

Обзор акций компании ПАО «ГМК Норильский Никель»

30.05.2016

4 апреля на совете директоров ГМК Норникель принято решение о новой дивидендной политике по плавающей ставке, рассчитанной как соотношение чистый долг/ЕВITDA. В целом, переход с показателя чистой прибыли на ЕВITDA делает выплаты более прозрачными и предсказуемыми.

ПРЕСС-РЕЛИЗ

НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

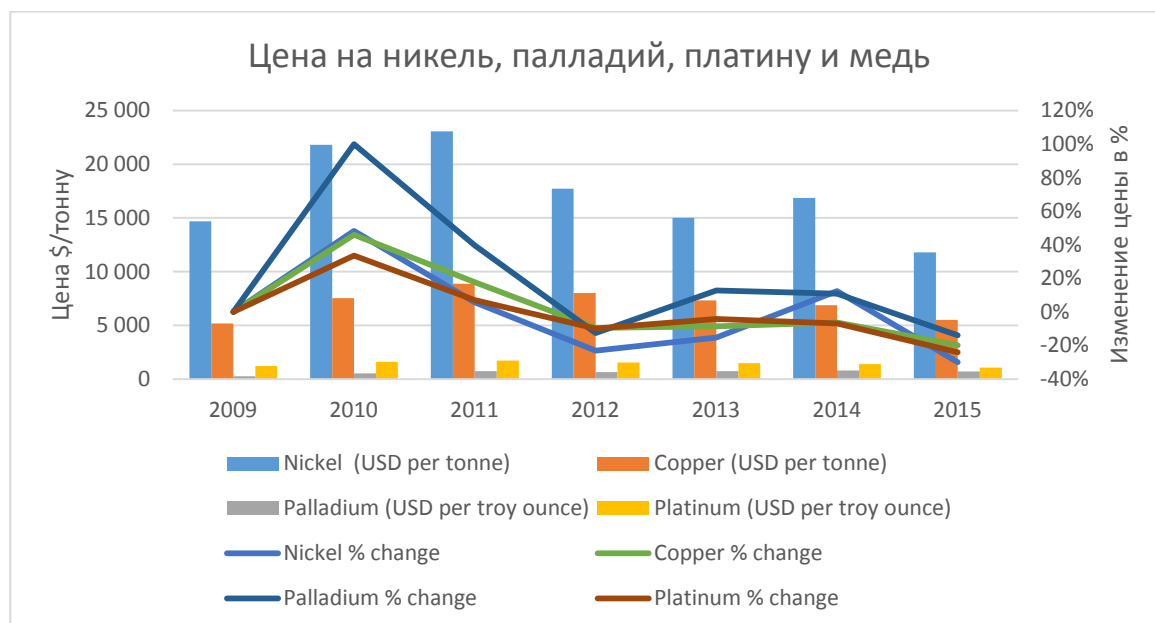
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ» ПЕРЕСМАТРИВАЕТ СРЕДНСРОЧНУЮ ФИНАНСОВУЮ МОДЕЛЬ И ПОДТВЕРЖДАЕТ ФОКУС НА ОБЕСПЕЧЕНИЕ ВЕДУЩЕЙ В ОТРАСЛИ ДОХОДНОСТИ ДЛЯ АКЦИОНЕРОВ

Москва, 4 апреля 2016 г. – Принимая во внимание сохраняющуюся неблагоприятную конъюнктуру на товарных рынках, Совет директоров ПАО ГМК «Норильский никель» (далее – «Норильский никель» или «компания») рассмотрит среднесрочную финансово-экономическую модель развития компании и скорректированные цели по дивидендам. Данное решение призвано обеспечить устойчивость финансового положения компании при условии сохранения ведущей в отрасли доходности для акционеров и дивидендных выплат.

После выплаты годовых дивидендов за 2015 г. «Норильский никель» с 2016 г. будет рассчитывать дивиденды исходя из новых ориентиров, которые основываются на плавающей ставке, рассчитанной как доля ЕВITDA, привязанной к уровню задолженности. Соответственно, в качестве дивидендных ориентиров установлены:

- 60% ЕВITDA, если соотношение уровня чистого долга к ЕВITDA на конец соответствующего года будет менее 1,8x;
- 30% ЕВITDA, если соотношение уровня чистого долга к ЕВITDA на конец соответствующего года будет более 2,2x;
- Доля ЕВITDA в диапазоне от 60% до 30%, рассчитанная обратно пропорционально соотношению уровню чистого долга к ЕВITDA, если уровень чистого долга к ЕВITDA на конец соответствующего года будет в диапазоне от 1,8x до 2,2x;
- При этом минимальный объем выплат дивидендов за год в 2017 г. (в отношении финансовых результатов за 2016 г.) составит 1,3 млрд долл. США плюс выручка.

2015г был непростым для всех глобальных производителей никеля:

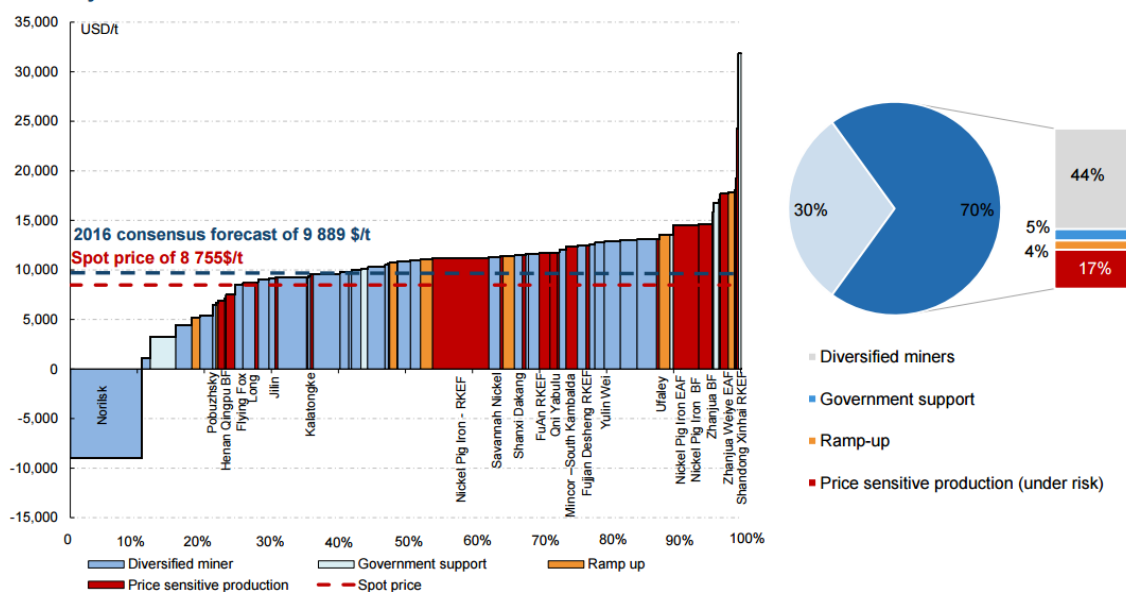


Цены на минимуме с 2008г, а переизбыток на уровне 100 тысяч тонн в 2015г и, по расчетам самого Норникеля, увеличится до 150 тысяч тонн в 2016г.

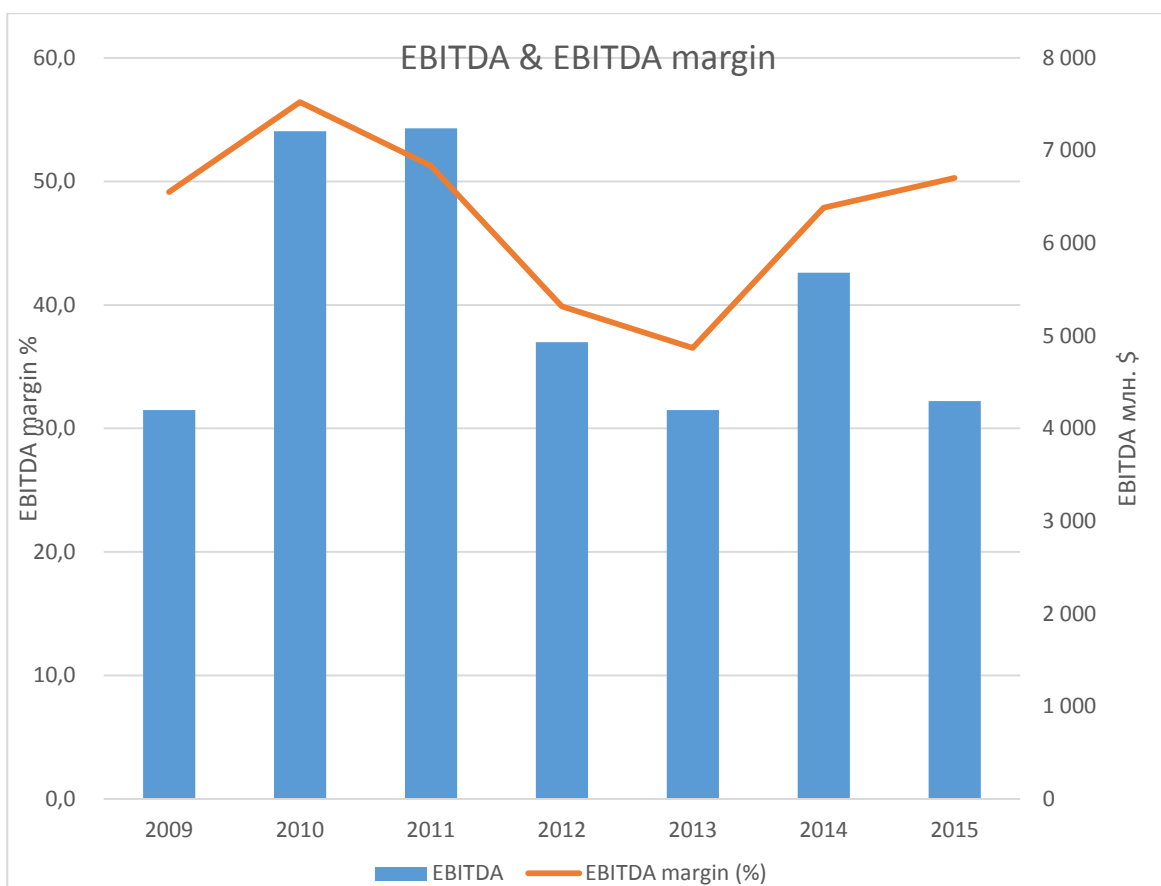
Производство снижается, в первую очередь из-за критически низких цен для большинства производителей:

Only a Quarter of Loss Making Capacity Runs a Shut-Down Risk

At spot price over 70% of global nickel production is making cash loss, but only 17% run a shut-down risk



По данным годового отчета компании, более 70% мирового производства никеля при текущей спотовой цене в 8755\$ за тонну сейчас убыточно. Понятно, что Норильский Никель, один из самых рентабельных производителей (при этом поддерживаемый девальвацией рубля) с низким уровнем долга и количеством непрофильных активов, выдержит период низких цен и восстановит производство. Прогнозирование конкретного срока – вопрос более сложный. В отличие от металлов, применяемых в строительстве и автостроении, никель (как и палладий с платиной) имеет менее очевидную структуру спроса и потребления.



При поддержании EBITDA на уровне 4,3 млрд долларов, можно ожидать дивидендную доходность около 12%. Что весьма неплохо для отрасли, находящейся в одной из низших точек своего бизнес цикла. Если дальнейшее снижение цен маловероятно – вымывание большинства производителей происходит и при текущей цене, то укрепление рубля и снижение валютной выручки более серьезный риск.

Согласно презентации по стратегическому развитию компании до 2018г, не планируется инвестиций в мега-проекты в ближайшем будущем, будет происходить вывод из эксплуатации устаревших мощностей и модернизировать текущее производство. Более подробно ознакомиться с инвестиционной программой можно на сайте компании (ссылка приведена в конце статьи). Логично ожидать, что компания не будет наращивать долг для финансирования инвестпроектов в период низких цен и рыночной неопределенности.

Более того, один из крупнейших акционеров компании – РУСАЛ, заинтересован в максимальных дивидендных выплатах в 60% от EBITDA для погашения своих собственных долгов. Компромисс в максимизации дивидендов стал точкой примирения главы ОК РУСАЛ Олега Дерипаски и Владимира Потанина, руководителя Интеросса.

Сейчас уровень долга находится на комфортном уровне, а коэффициент Чистый долг/EBITDA равен 1, что соответствует максимальным дивидендам:



Компания уже продала значительную часть непрофильных или низкорентабельных активов, но планирует и дальнейшую продажу (согласно инвестиционной программе), что позволит контролировать долг при дальнейшем снижении цен. По окончании программы в 2018г ожидается выход на полную мощность прошлых инвестиционных проектов, например, Быстринский ГОК (сейчас завершен на 45%).

Инвестиция однозначно долгосрочная: скорее всего Норникель восстановится позднее, чем представители черной металлургии и угледобывающих компаний. Актив ничем не выделялся бы среди многих других, инвестиции в которые отложены на будущее, но интересное решение совета директоров о привязке дивидендов к EBITDA, позволяет смотреть на Норникель с оптимизмом уже сейчас. Высокая фиксированная доходность и перспективы роста курсовой стоимости через 1,5-2 года лучше всего подходят для включения акций в ИИС для частных инвесторов. Для диверсификации портфеля актив подходит чуть меньше из-за высокой волатильности и мощных просадок (даже по меркам ММВБ).

Необходимую информацию о производстве, инвестициях и рынке никеля можно найти на корпоративном сайте компании в годовых и квартальных отчетах. Следует отметить высокую, по российским меркам, прозрачность компании.

Важные ссылки для акционеров Норникеля:

- [http://www.nornik.ru/assets/files/Financial_targets_presentation_RUS-FINAL\(1\).pdf](http://www.nornik.ru/assets/files/Financial_targets_presentation_RUS-FINAL(1).pdf) Информация по дивидендам и минимальные значения
- http://www.nornik.ru/assets/files/2016/NN-presentation_-2015_Final.pdf Финансовые и производственные результаты за 2015г
- http://www.nornik.ru/assets/files/2016/Strategy-Update_2016_rus.pdf Стратегия компании до 2018

Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или

предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

ООО «Пермская фондовая компания»

трейдеры (342) 210-59-64, 210-59-76