

## **RAEX (Эксперт РА) присвоил рейтинг компании Уралкалий на уровне ruA**

Москва, 18 мая 2018 года.

Рейтинговое агентство RAEX (Эксперт РА) присвоило рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «Уралкалий» на уровне ruA. Прогноз по рейтингу – стабильный.

ПАО «Уралкалий» является одним из крупнейших производителей калия в мире. Производственные активы компании расположены в Пермском крае – в двух близлежащих городах Соликамск и Березники. Обладая собственными складскими, логистическими и трейдинговыми ресурсами, компания контролирует практически всю бизнес-цепочку от добычи калийной руды и производства хлористого калия до поставок продукции потребителям разных стран. По данным таможенной статистики внешней торговли РФ в 2017 году объем экспортных поставок компании увеличился на 16% до 10,9 млн тонн, из которых более половины приходится на Китай, Индию, США и Бразилию.

Мировой калийный рынок отличается высокой степенью концентрации и на текущий момент представлен шестью крупнейшими игроками. На долю компании приходится около 20% мировых продаж, что свидетельствует о ее сильных рыночных и конкурентных позициях. После двухлетнего спада на рынке калийных удобрений наблюдается положительная динамика. По данным различных источников мировое потребление хлорида калия в 2017 году выросло до 64-65 млн тонн (+5%-6% к предыдущему году). На фоне восстановления спроса к его максимальным значениям за прошлые периоды большинством производителей было также зафиксировано увеличение средней цены за тонну готовой продукции. Тем не менее, цены по-прежнему остаются на невысоком уровне. По ожиданиям агентства, запуск новых проектов и их выход на проектные мощности в ближайшие 2-3 года окажет сдерживающее влияние на рост цен, увеличивая дисбаланс между спросом и предложением.

Несмотря на сложную ситуацию на рынке, компания демонстрирует высокие показатели рентабельности благодаря одной из самых низких себестоимостей производства хлористого калия. В 2016 году денежная себестоимость реализованной продукции составляла 35 долларов за тонну при средней экспортной цене на условиях FCA в 172 доллара. По мнению агентства, издержки компании на тонну готовой продукции в 2017 году оказались выше значения прошлого года вследствие укрепления рубля. При значении скорректированной чистой прибыли и EBITDA за 2017 год (далее отчетный период) в размере 0,57 и 1,34 млрд долларов, соответственно, рентабельность активов увеличилась на 2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 6,4%, а рентабельность по EBITDA, рассчитанная как отношение EBITDA к чистой выручке, составила 61%.

За последние три года компания провела обратный выкуп собственных акций в общей сложности на 3,9 млрд долларов. В результате этого фактора, а также в совокупности с негативной конъюнктурой рынка, связанной со значительным снижением цен на калий, на конец 2016 года долговая нагрузка компании без учета денежных средств выросла и достигла своих максимальных значений, составив 7 млрд долларов. За счет операционного денежного потока и запасов денежных средств компании удалось снизить объем общего долга к 31.12.2017 (далее отчетная дата) до 6,44 млрд долларов. На отчетную дату отношение чистого долга с учетом приведенной стоимости лизинговых платежей к EBITDA за отчетный период составило 4. Высокий уровень долговой нагрузки также негативно сказывается на показателе «стрессовой» ликвидности. На

отчетную дату коэффициент «стрессовой» ликвидности, рассчитанный по скорректированной стоимости активов, к обязательствам, составил 0,7. Согласно заявленным планам, «Уралкалий» ожидает частичное погашение краткосрочных обязательств в 2018 году, в то время как остальная часть будет рефинансирована. В апреле текущего года компания успешно погасила еврооблигации на общую сумму 650 млн долларов. Агентство высоко оценивает возможности компании по рефинансированию в виду большого объема подтвержденных невыбранных кредитных линий и доступа к рынкам долгового капитала. Отношение процентов к уплате и выплат по долгу в 2018 году к EBITDA за отчетный период составило 0,2 и 1, соответственно, что оказывает положительное влияние на уровень рейтинга.

Наличие большого объема денежных средств, а также возможность рефинансирования краткосрочных обязательств снижают вероятность разрывов ликвидности в ближайшие 12 месяцев до минимума. Способность компании к мгновенному погашению краткосрочных обязательств (коэффициент абсолютной ликвидности) оценивается агентством на высоком уровне - на отчетную дату высоколиквидные активы, скорректированные на их качество, покрывали половину краткосрочных обязательств. В то время как коэффициент текущей ликвидности (с учетом потенциальных источников ликвидности) составил 1,25 на отчетную дату.

Учитывая достаточно высокую степень износа оборудования, а также планы по разработке новых месторождений компания ожидает существенный рост капитальных затрат в будущих периодах. Кроме этого, в конце 2017 года компания объявила о делистинге акций с Московской биржи, а в марте 2018 года в рамках предъявленных миноритариями прав требований был осуществлен выкуп 1,77% от общего количества голосующих акций на сумму порядка 126 млн долл. По расчетам агентства, при сохранении сложившегося в 2017 году умеренно позитивного тренда на рынке калийных удобрений в следующие 18 месяцев от отчетной даты операционный денежный поток и запас текущей ликвидности соизмерим с величиной ожидаемых расходов. Невысокое покрытие ожидаемых затрат оказывает сдерживающее влияние на уровень рейтинга.

Подверженность компании валютному риску в виде укрепления рубля оказывает сдерживающее влияние на уровень рейтинга. Основной валютой формирования выручки ПАО «Уралкалий» выступает доллар США. В целях минимизации валютного риска в части обслуживания долговых обязательств, номинированных в российских рублях, компания заключила ряд валютно-процентных свопов. Тем не менее, основные расходы компании выражены в рублях, в связи с чем укрепление курса рубля по отношению к доллару США может оказать отрицательное воздействие на финансовые показатели компании.

Публикация информации о существенных фактах в деятельности компании и раскрытие годовых и ежеквартальных отчетов в открытом доступе характеризует высокий уровень информационной прозрачности компании. По мнению агентства, делистинг акций с Московской биржи и намеченный переход в статус непубличной компании с высоко концентрированной структурой собственности повышает корпоративные риски в части практики принятия решений. Также, несмотря на положительную оценку риск-менеджмента компании, агентство отмечает высокие производственные риски, связанные с геологическими особенностями добычи калийных руд.

По данным консолидированной отчетности ПАО «Уралкалий» по МСФО активы компании на отчетную дату составляли 9 млрд долл., капитал составил 1,1 млрд долл. Выручка за 2017 год составила 2,8 млрд долл., чистая прибыль - 875 млн долл.

Контакты для СМИ: [pr@raexpert.ru](mailto:pr@raexpert.ru), тел.: (495) 225-34-44.

Применяемые рейтинговые методологии: методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовых компаний <http://raexpert.ru/ratings/credits/method/> (применяемая версия методологии вступила

в силу 02.10.2017). Ключевые источники информации: данные ПАО «Уралкалий», RAEX (Эксперт РА), Банка России.

Рейтинг кредитоспособности впервые присваивается объекту рейтинга. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 08.05.2018. Пересмотр прогноза по рейтингу ожидается не позднее, чем через 12 месяцев. Рейтинг кредитоспособности был инициирован объектом рейтинга (с рейтингуемым лицом заключен договор об осуществлении рейтинговых действий), объект рейтинга принимал участие в присвоении рейтинга. Агентство в течение последних 12 месяцев не оказывало рейтингуемому лицу дополнительные (отличные от присвоения и мониторинга (поддержания) присвоенного рейтинга) услуги. Рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию, включая информацию, полученную от третьих лиц и из публичных (общедоступных) источников, относящуюся к объекту рейтинга, которая находится в распоряжении Агентства, достоверность и качество которой, по мнению Агентства, являются надлежащими. Информация, используемая Агентством, является достаточной для применения методологии.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

Рейтинги выражают мнение АО «Эксперт РА» и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения. Агентство не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными Агентством рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных Агентством, или отсутствием всего перечисленного. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт Агентства [www.raexpert.ru](http://www.raexpert.ru).