

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Уралкалий (Вааз/BBV-/BBV-) поставит в Китай 700 тыс. тонн калия.

Уралкалий (Вааз/BBV-/BBV-) поставит в Китай 700 тыс. тонн калия.

Уралкалий поставит в 1 пол. 2014 г. консорциуму китайских потребителей 700 тыс. тн хлоркалия по цене 305 долл./тн. против 400 долл./тн годом ранее. Снижение цены было ожидаемо и находится в рамках прогнозов самой компании после выхода из СП с Беларуськалием и объявления стратегии «объемы превыше всего». Напомним, это уже второй крупный контракт в Азии – ранее компания заполучила гарантированный 5-летний контракт на поставку 1 млн тн калия в Малайзию. Новость, скорее всего, не окажет заметной реакции в котировках евробонда Uralkali-18, бумага уже в последнее время показала неплохой рост в цене.

Уралкалий заключил контракт на поставку 700 тыс. тн калия в Китай по цене 305 долл./тн...

Компания уступила в цене, но до прогнозируемых уровней, в обмен на объемы...

Комментарий. Вчера Уралкалий сообщил, что заключил контракт с консорциумом китайских потребителей во главе с CNAMPGC на поставку 700 тыс. тонн хлоркалия (или 6-7% производимого объема) в 1 пол. 2014 г. по цене 305 долл./тн (CFR). Ранее сообщалось, что компания вела переговоры с китайской стороной по цене выше 330 долл./тн, в то время как покупатель хотел ниже 300 долл./тн. Похоже, компания пошла на уступки по цене в обмен на объемы, которые будут на 200 тыс. тн больше, чем в 1 пол. 2013 г.

Отметим, что в прошлом году Уралкалий поставлял хлоркалий в Китай по морю по 400 долл./тн (CFR). Впрочем, столь заметное снижение цены поставок было ожидаемо, и Уралкалий уже предупреждал о возможной цене реализации ниже 300 долл./тн в рамках новой стратегии «объемы превыше всего» после выхода из СП с Беларуськалием. Пересмотр цен уже отразился на выручке Уралкалия, которая по итогам 9 мес. 2013 г. сократилась на 25% (г/г), при этом высокая прибыльность бизнеса (65% EBITDA margin в 1 пол. 2013 г.) также могла пострадать.

Ключевые финансовые показатели млрд долл.	Уралкалий (МСФО)			Фосагро (МСФО)		
	9 мес. 2012	9 мес. 2013	Изм. %	9 мес. 2012	9 мес. 2013	Изм. %
Выручка	3,3	2,5	-25,0	2,5	2,6	0,9
Чистая выручка*	2,8	2,0	-26,7	-	-	-
Операционный денежный поток	n/a	n/a	-	0,7	0,5	-28,4
EBITDA	n/a	n/a	-	0,9	0,6	-28,0
EBITDA margin	-	-	-	34,3%	24,5%	-9,8 п.п.
Чистая прибыль	n/a	n/a	-	0,6	0,3	-53,2
margin	-	-	-	24,1%	11,2%	-12,9 п.п.
	2012	9 мес. 2013	Изм. %	2012	9 мес. 2013	Изм. %
Активы	14,3	n/a	-	3,8	3,8	-1,2
Денежные средства и эквиваленты, депозиты	1,7	2,2	32,1	0,3	0,3	-14,5
Долг	3,9	5,8	47,1	1,2	1,5	24,9
краткосрочный	1,1	n/a	-	0,7	0,6	-22,9
долгосрочный	2,8	n/a	-	0,5	0,9	97,7
Чистый долг	2,3	3,6	58,1	0,9	1,2	39,1
Долг/EBITDA	1,7	-	-	1,1	1,7	-
Чистый долг/EBITDA	1,0	-	-	0,8	1,4	-

Источники: данные компаний, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

*выручка за вычетом расходов на ж/д и морские перевозки

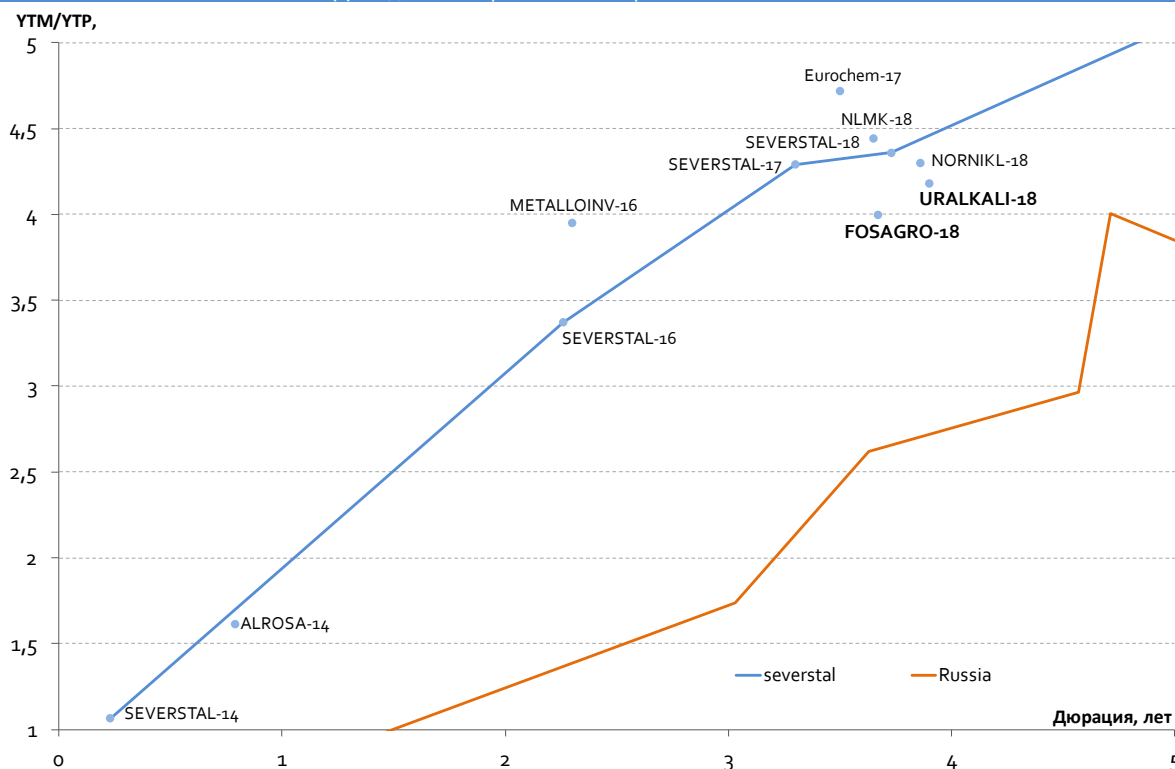
21 января 2014

Напомним, что это уже второй крупный контракт Уралкалия по поставкам хлоркалия в Азию – в декабре 2013 г. компания объявила о гарантированном 5-летнем контракте на поставку 1 млн тн калия в Малайзию, где будет создано СП с Федеральным агентством по развитию земель Малайзии (FELDA), ранее работавшим с канадской Canpotex. СП начнет работу 1 января 2014 г. и в течение пяти лет будет заниматься поставками калия на государственные плантации в Малайзии и других странах, этот срок будет автоматически продлен при согласии сторон. Цена поставок калия не раскрывалась, но не исключено, что она также была у отметки 300 долл./тн.

Заметная реакция на новость в котировках Uralkali-18 маловероятна...

Новость, скорее всего, не окажет заметной реакции в котировках евробонда Uralkali-18 (YTM 4,18%/3,9 г.), бумага в последнее время показала солидный рост котировок, вплотную приблизившись по доходности к выпуску PhosAgro-18 (YTM 4,0%/3,67 г.), что снижает ее привлекательность для покупки.

Доходности еврооблигаций российских эмитентов



Александр Полютков

Контакты:**ОАО «Промсвязьбанк»****Управление исследований и аналитики**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru><http://www.psbinvest.ru>**УПРАВЛЕНИЕ ИССЛЕДОВАНИЙ И АНАЛИТИКИ****Николай Кашеев**

Директор департамента

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

Роман Османов

Главный аналитик по глобальным рынкам

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**Евгений Локтюхов**

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706

Олег Шагов

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731

Игорь Нуждин

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**Игорь Голубев**

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729

Елена Федоткова

FedotkovaEV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748

Вадим Паламарчук

PalamarchukVA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781

Александр Полюттов

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

Алина Арбекова

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ**Владимир Гусев**

GusevVP@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ****Пётр Федосенко**

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

Богдан Круть

KrutBV@psbank.ru

+7 (495) 228-39-22

Иван Хмелевский

Khmelevsky@psbank.ru

+7 (495) 411-51-37

Ольга Целинина

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**Юлия Рыбакова**

Rybakova@psbank.ru

+7 (495) 705-9068

Анатолий Павленко

APavlenko@psbank.ru

+7 (495) 705-9069

Андрей Воложев

Volozhev@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Денис Семеновых

SemenovykhDD@psbank.ru

+7 (495) 705-9757

Дмитрий Грицкевич

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ**Андрей Скабелин**

Skabelin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56

Иван Заволоснов

ZavolosnovIV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

Сурпин Александр

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-3924

Виктория Давитиашвили

davitiashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**Игорь Федосенко**

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Павел Науменко

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

21 января 2014

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.