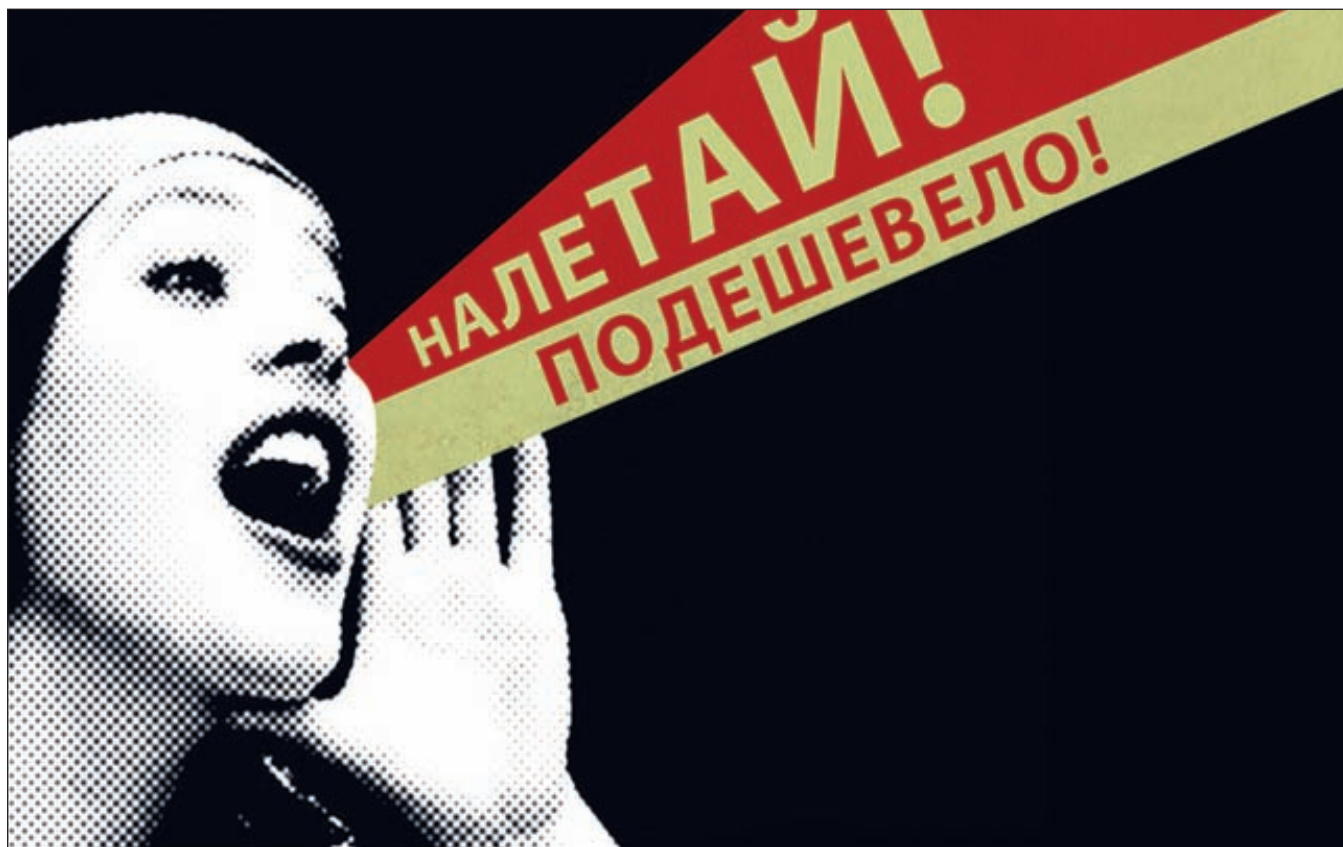


Калий и революция

На мировом калийном рынке грядут большие изменения: демпинг со стороны производителей заставит всех игроков включиться в гонку за объемами продаж



Ольга Ашпина

Московская биржа 30 июня приостанавливала на полчаса торги бумагами «Уралкалия» из-за их беспрецедентного падения. Правда, к вечеру произошла корректировка. Цена закрытия вторника в Лондоне оказалась меньше цены закрытия предыдущего дня на 19%, капитализация компании снизилась до 13,5 млрд долларов — 17,2-процентная доля Сулеймана Керимова в «Уралкалии» за один день подешевела на 545 млн долларов.

Распад картеля

Столь резкое падение курса акций спровоцировало решение совета директоров производителя калийных удобрений ОАО «Уралкалий» о прекращении продаж через трейдера «Белорусская калийная компания». БКК была создана в 2005

году стараниями бывшего владельца «Уралкалия» Дмитрия Рыболовлева, который убедил Александра Лукашенко в необходимости проводить согласованную экспортную политику на мировом рынке калийных удобрений. В БКК белорусскому госмонополисту «Беларуськалий» принадлежит 45% акций, еще одному госмонополисту — «Белорусской железной дороге» — 5% и 50% принадлежит российскому частному предприятию «Уралкалий». С момента создания БКК «Уралкалий» и «Беларуськалий» вместе контролировали более 40% мирового экспорта калия, и, объединив усилия, могли диктовать свои условия и цены крупнейшим потребителям — Китаю и Индии, несмотря на агрессивную переговорную политику последних.

Приоритетом в стратегии для БКК была цена, а не объемы продаж. Поэтому в начале 2012 года трейдеру удалось

сохранить на падающем рынке цену предыдущих контрактов. При этом «Уралкалию» пришлось сократить предложение: в 1 квартале 2012 года предприятие работало с загрузкой мощностей около 60%.

В своем сообщении 30 июля «Уралкалий» заявил, что сотрудничество двух компаний в рамках БКК зашло в тупик, поскольку белорусский производитель в нарушение договоренностей торгует удобрениями не через БКК. Фундаментальный признак сотрудничества был нарушен с подписанием указа президента Белоруссии в декабре 2012 года об отмене исключительного права БКК на экспортные поставки белорусского калия. «Мы неоднократно обращали внимание наших белорусских партнеров на неприемлемость подобных действий, в результате которых были разрушены основы нашего многолетнего плодотворного сотрудничества. В сложившейся

ситуации мы вынуждены перенаправить наши экспортные потоки на собственного трейдера. Вместе с тем, мы хотели бы выразить благодарность нашим белорусским партнерам за взаимодействие в рамках БКК. Мы остаемся открытыми к его возможному возобновлению на взаимовыгодной основе в будущем», — сказал генеральный директор ОАО «Уралкалий» Владислав Баумгертнер.

Заметим, что и Белоруссия неоднократно обвиняла «Уралкалий» в торговле вне БКК. По данным белорусской компании, за первые пять месяцев текущего года «Уралкалий» поставил через БКК только 20 % хлористого калия, а остальные 80 % — через собственного трейдера — «Уралкалий-Трейдинг».

Показательно, что обе компании давно обвиняют друг друга в торговле калием в обход БКК. «Уралкалий» считает, что имеет на это право, поскольку обладает большими мощностями после слияния с «Сильвинитом», а «Беларуськалий» ищет любые возможности нарастить экспорт для поддержания стагнирующей белорусской экономики.

С распадом белорусско-российского экспортного картеля крупнейшим мировым экспортером калийных удобрений становится Canpotex, совместный трейдер североамериканских калийных производителей PotashCorp, Mosaic и Agrium. Его доля на мировом рынке менее 30%. Западноевропейские эксперты сравнили распад белорусско-российского сбытового СП для мирового калийного рынка с выходом Саудовской Аравии из ОПЕК.

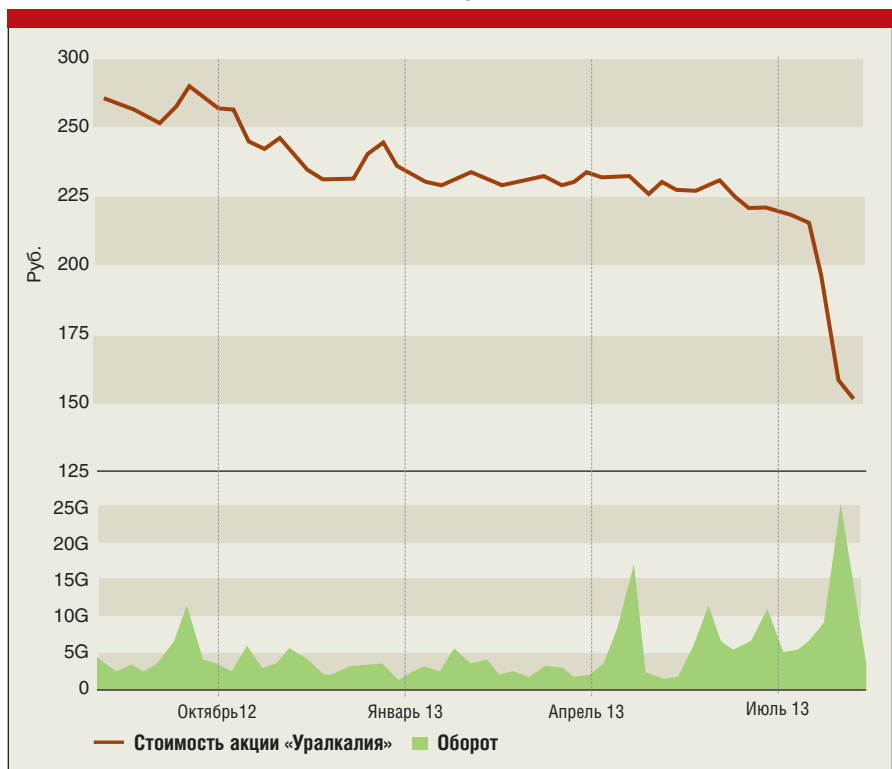
Сопутствующие факторы

Котировки акций «Уралкалия» снижались и до 30 июля, когда компания объявила о разрыве отношений с БКК. Основной причиной называлось завершение обратного выкупа акций компании (buy back). Котировки упали почти на 6%, когда стало известно, что компания с 15 по 19 июля потратила на выкуп своих бумаг с рынка 105,7 млн долларов, а с начала действия программы — 1,251 млрд долларов. В ноябре прошлого года совет директоров компании одобрил программу выкупа акций и глобальных депозитарных расписок (GDR). Общий объем программы не должен был превысить 1,636 млрд долларов, срок ее действия — по 13 ноября 2013 года. Рынок решил, что при таких темпах объем программы может быть исчерпан существенно раньше. Программа была приостановлена.

К вопросу возобновления программы buy back «Уралкалий» теперь вернется в сентябре-октябре. Акции, которые компания выкупила, будут погашены, пообещал В. Баумгертнер.

На котировки также повлияли неудовлетворительные финансовые результаты работы «Уралкалия» в первом полугодии

Рис. 1. Динамика стоимости акции «Уралкалия», 2012–2013 гг.



Обвал цены доходил до 25%, при этом «Уралкалий» поставил рекорд по объему торгов — 12,3 млрд рублей за день



БКК была создана как совместное предприятие «Уралкалия» и «Беларуськалия» в 2005 году для общего экспорта. Объединив усилия, компании могли диктовать свои условия и цены крупнейшим мировым потребителям



«Уралкалий» теряет позиции на рынке хлористого калия. Крупнейшим мировым экспортером калийных удобрений может стать Canpotex (Канада)

2013 года. Чистая прибыль компании за январь-июнь 2013 года составила 17 млрд 203,886 млн рублей, что на 42 % меньше, чем за аналогичный период 2012 года (29 млрд 617,69 млн рублей). Об этом говорится в финансовой отчетности компании по РСБУ. Выручка предприятия за первое полугодие снизилась на 18 % и составила 48 млрд 33,888 млн рублей против 58 млрд 830,75 млн рублей годом ранее.

Стратегия демпинга

После заявления о выходе из БКК «Уралкалий» объявил о новой стратегии компании, которая, безусловно, коснется не только самого «Уралкалия» как одного из крупнейших в мире (20 % от мирового производства KCl) производителей

В ближайшее время цены на хлористый калий могут снизиться с нынешних 400 долларов за тонну до 300 долларов, а возможно и ниже.

калийных удобрений, но и всех других компаний на рынке, которые будут вынуждены играть по новым правилам. «Уралкалий» объявил об увеличении производства для поддержания прибыли компании. Если раньше «Уралкалий», как и другие крупные производители калийных удобрений, предпочитал ограничивать объемы выпуска продукции, чтобы в условиях создаваемого дефицита склонить покупателей на заключение контрактов по сравнительно высоким ценам, то теперь компания отказывается от принципа «цена превыше объема» с пользой стратегии — «объем превыше цены».

Уже с августа «Уралкалий» готов снизить цену на свою продукцию для того, чтобы стимулировать спрос на нее

и запустить производство на полную мощность. Прибыль компании будет формироваться уже не за счет продажи небольших партий удобрений по высоким ценам, а за счет реализации больших объемов по объективной рыночной цене.

По оценке Владислава Баумгертнера, при новой стратегии компания производит и реализует в текущем году около 10,5 млн т хлористого калия, в 2014 году — 13 млн т, в 2015 — 14 млн т. Так как сейчас предложение существенно превышает спрос, в ближайшее время цены на хлористый калий могут снизиться с нынешних 400 долларов за тонну, до 300 долларов, а возможно и ниже. По данным годового отчета «Уралкалия», в 2012 году средняя цена продукции компании составила 370 долларов за тонну. При этом

доля экспорта достигала 78 % продаж компании. Таким образом, предприятие зарабатывает на экспорте более 2,6 млрд долларов в год.

Что будет с ценами в среднесрочной и долгосрочной перспективе сказать сложно, все будет определяться спросом. Кстати цены на калийные удобрения снижаются все последние годы, начиная с 2008 года, когда цена тонны хлористого калия превышала тысячу долларов. Картельные отношения белорусского и российского производителей позволяли в какой-то мере сдерживать падение цен. Однако тормозить этот процесс долго не удалось бы.

Объявляя о новой стратегии, делая ставку на объемы, «Уралкалий» надеется на свое конкурентное преимущес-

тво — крайне низкую себестоимость продукции в отрасли (55–60 долларов за тонну, из которых только 60 % являются постоянными затратами). В то время как у «Белорускалия», да и других крупных производителей себестоимость достигает 200 долларов за тонну. При таком запасе прочности и рентабельности «Уралкалий» явно рассчитывает на успех. Перспективы «Белорускалия» в условиях демпинга цен не такие радостные. Даже если удастся нарастить объемы выпуска и экспорта калийных удобрений, то уровень рентабельности прежним сохранить не удастся. Кроме того, увеличение добычи калия потребует привлечения дополнительных инвестиций, что в текущей ситуации будет нелегко.

Дивидендная политика компании «Уралкалий», предусматривающая выплату дивидендов в размере не менее 50 % чистой прибыли, не будет изменена. Но аналитики считают, что существенное снижение цен на удобрения ухудшит дивидендные перспективы всех компаний сектора в любом случае.

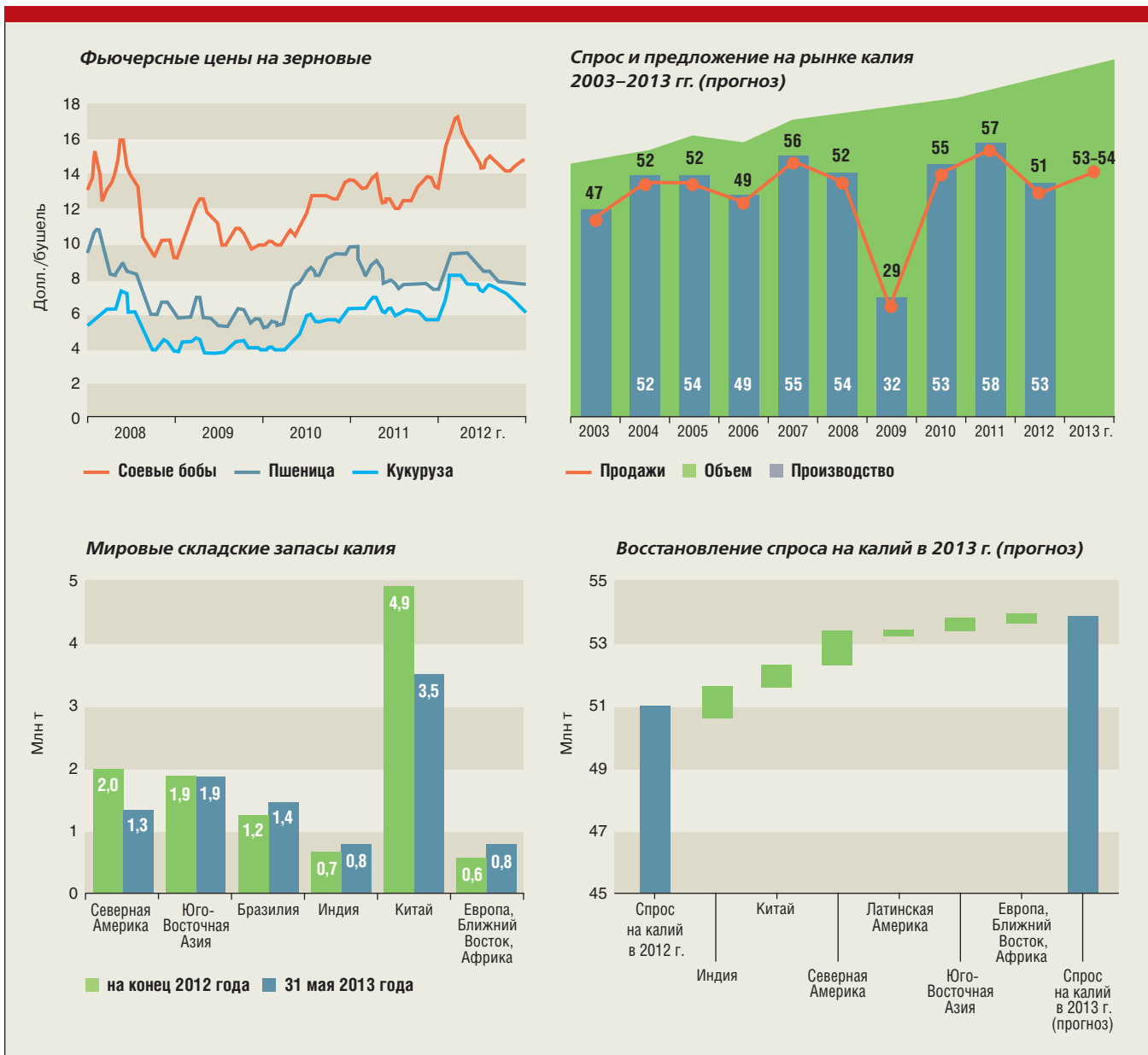
Затянувшаяся консолидация

Выход «Уралкалия» из БКК негативно отразился и на котировках зарубежных компаний: цена бумаг PotashCorp на Нью-Йоркской бирже упала на 20,1 %, немецкая компания K+S, 10 % акций которой принадлежит владельцу «Еврохима» Андрею Мельниченко, подешевела на 23,6 %.

«Уралкалий» потянул вниз котировки и российских производителей удобрений — «Акрона» (–9,7 %), «Фосагро» (–10,3 %) и «Дорогобужа» (–7,4 %), а индекс ММВБ опустился ниже 1400 пунктов (вес акций «Уралкалия» в индексе составляет 5,07 %).

Рис. 2. Обзор рынка калия во 2 квартале 2013 года

© «Уралкалий»



Северная Америка, Китай и Индия станут основной движущей силой, способствующей росту мирового спроса на калийные удобрения



Сулейман Керимов, основной владелец «Уралкалия». По мнению экспертов, «Уралкалий» мог выйти из БКК в надежде приобрести «Беларуськалий»

Объявленный «Уралкалием» ценовой демпинг в случае отсутствия спроса несет риски и для него самого, но с другой стороны появляется возможность приобрести дешево акции конкурирующих производителей в силу их непростого финансового положения. Главной целью, по мнению экспертов, скорее всего, является «Беларуськалий», приватизировать который Сулейман Керимов пытается уже три года. Игра стоит свеч — иначе, чем объяснить спокойствие руководства компании по отношению к обрушению ее капитализации и собственным котировкам. Если покупка «Беларуськалия» состоится, на мировом рынке установится равновесная олигополия двух крупнейших игроков — «Уралкалия» (совместно с «Беларуськалием») и Canpotex PotashCorp, Mosaic и Agrium).

Калийная отрасль и сейчас одна из самых консолидированных в мире. Более 70% мировых продаж контролируют через своих трейдеров эти пять компаний. Крупнейшей сделкой в отрасли за последние годы было слияние «Уралкалия» и «Сильвинита» в 2011 году. В 2010 году BHP Billiton пыталась поглотить PotashCorp., но не сумела. В том же году уже PotashCorp. пыталась поглотить израильского производителя Israel Chemicals Ltd., но тоже пока безуспешно — израильское правительство до сих пор не одобрило эту сделку.

Консолидация отрасли сильно застопорилась и из-за стойкости Александра Лукашенко. Справедливости ради, цена за акции «Беларуськалия», предлагаемая российской компанией, была существенно ниже фактической стоимости предприятия.

Сам А. Лукашенко говорил, что готов продать «Беларуськалий» за 30 млрд долларов, российские компании предлагали 15 млрд, теперь его цена может значительно упасть.

Возможно, выходя из БКК, «Уралкалий» пытается улучшить свою позицию при переговорах с белорусами?

А что акционеры?

Производственные активы российской компании включают пять рудников и семь обогатительных фабрик, расположенных в Пермском крае. Акции и глобальные депозитарные расписки ОАО «Уралкалий» обращаются на LSE, РТС и ММВБ. Капитализация «Уралкалия» (после поглощения «Сильвинита» в 2011 году) на начало 2013 года оценивалась в 22,5 млрд долларов.

За последнее время акции компании продали два крупных акционера. Так, за неделю до объявления о прекращении сотрудничества с БКК владелец группы «Ист» Александр Несис продал подконтрольные ему 5,1% акций и вышел из состава акционеров «Уралкалия». Эксперты тогда оценили его пакет в 850 млн долларов. Покупателями акций стали структуры, представляющие различных

«Уралкалия» владели Сулейман Керимов (17,2% акций), Филарет Гальчев (7%) и Анатолий Скуров (4,8%). Кроме того, 12,5% акций «Уралкалия» принадлежит компании Wadge Holdings Ltd, которую контролируют Керимов, Муцоев, Скуров и Гальчев. Free float компании увеличился до 58,5% акций.

Чем объяснить уход из компании акционеров: большие риски перехода «Уралкалия» на новую стратегию, плохая конъюнктура мирового рынка удобрений? Пока вопросов больше, чем ответов.

Кто в выигрыше

Эксперты расходятся во мнении, оценивая риски как для «Уралкалия», так и для «Беларуськалия». Многие считают, что в долгосрочной перспективе российский производитель выиграет от разрыва с БКК, поскольку его мощности больше, чем у «Беларуськалия». К тому же «Уралкалий» легко получает госкредиты.

Несомненно «Беларуськалий» находится в более сложном положении. Пред-

Предполагаемое падение цен на калийные удобрения приведет к снижению прибыли «Беларуськалия» более чем в три раза при сохранении прошлогодних объемов производства.

портфельных инвесторов. В апреле 2013 года Несис уже продал почти половину своей доли в «Уралкалии», в результате чего его пакет снизился с 9,94 до 5,1%. На тот момент цена 4,84% «Уралкалия» равнялась примерно 1 млрд долларов. Ранее, в июне 2012 года, Несис продал 2,9% акций «Уралкалия» чешской PPF, ФК «Открытие», Александру Мамуту и Олегу Малису. Предполагаемая цена того пакета — 700 млн долларов.

В июне текущего года акционерный капитал покинул другой акционер компании — Зелимхан Муцоев, владевший 6,4% акций производителя. Таким образом, по состоянию на 26 июля акциями

полагаемое падение цен на калийные удобрения с 400 до 300 долларов за тонну способно повлечь снижение прибыли «Беларуськалия» с 0,78 млрд долларов (данные 2012 года) до 0,25 млрд долларов при сохранении прошлогодних объемов производства, считают белорусские экономисты. Помимо ухудшения ценовой конъюнктуры возникают риски потери традиционных рынков сбыта в пользу более агрессивных конкурентов. Все это не может не сказаться на наполняемости белорусского бюджета. Сохранение и, тем более, расширение объемов продаж потребует серьезных маркетинговых усилий и значительных финансовых затрат



Два крупных акционера Зелимхан Муцоев и Александр Несис продали свои пакеты акций «Уралкалия» в 6,4 и 9,9% непосредственно перед объявлением о падении курса акций

со стороны «Беларуськалия». И даже если удастся нарастить объемы экспорта калийных удобрений, то уровень рентабельности значительно снизится.

1 августа «Беларуськалий» объявил о разработке новой стратегии продаж калийных удобрений. В текущем году «Беларуськалий» был намерен увеличить экспорт до 6,9 млн т (6,4 млн т в 2012 году). В январе-мае Белоруссия, по данным Белстата, увеличила поставки на внешние рынки калийных удобрений в физическом выражении на 3,9% к аналогичному периоду 2012 года — до 2,6 млн т, но при этом снизила в стоимостном — на 10,6%, до 1,02 млрд долларов.

«Беларуськалий» заявил об увеличении экспорта калийных удобрений в Бразилию. В интервью Bloomberg генеральный директор «Беларуськалия» Валерий Кириенко сообщил, что компания уже отгружает 20% своей продукции в Бразилию и ожидает увеличения потребления в этой стране за счет роста сельскохозяйственного сектора. Бразилия удовлетворяет более чем 90% своих потребностей в калийных удобрениях путем импорта. Пресс-служба МИД Белоруссии сообщала, что в конце июля Бразилию посетила делегация госконцерна «Белнефтехим» во главе с председателем Игорем Жилиным. Руководители белорусских предприятий, входящих в «Белнефтехим», обсудили с министром полезных ископаемых и энергетики Бразилии Эдисоном Лобау возможности увеличения объемов поставок и логистические схемы транспортировки продукции в Бразилию, а также вопросы создания совместных предприятий.

В это же время стало известно, что «Уралкалий-Трейдинг» заключил соглашение с одним из крупнейших китайских импортеров минеральных удобрений CNAMPGC на поставку опциона в рамках контракта 2013 года, объем поставок составит 500 тыс. т удобрений. «Мы полагаем, что данное соглашение придаст значительную определенность рынку и обеспечит основу для общего роста объемов продаж во 2-м полугодии 2013 года», — так прокомментировал директор по маркетингу и продажам «Уралкалия» Олег Петров данное соглашение. О цене контракта не сообщается. Превысив полугодовой контракт на поставку до 1 млн т удобрений в Китай по цене 400 долларов за тонну истек 30 июня.

По данным Федеральной таможенной службы (ФТС), Россия в январе-марте 2013 года сократила экспорт калийных удобрений по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 35,7%, до 1,621 млн т. При этом стоимость поставок составила 591,2 млн долларов, что на 43,8% меньше показателя прошлого года. Основная доля экспорта (99,7%) пришла на страны дальнего зарубежья — 1,616 млн т, или 588,6 млн долларов в стоимостном выражении. В страны



Единственным каналом экспорта российского предприятия «Уралкалия» останется швейцарский трейдер Uralkali trading

СНГ было вывезено 5,4 тыс. т продукции общей стоимостью 2,6 млн долларов.

Несмотря на улучшающуюся конъюнктуру рынка калийных удобрений, обе компании будут жестко конкурировать между собой и с зарубежными производителями. Вполне возможно, что в условиях обострившейся конкуренции в выгодном положении окажутся потребители калийных солей.

Все решит спрос

Во все времена производители минеральных удобрений уповали на рост спроса на свою продукцию. Помимо того, что рынок удобрений сезонный, он во многом зависит от ситуации в сельском хозяйстве. Это и формирует спрос.

Во 2 квартале 2013 года устойчивое финансовое положение фермеров поддерживалось позитивной конъюнктурой рынка сельхозпродуктов. Основные поставки калийных удобрений шли в Индию, Бразилию и Китай. В Бразилии импорт постепенно рос в течение всего 2 квартала 2013 года, так как фермеры готовились к началу сезона внесения удобрений в 3 квартале. За первые пять месяцев 2013 года импорт достиг 2,4 млн т KCl, что на 16% больше, чем в аналогичный период прошлого года. Цены на калий для крупных покупателей не изменились, оставаясь на уровне 400–440 долларов за тонну CFR.

Сегодня запасы хлористого калия в Китае остаются на достаточно высоком уровне, да и собственное производство калийных удобрений — около 5 млн т. Это позволяет Китаю занимать выжидательную позицию в переговорах с поставщиками. По мнению некоторых аналитиков, Китай и вовсе впервые за последние три года может сократить объемы закупки калия в результате падения внутреннего спроса и больших запасов.

В целом, вследствие высокой рентабельности фермеров и больших площадей посадки кукурузы (США) и соевых бобов (Бразилия) мировой прогноз спроса на калий на 2013 год оптимистичен. Ожидается, что объем мировых поставок калия в 2013 году будет находиться в верхнем диапазоне прогноза — 53–54 млн т. Северная Америка, Китай и Индия станут основной движущей силой, способствующей росту мирового спроса на калийные удобрения. Согласно прогнозам компании «Уралкалий», рынок в Китае по итогам 2013 года побьет рекорд прошлого года и составит 10,5–11,0 млн т, что позволит «Уралкалию», экспортирующему большую часть продукции в Поднебесную, увеличить, пусть и по низким ценам, объемы поставок.

Возможно, что «Уралкалий», принимая во внимание цикличность изменения цен на рынке удобрений, рассчитывает также на рост цены на хлористый калий, после существенного, более чем в два раза, падения в 2008 году.

Не только бизнес

И все же история взаимоотношений российского и белорусского калийных гигантов не только корпоративная и не только изменившая парадигму всей мировой калийной индустрии, она имеет и политический подтекст. Скорее всего, в Кремле осознали бесперспективность прежних договоренностей с Минском о приватизации не только «Беларуськалия», но и других крупных белорусских предприятий, и с этого момента Москва готова действовать жестко. По мнению некоторых политологов, это начало конфликта, который может изменить весь общий фон белорусско-российских отношений. ■