



Публичное акционерное общество «Горно-металлургическая компания «Норильский никель» (ПАО «ГМК «Норникель», Норникель) – российская промышленная компания, лидирующая в области горной металлургии, являющаяся самым крупным мировым производителем высокосортного никеля и палладия. Компания производит рафинированный никель, палладий, платину, родий, медь, а также некоторые виды драгоценных и редкоземельных металлов.

Корпорацию можно назвать как вертикально, так и горизонтально интегрированной, поскольку Норникель, с одной стороны, осуществляется геологоразведку, производство, сбыт и НИОКР в сфере горной металлургии, а с другой – имеет офисы продаж в Европе (53% продаж), России и СНГ (5% продаж), Южной Америке (15% продаж) и Азии (27% продаж). Если говорить о структуре продаж по продуктам, то 34% выручки в 2019 г. пришлось на палладий, 27% – на никель, 27% – на медь, 5% – на платину, оставшиеся 7% – на другие добываемые металлы [9].

Согласно официально опубликованному списку аффилированных лиц, крупнейшими акционерами компании, по данным 2019 г., являются:

- Международная компания общество с ограниченной ответственностью «Активиум» (Россия, Калининград) - 27,82% акций;
- Bonico Holdings Co. Limited (Кипр, Лимассол) - 24,04% акций;
- ICFI (Cyprus) Limited (Кипр, Лимассол) - 5,94% акций;
- физические лица Никифоров А. В., Пивоваров К. В., Шпагин О. Г. - менее 1% акций;
- доли остальных держателей акций, коих 230 в совокупности, не раскрываются [2].

При этом на официальном сайте представлена информация, согласно которой 34,6% акций принадлежат Oldfrey Holding Ltd, 27,82% – МКПАО «ЭН+ ГРУП», 37,58% – прочие держатели акций. Первые два акционера осуществляют косвенный контроль через подконтрольные лица. Акции компании торгуются на Московской бирже (тикер GMKN RM), Санкт-Петербургской (тикер GMKN RX), а также на Лондонской, Нью-Йоркской, Франкфуртской и Берлинской биржах. Президентом и

председателем правления компании по сей день является Владимир Потанин [1].

Структуру баланса компании в 2019 г. (МСФО) можно охарактеризовать следующим образом:

- в структуре активов преобладают внеоборотные активы (ВА) (66%), большая часть (62% от ВА) которых представлена основными средствами, при этом оборотные активы (34% совокупных активов) представлены, в основном, запасами (38% оборотных активов) и денежными средствами и денежными эквивалентами (42% оборотных активов);

- в структуре источников финансирования преобладают заемные источники: долгосрочные обязательства - 50%, краткосрочные обязательства - 28%, оставшиеся 22% - собственный капитал.

За период с 2016 г. по 2019 г. прибыль компании увеличилась на 348% и в 2019 г. составила 5,9 млрд долл. США. При этом выручка за тот же период увеличилась на 159% с 8,3 млрд долл. США до 13,6 млрд долл. США, при этом в 2019 г. выручка от продажи металлов составила 95% совокупной выручки компании. На основе того, что темпы роста чистой прибыли превышают темпы роста выручки, можно сделать вывод, что компания рационализирует затраты, увеличивая долю свободных денежных средств и повышая эффективность своей деятельности [10].

Таким образом, Норникель – это крупнейший российский производитель металлов, лидер в горной металлургии, чьи финансовые результаты за последние пять лет показывают положительную динамику, акции на торгуются на всех авторитетных мировых биржах, интегрированная как горизонтально, так и вертикально.

Стратегия Норникеля была принята в 2013 г. на период до 2020 г. Обновленную стратегию компания планирует представить в конце отчетного 2020 г. (март-апрель 2021 г.). Действующая стратегия направлена на развитие компании в четырех магистральных направлениях [9]:

1. Активы – обеспечение устойчивого роста компании за счет развития потенциала первоклассных активов. Компания разработала собственное понимание рациональности использования тех или иных активов и назвала активы, чья рентабельность по EBITDA более 40%, выручка от которых более 1 млрд долл. США, а потенциал запасов – более 20 лет, первоклассными.

По мнению компании, первоклассные активы – это планировавшийся на то время Быстринский горно-обогатительный комбинат (Быстринский ГОК), полностью введенный в эксплуатацию в 2017 г., расположенный в Заполярье. При этом у компании есть унаследованные активы – это рудник «Заполярный», карьер «Медвежий ручей», а также Норильская обогатительная фабрика, содержащие техногенное сырье. Непрофильными активами компания признала добывающие активы в Австралии и Африке – холдинг Tati, а также завод Nkomati в Африке. В 2015 г. Норникелю удалось завершить сделку по продаже 85% Tati BCL Limited, однако, Nkomati по-прежнему на балансе компании [4].

По мнению компании, регион официальной регистрации (Краснодарский край) по-прежнему недоосвоен, в связи с чем в 2013 г. компания планировала развитие Талнахского рудного узла, также в планах было развитие территории вокруг Читинского проекта (Забайкальский край) за счет завершения строительства Быстринского ГОК, объединившего добычу и обогащение руды Бугдаинского, Быстринско-Ширинского, Западно-Шахтаминского и Центрально-Шахтаминского месторождений, объединив таким образом цепочку предприятий по всему Забайкальскому краю и доведя вертикальную интеграцию этого района до полного цикла. Открытие комбината стала тем перспективней, когда в 2014-2015 гг. политическая обстановка в мире обострилась и против России были введены санкции многими западными странами – у компании появилась возможность сокращения себестоимости продаж на азиатские рынки (Китай и Южная Корея).

2. Производственный процесс – модернизация, сокращение себестоимости, рост добычи, сокращение негативного влияния на окружающую среду. Компания разделила географию производства на две основных зоны: Забайкальский край – добыча и обогащение, логистика азиатского региона, Красноярский край и Финляндия - добыча, производство и сбыт через порты европейского и южно-американского регионов. Открытие Быстринского ГОК позволило компании увеличить добычу, а наладка логистики между Заполярьем, Финляндией и Мурманском позволить сократить себестоимость за счет уменьшения затрат на логистику.

Кроме того, Норникелю удалось реализовать проект модернизации Талнахской обогатительной фабрики (ТОФ), крупнейшего промышленного потребителя водных ресурсов с замкнутым контуром оборотного водоснабжения. На сегодняшний день проект позволяет использовать воду из введенного в 2017 г. в эксплуатацию хвостохранилища, шахтные воды, сливы собственных загустителей, что позволило на 30% увеличить мощность переработки рудного сырья [6].

Модернизация рафинировки, бывшая в планах с 2013 г., реализуется с 2019 г., когда было объявлено о запуске проекта технического перевооружения рафинировочного центра в Мончегорске, результаты проекта пока не объявлены.

3. Финансы – обеспечение роста акционерной стоимости компании, укрепление позиций лидера, удержание и повышение конкурентоспособности для увеличения инвестиционной привлекательности компании.

Высвобождение непродуктивного капитала, которое было частью финансового направления стратегии, пока не полностью реализовано, т. к. продажа Tati в Ботсване принесло 337 млн долл. США вместо запланированных 1,2 млрд долл. США, также в 2015 г. были реализованы 10% акций ПАО «ИНТЕР ПАО ЕЭС» за 153,7 млн долл. США [3]. С учетом продажи в 2016 г. 100% акций авиаконцерна «Нордавиа», детали сделки по которому не раскрываются [7], планируемый доход достигнут примерно наполовину.

Исходя из темпов роста выручки и чистой прибыли, а также роста показателя EPS на 45% с 18,1 долл. США в 2015 г. до 26,3 долл. США в 2019 г., можно сделать вывод, что компания реализовала цель роста инвестиционной привлекательности на рынке [10].

4. Социальная ответственность – поддержание сообщества на территориях присутствия, сокращение негативного влияния на окружающую среду, улучшение условий жизни и труда сотрудников.

Увеличение мощности ТОФ предполагает сокращение потребления воды, что говорит в пользу реализации поставленной цели сокращения негативного влияния на окружающую среду.

Помимо этого, в 2016 г. был закрыт Никелевый завод, производство перенесено в более современный Красноярский завод, что позволило сократить выбросы токсичного оксида серы в Норильске. В 2018 г. был запущен проект «Серный», предполагающий дооснащение Надеждинского металлургического комбината установками, улавливающими и нейтрализующими оксид серы [8].

Кроме того, компания сотрудничает с региональными властями в реализации программы переселения с Крайнего севера, действующей для работников и их семей, чьи условия труда можно классифицировать как вредные, и чей стаж работы на территории региона составляет более 10 лет. Норникель постоянно реализует программы сотрудничества с вузами, учреждая стипендии и гранты,

социальные мероприятия в регионах присутствия (марафоны, ярмарки). Таким образом, предполагаем, что поставленная цель реализована.

Если анализировать стратегию по модели, можно сделать следующие выводы:

1. Цели относительно конкретные, но их представление не совсем понятно для внешнего пользователя.
2. В представленной стратегии только часть целей ограничена во времени, что также затрудняет полноценную оценку эффективности. Тем не менее, такие проекты, как Быстринский ГОК, продажа Tati, модернизация ТОФ, были реализованы раньше времени.
3. Несмотря на то, что стратегические цели касаются как финансовых, так и нефинансовых показателей, они привязаны к измеримым показателям: процентное сокращение выбросов диоксида серы, эффективность тех или иных объектов производства и т. д.
4. Стратегические цели предполагают долгосрочную перспективу, четкую, но глобальную формулировку. По нашему мнению, каждая из целей носит конкретный, но глобальный характер - как для компании, так и для инвестора, и для работников, и для остальных стейкхолдеров.
5. Масштабы компании не позволяют внешнему пользователю в полной мере оценить достижимость поставленных целей, но исходя из того, что большая их часть уже была достигнута с 2013 г., можно сделать вывод, что поставленные тогдашней стратегией цели были достижимы.

Список использованных источников

1. Акции и АДР ПАО «ГМК «Норникель». Официальный сайт ПАО «ГМК «Норникель» - Электронный ресурс. - URL: <https://www.nornickel.ru/investors/shareholders/listing/>
2. Список аффилированных лиц ПАО «ГМК «Норильский никель» (код эмитента: 40155-F) на 31.12.2019. Официальный сайт ПАО «ГМК «Норникель» - Электронный ресурс. - URL: <https://www.nornickel.ru/files/ru/affiliates/2019/31-12-2019.pdf>
3. Статья «UCP купил 9,7% «Интер РАО» у «Норникеля» // Газета «Ведомости». 2015.
4. Статья «Норникель» закрыл сделку по продаже 85% Tati Nickel в Ботсване за \$337 млн» // «Форбс». 2015. - Электронный ресурс. - URL:

<https://www.forbes.ru/news/284813-nornikel-zakryl-sdelku-po-prodazhe-85-tatinickel-v-botsvane-za-337-mln>

5. Статья «Норникель» инвестирует 6 млрд руб. в экологические проекты в Мончегорске» // Газета «Ведомости». 2019. – Электронный ресурс. – URL: https://www.vedomosti.ru/press_releases/2019/04/09/nornikel-investiruet-6-mlrd-rub-v-ekologicheskie-proekti-v-monchegorske
6. Статья «Норникель» объявляет о завершении проекта по модернизации Талнахской обогатительной фабрики» // Газета «Ведомости». 2017. – Электронный ресурс. – URL: https://www.vedomosti.ru/press_releases/2017/06/07/nornikel-obyavlyayet-o-zavershenii-proekta-po-modernizatsii-talnahskoi-obogatitelnoi-fabriki
7. Статья «Норникель» продал «Нордавиа» совладельцу Red Wings Сергею Кузнецову» // Газета «Ведомости». 2016. – Электронный ресурс. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/2965984>
8. Статья «Промышленность спасает экологию» // Официальный сайт Сколково. 2019. – Электронный ресурс. – URL: <https://old.sk.ru/news/b/press/archive/2019/09/25/promyshlennost-spasaet-ekologiyu.aspx>
9. Стратегия ПАО «ГМК «Норникель». Официальный сайт ПАО «ГМК «Норникель» – Электронный ресурс. – URL: <https://www.nornickel.ru/company/strategy/#!>
10. Финансовая отчетность по МСФО ПАО «ГМК «Норникель» – Электронный ресурс. – URL: <https://www.nornickel.ru/investors/reports-and-results/>