

УДК 338.45:66

В. М. Соловьева

СТРАТЕГИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ КОМПАНИИ «ЕВРОХИМ» В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

СОЛОВЬЕВА Виктория Максимовна – студентка. Санкт-Петербургский горный университет. 199106, Васильевский остров, 21 линия д.2, Санкт-Петербург, Россия. E-mail: vikasolovyova9@gmail.com.

Статья посвящена анализу направлений стратегического развития компании «ЕвроХим». Компания является одним из ключевых участников на рынке минеральных удобрений, ее активы расположены как в России, так и в ряде других стран. Развитие компании осуществляется в различных направлениях и сегментах рынка. Стратегическое значение для «ЕвроХим» представляет Арктический регион, так как в нем расположены такие значимые для компании активы как «Ковдорский ГОК», «Севернефть – Уренгой», грузо-перевалочный терминал «Мурманск». Для дальнейшего развития и совершенствования деятельности компании в целом необходимо эффективное проведение стратегии диверсификации в калийную отрасль. В 2017 году компания планирует ввод в эксплуатацию двух калийных проектов, эффективное развитие которых гарантирует компании лидирующее положение на рынке и значительный рост конкурентоспособности. Тем не менее, современная рыночная конъюнктура является нестабильной. Несмотря на рост мирового потребления калийных удобрений, цены остаются на сравнительно низком уровне. Спрос на калийные удобрения со стороны отечественных сельхозпроизводителей является стабильным и невысоким, несмотря на большой потенциал. Важно отметить и ряд особенностей калийного сегмента, препятствующих входу новых игроков на рынок, к которым относятся высокая капиталоемкость, длительный срок окупаемости, значительная степень зависимости от текущей рыночной конъюнктуры. Оценка калийных проектов компании «ЕвроХим» является актуальной с учетом неоднозначной рыночной ситуации, при которой необходимо искать наиболее эффективную стратегию выхода на рынок, наиболее выгодные с экономической точки зрения пути дальнейшего развития.

КОМПАНИЯ «ЕВРОХИМ»; РЫНОК МИНЕРАЛЬНЫХ УДОБРЕНИЙ;
СТРАТЕГИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ; КАЛИЙНЫЕ ПРОЕКТЫ; ОЦЕНКА
ЭФФЕКТИВНОСТИ

Рынок минеральных удобрений является приоритетным направлением развития экономики России. Отличительными особенностями российской промышленности минеральных удобрений являются значительные и уникальные запасы сырья, экспортная ориентированность производств (72% – экспорт по данным 2014 г.), высокая рыночная концентрация [2, 6]. Российские компании обеспечивают отечественный спрос на минеральные удобрения на 99,7 % [2]. Вклад производства минеральных удобрений в формирование ВВП страны составляет порядка 2%. Ключевыми участниками российского рынка удобрений являются компании ФосАгро, ЕвроХим, Уралхим, Акрон [7]. АО «ЕвроХим» – вертикально-интегрированная компания, один из крупнейших в мире производителей минеральных удобрений (азотные, фосфорные удобрения, продукция органического синтеза, железорудный концентрат). Стратегическое развитие компании осуществляется в различных направлениях и является приоритетным как для конкурентоспособности и развития компании, так и для рынка минеральных удобрений в целом.

Арктический регион РФ является стратегически важным для компании «ЕвроХим». Здесь расположены такие значимые активы как «Ковдорский ГОК» и «Севернефть–Уренгой». «Ковдорский ГОК» является градообразующим предприятием, расположенным в Мурманской области, осуществляющим добычу открытым способом апатитового концентрата, железной руды, а также бадделеитового концентрата (мировой монополист). Для повышения эффективности добычи компания планирует инвестировать средства в организацию подземной добычи на месторождении. В рамках осуществления деятельности на данном объекте проводится активная социальная политика, направленная на обеспечение достойного уровня жизни населения в медицинской, культурной и образовательной сферах. Одно из конкурентных преимуществ компании «Еврохим» в современных рыночных условиях заключается в разработке собственных месторождений углеводородов в Арктическом регионе и эксплуатации собственного добывающего предприятия «Севернефть – Уренгой», расположенного в Ямало-Ненецком округе. Оно обеспечивает 25% потребностей компании в природном газе, усиливая конкурентоспособность компании, сглаживая влияние растущих цен на газ

и снижая производственные расходы. При этом компания проводит политику в области социального развития населения и поддержании экологической ситуации региона. Значительные средства были вложены во внедрение новых технологий производства, позволяющих уменьшить объемы аммиачных испарений. Арктический регион является для компании выгодным и в логистическом отношении. Инвестиции в логистическую инфраструктуру нацелены на сокращение расходов на транспортировку, являющихся важным компонентом в общей себестоимости удобрений. Собственный грузовой терминал компании в Мурманске является одним из значимых элементов логистической инфраструктуры компании наряду с терминалами в Туапсе и Силламяэ. В результате модернизации терминала в Мурманске был введен в эксплуатацию новый вагоноопрокидыватель, что в значительной мере увеличило его эффективность. Планируемое увеличение грузовых и перевалочных мощностей терминала связывают с вводом в эксплуатацию Компанией калийных проектов [5].

Ключевым аспектом для компании в рамках политики диверсификации является осуществление калийных проектов. Оценивая мировой рынок калийных удобрений, необходимо отметить такие тенденции как непрерывный рост спроса на калий, объясняющийся увеличением мирового населения, повышением уровня жизни в развивающихся странах, существенным спросом на биотопливо, а также постоянное наращивание производственных мощностей и сформировавшуюся тенденцию «объем превыше цены» [5, 7]. Российский рынок калия можно охарактеризовать как относительно стабильный в отношении ценовой политики и сравнительно низкого спроса со стороны отечественных сельхоз производителей [5]. Тем не менее, ввиду перехода на политику импортозамещения, ожидается рост российского потребления минеральных удобрений. Монополистом на российском рынке калийных удобрений на данном этапе является вертикально-интегрированная компания «Уралкалий».

В 2005 и в 2008 годах компания «ЕвроХим» получила лицензии на разработку двух крупнейших калийных месторождений – Гремячинского (Волгоградская область) и Палашерского и Балахонцевского участков

Верхнекамского месторождения (Пермский край). Общая сумма приобретения лицензий составила 7,1 млрд. долл. [8]. В 2017 году компанией планируется ввод в эксплуатацию указанных месторождений. Такая диверсификация в калийную отрасль позволит компании не только монополизировать российский рынок калия, но и стать одним из мировых лидеров производства калийных удобрений с мощностями в размере 8 млн. тонн в год хлористого калия, что составляет порядка 64 % от годовой производственной мощности ведущей калийной компании «Уралкалий» (2014). Оценка эффективности и анализ рисков калийных проектов компании «ЕвроХим» являются актуальными, так как наряду с ожидаемым ростом конкурентоспособности компании и расширением ее возможностей, существует ряд угроз, связанных с ухудшением рыночной конъюнктуры, что может оказать отрицательное влияние как на финансовую деятельность компании, так и на ее инвестиционную привлекательность.

В таблице 1 представлен SWOT-анализ по калийным проектам компании, учитывающий как внутренние, так и внешние возможности и угрозы.

Сильные стороны	Слабые стороны
<p>Значительные запасы и ресурсы по Российской классификации – 3,2 млрд. тонн;</p> <p>Расположение месторождений в местах с действующей инфраструктурой – Волгоградская область, Пермский край;</p> <p>Максимально эффективное использование технологий и логистических активов в целях обеспечения одного из самых низких показателей себестоимости калийного сырья (с учетом транспортировки);</p> <p>Собственные перевалочные терминалы;</p> <p>Повышение уровня квалификации персонала на практической основе;</p> <p>Продуманная стратегия выхода на рынок и ведения деятельности.</p>	<p>Сложные горно-геологические условия;</p> <p>Проблемы технического характера, связанные с подземной добычей;</p> <p>Высокие затраты в связи с необходимостью привлечения субподрядчиков для проектирования и строительства шахт и производственных объектов;</p> <p>Высокие затраты на поддержание экологической ситуации региона.</p>
Возможности	Угрозы
<p>Потенциал для того, чтобы стать одним из мировых лидеров производства калийных удобрений;</p>	<p>Значительное уменьшение операционных денежных потоков ЕвроХима вследствие продолжительного</p>

<p>Демонополизация калийного рынка России;</p> <p>Сотрудничество с существующими участниками рынка калийных удобрений в проектах в России и за рубежом.</p> <p>Использование передовых технологий строительства шахт и обогащения, что позволит снизить себестоимость тонны продукции;</p> <p>Привлечение финансирования на сумму 750 млн. долл. США (сохранение долговой емкости и уровня кредитоспособности ЕвроХима на прежнем уровне»);</p> <p>Высокая социальная активность компании в регионе;</p> <p>Поддержка проекта со стороны государства.</p>	<p>периода низких цен;</p> <p>Высокая конкуренция со стороны крупных компаний;</p> <p>Валютные и политические риски;</p> <p>Ухудшение рыночной конъюнктуры отрицательно сказывается на инвестиционной привлекательности Компании;</p> <p>Ввод новых мощностей может привести к избытку предложения на рынке.</p>
---	--

Таблица 1- SWOT-анализ калийных проектов компании «ЕвроХим»[4]

Вход новых производителей на рынок калия ограничен определенными барьерами, одним из которых является высокая капиталоемкость, объясняющаяся необходимостью подземной добычи, и, как следствие, длительная окупаемость проектов [5, 6]. Запланированные инвестиции компании «ЕвроХим» в калийный сегмент составляют порядка 6,8 млрд. долл., из которых 70% – расходы на разработку [8]. На рисунке 1 представлена структура капитальных затрат по сегментам, согласно которой основную часть средств (41%) компания вкладывает именно в развитие калийного сегмента.

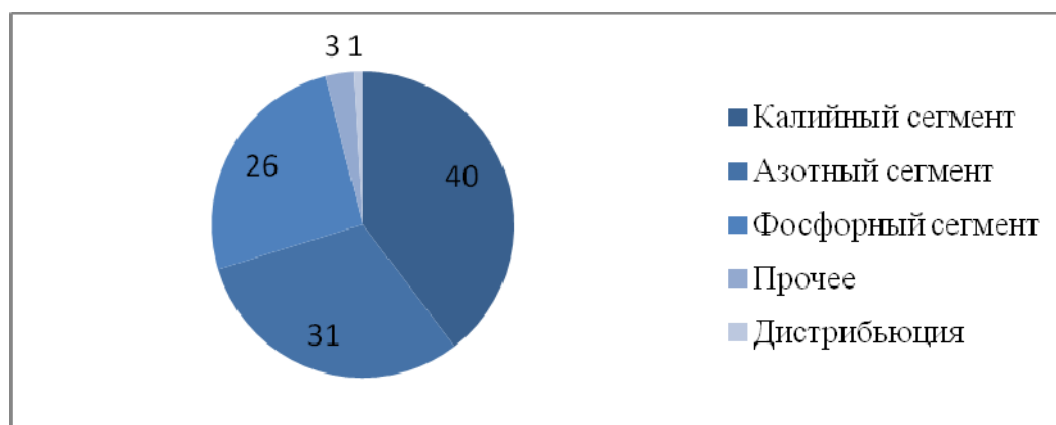


Рисунок 1 – Структура капитальных затрат компании «ЕвроХим» по сегментам, %
 Источник: Данные компании «ЕвроХим»

По оценкам экспертов, компания сможет профинансировать из собственных средств порядка 70% инвестиционной программы. Для финансирования оставшейся части «Еврохим» планирует использовать заемные источники, что влечет за собой определенные финансовые риски [8]. Данные об объеме капитальных вложений на 1 тонну проектной мощности компании «ЕвроХим» в сравнении мировыми и отечественными калийными проектами представлены на рисунке 2.

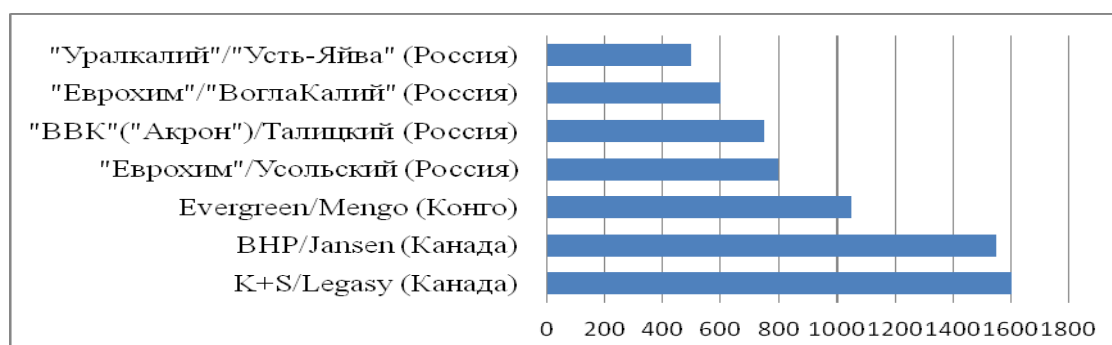


Рисунок 2 – Капитальные вложения на 1 тонну проектной мощности, долл.

Источник: данные компании «Акрон» - Презентация инвесторам 2016

Как видно на рисунке, российские калийные проекты, и в частности проекты компании «ЕвроХим», являются эффективными в сравнении с аналогичными проектами зарубежных компаний, что объясняется значительными запасами российских месторождений.

В таблице 2 отражена информация о планируемой реализации калийных проектов Компании.

Таблица 2 – Реализация калийных проектов компании «ЕвроХим»

Наименование проекта	Этапы реализации	Сроки реализации
Проект «ВолгаКалий»	Этап I: проектная мощность – 2,3 млн. тонн в год; Этап II: проектная мощность – 4,6 млн. тонн в год.	Начало добычи – в 2014 г., выход на полную проектную мощность I-го этапа – в 2015 г., II-го этапа – в 2018 г.
Проект «Усольский калийный комбинат»	Этап I: проектная мощность – 2,0 млн. тонн в год; Этап II: проектная мощность – 3,4 млн. тонн в год.	Начало добычи – в 2016 г. выход на полную проектную мощность I-го этапа – в 2018 г., II-го этапа – в 2021 г.

Источник: Данные компании «ЕвроХим» – Калийный сегмент

Так как запуск обоих проектов был перенесен на 2017 г., сроки выхода на проектную мощность переносятся соответственно. В таблице 3 представлена информация о показателе WACC¹ проектов.

Таблица 3 – WACC калийных проектов компании «ЕвроХим» [4]

WACC (средневзвешенная стоимость капитала), %	
Проект «ВолгаКалий»	13,2
Проект «Усольский калийный комбинат»	12,7

Особенностью рынка минеральных удобрений также является повышенная волатильность цен. Цены во многом зависят от цен на сельхоз продукцию [3]. На рисунке 3 представлена динамика волатильности цен на калий на период 2006–2015 годов.

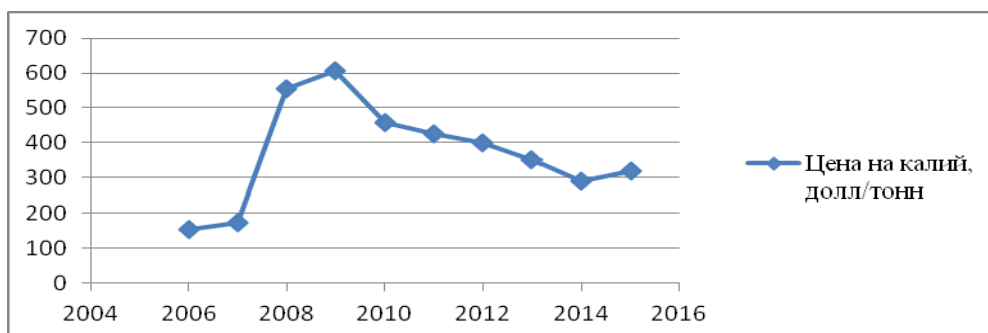


Рисунок 3 – Цены на калий 2006-2015 гг., долл/т.

Источник: данные компании «Уралкалий»

Согласно данным, показанным на рисунке, наибольшие рыночные цены были зафиксированы в период 2008–2009 годов, что было связано с резким увеличением потребительского спроса на биотопливо [5]. Дальнейшая динамика цен направлена в сторону снижения. В настоящее время цены на калий варьируются в среднем в промежутке от 300 до 350 долл/т. [1]. Ценовой прогноз в краткосрочной перспективе неоднозначен: возможное снижение уровня цен до 250 долл./т. к 2018 году связывают с вводом новых мощностей по производству калия в Канаде и России, по причине чего существует вероятность наступления профицита на рынке

¹ WACC (средневзвешенная стоимость капитала) – средняя процентная ставка по всем источникам финансирования компании.

(порядка 26%). По оптимистическим прогнозам, ожидается рост цен на калийные удобрения со стороны мирового рынка, например, по мнению французского инвестиционного агентства SocGen, цены на хлористый калий будут расти в пределах 350 долл./т. Согласно остальным прогнозам, в период 2017–2020 гг. низкие цены на калий сохранятся в пределах 300 долл./т с возможным увеличением на 5 долл./т. ежегодно (оценка рейтингового агентства FitchRatings). Последний ценовой прогноз является наиболее объективным с учетом сложившейся рыночной конъюнктуры: рост спроса на фоне девальвации местных валют в ряде стран (Латинская Америка), низкая доступность заемных средств, нестабильный курс доллара, отмена государственного субсидирования (Индия) [7, 8].

Для оценки калийных проектов компании «ЕвроХим» с точки зрения окупаемости в сложившихся условиях рынка будет использован метод сценариев. В представленной модели будет определено три возможных сценария развития рынка калия (к 2030 г.): пессимистический (при цене 250 долл./т.), которому присвоена вероятность 0,35; наиболее вероятный (при цене 310 долл./т.), которому присвоена вероятность 0,5; оптимистический (при цене 350 долл./т.), которому присвоена вероятность 0,15. Ценовые прогнозы составлены с учетом анализа основных тенденций на рынке. Значение вероятности выбрано на основе анализа соотношений ценовых прогнозов различных экспертов и рыночных агентств.

Результаты проведенного анализа отражены в таблицах 4,5,6.

Таблица 4 – Результаты оценки методом сценариев проекта «ВолгаКалий», долл.

Проект "ВолгаКалий"		
<i>Показатель</i>	<i>ЧДД¹</i>	<i>Вероятность</i>
пессимистический	-430 373 343,90	0,35
наиболее вероятный	375 993 485,64	0,5
оптимистический	937 446 195,74	0,15
Вариация дохода	1 367 819 539,64	
Максимизация математического ожидания дохода, долл.	177 983 001,82	

¹ ЧДД – сумма дисконтированных значений потока платежей, приведённых к сегодняшнему дню.

Таблица 5 – Результаты оценки методом сценариев проекта «Усольский калийный комбинат», долл.

Проект "Усольский калийный комбинат"		
<i>Показатель</i>	<i>ЧДД</i>	<i>Вероятность</i>
пессимистический	-143 463 824,42	0,35
наиболее вероятный	429 025 887,00	0,5
оптимистический	810 685 694,61	0,15
Вариация дохода	954 149 519,03	
Максимизация математического ожидания дохода, долл.	285 903 459,14	

Таблица 6 – Результаты оценки калийных проектов методом сценариев

Возможные сценарии событий	Показатель ВНД¹	
	<i>Проект "ВолгаКалий"</i>	<i>Проект "Усольский калийный комбинат"</i>
пессимистический	11%	12%
наиболее вероятный	15%	15%
оптимистический	17%	17%

На основе значения вариации, можно сделать вывод о том, что проект «ВолгаКалий» является более рискованным и менее устойчивым (по показателю максимизации мат. ожидания дохода). Также полученные результаты указывают на значительное влияние фактора цен на окупаемость проектов (при цене 250 долл./т. проекты не окупятся к 2030 году). Минимальные цены, при которых проекты окажутся безубыточными к 2030 году – 281 и 265 долл./т. соответственно (к 2025 году при ценах 386,5 и 381,7 долл./т.). В целом, по проведенным расчетам, можно выделить следующие особенности калийных проектов компании «ЕвроХим»: длительный срок окупаемости, высокая инвестиционная емкость и значительная зависимость от рыночной конъюнктуры. Необходимо отметить, что данные проекты являются важными для компании именно в стратегическом плане и на первых этапах не продемонстрируют значительных финансовых результатов (при

¹ ВНД – это процентная ставка, при которой чистая приведённая стоимость (чистый дисконтированный доход – NPV) равна 0.

оптимистическом сценарии денежный приток по проекту «ВолгаКалий» составит 937 млн. долл., что несопоставимо с капитальными вложениями в 4,5 млрд. долл.). При наиболее вероятном развитии событий на рынке калия денежные притоки по проектам «ВолгаКалий» и «Усольский калийный комбинат» составят 375 и 811 млн. долл. соответственно. Вместе с тем, для повышения конкурентоспособности компании в калийном сегменте требуется производство продукции высокого качества и максимальное снижение себестоимости за счет совершенствования логистической инфраструктуры и за счет соблюдения политики «объем превыше цен» с целью усиления эффекта масштаба. В качестве перспективных направлений развития проектов можно выделить рынки Китая и Бразилии ввиду роста спроса на калий в указанных странах и сравнительно высоких цен, а также ориентацию на такую инновационную область как производство биотоплива.

Таким образом, калийные проекты компании «ЕвроХим» являются одним из стратегически важных направлений развития для компании и ориентированы, прежде всего, на долгосрочные цели и перспективы.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Анализ мирового рынка удобрений [Электронный ресурс]. 2015. URL: <http://www.raiffeisen.ru/>(дата обращения: 29.03.2016).
2. **Волкова А.В.** Рынок минеральных удобрений [Электронный ресурс]. 2015. URL: <https://dcenter.hse.ru/>(дата обращения: 05.04.2016).
3. **Гендон А.Л., Ильинова А.А.** Концептуальные основы конкурентного развития отрасли по производству минеральных удобрений // Наука и образование: хозяйство и экономика; предпринимательство; право и управление. 2016. № 1 (68). С. 12-20
4. Годовой отчет Акционерного общества "Минерально-химическая компания Еврохим" [Отчет]. Москва : [б.н.], 2014.
5. Годовой отчет компании "Уралкалий" [Отчет]. 2014.
6. **Ильинова А.А.** Конкурентный анализ рынка горнохимических компаний // Экономика и предпринимательство. 2015. №4-2 (57-2). С. 485-488
7. Обзор рынка: ключевой элемент [Электронный ресурс]. 2014. URL: <http://www.uralkali.com/>(дата обращения: 05.04.2016).
8. *Finansovye rezul'taty EuroChem Group AG za 2014 g* Финансовые результаты EuroChem Group AG за 2014 г. [Отчет]. 2014.

SOLOVYOVA, Viktoriya M. – Saint-Petersburg Mining University. 199106, 21st Line, 2, *Saint-Petersburg, Russia*. E-mail: vikasolovyova9@gmail.com.

THE STRATEGIC DEVELOPMENT OF THE COMPANY «EUROCHEM» IN CURRENT CONDITIONS

The article is devoted to the analysis of the directions of strategic development of the company "EuroChem". The company is one of the key players in the fertilizer market, its assets are located in Russia and in other countries. Development of the Company is carried out in different directions and market segments. The strategic importance of "EuroChem" represents the Arctic region, as there are such significant for the company's assets as "Kovdorsky GOK", "Severneft – Urengoy", cargo-handling terminal "Murmansk". For further development and improvement of the company the effective implementation of the diversification strategy in the potash industry must be done. In 2017, the company plans to put into operation two potash projects, which guarantees the effective development of the company's leading position in the market and a significant increase in competitiveness. However, the modern market situation is unstable. Despite the increase in global consumption of potash fertilizer prices remain relatively low. Demand for potash on the part of local farmers is also relatively low. It is important to note a number of features and potash, preventing entry of new players into the market, which include high capital intensity, long payback period, a significant degree of dependence on the current market conditions. Evaluation of potash projects Company "EuroChem" is relevant considering the ambiguous market situation in which it needs to look for the most effective market entry strategy, the most profitable way of further development.

COMPANY "EUROCHEM"; THE MARKET OF MINERAL FERTILIZERS; STRATEGIC DEVELOPMENT; POTASH PROJECTS; EVALUATION OF ECONOMIC EFFECTIVENESS
