

Затраты золотодобывающих компаний в России в 2020 году



М. И. Лесков —
директор по развитию,
Группа ИГТ (Россия)



С. С. Баушев —
руководитель филиала в ДФО,
Группа ИГТ (Россия)



А. В. Дудник —
старший аналитик,
Группа ИГТ (Россия)

Данная статья подготовлена на основе мартовского выпуска обзора «Затраты золотодобывающих компаний в России в 2020 г.», публикуемого в качестве приложения к ежемесячному обзору «Драгметаллы», выпускаемому на регулярной основе Группой ИГТ (Россия) в сотрудничестве с Metals Focus (Великобритания). В данной статье анализируются затраты крупных золотодобытчиков России и описываются основные методические подходы к расчёту и классификации затрат в международной практике.

В ходе анализа затрат золотодобывающих компаний, авторы столкнулись с тем, что даже публичные компании-золотодобытчики публикуют данные о производственных затратах, используя набор разнообразных показателей и различные версии перевода на русский язык англоязычной терминологии^{>1} в этой сфере. Практика отчётности в мире также существенно варьируется от компании к компании, несмотря на многочисленные периодические усилия по унификации и стандартизации отраслевой отчётности о затратах. Стандартизированные показатели обеспечивают большую прозрачность и сопоставимость затрат, связанных с добычей золота, и могут быть полезны юниорным и горным компаниям, инвесторам, правительственным органам, местным сообществам и другим заинтересованным сторонам в понимании экономики золотодобычи.

На практике пока отсутствуют нормативные требования к горнодобывающим компаниям придерживаться какого-либо стандарта отчётности о себестоимости единицы продукции.

Показатели совокупных денежных расходов (Total Cash Costs или TCC), полных затрат на поддержание устойчивого производства (All-In Sustaining Costs или AISC) и полных

затрат (All-In Costs или AIC) не относятся пока к утверждённым методикам бухгалтерского учёта ни в международных, ни в российских стандартах бухгалтерского учёта. Однако такой подход к оценке расходов и затрат получает всё большее распространение в пратике.

В этой новой методике все еще есть некоторая врожденная путаница. Одной из слабых сторон AISC/AIC является пока отсутствие четкого определения или разграничения между затратами на поддержание устойчивого производства и затратами на его рост. Всемирный совет по золоту (WGC) классифицирует затраты неподдерживаемого характера или затраты на рост как затраты, «понесенные при организации новых производств», и затраты, связанные с «крупными проектами» существующих производств, где эти проекты существенно увеличивают добычу; все же прочие затраты, связанные с существующими производствами, считаются «поддерживающими затратами» (WGC, 2013). Это определение может интерпретироваться по-разному, в зависимости от того, что понимать под «существенным увеличением добычи». Например, если строительство дополнительного шахтного ствола для увеличения добычи, очевидно, свя-

^{>1} Совместно со специалистами компании AAR, специалисты ИГТ провели специальную работу по нахождению адекватного русскоязычного отражения введенных в англоязычную практику понятий и согласовали полученную русскоязычную терминологию с World Gold Council (WGC). Далее по тексту приводится эта терминология, а в качестве аббревиатур по-прежнему используются соответствующие принятые англоязычные аббревиатуры.



зано с затратами на рост, то отделить одно от другого более сложно, когда речь идет о затратах на геологоразведочные работы. «Ньюмонт» квалифицирует как поддерживающие затраты на разведку, которые помогают восполнить запасы (Newmont, 2014, с. 73), что означает обнаружение дополнительных рудных тел в районе текущей добычи и, следовательно, позволяет увеличить срок существования рудника, что можно рассматривать и как затраты на рост. Некоторые относят такие затраты к затратам на поддержание устойчивости только в том случае, если они помогают улучшить имеющуюся сырьевую базу. Другие рассматривают возможность продолжения любых геологоразведочных работ до тех пор, пока они находятся в пределах границ разрешения на добычу (PwC, 2014a). Отсутствие четкого определения открывает путь для различных интерпретаций и затрудняет сравнительный анализ. Многие ведущие производители, такие как Barrick и Kinross, не детализируют свои статьи затрат, как это делает Newmont, и предоставляют их более общее определение, что затрудняет идентификацию статей, классифицируемых как поддерживающие. Последовательность и прозрачность в определении статей затрат в отчетности производителей является проблемой для этой методики.

Основной аналитической компанией, систематизирующей данные о затратах на золотых рудниках по всему миру, является британская компания Metals Focus (MF). MF пытается гармонизировать расхождения в оценке затрат путём тщательного изучения финансовой отчетности. MF ежеквартально выпускает Gold Mine Costs Service (www.metalsfocus.com/product/gold-mine-cost-service/), в котором приводится набор данных производственных

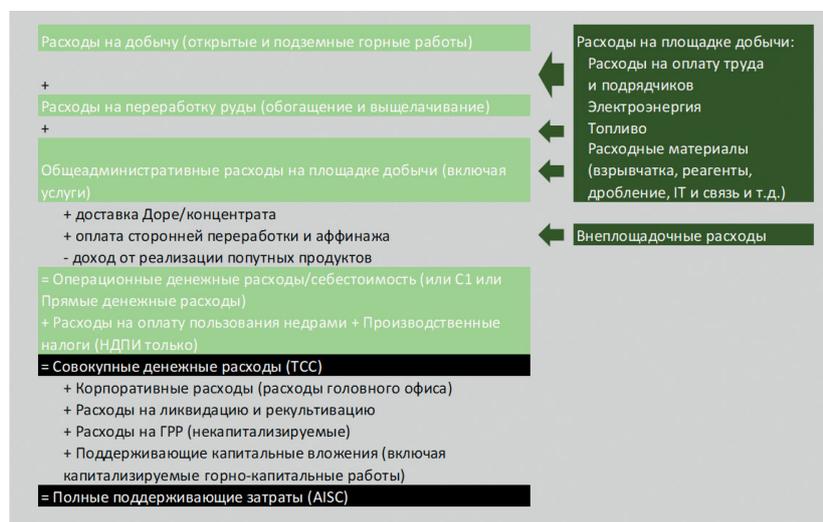


Рис. 1. Взаимосвязь показателей ТСС и AISC (адаптация методики Gold Institute и WGS, используемая Metals Focus в сервисе MF Gold Mine Cost Service)

и финансовых показателей по каждому из более чем 250 рудников и более 120 золотодобывающих компаний по всему миру. Данные, лежащие в основе этих показателей, представлены на последовательной основе в формате Excel с 2012 года в квартальном, полугодовом и годовом разрезе, чтобы обеспечить возможность адекватного анализа и сравнения производственных затрат между золотыми рудниками и компаниями по всему миру.

Совокупные денежные расходы (ТСС) — это показатель, который включает все расходы, понесенные на руднике, такие как открытая и подземная добыча, переработка руды (дробление, измельчение, выщелачивание и т. д.), а также общие и административные расходы на месте производства промежуточного золотосодержащего продукта, такого как Доре или концентраты. ТСС также включают в себя определён-

ные внеплощадочные затраты, затраты на транспортировку промежуточного продукта с рудника в металлургический цех или на аффинажный завод и затраты на последующую переработку до аффинированного золота. Упрощенно говоря, ТСС эквивалентны выручке за вычетом EBITDA.

Полные поддерживающие затраты (AISC) включают статьи затрат, в дополнение к ТСС, с целью лучшего отражения полных затрат на устойчивое поддержание рудника в рабочем состоянии. Таким образом, AISC включают в себя: затраты на разведку, понесенные владельцем рудника; поддерживающие («эксплуатационные» или «текущие») капитальные затраты; распределение корпоративных накладных расходов, не учитываемых иным образом на уровне рудника; плюс расходы на ликвидацию и рекультивацию. В целом крупнейшими компонентами ▶

АНАЛИТИКА

AISC (помимо компонентов ТСС) являются корпоративные накладные расходы (т.е. расходы на головной офис или управляющую компанию) и поддерживающие капитальные затраты.

AISC не включают финансовые расходы или процентные платежи, которые обычно возникают при привлечении финансовых средств для строительства или расширения рудников. AISC также исключают другие статьи, которые могут быть существенными для формирования денежного потока рудника (или компании), такие как налог на прибыль и капитальные затраты на строительство нового рудника.

Для инвесторов важен также показатель маржинальности по AISC — разница между ценой унции и AISC. В случае роста цен на металл, затраты добывающих компаний обычно растут медленнее, что приводит к ускоренному росту маржинальности и в итоге — к росту нераспределённой прибыли многих компаний. В ситуации смены ценового тренда с восходящего на нисходящий обычно еще некоторое время наблюдается продолжение роста затрат, по крайней мере в местной валюте, что снижает маржинальность по AISC (прибыльность золотодобычи) с более высокими темпами, чем снижается сама цена на золото. Это может еще более усугубляться, если национальная валюта в это время начинает укрепляться по отношению к доллару.

Основными факторами изменения затрат в 2019-2020 годах сами производители золота называют:

1. Изменение содержаний в добываемой руде, в связи с активизацией горных работ и изменения объемов складов руды на участках с более низким/высоким содержанием.
2. Изменение технологических параметров переработки руды (% извлечения, в т.ч. в связи с модернизацией производственных мощностей; повышение производительности оборудования; изменение схемы переделов, например, запуск кучного выщелачивания в дополнение к ЗИФ и т.п.).
3. Изменение затрат на поддержание текущего производства (в т.ч. изменение затрат в долларах/евро при изменении курса национальной валюты при приобретении оборудования, техники и расходных материалов).
4. Инфляция рублёвых затрат (рост рублевых цен на топливо, труд, расходные материалы; рост стоимости электрической и тепловой энергии и проч.).
5. Увеличение объемов вскрышных работ (объема добытой горной массы) для обеспечения доступа к новым участкам работ.
6. Изменение продаж попутных продуктов (by-product).
7. Временные остановки в связи с ремонтными и обслуживающими работами, в т.ч. временное прекращение работы предприятий из-за COVID.
8. Изменение НДС в структуре затрат за счёт роста цены на металл как базы начисления налога.
9. Рост общих и административных (G&A) затрат, в т.ч. отчислений на содержание управляющих или головных компаний.
10. Сезонное уменьшение/увеличение добычи золота на россыпных месторождениях с более высокими/низкими затратами.
11. Увеличение доли концентратов с меньшей себестоимостью производства в общей структуре реализации золота.
12. Расходы на предотвращение последствий пандемии COVID (дополнительные расходы на персонал в связи с увеличением продолжительности вахт, расходы на организацию карантинных мероприятий, приобретение тестов на выявление вируса, расходы на медицинское обслуживание и поддержку региональных учреждений, приобретение медицинского оборудования и средств защиты).
13. Рост затрат на IT (автоматизацию, цифровизацию и др.).

Среди российских компаний традиционно низкие показатели затрат показывает «Полюс», благодаря большому масштабу производства на крупных активах с относительно высокими содержаниями. По итогам 2020 года ТСС «Полюса» составили 362 долл./унц., AISC — 604 долл./унц. «Полюс» и «Полиметалл» от года к году относительно стабильны по затратам ввиду долгосрочного опыта и планирования работы и большого масштаба производства на основных активах.

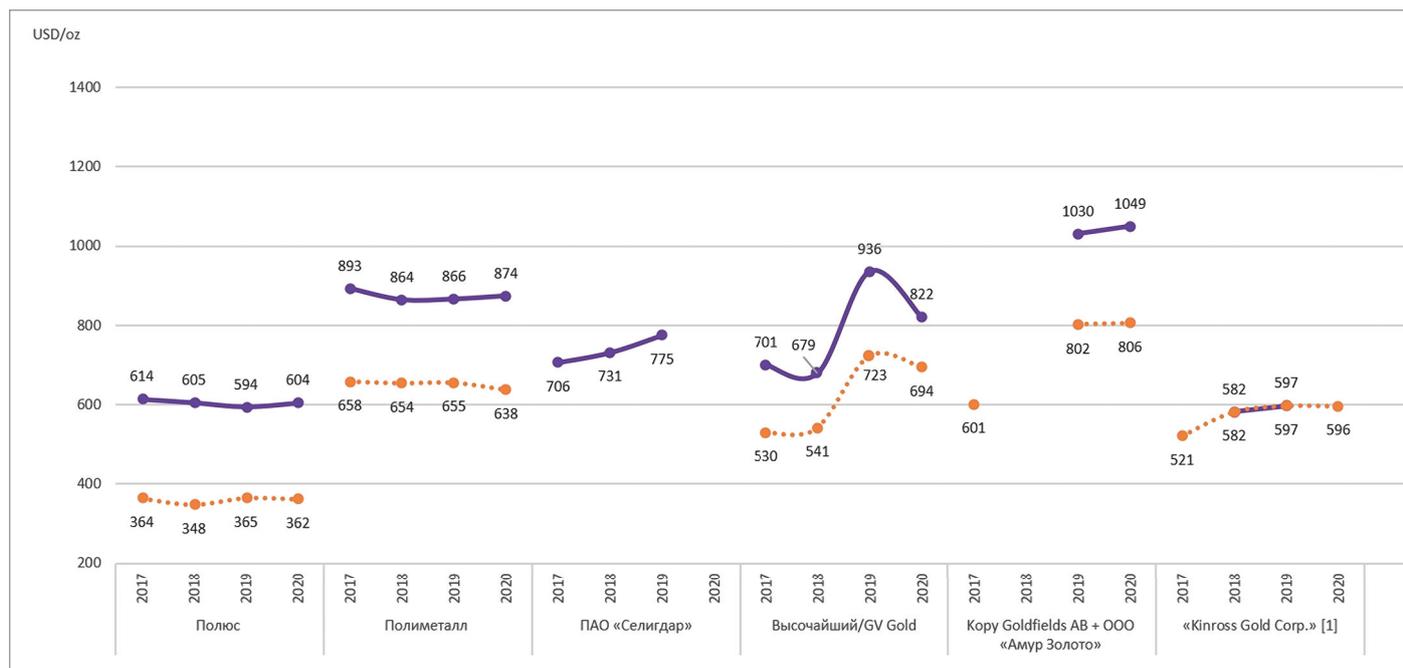


Рис. 2. Динамика ТСС и AISC в 2017–2020 годах по российским золотодобывающим компаниям (Источник: публичная отчётность компаний, Metals Focus Gold Mine Cost Service)

[1] По российским активам «Kinross Gold». В качестве ТСС взят показатель Production cost of sales (co-product) на проданную унцию золота в золотом эквиваленте, в качестве AISC — сумма Production cost of sales и Additions to PP&E на проданную унцию золота в золотом эквиваленте.
 [2] AISC не публикуются. [3] Данные приняты за первое полугодие 2020 г.

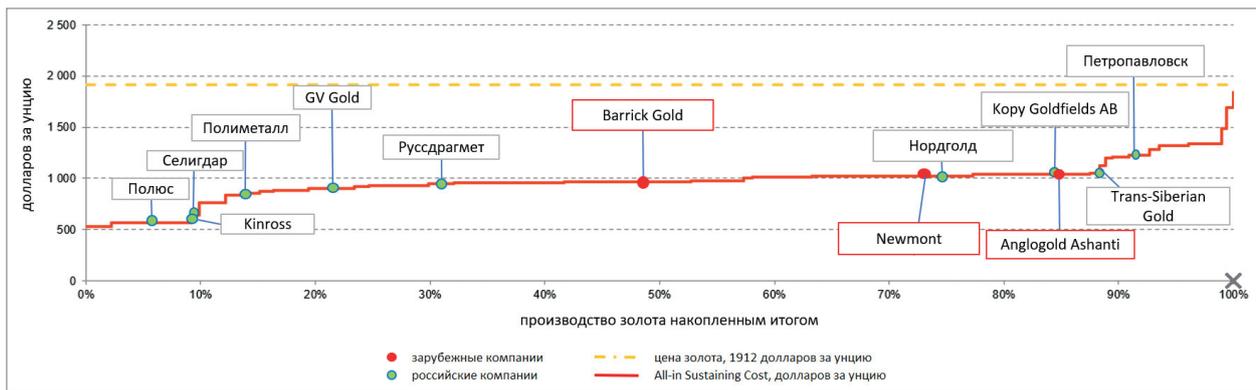


Рис. 3. Кривая полных поддерживающих затрат AISC золотодобывающих компаний мира в 2020 г.
(Источник: публичная отчетность компаний, Metals Focus Gold Mine Cost Service)

Наиболее высокие² TCC и темп их роста в 2020 году публикует «Петропавловск» — 983 долл./унц., что, по нашему мнению, может быть связано с относительно низким содержанием золота в упорных рудах и с переходом на подземные работы в сочетании с работой на больших глубинах остающихся в работе карьеров.

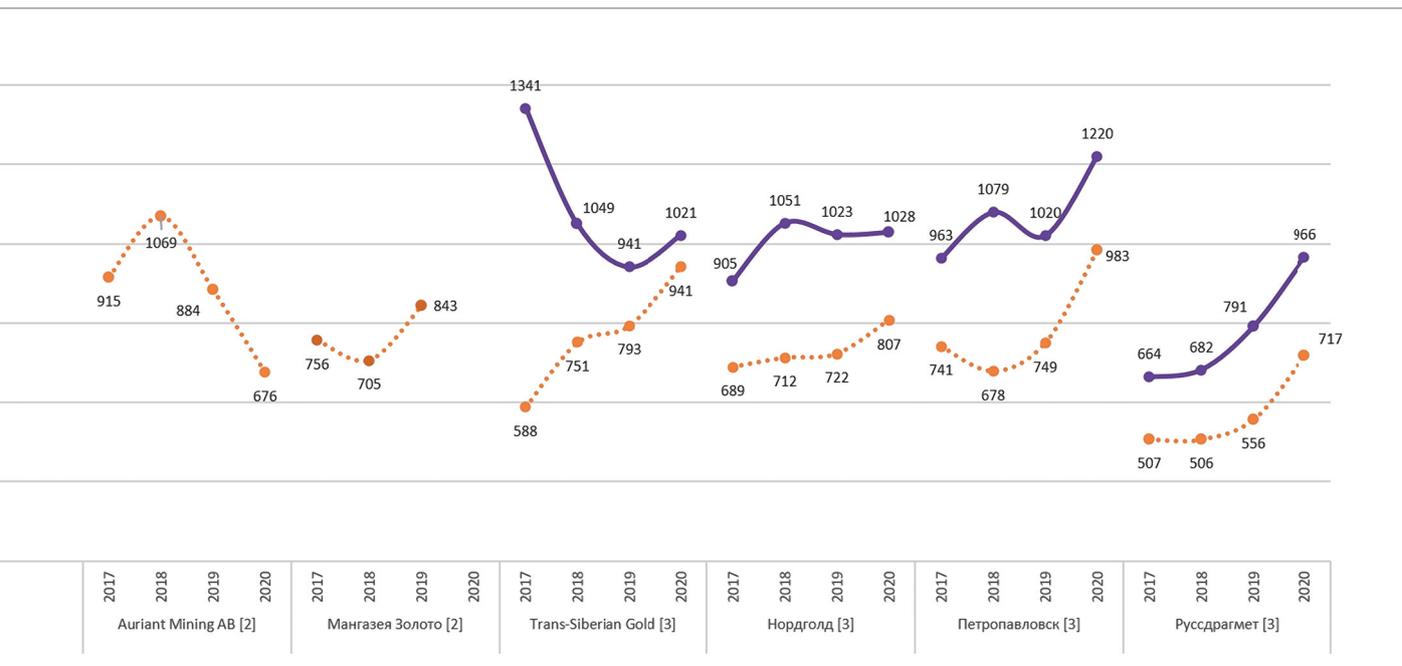
По данным из обзора ЗОЛОТО 2020 (издается на русском языке Институтом геотехнологий по англоязычной версии MF), в 2019 году в мире средние TCC золотодобытчиков увеличились на 4 % по отношению к 2018 году — до 704 долл./унц. AISC составили в 2019 году в среднем по миру 941 долл./унц., что на 2 % выше предыдущего года. Россия и страны СНГ в том году снова стали регионом с минимальными затратами, при этом AISC снизились на 2 % год к году

(г-к-г) — до 701 долл./унц. В среднем показатель полных поддерживающих затрат AISC на золотодобычу в России в 2020 г. понизился на 1 % за год, так как инфляция затрат на внутреннем рынке была компенсирована 3 %-м снижением рубля по отношению к доллару. Этому также помог рудник Наталка, который поднялся на второе место в стране по объемам добычи золота (после Олимпиадинского рудника), при этом достигнув полного уровня плановой производительности и снижения удельных расходов в течение года.

По мере снижения темпов девальвации рубля относительно доллара США и при продолжающемся росте рублевых затрат на добычу золота в России долларовое выражение средних показателей TCC и AISC для российских золотодобытчиков может начать приближаться к среднемировому, хотя

накопленная разница, по всей видимости, позволит российским компаниям даже на фоне снижения мировых цен на золото еще сравнительно продолжительное время иметь в среднем более высокую долларовую доходность, чем у большинства иностранных золотодобывающих компаний. Важно было бы своевременно и разумно использовать этот потенциал для расширения и укрепления производств и обеспечения их дальнейшей устойчивости и конкурентоспособности по сравнению с зарубежными компаниями для успешной конкуренции за инвестиции в будущем. ♦

Авторы данной статьи будут рады ответить на вопросы читателей в этой связи — m.leskov@igeotech.ru, s.baushev@igeotech.ru, a.dudnik@igeotech.ru.



² Эти данные пока экстраполированы из опубликованных данных 1-го квартала 2020 г. и могут измениться после получения опубликованных данных за полный 2020 г.