

TOMASZ SZELAĞ*

Światowy rynek srebra w ujęciu podmiotowym

Słowa kluczowe

Światowy rynek srebra, produkcja srebra, najwięksi producenci srebra na świecie, metale szlachetne, koncentracja produkcji, rynek towarowy

Streszczenie

Na światowym rynku srebra można zaobserwować znaczącą koncentrację produkcji. W 2002 r. na dziesięciu największych wytwórców srebra przypadło ponad 41% światowej produkcji górniczej. Największym producentem tego metalu w analizowanym roku był meksykański podmiot *Industrias Peñoles*, którego udział w łącznej produkcji wyniósł prawie 9%. Kolejne miejsca zajęły: australijska firma *BHP Billiton* (7,6% udział) oraz *KGHM Polska Miedź S.A.* (6,5%). Pierwszą dziesiątkę uzupełniły jeszcze: *Grupo Mexico*, *Barrick Gold*, *Rio Tinto*, *Coeur*, *M.I.M.*, *Buenaventura* oraz *Noranda*.

Pomimo dużej koncentracji produkcji, prawdopodobnie w najbliższym czasie zaobserwować będzie można kolejne procesy konsolidacji w tej branży. Wynika to z istotnej poprawy warunków fundamentalnych na światowym rynku srebra, a także dużej aktywności funduszy inwestycyjnych, co wpłynęło bezpośrednio na wysokie notowania białego metalu.

Wprowadzenie

Na światowym rynku srebra można zaobserwować znaczącą koncentrację produkcji. W 2002 r. na dziesięciu największych wytwórców srebra przypadło ponad 41% światowej produkcji górniczej. Największym producentem tego metalu w analizowanym roku był

* Dr, Katedra Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych, Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu.

TABELA 1

Najwięksi światowi producenci srebra w 2002 r.

TABLE 1

The world biggest silver producers in 2002

Producent srebra	Udział [%]
Industrias Peñoles S.A. de C.V.	8,99
BHP Billiton Group	7,60
KGHM Polska Miedź S.A.	6,54
Grupo Mexico S.A. de C.V.	3,35
Barrick Gold Corporation	3,04
Rio Tinto Group	2,94
Coeur d'Alene Mines Corporation	2,53
M.I.M. Holdings Limited	2,25
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	2,00
Noranda Inc.	1,93

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *World Silver Survey 2003*

meksykański podmiot *Industrias Peñoles*, którego udział w łącznej produkcji wyniósł prawie 9%. Kolejne miejsca zajęły: australijska firma *BHP Billiton* (7,6% udział) oraz *KGHM Polska Miedź S.A.* (6,5%). Pierwszą piątkę uzupełniły jeszcze *Grupo Mexico* (3,35%) oraz *Barrick Gold Corporation* (3%, tab. 1)¹.

1. Industrias Peñoles S.A. de C.V.

Industrias Peñoles S.A. de C.V. jest jedną z największych firm przemysłowych w Meksyku. Przedsiębiorstwo powstało w 1887 r., a od 1968 r. jest notowane na meksykańskiej giełdzie papierów wartościowych (*Mexican Stock Exchange*). Do jego podstawowej działalności zalicza się: poszukiwanie, wydobywanie, wzbogacanie i rafinację surowców mineralnych oraz sprzedaż metali szlachetnych i nieżelaznych. Podmiot aktywny jest również w branży chemicznej.

Peñoles jest największym producentem srebra na świecie, zarówno w odniesieniu do produkcji górniczej, jak i rafinowanej. Zajmuje pierwsze miejsce w rankingu największych

¹ Firma *KGHM Polska Miedź S.A.* nie będzie przedmiotem charakterystyki w niniejszym artykule, ponieważ autor poświęcił jej dużo miejsca w pięciu innych publikacjach recenzowanych (Szelaż 2000, 2001a, b, c, 2004).

wytwórców metalicznego bizmutu oraz siarczanu sodowego. Ponadto, firma należy do czołowych meksykańskich eksporterów.

Na dzień 31 grudnia 2002 r. wartość aktywów meksykańskiego podmiotu wyniosła ponad 1,8 mld USD, kapitałów własnych — 928 mln USD, zatrudnienie natomiast osiągnęło poziom prawie 8 tys. osób.

W latach 1999—2002 produkcja górnicza srebra przez *Peñoles* charakteryzowała się trendem wzrostowym, o średniorocznym tempie wynoszącym prawie 8%. W 2002 r. wolumen produkcji był wyższy o 869 tys. uncji trojańskich (29 ton) w porównaniu do roku wcześniejszego, głównie za sprawą większej wydajności kopalni *Sabinas*. W przypadku produkcji rafinowanej, także zauważyć można tendencję wzrostową. Wielkość produkcji w 2002 r. osiągnęła poziom 78,6 mln uncji (2,44 tys. ton), a więc w ujęciu rocznym zanotowała wzrost rzędu 5,5%. Powyższy wynik przedsiębiorstwo uzyskało dzięki zakupom koncentratów o relatywnie większej zawartości srebra (tab. 2 i 3).

TABELA 2

Produkcja i sprzedaż srebra przez *Peñoles* w latach 1999—2002 w tys. uncji

TABLE 2

Peñoles silver production and sale in 1999—2002 (Thousands of ounces)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja górnicza srebra	42 120	44 721	51 731	52 660
Produkcja rafinowana srebra	64 181	74 000	74 461	78 575
Sprzedaż srebra	63 651	72 800	70 908	76 960

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Peñoles Annual Reports* za lata 2000—2002

TABELA 3

Produkcja i sprzedaż srebra przez *Peñoles* w latach 1999—2002 w tonach

TABLE 3

Peñoles silver production and sale in 1999—2002 (Tonnes)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja górnicza srebra	1 310	1 391	1 609	1 638
Produkcja rafinowana srebra	1 996	2 302	2 316	2 444
Sprzedaż srebra	1 980	2 264	2 205	2 394

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 2

W okresie ostatnich kilku lat meksykańska firma wdrożyła strategię, mającą na celu optymalizację działalności. Skoncentrowano się przede wszystkim na następujących obszarach: maksymalizacja zdolności produkcyjnych, redukcja kosztów, racjonalizacja aktywów nieprodukcyjnych i zasobów ludzkich oraz długoterminowe inwestycje rzeczowe. Pomimo powyższych działań, w latach 1999—2002 przedsiębiorstwo *Peñoles* aż dwukrotnie zanotowało stratę netto (w 2000 i 2002 r.). Przyczyną straty netto w 2002 r. była konieczność zamknięcia kopalń, w których wyczerpało się złoża, a także aktualizacja wartości księgowej aktywów. Zarząd firmy deklaruje, że w kolejnych okresach sprawozdawczych powyższe zjawiska nie wystąpią, a procesy optymalizacyjne przyniosą zamierzony efekt.

Warta odnotowania jest kategoria przychodów ze sprzedaży, ponieważ od dłuższego czasu firma systematycznie zwiększa obroty, a w 2002 r., po raz pierwszy w historii, przychody ze sprzedaży przekroczyły 1 mld USD. Kształtowały się one na poziomie 1,1 mld USD i w porównaniu do 2001 r. były wyższe o ponad 10%. Z kolei przychody ze sprzedaży srebra w analizowanym roku wyniosły 354 mln USD, a ich udział w przychodach całkowitych osiągnął pułap 32% (tab. 4)¹.

TABELA 4

Podstawowe wskaźniki ekonomiczne uzyskiwane przez *Peñoles* w latach 1999—2002 w mln USD

TABLE 4

Peñoles financial results in 1999—2002 (Millions of U.S. dollars)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Przychody ze sprzedaży*	857	954	999	1 102
Przychody ze sprzedaży srebra	333	361	310	354
Zysk/strata netto**	84	-14	29	-11

* Przychody ze sprzedaży nie zawierają wyniku na *hedgingu*.

** Zysk netto ma jedynie charakter orientacyjny. Został obliczony poprzez przemnożenie zysku netto wyrażonego w MXN przez kurs MXN/USD z końca danego roku.

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 2

2. BHP Billiton Group

Grupa *BHP Billiton* powstała w czerwcu 2001 r., w wyniku fuzji jednej z największych i najstarszych firm górniczych w Australii — *BHP* — z brytyjskim przedsiębiorstwem wydobywczym *Billiton*. Powyższe podmioty zarejestrowane są w dwóch różnych krajach, jednakże posiadają wspólny zarząd (tzw. *dual listed companies*). Główna siedziba Grupy znajduje się w Melbourne w Australii, ważne przedstawicielstwa zlokalizowane są natomiast w Londynie, Johannesburgu (RPA) oraz Houston (USA).

¹ *Peñoles Annual Reports* za lata 2000—2002.

BHP Billiton jest jednym z najbardziej zdywersyfikowanych przedsiębiorstw wydobywczych na świecie. Zajmuje drugie miejsce na liście największych producentów srebra, a także należy do czołowych wytwórców węgla energetycznego oraz hutniczego. Ponadto, zajmuje się produkcją aluminium, miedzi, żelaza, minerałów tytanowych, ropy naftowej, gazu ziemnego, niklu oraz diamentów. Tak duża dywersyfikacja wpłynęła na strukturę organizacyjną podmiotu. W ostatnich dwóch latach w Grupie przeprowadzono restrukturyzację, w wyniku której wyodrębniono sześć oddziałów funkcjonalnych, odpowiedzialnych za wytwarzanie określonych produktów (np. produkcją srebra i miedzi zajmuje się oddział o nazwie *Base Metals*).

Australijska firma posiada około 100 oddziałów lub filii, zlokalizowanych w ponad 20 krajach, gdzie zatrudnionych jest około 38 tys. osób. Na dzień 30 czerwca 2002 r. wartość całkowitych aktywów korporacji przekroczyła 29,5 mld USD, natomiast kapitały własne osiągnęły poziom 12,3 mld USD¹.

W latach 1999—2002 produkcja górnicza srebra przez *BHP* dwukrotnie zanotowała istotny wzrost (w 2000 r. — 38,5% i w 2002 r. — 28,4%), a także jeden raz niewielki spadek (w 2001 r. — 1,8%, tab. 5). Znaczące zwiększenie wolumenu produkcji w 2002 r., które umożliwiło przedsiębiorstwu awans na drugie miejsce w rankingu największych producentów srebra, jest rezultatem dwóch zjawisk. Po pierwsze, firma znacznie zwiększyła produkcję tego metalu w australijskiej kopalni *Cannington*. Wreszcie po drugie, ostatni rok sprawozdawczy w całości obejmuje wolumen produkcji peruwiańskiego zakładu *Antamina* (jego przejście miało miejsce w październiku 2000 r.).

Duża dywersyfikacja asortymentowa przyczyniła się w latach 1999—2001 do systematycznego zwiększania przychodów ze sprzedaży. Niestety w 2002 r. wskaźnik ten, po raz pierwszy w analizowanym okresie, zmniejszył się o prawie 7% w porównaniu do wcześniejszego roku i osiągnął poziom 17,8 mld USD (tab. 6). Spadek przychodów ze

TABELA 5

Produkcja górnicza srebra przez *BHP Billiton* w latach 1999—2002

TABLE 5

BHP Billiton mining silver production in 1999—2002

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja srebra [tys. uncji]	23 327*	32 310	31 729	40 750
Produkcja srebra [tony]	726*	1 005	987	1 267

* Produkcja za 1999 r. dotyczy okresu sprawozdawczego od 1 czerwca 1998 r. do 31 maja 1999 r. W pozostałych przypadkach okres sprawozdawczy rozpoczyna się 1 lipca jednego roku, natomiast kończy 30 czerwca roku następnego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie *BHP Billiton Annual Reports* za lata 1999—2002

¹ Rok sprawozdawczy *BHP Billiton* nie pokrywa się z rokiem kalendarzowym. Trwa on od 1 lipca danego roku do 30 czerwca roku następnego.

TABELA 6

Podstawowe wskaźniki ekonomiczne uzyskiwane przez *BHP Billiton* w latach 1999—2002 w mln USD

TABLE 6

BHP Billiton financial results in 1999—2002 (Millions of U.S. dollars)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Przychody ze sprzedaży	12 553*	18 402	19 079	17 788
Zysk netto	b.d.	1 506	1 529	1 690

* Przychody ze sprzedaży za 1999 r. dotyczą okresu sprawozdawczego od 1 czerwca 1998 r. do 31 maja 1999 r. W pozostałych przypadkach okres sprawozdawczy rozpoczyna się 1 lipca jednego roku, kończy natomiast 30 czerwca roku następnego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 5

sprzedaży uwarunkowany był niższymi cenami ropy naftowej, aluminium, miedzi, niklu, chromu, diamentów, srebra oraz cynku. Niekorzystnych tendencji nie przełamały nawet wyższe ceny węgla oraz gazu ziemnego. Nie bez wpływu na spadek obrotów pozostał mniejszy wolumen sprzedaży niektórych wyrobów (m.in. produktów stalowych).

Na zakończenie warto odnotować, że pomimo spadku przychodów ze sprzedaży, firma zdołała zwiększyć zysk netto. W 2002 r. ukształtował się on na poziomie prawie 1,7 mld USD i w odniesieniu do 2001 r. zwiększył się o 10,5% (tab. 6). Z pewnością wpływ na to zjawisko miała zakrojona na szeroką skalę restrukturyzacja, której podmiot *BHP* w ostatnich kilku latach był poddawany (np. w latach 2000—2002 dokonano redukcji zatrudnienia w wysokości kilkunastu tysięcy osób)¹.

3. Grupo Mexico S.A. de C.V.

Grupo Mexico S.A. de C.V. jest międzynarodową korporacją, zajmującą się wydobywaniem oraz przetwarzaniem surowców naturalnych (miedzi, cynku, srebra, złota, molibdeny i ołowiu) oraz transportem kolejowym. Główna siedziba firmy znajduje się w Mexico City, ponadto posiada ona również spółki zależne w Stanach Zjednoczonych i Peru.

Meksykański podmiot zajmuje trzecie miejsce pod względem produkcji miedzi rafinowanej, jest czwartym producentem srebra oraz piątym podmiotem na świecie wytwarzającym cynk. Posiada również drugie co do wielkości rozpoznane złoża rudy miedzi (po *Codelco*).

W strukturze organizacyjnej *Grupo Mexico* wyodrębniono podmiot odpowiedzialny za transport kolejowy (*Grupo Ferrovuario Mexicano*) oraz firmę *Americas Mining Corporation*, która zarządza trzema firmami surowcowymi, mianowicie: *Minera Mexico*, *ASARCO* i *Southern Peru Copper Corporation (SPCC)*.

¹ *BHP Billiton Annual Reports* za lata 1999—2002.

Grupo Mexico jest spółką notowaną na meksykańskiej giełdzie *Bolsa Mexicana de Valores*, natomiast spółka zależna *SPCC* — na *NYSE* oraz na giełdzie w Limie (*Lima Stock Exchange*). Na dzień 31 grudnia 2002 r. wartość aktywów firmy wyniosła prawie 6,7 mld USD, natomiast kapitałów własnych — ponad 1 mld USD.

W 2000 r., w porównaniu do 1999 r., *Grupo Mexico* zdołało zwiększyć zarówno wolumen produkcji, jak i sprzedaży srebra. Wielkość produkcji wzrosła o ponad 35% i osiągnęła poziom 23,4 mln uncji (728 ton). Z kolei wielkość sprzedaży wyniosła 54 mln uncji (1681 ton) i w stosunku do roku wcześniejszego był to ponad 2,5-krotny wzrost. Jest to spowodowane przejściem dwóch przedsiębiorstw, mianowicie *Asarco* oraz *Southern Peru Copper Corporation*. Począwszy od 2001 r. zauważalny jest wyraźny trend spadkowy, będący bezpośrednim efektem restrukturyzacji. W 2002 r. produkcja srebra była mniejsza o 3,8 mln uncji w odniesieniu do 2000 r. i o 2,5 mln uncji, gdy za rok bazowy przyjmie się 2001 r. Dla wolumenu sprzedaży powyższe spadki wyniosły odpowiednio: 26,5 mln uncji oraz 9 mln uncji (tab. 7 i 8)¹.

TABELA 7

Produkcja i sprzedaż srebra przez *Grupo Mexico* w latach 1999—2002 w tys. uncji

TABLE 7

Grupo Mexico silver production and sale in 1999—2002 (Thousands of ounces)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja górnicza srebra	17 275	23 406	22 088	19 600*
Sprzedaż srebra	21 290	54 045	36 555	27 521

* Dane dotyczące produkcji w 2002 r. za *World Silver Survey 2003*.

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Grupo Mexico Press Releases* za lata 1999—2002

TABELA 8

Produkcja i sprzedaż srebra przez *Grupo Mexico* w latach 1999—2002 w tonach

TABLE 8

Grupo Mexico silver production and sale in 1999—2002 (Tonnes)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja górnicza srebra	537	728	687	610*
Sprzedaż srebra	662	1 681	1 137	856

* Dane dotyczące produkcji w 2002 r. za *World Silver Survey 2003*.

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 7

¹ *Grupo Mexico Press Releases* za lata 1999—2002.

4. Barrick Gold Corporation

Firma *Barrick Gold* powstała w 1983 r. Jej główna siedziba znajduje się w Toronto w Kanadzie, podstawowa infrastruktura natomiast zlokalizowana jest na czterech kontynentach, w takich krajach jak: Stany Zjednoczone, Peru, Tanzania, Chile, Argentyna, Kanada oraz Australia.

Przedsiębiorstwo jest jednym z największych na świecie producentów złota, z punktu widzenia zarówno wielkości produkcji, jak i posiadanych zasobów. Ponadto należy do czołowych wytwórców srebra.

Akcje *Barrick* notowane są na pięciu giełdach na całym świecie: w Toronto, Nowym Jorku, Londynie, Paryżu oraz na parkiecie w Szwajcarii. Na dzień 31 grudnia 2002 r. wartość aktywów firmy przekroczyła 5,2 mld USD, kapitałów własnych — 3,3 mld USD, natomiast zatrudnienie osiągnęło poziom około 7 tys. osób.

W latach 1999—2002 produkcja górnicza srebra przez kanadyjski podmiot charakteryzowała się wyraźnym trendem wzrostowym, o średniorocznym tempie wynoszącym prawie 11%. W 2002 r. wolumen produkcji metalu wyniósł 17,8 mln uncji (552 tony) i w porównaniu do roku wcześniejszego był to prawie 15-procentowy wzrost (tab. 9). Dzięki niemu *Barrick* uplasował się na piątym miejscu w rankingu największych na świecie producentów srebra (wg produkcji górnicznej)¹.

TABELA 9

Produkcja górnicza srebra przez *Barrick Gold* w latach 1999—2002

TABLE 9

Barrick Gold mining silver production in 1999—2002

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja srebra [tys. uncji]	13 145	15 110	15 454	17 763
Produkcja srebra [tony]	409	470	481	552

Źródło: opracowanie własne na podstawie strony internetowej *Goldsheet Mining Directory*: <http://www.goldsheetlinks.com>

5. Rio Tinto Group

Grupa *Rio Tinto* powstała w 1995 r., w wyniku połączenia australijskiej firmy *Rio Tinto Limited* oraz brytyjskiej *Rio Tinto plc*. Powyższe podmioty zarejestrowane są w dwóch różnych krajach, jednakże posiadają wspólny zarząd (tzw. *dual listed companies*). Główna siedziba Grupy znajduje się w Londynie, przedstawicielstwo natomiast w Melbourne.

¹ *Barrick Gold Annual Reports* za lata 1999—2002.

Rio Tinto jest zintegrowanym przedsiębiorstwem wydobywczo-metalurgicznym. Jego podstawową działalnością jest produkcja miedzi, srebra, złota, cynku, ołowiu, niklu, soli, aluminium, węgla oraz diamentów. Ze względu na tak dużą dywersyfikację asortymentową, w strukturze organizacyjnej korporacji wyodrębniono sześć segmentów odpowiedzialnych za wytwarzanie poszczególnych produktów oraz dwa segmenty usługowo-pomocnicze.

Na dzień 31 grudnia 2002 r. wartość aktywów Grupy wyniosła ponad 20,2 mld USD, kapitałów własnych — prawie 7,5 mld USD, zatrudnienie natomiast przekroczyło 25 tys. osób.

W latach 1999—2002 produkcja górnicza srebra przez *Rio Tinto* zawarta była w przedziale 14,4—17,8 mln uncji (449—551 ton). Spektakularny wzrost miał miejsce w 2001 r., ponieważ wolumen produkcji zwiększył się o prawie 23% w porównaniu do 2000 r. i ukształtował się na poziomie 17,7 mln uncji (551 ton). Wzrost ten uwarunkowany był przede wszystkim większą ilością srebra wyprodukowaną przez kopalnie amerykańskie — *Bingham Canyon* oraz *Greens Creek*. Pierwsza z wymienionych kopalń bezpośrednio odpowiada także za prawie 3-procentowy spadek produkcji metalu w kolejnym okresie sprawozdawczym. W 2002 r. firma *Rio Tinto* wytworzyła 17,2 mln uncji srebra (535 ton, tab. 10 i 11).

Warto zwrócić uwagę, że tylko niewielka część srebra wyprodukowana przez brytyjski podmiot podlega dalszemu przetworzeniu (rafinacji). W latach 1999—2002 jedynym zakładem, w którym rafinacja miała miejsce była amerykańska rafineria *Kennecott Utah*

TABELA 10

Produkcja srebra przez *Rio Tinto* w latach 1999—2002 w tys. uncji

TABLE 10

Rio Tinto silver production in 1999—2002 (Thousands of ounces)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja górnicza srebra	15 973	14 428	17 703	17 207
Produkcja rafinowana srebra	4 291	3 218	2 882	4 037

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Rio Tinto Annual Reports* za lata 1999—2002

TABELA 11

Produkcja srebra przez *Rio Tinto* w latach 1999—2002 w tonach

TABLE 11

Rio Tinto silver production in 1999—2002 (Tonnes)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja górnicza srebra	497	449	551	535
Produkcja rafinowana srebra	133	100	90	126

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 10

Copper. W 2001 r. produkcja rafinowana metalu osiągnęła poziom 2,88 mln uncji, natomiast rok później — 4 mln uncji. Z kolei udział produkcji rafinowanej w produkcji górniczej srebra w analizowanym okresie (lata 2001—2002) wyniósł odpowiednio: 16,3% i 23,5% (tab. 10 i 11). Zauważalny w 2002 r. wzrost produkcji rafinowanej wynikał głównie z większej efektywności procesu przerobu rudy oraz z zastosowania na szeroką skalę *outsourcingu*¹.

6. Coeur d'Alene Mines Corporation

Coeur d'Alene Mines Corporation jest podmiotem amerykańskim. Jego główna siedziba znajduje się w Idaho w Stanach Zjednoczonych, podstawowa infrastruktura zlokalizowana jest natomiast w USA, Chile, Argentynie oraz Boliwii (m.in. przedsiębiorstwo jest właścicielem dwóch największych kopalń srebra w USA — *Rochester* i *Coeur Silver Valley*).

Firma *Coeur* należy do największych producentów srebra na świecie, a także jest czołowym wytwórcą złota. Akcje spółki notowane są na Nowojorskiej Giełdzie Papierów Wartościowych (*New York Stock Exchange*).

Na dzień 31 grudnia 2002 r. wartość aktywów przedsiębiorstwa wyniosła 173 mln USD, kapitałów własnych — 47,3 mln USD, zatrudnienie natomiast osiągnęło poziom 767 osób. W porównaniu do firm, które zostały opisane wcześniej, *Coeur* jest relatywnie małym podmiotem gospodarczym.

W 2002 r. produkcja górnicza srebra przez amerykańskie przedsiębiorstwo gwałtownie wzrosła i wyniosła 14,8 mln uncji (461 ton). W porównaniu do lat 2000—2001 wolumen produkcji był wyższy odpowiednio o 27% i 35,5% (tab. 12). Powyższy wzrost był rezultatem rozpoczęcia eksploatacji złóż w Ameryce Płd., w kopalniach *Cerro Bayo* w Chile oraz *Martha* w Argentynie.

Analizując podstawowe wskaźniki ekonomiczne uzyskiwane przez *Coeur*, należy zwrócić uwagę na dwie istotne kwestie. Po pierwsze, rośnie znaczenie przychodów ze sprzedaży

TABELA 12

Produkcja górnicza srebra przez *Coeur* w latach 1999—2002

TABLE 12

Coeur mining silver production in 1999—2002

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja srebra [tys. uncji]	b.d.	11 690	10 943	14 833
Produkcja srebra [tony]	b.d.	364	340	461

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Coeur d'Alene Mines Corporation Annual Reports* za lata 2000—2002

¹ *Rio Tinto Annual Reports* za lata 1999—2002.

TABELA 13

Podstawowe wskaźniki ekonomiczne uzyskiwane przez *Coeur* w latach 1999—2002 w mln USD

TABLE 13

Coeur financial results in 1999—2002 (Millions of U.S. dollars)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Przychody ze sprzedaży	109	101	72	94
Przychody ze sprzedaży srebra	44	57	49	65
Strata netto	-39	-50	-3	-81

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 12

srebra w odniesieniu do całkowitych przychodów ze sprzedaży. W 1999 r. udział przychodów ze sprzedaży metalu w całkowitych obrotach firmy wyniósł zaledwie 40%, natomiast w 2002 r. wskaźnik ten osiągnął poziom prawie 70%. Wreszcie po drugie, w całym analizowanym okresie (tj. lata 1999—2002) przedsiębiorstwo notowało stratę netto, a jej rekordowy poziom przypadł na ostatni rok sprawozdawczy (81 mln USD, tab. 13). Amerykański podmiot w raporcie rocznym za 2002 r. podał trzy powody ujemnego poziomu tej kategorii: historycznie niskie notowania srebra oraz złota, polityka firmy zorientowana na ciągły wzrost (zakup nowych złóż, przejmowanie innych firm itp.), która wymaga zarazem dużej ilości zewnętrznych źródeł finansowania oraz zmniejszenie wartości aktywów (zakończenie eksploatacji w niektórych kopalniach) i konieczność dokonania odpisów aktualizacyjnych¹.

7. M.I.M. Holdings Limited

M.I.M. Holdings Limited jest międzynarodową korporacją wydobywczo-metalurgiczną, której główna siedziba znajduje się w Queensland w Australii. W kraju tym zlokalizowana jest także część podstawowej infrastruktury podmiotu. Ponadto firma prowadzi swoją działalność w Wielkiej Brytanii oraz Argentynie. W czerwcu 2003 r. australijska spółka została przejęta przez szwajcarską grupę *Xstrata*. Od tego momentu, na światowym rynku srebra pojawił się zupełnie nowy podmiot, ponieważ działalność *M.I.M.* zaliczana jest do wyników skonsolidowanych firmy ze Szwajcarii.

M.I.M. charakteryzuje się znaczną dywersyfikacją asortymentową. Oprócz srebra produkuje również miedź, węgiel, ołów, cynk oraz złoto. W strukturze organizacyjnej przedsiębiorstwa wyodrębniono cztery podstawowe segmenty funkcjonalne, odpowiedzialne za wytwarzanie poszczególnych produktów lub ich grup (przykładowo, osobny oddział zajmuje

¹ *Coeur d'Alene Mines Corporation Annual Reports* za lata 2000—2002.

się produkcją miedzi, natomiast w innym oddziale wytwarza się równocześnie ołów, cynk oraz srebro).

Akcje spółki notowane są na trzech giełdach: w Australii, Nowej Zelandii oraz na niemieckim parkiecie we Frankfurcie. Na dzień 30 czerwca 2002 r. wartość aktywów firmy przekroczyła 5 mld dolarów australijskich (AUD), kapitałów własnych — 2,6 mld AUD, natomiast zatrudnienie osiągnęło poziom 9 tys. osób².

W latach 1999—2002 produkcja górnicza srebra przez *M.I.M. Holdings* zawarta była w przedziale 12,7—17,1 mln uncji (396—530 ton). Jej rekordowy poziom przypadł na 1999 r., z kolei minimum odnotowano w 2001 r. W 2002 r. wolumen produkcji wzrósł o ponad 30% w porównaniu do wcześniejszego roku i osiągnął poziom 16,6 mln uncji (515 ton). Wzrastająca wielkość produkcji jest odpowiedzią firmy na trudne warunki rynkowe. Podobne tendencje zaobserwować można w przypadku sprzedaży tego metalu. W ostatnim roku sprawozdawczym wolumen sprzedaży wyniósł 16,5 mln uncji i w stosunku do 2001 r. był to prawie 17-procentowy wzrost (tab. 14 i 15).

TABELA 14

Produkcja i sprzedaż srebra przez *M.I.M.* w latach 1999—2002 w tys. uncji

TABLE 14

M.I.M. silver production and sale in 1999—2002 (Thousands of ounces)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja górnicza srebra	17 026	16 536	12 729	16 563
Sprzedaż srebra	17 288	16 876	14 168	16 544

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *M.I.M. Holdings Limited Annual Reports* za lata 1999—2002

TABELA 15

Produkcja i sprzedaż srebra przez *M.I.M.* w latach 1999—2002 w tonach

TABLE 15

M.I.M. silver production and sale in 1999—2002 (Tonnes)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja górnicza srebra	530	514	396	515
Sprzedaż srebra	538	525	441	515

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 14

² Rok sprawozdawczy *M.I.M.* nie pokrywa się z rokiem kalendarzowym. Trwa on od 1 lipca danego roku do 30 czerwca roku następnego. *M.I.M.* sporządza swoje sprawozdania finansowe wyłącznie w dolarach australijskich. Przykładowo 1 sierpnia 2003 r. kurs USD/AUD wyniósł 1,5346, natomiast w okresie od stycznia do lipca 2003 r. zawarty był w przedziale 1,5—1,7. Strona internetowa *x-rates.com*: <http://www.x-rates.com>.

W okresie ostatnich czterech lat, dzięki znacznej dywersyfikacji asortymentowej, australijska firma systematycznie zwiększała przychody ze sprzedaży, o średniorocznym tempie przekraczającym 7%. W 2002 r. osiągnęły one poziom 3,5 mld AUD. Z kolei przychody ze sprzedaży srebra w ostatnim roku zanotowały spadek, wynoszący prawie 8% (w porównaniu do 2001 r.), natomiast w całym analizowanym okresie (lata 1999—2002) zauważa się stopniowe zmniejszanie się znaczenia przychodów ze sprzedaży tego metalu w łącznych obrotach firmy. Wreszcie, w latach 2000—2002 przedsiębiorstwo zdołało wypracować zysk netto, przy czym kategoria ta charakteryzuje się trendem spadkowym. W 2002 r. wyniósł on 89 mln AUD i w odniesieniu do 2001 r. był to ponad 15% spadek, wynikający głównie z niższych cen surowców (tab. 16). Niekorzystnych tendencji nie przełamały nawet wyższe wolumeny produkcji i sprzedaży podstawowych produktów, obniżenie kosztów produkcji miedzi, ołowiu i cynku, wyższe notowania węgla, a także pozytywny efekt walutowych transakcji zabezpieczających².

TABELA 16

Podstawowe wskaźniki ekonomiczne uzyskiwane przez *M.I.M.* w latach 1999—2002 w mln AUD

TABLE 16

M.I.M. financial results in 1999—2002 (Millions of Australian dollars)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Przychody ze sprzedaży	2 854	2 973	3 376	3 510
Przychody ze sprzedaży srebra	171	149	152	140
Zysk/strata netto	–50	167	105	89

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 14

8. Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.

Firma *Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.* została założona w 1953 r. Jej główna siedziba znajduje się w Limie — stolicy Peru. W tym kraju zlokalizowane są także podstawowe aktywa przedsiębiorstwa. Podmiot jest właścicielem trzech kopalń (*Julcani*, *Uchucchacua* i *Orcopampa*) oraz posiada większościowe pakiety akcji w innych spółkach wydobywczo-metalurgicznych.

Buenaventura od lat plasuje się w czołówce największych producentów złota oraz srebra na świecie. Oprócz powyższych metali, peruwiański podmiot wytwarza również cynk, ołów oraz miedź, przy czym ich znaczenie w całkowitej działalności jest relatywnie mniejsze.

² *M.I.M. Holdings Limited Annual Reports* za lata 1999—2002.

Akcje spółki notowane są na dwóch parkietach: *Lima Stock Exchange* w Peru (od 1971 r.) oraz *New York Stock Exchange* w Stanach Zjednoczonych (od 1996 r.). Na dzień 31 grudnia 2002 r. wartość aktywów przedsiębiorstwa wyniosła ponad 622 mln USD, kapitałów własnych — prawie 527 mln USD, natomiast zatrudnienie osiągnęło poziom 2 tys. osób.

W latach 1999—2002 produkcja srebra przez *Buenaventura* zawarta była w przedziale 10,7—13,4 mln uncji (334—415 ton), przy czym w ostatnich trzech latach sprawozdawczych zaobserwować można wyraźny trend wzrostowy. Wolumen produkcji w 2002 r. wyniósł 13,3 mln uncji i w porównaniu do 2001 r. był to wzrost rzędu prawie 7%. Więcej miejsca należy poświęcić sprzedaży. Relatywnie duży jej wolumen w 2001 r. (13,6 mln uncji) wynikał z faktu, iż w styczniu tego roku przedsiębiorstwo zdołało sprzedać znaczną część zapasów (prawie 3 mln uncji), wyprodukowanych jeszcze w 2000 r. Analogiczne zależności wystąpiły również w 2002 r. Różnica między wielkością produkcji a sprzedaży wyniosła prawie 2 mln uncji (80 ton). Były to zapasy peruwiańskiej firmy, które zostały sprzedane na początku 2003 r. (tab. 17 i 18).

W analizowanym okresie, tj. w ostatnich czterech latach sprawozdawczych, *Buenaventura* systematycznie zwiększała całkowite przychody ze sprzedaży, o średniorocznym tempie wynoszącym prawie 17%. Podobny trend można odnieść do przychodów ze sprzedaży srebra, przy czym tylko w latach 1999—2001, ponieważ w 2002 r. ta kategoria przychodów

TABELA 17

Produkcja i sprzedaż srebra przez *Buenaventura* w latach 1999—2002 w tys. uncji

TABLE 17

Buenaventura silver production and sale in 1999—2002 (Thousands of ounces)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja górnicza srebra	10 917	10 736	12 473	13 346
Sprzedaż srebra	b.d.	b.d.	13 643	11 401

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Compañía de Minas Buenaventura Annual Reports* za lata 2000—2002

TABELA 18

Produkcja i sprzedaż srebra przez *Buenaventura* w latach 1999—2002 w tonach

TABLE 18

Buenaventura silver production and sale in 1999—2002 (Tonnes)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja górnicza srebra	340	334	388	415
Sprzedaż srebra	b.d.	b.d.	424	355

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 17

TABELA 19

Podstawowe wskaźniki ekonomiczne uzyskiwane przez *Buenaventura* w latach 1999—2002 w mln USD

TABLE 19

Buenaventura financial results in 1999—2002 (Millions of U.S. dollars)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Przychody ze sprzedaży	117	137	162	187
Przychody ze sprzedaży srebra	56	58	60	53
Zysk netto	47	71	62	111

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 17

zanotowała ponad 11,5-procentowy spadek i ukształtowała się na poziomie 53 mln USD. Powyższy spadek wynikał przede wszystkim ze znacznie mniejszego wolumenu sprzedaży srebra. Z kolei, w przypadku zysku netto, należy zwrócić uwagę na jego gwałtowny wzrost w 2002 r. w stosunku do wcześniejszych lat (tab. 19). Jest to rezultat prowadzonych w peruwiańskim przedsiębiorstwie procesów restrukturyzacyjnych, polegających głównie na ograniczaniu produkcji w mniej rentownych kopalniach (głównie w oddziale *Orcopampa*)².

9. Noranda Inc.

Firma *Noranda Inc.* została założona w 1922 r. Jej główna siedziba znajduje się w Toronto w Kanadzie. Działalność podmiotu ma charakter globalny — obejmuje siedemnaście krajów, zlokalizowanych na całym świecie (m.in. w Argentynie, Australii, Belgii, Norwegii, Meksyku, Peru oraz Stanach Zjednoczonych).

Noranda jest jednym z największych na świecie producentów cynku i niklu. Ponadto, należy do czołowych wytwórców aluminium, ołowiu, srebra, złota, kwasu siarkowego oraz kobaltu. Na szeroką skalę zajmuje się również produkcją wtórną miedzi oraz metali szlachetnych.

Akcje spółki notowane są na dwóch giełdach: *Toronto Stock Exchange* w Kanadzie oraz *New York Stock Exchange* w Stanach Zjednoczonych. Na dzień 31 grudnia 2002 r. wartość aktywów firmy przekroczyła 11,3 mld dolarów kanadyjskich (CAD), kapitały własne wyniosły prawie 3 mld CAD, zatrudnienie natomiast — 15 tys. osób³.

W latach 1999—2002 produkcja górnicza srebra przez *Noranda* zawierała się w przedziale 8,4—11,3 mln uncji (261—351 ton). W 2002 r. firma znacznie zwiększyła wolumen

² *Compañía de Minas Buenaventura Annual Reports* za lata 2000—2002.

³ *Noranda* sporządza swoje sprawozdania finansowe wyłącznie w dolarach kanadyjskich. Przykładowo 1 sierpnia 2003 r. kurs USD/CAD wyniósł 1,396, natomiast w okresie od stycznia do lipca 2003 r. zawarty był w przedziale 1,3—1,6. Strona internetowa *x-rates.com*: <http://www.x-rates.com>.

produkcji w porównaniu do 2001 r. (o 13%). Wzrost ten wynikał głównie z uzyskania pełnych mocy produkcyjnych w peruwiańskiej kopalni *Antamina*, w której przedsiębiorstwo posiada prawie 34% udziałów. Warto zwrócić uwagę, że tylko niewielka część srebra jest sprzedawana w formie koncentratów. Firma dąży przede wszystkim do wytwarzania produktów o jak największej wartości dodanej, dlatego w obszarze srebra produktem przeznaczonym na sprzedaż jest metal rafinowany. Rafinacja srebra odbywa się w zakładzie CCR, który znajduje się w Kanadzie. Aby wykorzystać jego potencjał produkcyjny, *Noranda* zakupuje również koncentraty srebra od kontrahentów zewnętrznych. Następstwem takiej strategii jest znacznie większa produkcja oraz sprzedaż rafinowana niż górnicza. W 2002 r. kanadyjski podmiot wytworzył ponad 40,4 mln uncji srebra rafinowanego (1258 ton), natomiast wielkość sprzedaży metalu rafinowanego wyniosła 41,2 mln uncji (1282 tony). Z kolei wskaźniki górnicze wyniosły odpowiednio: 11,2 mln uncji oraz 2,2 mln uncji (tab. 20 i 21).

TABELA 20

Produkcja i sprzedaż srebra przez *Noranda* w latach 1999—2002 w tys. uncji

TABLE 20

Noranda silver production and sale in 1999—2002 (Thousands of ounces)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja górnicza srebra	10 062	8 406	9 966	11 273
Produkcja rafinowana srebra	41 389	44 387	42 943	40 439
Sprzedaż koncentratów srebra	b.d.	b.d.	596	2 210
Sprzedaż rafinowana srebra	b.d.	b.d.	41291	41 210

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Noranda Inc. Annual Reports* za lata 1999—2002

TABELA 21

Produkcja i sprzedaż srebra przez *Noranda* w latach 1999—2002 w tonach

TABLE 21

Noranda silver production and sale in 1999—2002 (Tonnes)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Produkcja górnicza srebra	313	261	310	351
Produkcja rafinowana srebra	1 287	1 381	1 336	1 258
Sprzedaż koncentratów srebra	b.d.	b.d.	19	69
Sprzedaż rafinowana srebra	b.d.	b.d.	1 284	1 282

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 20

W analizowanym okresie (lata 1999—2002) *Noranda* uzyskiwała przychody ze sprzedaży przekraczające 6 mld CAD. W 2002 r. wyniosły one 6,09 mld CAD i w porównaniu do 2001 r. był to zaledwie jednoprocentowy spadek. Pomimo trudnych warunków fundamentalnych (niskie notowania właściwie wszystkich produktów przedsiębiorstwa), na utrzymanie stabilnego poziomu przychodów ze sprzedaży wpłynęły bardzo dobre wyniki produkcyjne aluminium i tym samym większy wolumen sprzedaży tego metalu z zakładów *Antamina* w Peru oraz *Lomas Bayas* w Chile. Niestety, niskie ceny produktów kanadyjskiej firmy na światowym rynku nie pozostały bez wpływu na kategorię zysku netto. Jeżeli doda się do tego strajk pracowników w kanadyjskim zakładzie wzbogacania *Horne*, strata netto za 2002 r. w wysokości 700 mln CAD nie powinna dziwić (tab. 22)².

TABELA 22

Podstawowe wskaźniki ekonomiczne uzyskiwane przez *Noranda* w latach 1999—2002 w mln CAD

TABLE 22

Noranda financial results in 1999—2002 (Millions of Canadian dollars)

Wskaźnik	1999	2000	2001	2002
Przychody ze sprzedaży	6 468	6 957	6 152	6 090
Zysk/strata netto	186	293	-92	-700

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 20

Zakończenie

Pomimo tego, że światowy rynek srebra charakteryzuje się znaczną koncentracją produkcji, większość analityków zajmujących się tą problematyką jest zgodna, że w najbliższym czasie zaobserwować będzie można kolejne procesy konsolidacji w tej branży. Wynika to z istotnej poprawy warunków fundamentalnych na rynku srebra. Przykładowo, średnia cena srebra na Londyńskim Rynku Kruszców (*London Bullion Market*) w latach 2001—2002 wyniosła odpowiednio 4,37 oraz 4,60 dolara amerykańskiego za uncję, natomiast w 2003 r. osiągnęła poziom 4,88 USD za uncję³. To z kolei zachęca największych producentów tego metalu do wzmożonych działań inwestycyjnych oraz ekspansji i przejmowania innych przedsiębiorstw.

KGHM Polska Miedź S.A. w przyszłości zachowa swoją mocną pozycję w światowej branży metali nieżelaznych oraz szlachetnych (w tym w obszarze produkcji srebra), ponieważ zakłada to długookresowa strategia firmy, a zasoby geologiczne powyższych metali oraz posiadane moce przerobowe z pewnością pozwolą ją zrealizować.

² *Noranda Inc. Annual Reports* za lata 1999—2002.

³ *Market Statistics*. London: The London Bullion Market Association 2004.

LITERATURA

- Barrick Gold Annual Reports za lata 1999—2002.
 BHP Billiton Annual Reports za lata 1999—2002.
 Coeur d'Alene Mines Corporation Annual Reports za lata 2000—2002.
 Compañía de Minas Buenaventura Annual Reports za lata 2000—2002.
 Goldsheet Mining Directory: <http://www.goldsheetlinks.com>.
 Grupo Mexico Press Releases za lata 1999—2002.
 M.I.M. Holdings Limited Annual Reports za lata 1999—2002.
 Market Statistics. London: The London Bullion Market Association 2004.
 Noranda Inc. Annual Reports za lata 1999—2002.
 Peñoles Annual Reports za lata 2000—2002.
 Rio Tinto Annual Reports za lata 1999—2002.
 Szeląg T., 2000 — Sprzedaż miedzi przez KGHM Polska Miedź S.A. w latach 90-tych. [W:] Problemy handlu międzynarodowego. Red. K. Budzowski, S. Wydymus. Kraków, Wyd. AE.
 Szeląg T., 2001a — Bariery oraz możliwe kierunki rozwoju KGHM Polska Miedź S.A. w XXI w. [W:] Polska w gospodarce europejskiej. Red. W. Michalczyk. Wrocław, Wyd. AE.
 Szeląg T., 2001b — Światowy rynek miedzi w ujęciu podmiotowym ze szczególnym uwzględnieniem KGHM Polska Miedź S.A. [W:] Internacjonalizacja i globalizacja gospodarki polskiej. Red. J. Rymarczyk, T. Szeląg. Wrocław, Wyd. AE.
 Szeląg T., 2001c — Zastosowanie instrumentów polityki ekologicznej w przemyśle miedziowym na przykładzie KGHM Polska Miedź S.A. [W:] Nowe instrumenty w polityce ekologicznej. Red. S. Czaja. Wojnowice—Wrocław, I-BiS.
 Szeląg T., 2004 — KGHM Polska Miedź S.A. — charakterystyka jednego z największych na świecie producentów miedzi i srebra. [W:] Ziemia Lubiąska — Almanach 2003. Red. B. Techmańska, M. Zawadka. Lubin.
 World Silver Survey 2003. London: The Silver Institute, Gold Fields Mineral Services Ltd. 2003.
 X-rates.com: <http://www.x-rates.com>.

TOMASZ SZELĄG

WORLD SILVER MARKET

Key words

World silver market, silver production, the world biggest silver producers, precious metals, concentration of production, commodity market

Abstract

On the silver market one can notice a significant concentration of production. In 2002 ten biggest silver producers controlled more than 41% of world silver mining output. Mexican entity *Industrias Peñoles* was the biggest producer of this metal in 2002 and its contribution to the global output was nearly 9%. The following places were occupied by *BHP*, *KGHM*, *Grupo Mexico*, *Barrick Gold*, *Rio Tinto*, *Coeur*, *M.I.M.*, *Buenaventura* and *Noranda*.

Despite of a huge concentration of production, one will be able to observe more consolidation processes in the silver industry in the future. It is a result of significant improvement of the fundamental conditions on the silver market and huge activity of investment funds, which have caused a price increase of white metal.