НАЦИОНАЛЬНОЕ РЕЙТИНГОВОЕ АГЕНТСТВО

Производство минеральных удобрений в России: внутренняя опора

Аналитический обзор

Июнь 2020

Оглавление

Резюме 3
1. Влияние COVID-19 на рыночную конъюнктуру 4
1.1. Нарушение логистических цепочек 4
1.2. Сокращение спроса 4
1.3. Усиление мировой конкуренции 5
1.4. Рост затрат из-за требований безопасности 6
1.5. Повышение привлекательности российского рынка 6
1.6. Ослабление рубля 7
2. Рыночные показатели 8
3. Ценовая конъюнктура 10
3.1. Калийные удобрения 11
3.2. Сложные (фосфорсодержащие) удобрения 11
3.3. Азотные удобрения 12
4. Положение ведущих игроков 12
5. Господдержка 15
Контакты и авторы 16

Резюме

- **Производство удобрений в России в 2020 г. может снизиться с 23,6 до 23,3 млн тонн в пересчете на 100% питательных веществ.** Мировой спрос на удобрения может сократиться на 3% в сельскохозяйственном году 20/21, и в ближайшие несколько лет динамика потребления будет ниже, чем в предыдущие периоды. Восстановление рынка во многом будет зависеть от состояния экономики стран Юго-Восточной Азии: на регион приходится более половины потребления азотных и фосфорсодержащих удобрений, калийных — чуть менее половины.

- **Меры по противодействию распространению COVID-19 провоцируют волатильность цен на мировом рынке, однако их устойчивое восстановление до уровня начала прошлого года маловероятно.** Ограничение экономической активности привело к нарушению логистических цепочек и спаду производства отдельных видов удобрений в ряде стран, что вызвало колебания цен в I полугодии 2020 г. Предпосылки к устойчивому росту цен в долгосрочном периоде отсутствуют: предложение на мировом рынке увеличивается с вводом новых производств и снижением себестоимости сырья, тогда как на спрос оказывают давление экономические последствия COVID-19.

- **Внутренний рынок в РФ становится более привлекательным для производителей удобрений**. На фоне усиления конкуренции на мировом рынке продажи российским потребителям стали занимать бо̲льшую долю в структуре объемов реализации российских производителей минеральных удобрений. Развитие российского аграрного сектора может демпфировать снижение мирового спроса и способствовать восстановлению производственных показателей в следующем году.

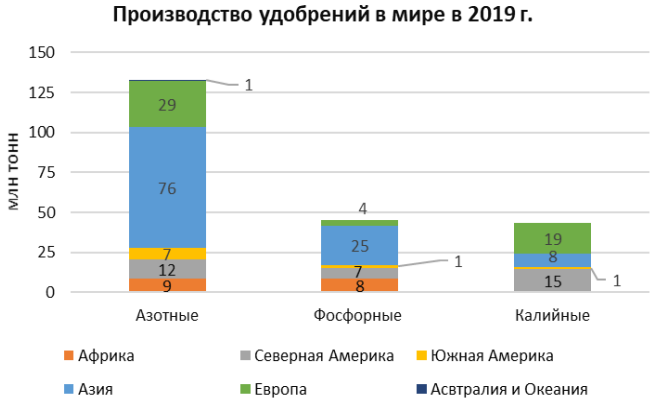
- **Давление неблагоприятной ценовой конъюнктуры вызовет корректировки инвестиционных программ в отрасли**. Несмотря на ослабление рубля, выгодное экспортоориентированным отраслям, на прибыль производителей удобрений сильное давление оказывает понижательный ценовой тренд на мировом рынке. Кроме того, компании с рублем в качестве валюты отчетности фиксируют убытки за счет отрицательных курсовых разниц, а также увеличение долговой нагрузки, что может негативно сказаться на их привлекательности на рынке заемного капитала.

- **В 2020 г. долговая нагрузка большинства публичных российских производителей удобрений вырастет: отношение общего долга к показателю EBITDA увеличится в диапазоне от 20% до 60%.** Наиболее критичное ухудшение показателей кредитоспособности может зафиксировать «Уралкалий»: несмотря на высокую рентабельность, компания демонстрирует менее сбалансированные показатели ликвидности по сравнению с другими участниками рынка. Отставание цен от прошлогоднего уровня на фоне ослабления рубля оказывает давление на показатели кредитного качества «Фосагро» и «Акрон» — компаний с наилучшими уровнями покрытия процентов и долговой нагрузки по итогам 2019 г. Результаты работы компании «Еврохим» в I квартале позволяют предположить снижение долговой нагрузки в этом году.

1. Влияние COVID-19 на рыночную конъюнктуру

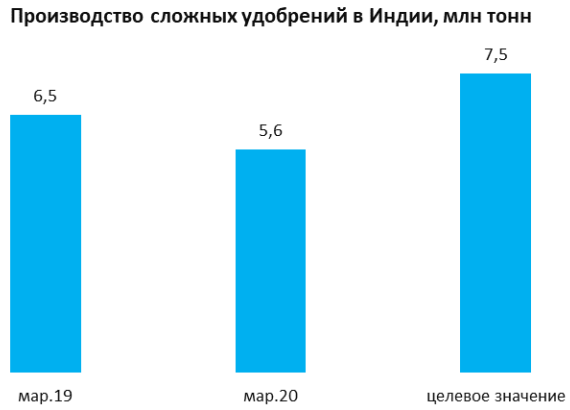
1.1. Нарушение логистических цепочек

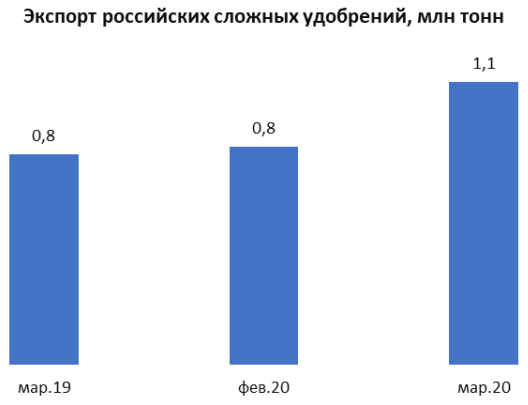
Удобрения имеют критически важную значимость для продовольственной безопасности стран, поэтому во время ограничений в связи с распространением COVID-19 большинство логистических цепочек сохранялось. Однако приостановка деятельности ряда поставщиков и производителей привела к снижению объемов выпуска некоторых видов удобрений. В ряде стран падение производства стимулировало спрос на продукцию других.



Источник: Продовольственная и сельскохозяйственная организации ООН (FAO), данные компаний

Например, в Индии из-за введенных ограничений производство сложных удобрений снизилось в марте на 13% год к году, показатель оказался на 25% меньше запланированного. Индия занимает четвертое место по объему российского экспорта сложных удобрений (состоящих из нескольких видов питательных элементов). Так, отечественный экспорт сложных удобрений в натуральном выражении в марте 2020 г. вырос на 34% в год к году и на 30% к предыдущему месяцу.





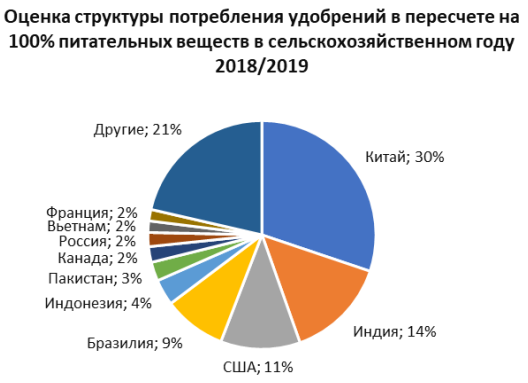
Источник: Министерство химической продукции и удобрений правительства Индии, ФТС РФ

1.2. Сокращение спроса

В 2020 г. мировой спрос на минеральные удобрения может снизиться из-за ухудшения платежеспособности аграрного сектора и сокращения поставок несельскохозяйственным производителям. Например, в кризисное время сельскохозяйственного года 2008/2009 глобальный спрос на удобрения упал на 7% и превысил докризисные показатели только через два года.

Спрос на удобрения страдает от снижения спроса покупателя конечной продукции. Например, из-за экономических последствий пандемии может замедлиться рост потребления мяса, что снизит необходимые объемы кормовой сельскохозяйственной продукции. На фоне низких цен на традиционные энергоносители может сократиться использование биотоплива, для производства которого используются сахарный тростник, зерно, соя, рапс. Снижение спроса на мебель приведет к уменьшению потребности в комплектующих, в производстве которых используется карбамид. Снижение спроса на текстиль негативно отразится на площади хлопковых плантаций.

Более половины мирового спроса на удобрения приходится на четыре страны: Китай, Индию, США и Бразилию. Экономическое положение этих стран будет определять динамику развития рынка. Согласно июньскому прогнозу Всемирного банка, рост ВВП Китая в 2020 г. замедлиться с 6,1% до 1%, но уже в 2021 г. экономика Поднебесной вырастет на 6,9%. ВВП Индии в текущем году сократится на 3,2%, в 2021 г. вырастет на 3,1%. В США в этом году ожидается сокращение валового продукта на 6,1%, в следующем — рост на 4%. Бразильская экономика в 2020 г. может упасть на 8%, а рост в 2021 г. оценивается в 2,2%.



Источник: IFA, CRU

1.3. Усиление мировой конкуренции

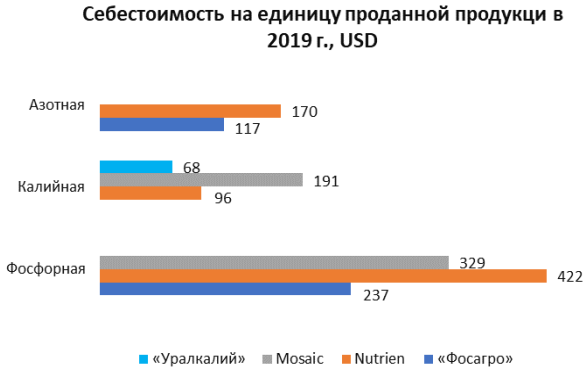
С конца 2019 г. мировая цена на природный газ демонстрирует тренд к снижению. В апреле биржевая цена почти достигла уровня марта 2016 г. — исторического минимума за последние два десятилетия.

Газ является сырьем для производства азотных удобрений. Например, затраты на природный газ компании «Акрон» в 2019 г. составили 26% от себестоимости продаж. Низкая цена на газ уменьшает себестоимость: так, в I квартале 2020 г. канадская компания Nutrien снизила затраты на природный газ на 22% в расчете на тонну аммиака. Снижение стоимости сырья создает предпосылки для увеличения производства и роста глобальной конкуренции.

Цена на газ для российских производителей практически не связана с ценой на мировом рынке и подлежит ежегодной индексации. Российская ассоциация производителей удобрений (РАПУ) направила в правительство предложение о введении временного моратория на индексацию тарифов на газ: несмотря на то, что себестоимость российских производителей, как правило, ниже иностранных, с учетом пошлин на удобрения из РФ конкурентоспособность отрасли на мировом рынке может снизиться.

Регулируемые государством внутренние цены на газ являются одним из ключевых конкурентных преимуществ для российских производителей азотных удобрений. На протяжении последних лет тарифное регулирование предоставляло российским компаниям

преимущество в издержках на международном рынке. В текущих условиях замораживание цены на газ будет способствовать поддержке позиций российских компаний.



Источник: Index Mundi, спотовая цена в США, данные компаний

1.4. Рост затрат из-за требований безопасности

Отрасль минеральных удобрений характеризуется непрерывным производством, в котором на фоне распространения коронавирусной инфекции для большинства работников удаленный режим работы невозможен. Производители удобрений предприняли меры по защите персонала, включая регулярную термометрию, формирование резервной команды, оснащение сотрудников средствами индивидуальной защиты, изменение организации питания, увеличение частоты дезинфекции. Прямые затраты на эти меры несущественны для бизнеса таких масштабов. Так, на начало апреля компания «Еврохим» направила 100 млн руб. на приобретение средств защиты и дезинфекции, что составляет порядка 2% от среднемесячных коммерческих и административных расходов. Компания «Уралхим» к началу лета потратила 50 млн руб. на санитарную безопасность.

При этом некоторые компании увеличивают производство других химический соединений на фоне роста спроса на дезинфицирующие средства: в мае компания «Еврохим» нарастила объем производства гипохлорита натрия (хлорки) вдвое.

1.5. Повышение привлекательности российского рынка.

В 2019 г. поставки удобрений на внутренний сельскохозяйственный рынок увеличились на 14,5% — до рекордных 9,5 млн тонн. При этом 39% посевных площадей в РФ остаются неудобренными.

Источник: Росстат, РАПУ

По итогам I квартала 2020 г. российские производители увеличили поставки минеральных удобрений отечественным аграриям на 38% год к году — до 1,2 млн тонн в пересчете на 100% питательных веществ. В физическом весе этот показатель увеличился на 35% и превысил 3 млн тонн.

Российский рынок становится более привлекательным на фоне нестабильного мирового спроса и усиления конкуренции за рубежом. Так, компания «Фосагро» увеличила долю продаж на внутреннем рынке в общем объеме реализации с 24% в I квартале 2019 г. до 33% в I квартале 2020 г., продажи в физическом весе выросли в полтора раза в годовом выражении. При этом поставки за рубеж в I квартале 2020 г. сократились на 3% год к году.

Таблица 1. Объемы продаж удобрений компании «Фосагро» по регионам в I квартале 2020 г.

	Фосфорсодержащие		Азотные	
	Объемы, тыс. тонн	Динамика, год к году	Объемы, тыс. тонн	Динамика, год к году
РФ	626,1	51%	290,5	49%
За рубеж	1 461,1	-3%	412,3	-2%
Северная Америка	*120,1*	*-63%*	*67,1*	*-21%*
Латинская Америка	*170,0*	*-30%*	*121,7*	*9%*
Европа	*721,1*	*16%*	*166,6*	*-19%*
СНГ	*102,8*	*-15%*	*7,8*	*9%*
Прочее	*347,1*	*74%*	*49,1*	*266%*
Итого	**2 087,2**	**8%**	**702,8**	**14%**

Источник: данные компании

Повышению привлекательности российского рынка способствуют действующий режим «антисанкций» и господдержка аграрного сектора. При этом по оценкам «Уралхима», доля внутренних поставок компании за последние несколько лет выросла с четверти до половины. Доля поставок «Уралкалия» на внутренний рынок с 2014 г. выросла с 16% до 24%.

Таблица 2. Объемы продаж калия компании «Уралкалий» по регионам, млн тонн

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Внутренние поставки	1,9	2,1	2,3	2,4	2,6	2,4
За рубеж	10,4	9,2	8,8	10,3	8,5	7,4
Объем продаж общий	12,3	11,2	11,0	12,7	11,1	9,8
Доля поставок в РФ	16%	18%	20%	19%	24%	24%

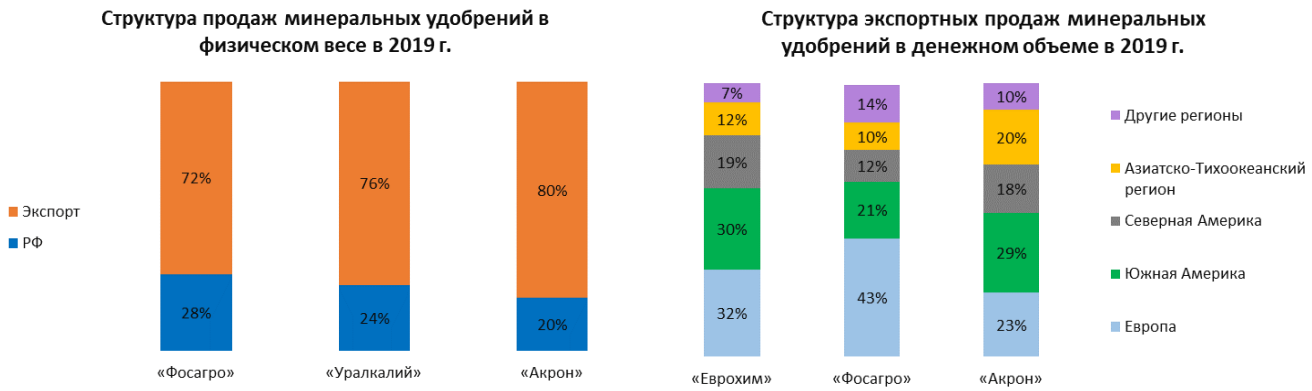
Источник: данные компании

В мае текущего года правительство внесло минеральные удобрения в перечень грузов, железнодорожная перевозка которых субсидируется. Это предоставит РЖД возможность применять льготный тариф для маршрутов на Дальний Восток и поддержит внутренний спрос на удобрения.

1.6. Ослабление рубля.

С начала 2020 г. российская валюта подешевела: средний курс доллара в мае на 18% превышал январский показатель.

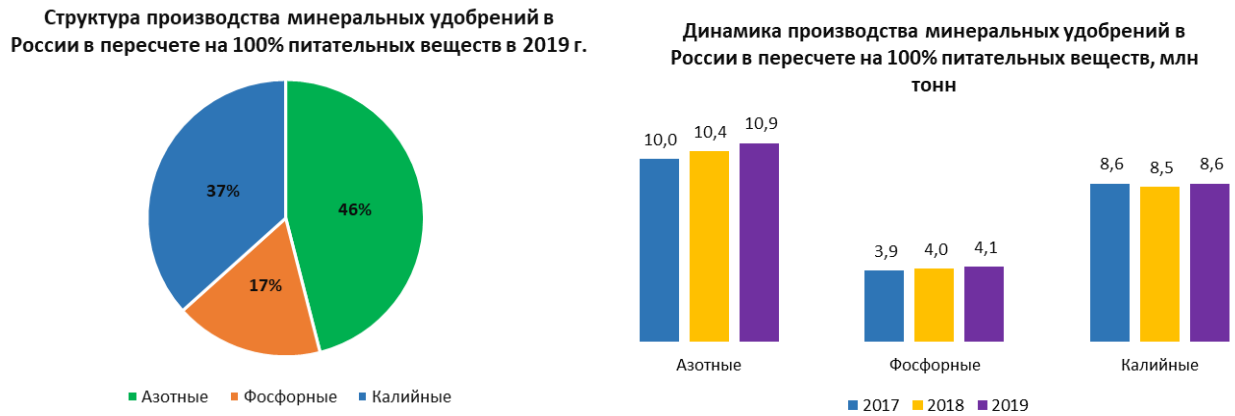
Порядка 70% российских минеральных удобрений направляются на экспорт, таким образом, ослабление рубля поддержит доходы компаний. Однако на выручку гораздо большее влияние оказывает снижение мировых цен.



Источник: данные компаний, расчеты НРА

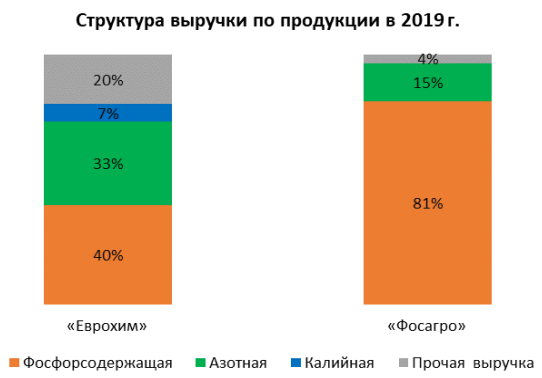
2. Рыночные показатели.

В пересчете на 100% питательных веществ почти половина российской отрасли приходится на производство азотных удобрений. Более трети занимают калийные удобрения, почти пятую часть — сложные (фосфорсодержащие) удобрения. В 2019 г. наиболее динамично увеличилось производство азотных удобрений.



Источник: Росстат

Азотные удобрения — наиболее конкурентный сегмент. Их выпускают более 10 компаний, самые крупные из которых — «Еврохим», «Акрон», «Уралхим», «СДС Азот» и «Фосагро». При этом на компании «Еврохим» и «Акрон» приходится около половины доли рынка. Одновременно с этим азотные удобрения и самые популярные: на них приходится более половины спроса в пересчете на 100% действующего вещества.



Источник: данные компаний, расчеты НРА

На рынке фосфорсодержащих удобрений лидирующие позиции занимают компании «Фосагро», «Еврохим» и «Акрон»: они контролируют свыше 80% рынка. Калийные удобрения в России производят компании «Уралкалий» и «Еврохим», при этом «Уралкалий» контролирует 90% рынка.

Бразилия — лидер по количеству поставок минеральных удобрений из РФ. Давление на бразильский спрос может оказать волатильность валютного курса: так, доллар США в среднем в мае стоил в бразильских реалах на 36% дороже, чем в январе 2020 г.

Источник: ФТС РФ, ITC (Trade Map)

Рынок удобрений уже в I квартале 2020 г. ощутил последствия пандемии и ограничительных мер. Так, экспорт российских минеральных удобрений снизился в I квартале текущего года на 5% в физическом выражении, при этом сложные удобрения продемонстрировали рост на 11% год к году, а калийные и азотные — снижение на 30% и 4% соответственно. Такая динамика связана с приостановками сельскохозяйственных работ из-за введения режима самоизоляции и «нерабочих» дней, с затруднениями в морской логистике. В то же время сложные удобрения были поддержаны падением производства в Индии.

Международная ассоциация производителей удобрений (IFA) прогнозирует сокращение мирового спроса на удобрения на 3% в сельскохозяйственном году 20/21 из-за последствий COVID-19.

В апреле выпуск азотных удобрений в РФ в пересчете на 100% азота упал на 23% в годовом выражении. Производство калийных удобрений в пересчете на 100% действующего вещества выросло на 4%, фосфорных и сложных — на 13%. Совокупный выпуск снизился на 9%. В мае падение было отыграно: совокупное производство удобрений выросло на 9% к маю 2019 г., азотных —на 5%, калийных — на 10%, фосфорсодержащих — на 15%.

При сохранении структуры производства и оперативного реагирования на изменение глобального спроса можно ожидать, что производство российских удобрений в пересчете на 100% питательных веществ в 2020 г. может снизиться до 23,3 млн тонн. Докризисного уровня производство достигнет в следующем году.

Таблица 3. Объемы производства минеральных удобрений в РФ, в пересчете на 100% питательных веществ, млн тонн

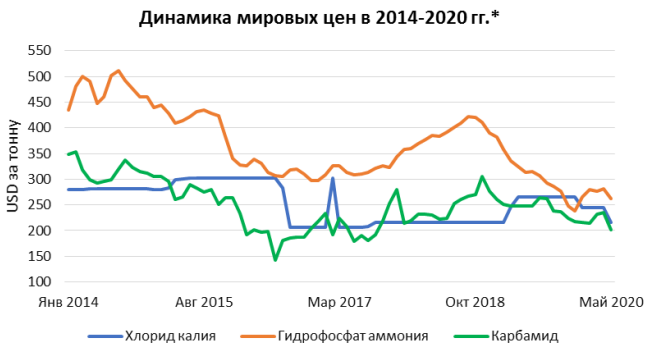
2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 П	2021 П	2022 П
19,7	20,1	20,8	22,5	22,9	23,6	23,3	23,6	23,9

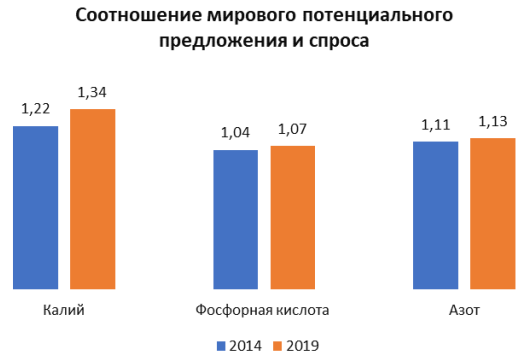
Источник: РАПУ, Росстат, оценка НРА

Рост внутреннего аграрного рынка демпфирует сокращение мирового спроса. По данным РАПУ, к июню поставки российских сельскохозяйственным производителям выросли на 19% год к году. В то же время, по данным Минсельхоза России, в 2019 г. на фоне низких цен закупки удобрений агропромышленным комплексом на 14% превысили потребности отрасли, что может оказать сдерживающее влияние на рост внутреннего спроса в 2020 г.

3. Ценовая конъюнктура.

В последние годы происходит увеличение предложения на мировом рынке минеральных удобрений, что оказывает давление на цену. Так, за последние пять лет мощности по производству калийных удобрений в мире выросли на 22% при увеличении потребления на 11%, азотосодержащих — на 9% при росте спроса на 7%, ортофосфорной кислоты — на 12% при увеличении спроса на 9%. Наиболее сильное превышение потенциального предложения над спросом наблюдается в калийном сегменте.



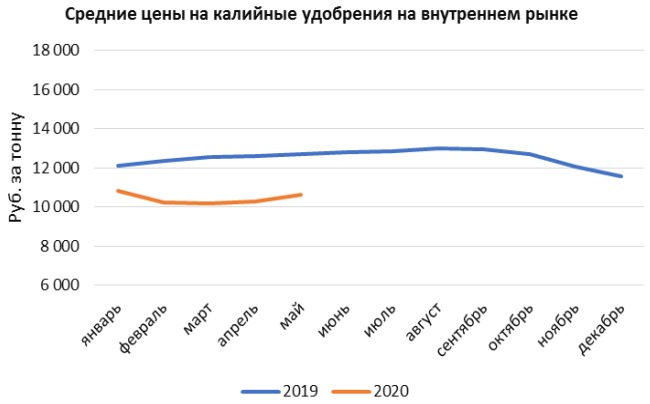


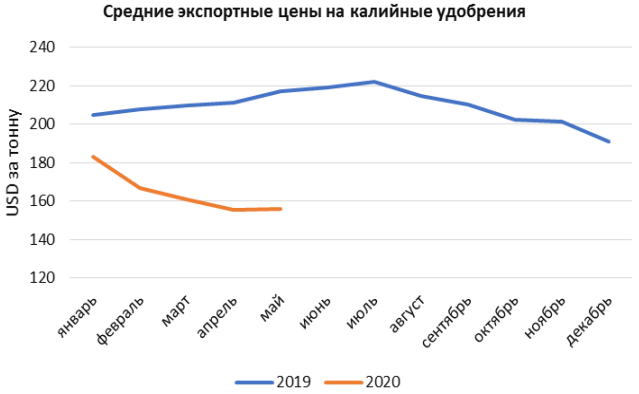
**Цена хлорида калия приведена по условиям FOB Ванкувер, гидрофосфата аммония — FOB порты США, карбамида — FOB Черное море*
Источник: Index Mundi, FAO

В 2020 г. цены на некоторые виды удобрений восстанавливаются. Однако, по данным Росстата, средние цены российских производителей на калийные и сложные удобрения продолжают оставаться ниже прошлогодних минимумов.

3.1. Калийные удобрения.

Средняя цена калийных удобрений на внутреннем рынке в мае 2020 г. оказалась на 17% ниже уровня мая 2019 г., экспортная цена — на 28% в долларовом выражении[1]. Спрос на калийные удобрения ослабевает на фоне высоких запасов крупнейших импортеров.

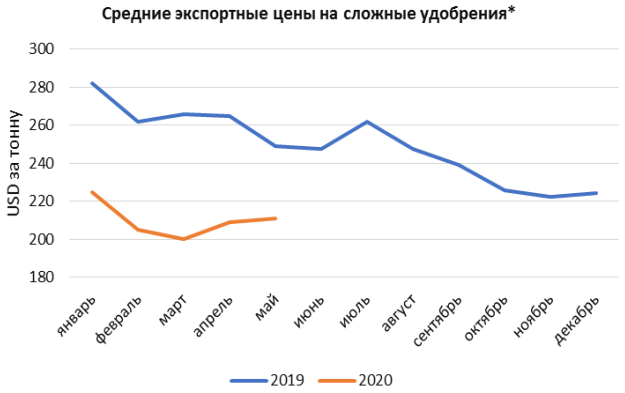




Источник: Росстат

3.2. Сложные (фосфорсодержащие) удобрения.

Темпы снижения цен сложных удобрений замедляется. Цена на внутреннем рынке в мае снизилась на 11% в годовом выражении, стоимость экспортной продукции — на 15%.



**Данные по удобрениям, содержащим азот, фосфор и калий.*
Источник: Росстат

В китайской провинции Хубэй, на территории которой впервые был обнаружен COVID-19, расположено порядка трети мощностей КНР по производству фосфорной кислоты. Из-за распространения инфекции, по данным аналитического агентства CRU, в феврале 56% мощностей провинции Хубэй по производству фосфорсодержащей продукции было закрыто, 15% работали с пониженной производительностью. В результате цены на основные фосфорные удобрения (DAP/MAP) на мировом рынке в I квартале 2020 г. превысили уровень IV квартала 2019 г., однако все еще оставались существенно ниже начала прошлого года. К концу марта производство в Китае было вновь запущено, что оказало понижательное давление на цену фосфорных удобрений.

[1] Здесь и далее перевод экспортных цен в доллары осуществлялся по среднемесячному курсу ЦБ.

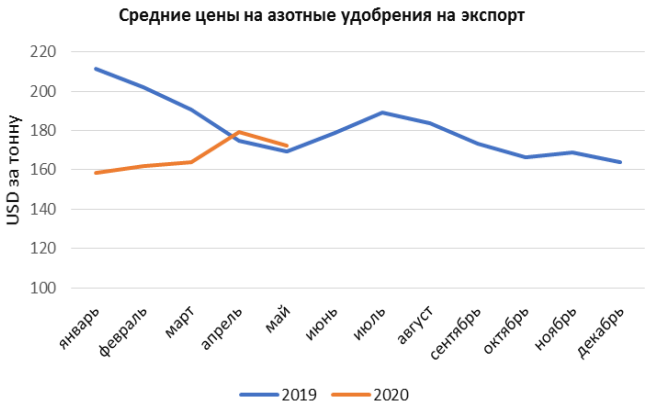
Таблица 4. Цены на мировом рынке основных фосфорных удобрений, USD за тонну*

	I 2020	IV 2019	I 2019
Гидрофосфат аммония (DAP)	296	284	400
Дигидроортофосфат аммония (MAP)	298	273	396

**Цена гидрофосфата аммония приведена по условиям FOB Тампа, дигидроортофосфата аммония — FOB Балтика*
Источник: данные компании «Фосагро»

3.3. Азотные удобрения.

Стоимость азотных удобрений российских производителей с апреля 2020 г. демонстрирует рост: в мае внутренняя и экспортная цены увеличились на 2% в годовом выражении.



Источник: Росстат

Таблица 5. Цены на мировом рынке основных азотных удобрений, USD за тонну*

	I 2020	IV 2019	I 2019
Аммиачная селитра	187	179	182
КАС	123	137	178

**Цена аммиачной селитры приведена по условиям FOB Балтика, КАС — FOB Черное море*
Источник: данные компании «АКРОН»

Низкие мировые цены на газ и рост конкуренции между производителями оказывают давление на цену азотных удобрений.

4. Положение ведущих игроков.

Финансовое положение ведущих производителей минеральных удобрений в России характеризуется стабильностью и достаточно высокой прибыльностью.

Рентабельность по показателю EBITDA российских крупнейших публичных компаний, бизнес которых сконцентрирован на продаже удобрений, в 2019 г. варьировалась от 25% до 55%, по чистой прибыли — от 16% до 43%.

Компании в основном имеют умеренную долговую нагрузку: соотношение общего долга с учетом обязательств по аренде и показателя EBITDA находится в диапазоне от 1,8 до 3,3. По итогам прошлого года уверенные показатели ликвидности и финансовой устойчивости

продемонстрировали компании «Фосагро» и «Акрон». Показатели компаний «Еврохим», «Уралкалий» и «Куйбышевазот» в целом сравнительно менее сильны, что связано с более высокой долговой нагрузкой и большей долей краткосрочного долга в составе финансовых обязательств.

Таблица 6. Основные финансовые показатели производителей минеральных удобрений в 2019 г.[2]

	«Еврохим»*	«Фосагро»	«Уралкалий»	«Акрон»	«Куйбышевазот»**
Выручка, млн руб.	400 327	248 125	180 237	114 835	57 441
Операционная прибыль, млн руб.	76 252	51 651	81 392	23 401	4 681
EBITDA, млн руб.	101 879	75 582	99 468	34 745	8 095
Чистая прибыль, млн руб.	65 880	49 408	78 245	24 786	2 530
Рентабельность по операционной прибыли	19%	21%	45%	20%	8%
Рентабельность по EBITDA	25%	30%	55%	30%	14%
Рентабельность по чистой прибыли	16%	20%	43%	22%	4%
Коэффициент покрытия процентов	7	15	6	21	2
Активы, млн руб.	**721 793**	**302 621**	**569 675**	**200 355**	**65 504**
Внеоборотные активы, млн руб.	580 154	233 668	486 392	157 558	50 856
Оборотные активы, млн руб.	141 639	68 953	83 283	42 797	14 648
Денежные средства и их эквиваленты, млн руб.	*19 391*	*8 236*	*29 881*	*11 356*	*891*
Обязательства, млн руб.	**413 309**	**176 984**	**439 336**	**118 390**	**33 645**
Долгосрочные обязательства, млн руб.	254 251	112 572	320 699	84 701	24 560
Долгосрочный долг, млн руб.	*189 830*	*101 437*	*237 164*	*75 300*	*20 532*
Краткосрочные обязательства, млн руб.	159 058	64 412	118 637	33 689	9 085
Краткосрочный долг, млн руб.	*89 874*	*38 382*	*92 184*	*13 835*	*4 368*
Собственный капитал, млн руб.	**308 485**	**125 637**	**130 339**	**81 965**	**31 859**
Коэффициент финансовой зависимости	0,6	0,6	0,8	0,6	0,5
Общий долг, млн руб.	279 704	139 819	329 348	89 135	24 900
Чистый долг, млн руб.	260 313	131 583	299 467	77 779	24 009

[2] Показатель EBITDA рассчитан как сумма операционной прибыли, амортизации, и обесценения нефинансовых активов.
Коэффициент покрытия процентов – отношение показателя EBIT (EBITDA за вычетом амортизации) и процентных расходов.
Коэффициент финансовой зависимости – отношение обязательств к активам.
Коэффициент общей ликвидности – отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам.
Оборачиваемость кредиторской задолженности и запасов рассчитаны с использованием выручки.
Общий долг — сумма кредитов и обязательств по аренде.
Чистый долг – сумма кредитов, займов и обязательств по аренде, за вычетом денежных средств и их эквивалентов.
Коэффициент покрытия краткосрочных обязательств операционным денежным потоком — отношение чистого денежного потока от операционной деятельности к краткосрочным обязательствам.

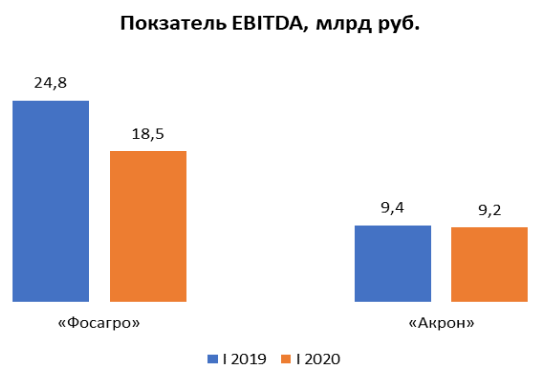
	«Еврохим»*	«Фосагро»	«Уралкалий»	«Акрон»	«Куйбышев азот»**
Общий долг/EBITDA	2,7	1,8	3,3	2,6	3,1
Чистый долг/EBITDA	2,6	1,7	3,0	2,2	3,0
Рентабельность собственного капитала	21%	39%	60%	30%	8%
Рентабельность активов	9%	16%	14%	12%	4%
Доля краткосрочного долга в общем долге	32%	27%	39%	16%	18%
Коэффициент общей ликвидности	0,9	1,1	0,7	1,3	1,6
Оборачиваемость дебиторской задолженности в днях	45	49	52	34	30
Оборачиваемость кредиторской задолженности в днях	55	35	33	28	2
Оборачиваемость запасов в днях	63	45	31	53	51
Коэффициент покрытия краткосрочных обязательств операционным денежным потоком	0,5	1,1	0,4	0,8	0,3

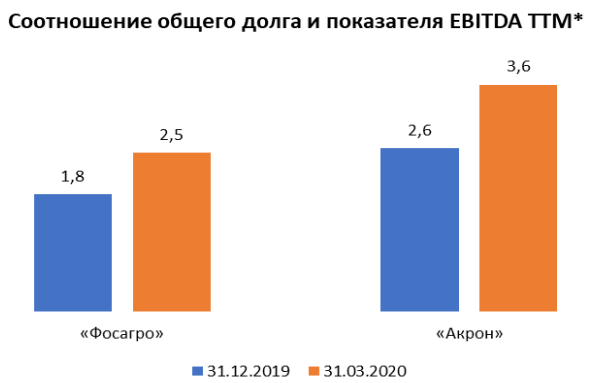
** Валюта отчетности компании — доллар США. Показатели отчета о прибылях и убытках и отчета о движении денежных средств переведены по среднему курсу ЦБ за 2019 г. (64,7362 руб. за доллар), показатели отчета о финансовом положении — по курсу на конец 2019 г. (61,9057 руб. за доллар).*

*** Данные приведены справочно, компания не сконцентрирована на производстве минеральных удобрений: продажи аммиака и азотных удобрений составляют 36% выручки, более половины доходов компании приносит реализация капролактама и продуктов его переработки.*

Источник: данные компаний в соответствии с МСФО, оценка НРА.

В I квартале 2020 г. производители удобрений зафиксировали отрицательные курсовые разницы из-за преобладания иностранной валюты в структуре долга. Так, на 31 марта 98% долга компании «Фосагро» было номинировано в долларах США и евро, у компании «Акрон» — свыше 70%. Отрицательные курсовые разницы привели к получению чистого убытка. Компании также продемонстрировали уменьшение выручки год к году, связанное со снижением цен реализации по сравнению с I кварталом 2019 г. Это вызвало сокращение операционного финансового результата на фоне роста общего долга, выраженного в рублях. В результате долговая нагрузка компаний повысилась.





**Показатель EBITDA TTM рассчитан как сумма операционной прибыли и амортизации за последние 12 месяцев от отчетного периода.*

Источник: данные компаний, оценка НРА.

При сохранении текущих ценовых тенденций к концу 2020 г. соотношение общего долга и показателя EBITDA компании «Фосагро» может приблизиться к 3 (на конец 2019 г. — 1,8), компании «Акрон» — превысить 3,5 (на конец 2019 г. — 2,6).

Можно ожидать ухудшения показателей финансовой устойчивости компании «Уралкалий»: на конец 2019 г. порядка 88% долга компании было номинировано в долларах и евро. С учетом нового облигационного займа на 30 млрд руб. и кредита на $665 млн, привлеченных на рефинансирование обязательств, общий долг компании к концу года может вырасти на 10–15%. С учетом негативной ценовой конъюнктуры калийного рынка, вероятно, что отношение общего долга к показателю EBITDA компании на конец года превысит 4 (на 31.12.2019 — 3,3).

Валюта отчетности компании «Еврохим» — доллары США. В американской валюте номинировано две трети долга компании. Существенного изменения долга компании в 2020 г. не ожидается, и при сохранении позитивной динамики продаж (выручка компании в I квартале выросла на 3% в годовом выражении, объем реализации — на 10%), возможно сокращение долговой нагрузки по итогам года.

Ведущие компании отрасли на текущий момент в целом сохраняют инвестиционные программы. Например, компания «Фосагро» планирует направить в этом году порядка 36 млрд руб. на развитие бизнеса, в ближайшие пять лет — около 200 млрд руб. В компании «Уралхим» рассматривают возможность корректировки инвестпрограммы на 10% из-за неблагоприятной ценовой конъюнктуры за счет переноса сроков реализации проектов по оптимизации производства.

5. Господдержка.

На текущий момент отсутствуют основания полагать, что производители минеральных удобрений нуждаются в масштабной господдержке. Положительный эффект на отрасль окажут меры поддержки экспорта, обсуждаемые в рамках Общенационального плана действий, обеспечивающего восстановление доходов населения и рост экономики: расширение страхования экспортных сделок, смягчение валютного регулирования, перенос срока начала экспорта продукции в рамках инвестиционных проектов для участников соглашений о реализации корпоративных программ повышения конкурентоспособности (КППК).

Для сохранения конкурентоспособности российских азотных удобрений целесообразна «заморозка» индексации тарифов на газ.

В случае существенного сокращения глобального спроса на минеральные удобрения меры поддержки отрасли могут включать:

- поддержку аграрного сектора (дотации, увеличение субсидий на краткосрочное кредитование);
- предоставление госгарантий для рефинансирования кредитов;
- налоговые каникулы;
- снижение страховых взносов.

Контакты и авторы

Сергей Гришунин
Руководитель рейтинговой службы
E-mail: grishunin@ra-national.ru

Алла Юрова
Аналитик Департамента корпоративных рейтингов
E-mail: yurova@ra-national.ru

Контакты для СМИ
Михаил Тегин
Тел. +7 (495) 122-22-55 (143)
E-mail: tegin@ra-national.ru

НАЦИОНАЛЬНОЕ РЕЙТИНГОВОЕ АГЕНТСТВО

123610, г. Москва,
Краснопресненская набережная,
д.12, под. 7, оф. 1502
тел./факс: +7 (495) 122-22-55
www.ra-national.ru

Ограничение ответственности Агентства

© 2020

Настоящий аналитический обзор создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, включая результаты расчетов, выводы, методы анализа и др., предназначена исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: www.ra-national.ru

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим аналитическим обзором, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Вся содержащаяся в аналитическом обзоре информация представляет собой выражение независимого мнения ООО «НРА» на дату его подготовки на основе сведений и данных, полученных из источников, которые ООО «НРА» считает надежными. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности. ООО «НРА» не несет ответственности за точность и достоверность сведений и данных, полученных из использованных источников, и не имеет обязанности по их верификации, а также по регулярному обновлению информации, содержащейся в настоящем аналитическом обзоре.