



ОАО «КОКС»

2-й облигационный заем

5 000 000 000 РУБЛЕЙ

Организаторы:



**Raiffeisen
BANK**

ИНФОРМАЦИОННЫЙ МЕМОРАНДУМ

март 2007

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ИНФОРМАЦИОННОМ МЕМОРАНДУМЕ, НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИСЧЕРПЫВАЮЩЕЙ. ЛЮБОЕ ЛИЦО, РАССМАТРИВАЮЩЕЕ ВОЗМОЖНОСТЬ ПРИОБРЕТЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ, ДОЛЖНО ПРОВЕСТИ СВОЙ СОБСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ПОЛОЖЕНИЯ ОТКРЫТОГО АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА «КОКС» И ОСНОВНЫХ УСЛОВИЙ ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ.

ДАТА, УКАЗАННАЯ НА МЕМОРАНДУМЕ, НЕ ОЗНАЧАЕТ, ЧТО ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В МЕМОРАНДУМЕ, ЯВЛЯЕТСЯ ПОЛНОЙ И/ИЛИ ТОЧНОЙ НА ЭТУ ДАТУ. ОРГАНИЗАТОРЫ И ЭМИТЕНТ НЕ БЕРУТ НА СЕБЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВО ОБНОВЛЯТЬ ИНФОРМАЦИЮ, СОДЕРЖАЩУЮСЯ В МЕМОРАНДУМЕ.

НАСТОЯЩИЙ МЕМОРАНДУМ ПРЕДОСТАВЛЯЕТСЯ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО В ИНФОРМАЦИОННЫХ ЦЕЛЯХ. ОН НЕ ЯВЛЯЕТСЯ СОСТАВНОЙ ЧАСТЬЮ ДОКУМЕНТОВ, ПОДЛЕЖАЩИХ ПРЕДСТАВЛЕНИЮ В ЛЮБОЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ОРГАН, РЕГУЛИРУЮЩИЙ ПОРЯДОК СОВЕРШЕНИЯ ОПЕРАЦИЙ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ. КРОМЕ ТОГО, ВЫШЕУКАЗАННЫЕ ОРГАНЫ НЕ РАССМАТРИВАЛИ НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ, НЕ ПОДТВЕРЖДАЛИ И НЕ ОПРЕДЕЛЯЛИ ЕГО АДЕКВАТНОСТЬ И ТОЧНОСТЬ.

ЦЕЛЬЮ ИНФОРМАЦИОННОГО МЕМОРАНДУМА И ЛЮБОЙ ПРИЛАГАЕМОЙ К НЕМУ ФИНАНСОВОЙ ДОКУМЕНТАЦИИ НЕ ЯВЛЯЕТСЯ СОЗДАНИЕ ОСНОВЫ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ КРЕДИТНОЙ ИЛИ ИНОЙ ОЦЕНКИ, И ЭТИ ДОКУМЕНТЫ НЕ СЛЕДУЕТ РАССМАТРИВАТЬ КАК РЕКОМЕНДАЦИЮ ОРГАНИЗАТОРОВ ИЛИ ЭМИТЕНТА ПО ПРИОБРЕТЕНИЮ ОБЛИГАЦИЙ.

ФИНАНСОВУЮ ИНФОРМАЦИЮ ОАО «КОКС» ПО МЕЖДУНАРОДНЫМ СТАНДАРТАМ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ (ДАЛЕЕ – МСФО), ПРЕДСТАВЛЕННУЮ В ДАННОМ ДОКУМЕНТЕ, СЛЕДУЕТ АНАЛИЗИРОВАТЬ ВМЕСТЕ С АУДИРОВАННОЙ КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТЬЮ ОАО «КОКС» ЗА 2005 ГОД И ПРИМЕЧАНИЯМИ К ЭТОЙ ОТЧЕТНОСТИ, НЕАУДИРОВАННОЙ СОКРАЩЕННОЙ КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ПРОМЕЖУТОЧНОЙ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИЕЙ ОАО «КОКС» ЗА 9 МЕСЯЦЕВ 2006 ГОДА И ПРИМЕЧАНИЯМИ К ЭТОЙ ОТЧЕТНОСТИ, А ТАКЖЕ ВМЕСТЕ С ПРОФОРМОЙ КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ ОАО «КОКС» ПО МСФО ЗА 9 МЕСЯЦЕВ 2006 ГОДА. ОАО «КОКС» ПЛАНИРУЕТ ПРЕДСТАВИТЬ ИНВЕСТИТОРАМ АУДИРОВАННУЮ КОНСОЛИДИРОВАННУЮ ОТЧЕТНОСТЬ ПО МСФО ЗА 2006 ГОД В ИЮНЕ 2007 ГОДА.

ЛЮБОЙ ПОЛУЧАТЕЛЬ ИНФОРМАЦИОННОГО МЕМОРАНДУМА ДОЛЖЕН ОПРЕДЕЛИТЬ ДЛЯ СЕБЯ ОТНОСИТЕЛЬНОСТЬ ИНФОРМАЦИИ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В МЕМОРАНДУМЕ, И ПРИ ПОКУПКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ ОН ДОЛЖЕН ОПИРАТЬСЯ НА ТАКОЕ ИССЛЕДОВАНИЕ, КОТОРОЕ СОЧТЕТ НЕОБХОДИМЫМ.

СОДЕРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	4
ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ	6
ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ	7
История создания и развития ОАО «Кокс»	7
Структура и акционеры Группы «Кокс»	7
Стратегия Группы «Кокс»	9
ОПИСАНИЕ БИЗНЕСА	12
Коксохимия и угледобыча	12
Черная металлургия	16
Цветная металлургия	17
ФИНАНСЫ	19
Анализ показателей отчета о прибылях и убытках	19
Анализ баланса	21
КРАТКИЙ ОБЗОР ОСНОВНЫХ РЫНКОВ ПРИСУТСТВИЯ ГРУППЫ «КОКС»	24
Рынок коксующихся углей	24
Рынок кокса	26
Рынок чугуна	27
Рынок ванадия	30
Порошковая металлургия	34
КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ	37

РЕЗЮМЕ

В марте 2007 года ОАО «Кокс» - базовая компания вертикально-интегрированной горно-металлургической Группы «Кокс», - планирует начать на ММВБ размещение второго облигационного займа объемом 5 млрд. рублей сроком обращения 5 лет. По выпуску предусмотрена оферта сроком исполнения 3 года по цене 100% от номинала.

Средства, полученные от размещения займа, планируется направить на рефинансирование текущего долга ОАО «Кокс» (от 2.4 до 3.1 млрд. рублей) и увеличение доли ОАО «Кокс» в уставном капитале ОАО «Комбинат КМАруда» (от 1.9 до 2.6 млрд. рублей) в случае достижения соглашения с действующими держателями акций.

ОАО «Кокс» - эмитент облигаций – является головным предприятием Группы компаний «Кокс», включающей в себя угледобывающие и углеперерабатывающие предприятия, а также предприятия цветной и черной металлургии. Управление предприятиями, входящими в Группу компаний «Кокс», осуществляет ООО Управляющая компания «Промышленно-металлургический холдинг» (далее – «ПМХ»).

Основной стратегической целью Группы «Кокс» является построение эффективно функционирующего вертикально-интегрированного горно-металлургического холдинга, обладающего диверсифицированным портфелем бизнесов, в числе которых как бизнесы по производству базовой металлургической продукции, так и металлургической продукции с высокой добавленной стоимостью. В рамках достижения данной цели Группа «Кокс» сконцентрирована на решении двух стратегических задач: обеспечение сырьевой независимости предприятий, входящих в состав Группы, и увеличение объемов и качества производимой продукции при постоянном повышении эффективности Группы в целом.

Бизнес Группы «Кокс» структурирован по трем функциональным дивизионам: Угледобыча и коксохимия, Черная металлургия и Цветная металлургия. В первых двух дивизионах Группы «Кокс» выстроена четкая вертикальная интеграция, включающая в себя добычу сырья, его обогащение и производство конечной продукции. При этом продукция дивизиона Угледобыча и коксохимия активно потребляется металлургическими дивизионами Группы.

В состав Группы «Кокс», помимо предприятий традиционной промышленности (ОАО «Кокс» и ОАО «Тулачермет»), также входят предприятия, специализирующиеся на металлургии высоких технологий, находящую свое применение в таких наукоемких и перспективных отраслях, как авиа- и ракетостроение, атомная промышленность и компьютерные технологии. Структура портфеля бизнеса Группы «Кокс» предполагает высокую степень защищенности от ценовых колебаний на отдельные группы товаров.

К основным факторам инвестиционной привлекательности Группы «Кокс» можно отнести:

Конкурентоспособность, обусловленная, с одной стороны, наличием «якорных» предприятий, таких как ОАО «Кокс», предприятий угольного дивизиона, а также крупных металлургических компаний, генерирующих основные денежные потоки. С другой стороны, создаваемая «якорными» компаниями прибыль позволяет Группе компаний «Кокс» инвестировать существенные средства как в развитие сырьевого направления бизнеса, так и в предприятия, выпускающие продукцию высокого передела, «металлургию высоких технологий», находящую свое применение в таких наукоемких и перспективных отраслях, как авиа и ракетостроение, атомная промышленность и компьютерные технологии. Развитие производства продукции, востребованной наиболее перспективными отраслями промышленности, способствует устойчивому развитию Группы «Кокс».

Диверсификация портфеля бизнесов Группы компаний «Кокс», который включает в себя угледобычу, коксохимию, цветную и черную металлургию, предполагает существенное снижение традиционных для базовых отраслей ценовых рисков. При этом направления диверсификации портфеля бизнесов Группы компаний «Кокс» не ограничиваются традиционной для интегрированных металлургических компаний цепочкой «угледобыча – коксохимия – металлургия», но включают в себя и конкурентоспособные производства с высокой добавленной стоимостью, спрос на продукцию которых будет динамично развиваться с развитием наукоемких отраслей.

Эффективность. Осуществленные ранее инвестиции в производственные и добывающие мощности сегодня позволяют Группе компаний «Кокс» сконцентрироваться на повышении эффективности своих «якорных» компаний посредством оптимизации бизнес-процессов, улучшения качества систем управления, повышения экологической безопасности, что в конечном итоге ведет к повышению стоимости этих компаний и созданию финансового задела для развития перспективных направлений бизнеса.

Финансовая политика, основанная на максимально эффективном использовании генерируемых компанией денежных потоков и рациональном использовании финансового рычага.

В течение последних лет Группа компаний «Кокс» реинвестировала существенную часть прибыли в модернизацию и развитие «якорных» компаний, в обеспечение ресурсной независимости Группы. При этом повышение финансового левериджа компании направлено на консолидацию предприятий добывающего и металлургического комплексов, осуществляемую в рамках стратегии развития Группы, и в долгосрочной перспективе будет способствовать созданию более устойчивого и диверсифицированного портфеля рентабельных бизнесов.

Прозрачность и структура. Группа «Кокс» обладает высокой степенью корпоративной прозрачности. Начиная с 2004 года, ОАО «Кокс» готовит консолидированную отчетность по МСФО, аудируемую компанией PriceWaterhouseCoopers (далее – «PWC»), а также готовит промежуточную отчетность за 9 месяцев. Структура Группы «Кокс» является максимально прозрачной и рациональной: холдинговой компанией является титульное предприятие Группы – ОАО «Кокс», а управление бизнесом осуществляется управляющей компанией ООО УК «ПМХ».

По итогам 9 месяцев 2006 года ОАО «Кокс» подготовило как отчетность, так и проформу консолидированной отчетности по МСФО, учитывающую результаты деятельности предприятий, над которым ОАО «Кокс» получило контроль в течение 2006 года – ОАО «Уфалейникель», ЗАО «ПО «Режникель» и ОАО «Комбинат КМАруда».

Учитывая значимость приобретенных предприятий как звеньев вертикально-интегрированной структуры Группы «Кокс» и их существенное влияние на результаты деятельности всей Группы в целом, а также принимая во внимание, что будущие показатели деятельности Группы «Кокс» будут включать в себя результаты приобретенных в 2006 году компаний, целесообразно оценивать финансовое состояние Группы на основании данных проформы финансовой отчетности по МСФО.

Согласно этих данных, выручка ОАО «Кокс» составила 17.9 млрд. рублей, операционная прибыль – 3.7 млрд. рублей, а скорректированная на величину отрицательной переоценки по товарному кредиту, не представляющей собой реальных расходов компании, чистая прибыль – 2.2 млрд. рублей. Показатель EBITDA ОАО «Кокс», скорректированный на величину резерва по налогам, который является неповторяющимся событием, искажающим реальный уровень рентабельности компании, составил за 9 месяцев 2006 года 5.02 млрд. рублей по сравнению с 4.12 млрд. рублей за аналогичный период 2005 года.

Показатель	9 мес. 2006 (проф.)	9 мес. 2006 (отчет.)	9 мес. 2005 (отчет.)
Выручка	17 900	13 710	16 682
Валовая прибыль	5 704	3 999	4 771
Валовая рентабельность	32%	29%	29%
Операционная прибыль	3 678	2 441	4 183
Операционная рентабельность	21%	18%	25%
EBITDA*	5 017	3 327	4 119
Рентабельность EBITDA*	28%	24%	25%
Прибыль до налогообложения*	3 714	2 342	4 244
Чистая прибыль*	2 202	1 183	3 401
Чистая рентабельность*	12%	9%	20%
Активы	37 111	36 508	
Капитал	16 392	15 789	
Платный финансовый долг*	11 218	11 218	
Чистый платный долг	10 034	10 034	
Чистый долг / EBITDA**	1.50	2.26	
Платный финансовый долг / капитал	68%	71%	
Капитал / активы	44%	43%	

* показатели EBITDA, Прибыль до налогообложения и Чистая прибыль и Платный финансовый долг являются скорректированными (см. раздел «Финансы») ** данные по показателям прибыли при расчете коэффициента аннуализированы

Отношение чистого долга (общий долг за вычетом денежных средств и задолженности по товарному кредиту) ОАО «Кокс» к скорректированному показателю EBITDA составило, исходя из данных проформы отчетности по МСФО, 1.50. При этом ОАО «Кокс» планирует в дальнейшем удерживать отношение долга к показателю EBITDA в пределах 2.5, что, учитывая, с одной стороны, умеренно-агрессивную финансовую политику Группы, направленную на финансирование вертикальной интеграции, а, с другой, преобладание долгосрочного долга в кредитном портфеле, указывает на нормальный уровень долговой нагрузки.

ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ

В марте 2007 года ОАО «Кокс» - базовая компания вертикально-интегрированной горнометаллургической Группы «Кокс», - планирует начать на ММВБ размещение второго облигационного займа объемом 5 млрд. рублей сроком обращения 5 лет.

Средства, полученные от размещения Облигаций ОАО «Кокс» планирует направить на:

- Рефинансирование текущего долга ОАО «Кокс» в размере от 2.4 до 3.1 млрд. рублей;
- Увеличение доли ОАО «Кокс» в уставном капитале ОАО «Комбинат КМАруда» в размере от 1.9 до 2.6 млрд. рублей в случае достижения соглашения с действующими держателями акций.

В случае, если соглашение об увеличении доли ОАО «Кокс» в уставном капитале ОАО «КомбинатКМАруда» в действующими держателями акций не будет достигнуто, поступления от облигационного займа пойдут на рефинансирование текущей задолженности в полном объеме.

Ниже представлены основные параметры планируемого к размещению облигационного займа:

ЭМИТЕНТ	ОАО «КОКС»
ПОРУЧИТЕЛЬ	ООО «МЕТИНКОМ»
ОБЪЕМ ВЫПУСКА	5 000 000 000 РУБЛЕЙ
СРОК ОБРАЩЕНИЯ	5 ЛЕТ (1 820 ДНЕЙ)
КУПОННЫЙ ПЕРИОД	6 МЕСЯЦЕВ (182 ДНЯ)
ОФЕРТА	3 ГОДА, 100% ОТ НОМИНАЛА
ДАТА И МЕСТО РАЗМЕЩЕНИЯ	МАРТ 2007 ГОДА, ФБ ММВБ
ВТОРИЧНОЕ ОБРАЩЕНИЕ	ФБ ММВБ
СТАВКА КУПОНА	СТАВКА 1-ГО КУПОНА ОПРЕДЕЛЯЕТСЯ НА АУКЦИОНЕ В ДАТУ НАЧАЛА РАЗМЕЩЕНИЯ. СТАВКИ 2-6-ГО КУПОНОВ РАВНЫ СТАВКЕ 1-ГО КУПОНА. СТАВКИ ПОСЛЕДУЮЩИХ КУПОНОВ ОПРЕДЕЛЯЮТСЯ ЭМИТЕНТОМ.
РЕГИСТРАЦИЯ	4-02-10799-F ОТ 7 ДЕКАБРЯ 2006 ГОДА, ФСФР
ОРГАНИЗАТОРЫ	ВТБ, РАЙФФАЙЗЕНБАНК
ДЕПОЗИТАРИЙ И ПЛАТЕЖНЫЙ АГЕНТ	НДЦ

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ

ИСТОРИЯ СОЗДАНИЯ И РАЗВИТИЯ ОАО «КОКС»

ОАО «Кокс» является головным предприятием Группы компаний «Кокс», представляющей собой вертикально-интегрированный горно-металлургический холдинг, включающий в себя угледобывающие и углеперерабатывающие предприятия, а также предприятия цветной и черной металлургии. Управление предприятиями, входящими в Группу компаний «Кокс», осуществляет ПМХ.

Строительство Кемеровского коксохимического завода, являющегося базовым промышленным активом ОАО «Кокс», было начато в первой четверти XX века бельгийской фирмой фирма «КОПИКУЗ». С 1925 года руководство заводом перешло в руки советских специалистов. В 70-е годы XX века на заводе «Кокс» прошла модернизация оборудования – в строй были введены три коксовые батареи, считавшиеся на тот момент последним словом в коксохимии, что позволило заводу войти в восьмидесятые с полностью обновленными производственными фондами.

Интенсивное промышленное развитие г. Кемерово в 60-80 годах прошлого века привело к значительному ухудшению экологической обстановки. Были приняты решения о закрытии отдельных производств и предприятий. Предполагалось провести репрофилирование и Кемеровского коксохимического завода.

В результате была выработана и последовательно претворена в жизнь стратегия экологического совершенствования технологических процессов. В конце 80-х начале 90-х годов были выведены из эксплуатации некоторые химические цеха, пекококсовый цех и отдельные агрегаты коксового производства. Для оставшихся в эксплуатации мощностей были разработаны и целенаправленно внедрены организационные и технические мероприятия, обеспечивающие значительное снижение вредного влияния на окружающую среду.

В настоящий момент ОАО «Кокс» представляет собой одно из ведущих коксохимических производств России. Ежегодно завод выпускает свыше 2 млн. тонн кокса, который потребляется крупными российскими металлургическими предприятиями.

Кроме того, ОАО «Кокс» является консолидирующим предприятием ПМХ. Так, если последнее осуществляет исключительно функции управляющей компании, то ОАО «Кокс» является держателем крупных пакетов акций и долей в основных угледобывающих предприятиях ПМХ, ряде металлургических активов и фактически является базовой холдинговой компанией всего Промышленно-металлургического холдинга. В настоящий момент на предприятиях Группы «Кокс» работает 24 тыс. человек.

Созданная на базе ОАО «Кокс» технологическая цепочка, а также фактическое владение крупными долями в других предприятиях ПМХ, позволяет позиционировать компанию в качестве Группы «Кокс».

СТРУКТУРА И АКЦИОНЕРЫ ГРУППЫ «КОКС»

В течение 2006 года ПМХ продолжил проводить консолидацию активов на ОАО «Кокс», которое является головным предприятием и холдинговой компанией Группы. Ниже приводятся сделки, проведенные ОАО «Кокс» во втором полугодии 2006 года:

- Увеличение доли в уставном капитале ОАО «Ванадий» с 77.18% до 77.41%. Сумма сделки составила 18.35 млн. рублей.
- Увеличение пакета акций ЗАО «ПО «Режникель» с 53.25% до 100%. Сумма сделки составила 635 млн. рублей.
- Увеличение пакета акций ОАО «Уфалейникель» с 21.12% до 83.64%. Сумма сделки составила 2 736 млн. рублей.
- Приобретение 60% акций ОАО «Комбинат КМАруда». Сумма сделки составила 5 291 млн. рублей.
- Приобретение 100% доли ООО «УК «ПМХ». Сумма сделки составила 84 млн. рублей.

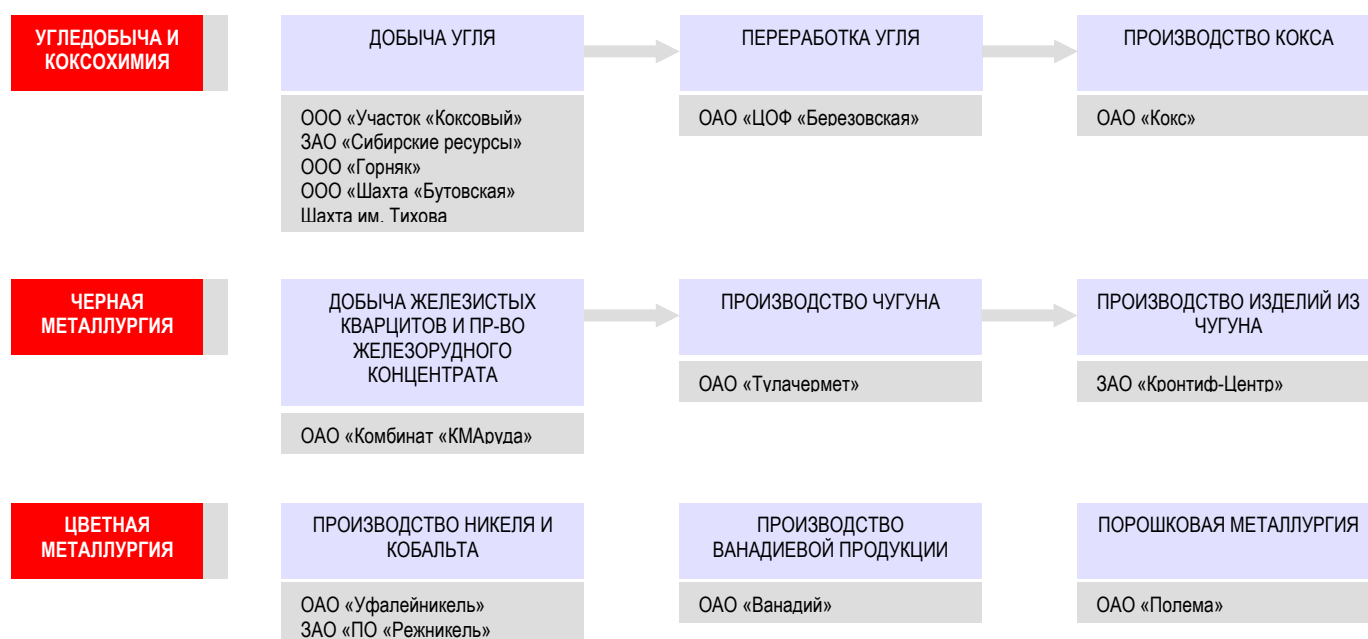
Таким образом, ключевым итогом 2006 года для Группы «Кокс» стала консолидация никелевых активов за счет получения контроля над компаниями ЗАО «ПО «Режникель» и ОАО «Уфалейникель», а также в рамках реализации стратегической цели по достижению сырьевой независимости, покупка крупного поставщика железорудного сырья для ОАО «Тулачермет» - ОАО «Комбинат КМАруда».

Ниже представлены основные предприятия, входящие в Группу «Кокс» по состоянию на конец января 2007 года:

Компания	Краткое описание	Доля ОАО «Кокс» в УК
ОАО «Кокс»	Головная компания Группы, производитель металлургического кокса	
ООО УК «ПМХ»	Управление предприятиями, входящими в Группу «Кокс»	100%
ООО «Участок «Коксовый»	Добыча каменного угля. Поставщик сырья для ОАО «Кокс».	100%
ЗАО «Сибирские ресурсы»	Добыча каменного угля. Поставщик сырья для ОАО «Кокс».	100%
ОАО «ЦОФ «Березовская»	Производство угольного концентрата. Поставщик сырья для ОАО «Кокс».	98.48%
ООО «Горняк» (шахта «Романовская»)	Добыча каменного угля. Будущий поставщик сырья для ОАО «Кокс».	100%
ООО «Шахта «Бутовская»	Добыча каменного угля. Будущий поставщик сырья для ОАО «Кокс».	100%
ООО «Торговый дом «Кемерово-Кокс»	Поставщик сырья и покупатель продукции ОАО «Кокс».	99%
ЗАО «ПО «Режникель»	Производитель никеля.	100%
ОАО «Уфалейникель»	Производитель никеля.	83.64%
ОАО «Тулачермет»*	Производитель чугуна.	33.28%
ЗАО «Кронтиф-Центр»	Производство чугунного литья.	51%
ОАО «Ванадий»	Производство ванадия и ванадиевой продукции.	77.41%
ОАО «Полема»	Порошковая металлургия.	88.88%
ОАО «Комбинат КМАруда»	Производство железорудного концентрата.	63.74%
ЗАО «Инертник»	Производство инертной пыли	100%

* В соответствии с пунктами 4 и 9 части 1 статьи 9 ФЗ «О защите конкуренции» от 26.06.2006 года ОАО «Кокс» и ОАО «Тулачермет» являются группой лиц по следующим основаниям: (п.4) одно и то же юридическое лицо – ООО Управляющая компания «Промышленно-металлургический холдинг» - осуществляет функции единоличного исполнительного органа ОАО «Кокс» и ОАО «Тулачермет»; (п.9) по предложению ОАО «Кокс» избрано более чем пятьдесят процентов количественного состава совета директоров ОАО «Тулачермет» (советы директоров 2005-2006гг., 2006-настоящее время). Результаты ОАО «Тулачермет» не консолидируются в отчетность ОАО «Кокс» по МСФО.

Функционально Группа «Кокс» структурирована по трем основным дивизионам, состав и структура которых представлены ниже:



Основными акционерами Группы «Кокс» являются физические лица. Ниже представлена структура акционерного капитала ОАО «Кокс»:

- Зубицкий Евгений Борисович – 34.56% акций;
- Зубицкий Андрей Борисович – 29.62% акций;
- Зубицкий Борис Давыдович – 29.29% акций;
- Прочие акционеры – 6.53% акций.

Управление деятельностью ОАО «Кокс» осуществляет ООО Управляющая компания «Промышленно-металлургический холдинг», генеральным директором которой является Зубицкий Евгений Борисович.

СТРАТЕГИЯ ГРУППЫ «КОКС»

Основной стратегической целью Группы «Кокс» является построение эффективно функционирующего вертикально-интегрированного горно-металлургического холдинга, обладающего диверсифицированным портфелем бизнесов, в числе которых как бизнесы по производству базовой металлургической продукции, так и металлургической продукции с высокой добавленной стоимостью.

В рамках достижения основной стратегической цели менеджмент Группы «Кокс» работает над решением двух стратегических задач:

- Обеспечение сырьевой независимости в рамках выстраиваемой вертикально-интегрированной структуры;
- Увеличение объемов и качества производимой продукции при постоянном повышении эффективности Группы в целом.

Обеспечение сырьевой независимости

Важнейшей стратегической задачей ОАО «Кокс» является формирование полностью автономного сырьевого обеспечения всех предприятий Группы за счет получения контроля и консолидации добывающих и производящих сырье активов.

Для нивелирования ценовых рисков, связанных с поставками углей, руководство ОАО «Кокс» приняло решение о развитии собственной сырьевой базы для достижения полного обеспечения производства собственным сырьем.

В настоящий момент потребность ОАО «Кокс» в коксующемся угле составляет 2.6 млн. тонн в год, а после запуска в эксплуатацию четвертой коксовой батареи потребление увеличится до 3.6 млн. тонн. В соответствии со стратегией развития сырьевой базы компании проектная мощность по производству угля на собственных месторождениях составляет около 6 млн. тонн в год, что превышает потребности ОАО «Кокс» как основного потребителя коксующегося угля в рамках Группы.

В настоящее время ОАО «Кокс» добывает порядка 800 тыс. тонн угля в год. В 1-м квартале 2007 года планируется запуск в строй шахты «Романовская», которая позволит в текущем году увеличить объем добычи углей по Группе на 500 тыс. тонн, а в перспективе на 900 тыс. тонн углей в год.

Помимо шахты «Романовская» Группа «Кокс» также владеет лицензиями на добычу угля на шахтах им. Тихова и «Бутовская», планируемый объем добычи на которых составляет 2 млн. и 1.5 млн. тонн угля в год соответственно. Ввод шахт в эксплуатацию предварительно намечен на 2011 и 2010 гг. соответственно. Основным стимулом к приобретению лицензии на разработку данных шахт были большие балансовые запасы угля - 182.3 млн. тонн (всего запасы Группы составляет 218 млн. тонн угля), которые в долгосрочной перспективе позволят сохранить уровень добычи угля после истощения угольных запасов на ООО «Участок Коксовый» и шахте «Владимирская». В настоящий момент уточняется проектно-сметная документация, после чего будут окончательно определены требуемые объемы и график инвестиций.

Увеличение объемов и качества производимой продукции при постоянном повышении эффективности Группы в целом

Ключевым проектом, призванным повысить объемы производства и качество выпекаемого кокса является строительство четвертой коксовой батареи, запуск которой позволит увеличить мощности комбината по выпечке кокса с 2.2 млн. до 3 млн. тонн в год. Дополнительная современная батарея и новый комплекс сортировки позволят выпускать еще более крупный, качественный и, соответственно, более дорогой и востребованный металлургами кокс.

В настоящий момент строительные работы завершены в полном объеме, ведутся завершающие монтажные работы технологического оборудования. Батареею планируется пустить в эксплуатацию в конце апреля 2007 года.

После ввода в строй новой батареи ОАО «Кокс» станет завершенным и современным предприятием, соответствующим мировым стандартам и не нуждающимся в серьезных капитальных вложениях, за исключением развития заводской инфраструктуры, основной частью которой является строительство угольного склада на 80-100 тыс. тонн. Подготовка проекта заказана институту «Кузбассгипрошахт». Принципиальные схемы уже согласованы.

Дальнейшая программа развития предприятия будет направлена на совершенствование производственного процесса в целях повышения рентабельности производства. Мероприятия, запланированные в рамках данного направления, не предполагают существенных капитальных вложений.

В результате осуществленных Группой «Кокс» инвестиций был **сформирован вертикально-интегрированный горно-металлургический холдинг**, в котором угледобыча и коксохимия являются первым звеном вертикальной интеграции и осуществляют поставки металлургического кокса на предприятия Группы, выпускающие продукцию черной и цветной металлургии.

Ключевым предприятием Группы «Кокс» в черной металлургии и одним из основных потребителей продукции ОАО «Кокс» является ОАО «Тулачермет» - крупнейший российский производитель и экспортер товарного чугуна. ОАО «Тулачермет» контролирует порядка 15% мирового рынка товарного чугуна.

Потребность ОАО «Тулачермет» в коксе составляет около 1.75 млн. тонн в год или 80% от текущего уровня производства на ОАО «Кокс». Консолидация ОАО «Тулачермет» в рамках Группы «Кокс» позволяет в значительной степени снизить риски, связанные со сбытом кокса.

В настоящий момент ОАО «Тулачермет» подготовило проект создания на заводе производства слябов мощностью до 2 млн. тонн в год. Группа «Кокс» рассматривает возможность реализации данного проекта вместе с одной из крупнейших российских металлургических компаний.

Первым итоговым звеном вертикальной интеграции дивизиона «Черная металлургия» является предприятие ЗАО «Кронтиф-Центр». Компания производит более 60 тысяч тонн литых изделий в год. На сегодняшний день ОАО «Кокс» напрямую и через дочерние предприятия контролирует 51% акций чугунолитейного завода ЗАО «Кронтиф-Центр».

Необходимо отметить, что приобретение ОАО «Кокс» в 2006 году более 60% акций ОАО «Комбинат КМАруда», являющегося поставщиком железорудного концентрата на ОАО «Тулачермет», позволило сформировать в рамках Группы полный цикл производства чугуна.

Крупными потребителями продукции ОАО «Кокс» являются предприятия цветной металлургии – ОАО «Уфалейникель» и ЗАО «ПО «Режникель», которые в течение 2006 года были полностью консолидированы в ОАО «Кокс». Данные заводы вместе производят порядка 14 тысяч тонн никеля в год, что составляет порядка 1% от мирового производства.

Решение о приобретении заводов было принято под влиянием двух факторов. Во-первых, обе компании являются крупными потребителями кокса. Во-вторых, компании производят биржевой высоколиквидный товар – никель, рынок сбыта которого не ограничен границами России.

Заводы на 100% обеспечены собственной никелевой рудой, балансовые запасы которой составляют 695 тыс. тонн никеля, а их общая потребность в коксе составляет 540 тысяч тонн в год или порядка 25% от годового производства ОАО «Кокс».

Планы развития ОАО «Уфалейникель» и ЗАО «ПО «Режникель» не предполагают существенных капитальных вложения, а сосредоточены в области оптимизации производственных процессов, что позволит повысить объемы производства и улучшить его эффективность.

ОАО «Кокс» также принадлежит более 70% от уставного капитала заводов ОАО «Ванадий» и ОАО «Полема», расположенных на производственной площадке ОАО «Тулачермет». Заводы были приобретены в рамках диверсификации бизнеса и не используют кокс в производственных процессах.

ОАО «Ванадий» является одним из крупнейших в мире производителей ванадия, контролирующим порядка 15% мирового рынка. В ближайшем будущем планируется увеличить производственные мощности с 1300 до 1500 тонн пентоксида ванадия в месяц. Для увеличения присутствия компании на мировом рынке возможно приобретение зарубежной компании, занимающейся переработкой пентоксида ванадия в феррованадий. Между ОАО «Ванадий» и Евраз Групп подписан долгосрочный контракт на поставку ванадиевого шлака – основного сырья для производства ванадиевой продукции – что обеспечивает

компанию требуемыми объемами ванадиевого сырья на условиях, определяемых на основании действующих рыночных цен на конечную продукцию.

ОАО «Полема» специализируется на производстве изделий и порошков из молибдена, вольфрама, титана, электролитического хрома. Большинство видов продукции завода являются изделиями крайне высокой степени передела с большой добавленной стоимостью. По сравнению с чугуном, коксом, никелем, ванадием, рынки сбыта которых отличаются стабильным потенциалом роста, рынок для продукции «Полема» обладает практически неограниченными перспективами роста.

В связи с уникальностью данного предприятия и огромным потенциалом для развития, ОАО «Кокс» планирует значительные инвестиции в НИОКР, закупки оборудования, разработку новых материалов и изделий. Приоритетами в развитии являются освоение и расширение производства катодов из титан-алюминия и хрома; ротационных трубчатых мишеней из хрома и молибдена; распыляемых мишеней из оксида цинка.

Таким образом, стратегия развития Группы «Кокс» предполагает:

- **Обеспечение полной сырьевой независимости компании посредством инвестирования в развитие угледобывающих предприятий;**
- **Повышение объема и эффективности производства кокса на ОАО «Кокс» за счет введения в строй четвертой по счету коксовой батареи;**
- **Консолидация и развитие предприятий, которые являются крупными потребителями продукции, производимой компаниями Группы «Кокс»;**
- **Повышение эффективности никелевых заводов за счет оптимизации производственных и бизнес-процессов;**
- **Осуществление инвестиций в компании, выпускающие продукцию с высокой добавленной стоимостью.**

Осуществленные в 2006 году покупки пакетов акций горнорудных и металлургических предприятий позволили Группе «Кокс» выстроить завершенную вертикально-интегрированную структуру, в состав которой входят как сырьевые, так и производственные компании, технологически связанные между собой. Состав портфеля бизнеса Группы «Кокс», объединяющий как предприятия, выпускающие базовую металлургическую продукцию, так и продукцию высокотехнологичной металлургии, ценовые циклы которых обладают относительно невысокой корреляцией, позволяет Группе не только снизить зависимость от конъюнктуры мировых цен на отдельные товары, но и повысить стоимость своего бизнеса в долгосрочной перспективе как за счет развития и повышения эффективности существующих производств, так и за счет увеличения доли производств с высокой добавленной стоимостью.

ОПИСАНИЕ БИЗНЕСА

Группа «Кокс» является вертикально-интегрированным металлургическим холдингом, объединяющим коксохимический и металлургический бизнесы.

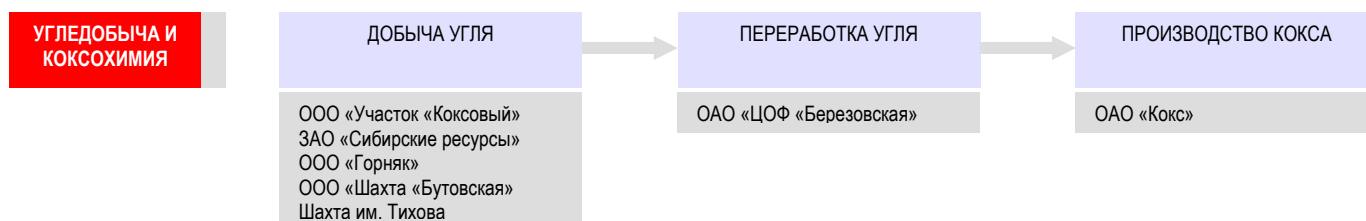
Портфель бизнесов Группы «Кокс», головной компанией которой является ОАО «Кокс», состоит из трех дивизионов: Коксохимия и угледобыча, Черная металлургия и Цветная металлургия. Ниже приводятся некоторые производственные и финансовые показатели ключевых предприятий Группы:

Компания	Объем производства*	Выручка, млн. руб.*	Чистая прибыль, млн. руб.*	Чистая рентабельность
ДИВИЗИОН УГЛЕДОБЫЧА И КОКСОХИМИЯ				
ОАО «Кокс»	Произведено 2 073 тыс. тонн кокса	12 793	1 521	11.9%
ЦОФ «Березовская»	Обогащено 3 387 тыс. тонн углей	2 919	126	4.3%
Угледобывающие предприятия	Добыто 821 тыс. тонн угля	843	(62)	-
ДИВИЗИОН ЧЕРНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ				
ОАО «Тулачермет»	Произведено 2.99 млн. тонн чугуна	20 000	832	4.2%
ЗАО «Комбинат КМАруда»	Произведено 1 852 тыс. тонн железорудного концентрата	2 437	709	29.1%
ЗАО «Кронтиф-Центр»	Произведено 62.2 тыс. тонн чугунных изделий	861	84	9.8%
ДИВИЗИОН ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ				
ОАО «Ванадий»	Произведено 11 981 тонна пентоксида ванадия и 4 234 тонны феррованадия	5 164	479	9.3%
ОАО «Полема»	Произведено 65.3 тонн молибденовых изделий, 45.6 тонны хромовых изделий и 153 тонны ферросплавов	911	84	9.2%
ОАО «Уфалейникель»	Произведено 13.4 тыс. тонн никеля.	9 125	1 558	17.1%
ЗАО «ПО «Режникель»		2 369	491	20.7%

* предварительные данные по РСБУ за 12 месяцев 2006 года

КОКСОХИМИЯ И УГЛЕДОБЫЧА

Угольное направление «Коксохимия и угледобыча» является важнейшим звеном в структуре Группы «Кокс». В состав направления входят непосредственно ОАО «Кокс», являющееся головным предприятием Группы и холдинговой компанией, а также угледобывающие и углеперерабатывающие предприятия, обеспечивающие поставки сырья на ОАО «Кокс».



ОАО «Кокс»

ОАО «Кокс» является ключевым предприятием коксохимического дивизиона Группы, одним из крупнейших в России производителей металлургического кокса и базовой компанией Группы «Кокс».

Основной продукцией предприятия является кокс различного сортамента и назначения. Попутная химическая продукция – сырой бензол, каменноугольная смола и коксовый газ – отгружаются потребителям и там проходят дальнейшую переработку. В настоящий момент производительность основных мощностей ОАО «Кокс» составляет порядка 2.2 млн. тонн кокса 6-процентной влажности в год. В состав предприятия

входят четыре основных технологических цеха: углеподготовительный, коксовый и два цеха по улавливанию химических продуктов коксования.

Первое технологическое звено в производстве кокса – углеподготовительный цех. Здесь из угольного концентрата различных марок (угли коксовые, газовые, жирные) путем дробления и смешивания в определенной пропорции получают шихту для коксования. По системе конвейерных галерей шихта подается в угольные башни коксовых батарей, откуда загрузочным вагоном развозится в соответствии с технологическим графиком по батареям и через верхние люки грузится в печи.

В камерах коксования шихта нагревается без доступа воздуха до температуры 1100–1150 градусов и переходит в пластическое состояние (спекается). При этом из угольной массы удаляются все сопутствующие вещества (водород, аммиак, смолистые вещества, бензольные углеводороды) и остается практически чистый углерод. Оптимальное время получения готового кокса (период коксования) составляет 14–14.5 часов. Коксовые батареи с момента пуска и весь срок эксплуатации (20 – 25 лет) находятся под постоянным обогревом.

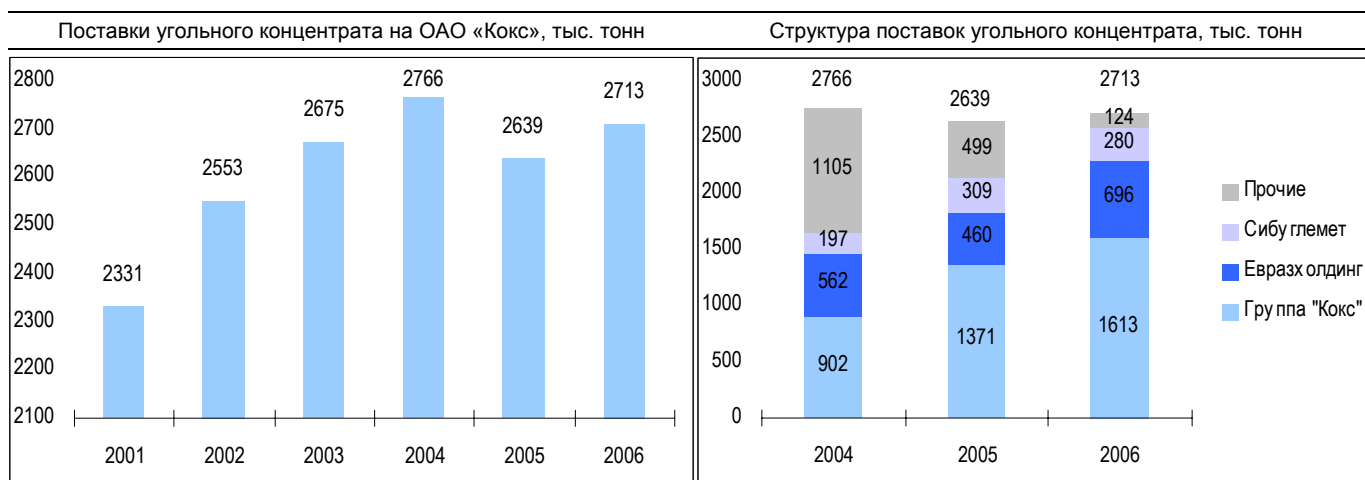
Раскаленная масса готового кокса (коксовый «пирог») выгружается в тушильный вагон и затушивается мокрым (водой) или сухим способом – на установке сухого тушения кокса с помощью угарного газа. Затухший кокс выгружается на рампу, откуда конвейерами подается на сортировку и в зависимости от крупности спекшихся кусков делится на несколько фракций (фракции +60 мм, +40 мм, 25-40 мм, 10-25 мм, 0-10 мм и др.) затем грузится в вагоны и отправляется потребителям.

В настоящий момент в коксовом цехе ОАО «Кокс» действуют три коксовые батареи (КБ) по 65 печных камер каждая. Объем печных камер на КБ №4 и №6 составляет по 30.9 куб. метров, а на КБ №5 – 41.6 куб. метров. Все батареи оснащены автоматизированными системами управления технологическими параметрами и контроля температурного режима. Устройства по бездымной загрузке шихтой и беспылевой выдаче кокса позволяют сократить выделение пыли и газов в атмосферу.

В процессе коксования выделяется коксовый газ, который последовательно проходит стадии охлаждения, очистки и улавливания полезных продуктов – в частности, каменноугольной смолы и сырого бензола. Очищенный газ частично возвращается в технологию для обогрева коксовых батарей, а его избыток передается на электростанцию (Кемеровская ГРЭС), где используется в качестве топлива для получения пара и электроэнергии.

В цехе улавливания №1 производится охлаждение газа и его очистка от нафталина и аммиака. Второй химический цех производит улавливание бензола, кондиционирование и отгрузку каменноугольной смолы.

Основным сырьем для производства кокса является угольный концентрат, поставляемый как предприятиями, входящими в Группу «Кокс», так и другими компаниями. В 2006 году суммарный объем поставок угольного концентрата на ОАО «Кокс» составил 2.71 млн. тонн, из которых 1.61 млн. тонн пришлось на предприятия Группы. Другими крупными поставщиками являются обогатительные предприятия, входящие в состав российских металлургических и угольных холдингов: Евразхолдинг, Мечел, СУЭК, Белон, НЛМК и Сибуглемет. Ниже представлена динамика поставок угольного концентрата на ОАО «Кокс» в течение 2001-2006 гг., а также структура поставок по поставщикам:



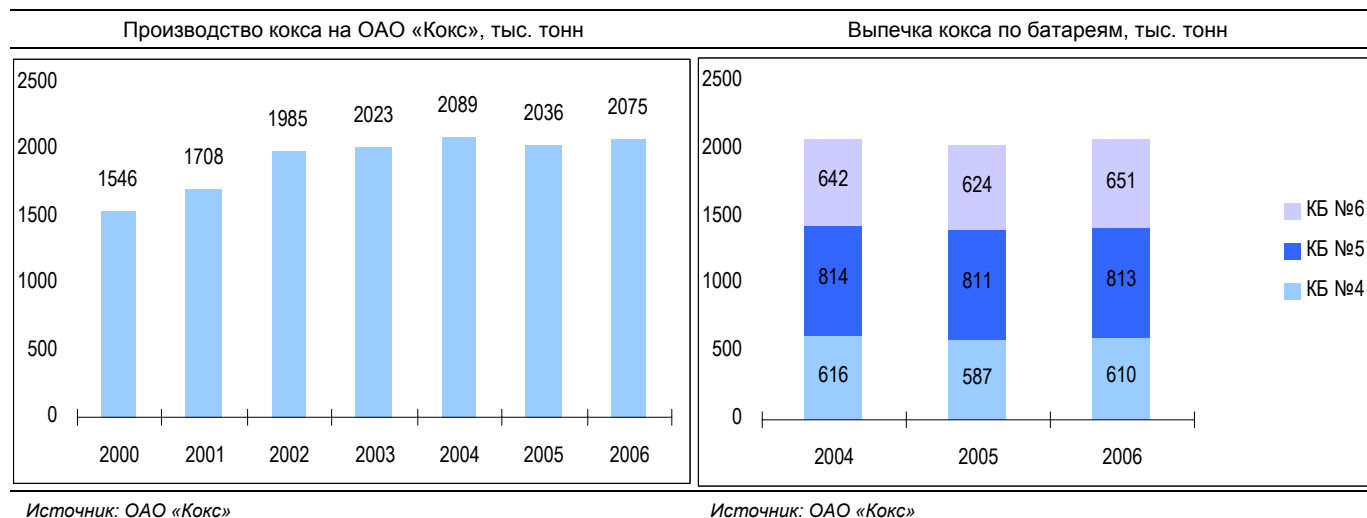
Источник: ОАО «Кокс»

Источник: ОАО «Кокс»

Одним из приоритетов Группы «Кокс» на ближайшие годы является развитие собственной сырьевой базы, что позволит снизить зависимость от внешних поставщиков угольного концентрата. С учетом того, что стоимость угольного концентрата составляет порядка 80% себестоимости кокса, развитие собственной

сырьевой базы позволит Группе «Кокс» лучше контролировать структуру издержек и повысить эффективность производства.

Суммарная мощность действующих на предприятии коксовых батарей позволяет ежегодно производить около 2.2 млн. тонн кокса в год. В 2006 году объем производства кокса на ОАО «Кокс» составил 2 075 тыс. тонн, что соответствует росту на 1.9% по сравнению с 2005 годом. Помимо кокса компания в 2006 году произвела 26.32 тыс. тонн сырого бензола и около 86 тыс. тонн каменноугольной смолы. Ниже приводится динамика производства кокса и загрузки мощностей ОАО «Кокс» в 2000-2006 гг., а также динамика выпечки кокса по батареям:



В настоящий момент порядка 85% кокса реализуется ОАО «Кокс» внутри России. Крупнейшими потребителями кокса являются предприятия, входящие в Группу «Кокс», в том числе ОАО «Тулачермет», на которое приходится более половины реализуемого кокса, и ОАО «Уфалейникель» и ЗАО «ПО «Режникель» с суммарной долей потребления в пределах 20%. Также крупными внутренними потребителями кокса являются ОАО «Северсталь» (3.6%) и ОАО «Сода» (4.2%). Из экспортных направлений наиболее активно развивается Казахстан, на который в 2006 году пришлось более 41% суммарного экспорта кокса. 36% экспортных поставок пришлось на Украину, а 14% - на Иран. В течение 2006 года доля экспортных поставок кокса увеличилась с 12.9% до 14.6%.

В настоящий момент ключевым инвестиционным проектом ОАО «Кокс» является завершение начатого в 2004 году строительства Коксовой Батареи №3, четвертой по счету. Строительство КБ-3 позволит ОАО «Кокс» увеличить производство кокса на 595 тыс. тонн в 2007 году, а в 2008 году и далее – на 850 тыс. тонн в год.

Запуск в эксплуатацию КБ-3 позволит ОАО «Кокс» генерировать дополнительную выручку в размере 2.36 млрд. рублей в 2007 году и 3.34 млрд. рублей в 2008 году, а дополнительная чистая прибыль может составить около 550 и 830 млн. рублей в 2007 и 2008 гг., соответственно.

В настоящий момент строительные работы завершены в полном объеме, ведутся завершающие монтажные работы технологического оборудования. Батарею планируется пустить в эксплуатацию в конце апреля 2007 года. В текущий момент батарея находится под обогревом. В первой декаде февраля температура кладки поднялась выше 350 С°, пройдя основной температурный рубеж. Самое мощное расширение кладки происходит в интервале до 300 С°, далее огнеупоры ведут себя более спокойно: расширение происходит плавно, или вовсе сокращается. На начало марта намечен перевод отопления батареи на постоянную схему подвода коксового газа.

Ввод в эксплуатацию КБ №3 должен состояться в мае 2007 года в соответствии с планом строительства. Ввод в эксплуатацию КБ-3 позволит ОАО «Кокс» дополнительно создать 170 рабочих мест.

ООО «Участок «Коксовый»

ООО «Участок «Коксовый» имеет лицензию сроком действия до 2020 года и ведет добычу коксующихся углей в Прокопьевско-Киселевском угольном бассейне на поле бывшей шахты им. Вахрушева. Промышленные запасы оцениваются на уровне 14 млн. тонн угля марок «К» и «ОС». Добыча углей ведется с 1998 года, однако до прихода на шахту Группы «Кокс» она не превышала 12 тыс. тонн углей в месяц.

С приходом на разрез Группы «Кокс» были осуществленные существенные инвестиции в модернизацию производства и повышение технической оснащенности, закуплено оборудование, в том числе 22 самосвала

«БелАЗ», спецмашины для транспортировки взрывчатых веществ и заряжания скважин, экскаваторы ведущих производителей, включая немецкий «Liebherr» и американский «Caterpillar», приобретена уникальная высокопроизводительная буровая установка D 245 S производства компании «Дрилтех-Тамрок» (Финляндия).

В результате проведенной инвестиционной программы ООО «Участок «Коксовый» в 2004 году вышло на проектную мощность по добыче угля в 50 тыс. тонн ежемесячно. Если в 2003 году объем добычи угля на поле бывшей шахты им. Вахрушева составил 345 тыс. тонн, то в 2004 году объем добычи вырос до 555 тыс. тонн, а в 2005 увеличился до 600 тыс. тонн угля. В 2006 году объем добычи угля также составил 600 тыс. тонн. На сегодняшний день шахта является одним из ведущих угольных предприятий Прокопьевско-Киселевского угольного бассейна и лидирует по уровню технической оснащенности.

ЗАО «Сибирские ресурсы»

ЗАО «Сибирские Ресурсы» было создано в марте 2001 года, а в сентябре 2003 года вошло в состав Группы «Кокс». Основным добывающим активом компании является шахта «Владимирская», запущенная в эксплуатацию в апреле 2005 года. ЗАО «Сибирские ресурсы» является владельцем действующей до 2021 года лицензии на добычу угля на шахте «Владимирская». Балансовые запасы шахты оцениваются на уровне 6.4 млн. тонн углей марок «КС» и «КО», которые используются в производстве металлургического кокса. Годовая мощность шахты составляет 700-800 тыс. тонн угля. В 2006 году объем добычи угля на шахте «Владимирская» составил 221 тыс. тонн.

Качество угля, добываемого на шахте «Владимирская», находится под постоянным контролем со стороны специалистов ОАО «Кокс» и ОАО ЦОФ «Березовская». После извлечения, уголь поставляется на ЦОФ «Березовская», где производится угольный концентрат, впоследствии поставляемый на ОАО «Кокс».

ООО «Шахта «Романовская» (строящаяся)

Шахта «Романовская-1» расположена на севере Кузбасса, в 6 км. от г. Березовского и является частью угольного пласта «Абрамовский». Строительные работы на шахте начались в августе 2003 года, а в начале 2007 года планируется ввести шахту в эксплуатацию. Балансовые запасы угля на шахте «Романовская» оцениваются на уровне 21 млн. тонн углей марок «КО», а проектная мощность составляет 900 тыс. тонн угля в год.

Добываемый на шахте «Романовская-1» уголь будет по технологической автомобильной дороге поставляться на угольный склад ЦОФ «Березовская». Общий объем инвестиций в шахту «Романовская» составил в 2006 году 1.15 млрд. рублей. В 2007 году объем добычи ожидается на уровне 500 тыс. тонн, в 2008 году и далее – по 900 тыс. тонн.

ООО «Шахта «Бутовская» (строящаяся)

ОАО «Кокс» является владельцем лицензии на добычу каменного угля на шахте «Бутовская» Чесноковского участка Кемеровского каменноугольного месторождения. Шахта «Бутовская» вошла в состав Группы «Кокс» в 2004 году. Запасы угля на шахте «Бутовская» оцениваются на уровне 107 млн. тонн, а проектная мощность шахты, добычу на которой планируется начать в 2010 году, составляет 1.5 млн. тонн коксующегося угля в год. В 2010-2012 гг. на шахте планируется добывать 900 тыс. тонн угля ежегодно, а, начиная 2013 года, - 1.5 млн. тонн ежегодно. Объем инвестиций в шахту составил в 2006 году 149 млн. рублей. По расчетам на новом предприятии будет создано до полутора тысяч рабочих мест. Для транспортировки угля для обогащения на ЦОФ «Березовская» прокладывается железнодорожная ветка, примыкающая к магистральной линии Кемерово - Анжеро-Судженск.

Шахта им. Тихова (строящаяся)

В 2005 году ОАО «Кокс» на открытом аукционе приобрело лицензию на разработку Никитинского каменноугольного месторождения, расположенного в Ленинск-Кузнецком районе. Компанией было принято решение присвоить участку название «шахта имени С.Д. Тихова». На шахте им. Тихова планируется ежегодно добывать до 2 млн. тонн коксующегося угля особо дефицитной марки «Ж». Балансовые запасы углей марки «Ж» на шахте им. Тихова оцениваются на уровне 109 млн. тонн. Запуск шахты в эксплуатацию намечен на 2011 год. Объем добычи в 2011 году ожидается на уровне 500 тыс. тонн, в 2012-2013 гг. – по 1 млн. тонн ежегодно, в 2014 году – 1.5 млн. тонн, а с 2015 года и далее – 2 млн. тонн углей в год.

ОАО ЦОФ «Березовская»

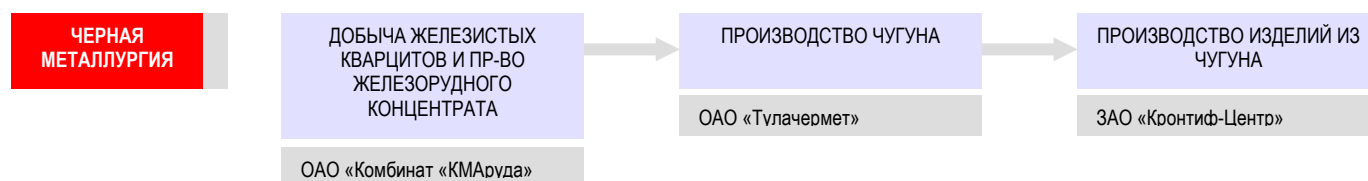
Центральная обогатительная фабрика (ЦОФ) «Березовская» является одним из старейших предприятий угольной промышленности Кемеровской области: предприятие было основано в 1969 году. Основной специализацией фабрики является переработка и обогащение каменного угля для последующего использования в коксохимическом производстве. С приходом на ЦОФ «Березовская» в 1997 году Группы «Кокс» на предприятии были осуществлены серьезные инвестиции, направленные на увеличение

мощности фабрики, повышение эффективности обогащения углей, снижение вредных выбросов в атмосферу. На сегодняшний день предприятие полностью модернизировано.

В 2006 году объем обогащения углей на ЦОФ «Березовская» составил 3 387 тыс. тонн, что превышает производственную мощность фабрики, составляющую 3.15 млн. тонн углей в год. Выручка компании составила в 2006 году 2.92 млрд. рублей, а чистая прибыль – 126 млн. рублей.

ЧЕРНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ

Флагманом данного бизнес-дивизиона Группы «Кокс» является ОАО «Тулачермет» - один из крупнейших в России металлургических заводов. Помимо этого в состав дивизиона входят перерабатывающее предприятие ЗАО «Кронтиф-Центр», выпускающее изделия из чугуна, производимого на ОАО «Тулачермет», и предприятие сырьевого комплекса – ОАО «Комбинат «КМАруда»», обеспечивающее ОАО «Тулачермет» железорудным сырьем.



ОАО «Тулачермет»

ОАО «Тулачермет» является одним из крупнейших металлургических предприятий России и крупнейшим в стране экспортером товарного чугуна. Производственные мощности предприятия позволяют выпускать более трех миллионов тонн металла в год. В первую очередь это высококачественный литейный, передельный и нодулярный чугун, отличающийся малым количеством примесей и стабильным химическим составом.

В 2006 году ОАО «Тулачермет» произвело рекордные в своей истории 2.99 млн. тонн чугуна, что на 11% превысило уровень 2005 года. Выручка компании по предварительным итогам 12 месяцев 2006 года составила 20 млрд. рублей, а чистая прибыль составила 832 млн. рублей.

Реализация продукции ОАО «Тулачермет» осуществляется практически во все страны Европы, включая Германию, Италию, Испанию, Францию, Бельгию, Нидерланды, Португалию, Словакию и другие страны. Кроме того, продукция предприятия экспортируется в США, Китай, Турцию, Корею и Швецию. Экспорт продукции ОАО «Тулачермет» осуществляет через швейцарскую трейдерскую компанию Alpicom S.A.

ОАО «Комбинат КМАруда»

В сентябре 2006 года ОАО «Кокс» приобрело 60% акций ОАО «Комбинат КМАруда» - осуществляющего подземную добычу железистых кварцитов Коробковского месторождения Курской магнитной аномалии и их переработку в железорудный концентрат, поставляемый на крупные российские металлургические предприятия, в т.ч. ОАО «Тулачермет», НЛМК, ЗСМК (Евразхолдинг). Сумма сделки составила 5.29 млрд. рублей.

В состав комбината входят:

- Шахта им. Губкина, которая объединяет бывший рудник им. Губкина и Южно-Коробковский;
- Дробильно-добогатительная фабрика;
- Железнодорожный цех, который ведет отгрузку концентрата и доставку грузов.

Объем производства железорудного концентрата на предприятии в 2006 году составил 1 852 тыс. тонн. По предварительным итогам 12 месяцев 2006 года выручка ОАО «Комбинат КМАруда» составила 2.44 млрд. рублей, а чистая прибыль – 709 млн. рублей, что соответствует рентабельности на уровне порядка 29%.

ЗАО «Кронтиф-Центр»

ЗАО «Кронтиф-Центр» - одно из старейших металлургических предприятий, основанное известными промышленниками Демидовыми в 1738 году. Завод является одним из крупнейших в России предприятий по производству литых изделий для систем сточных вод, ливневой канализации и мелющих шаров. Ассортимент продукции составляет более 100 наименований. ЗАО «Кронтиф-Центр» имеет большой опыт сотрудничества с зарубежными и отечественными потребителями. Применяемые в производстве современные методы литья позволяют добиться высокой точности геометрических форм и химического состава изготавливаемой продукции. Завод активно работает над внедрением новейших технологий и расширением сортамента выпускаемых изделий

Основным поставщиком чугуна – основного сырья для ЗАО «Кронтиф-Центр» - является ОАО «Тулачермет». Также ЗАО «Кронтиф-Центр» является потребителем кокса, производимого на ОАО «Кокс». Объем производства чугунных изделий в 2006 году составил 66.2 тыс. тонн. Выручка компании по предварительным итогам 12 месяцев 2006 года составила 861 млн. рублей, а чистая прибыль – 84 млн. рублей.

ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ

Данный бизнес-дивизион Группы «Кокс» является наиболее диверсифицированным и наименее интегрированным, хотя ряд предприятий являются потребителями коксохимической продукции, производимой в рамках Группы. Преимуществами данного дивизиона является отсутствие прямой корреляции цен на основную продукцию каждой компании, входящей в него, а также акцентированное развитие направлений с высокой добавленной стоимостью, востребованной в высокотехнологичных отраслях мировой промышленности.

ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ	ПРОИЗВОДСТВО НИКЕЛЯ И КОБАЛЬТА	ПРОИЗВОДСТВО ВАНАДИЕВОЙ ПРОДУКЦИИ	ПОРОШКОВАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ
	ОАО «Уфалейникель» ЗАО «ПО «Режникель»	ОАО «Ванадий»	ОАО «Полема»

ОАО «Ванадий»

ОАО «Ванадий» является одним из крупнейших мировых производителей ванадиевой продукции (феррованадий и пентоксид ванадия), используемой в производстве легируемой стали, а также в высокотехнологичных отраслях, таких как атомное, аэрокосмическое, химическое машиностроение и судостроение.

ОАО «Ванадий» поставляет свою продукцию как на российский, так и на зарубежный рынки. Экспортные поставки занимают порядка 90% суммарной реализации компании. Основными потребителями в России являются крупные отечественные металлургические комбинаты.

Производственные мощности ОАО «Ванадий» позволяют компании ежегодно производить до 14.5 тыс. тонн пентоксида ванадия. Объем производства пентоксида ванадия в 2006 году составил 11 981 тонн, а феррованадия – 4 234 тонн. По предварительным данным, выручка компании за 12 месяцев 2006 года составила 5.16 млрд. рублей, чистая прибыль составила 479 млн. рублей, а чистая рентабельность – 9.3%.

Снижение выручки в 2006 году объясняется, прежде всего, возвратом мировых цен на ванадиевую продукцию к нормальным значениям. Так, в 2005 году наблюдался необычный ценовой всплеск: цена феррованадия выросло в 4 раза по сравнению со средним уровнем 2004 года. В 2004 году средний уровень цены составлял \$32 доллара за килограмм, а в мае 2005 года цены достигали \$128 за килограмм. Тем не менее в течение 3 квартала 2005 года цены нормализовались и уже в 2006 году средний ценовой уровень составлял порядка \$35-38 за килограмм. Таким образом, ценовой всплеск 2005 года являлся аномальным, вследствие чего в 2005 году компания показала значительный рост выручки.

ОАО «Полема»

ОАО «Полема», вошедшее в состав ПМХ в 2004 году, является крупнейшим в России предприятием в области порошковой металлургии. Компания выпускает более 500 наименований изделий из тугоплавких металлов, высокочистого хрома, титана, сплавов на основе никеля, меди, олова, цинка, алюминия, легированных сплавов на основе железа, композиционных материалов.

Благодаря сочетанию физико-химических и механических свойств, структурных факторов, достижимых только с применением методов порошковой металлургии, материалы и изделия, выпускаемые предприятием, находят применение в десятках отраслей науки, техники и промышленности. В частности, продукция ОАО «Полема» используется всеми авиадвигательными предприятиями России и Украины, крупнейшими предприятиями атомной промышленности, ракетостроения, нефтегазовой и электрометаллургической отраслей.

ОАО «Полема» также является ведущим российским производителем распыляемых эмиссионных мишеней, которые используются для нанесения на материалы тонких металлических пленок. Данная технология используется при изготовлении архитектурных и оптических стекол, интегральных схем, жестких дисков магнитной памяти, дисплеев компьютеров на жидких кристаллах, солнечных батарей, а также имеет ряд специальных применений.

Мощности ОАО «Полема» позволяют производить более 3 000 тонн порошков чистых металлов и легированных сплавов в год. В 2006 году ОАО «Полема» произвело 65.3 тонн молибденовых изделий, 45.64 тонн хромовых изделий и порядка 153 тонн ферросплавов.

По предварительным итогам 12 месяцев 2006 года выручка компании составила 911 млн. рублей, а чистая прибыль составила 84 млн. рублей, что соответствует рентабельности на уровне 9.2%.

ОАО «Уфалейникель»

ОАО «Уфалейникель» – пионер никелевого производства в России. Предприятие, созданное в 1933 году, производит никель и кобальт. Мощности предприятия позволяют выпускать до 15 000 тонн никеля в год. На долю компании в российском производстве никеля приходится около 3% и 1% – в мировом.

Потребителями готовой продукции являются предприятия по всей территории Российской Федерации, она экспортируется в европейские страны, США, Китай, Индию и Японию. Кобальт, выпускаемый на ОАО «Уфалейникель», обладает высоким качеством и производится из давальческого сырья в основном для компании ОАО "ГМК Норильский никель".

В 2006 году компания произвела 13.4 тыс. тонн никеля. Выручка компании по предварительным итогам 12 месяцев 2006 года составила 9.13 млрд. рублей, а чистая прибыль - 1.56 млрд. рублей.

ЗАО «ПО «Режникель»

Никелевый завод в городе Реж Свердловской области был построен в 1936 году для переработки открытых неподалеку месторождений никелевых руд. В настоящий момент на предприятии трудятся 1200 человек. Основное производство – плавка на 3-х шахтовых печах никелевой руды с получением никелевого штейна. Мощности завода позволяют перерабатывать до 700 тыс. тонн руды в год. Кроме того, завод располагает электротермическим цехом, в котором может перерабатывать отработанные железоникелевые аккумуляторы и другие никельсодержащие элементы с выпуском гранулированного ферроникеля и других сплавов на железоникелевой основе. ЗАО «ПО «Режникель» является поставщиком полуфабрикатов для ОАО «Уфалейникель».

Выручка компании по предварительным итогам 12 месяцев 2006 года составила 2.37 млрд. рублей, а чистая прибыль – 491 млн. рублей.

ФИНАНСЫ

ОАО «Кокс» с 2004 года готовит и предоставляет инвесторам аудированную компанией PWC консолидированную отчетность по МСФО. В данном разделе представлен краткий обзор основных финансовых показателей Группы по МСФО за 2005-2006 гг. Отчетность за 2005 год является аудированной. Аудиторами был проведен и подписан обзор отчетности компании по МСФО за 9 месяцев 2006 года.

Необходимо отметить, что в течение 2006 года ОАО «Кокс» получило контроль над ОАО «Уфалейникель», ОАО «Комбинат КМАруда» и ЗАО «ПО «Режникель». Фактически контроль над этими компаниями был получен ОАО «Кокс» 1 сентября 2006 года, 30 сентября 2006 года и 1 мая 2006 года соответственно, что не позволило включить результаты приобретенных компаний за 9 месяцев 2006 года в полном объеме, поскольку консолидация результатов в отчетность проходит по факту получения контроля.

В то же время, учитывая значимость этих компаний как звеньев вертикально-интегрированной структуры Группы «Кокс» и их существенное влияние на результаты деятельности всей Группы в целом, менеджментом Группы «Кокс» было принято решение подготовить проформу отчетности по МСФО за 9 месяцев 2006 года.

В связи с этим, в данном документе приводятся как показатели отчетности ОАО «Кокс» по МСФО за 9 месяцев 2006 года, так и показатели проформы отчетности ОАО «Кокс» по МСФО за 9 месяцев 2006 года. Последние дают более адекватное представление о фактических масштабах и результатах деятельности Группы в 2006 году и отражают характер деятельности Группы как вертикально-интегрированного горно-металлургического холдинга.

Поскольку будущие показатели деятельности ОАО «Кокс» будут включать в себя результаты приобретенных в течение 2006 года компаний, анализ финансового состояния ОАО «Кокс» целесообразно проводить именно на основании данных проформы отчетности по МСФО.

АНАЛИЗ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ОТЧЕТА О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ

данные в млн. рублей	9 мес. 2006 (проформа)	9 мес. 2006 (отчетность)	9 мес. 2005 (отчетность)	изм. 9м2006(проф.) к 9м2005(отч.), %
Выручка от реализации	17 900	13 710	16 682	7%
Себестоимость реализованной продукции, в т.ч.	-12 196	-9 711	-11 910	2%
амортизация	-716	-267	-277	158%
Валовая прибыль	5 704	3 999	4 771	20%
Расходы по продаже продукции	-186	-126	-133	40%
Общехозяйственные и административные расходы, в т.ч.	-818	-684	-769	6%
Амортизация	-19	-15	-12	50%
Налоги помимо налога на прибыль	-171	-111	-182	-6%
Резерв по налогам	-604	-604	353	-271%
Прочие операционные расходы	-247	-33	142	-273%
Операционная прибыль	3 678	2 441	4 183	-12%
Доход от продажи активов, предназначенных для продажи	1	1	0	-
Финансовые доходы	114	67	145	-21%
Финансовые расходы	-420	-402	-107	294%
Убыток от переоценки и реструктуризации товарного кредита	-747	-9	0	-
Доля в прибыли зависимых обществ, нетто	320	223	70	359%
Курсовая прибыль / (убыток), нетто	21	12	-48	-144%
Прибыль до налогообложения	2 967	2 333	4 244	-30%
Расход по налогу на прибыль	-1 512	-1 159	-843	79%
Прибыль за год	1 455	1 174	3 401	-57%

По итогам 9 месяцев 2006 года консолидированная выручка ОАО «Кокс» выросла на 7%, достигнув уровня 17.9 млрд. рублей. При этом валовая прибыль компании увеличилась на 20% до уровня 5.7 млрд. рублей. Снижение выручки по дивизиону Коксохимия и угледобыча, а также снижение выручки от продаж ванадия

вследствие изменения цен на мировом рынке, было компенсировано хорошими результатами никелевых предприятий Группы.

Несмотря на сильные показатели валовой и операционной рентабельности, показатели рентабельности до налогообложения и чистой рентабельности ОАО «Кокс» по итогам 9 месяцев 2006 года снизились. Данное снижение обусловлено, с одной стороны, увеличением финансовых расходов компании, вследствие роста кредитного портфеля, а, с другой стороны, значительным убытком от переоценки товарного кредита в размере 747 млн. рублей.

Товарный кредит ОАО «Кокс» представляет собой задолженность ОАО «Уфалейникель» перед Росрезервом по поставкам никеля и кобальта. Размер задолженности по состоянию на января 2007 года, в соответствии с промежуточным Актом сверки, составил 4 437 тонн никеля и 214 тонн кобальта (более подробно см. раздел «Анализ баланса»).

Убыток от переоценки возник вследствие изменения рыночных цен на никель, которые в период с 1 января 2006 года по 30 сентября 2006 года возросли в 2.2 раза. При этом, отраженный в отчетности ОАО «Кокс» убыток от переоценки, фактически, представляет собой недополученную прибыль и не предполагает реального оттока денежных средств из компании.

С учетом вышесказанного, целесообразно при расчете показателей прибыли до налогообложения и чистой прибыли компании скорректировать данные на убыток, полученный вследствие переоценки товарного кредита, поскольку он не привел к реальному уменьшению прибыли компании. Ниже представлены показатели прибыли и рентабельности ОАО «Кокс»:

Показатель	9 мес. 2006 (проформа)	9 мес. 2006 (отчетность)	9 мес. 2005 (отчетность)	изм. 9м2006(проф.) к 9м2005(отч.), %
Валовая прибыль, млн. руб	5 704	3 999	4 771	19.6%
Валовая рентабельность	31.9%	29.2%	28.6%	3.3%
Операционная прибыль, млн. руб.	3 678	2 441	4 183	-12.1%
Операционная рентабельность	20.5%	17.8%	25.1%	-4.5%
Прибыль до налогообложения, млн. руб.	2 967	2 333	4 244	-30.1%
Рентабельность до налогообложения	16.6%	17.0%	25.4%	-8.9%
Корректировка: плюс убыток от переоценки товарного кредита, млн. руб.	747	9	0	
Скорректированная прибыль до налогообложения, млн. руб.	3 714	2 342	4 244	-12.5%
Скорректированная рентабельность до налогообложения	20.7%	17.1%	25.4%	-4.7%
Чистая прибыль, млн. руб.	1 455	1 174	3 401	-57.2%
Рентабельность по чистой прибыли	8.1%	8.6%	20.4%	-12.3%
Скорректированная чистая прибыль	2 202	1 183	3 401	-35.3%
Скорректированная чистая рентабельность	12.3%	8.6%	20.4%	-8.1%

При расчете показателя EBITDA ОАО «Кокс» имеет смысл учитывать наличие резерва по налогам в размере 604 млн. рублей, который представляет собой эффект от неповторяющегося события и поэтому искажает реальный уровень рентабельности компании по показателю EBITDA. Ниже представлена модель расчета показателя EBITDA ОАО «Кокс», в том числе с учетом корректировки на резерв по налогам:

Показатель	9 мес. 2006 (проформа)	9 мес. 2006 (отчетность)	9 мес. 2005 (отчетность)	изм. 9м2006(проф.) к 9м2005(отч.), %
Операционная прибыль	3 678	2 441	4 183	-12.1%
Плюс амортизация по себестоимости	716	267	277	
Плюс амортизация по общехозяйственным расходам	19	15	12	
EBITDA	4413	2723	4472	-1.3%
Рентабельность EBITDA	24.7%	19.9%	26.8%	-2.2%
Корректировка: плюс налоговый резерв	604	604	-353	
Скорректированный EBITDA	5 017	3 327	4 119	21.8%
Рентабельность по скорректированному EBITDA	28.0%	24.3%	24.7%	3.3%

АНАЛИЗ БАЛАНСА

Ниже представлены показатели баланса ОАО «Кокс»:

данные в млн. рублей	30 сент. 2006 (проф.)	30 сент. 2006 (отчетность)	31 дек. 2005 (отчетность)	изм. 06 проф. к 05 отч., %
Внеоборотные активы, в т.ч.	31 002	30 399	12 336	2
основные средства	10 590	10 590	6 262	69%
нематериальные активы	12 837	12 837	2 146	498%
гудвилл	5 713	5 110	1 850	209%
инвестиции в зависимые общества	1 541	1 541	1 889	-18%
отложенный налоговый актив	220	220	108	105%
прочие внеоборотные активы	101	101	82	23%
Оборотные активы, в т.ч.	6 109	6 109	5 987	2%
запасы	2 579	2 579	1 466	76%
финансовые активы по справедливой стоимости	19	19	1 489	-99%
торговая и прочая дебиторская задолженность	2 280	2 280	2 183	4%
займы, выданные организациям	43	43	446	-90%
денежные средства, ограниченные в использовании	3	3	0	-
денежные средства и их эквиваленты	1 184	1 184	404	193%
Активы всего	37 111	36 508	18 323	103%
Капитал, в т.ч.	16 392	15 789	12 959	26%
уставный капитал	213	213	213	0%
нераспределенная прибыль	12 933	12 570	12 370	5%
Собственный капитал и резервы, относимые на счет акционеров Компании	13 803	12 927	12 583	10%
Доля меньшинства	2 590	2 862	376	590%
Обязательства, в т.ч.	20 719	20 719	5 364	286%
Долгосрочные обязательства, в т.ч.	12 404	12 404	891	1292%
обязательство по восстановлению, за вычетом текущей части	1	1	210	-100%
обязательства по отложенному налогу на прибыль	3 625	3 625	681	433%
выпущенные облигации	3 000	3 000	0	-
долгосрочные заимствования	5 778	5 778	0	-
прочие долгосрочные обязательства	1	1	0	-
Краткосрочные обязательства, в т.ч.	8 315	8 315	4 473	86%
торговая и прочая кредиторская задолженность	2 183	2 183	1 264	73%
задолженность по налогам	436	436	303	44%
обязательство по восстановлению, текущая часть	0	0	32	-99%
резерв по налогам	1 052	1 052	47	2147%
краткосрочные кредиты и займы	4 644	4 644	2 827	64%
Капитал и обязательства всего	37 111	36 508	18 323	103%

Активы ОАО «Кокс» за 9 месяцев 2006 года возросли более чем в два раза по сравнению с началом 2006 года. Основной причиной роста активов стала консолидация в отчетность ОАО «Кокс» приобретений, произведенных в 2006 году: ОАО «Уфалейникель», ЗАО «ПО «Режникель» и ОАО «Комбинат КМАруда».

Вследствие этих приобретений значительно увеличились такие статьи внеоборотных активов ОАО «Кокс», как основные средства, нематериальные активы (прочие внеоборотные активы) и гудвилл. Рост нематериальных активов связан с соответствующей оценкой лицензий на добычу железистого кварцита на Коробковском месторождении ОАО «Комбинат КМАруда», а также лицензий на добычу никеля и кобальта на предприятиях никелевого комплекса Группы.

Структура пассивов ОАО «Кокс» также претерпела ряд изменений. Во-первых, в течение 2006 года компания увеличила свой долг за счет выпуска рублевых облигаций на сумму 3 млрд. рублей и привлечения банковских кредитов на общую сумму 5.39 млрд. рублей. Привлечение заемных средств было вызвано необходимостью осуществить консолидацию горнодобывающих предприятий и предприятий

цветной металлургии на балансе ОАО «Кокс». Во-вторых, в структуре пассивов 1 052 млн. рублей приходится на резерв по налогам. Данный резерв был сформирован вследствие имеющихся к ОАО «Ванадий», входящему в Группу «Кокс», налоговых претензий, вероятность негативных решений по которым ОАО «Кокс» оценивает как высокую.

Ниже представлена структура кредитного портфеля Группы «Кокс»:

Тип заемного финансирования	Объем на 30 сентября 2006 года, млн. руб.	Процентная ставка
Краткосрочные заемные средства, в т.ч.	4 644	
Рублевые банковские кредиты с фиксированной процентной ставкой	3 000	7.8-8.5%
Рублевые кредиты с плавающей процентной ставкой	187	4.3-8.8%
Рублевый овердрафт с фиксированной ставкой	96	8.2-11%
Рублевый овердрафт с плавающей ставкой	30	4.3-8.8%
Кредиты в USD с фиксированной процентной ставкой	716	7.6-9%
Кредиты в USD с плавающей процентной ставкой	30	9.9%
Овердрафты в USD с фиксированной ставкой	0	9.9%
Овердрафты в USD с плавающей ставкой	193	2.5-3%
<i>Текущая доля товарного долга (нефинансовый долг)</i>	393	-
Долгосрочные заемные средства, в т.ч.	5 778	
Рублевые банковские кредиты с фиксированной процентной ставкой	2 326	10.5%
Прочие рублевые заимствования с фиксированной ставкой	500	8.9%
Кредиты в Евро с фиксированной ставкой	25	8.5%
Кредиты в USD с фиксированной ставкой	1 117	8.4-9.2%
<i>Товарный кредит (нефинансовый долг)</i>	1 810	-
Рублевый облигационный заем с фиксированной ставкой (срок 3 года)	3 000	8.95%
Заемный капитал всего	13 422	
Корректировка: Минус задолженность по товарному кредиту, переносимая в кредиторскую задолженность	-2 203	
Итого скорректированный платный финансовый долг	11 218	

В представленном выше кредитном портфеле 2.203 млрд. рублей приходится на задолженность по товарному кредиту, который представляет собой задолженность входящего в состав Группы «Кокс» ОАО «Уфалейникель» перед госрезервом в размере 4 437 тонн никеля и 214 тонн кобальта. Данная задолженность была урегулирована мировым соглашением от 16 декабря 2005 года между ОАО «Уфалейникель» и Федеральным агентством по государственным резервам, утвержденным 14 февраля 2006 года Арбитражным судом Челябинской области.

В соответствии с утвержденным мировым соглашением, ОАО «Уфалейникель» принял на себя обязательства по возврату в госрезерв 4 969.132 тонн никеля и 239.887 тонн кобальта в течение семи лет с момента подписания мирового соглашения, ежеквартально, равными долями.

Учитывая, что товарный кредит не является платной формой долга, его можно отнести к кредиторской задолженности ОАО «Уфалейникель» и ОАО «Кокс». Таким образом, при расчете реального уровня платного финансового долга ОАО «Кокс» целесообразно скорректировать долг ОАО «Кокс» на объем товарного кредита. В результате данной корректировки, объем финансового долга ОАО «Кокс» на 30 сентября 2006 года составил 11 218 млн. рублей. При этом, учитывая наличие у компании денежных средств в размере 1.18 млрд. рублей, чистый финансовый долг составил по итогам 9 месяцев 2006 года порядка 10 млрд. рублей.

Отношение чистого финансового долга к показателю EBITDA составило по итогам 9 месяцев 2006 года 1.71, а к скорректированному показателю EBITDA – 1.50, что хотя и превышает уровень 2005 года, но указывает на умеренный уровень долговой нагрузки ОАО «Кокс». Коэффициент покрытия процентных платежей показателем EBITDA составил 10.5 (скорректированным показателем EBITDA – 12), что отражает высокую способность ОАО «Кокс» обслуживать свои финансовые обязательства.

Ниже приводятся показатели долговой нагрузки ОАО «Кокс», в том числе с учетом скорректированного показателя EBITDA и финансового долга:

Показатель	9 мес. 2006 (проформа)	9 мес. 2006 (отчетность)	2005 (отчетность)
Платный финансовый долг (ПФД, Долг), всего	11 218	11 218	2 827
Чистый долг (ПФД за вычетом денежных средств)	10 034	10 034	2 423
ЕБИТДА	4 413	2 723	5 544
Скорректированный ЕБИТДА	5 017	3 327	4 966
Долг / ЕБИТДА*	1.91	3.09	0.51
Чистый долг / ЕБИТДА*	1.71	2.76	0.44
Долг / скорректированный ЕБИТДА*	1.68	2.53	0.57
Чистый долг / скорректированный ЕБИТДА*	1.50	2.26	0.49
Платный финансовый долг / капитал	0.68	0.71	0.22
ЕБИТДА / процентные платежи	10.51	6.77	33.93
Скорректированный ЕБИТДА / процентные платежи	11.95	8.28	30.39

* данные показателя ЕБИТДА за 9 месяцев 2006 года аннуализированы

Некоторое увеличение финансового левериджа ОАО «Кокс», произошедшее за 9 месяцев 2006 года, полностью укладывается в стратегию компании, предусматривающую формирование полностью автономного сырьевого обеспечения за счет приобретения сырьевых активов, технологически связанных с основными производственными предприятиями Группы. Принимая во внимание временную структуру долга ОАО «Кокс», а также возможности компании по рефинансированию, в том числе за счет привлечения средств на рынках долгового капитала, текущий уровень долговой нагрузки является приемлемым и обоснованным.

КРАТКИЙ ОБЗОР ОСНОВНЫХ РЫНКОВ ПРИСУТСТВИЯ ГРУППЫ «КОКС»

РЫНОК КОКСУЮЩИХСЯ УГЛЕЙ

Уголь является наиболее распространенным видом ископаемого топлива. Основными направлениями использования угля являются энергетика и металлургия. В мировом энергетическом балансе уголь занимает более 27%, а почти 70% мировой стали производится с использованием угля.

Уголь подразделяется на коксующийся и энергетический. Мировые доказанные запасы угля на конец 2005 года оценивались на уровне 909 млрд. тонн. Крупнейшими угольными регионами мира являются Северная Америка, на которую приходится около 27% мировых запасов угля, Азия и Австралия, в которых сосредоточено порядка 33% мировых запасов, а также Европа с 32% мировых запасов. Порядка 53% мировых запасов углей приходится на коксующиеся угли, а 47% - на энергетические угли.

Согласно текущим уровням отношения запасов к добыче (reserves / production, R/P ratio), мировых запасов угля хватит более чем на 160 лет. Для сравнения R/P ratio для нефти оценивается на уровне 41 года, а газа – 67 лет.

Крупнейшими запасами угля обладают такие страны, как США (27.1% мировых запасов), Россия (17,3%), Китай (12,6%), Индия (10,2%) и Австралия (8,6%). При этом по обеспеченности доказанными запасами абсолютным лидером является Россия, угля в которой, по оценкам экспертов, хватит более, чем на 500 лет. В то же время наименее обеспеченными углем странами, исходя из текущих уровней потребления, являются Китай (59 лет) и развитые европейские страны.

Страна	Коксующиеся угли, млрд. тонн	Энергетические угли, млрд. тонн	Всего, млрд. тонн	Доля в мировых запасах	Запасы / добыча
США	111	135	247	27.1%	245
Россия	49	108	157	17.3%	>500
Китай	62	52	115	12.6%	59
Индия	90	2	92	10.2%	229
Австралия	39	40	79	8.6%	215
Южная Африка	49	-	49	5.4%	201
Украина	16	18	34	3.8%	424
Казахстан	28	3	31	3.4%	360

Источник: BP Statistical Review of World Energy 2006

Добыча угля сосредоточена, в основном, в Азии и Северной Америке, на которые приходится порядка 77% мировой добычи. Лидирующими странами по добыче угля являются Китай, контролирующий более 35% мирового рынка, США (18%), Индия (7%) и Австралия (6%). Россия, по итогам 2004 года, занимала 5-е место с объемом добычи 280 млн. тонн углей и долей мирового рынка в 5%.

Крупнейшими производителями и экспортерами коксующегося угля являются такие страны, как Австралия, Канада, США и Индонезия. Основными импортерами коксующихся углей являются страны с развитой сталелитейной промышленностью и одновременно дефицитом угольного сырья, в числе которых Япония, Южная Корея, Индия и Бразилия.

Динамика цен на уголь в течение последних лет была благоприятной для производителей. Начиная с 2000 года цены на энергетический уголь стабильно росли и к середине 2004 года достигли своего максимума. После снижения цен во 2-й половине 2004 – 1-й половине 2005 гг. на 30-35%, рост возобновился.

год	Северо-западная Европа, рыночная цена	США, центральная часть, Аппалачский уголь, спотовые цены, FOB	Япония, коксующийся уголь, импорт CIF	Япония, энергетический уголь, импорт CIF
1991	42.80	29.00	60.45	50.30
1992	38.53	28.54	57.82	48.45
1993	33.68	29.85	55.26	45.71
1994	37.18	31.71	51.77	43.66
1995	44.50	26.98	54.47	47.58
1996	41.25	29.87	56.68	49.54
1997	38.92	29.76	55.51	45.53
1998	32.00	31.01	50.76	40.51
1999	28.79	31.28	42.83	35.74
2000	35.99	29.91	39.69	34.58
2001	39.29	49.75	41.33	37.96
2002	31.65	32.96	42.01	36.90
2003	42.52	38.49	41.57	34.74
2004	71.90	64.36	60.96	51.34
2005	61.07	70.82	89.33	62.91

Источник: BP Statistical Review of World Energy 2006

На рынке коксующихся углей взрывной рост цен произошел с некоторым запозданием – в 2004-2005 гг. На фоне резкого увеличения производства металлопродукции на рынке возник дефицит сырья, в том числе железорудного сырья и коксующихся углей. Кроме этого, аварии на угольных шахтах, произошедшие в этот период в основных угледобывающих странах, ограничили предложение, а рост поставок энергетических углей привел к дефициту судов для транспортировки коксующегося угля. В результате спотовые цены на коксующийся уголь с привычного уровня в \$40-50 за тонну увеличились до \$120-130 за тонну.

В начале 2007 года произошло снижение мировых контрактных цен на качественные марки коксующегося угля в среднем на 15,5%, а на слабо коксующиеся марки – на 19%. Тем не менее, в 2007 году ожидается рост потребности в коксующемся угле в Европе и Японии после снижения его складских запасов в этих странах в 2006 году. Рост спроса на коксующийся уголь ожидается и в Бразилии, Индии, а также в некоторых других странах в связи с ожидающимся ростом объемов выплавки стали.

Вместе с тем, рост предложения коксующегося угля в 2007 году будет несколько ограниченным в результате существенных задержек в реализации проектов по введению новых добывающих мощностей в Австралии и Канаде. Возникновение узких мест в транспортных системах Канады и Австралии также негативно отразится на предложении коксующегося угля из этих стран. К примеру, австралийский порт Dalrymple Bay в штате Queensland может временно сократить свою перегрузочную мощность на 5.8 млн. тонн в мае-декабре 2007 года в случае, если владельцами порта будет принято решение о строительстве объектов для расширения портовых мощностей.

В России в 2005 году сложились менее благоприятные по сравнению с 2004 годом условия для производства и поставки угля для коксования. Временное ухудшение ситуации на рынке стали повлекло за собой снижение спроса на коксующийся уголь и падение цен на него. Повысились железнодорожные тарифы. Тем не менее, в 2006 году ситуация несколько изменилась. Спрос на коксующиеся угли на внутреннем рынке увеличился за счет благоприятной конъюнктуры на рынке стали, а также за счет ввода новых производственных мощностей по коксованию (+3.3 млн. тонн в год).

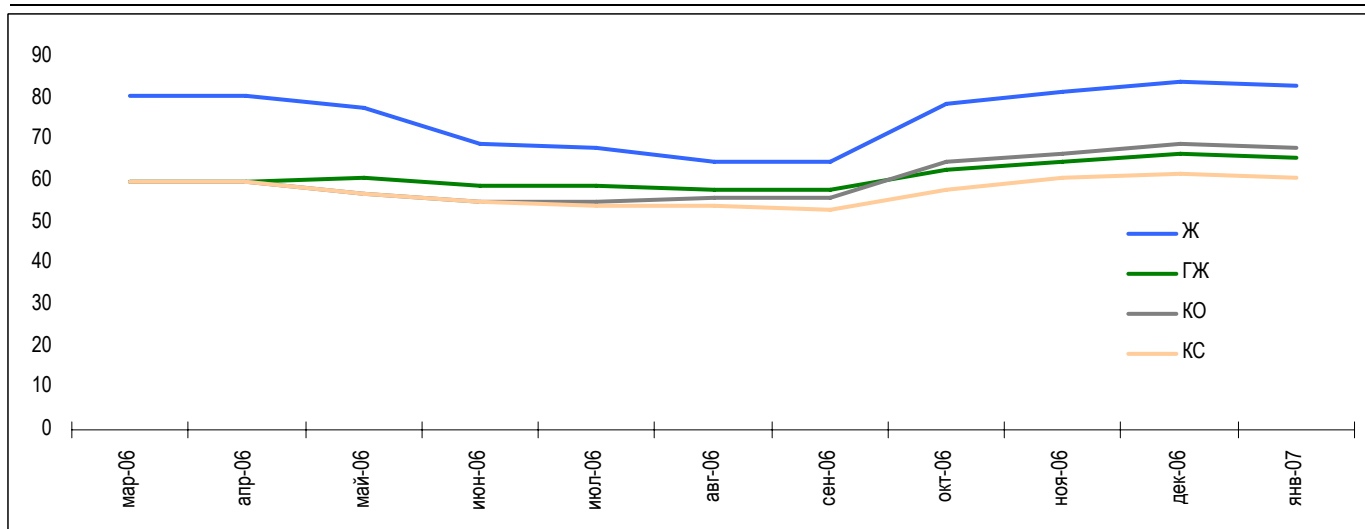
Объем производства коксующегося угля в России в 2006 году составил порядка 64 млн. тонн. Крупнейшими производителями коксующегося угля в России являются такие компании, как Южкузбассуголь, Воркутауголь, Распадская УК и Южный Кузбасс, а крупнейшие экспортеры этого сырья – компании Южный Кузбасс, Якутуголь и Южкузбассуголь. Ниже представлены данные по производству коксующегося угля в России в 2004-2006 гг.:

Данные в млн. тонн	2004	2005	2006
Южубассуголь	13.3	13.0	10.2
Воркутауголь	10.8	10.5	10.5
Распадская УК	9.7	8.6	9.0
Южный Кузбасс	9.3	8.8	9.2
Сибуглемет	8.2	8.3	8.0
Якутуголь	5.4	5.0	5.5
Кузбассразрезуголь	5.3	3.8	4.0
Прокопьевскуголь	4.0	3.5	3.5
Кузбассуголь	4.0	3.7	3.0
Белон	0.4	0.8	1.0
Всего	70.5	66.1	63.9

Источник: *Металл-Эксперт*

В российской металлургии используются в основном следующие марки коксующегося угля: Ж (жирный), ГЖ (газовый жирный), КО (коксовый отощенный) и КС (коксовый спекающийся). В четвертом квартале 2006 года произошел рост цен на эти марки угля:

Среднемесячные цены на коксующийся уголь различных марок внутри РФ, долларов США за тонну, без НДС



Источник: *ОАО «Кокс»*

В первой половине 2007 года ожидается рост внутренних цен на коксующиеся угли за счет благоприятной ситуации на рынке стального проката и увеличения спроса со стороны коксохимических предприятий. Определенный вклад в увеличение цен на коксующийся уголь может внести повышение железнодорожных тарифов. В начале 2007 года рост тарифов на перевозку железнодорожным транспортом составил 10%.

РЫНОК КОКСА

В современном российском металлургическом комплексе производством кокса занимаются двенадцать предприятий, из которых лишь два представляют собою самостоятельные коксохимические заводы, обеспечивающие порядка 9% общих объемов его производства в стране. Остальные 91% производственных мощностей сосредоточена на семи крупнейших металлургических предприятиях, являясь их интегрированной технологической структурой.

Суммарное производство кокса в России в 2005 году составило 32 млн. тонн, в январе-ноябре 2006 года – 29.8 млн. тонн, что на 3% больше, чем за аналогичный период 2005 года. Крупнейшим производителем кокса в России является компания Евраз Групп, входящие в которую ЗСМК, НТМК и НкМК в 2005 году произвели почти 7.8 млн. тонн кокса, или 21% общероссийского производства, а в январе-ноябре 2006 года – 7.2 млн. тонн, что на 7% больше, чем за аналогичный период 2005 года. Также крупными производителями кокса являются НЛМК (доля рынка – 20%), ММК (18%) и Северсталь (13%). Ниже приводится структура производства кокса в РФ в январе-ноябре 2006 г.:

Компания	Производство кокса, тыс. тонн	Доля, %
Магнитогорский металлургический комбинат	5 174	17%
Северсталь	3 830	13%
Новолипецкий металлургический комбинат	3 536	12%
Западно-Сибирский металлургический комбинат	3 672	12%
Нижнетагильский металлургический комбинат	2 500	8%
Мечел	2 051	7%
Уральская сталь	1 914	6%
Новокузнецкий металлургический комбинат	1 051	4%
Алтай-кокс	2 651	9%
ОАО «Кокс»	1 896	6%
Московский коксогазовый завод	956	3%
Губахинский коксохимический завод	585	2%
Всего	29 815	100%

Источник: Металл-Эксперт

Независимыми производителями кокса в России является лишь ОАО «Кокс», доля которого составляет порядка 6%. Ранее независимые Алтай-Кокс и Губахинский кокс и Московский коксогазовый завод (МКГЗ) вошли в состав НЛМК, ОМК и Мечел соответственно.

Кратковременное ухудшение ситуации на мировом рынке стальной продукции в 2005 году отразилось на снижении цен на сырье для металлургической промышленности, в том числе и на кокс. Если в конце 2004 года цена одной тонны кокса в России превышала 7.5 тыс. рублей за тонну, то к маю 2005 года цена упала до 5.3 тыс. рублей за тонну, а к августу 2005 года достигла минимального уровня в 3.65 тыс. рублей за тонну без НДС с завода. В 2006 году цены на кокс варьировались в пределах 3.4-3.7 тыс. рублей за тонну без НДС с завода. В четвертом квартале наблюдался небольшой рост цен на это сырье. Ниже представлена динамика среднемесячных цен на кокс в России в долларах США за тонну, без НДС с завода:

	Июл.06	Авг.06	Сен.06	Окт.06	Ноя.06	Дек.06	Янв.07
Доменный кокс (25-40 мм)	137	138	138	132	135	137	142
Коксовый орешек (8-25 мм)	124	125	125	126	128	130	132
Мелочь коксовая (9-10 мм)	67	67	67	67	72	73	74

Источник: Металл-Эксперт

В 2007 году ожидается рост внутреннего спроса на кокс в России в силу ожидаемого увеличения объемов выплавки стали отечественными металлургическими предприятиями. Благоприятная ситуация на мировом рынке стального проката также положительно отразится на экспортных ценах на это сырье.

РЫНОК ЧУГУНА

Основной объем товарного чугуна используется в виде слитков передельного чугуна в производстве стали на металлургических предприятиях неполного цикла с электродуговыми печами. Относительно небольшую долю в мировом потреблении чугуна занимают литейные предприятия, использующие в своем производстве слитки литейного, нодулярного и передельного чугуна.

За первые девять месяцев 2006 г. объем мировой торговли товарным чугуном составил около 12.5 млн. тонн, что на 1 млн. тонн меньше чем за аналогичный период прошлого года. Крупнейшими импортерами чугуна в январе-сентябре 2006 г. были США, Италия, Япония, Южная Корея Тайвань, Испания, Таиланд, Бельгия и Германия. Крупнейшими производителями и экспортерами товарного чугуна являются Бразилия, Россия, Украина, Китай, Южная Африка, Индия и Канада.

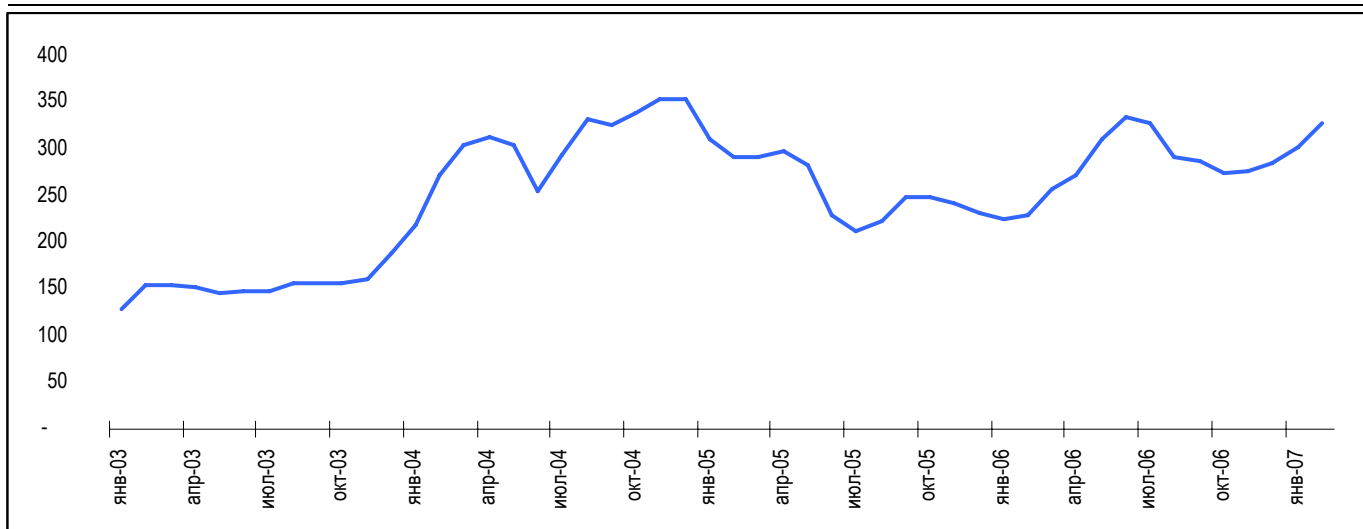
Самым крупным мировым экспортером товарного чугуна является ОАО «Тулачермет». В 2006 году на его долю пришлось 43.2% российских экспортных поставок или 16.8% мирового экспорта данного материала. Среди других российских экспортеров чугуна следует отметить Новокузнецкий и Новолипецкий металлургические комбинаты (НЛМК и НЛМК), комбинат Свободный Сокол, Косогорский металлургический завод, Чусовской металлургический завод (ЧМЗ) и комбинат Уральская Сталь

Мировой импорт чугуна, 9 мес. 2006		Мировой экспорт чугуна, 9 мес. 2006		Российский экспорт чугуна, 2006	
Страна	Доля в мировом импорте	Страна	Доля в мировом экспорте	Компания	Доля в российском экспорте
США	43%	Бразилия	36%	Тулачермет	42%
Италия	9%	Россия	35%	НКМК	13%
Япония	8%	Украина	6%	НЛМК	13%
Южная Корея	5%	Китай	6%	Свободный Сокол	11%
Тайвань	4%	ЮАР	4%	КМЗ	9%
Испания	4%	Индия	4%	ЧМЗ	6%
Таиланд	4%	Канада	1%	Уральская Сталь	5%
Бельгия	3%	Другие	8%	Другие	1%
Германия	2%				
Другие	18%				

Источник: Международная Ассоциация Производителей Чугуна (IPIA)

Ценовая конъюнктура мирового рынка чугуна за последние два года существенно менялась. Однако в целом за период 2003-2006 гг. наблюдалась положительная динамика. По состоянию на середину февраля цены на чугун, отправляемый из портов Черного моря, достигли \$345/тонну FOB. Для сравнения, средний уровень цены в течение 2006 года составил порядка \$280/тонну FOB, а в 2005 году – около \$260/тонну FOB.

Среднемесячные цены на чугун, FOB Black Sea, долларов США за тонну



Источник: ОАО «Кокс»

В первой половине 2007 года ожидается сохранение динамики роста цен на чугун, что связано с несколькими факторами:

- В начале текущего года металлургические предприятия в Европе, Азии и Америке будут активно пополнять запасы металлургического сырья, включая железный лом, чугун и горячепрокатное железо (ГБЖ). При этом если европейский рынок в феврале был уже близок к насыщению, то американские и азиатские потребители находятся на начальном этапе пополнения сырьевых запасов. В Азии активный спрос на чугун ожидается после празднования Китайского нового года, а в США уже в начале текущего года вместе с ростом закупок сырья наблюдалось сокращение предложения из Бразилии и России.
- В первой половине текущего года бразильские производители чугуна, которые составляют основную конкуренцию российскому чугуну на американском рынке, значительно сократят объемы производства из-за дефицита древесного угля, вызванного наступлением сезона ливневых дождей. Древесный уголь – неотъемлемая сырьевая составляющая в технологии выплавки бразильского чугуна, поскольку в стране не хватает качественных марок коксующегося угля. В результате бразильские производители в начале 2007 г. работали на 65% от установленных в стране мощностей.

В долгосрочной перспективе ожидается сохранение общей тенденции к росту цен на товарный чугун за счет следующих факторов:

- По данным информационного агентства Iron and Steel Statistics Bureau, объем мирового производства электростали увеличится с 358 млн. тонн в 2005 до 495 млн. тонн в 2010, что повлияет на рост мирового спроса на металлизированное сырье, включая чугун.
- Подписание Киотского протокола заставит металлургические компании различных регионов мира сократить выбросы CO₂ посредством перехода с доменного и конвертерного производства стали на электросталеплавильное производство, что увеличит мировой спрос на металлизированное сырье.
- Общемировая тенденция к постепенному увеличению вредных примесей в образуемом железном ломе приведет к росту потребности в источниках чистого железа – чугуна и ГБЖ (горячебрикетированного железа).
- Тенденция к росту объемов мирового производства качественных сталей в электродуговых печах также отразится на увеличении спроса на источники первичного железа. К примеру, в США в 2007-2009 гг. планируется реализация нескольких проектов по строительству новых и расширению существующих мощностей качественного стального проката, среди которых Severcor (новый завод по производству качественного автомобильного листа) и Nucor Memphis (расширение мощностей по производству сортового проката специального назначения).
- Доля производства электростали в Китае - крупнейшем в мире потребителе и производителе стали - составляет 15% от общей выплавки стали. В долгосрочной перспективе в этой стране ожидается рост этого в силу экологических причин, а также за счет нехватки в стране разведанных запасов собственного качественного железорудного сырья.
- Крупный потребитель товарного чугуна и лома – турецкие компании в 2007-2015 гг. намерены нарастить объемы выплавки электростали на 40% по сравнению с прошлым годом. При этом традиционные крупные поставщики лома в эту страну (Россия и Украина) существенно снизят объем экспорта этого материала, что приведет к необходимости его замены другим металлургическим сырьем – чугуном и ГБЖ. Уже в 2007 г. ожидается снижение объемов экспорта лома из России на 50% по сравнению с 2006 г. В России снижение объемов экспорта лома произойдет за счет строительства новых электросталеплавильных мощностей и за счет замены физически и морально устаревших мартеновских агрегатов электропечами.
- Турция и США будут активно наращивать мощности по производству листового проката на металлургических мини-заводах. Производство листового проката из электростали на заводах неполного цикла по сравнению с сортовым прокатом требует использования более качественного сырья в виде товарного чугуна, ГБЖ, оборотного и промышленного лома. В настоящее время в результате нехватки собственных листопрокатных мощностей Турция импортирует около 76% (7.3 млн. тонн) потребляемого в стране стального листа.
- Россия и Украина в ближайшие несколько лет могут стать крупными потребителями металлургического сырья в результате реализации многочисленных проектов строительства новых и расширения имеющихся электросталеплавильных мощностей. Совокупный объем заявленных к строительству в России в период до 2010 г. электросталеплавильных мощностей превышает 25 млн. тонн/год.
- Высокие темпы роста экономики Бразилии в ближайшие несколько лет повлияют на снижение объемов предложения чугуна из этой страны. Кроме того, растущая конкуренция на бразильском рынке круглого леса со стороны быстро развивающейся региональной целлюлозно-бумажной промышленности приведет к росту цен на получаемый из эвкалиптового леса древесный уголь, что увеличит себестоимость бразильского чугуна.

С другой стороны небольшим сдерживающим фактором роста мировых цен на чугун может послужить планируемое расширение мощностей по производству товарного чугуна и ГБЖ, среди которых следует отметить строительство чугуноплавильного завода бразильской компанией MMX и возведение модулей горячего брикетирования железа в Катаре, Омане и России совокупной мощностью 2.55 млн. тонн ГБЖ в год. Однако эти проекты не смогут в полной мере закрыть быстро растущие мировые потребности в первичном металлургическом сырье, включая чугун.

РЫНОК ВАНАДИЯ

Главной сферой мирового потребления ванадия является его использование в качестве легирующей добавки при производстве сплавов цветных и черных металлов. Большая часть производимого ванадия используется в производстве стали. Так, порядка 33% производимой в мире ванадиевой продукции используется для производства высокопрочной стали, 30% ванадия приходится на углеродистую сталь, 22% - на высоколегированную сталь, а 13% на инструментальную сталь.

В 2006 году объем мирового потребления ванадия составил около 60 тыс. тонн продукции в пересчете на чистый ванадий, что на 2 тыс. тонн больше, чем в 2005 году. Крупнейшими потребителями ванадия в настоящее время являются Европа, Китай и Америка. При этом в последние несколько лет Китай показывает наибольшие темпы роста потребления этого металла.

Крупнейшими разведанными запасами ванадиевого сырья обладают Россия, Китай и Южная Африка. При этом Южная Африка находится на первом месте по объемам добычи ванадийсодержащей руды:

Страна	Добыча в 2005 г., тонн	Разведанные запасы, тонн	Оценочные и разведанные запасы, тонн
ЮАР	25 000	3 000 000	12 000 000
Китай	17 000	5 000 000	14 000 000
Россия	15 100	5 000 000	7 000 000
США	0	45 000	4 000 000
Другие страны	1 100	Н/д	1 000 000
Всего	58 200	13 045 000	38 000 000

Источник: U.S. Geological Survey (USGS)

Ванадий продается в виде одного из четырех продуктов: пентоксид ванадия, феррованадий, алюминиево-ванадиевый сплав и чистый ванадий. Около 85% общего объема производимого ванадия выпускается в виде феррованадия непосредственно на заводах полного цикла в ЮАР, Китае, США, либо на специализированных заводах, использующих в качестве исходного сырья пентоксид ванадия или ванадиевый шлак.

В настоящий момент лишь одиннадцать стран мира располагают мощностями по производству ванадиевых продуктов. Суммарные мировые производственные мощности оцениваются на уровне 80 тысяч тонн ванадиевой продукции в год в пересчете на металлический ванадий. В последние годы существенно увеличилось производство ванадия в России и Китае, при этом сократилось производство в Европе и США. Ниже представлены крупнейшие мировые производители ванадиевой продукции:

Страна	Компания	Мощности по производству ванадиевой продукции, тонн в год
Россия	ОАО «Ванадий»	7 580
	Чусовской МЗ	3 750
Австрия	Treibacher Industrie	6 600
Бельгия	Sadaci	2 100
Китай	Panzhuhua Iron & Steel	7 100
	Chengde Vanadium & Titanium	3 370
США	Bear Metallurgical (Stratcor)	3 000
	Shieldalloy	2 600
Чехия	NIKOM	2 880
ЮАР	Highveld Steel & Vanadium	6 500
	Vametco Minerals Corporation (Stratcor)	3 340
	Rhovan	6 240
Всего		55 060

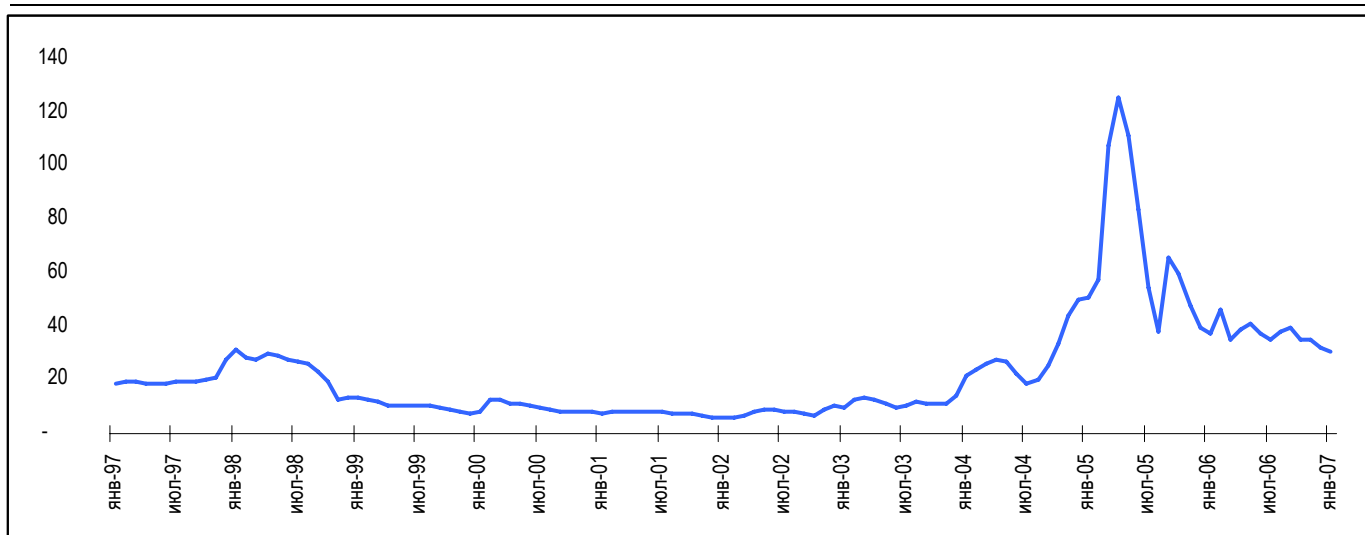
Источник: данные компаний

Ценовая конъюнктура мирового рынка феррованадия значительно изменилась за последние два года. С 1999 по 2003 год цена феррованадия 80% колебалась в диапазоне от \$6 до \$13 за кг. В декабре 2003 года начался резкий рост цен, в результате которого цена в апреле 2005 года достигала \$123-128 за кг.

Резкий рост цен на феррованадий в первой половине 2005 года послужил толчком к замещению растущей потребности в этом металле близким ему по свойствам феррониобием. Кроме того, мировой объем предложения феррованадия с середины 2005 года увеличивался, что привело к некоторому снижению цен. Вместе с тем с середины 2005 года наблюдался почти непрерывный рост объемов мирового потребления данного сырья, что позволяло ценам держаться на довольно высоком уровне по сравнению с 1999-2003 гг.

С апреля 2005 цены на феррованадий сильно колебались, не опускаясь ниже \$30/кг. По состоянию на середину февраля 2007 года цена стабилизировалась на уровне \$33-35/кг, что позволяет большинству производителей сохранять очень высокие показатели рентабельности.

Среднемесячные цены на феррованадий, Metal Bulletin, долларов США за килограмм



Источник: ОАО «Кокс»

Свой вклад в стабилизацию мировых цен на ванадиевую продукцию должна принести консолидация отрасли. В июне 2006 года российская компания Евразхолдинг приобрела 24,9% южноафриканской компании Highveld Steel & Vanadium, а в августе – 72,84% американской компании Strategic Minerals Corporation (Stratcor), имеющей заводы по производству ванадия в США (Bear Metallurgical) и Южной Африке (Vametco Minerals Corporation). Таким образом, под контролем Евразхолдинга в настоящее время сосредоточено более половины мирового производства ванадиевой продукции.

В 2007-2010 году ожидается увеличение мирового спроса на феррованадий благодаря развитию мировой автомобильной, трубной и строительной промышленности. Вместе с ростом объемов производства в этих отраслях в них будет также увеличиваться доля потребления качественных легированных сталей, в том числе и ванадий содержащих сталей. В долгосрочной перспективе это скажется на дальнейшем укреплении цен на феррованадий.

Вместе с тем, небольшим сдерживающим фактором роста цен на ванадиевую продукцию может послужить возобновление производства на закрытом в 2004 году заводе полного цикла Windimurra (Австралия), мощность которого составит 5,5 тыс. тонн феррованадия в год. Запуск этого объекта намечен на начало 2008 года.

РЫНОК НИКЕЛЯ

Никель - универсальный металл, имеющий широкую область применения. Как правило, никель используется в сплаве с другими металлами.

Наибольшее количество производимого никеля (около 65% мирового потребления) используется для выпуска нержавеющей стали. По сравнению с обычной сталью, нержавеющая сталь менее подвержена коррозии и более устойчива к механическим и температурным воздействиям. Именно поэтому нержавеющая сталь различных марок часто применяется в различных отраслях промышленности.

Другие важные области применения никеля - это специальные и легированные стали и сплавы (22%), никельсодержащие защитные и декоративные электролитические и порошковые покрытия (8%), химическая промышленность и другие отрасли (5%), включая производство батарей и аккумуляторов, текстильных красителей и катализаторов. Сплавы, состоящие из никеля в сочетании с хромом, алюминием, титаном или кобальтом, обладают повышенной жаропрочностью, и поэтому используются, например, в авиационных

двигателях. Большие возможности открывает и использование никеля в областях, не связанных с нержавеющей сталью, например, развитие сектора гибридных автомобилей и, соответственно, использование никеля при производстве никель-металлгидридных аккумуляторных батарей.

Потребление никеля сосредоточено, в основном, в экономически развитых индустриальных странах Европы и Северной Америки, а также в Японии. В последнее время наиболее существенные темпы роста потребления никеля наблюдаются в таких странах как Китай, Турция, Мексика и Индия, что вызвано существенным ростом объемов производства нержавеющей и легированной стали в этих странах. Так, особенно впечатляющим стало развитие экономики Китая. В 1999 г. в этой стране было произведено лишь 0.2 млн. тонн нержавеющей стали, тогда как в 2005 г. производство нержавеющей стали здесь достигло 3.3 млн. тонн, что соответствует росту на 60% в год. За этот же период потребление никеля в стране увеличилось с 40 тыс. тонн до 190 тыс. тонн, что составляет 14% общемирового спроса.

В 2006 году мировое потребление никеля увеличилось примерно на 99 тыс. тонн. В 2007 и 2008 гг. ожидается увеличение потребления никеля на 51 и 59 тыс. тонн соответственно. При этом Китай и Индия сохраняют высокие темпы роста потребления этого металла:

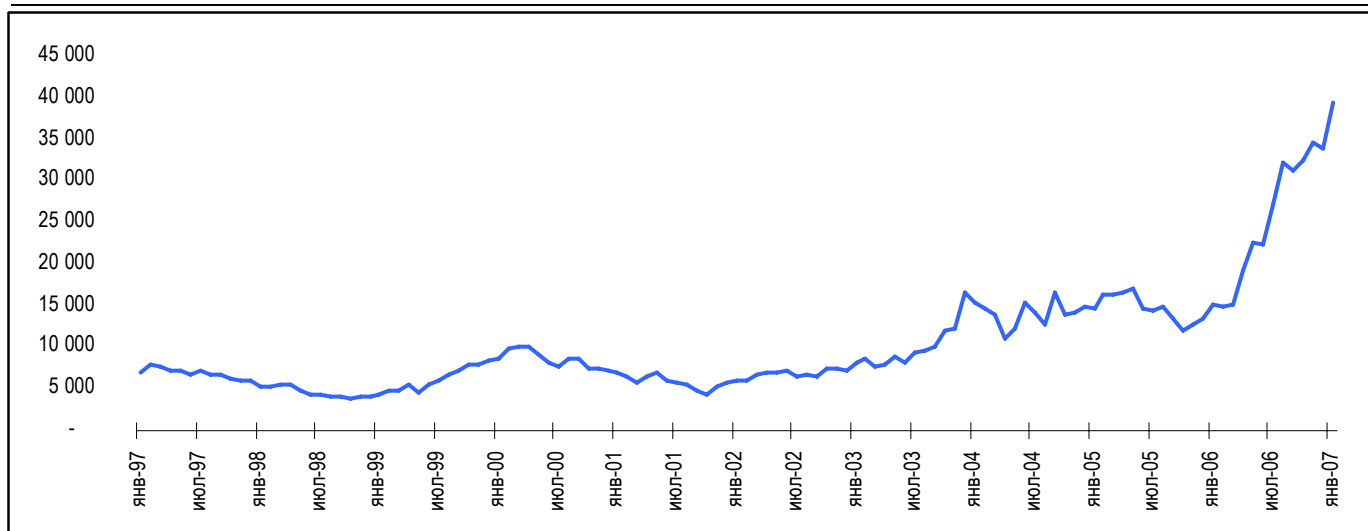
Потребление никеля в тыс. тонн →	2006	2007 (прогноз)	2008 (прогноз)	2008 к 2006, %
США	143	149	153	7%
Западная Европа, в т.ч.	444	435	467	5%
Германия	111	114	118	6%
Франция	32	32	34	6%
Италия	65	64	69	6%
Великобритания	32	30	32	0%
Швеция	36	36	37	3%
Бельгия	46	41	44	-4%
Финляндия	63	63	68	8%
Испания	36	33	41	14%
Австрия	6	7	7	17%
Страны бывш. Югославии	3	3	3	0%
Другие	12	13	13	8%
Япония	196	200	207	6%
Другие страны, в т.ч.	291	301	336	15%
Бразилия	21	25	25	19%
Другая Южная Америка	5	5	5	0%
Канада	5	5	6	20%
Индия	37	39	42	14%
ЮАР	40	41	41	2%
Корея	82	85	108	32%
Тайвань	89	89	97	9%
Другие страны Азии	9	9	10	11%
Австралия	3	3	3	0%
Всего Западные страны	1 073	1 086	1 164	8%
Всего Восточные страны, в т.ч.	293	353	376	28%
Восточная Европа	21	20	23	10%
СНГ	22	22	23	5%
Китай	250	310	330	32%
Куба	1	1	1	0%
Всего в мире	1 366	1 439	1 540	13%

Источник: Brook Hunt

Существенный рост спроса на никель привел к взрывному росту цен на этот металл. Так, если в 1995-2000 гг. цены колебались в диапазоне \$4 000 - \$8000 за тонну, то в 2004 году цены превысили уровень в \$10 000 за тонну. В 2005 году среднегодовая цена на никель на Лондонской бирже металлов выросла на 6.4% по

сравнению с 2004 годом и составила \$14 733 за тонну, а в феврале 2007 года – превысила \$40 000/тонну, превзойдя все исторические рекорды.

Среднемесячные цены на никель, Spot LME, долларов США за тонну



Источник: ОАО «Кокс»

Суммарный объем производства никеля в 2006 г. составил порядка 1.34 млн. тонн (1.24 млн. тонн в 2005 г.), а в 2007 г. ожидается рост объемов мирового производства до 1.42 млн. тонн. Ниже представлены страны – крупнейшие производители никеля (содержание Ni в руде) в 2005 году:

Страна	Добыча в 2005 году, тонн никеля в руде	Запасы, тонн никеля в руде
Россия	315 000	6 600 000
Австралия	210 000	22 000 000
Канада	196 000	4 900 000
Индонезия	140 000	3 200 000
Н. Каледония	122 000	4 400 000
Куба	75 000	5 600 000
Колумбия	72 500	830 000
Китай	71 000	1 100 000
Домин. Респ.	47 000	720 000
Бразилия	46 000	4 500 000
ЮАР	41 700	3 700 000
Прочие	163 800	4 450 000
Всего	1 500 000	62 000 000

Источник: ОАО «Кокс»

Около половины потребления никеля приходится на вторичное сырье. Преимущественно вторичное сырье представлено ломом нержавеющей стали, потребляемыми сталелитейными предприятиями. Таким образом, сохраняется устойчивая потребность в разработке никелевых месторождений и производстве первичного металла.

Ранее мировой никелевой промышленностью велась разработка месторождений сульфидного типа. Однако, в структуре мировых запасов никеля латеритные месторождения, содержащие никель в окисленной форме, составляют большую часть. К настоящему моменту большинство известных крупных сульфидных месторождений мира уже освоено, и в будущем все больше никеля будет добываться на менее рентабельных латеритных месторождениях. Оксиды никеля широко распространены в природе и технология их добычи относительно проста, но переработка таких руд – процесс более сложный, затратный и энергоемкий по сравнению с переработкой сульфидов.

Смещение акцентов в производстве никеля с сульфидного на оксидное сырье увеличивает стоимость вхождения в никелевый бизнес и предполагает более высокий уровень цен в будущем, так как только это может обеспечить наращивание производства до объемов, необходимых для рыночного равновесия.

ПОРОШКОВАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ

Порошковая металлургия (ПМ) - одно из наиболее эффективных направлений создания новых перспективных материалов и производства изделий на их основе. Базовый вариант технологии включает получение порошков, формование заготовок, их спекание и обработку (калибровка, до-уплотнение, прокатка, термообработка, механическая обработка и т.п.).

Переплетающейся с ПМ отраслью, является сварка и родственные ей процессы: наплавка, пайка, резка, газотермическое напыление, которые широко используются в машиностроении, энергетике, нефтехимии, строительстве, электротехнике, транспорте, авиамоторостроении и других отраслях.

Суммарный объем мирового рынка ПМ в 2005 году составил порядка 7 млрд. долларов США. Для сравнения, в 1994 году объем данного рынка составил 3.8 млрд. долларов США. Среднегодовой рост за период составил порядка 6% ежегодно. Основной спрос на продукцию ПМ – порядка 43% - сосредоточен в США, 22% потребления приходится на Европу, а 18% - на Японию. При этом, в настоящий момент уровень загрузки производственных мощностей в Европе составляет около 90%, а в Северной Америке – 70%.

В России и СНГ в области ПМ действуют около 30 предприятий и научно-технических центров, в том числе: ОАО «Полема», ИПМ ЦНИИ Чермет; ИМет имени Байкова РАН; МАТИ; ВИЛС; МГТУ имени Баумана; Композит (С.-Петербург); Уралэлектромедь; Завод «ПОБЕДИТ»; ДААЗ; ГАЗ; РНТЦ «Порошковая металлургия («Новомет»)), Пермь; Синтез РусМИМ, Дзержинск; Элетроконтакт (Кинешма); ИПМ имени Францевича НАНУ; Броварский ЗПМ; Торезский ЗТТМ; Запорожский титано-магниевого комбинат; Днепроспецсталь (порошковые инструментальные стали); Белорусский государственный научно-производственный концерн порошковой металлургии и др.

Металлические порошки

Промышленный выпуск высококачественных порошков железа и легированных сталей превышает 1.2 млн. тонн в год, в том числе железных порошков около 1 млн. тонн. Отмечается более интенсивный рост производства легированных высококачественных порошков и порошков композиционных материалов. Основными потребляющими отраслями изделий ПМ является автомобилестроение – 70% металлических порошков, авиамоторостроение и энергетическое машиностроение.

В России в 2006 году было произведено около 9 тыс.тонн порошков на основе железа, в том числе 4.2 тыс. тонн восстановленных, 4.2 тыс.тонн распыленных и 300 тонн карбонильных. При этом ввоз на внутренний рынок железных порошков и легированных сталей из Европы и Украины составляет ежегодно 5.2 – 5.5 тыс. тонн. Объем производства электролитических медных порошков (ОАО «Уралэлектромедь») достиг в 2006 году 6 тыс. тонн, из которых около 2.5 тыс. тонн экспортируется. Производство изделий из порошков на основе меди составляет около 1.5 тыс. тонн. Производство порошка вольфрама в РФ колеблется в объемах около 3 тыс. тонн в год, из которых 70-80% используется для изготовления твердых сплавов. Объем выпуска никелевых порошков в России составляет около 4 тыс. тонн., из которых 99 % представляют собой производство карбонильного никеля. Практически все производимые в России никелевые порошки – около 3.96 тыс. тонн – экспортируются Кольским ГК для производства порошковых диффузионнолегированных сталей.

ОАО «Полема» специализируется на выпуске высоколегированных порошков для газотермических покрытий (90% от общего объема выпуска порошков данного класса в РФ), а также порошков чистых металлов - хрома, молибдена, вольфрама и титана. На этом рынке действуют крупные зарубежные компании Sulzer Metco Co, Castolin Eutectic Co, Deloro Stellite GmbH, Hognas AB. Доля потребления порошков ОАО «Полема» на внутреннем рынке составляет:

- 60% порошков на никелевой основе (для покрытий);
- 48% порошков на никель-алюминиевой основе (порошки и гранулы для катализаторов);
- 49% легированных сталей для покрытий;
- 99% бронзы для покрытий.

Порошки молибдена восстановленного, электролитического хрома и вольфрама производятся на 99 % для собственных нужд.

Хром электролитический

Мировой рынок металлического хрома представлен двумя технологиями изготовления: алюмотермической и электролитической. Суммарный объем производства составляет около 32 тыс. тонн. Основные производители металлического хрома - Delachoux – с объемом производства 6-7 тыс. тонн в год, Gesellschaft fuer Electrometallurge MBH – 700 тонн, Nippon Denko Co Ltd, КЗФ (РФ) – 12 тыс. тонн, LSM Co

Ltd - 7 тыс. тонн. Основной рынок потребления – металлургия для производства суперсплавов. Максимальная чистота материала – до 98%.

ОАО «Полема» имеет мощности по производству около 500 тонн электролитического хрома в год. Отличительной особенностью электролитического хрома производства ОАО «Полема» являются его качественные параметры. До середины 2006 года предприятие было практически единственным в мире, производящим хром чистотой свыше 99.95%. С середины 2006 года базовая чистота данного продукта улучшилась до 99.992%. Данный показатель по-прежнему остается лучшим в мире, кроме того, по объему производства именно данного продукта предприятие закрывает ориентировочно 70% мирового потребления. Основным рынком потребления хрома такой чистоты является электроника (микрочипы, плоские экраны, различные приборы и др.).

Мировой рынок распыляемых мишеней из высокочистого хрома для рынка электроники составляет ориентировочно 300 тонн в год. Данное потребление имеет стабильный прогноз на ближайшие 5 лет. Доля ОАО «Полема» на мировом рынке высокочистых мишеней составляла до 2004 года менее 1%. В настоящее время доля компании составляет порядка 30 – 35%. При этом компания сохраняет возможности для дальнейшего роста, которые основаны на успешных аттестациях предприятия ведущими мировыми производителями техники (Samsung Electronics Co Ltd, Robert Bosch GmbH и др.) в качестве одного из базовых поставщиков распыляемых мишеней. В перспективе ОАО «ПОЛЕМА» рассчитывает занять до 70-80% рынка распыляемых мишеней из высокочистого хрома.

Молибден

Мировой уровень потребления тугоплавких металлов составляет более 150 тыс. тонн. Основное потребление сосредоточено в металлургии. Базовое применение молибдена – легирование сталей. Тем не менее, достаточно объемным является и рынок изделий из молибдена. Основные направления применения молибденовых изделий – высокотемпературная оснастка и распыляемые мишени.

Достаточно устойчивый рынок потребления изделий для изготовления печной оснастки и применения для работы в высокотемпературных средах. ОАО «Полема», в основном, представлена с данной продукцией на рынке России. Тем не менее, уже начата работа по освоению зарубежных рынков сбыта, в основном США и Японии.

Объем производства распыляемых мишеней из молибдена (4G-7G) составил порядка 674.1 тонн. В 2007 году рынок может увеличиться до 911.5 тонн, в 2008 году прогнозируется достижение рынком уровня в 1 106.7 тонн, а в 2009 году – 1 181 тонн. Таким образом, в ближайшие три года среднегодовой прогнозируемый рост рынка составляет порядка 21%. Важно отметить, что значительной предпосылкой для роста рынка является увеличивающаяся потребность в распыляемых мишенях 6–7-го поколений (6G-7G), что обусловлено выходом на рынок новых крупных потребителей данной продукции. Например, тайваньская компания Chi Mei Optoelectronics Corp. изначально заявляла о месячной потребности в 10 тонн мишеней в начале 2006 года, но уже по итогам 2006 года объем потребления составил 16 тонн, а план на 2007 год составляет 25 тонн.

До 2004 года ОАО «Полема» производило до 1 000 кг изделий в месяц, в основном изделий для печной оснастки. В последнее время средний объем производства компанией молибденовых изделий увеличился в 5 раз. Продукция предприятия экспортируется в Тайвань, Южную Корею, Японию, США.

В 2006 году на ОАО «Полема» была успешно прокатана экспериментальная мишень размером 2.300x200x16 мм. Успешно завершились испытания по получению мишеней из спеченных молибденовых блоков, сращенных методом горячего газостатического прессования. Этот процесс в настоящее время в стадии оптимизации. Эти два фактора позволяют прогнозировать увеличение объемов производства и реализации предприятием в сегменте крупногабаритных молибденовых мишеней в объеме до 10 000 кг в месяц в дополнении к текущей производственной программе. Кроме того, присутствие на рынке крупногабаритных изделий улучшает и экономические показатели предприятия по данной продукции.

Также в 2006 году была начата работа по организации утилизации собственных ломов молибдена посредством гидрометаллургического передела. В настоящее время рассчитаны все материальные и энергетические балансы данного процесса и начаты переговоры по подписанию договора на проектирование участка.

Принимая во внимание перспективы роста рынка молибденовых изделий, небольшое количество игроков, а также проводимые ОАО «Полема» НИОКР, доля компании на данном рынке может достигнуть 15-30%.

Вольфрам

Вольфрамовые изделия преимущественно используются в полупроводниковой промышленности, при изготовлении высокотемпературных элементов нагревательных печей, тиглей для производства монокристаллов (в частности сапфира) и при напылении изделий для медицинской промышленности.

На данный момент времени ОАО «Полема» расширяет свое присутствие во всех направлениях рынка вольфрамовых изделий. Ограничением объема продаж в настоящее время являются только технические и технологические возможности ОАО «Полема». В перспективе ОАО «Полема» планирует реализовывать вольфрамовую продукцию на рынках Европы, Америки и Тихоокеанского региона. Суммарный перспективный объем реализации данной продукции оценивается на уровне 270 млн. долларов США.

Большая часть производимой на ОАО «Полема» вольфрамовой продукции идет на экспорт. Потребление изделий из вольфрама на внутреннем рынке в основном составляют тигли: в данном сегменте доля компании составляет порядка 80-85%, а остальной объем поставляют зарубежные производители.

Оксид цинка

В течение 2006г. на ОАО «Полема» начато освоение технологии производства мишеней из оксида цинка легированных галлием. ОАО «Полема» осваивает данный материал в тесном сотрудничестве с Дагестанским Институтом Физики РАН. По данному продукту ОАО «Полема» имеет несколько патентов и в России, и за рубежом. Основное применение оксидоцинковые мишени находят в производстве плоских экранов, солнечных батарей, архитектурных покрытий стекол и автомобильной промышленности.

В производстве плоских экранов данный материал может заместить до 30% рынка мишеней из материала ИТО, объем рынка которых оценивается на уровне около 4 000 тонн в год. В прогнозных оценках объем потребления мишеней из оксида цинка может быть до 1 300 тонн в год. Стоимость продукции в начальном этапе оценивается от 400 до 500 долларов США за килограмм.

В индустрии производства солнечных батарей требования к материалу менее жесткие, вследствие чего ниже и итоговая цена продукции. При этом потенциальные объемы потребления в целях производства солнечных батарей значительно выше.

Использование солнечных батарей в производстве электроэнергии переживает начало крупного бума. Это подтверждается как появлением прорывных технологий в производстве солнечных батарей, так и осознанием на государственном уровне необходимости использования возобновляемых источников энергии. Так, правительство Японии намерено за 3 года увеличить долю производства электроэнергии альтернативными способами с текущего уровня 0.5% до 1.63%. Значительная доля прироста альтернативных источников энергии в общем энергобалансе в данном случае приходится именно на солнечную энергию. Согласно данной программе, количество солнечных электростанций должно вырасти в 2 раза. Правительство эмирата Абу-Даби Объединенных Арабских Эмиратов выделило 350 млн. долларов США на строительство солнечной электростанции до 2009г. мощностью в 500 МВт.

Ряд производителей, участвующих как в производстве солнечных батарей, так и плоских экранов активно работают с ОАО «Полема» в части аттестации данного материала в своих технологических процессах. Кроме того, параллельно рассматривается вопрос применения оксида цинка в производстве полупроводников, что является абсолютно новой областью применения этого материала.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ГРУППА КОКС

Дмитрий Бочкарев

Финансовый директор ООО «УК «Промышленно-металлургический холдинг»

Телефон: +7-495-721-32-56

Email: bochkarev@metholding.com

Игорь Малеванов

Начальник Казначейства ООО «УК «Промышленно-металлургический холдинг»

Телефон: +7-495-721-32-56

Email: malevanov@metholding.com

Марина Селезнева

Главный бухгалтер ООО «УК «Промышленно-металлургический холдинг»

Телефон: +7-495-721-32-56

Email: sms@metholding.com

ВТБ

Игорь Пьянков

Вице-президент – начальник Управления клиентских операций на финансовых рынках

Телефон: +7-495-775-71-07

Email: piankov@vtb.ru

Алексей Коночкин

Управляющий директор

Телефон: +7-495-775-71-15

Email: konochkin@vtb.ru

Кирилл Зарезов

Руководитель службы продаж и клиентского обслуживания

Телефон: +7-495-775-71-21

Email: zarezov@vtb.ru

Алексей Лушин

Синдикация облигационных займов

Телефон: +7-495-775-71-13

Email: lushin@vtb.ru

РАЙФФАЙЗЕНБАНК

Никита Патрахин

Начальник управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Телефон: +7-495-721-28-34

Email: npatrakhin@raiffeisen.ru

Олег Гордиенко

Начальник отдела организации облигационных займов

Телефон: +7-495-721-28-45

Email: ogordienko@raiffeisen.ru

Наталья Пекшева

Начальник группы продаж рублевых инструментов с фиксированной доходностью

Телефон: +7-495-721-36-09

Email: npekcheva@raiffeisen.ru