	2010 год	2009 год	2008 год	2007 год	Прирост за 2007- 2011
1	Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича	36 997	45 492	49 335	53 958	57 240	-20 243
2	АрселорМиттал Кривой Рог	34 412	36 647	39 930	42 094	46 967	-12 555
3	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	18 440	18 908	19 401	20 076	20 222	-1 782
4	Днепровский металлургический комбинат им. Ф.е. Дзержинского	15 235	15 700	16 399	17 729	18 465	-3 230
5	Алчевский металлургический комбинат	13 755	14 311	15 451	17 871	18 253	-4 498
6	Азовсталь	12 770	14 538	17 049	20 326	22 659	-9 889
7	Южный горно-обогатительный комбинат	7 902	8 428	8 718	9 107	9 392	-1 490
8	Енакиевский металлургический завод	7 688	6 933	6 982	7 586	7 872	-184
9	Северный горно-обогатительный комбинат	7 161	7 775	9 085	11 387	11 558	-4 397
10	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	6 973	6 505	6 762	7 947	7 976	-1 003
11	Никопольский завод ферросплавов	6 768	6 731	6 588	7 504	7 740	-972
12	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	6 669	6 277	6 443	8 236	8 415	-1 746
13	Ингулецкий горно-обогатительный комбинат	5 942	6 792	8 595	10 588	11 502	-5 560
14	Центральный горно-обогатительный комбинат	5 915	6 609	7 212	8 810	8 733	-2 818
15	Азовэлектросталь	5 584	5 395	3 861	3 850	2 901	2 683
16	Орджоникидзевский горно-обогатительный комбинат	5 410	5 435	5 293	5 660	5 841	-431
17	Кременчугский сталелитейный завод	5 370	5 115	4 590	5 227	4 955	415
18	Харцизский трубный завод	3 147	3 334	4 113	4 932	5 675	-2 528
19	Донецкий электрометаллургический завод	3 002	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	-
20	Запорожский завод ферросплавов	2 920	3 454	3 289	3 525	3 658	-738
21	Днепропетровский трубный завод	2 803	2 806	3 199	3 589	3 825	-1 022
22	Артемовский завод по обработке цветных металлов	2 009	2 027	1 854	3 072	3 471	-1 462
23	Интерпайп Новомосковский трубный завод	1 661	1 709	1 846	2 375	2 453	-792
24	Стахановский завод ферросплавов	1 575	1 559	1 618	1 686	1 673	-98
25	Донецкий металлургический завод	1 563	1 635	1 737	1 964	2 025	-462
26	Днепропетровский металлургический завод имени Коминтерна	1 393	1 441	1 592	1 964	2 054	-661
27	Макеевский металлургический завод	558	2 109	2 243	н.д.	н.д.	-

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

По утвержденному бизнес-плану Азовстали, численность рабочих только в 2011 году уменьшилась на 12%, а всего за 5 лет — на 9 889 человек. Корпорация «Индустриальный союз Донбасса» (ИСД) в 2012 году начала объединение Алчевского меткомбината и Алчевского коксохимзавода (Луганская область), которое, как ожидается, приведет к сокращению работников. Новое структурное подразделение будет состоять из первого и второго углеподготовительных цехов, второго и третьего коксовых цехов и других цехов, которые пока еще являются частями Алчевского коксохимзавода (АКХЗ). ИСД пока не планирует ликвидировать юридическое лицо, на которое оформлены активы коксохима, но практически весь персонал будет переведен в штат металлургического комбината.

Макеевский металлургический завод сократил численность работников комбината за 2011 год с 2,109 тыс. чел. до 558 чел (на 97,4%) в связи с реорганизацией и вхождением предприятия в состав Енакиевского металлургического завода. Численность работников Северного горнообогатительного комбината за 2011 год сократилась на 7,7% до 7,093 тыс. человек.

Сокращение числа занятых в отрасли является объективностью, которая отвечает трендам в развитии черной металлургии в глобальном аспекте. Основные игроки рынка стараются сократить переменные затраты и автоматизируют процессы на производстве, тем самым сокращая число занятых в

Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг

Standard-Rating Стандарт-Рейтинг Standard-Rating Стандарт-Рейтинг Standard-Rating Стандарт-Рейтинг отрасли. Этот процесс интенсифицируется со снижением спроса на металлопрокат и ЖРС.

Средняя заработная плата по анализируемым предприятиям колеблется в пределах 3–4 тысяч грн., что выше средней заработной платы по Украине, которая в 2011 году составляла 2633 грн. Данные рассчитывались на основании фонда оплаты труда и средней численности штатных сотрудников. По некоторым компаниям уровень средней заработной платы был завышен в связи с выплатой выходного пособия при увольнении сотрудников (*табл. 9*).

Таблица 9

Средняя заработн	ая плата	а штатн	ых сотру	удников*	(грн.)

Nº	Наименование	2011 год	2010 год	2009 год	2008 год	2007 год	Темп прироста 2007-2011г.г.
1	Енакиевский металлургический завод	4339,35	3657,78	2736,31	2244,01	1834,33	136,56%
2	Азовэлектросталь	3438,69	2312,43	2232,45	2221,58	1474,93	133,14%
3	Северный горно-обогатительный комбинат	4632,08	3905,41	2835,80	2489,68	2105,57	119,99%
4	Южный горно-обогатительный комбинат	4229,26	3183,11	2336,59	2329,55	1923,75	119,84%
5	Азовсталь	5086,61	4350,08	3487,69	2972,63	2352,04	116,26%
6	Никопольский завод ферросплавов	4452,00	3729,07	2673,11	2435,29	2140,37	108,00%
7	Центральный горно-обогатительный комбинат	4179,05	3446,68	2576,26	2361,99	2010,83	107,83%
8	Ингулецкий горно-обогатительный комбинат	4478,03	3917,61	2759,20	2497,53	2157,40	107,57%
9	Кременчугский сталелитейный завод	4599,43	3716,82	2450,18	3101,06	2253,40	104,11%
10	Харцизский трубный завод	3752,10	3242,49	2808,72	2192,41	1882,19	99,35%
11	Стахановский завод ферросплавов	3672,65	3247,51	2293,43	2380,73	1852,36	98,27%
12	Днепропетровский металлургический завод имени Коминтерна	3753,24	3020,32	2433,89	2375,00	1947,08	92,76%
13	Алчевский металлургический комбинат	3456,99	3039,23	2705,20	2322,71	1827,39	89,18%
14	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	4825,43	3654,58	2998,37	3255,10	2600,96	85,52%
15	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	4078,17	3271,28	2534,54	2752,74	2215,97	84,04%
16	Днепровский металлургический комбинат им. Ф.Е. Дзержинского	3401,49	2948,46	2671,60	2370,76	1865,52	82,33%
17	Запорожский завод ферросплавов	3615,39	3238,68	2329,58	2423,90	2051,80	76,21%
18	Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича	3870,10	2733,03	2208,84	2540,30	2239,79	72,79%
19	Интерпайп Новомосковский трубный завод	3047,27	2456,57	2280,39	2472,68	1801,24	69,18%
20	Орджоникидзевский горно-обогатительный комбинат	3047,17	2834,62	1917,69	2084,26	1804,73	68,84%
21	АрселорМиттал Кривой Рог	4986,95	4470,93	3712,88	3384,00	2998,49	66,32%
22	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	3256,43	2893,90	2433,64	2763,67	2035,13	60,01%
23	Донецкий металлургический завод	4144,55	3344,29	3063,79	3402,21	2770,12	49,62%
24	Днепропетровский трубный завод	2657,90	2163,56	1512,12	2106,81	1805,59	47,20%
25	Донецкий электрометаллургический завод	4435,07	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	-
26	Макеевский металлургический завод**	7772,85	5269,05	9239,78	н.д.	н.д.	-

^{*}Данные рассчитывались исходя из среднесписочной численности сотрудников.

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

В целом, уровень оплаты труда в отрасли оставался ощутимо низким в сравнении с показателями в странах ЕС или даже России, однако уровень средней заработной платы имел четкие тенденции к росту.

(6) Рентабельность

В 2011 году, по данным ОП «Металлургпром», отрицательный доналоговый финансовый результат предприятий украинской металлургии вырос более, чем на 20% относительно показателей 2010 года и достиг 4,6 млрд. грн. Суммарный показатель чистого убытка увеличился на 60% и составил 6,5 млрд. грн. Все это, конечно же, отразилось на показателях рентабельности: средняя рентабельность продаж анализируемых металлургических предприятий составила 6,61% (*табл. 10*).

Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг
		The second s		and the second second second	

^{**}Данные Макеевского металлургического завода завышены в связи с выплатой выходных пособий и реструктуризацией предприятия.

Таблица 10

Рентабельность продаж (%, п.п.)

Nº	Наименование предприятия	2011	2010	2009	2008	2007	Прирост 2010-2011	Прирост 2007-2011
1	Ингулецкий горно-обогатительный комбинат	60,86%	42,78%	31,94%	75,70%	26,42%	18,08пп	34,44пп
2	Южный горно-обогатительный комбинат	54,72%	46,10%	-2,65%	53,49%	26,81%	8,62пп	27,91пп
3	Северный горно-обогатительный комбинат	50,58%	42,62%	29,85%	38,78%	30,50%	7,96пп	20,08пп
4	Центральный горно-обогатительный комбинат	47,17%	38,84%	22,97%	46,30%	26,70%	8,33пп	20,47пп
5	Азовэлектросталь	24,25%	15,59%	-16,80%	-3,51%	7,81%	8,65пп	16,44пп
6	Харцизский трубный завод	16,26%	10,22%	15,56%	40,40%	13,90%	6,04пп	2,37пп
7	Арселормиттал Кривой Рог	11,15%	9,23%	0,94%	26,96%	25,10%	1,93пп	-13,95пп
8	Донецкий металлургический завод	5,76%	1,74%	2,00%	4,91%	1,52%	4,02пп	4,24пп
9	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	3,71%	6,21%	3,91%	8,24%	13,41%	-2,50пп	-9,70пп
10	Алчевский металлургический комбинат	3,41%	-7,50%	-3,74%	-0,25%	7,00%	10,92пп	-3,58пп
11	Артемовский завод по обработке цветных металлов	3,26%	3,43%	-8,15%	-7,90%	4,05%	-0,17пп	-0,79пп
12	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	1,96%	-1,81%	-9,30%	-1,59%	11,74%	3,77пп	-9,77пп
13	Кременчугский сталелитейный завод	1,86%	6,88%	-2,22%	32,94%	5,14%	-5,02пп	-3,28пп
14	Днепропетровский металлургический завод имени Коминтерна	1,53%	-1,63%	-1,70%	-5,22%	0,19%	3,16пп	1,35пп
15	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	-0,12%	2,36%	-0,47%	-0,44%	6,46%	-2,48пп	-6,59пп
16	Стахановский завод ферросплавов	-1,19%	4,97%	7,99%	26,89%	15,78%	-6,17пп	-16,97пп
17	Донецкий электрометаллургический завод	-1,67%	-0,17%	1,38%	17,38%	3,65%	-1,50пп	-5,32пп
18	Интерпайп Новомосковский трубный завод	-2,56%	-2,12%	3,57%	9,24%	9,82%	-0,44пп	-12,38пп
19	Орджоникидзевский горно-обогатительный комбинат	-2,58%	5,01%	-4,76%	-1,16%	0,28%	-7,59пп	-2,85пп
20	Азовсталь	-3,96%	-1,77%	-0,35%	9,16%	12,53%	-2,19пп	-16,49пп
21	Енакиевский металлургический завод	-5,33%	-10,48%	-8,59%	4,46%	3,44%	5,16пп	-8,77пп
22	Днепропетровский трубный завод	-5,79%	-8,64%	-27,55%	-5,35%	1,06%	2,85пп	-6,84пп
23	Мариупольский металлургический комбинат имени Ильича	-6,27%	-0,23%	-1,85%	8,00%	10,43%	-6,04пп	-16,70пп
24	Днепровский металлургический комбинат им. Ф.е. Дзержинского	-9,14%	-9,37%	-8,41%	5,74%	8,81%	0,23пп	-17,95пп
25	Макеевский металлургический завод	-10,10%	-13,48%	-41,57%	-6,30%	-2,05%	3,39пп	-8,05пп
26	Никопольский завод ферросплавов	-28,26%	-13,60%	-17,05%	-7,66%	2,62%	-14,66пп	-30,89пп
27	Запорожский завод ферросплавов	-30,95%	9,96%	-2,31%	17,76%	5,72%	-40,90пп	-36,67пп

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

Рентабельность продаж характеризует эффективность предпринимательской деятельности (какую прибыль имеет предприятие с 1 гривны выручки). Четверкой лидеров по этому показателю снова стали горно-обогатительные комбинаты: Ингулецкий, Южный, Северный и Центральный. Они в основном сами обеспечивают свое производство сырьем и одновременно служат поставщиками сырья на меткомбинаты, что позволило в условиях резкого удорожания сырья не снизить, а даже увеличить рентабельность продаж. комбинат горно-обогатительный поставляет концентрат на мощнейшие металлургические заводы Украины: «Запорожсталь», Днепродзержинский и Алчевский заводы, Мариупольский металлургический комбинат имени Ильича и другие. Значительную часть продукции Ингулецкий горно-обогатительный комбинат поставляет в страны Европы: Австрию, Болгарию, Румынию, Словакию, Чехию, Венгрию, Польшу и Россию.

Достаточно высокие показатели чистой прибыли помогли Южному, Ингулецкому, Северному и Центральному ГОКам увеличить рентабельность активов в 2011 году до 29–33%, что на 5–18 п.п. превышает показатели 2010 года. Показатели выросли даже относительно докризисного 2007 года, и только Северный ГОК показал небольшое (3,14 п.п.) снижение. В аутсайдерах рэнкинга по рентабельности оказались Никопольский и Запорожский ферросплавные заводы, их отрицательная рентабельность активов превысила 20% (табл. 11).

Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	

Таблица 11

Рентабельность активов (%, п.п.)

Nº	Наименование	2011	2010	2009	2008	2007	Прирост 2010-2011	Прирост 2007-2011
1	Южный горно-обогатительный комбинат	33,37%	28,41%	-1,29%	42,09%	21,34%	4,96пп	12,03пп
2	Ингулецкий горно-обогатительный комбинат	32,04%	27,02%	9,13%	56,05%	23,77%	5,03пп	8,27пп
3	Северный горно-обогатительный комбинат	31,46%	12,62%	6,89%	37,28%	34,59%	18,84пп	-3,14пп
4	Центральный горно-обогатительный комбинат	29,66%	17,85%	4,17%	44,53%	27,46%	11,81пп	2,20пп
5	Азовэлектросталь	19,66%	0,90%	-22,12%	-5,38%	1,02%	18,76пп	18,64пп
6	Харцизский трубный завод	18,21%	5,20%	11,69%	35,58%	20,40%	13,01пп	-2,19пп
7	Арселормиттал Кривой Рог	10,54%	6,92%	-0,82%	32,08%	25,44%	3,62пп	-14,90пп
8	Донецкий металлургический завод	7,21%	0,57%	0,05%	0,78%	0,59%	6,64пп	6,62пп
9	Артемовский завод по обработке цветных металлов	3,88%	2,62%	-3,26%	-21,91%	3,05%	1,25пп	0,83пп
10	Алчевский металлургический комбинат	2,19%	-8,72%	-7,46%	-2,97%	3,63%	10,92пп	-1,44nn
11	Енакиевский металлургический завод	0,82%	-5,78%	-14,07%	7,39%	6,08%	6,60пп	-5,26пп
12	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	0,29%	2,48%	-6,26%	-8,85%	18,33%	-2,19пп	-18,03пп
13	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	-0,47%	-4,64%	-6,56%	-2,32%	12,03%	4,17пп	-12,50пп
14	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	-1,09%	2,32%	-2,95%	0,44%	7,66%	-3,41пп	-8,76пп
15	Азовсталь	-1,78%	-0,47%	-0,69%	10,22%	16,59%	-1,31пп	-18,37пп
16	Кременчугский сталелитейный завод	-2,28%	1,61%	-2,33%	28,14%	5,12%	-3,89пп	-7,40пп
17	Днепропетровский металлургический завод имени Коминтерна	-3,48%	-9,70%	-6,84%	-3,50%	0,32%	6,22пп	-3,80пп
18	Интерпайп Новомосковский трубный завод	-5,85%	-5,02%	-2,34%	-11,01%	12,16%	-0,82пп	-18,01пп
19	Днепропетровский трубный завод	-7,01%	-9,88%	-14,07%	-11,38%	-1,88%	2,88пп	-5,13пп
20	Донецкий электрометаллургический завод	-7,54%	-3,93%	-3,57%	15,07%	-0,98%	-3,61пп	-6,56пп
21	Макеевский металлургический завод	-8,65%	-9,92%	-20,58%	-12,92%	-6,42%	1,27пп	-2,23пп
22	Днепровский металлургический комбинат им. Ф.Е. Дзержинского	-9,54%	-17,83%	-17,66%	1,34%	11,44%	8,29пп	-20,98пп
23	Стахановский завод ферросплавов	-10,95%	0,18%	-13,40%	25,54%	14,01%	-11,13пп	-24,96пп
24	Орджоникидзевский горно-обогатительный комбинат	-21,70%	0,17%	-4,05%	-7,77%	-0,03%	-21,87пп	-21,67пп
25	Мариупольский металлургический комбинат имени Ильича	-23,01%	-2,71%	-1,96%	10,34%	11,65%	-20,30пп	-34,66пп
26	Никопольский завод ферросплавов	-23,19%	-11,00%	-12,04%	-18,96%	0,28%	-12,19пп	-23,47пп
27	Запорожский завод ферросплавов	-23,66%	2,39%	-7,25%	8,16%	2,69%	-26,05пп	-26,35пп

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

собственного Рентабельность капитала (ROE) характеризует эффективность использования собственного капитала. Этот коэффициент является одним из важных показателей, используемых в бизнесе, и показывает размер чистой прибыли, получаемой компанией на 1 грн собственного капитала. Высокое значение данного коэффициента раскрывает потенциал самофинансирования работы компании и частично показывает доходность акционеров на вложенный капитал (табл. 12).

> Таблица 12 Рентабельность собственного капитала (%. п.п.)

	тентабельност	в соост	всппот	/0, 11.11.				
Nº	Наименование	2011	2010	2009	2008	2007	Прирост 2010-2011	Прирост 2007-2011
1	Азовэлектросталь	372,38%	-5,23%	108,19%	1535,04%	10,06%	377,61пп	362,32пп
2	Днепровский металлургический комбинат им. Ф.Е. Дзержинского	260,80%	-100,89%	-42,84%	2,57%	21,48%	361,70пп	239,32пп
3	Днепропетровский металлургический завод имени Коминтерна	207,68%	-490,88%	-65,97%	-28,28%	1,37%	698,57пп	206,31пп
4	Ингулецкий ГОК	68,13%	48,78%	12,86%	75,80%	32,96%	19,36пп	35,17пп
5	Енакиевский металлургический завод	66,89%	-479,93%	-148,08%	31,64%	17,18%	546,82пп	49,72пп
6	Харцизский трубный завод	62,37%	12,62%	37,08%	55,86%	30,15%	49,75пп	32,22пп
7	Центральный ГОК	50,05%	30,87%	5,43%	62,91%	48,46%	19,18пп	1,59пп
8	Северный ГОК	49,97%	27,46%	10,96%	56,04%	58,71%	22,51пп	-8,74пп
9	Южный ГОК	38,39%	36,52%	-1,98%	60,23%	38,97%	1,88пп	-0,57пп
10	Алчевский металлургический комбинат	29,61%	-110,06%	-37,35%	-10,24%	9,04%	139,68пп	20,58пп
11	Арселормиттал Кривой Рог	15,99%	10,74%	-1,06%	40,85%	30,23%	5,25пп	-14,24пп
12	Донецкий металлургический завод	9,11%	0,85%	0,07%	1,05%	0,80%	8,26пп	8,30пп
13	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	2,66%	24,69%	-67,35%	-56,98%	42,95%	-22,03пп	-40,29пп
14	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	-0,85%	-8,32%	-12,03%	-5,99%	23,75%	7,46пп	-24,61пп
15	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	-2,08%	3,95%	-4,73%	0,76%	8,93%	-6,03пп	-11,00пп
16	Кременчугский сталелитейный завод	-3,24%	3,13%	-6,93%	48,88%	5,82%	-6,37пп	-9,07пп
17	Азовсталь	-3,37%	-1,12%	-1,42%	19,59%	22,74%	-2,25пп	-26,11пп
18	Интерпайп Новомосковский трубный завод	-8,99%	-7,88%	-3,81%	-45,83%	25,33%	-1,11пп	-34,32пп
19	Орджоникидзевский ГОК	-23,76%	0,43%	-5,46%	-10,48%	-0,04%	-24,19пп	-23,73пп
20	Мариупольский металлургический комбинат имени Ильича	-36,24%	-3,28%	-2,23%	11,82%	13,96%	-32,96пп	-50,20пп
21	Донецкий электрометаллургический завод	-36,36%	-11,16%	-9,90%	36,76%	-2,89%	-25,20пп	-33,46пп
22	Макеевский металлургический завод	-51,28%	-67,50%	-145,42%	-43,15%	-266,79%	16,22пп	215,51пп
23	Днепропетровский трубный завод	-63,65%	-46,66%	-48,14%	-29,70%	-6,42%	-16,99пп	-57,23пп
24	Стахановский завод ферросплавов	-107,62%	4,95%	-64,81%	70,48%	46,64%	-112,57пп	-154,26пп
25	Запорожский завод ферросплавов	-327,10%	19,84%	-31,75%	31,26%	8,34%	-346,93пп	-335,44пп
26	Никопольский завод ферросплавов	-501,52%	-199,85%	-200,36%	-104,37%	1,07%	-301,66пп	-502,59пп
T /		DIAADI	7 7 7 7 7 7 7	T = D				

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	
	100					

Рэнкинг по ROE условно можно разделить на 3 группы:

- компании, у которых ROE аномально высокое по техническим причинам (небольшой собственный капитал, операции которые требовали в отчетности отразить значительный размер чистой прибыли);
- компании с высоким уровнем ROE, в основном к ним относятся горнообогатительные комбинаты, которые хорошо себя зарекомендовали в рэнкинге по размеру чистой прибыли;
- компании с отрицательным ROE, которые работали убыточно или уже имели отрицательный собственный капитал.

(7) Долговая нагрузка

(7.1) Обязательства ключевых компаний отрасли

Обязательства или заемный капитал характеризует привлекаемые для финансирования развития предприятия на возвратной основе денежные средства или другие имущественные ценности. Все формы заемного капитала, используемого предприятием, представляют собой его финансовые обязательства, подлежащие погашению в предусмотренные сроки.

Рассмотрим обязательства анализируемых компаний за период 2007–2011 гг. (mабл. 13).

Таблица 13 Прирост обязательств 2011-2007 гг. (тыс. грн.)

Nº	Наименование	2011 год	2010 год	2009 год	2008 год	2007 год	2010-2011гг.	2011гг.
1	Енакиевский металлургический завод	29 909 130	13 310 342	5 514 587	4 228 429	1 601 870	16 598 788	28 307 260
2	Днепровский металлургический комбинат им. Дзержинского	19 450 507	5 647 554	3 542 070	3 259 626	2 201 916	13 802 953	17 248 591
3	Азовсталь	13 464 235	21 772 943	15 747 934	9 166 955	3 462 558	-8 308 708	10 001 677
4	Алчевский металлургический комбинат	12 300 423	10 701 579	9 550 944	8 379 522	5 348 366	1 598 844	6 952 057
5	Никопольский завод ферросплавов	11 561 792	12 812 399	8 404 923	5 475 377	1 270 444	-1 250 607	10 291 348
6	Ингулецкий ГОК	10 883 915	5 338 709	2 965 770	2 195 269	849 042	5 545 206	10 034 873
7	Северный ГОК	7 359 332	11 325 999	6 715 005	3 146 865	2 182 846	-3 966 667	5 176 486
8	Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича	7 154 494	2 691 363	1 618 553	1 653 340	2 016 440	4 463 131	5 138 054
9	Арселормиттал Кривой Рог	6 928 250	6 218 353	3 333 967	3 128 416	2 367 629	709 897	4 560 621
10	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	5 367 679	4 314 714	3 698 262	4 478 138	1 022 483	1 052 965	4 345 196
11	Макеевский металлургический завод	4 224 806	7 528 078	6 628 554	3 301 647	2 018 776	-3 303 272	2 206 030
12	Центральный ГОК	3 561 357	3 037 998	1 380 526	1 258 515	924 875	523 359	2 636 482
13	Харцизский трубный завод	3 063 700	1 934 882	3 455 323	1 291 313	512 183	1 128 818	2 551 517
14	Азовэлектросталь	2 999 512	3 056 632	2 695 212	2 774 312	1 350 860	-57 120	1 648 652
15	Запорожский завод ферросплавов	2 975 977	3 924 213	1 633 114	1 787 418	979 345	-948 236	1 996 632
16	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	2 527 305	2 469 107	2 470 494	2 860 476	1 778 168	58 198	749 137
17	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	1 954 308	2 079 705	1 698 620	1 579 849	1 078 382	-125 397	875 926
18	Стахановский завод ферросплавов	1 930 051	2 929 134	841 032	635 818	461 993	-999 083	1 468 058
19	Южный ГОК	1 903 909	1 669 710	1 987 230	1 633 593	1 280 029	234 199	623 880
20	Донецкий Электрометаллургический завод	1 746 217	1 321 503	1 415 745	1 255 445	1 081 584	424 714	664 633
21	Днепропетровский трубный завод	857 593	633 814	605 101	590 209	351 182	223 779	506 411
22	Днепропетровский Металлургический Завод им. Коминтерна	820 669	712 893	724 533	697 099	314 455	107 776	506 214
23	Интерпайп Новомосковский трубный завод	379 485	437 155	522 498	843 589	370 135	-57 670	9 350
24	Кременчугский сталелитейный завод	279 713	646 562	1 304 073	809 469	86 712	-366 849	193 001

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

Лидером по использованию в хозяйственной деятельности заемного капитала является Енакиевский МЗ. Его обязательства более чем в 2 раза выросли в течение последнего года, в 28 раз превысив показатель 2007 года, и составили 29,9 млрд. грн.

Днепровский Металлургический Комбинат им. Дзержинского на протяжении 2011 года в 3 раза увеличил объем обязательств и достиг показателя в 19,45 млрд. грн. Азовстали наоборот удалось уменьшить на 8,3 млрд. грн. обязательства в 2011 году относительно аналогичного показателя 2010 года.

В целом, по анализируемым предприятиям средний размер обязательств в 2011 году составил 5,7 млрд. грн., что на 0,9 млрд. грн. превышает средний показатель 2010 года и на 4,4 млрд. грн. больше показателя докризисного 2007 года. Таким образом, большинство компаний ГМК за период кризиса нарастили свои обязательства.

(7.2) Соотношение между собственным капиталом и обязательствами

Долю собственности владельцев предприятия в общей сумме авансированных средств характеризует коэффициент автономии. Коэффициент автономии имеет большое значение для инвесторов и кредиторов, т.к. чем выше значение коэффициента, тем меньше риск потери инвестиции и кредитов (*табл. 14*).

Таблица 14 **Коэффициент автономии 2007–2011 гг. (%, п.п.)**

Nº	Наименование	2011 год	2010 год	2009 год	2008 год	2007 год	Прирост 2010-2011гг.	Прирост 2007-2011гг.
1	Орджоникидзевский ГОК	1053,20%	67,72%	285,52%	286,27%	577,80%	985,49п.п.	475,40п.п.
2	Южный ГОК	664,86%	350,78%	187,08%	232,08%	121,07%	314,09п.п.	543,79п.п.
3	Донецкий металлургический завод	379,20%	200,88%	276,55%	294,35%	273,53%	178,32п.п.	105,67п.п.
4	Кременчугский сталелитейный Завод	236,66%	105,70%	50,77%	135,66%	725,96%	130,95п.п.	-489,30п.п.
5	Арселормиттал Кривой Рог	193,46%	181,12%	339,36%	365,92%	530,69%	12,34п.п.	-337,23п.п.
6	Интерпайп Новомосковский трубный завод	186,18%	176,14%	158,98%	31,62%	92,39%	10,04п.п.	93,79п.п.
7	Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича	173,96%	475,20%	707,62%	696,77%	503,39%	-301,25п.п.	-329,44п.п.
8	Северный ГОК	169,94%	85,06%	169,38%	198,72%	143,42%	84,88п.п.	26,52п.п.
9	Центральный ГОК	145,46%	137,03%	332,90%	242,30%	130,77%	8,43п.п.	14,69п.п.
10	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	122,91%	126,21%	119,95%	63,38%	102,59%	-3,30п.п.	20,32п.п.
11	Азовсталь	111,86%	73,06%	95,10%	109,08%	269,54%	38,80п.п.	-157,68п.п.
12	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	111,34%	141,44%	166,12%	139,86%	606,75%	-30,10п.п.	-495,41п.п.
13	Ингулецкий ГОК	88,79%	124,18%	244,76%	283,83%	258,59%	-35,39п.п.	-169,80п.п.
14	Харцизский Трубный Завод	41,24%	70,15%	46,04%	175,47%	209,30%	-28,91п.п.	-168,06п.п.
15	Донецкий электрометаллургический завод	26,16%	54,40%	56,45%	69,46%	51,08%	-28,24п.п.	-24,92п.п.
16	Макеевский металлургический завод	20,29%	17,23%	16,49%	42,75%	2,47%	3,06п.п.	17,82п.п.
17	Днепропетровский трубный завод	12,37%	26,87%	41,28%	62,11%	41,44%	-14,50п.п.	-29,07п.п.
18	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	12,29%	11,17%	10,25%	18,39%	74,42%	1,12п.п.	-62,13п.п.
19	Стахановский завод ферросплавов	11,32%	3,82%	26,06%	56,82%	42,95%	7,50п.п.	-31,63п.п.
20	Алчевский металлургический комбинат	7,99%	8,61%	24,95%	40,83%	67,25%	-0,62п.п.	-59,26п.п.
21	Запорожский завод ферросплавов	7,80%	13,70%	29,61%	35,32%	47,68%	-5,90п.п.	-39,88п.п.
22	Азовэлектросталь	5,58%	-14,75%	-16,98%	-0,35%	11,34%	20,33п.п.	-5,76п.п.
23	Никопольский завод ферросплавов	4,85%	5,82%	6,39%	22,20%	35,61%	-0,98п.п.	-30,76п.п.
24	Енакиевский металлургический завод	1,25%	1,22%	10,50%	30,46%	54,82%	0,03п.п.	-53,58п.п.
25	Днепропетровский металлургический завод им. Коминтерна	-1,65%	2,02%	11,57%	14,10%	30,89%	-3,66п.п.	-32,54п.п.
26	Днепровский металлургический комбинат им. Дзержинского	-3,53%	21,47%	70,13%	109,41%	113,85%	-25,00п.п.	-117,38п.п.
	Итого средняя	141,61%	92,24%	132,84%	139,60%	191,33%	49,37п.п.	-49,71п.п.

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР, расчеты РА «Стандарт-Рейтинг» (Украина)

Чем выше значение коэффициента автономии, тем финансово более устойчиво и независимо от внешних кредиторов предприятие. 12 предприятий из рассматриваемых 27 имели в 2011 году коэффициент автономии выше 100%, их уровень платежеспособности можно было охарактеризовать как высокий. Лидером стал Орджоникидзевский Горнообогатительный комбинат, чей коэффициент автономии повысился на 985 п.п. за последний год и достиг отметки в 1053,2%.

Два предприятия из анализируемых 26 показали отрицательный коэффициент автономии в 2011 году. Так что в целом среднее значение коэффициента автономии в 2011 году составляло 141,61%. По мнению Агентства, у тех компаний, у которых коэффициент автономии был менее 40%, уровень платежеспособности можно считать критическим. Давая оценку данному рэнкингу, следует учитывать, что часть компаний входят в финансово-промышленные группы, что оказывает влияние на структуру капитала и обязательств таких предприятий.

(7.3) EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

Для оценки прибыльности основной деятельности компании, определения эффективности деятельности независимо от задолженности перед различными кредиторами и государством, а также от метода начисления амортизации воспользуемся показателем ЕВІТDА. Показатель используется при проведении сравнения с отраслевыми аналогами (табл. 15).

Таблица 15

EBITDA 2007-2011 гг.(тыс. грн.)

Nº	Наименование	2011 год	2010 год	2009 год	2008 год	2007 год	Прирост 2010-2011гг.	Прирост 2007-2011гг.
1	Ингулецкий ГОК	10 860 506	4 959 221	2 039 218	5 962 161	1 120 723	5 901 285	9 739 783
2	Северный ГОК	9 328 320	5 279 141	2 446 733	4 547 358	2 697 809	4 049 179	6 630 511
3	Южный ГОК	7 270 946	3 003 184	89 211	2 958 153	1 008 734	4 267 762	6 262 212
4	Арселормиттал Кривой Рог	4 108 384	2 584 476	537 395	6 242 995	5 341 503	1 523 908	-1 233 119
5	Центральный горно-обогатительный комбинат	3 945 860	2 308 278	751 652	2 418 671	890 541	1 637 582	3 055 319
6	Алчевский металлургический комбинат	1 174 461	73 530	215 871	668 459	1 018 453	1 100 931	156 008
7	Харцизский трубный завод	1 159 042	374 519	916 565	1 636 316	574 176	784 523	584 867
8	Азовэлектросталь	1 021 182	400 415	-173 421	19 372	69 744	620 767	951 438
9	Азовсталь	780 916	1 081 829	1 190 866	3 148 355	3 184 682	-300 913	-2 403 766
10	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	534 759	333 049	213 300	195 520	881 750	201 710	-346 991
11	Енакиевский Металлургический Завод	395 968	-631 214	-741 851	509 421	298 055	1 027 182	97 913
12	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	359 815	709 463	175 793	539 081	1 262 251	-349 648	-902 436
13	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	267 602	349 810	102 932	-6 714	591 912	-82 208	-324 310
14	Кременчугский сталелитейный завод	73 831	117 021	9 296	733 172	76 589	-43 190	-2 758
15	Макеевский металлургический завод	72 780	-120 034	-1 141 436	-285 154	-69 418	192 814	142 198
16	Донецкий металлургический завод	61 165	27 864	22 751	26 625	26 591	33 301	34 574
17	Днепропетровский металлургический завод им. Коминтерна	53 111	22 503	33 982	44 097	32 173	30 608	20 938
18	Интерпайп Новомосковский трубный завод	39 792	88 497	122 640	-57 534	168 947	-48 705	-129 155
19	Стахановский завод ферросплавов	-4 168	84 930	114 377	410 859	188 388	-89 098	-192 556
20	Орджоникидзевский горно-обогатительный Комбинат	-4 169	69 981	-20 783	-45 472	34 925	-74 150	-39 094
21	Донецкий электрометаллургический завод	-18 041	68 573	60 858	525 269	140 589	-86 614	-158 630
22	Днепропетровский трубный завод	-37 925	-49 159	-87 968	-73 679	15 838	11 234	-53 763
23	Запорожский завод ферросплавов	-552 502	351 125	6 267	371 378	157 946	-903 627	-710 448
24	Днепровський металлургический комбинат им. Дзержинского	-1 535 864	-943 175	-838 753	400 951	833 114	-592 689	-2 368 978
25	Никопольский завод ферросплавов	-1 821 856	-1 094 880	-766 540	-1 073 748	190 210	-726 976	-2 012 066
26	Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича	-2 992 531	219 325	340 241	2 457 265	2 501 176	-3 211 856	-5 493 707
	Итого средняя	1 283 867	733 525	211 617	1 190 719	863 514	550 342	420 353

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР, расчеты РА «Стандарт-Рейтинг» (Украина)

Как и по показателю EBITDA в тройку лидеров вышли Ингулецкий, Северный и Южный ГОКи. АрселорМиттал Кривой Рог занял четвертую позицию, потеснив Центральный ГОК. Показатели первой пятерки настолько высокие, что «подтягивают» остальные 22 компании, и в целом средний показатель EBITDA — 1 283,9 млн. грн., что на 550 млн. грн. выше

среднего показателя 2010 года, и на 420 млн. грн превышает аналогичный показатель докризисного 2007 года.

(7.4) Соотношение ЕВІТОА и обязательств

Показатель соотношения между EBITDA и обязательствами компании является одним из основных при определении кредитного рейтинга. К сожалению, итоги 2011 года не дают нам радужной картины. Для ГМК, как для отрасли с небольшой оборачиваемостью активов и продукцией с переменной ликвидностью, пороговое значение соотношения между EBITDA и обязательствами для рейтингов инвестиционного уровня составляет не менее 50%. По итогам 2011 года только 6 компаний соответствовали данному критерию (табл. 16).

Таблица 16 Соотношение ЕВІТDA и обязательств 2007–2011 гг. (%, п.п.).

Nº	Наименование	2011 год	2010 год	2009 год	2008 год	2007 год	Прирост 2010- 2011гг.	Прирост 2007- 2011гг.
1	Южный ГОК	381,90%	179,86%	4,49%	181,08%	78,81%	202,03п.п.	303,09п.г
2	Северный ГОК	126,75%	46,61%	36,44%	144,50%	123,59%	80,14п.п.	3,16п.г
3	Центральный ГОК	110,80%	75,98%	54,45%	192,18%	96,29%	34,82п.п.	14,51п.г
4	Ингулецкий ГОК	99,78%	92,89%	68,76%	271,59%	132,00%	6,89п.п.	-32,21п.г
5	АрселорМиттал Кривой Рог	59,30%	41,56%	16,12%	199,56%	225,61%	17,74п.п.	-166,31п.г
6	Донецкий металлургический завод	54,07%	13,10%	14,85%	18,55%	17,34%	40,97п.п.	36,74п.г
7	Харцизский трубный завод	37,83%	19,36%	26,53%	126,72%	112,10%	18,48п.п.	-74,27п.г
8	Азовэлектросталь	34,04%	13,10%	-6,43%	0,70%	5,16%	20,95п.п.	28,88п.г
9	Кременчугский сталелитейный завод	26,40%	18,10%	0,71%	90,57%	88,33%	8,30п.п.	-61,93п.г
10	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	21,16%	13,49%	8,63%	6,84%	49,59%	7,67п.п.	-28,43п.г
11	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	13,69%	16,82%	6,06%	-0,42%	54,89%	-3,13п.п.	-41,20п.
12	Интерпайп Новомосковский трубный завод	10,49%	20,24%	23,47%	-6,82%	45,64%	-9,76п.п.	-35,16п.і
13	Алчевский металлургический комбинат	9,55%	0,69%	2,26%	7,98%	19,04%	8,86п.п.	-9,49п.г
14	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	6,70%	16,44%	4,75%	12,04%	123,45%	-9,74п.п.	-116,75п.
15	Днепропетровский металлургический завод им. Коминтерна	6,47%	3,16%	4,69%	6,33%	10,23%	3,32п.п.	-3,76п.г
16	Азовсталь	5,80%	4,97%	7,56%	34,34%	91,97%	0,83п.п.	-86,17п.г
17	Макеевский металлургический завод	1,72%	-1,59%	-17,22%	-8,64%	-3,44%	3,32п.п.	5,16п.г
18	Енакиевский металлургический завод	1,32%	-4,74%	-13,45%	12,05%	18,61%	6,07п.п.	-17,28п.г
19	Стахановский завод ферросплавов	-0,22%	2,90%	13,60%	64,62%	40,78%	-3,12п.п.	-40,99п.г
20	Донецкий электрометаллургический завод	-1,03%	5,19%	4,30%	41,84%	13,00%	-6,22п.п.	-14,03п.г
21	Днепропетровский трубный завод	-4,42%	-7,76%	-14,54%	-12,48%	4,51%	3,33п.п.	-8,93п.г
22	Орджоникидзевский ГОК	-5,66%	4,80%	-5,98%	-12,44%	17,41%	-10,46п.п.	-23,07п.г
23	Днепровский металлургический комбинат им. Дзержинского	-7,90%	-16,70%	-23,68%	12,30%	37,84%	8,80п.п.	-45,73п.г
24	Никопольский завод ферросплавов	-15,76%	-8,55%	-9,12%	-19,61%	14,97%	-7,21п.п.	-30,73п.г
25	Запорожский завод ферросплавов	-18,57%	8,95%	0,38%	20,78%	16,13%	-27,51п.п.	-34,69п.г
26	Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича	-41,83%	8,15%	21,02%	148,62%	124,04%	-49,98п.п.	-165,87п.г
	Итого средняя	34.56%	21.61%	10.87%	56.18%	58.30%	12.95п.п.	-23.74п.г

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

По сути, осуществлять облигационные займы инвестиционного класса были готовы только горно-обогатительные комбинаты, АрселорМиттал Кривой Рог и Донецкий Металлургический Завод, остальные компании требовали дополнительного изучения.

(7.5) Банковское финансирование

Одной из важнейших составляющих заемных средств предприятия являются банковские кредиты. При слабом развитии рынка акций и облигаций, банковское кредитование остается для предприятий ГМК единственно возможной альтернативой. При этом банковский кредит, является одним из самых дорогих видов привлекаемого заемного капитала и предоставляется в обмен на обязательства компании-клиента по его

своевременному возврату, уплате процентов и комиссий банка. Указанные обязательства влекут за собой необходимость эффективно управлять этим процессом и уделять ему первостепенное внимание (*табл. 17*).

Таблица 17

Банковские кредиты 2011-2007 гг. (тыс. грн.).

Nº	Наименование	2011 год	2010 год	2009 год	2008 год	2007 год	Прирост 2010- 2011гг.	Прирост 2007-2011гг.
1	Алчевский металлургический комбинат	7 298 519	5 018 590	5 130 833	4 530 139	2 871 488	2 279 929	4 427 031
2	Азовэлектросталь	1 500 980	1 708 597	1 695 685	1 347 500	649 812	-207 617	851 168
3	Запорожский завод ферросплавов	1 438 498	2 435 375	0	833 437	258 497	-996 877	1 180 001
4	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М.	981 293	1 042 155	1 348 986	1 146 841	769 162	-60 862	212 131
	Кузьмина							
5	Стахановский завод ферросплавов	969 583	2 015 876	13 890	329 142	297 739	-1 046 293	671 844
6	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	741 619	1 584 349	1 809 654	2 448 906	192 726	-842 730	548 893
7	Днепровский металлургический комбинат им. Дзержинского	575 443	916 470	578 876	161 915	185 064	-341 027	390 379
8	Артемовский завод по обработке цветных металлов	293 916	420 264	513 928	512 980	364 303	-126 348	-70 387
9	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	219 332	155 493	188 623	226 913	68 898	63 839	150 434
10	Донецкий электрометаллургический завод	142 304	0	152 634	158 679	406 498	142 304	-264 194
11	Интерпайп Новомосковский трубный завод	118 695	139 917	148 961	208 597	32 843	-21 222	85 852
12	Днепропетровский трубный завод	95 635	107 839	144 148	133 087	156 324	-12 204	-60 689
13	Днепропетровский металлургический завод им. Коминтерна	54 331	0	19 800	0	0	54 331	54 331
14	Никопольский завод ферросплавов	40 000	2 307 177	245 243	1 651 778	773 300	-2 267 177	-733 300
15	Донецкий металлургический завод	30 000	30 000	30 000	30 000	9 500	0	20 500
16	Орджоникидзевский ГОК	21 172	1 317 916	0	0	121 836	-1 296 744	-100 664
17	Харцизский трубный завод	0	314 487	0	0	0	-314 487	0
18	Кременчугский Сталелитейный завод	0	100 420	487 930	5 102	26 419	-100 420	-26 419
19	Азовсталь	0	0	1 397 375	1 669 417	1 136 250	0	-1 136 250
20	Ингулецкий ГОК	0	0	205 215	0	0	0	0
21	Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича	0	0	203 969	14 615	283 734	0	-283 734
22	Южный ГОК	0	0	195 000	156 001	249 810	0	-249 810
23	Макеевский металлургический завод	0	0	140 000	6 546	223 500	0	-223 500
24	Центральный ГОК	0	0	48 394	326 667	397 878	0	-397 878
25	Северный ГОК	0	0	0	140 000	642 727	0	-642 727
26	Арселормиттал Кривой Рог	0	0	0	0	0	0	0
27	Енакиевский металлургический завод	0	0	0	0	0	0	0
	Итого средняя	537 827	726 479	544 413	594 010	374 752	-188 652	163 075
т.			NT 7 T TT 7					

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

Обзор основных публичных кредитных сделок в отрасли

Наибольший объем кредитных ресурсов среди анализируемых предприятий привлек Алчевский МК. В феврале 2007 года Европейский реконструкции развития решил выделить корпорации И «Индустриальный союз Донбасса» (ИСД, Донецк) для реконструкции Алчевского металлургического комбината (Луганская область) \$150 млн. Проект предусматривал строительство энергопроизводящих мощностей. Общая стоимость проекта \$363,1 млн. ЕБРР выделил \$150 млн., причем \$50 млн. из них предоставил Calyon Bank. EБРР предоставил свою часть кредита сроком на 7 лет, Calyon Bank — сроком на 5 лет. Для реализации проекта также привлечен кредит Японского банка международного сотрудничества (JBIC) на сумму \$120 млн. Позднее кредитная линия была увеличена до \$350 млн. В рамках этого же соглашения были выделены кредиты для реконструкции «Днепровского металлургического комбината Днепродзержинск Днепропетровской Дзержинского» (г. Синдицированный кредит привлекался на пятилетний срок по ставке Libor+2,45 п.п.

В июле 2008 Международный Nordic Investment Bank (NIB) выделил корпорации «Индустриальный Союз Донбасса» кредит на сумму \$40 млн. для строительства парогазовой турбины на Алчевском металлургическом комбинате. NIB и ИСД 16 июля 2008 года подписали кредитное соглашение о выделении кредита на сумму \$40 млн. сроком на 7 лет. Данным кредитом финансировалось строительство третьей парогазовой турбины

Standard-Rating
Стандарт-Рейтинг
Standard-Rating
Стандарт-Рейтинг
Standard-Rating
Стандарт-Рейтинг

когенерационной
установки
мощностью
450
МВт
на
Алчевском меткомбинате, которая
позволит
обеспечить
потребности
комбината
в

электроэнергии.
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
в
<t

В 2008 году Запорожский металлургический комбинат синдицированный кредит на \$250 «Запорожсталь» взял Организатором кредита был назначен Citi. Кредит привлекался на три года и имел 12-месячный льготный период. Средства привлекались на общие корпоративные цели, включая финансирование оборотного капитала, рефинансирование текущих кредитов и приобретений.

В августе 2007 года ОАО «Интерпайп Нижнеднепровский Трубопрокатный Завод» («Интерпайп НДТЗ», г. Днепропетровск) получило кредит от Interpipe Limited (Кипр) в размере \$135 млн. со сроком погашения 2 августа 2010 года и ставкой 8,75% годовых. Кроме того, 14 февраля 2008 Интерпайп НДТЗ подписал соглашение о десятилетнем займе с Interpipe Limited (Кипр) на общую сумму \$200 млн. по ставке 10,9% годовых.

В начале 2008 года ОАО «Интерпайп Новомосковский Трубный Завод» («Интерпайп НТЗ», Днепропетровская обл.) подписал соглашение о десятилетнем займе с Interpipe Limited (Кипр) на общую сумму \$50 млн. по ставке 11% годовых.

В сентябре 2011 года «Альфа-Банк» (Киев) предоставил АО «Донецкий электрометаллургический завод» (ДЭМЗ) финансирование в виде мультивалютной возобновляемой кредитной линии на сумму, эквивалентную \$15 млн. Срок кредитования — 24 месяца.

В марте 2011 года ОАО «Харцызский Трубный Завод» (ХТЗ, Донецкая обл.), входящий в группу «Метинвест», досрочно погасило кредит украинского ВТБ Банка на \$39,5 млн. Кредит был предоставлен в июне 2010 года на три года со сроком погашения 31 мая 2013 года и использован для удовлетворения потребностей компании в оборотном капитале.

2006 году OAO «Металлургический комбинат «Азовсталь» (Мариуполь, Донецкая обл.), входящее в состав группы «Метинвест», привлекло синдицированный кредит в размере \$120 млн. у консорциума европейских банков. В консорциум банков вошли: Commerzbank (Германия), Credit Suisse (Швейцария), KBC Bank NV (Нидерланды) и Московский народный банк (РФ). Кредит был получен на три года на условии погашения равными частями, начиная с 13-го месяца после получения средств. Годовая ставка по кредиту составляла Libor+2,9%. Полученные кредитные средства комбинат направил на финансирование инвестиционной программы в 2006 году. Выплатив 2009 году кредит, предприятие в 2010-2011 годах не привлекало заемные средства.

В конце 2006 года ОАО «Северный горно-обогатительный комбинат» (СевГОК) и ОАО «Центральный горно-обогатительный комбинат» (ЦГОК, оба — Днепропетровская обл.), входящие в группу «Метинвест», привлекли синдицированный кредит в размере \$400 млн. на 3,5 года у банка ВNР Paribas SA (Франция) для реализации дальнейших инвестиционных программ развития горнорудного бизнеса. Согласно кредитному договору, СевГОК получил \$300 млн., ЦГОК — \$100 млн. под процентную ставку Libor+2,8% годовых (табл. 18).

Таблица 18 Доля банковских кредитов

в обязательствах предприятий 2011-2007 гг. (%, п.п.)

Nº	Наименование	2011 год	2010 год	2009 год	2008 год	2007 год	Прирост 2010-2011гг.	Прирост 2007- 2011гг.
1	Алчевский металлургический комбинат	59,34%	46,90%	53,72%	54,06%	53,69%	12,44п.п.	5,65п.п.
2	Стахановский завод ферросплавов	50,24%	68,82%	1,65%	51,77%	64,45%	-18,59п.п.	-14,21п.п.
3	Электрометаллургический завод Днепроспецсталь им. А.М. Кузьмина	50,21%	50,11%	79,42%	72,59%	71,33%	0,10п.п.	-21,11п.п.
4	Азовэлектросталь	50,04%	55,90%	62,91%	48,57%	48,10%	-5,86п.п.	1,94п.п.
5	Артемовский завод по обработке цветных металлов	49,56%	50,77%	353,12%	66,35%	76,30%	-1,21п.п.	-26,74п.п.
6	Запорожский завод ферросплавов	48,34%	62,06%		46,63%	26,39%	-13,72п.п.	21,94п.п.
7	Интерпайп Новомосковский трубный завод	31,28%	32,01%	28,51%	24,73%	8,87%	-0,73п.п.	22,40п.п.
8	Орджоникидзевский горно-обогатительный комбинат	28,76%	90,38%	-	-	60,73%	-61,61п.п.	-31,97п.п.
9	Донецкий металлургический завод	26,52%	14,10%	19,58%	20,90%	6,19%	12,42п.п.	20,33п.п.
10	Запорожский металлургический комбинат Запорожсталь	13,82%	36,72%	48,93%	54,69%	18,85%	-22,90п.п.	-5,03п.п.
11	Днепропетровский трубный завод	11,15%	17,01%	23,82%	22,55%	44,51%	-5,86п.п.	-33,36п.п.
12	Интерпайп Нижнеднепровский трубопрокатный завод	8,68%	6,30%	7,64%	7,93%	3,87%	2,38п.п.	4,80п.п.
13	Донецкий электрометаллургический завод	8,15%	-	10,78%	12,64%	37,58%	8,15п.п.	-29,43п.п.
14	Днепропетровский металлургический завод им. Коминтерна	6,62%	-	2,73%		-	6,62п.п.	6,62п.п.
15	Днепровский металлургический комбинат им. Дзержинского	2,96%	16,23%	16,34%	4,97%	8,40%	-13,27п.п.	-5,45п.п.
16	Никопольский завод ферросплавов	0,35%	18,01%	2,92%	30,17%	60,87%	-17,66п.п.	-60,52п.п.
17	Харцизский трубный завод	-	16,25%	-	-	-	-16,25п.п.	-
18	Кременчугский сталелитейный завод	-	15,53%	37,42%	0,63%	30,47%	-15,53п.п.	-30,47п.п.
19	Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича	-	-	12,60%	0,88%	14,07%	-	-14,07п.п.
20	Южный ГОК	-	-	9,81%	9,55%	19,52%		-19,52п.п.
21	Азовсталь	-	-	8,87%	18,21%	32,82%	-	-32,82п.п.
22	Ингулецкий ГОК	-	-	6,92%	-	-	-	-
23	Центральный ГОК	-	-	3,51%	25,96%	43,02%		-43,02п.п.
24	Макеевский металлургический завод	-	-	2,11%	0,20%	11,07%	-	-11,07п.п.
25	Арселормиттал Кривой Рог	-	-	-	-	-	-	
26	Енакиевский металлургический завод	-	-	-	-	-	-	
27	Северный ГОК	-	-	-	4,45%	29,44%	-	-29,44п.п.
	Итого средняя	16,52%	22,11%	29,38%	21,42%	28,54%	-5,60п.п.	-12,02п.п.

Источники: интернет-ресурсы АРИФРУ, НКЦБФР

Более половины обязательств Алчевского МК, Стахановского ЗФ, Днепроспецстали и Азовэлектростали в 2011 году составляли банковские кредиты. Учитывая кредитные условия и ставки банков — это достаточно дорогой источник финансирования, который «съедает» часть прибыли компаний. Еще 4 предприятия Запорожский завод ферросплавов, Интерпайп Новомосковский трубный завод, Орджоникидзевский горнообогатительный комбинат и Донецкий металлургический завод имеют от 25% до 50% банковских кредитов в общей структуре своих обязательств. С другой стороны, 11 компаний в 2011 году полностью отказались от банковского финансирования.

Средний показатель доли банковских кредитов в обязательствах по анализируемым компаниям в 2011 году составил 16,52%, что на 5,6 п.п. меньше доли банковских кредитов в обязательствах компании в 2010 году и на 12,02 п.п. меньше аналогичного показателя 2007 года. Таким образом, просматривается явная тенденция к снижению зависимости предприятий от банковских кредитов.

Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	Standard-Rating	Стандарт-Рейтинг	
					The second secon	

Исследование подготовлено аналитическим департаментом РА «Стандарт-Рейтинг» (Украина). Полное или частичное воспроизведение данного исследования может быть осуществлено только при письменном разрешении РА «Стандарт-Рейтинг» (Украина).

ООО «Стандарт-Рейтинг» (Украина) 04071, Украина, г. Киев, ул. Введенская 4,

tel.: +38 /044/ 383-59-64 fax : +38 /044/ 383-27-50

http://www.standard-rating.com



Все авторские права защищены.

©2012 Рейтинговое агентство «Стандарт-Рейтинг» (Украина)