

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

ЭКСПЕРТ

Объём превышает цену

Чем для краевого бюджета чреватые сенсационные решения «Уралкалия»



Игорь Вагизов,
управляющий директор
ИК «Инвестлэнд»

Рыночная реакция была ошеломляющей — акции «Уралкалия» упали более чем на 20%, что вынудило регулятора закрыть торги ценными бумагами этой компании. Крупнейшие мировые производители калия — канадская Potash Corp, немецкая K+S, израильская Israel Chemicals — потеряли в капитализации за день 20–25%.

Очевидно, что окончание мира на калийном рынке в условиях медленного и мучительного восстановления мировой экономики приведёт к значительному снижению цены на калий.

Напрашивается аналогия с ситуацией на мировом рынке нефти в 1985–1986 годах, когда в тяжёлых экономических условиях ОПЕК приняла решение отказаться от принципа квотирования цен, что окончательно подорвало баланс спроса и предложения и привело к катастрофическому снижению цены в три раза — до отметки в \$10 за баррель.

Начало конфронтации на калийном рынке может привести к неконтролируемому снижению цены, и процесс восстановления может серьёзно затянуться. Выжить в этих условиях можно

Один из крупнейших налогоплательщиков Пермского края 30 июля объявил о кардинальном изменении сбытовой политики и серьёзном изменении стратегии развития компании. «Уралкалий» принял решение о прекращении экспортных поставок своей продукции на рынок через Белорусскую калийную компанию (БКК), обозначив единственным каналом сбыта «Уралкалий Трейдинг». Генеральный директор компании Владислав Баумгертнер чётко обозначил, что приоритетом для компании в новых условиях является объём реализации, а не цена, как это было в течение последних лет. Также было объявлено о сворачивании программы выкупа собственных акций. Так калийщики вступили в эпоху отраслевых «войн».

только компенсируя снижение стоимости продукции ростом производства и захватом доли рынка у менее эффективных конкурентов.

В этом году «Уралкалий» собирается произвести порядка 10,5 млн тонн калия, в 2014-м — 13 млн тонн, в 2015-м — уже 14 млн тонн. Однако это лишь частично компенсирует падение цен.

Вспоминаются слова акулы фондового рынка из известного художественного фильма про подобную ситуацию: «Если ты первый встал у дверей — это нельзя назвать паникой». «Уралкалий» не только «первым встал у дверей», но и находится в лучшей форме по сравнению со своими конкурентами и, без сомнения, сможет держать удар.

Рассматривая данную ситуацию через призму бюджета Пермского края, стоит говорить о максимальной точке напряжения — текущий баланс доходов и расходов подразумевает дефицит в 14% (порядка 15,5 млрд руб.) при условии, что все ключевые налогоплательщики осуществят свои налоговые платежи в плановом объёме. Сегодня даже ключевые эксперты калийного рынка затрудняются спрогнозировать динамику цен

на калий в ближайшие два года (это косвенно подтверждает факт приостановки «Уралкалием» программы выкупа собственных акций даже после их падения на 35% за полторы недели). Предсказать величину падения прибыли «Уралкалия» сегодня не берётся даже глава компании.

В 2012 году налог на прибыль «Уралкалия» составил почти \$340 млн, из них более 80% — в бюджет края (это более 9 млрд руб.). Соответственно, сильное падение цен даже при условии роста объёмов реализации продукции может привести к резкому падению налоговых платежей компании в ближайшие два года. При стрессовом сценарии развития мировой экономики, который подразумевает «жёсткую посадку» экономики Китая и, соответственно, падение цен на нефть, есть угроза провала в доходах бюджета края в ближайшие годы, что потребует гибкого и жёсткого пересмотра расходных статей бюджета.

Единственно правильным шагом в данной ситуации является хеджирование рисков краевого бюджета от резкого падения цен на нефть, калий, метанол и другую продукцию, основные произво-

«Мы не думаем, что «Уралкалий» будет предпринимать шаги, чтобы расторгнуть соглашение»

Как сообщили «Новому компаньону» в Министерстве финансов Пермского края, оснований для беспокойства в связи с изменением ситуации на калийном рынке нет, поскольку правительство края подписало с ОАО «Уралкалий» соглашение о налоговых отчислениях.

Напомним, в апреле правительство Пермского края и ОАО «Уралкалий» подписали соглашение, согласно которому компания в этом году заплатит в краевой бюджет 6 млрд руб. налога на прибыль.

«Из «Уралкалия» к нам никто не обращался с просьбой пересмотреть соглашение. В нём прописаны конкретные суммы. Мы не думаем, что «Уралкалий» будет предпринимать шаги, чтобы в одностороннем порядке расторгнуть соглашение. В документе возможность расторжения соглашения в связи с изменениями показателей компании не предусмотрена», — пояснили «Новому компаньону» в Министерстве финансов Пермского края.

дители которой являются ключевыми налогоплательщиками в регионе. Такие стратегии и методики широко используются при подобных ситуациях во многих странах мира и позволяют кардинально снизить зависимость наполнения бюджета от волатильности мирового товарного рынка. ■

ТЕКУЩИЙ МОМЕНТ

«Мы ожидаем серьёзные изменения на калийном рынке»

Генеральный директор ОАО «Уралкалий» Владислав Баумгертнер дал развёрнутое интервью ряду федеральных изданий. В нём топ-менеджер рассказал о среднесрочных перспективах развития предприятия и производственных планах.

Владислав Баумгертнер, генеральный директор ОАО «Уралкалий»:
— Мы ожидаем серьёзные изменения на калийном рынке в ближайшее время. Сам «Уралкалий» намерен немедленно изменить свою стратегию в новых условиях (отказа от продаж через БКК — ред.). Наиболее адекватной является стратегия максимизации объёмов, что происходит — уже сегодня компания работает на полную мощность и будет это делать до конца года. В 2013 году планируем продать чуть больше 10,5 млн тонн удобрений. В 2014 году — 13 млн тонн, в 2015 году — 14 млн тонн. Мы предполагаем, что и другие компании будут наращивать поставки на мировой рынок. Как результат, это скажется на понижающем тренде на цены на хлористый калий. Мы предполагаем, что цены могут пойти ниже \$300 за тонну уже в ближайшее время — во втором полугодии 2013 года и в 2014 году.

Однако Владислав Баумгертнер поостерегся давать более точную оценку рыночной стоимости хлористого калия, сославшись на то, что грядущий спрос на удобрение ещё не просчитан.

Владислав Баумгертнер:
— Что будет происходить с ценами дальше — сложно сказать, потому что всё будет зависеть от спроса. Думаем, что при новых ценах на калий спрос будет

расти, в частности, в Юго-Восточной Азии, где цены являются важным фактором. Мы также принимаем во внимание то, что у целого ряда производителей себестоимость производства составляет выше \$200 за тонну, поэтому можно рассчитывать, что в среднесрочной перспективе цена на хлористый калий не будет ниже, чем себестоимость этих маргинальных производителей. Однако «Уралкалий», не обращая внимания на цены, будет увеличивать объём.

На сегодня «Уралкалий» — самая эффективная компания отрасли. В 2012 году рентабельность «Уралкалия» по EBITDA составила 71%. Это стало возможным благодаря тому, что компания делала ставку на цену продукции и готова была прекращать поставки, если контрагент не согласен на приемлемые для неё условия. Как может измениться рентабельность в новых условиях, Баумгертнер не говорит. Но подчёркивает, что себестоимость тонны калия у «Уралкалия» — \$60/т, из которых 60% — постоянные затраты. Поэтому увеличение объёмов производства и некоторое сокращение себестоимости частично компенсирует снижение выручки из-за падения цен, объясняет Баумгертнер.

Гендиректор «Уралкалия» также отметил, что в связи с новой сбытовой политикой компания не будет менять дивидендную политику — она сохранится на уровне 50% от чистой прибыли. А вот из-за волатильности рынка компания приостановила действие программы обратного выкупа акций на \$1,6 млрд, из которых уже потратила \$1,3 млрд, рассказал Баумгертнер, добавив, что оферты всем акционерам не будет.