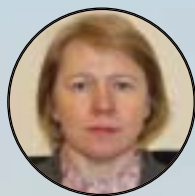




М.Ф. Корнилов
канд. геол.-мин. наук
АРДЖЕЙСИ
генеральный директор
mkornilov@rjcggroup.ru



Е.С. Овчарова
УРАЛГЕОРЕСУРС
директор
ovcharova_e@ugrgeo.ru

Юниорные компании в России – миф или реальность

Оценивая тенденции развития факторов внешней среды, способных оказать влияние на развитие геологоразведочной отрасли твердых полезных ископаемых в России, авторы приходят к выводу, что через 10 лет геологоразведочная отрасль твердых полезных ископаемых в России будет развиваться по пути юниорного бизнеса

Assessing trends in the development of environmental factors, can affect the development of the exploration and production of solid minerals in Russia, the authors come to the conclusion that in 10 years the exploration sector of solid minerals in Russia will follow the path of junior business

Ключевые слова: воспроизводство минерально-сырьевой базы, геологоразведочные работы, юниорные компании
Keywords: reproduction of mineral resources, exploration, junior company

Из определения «юниорной компании» (*Junior Company*) в *Investopedia*¹ следует, что главной задачей юниорной компании является получение добавленной стоимости в результате развития минерально-сырьевого актива.

Юниорные компании в геологоразведке – тема, которую через некоторое время в нашей стране готовы будут обсуждать все. В России наблюдается крайне низкий прирост минерально-сырьевой базы, и юниорный бизнес может способствовать решению этой проблемы.

¹ A small company that is currently developing or seeking to develop a natural resource deposit or field. A junior company will first conduct a resource study and either provide the results to shareholders or to the public at large to prove there is assets available and because developing natural resources is often a capital-intensive process. If the study provides positive results, the junior company will either raise capital or attempt to be bought out by a larger company. (Небольшая компания, которая в настоящее время разрабатывает или стремится разрабатывать месторождение природного ресурса. Юниорная компания проводит исследование ресурсов и представляет результаты для акционеров и общественности в целом, показывая наличие активов, поскольку освоение природных ресурсов является капиталоемким процессом. Если исследование даст положительные результаты, юниорная компания будет либо увеличивать капитал, либо пытаться быть выкупленной более крупной компанией).

Без повышения конкурентоспособности сырьевого сектора нашей стране будет сложно развиваться в жестких условиях сообщества ВТО.

Что такое юниорная компания?

По стилю корпоративного поведения юниорные компании являются геологоразведочными и редко проявляют интерес к освоению найденного месторождения

Ассоциация геологоразведчиков и горняков Канады (*Prospectors and Developers Association of Canada*) и канадское информационное агентство *Gamah International* выделяют три категории горных компаний:

- юниорные геологоразведочные компании (*Junior Exploration Companies*) – не занимаются добычей и не проводят денежной наличности, ГРП ведутся за счет роста капитала путем выпуска новых акций;

- мелкие горные компании (*Junior Producers*) – компании с ежегодным доходом от добычи менее С\$50 млн, финансируют ГРП за счет прибыли и роста капитала путем выпуска новых акций;

- крупные горные компании (*Senior Producers*) – компании с ежегодным доходом от добычи более С\$50 млн, финансируют ГРП в основном за счет прибыли.

По определению Р. Кларка (*Robert Clark*), директора департамента горных налогов министерства природных ресурсов Канады, типичная юниорная геологоразведочная компания Канады обладает следующими качествами:

- не производит денежной наличности (не ведет добычи);

- имеет минимальные оборотные средства;

- главные активы компании – лицензионные участки;

- сотрудникам компании платят из фондовых опционов;

- средства для геологоразведки возникают через выпуск акций;

- затраты на геологоразведку составляют С\$1–50 млн в год.

Б. МакГинти (*Bill McGuinty*) из министерства развития Севера и горной промышленности провинции Онтарио полагает, что юниорные геологоразведочные компании, которых в Канаде насчитывается более 1650 (www.juniorminers.com), имеют следующие главные особенности.

Во-первых, корпоративную структуру, которая обеспечивает доступ к капиталу путем выпуска ценных бумаг.

Во-вторых, наличие профессиональных кадров в области геологоразведки и управления. При этом директора юниорной компании обычно являются их основной движущей силой и активно участвуют в ежедневной деятельности. Совет директоров может численно превосходить постоянный штат, а один или несколько директоров обычно держат большинство акций и целиком контролируют компанию.

В-третьих, юниорные компании, как правило, не имеют недвижимого имущества, а ценность их акций полностью зависит от вероятности открытия на перспективном участке месторождения, имеющего промышленное значение.

В-четвертых, юниорная геологоразведочная компания, после того как открывает месторождение, его не разрабатывает. По стилю корпоративного поведения юниорные компании являются геологоразведочными и редко проявляют интерес к освоению найденного месторождения. Главной причиной этого является неизбежное размывание доли директоров и основных акционеров в капитале компании при переходе к эксплуатации месторождения.

Отвечая на вопрос: есть ли в России типичные юниорные компании, можем дать однозначный ответ – да. Юниорная компания в России ничем не отличается от других юниорных компаний в мире:

- как правило, это квалифицированный менеджмент, который хорошо разбирается в аспектах геологоразведки и способен собрать профессиональную команду для выполнения задач по поискам, разведке и оценке месторождения;

- у таких компаний нет значительного имущественного комплекса, а главную ценность представляют профессиональные кадры;

- и, наконец, в активе компании есть один или несколько лицензионных участков.

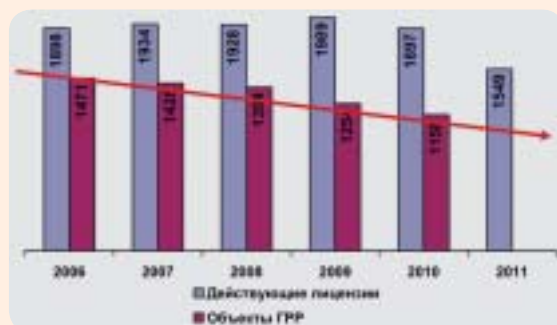
Анализ развития тенденций в российской геологоразведке

Без анализа развития тенденций в российской геологоразведке было бы трудно оценивать перспективы юниорного бизнеса в нашей стране. Аналитических исследований на этот счет довольно много. Так в частности, в отчете *Metals Economics Group (MEG)* в 2012 г. на РФ приходилось лишь 3% от общемировых затрат на ГРП, несмотря на то, что площадь страны составляет 1/7 суши планеты. По мнению экспертов рынка на территории РФ сосредоточено около трети всех мировых минеральных ресурсов.

Кроме того, следует отметить, что основная часть разведанных недр относится к советскому периоду. В настоящий момент поисковый задел советского времени исчерпан практически полностью, а новые работы проводятся крайне неактивно.

В постсоветское время и до сих пор основным направлением государственного администрирования в области экономики является получение максимальной бюджетной эффективности за счет использования наиболее ликвидных видов минерального сырья. С этой точки зрения бизнес, основанный на добыче ТПИ, является низкомаржинальным, низкорентабельным. Следствием такой, очевидно примитивной, стратегии является полный застой либо деградация во всех сферах обеспечения производства ТПИ. Научно-исследовательское, инфраструктурное, учебно-профессиональное обеспечение практически полностью утрачено. Методическое, законодательное обеспечение, структуры экспертизы, контроля, учета запасов и т.д., были разработаны для условий плановой экономики и остались на уровне, достигнутом к развалу СССР. Эта система совершенно не отвечает потребностям современного рынка и потребностям менеджмента современных предприятий. Образовавшийся вакуум был заполнен сервисными, инжиниринговыми, консалтинговыми, аудиторскими иностранными компаниями, которые стали определять свои правила игры. В принципе, это проникновение привело к некоторой модернизации всех составных частей горного бизнеса, и последние 3–4 года мы наблюдаем, хоть и слабые, но положительные тенденции, связанные с изменениями в законодательстве, системе налогообложения, общей политике в сфере недропользования. Однако существенные изменения были бы возможны в случае резкого подъема, увеличения спроса на ГРП, какого-то качественного изменения на рынке.

Рис. 1.
Анализ рынка ГРП в России за 2006–2011 гг.
(по данным Г.С. Забродского, Б.К. Михайлова,
А.И. Некрасова, А.П. Ставского)



В целом, количественно охарактеризовать рынок ГРП в России можно следующим образом. По данным аналитиков по состоянию на 2011 г. в России было около полутора тысяч лицензий, предусматривающих проведение работ по воспроизводству минерально-сырьевой базы ТПИ. Это немногим меньше количества лицензий по предыдущим годам. Однако количество реальных объектов ГРП неуклонно снижается с 2006 г., и общий спад составляет более 25%. Недовыполнение объемов ГРП связано не столько с кризисными явлениями в экономике в целом, а в большей степени с иными факторами.

По данным экспертов рынка факторами, повлиявшими на снижение количества проводимых ГРП, являются:

- проблемы с финансированием ГРП, возникшие у небольших предприятий-владельцев 1–2 лицензий;
- ужесточение контроля со стороны государственных органов за выполнением условий пользования недрами. Так, 2008–2009 гг. стали рекордными по количеству лицензий (почти по 350 штук), в отношении владельцев которых были организованы проверки. Действие части этих лицензий спустя некоторое время было прекращено;
- низкие темпы передачи в пользование новых участков из нераспределенного фонда недр.

Таким образом, с 2007 г. по 2012 г. сложилась ситуация, в которой развитие геологоразведочной отрасли за счет частного капитала практически невозможно.

В таких условиях способны выжить лишь крупные предприятия, имеющие доступ к недорогим финансам и обладающие сильным административным ресурсом.

Это обусловлено многими факторами внешней среды: в основном – условиями, создаваемыми государством, а также спецификой ГРП. Однако именно специфика ГРП, ее понимание со стороны государства и предпринимателей должна играть определяющую роль в формировании условий для привлечения капитала и компаний.

Среди особенностей ГРП, оказывающих существенное влияние на привлечение компаний к их выполнению, можно выделить:

- высокую капиталоемкость;
- высокие риски;
- необходимость наличия базы высокопрофессиональных и высококвалифицированных кадров.

Уже рассмотрение этих особенностей резко сужает круг предприятий, способных заниматься проведением ГРП. Однако действующим

щие на рынке крупные компании, которые могут позволить себе этот бизнес, зачастую интересуются только крупными месторождениями ПИ. Заниматься «мелочью» им не выгодно, поскольку такие месторождения не способны принести нужного дохода крупному бизнесу. Средних и мелких добывающих компаний нет, т.к. они не могут позволить себе огромные риски, связанные с вероятностным характером результатов работ. И тогда встает вопрос, что же делать с большим количеством мелких и средних месторождений, которые, при должном внимании принесут хорошую отдачу и прибыль, будут способствовать развитию экономики РФ и повышать обеспеченность населения страны?

В странах с развитой экономикой, обладающих большим минерально-сырьевым потенциалом, эта проблема решается присутствием на рынке огромного количества мелких юниорных геологоразведочных компаний. Такие компании специализируются на поисках и оценке новых месторождений. Таким образом, государство снимает с себя огромную долю рисков, перекладывая ее на плечи недропользователей, обеспечивает поиск новых месторождений – не только крупных, интересных большим компаниям, но и средних, и мелких.

Факторы «внешней среды», влияющие на будущее юниорного бизнеса

В настоящий момент в России, на наш взгляд, возможны два варианта развития геологоразведочного бизнеса.

1. Дальнейшее укрупнение предприятий геологоразведки, слияние мелких сервисных компаний с гигантами отрасли.

2. Создание условий для формирования юниорного бизнеса.

В настоящий момент по данным *Fraser Institute (Canada)*, который ежегодно оценивает инвестиционную привлекательность горного и геологоразведочного бизнеса в 64 юрисдикциях, Россия по доступности и удобству работы с геологическими фондами занимает последнее, по налоговому режиму – предпоследнее, а по регулированию прав пользования недрами и последовательности горной политики – 53 место. В такой ситуации говорить о развитии малого бизнеса не приходится. Складывается парадоксальная ситуация. На фоне серьезной недоизученности недр наблюдаются гигантские потери бюджета при геологоразведке за счет средств бюджета. Известно, что эффективность вложения государственных средств в ВМСБ в 2–3 раза ниже, чем у крупных интегрированных компаний, и в

5–7 раз ниже, чем у малого бизнеса. А экономический эффект, который государство достигает от реализации лицензий через систему аукционов с последующим вложением этих средств в геологоразведку, пока отрицательный. По данным «Союза золотопромышленников России», вырученных средств едва хватит на покрытие чуть больше половины издержек, связанных с затратами на прирост МСБ (16,55 против 9,2 млрд руб.).

В рейтинге инвестиционной привлекательности Россия по доступности и удобству работы с геологическими фондами занимает последнее, по налоговому режиму – предпоследнее, а по регулированию прав пользования недрами и последовательности горной политики – 53 место

В настоящий момент основная часть поступлений в бюджет РФ складывается за счет средств от продажи нефтепродуктов. Но как прогнозируют эксперты рынка, в ближайшие год-два в России может начаться падение добычи нефти, и бюджетные поступления из нефтедобычи в ближайшие 10 лет резко сократятся. Для восполнения бюджетных поступлений осуществимым сценарием может стать увеличение поступлений в бюджет от добычи ТПИ. При этом менее затратным и более эффективным вариантом развития геологоразведки ТПИ является создание условий для вхождения в отрасль малых компаний (юниоров).

Еще одним фактором внешней среды, способным оказать сильное влияние на становление юниорного бизнеса в России, является развитие венчурного капитала в РФ. Для таких геологических компаний Министерство природных ресурсов и экологии РФ предлагает ввести гарантию получения права на разработку открытого юниором месторождения. «Церих Кэпитал Менеджмент» отмечает, что в России на сегодняшний день сделано немало шагов для продвижения идеи инновационной экономики. Так, принята четвертая глава Гражданского кодекса РФ, в которой зафиксированы права по интеллектуальной собственности. Растут и объемы по венчурным ин-

вестициям. С 2010 г. по 2013 г. ситуация с венчурным капиталом в России изменилась в лучшую сторону, и существующая тенденция сохранится в будущем, т.к.:

- наличие венчурного капитала в России необходимо для дальнейшего развития инновационной экономики;
- необходимость развития инновационной экономики в РФ обусловлена снижением объемов добычи нефти в РФ в ближайшем будущем;
- обозначена государственная поддержка развития венчурного капитала в России.

Оценив тенденции развития факторов внешней среды, способных оказать влияние на развитие геологоразведочной отрасли ТПИ в России, мы пришли к выводу, что через 10 лет геологоразведочная отрасль ТПИ в России будет развиваться по пути юниорного бизнеса. Этому способствуют следующие долгосрочные тенденции внешней среды:

- сокращение числа лицензий на ГРП на ТПИ;
- сокращение числа компаний, проводящих ГРП на ТПИ;
- сокращение количества крупных разведанных месторождений ТПИ и наличие большого количества мелких и средних месторождений, не интересных крупным компаниям;
- зарождающиеся инициативы в министерстве природных ресурсов и экологии РФ, способные положительно повлиять на формирование юниорного бизнеса в России;
- прогноз сокращения бюджетных поступлений из нефтедобычи в ближайшие 10 лет и поиск альтернативных отраслей, способных возместить потери бюджета;
- положительные тенденции развития венчурного капитала в России.

На фоне благоприятного прогноза в отношении юниорного бизнеса уже сегодня ряд проблем может быть успешно разрешен.

1. Основой для принятия решения об инвестировании в юниорную компанию является качественная оценка ее актива. В настоящий момент существующая практика оценки разведочных активов неоднозначна. Чаще всего такой актив оценивается по показателям балансовых ресурсов/запасов с применением коэффициента, характеризующего разведанность и качество ГРП. Повысить достоверность оценки запасов в глазах сторон сделки также способен отчет по международным стандартам в соответствии с кодексом *JORC, NI 43-101* и пр. Существуют также сложившиеся стандарты стоимостной оценки минеральных активов (*CIMVAL, VALMIN* и т.п.), позволяющие осуществлять такую оценку по

понятным всем сторонам сделки правилам и, в конечном итоге, снижающие затраты времени на формирование равновесной позиции по условиям сделки. Массовость и стандартизация таких отчетов может быть также обеспечена применением Кодекса НАЭН для облегчения подготовки отчета в соответствии с международными классификациями.

2. Проект или программа на выполнение ГРП также могут оказать влияние на рыночную стоимость актива. Но, если речь идет о формальном заключении на проект ГРП в рамках государственной экспертизы, это зачастую не может служить основанием повышения ценности актива. В настоящий момент объективное и независимое заключение можно получить, опираясь на профессионализм большого количества специалистов российского или зарубежного экспертного сообщества. Эта практику нужно развивать при поддержке независимых аудиторских и экспертных организаций.

3. Немаловажным фактором привлечения игроков в юниорный бизнес может стать расширение практики оценки добавленной стоимости, возникающей в результате успешных ГРП. Для этого может потребоваться совершенствование существующей методической базы стоимостной оценки и унификация ее в соответствии с международной практикой.

4. Способствовать активности на формирующемся рынке недропользования также может информированность потенциального покупателя о наличии в продаже предприятий с лицензиями или инвестиционных офферт. К сожалению, в открытом доступе есть только официальная информация о перечне объектов, выставляемых государством на конкурсы и аукционы. Это, пожалуй, самый парадоксальный момент, который напоминает скорее раннюю эпоху рынка недвижимости. Аналогов коммерческих агентств или торговых площадок, предлагающих объекты недропользования, сегодня в России не существует. Ситуация может быть существенно улучшена путем продвижения территориальными агентствами при поддержке глав регионов своих недропользователей среди инвестиционных институтов.

5. И, наконец, престиж юниорных компаний может быть поднят путем объединения их в собственную ассоциацию в соответствии с действующим законодательством РФ о саморегулируемых организациях. Ведь зачастую обмен опытом и следование передовой практике может сэкономить значительные средства юниорной компании, а сама ассоциа-

ция может стать центром привлечения квалифицированных профессиональных кадров.

Действительно значимыми для долгосрочного изменения климата в геологоразведке могут стать следующие шаги со стороны государства.

1. Введение заявительной формы лицензирования по принципу: «Первый пришел – первым получил».

2. Отмена платежей на аукционах по участкам, разведанным в советские времена за государственный счет. Нужно оставить только платежи за информацию, полученную недропользователем при выполнении работ за свой счет.

3. Разрешение пользования любыми фондовыми материалами, финансируемыми за госбюджет без наличия лицензии на право пользования участками недр.

4. Выдача участков с прогнозными ресурсами и без них бесплатно на 1–2 года, а в дальнейшем продление без взимания платы при условии предоставления информации о выполненных ГРП, измеряемых вложенными инвестициями. Если работы не проводятся, держатель лицензии должен за это платить.

5. Исключение из лицензионных соглашений на право пользования недрами минимального объема бурения и сроков ГРП.

6. Усовершенствование земельного законодательства в части упрощения получения разрешительной документации и согласования с собственниками земельных споров на поисково-оценочной стадии.

7. Государственное стимулирование инвестирования в геологоразведку, как в рисковый


бизнес предоставлением целевых льготных кредитов и беспроцентных ссуд юниорным компаниям под конкретные проекты.

На вопрос о перспективах АРДЖЕЙСИ стать юниорной компанией, можно ответить: главные признаки юниорной компании у нас уже есть.

1. Это наличие собственной инфраструктуры и профессиональной команды, способной реализовать геологоразведочный проект любой сложности.

2. Качество работ АРДЖЕЙСИ обеспечено высокими технологическими стандартами в части использования современных компьютерных технологий, аппаратуры, а также следования процедурам *QA/QC*, что снижает риски при выполнении проектов и повышает ликвидность результатов.

3. Тем не менее, положительного денежного потока, который генерирует компания, недостаточно на развитие собственного геологоразведочного проекта. Это делает бессмысленным приобретение лицензии, которое к тому же сопряжено с излишними затратами и преодолением коррупционной составляющей.

Пример АРДЖЕЙСИ не уникален – многие сервисные компании с большим энтузиазмом переключились бы на разведку собственных лицензий, если доступ к недрам был бы существенно удешевлен и упрощен. Ведь самой заветной мечтой геолога остается желание совершить открытие нового месторождения и тем самым выполнить свое главное профессиональное предназначение. 

Литература

1. Забродский Г.С., Михайлов Б.К., Некрасов А.И., Ставский А.П. Геологоразведочная активность российских недропользователей в условиях экономического кризиса (твердые полезные ископаемые): аналитическая работа. <http://www.mineral.ru/Analytics/rutrend/151/467/grr.pdf>
2. Ставский А.П., Войтенко В.Н. Альтернативная концепция развития геологоразведочных работ в России: аналитическая работа. М. Центр «Минерал». 2007. 27 стр.
3. Worldwide exploration trends 2013. Специальный отчет SNL Metals Economics Group (MEG) к международной выставке A 2013. Торонто, Канада. 2013. http://www.metalseconomics.com/sites/default/files/uploads/PDFs/meg_wetbrochure2013.pdf.
4. Economic freedom of the world 2013. Annualreport. Аналитический отчет Frazer Institute. <http://www.freetheworld.com/2012/EFW2012-complete.pdf>
5. Survey of Mining Companies 2012/2013. FraserInstituteAnnual. Аналитический отчет. <http://www.fraserinstitute.org/uploadedFiles/fraser-ca/Content/research-news/research/publications/mining-survey-2012-2013.pdf>
6. Junior mine 2012. Must survive before you can thrive. Аналитический отчет 100 крупнейших юниорных компаний, зарегистрированных на фондовой бирже венчурных проектов в Торонто, Канада. PWC. 2012. http://www.pwc.com/en_CA/ca/junior-mining-headquarters/publications/pwc-junior-rmine-2012-11-en.pdf