

Обзор рынка. Русал

5 мая 2023 г.

Акции компании «Русал» слабо восстанавливаются после падения прошлого года, достигнув только половины от своей максимальной цены. Сегодня разберем вышедшую финансовую отчетность за весь прошедший год, а также постараемся ответить на вопрос касательно возвращения бумаг к прошлогодним максимумам, используя вышедшие обновленные данные.

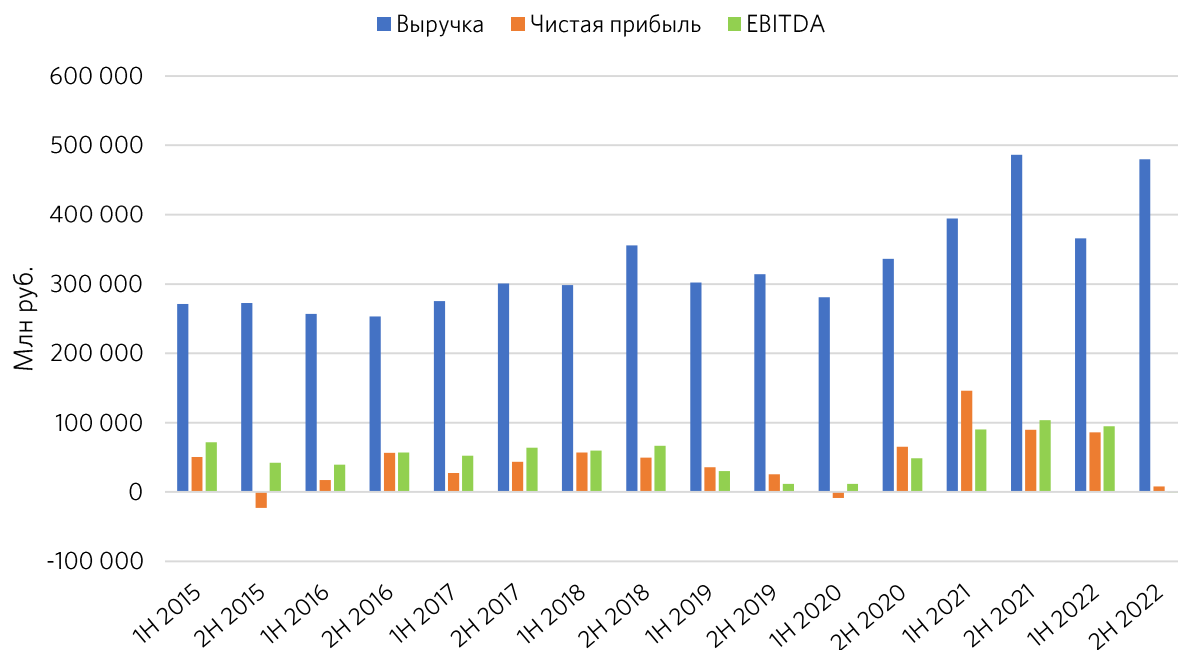


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Финансовые результаты компании в валюте за 2022 год оказались преимущественно негативными. Выручка за год выросла на 4,2%. Показатель EBITDA снизился на 29,9%, отражая возникновение проблем в логистике, остановкой производства глинозема на Николаевском глиноземном заводе. Также негативно сказался рост цен на энергоносители и сырье, что в совокупности с укреплением рубля стало причиной роста себестоимости производства алюминия на 31,8% до 2 190 USD за тонну (средняя цена реализации составила 2 976 USD за тонну). Чистая прибыль сократилась на 44,4%.

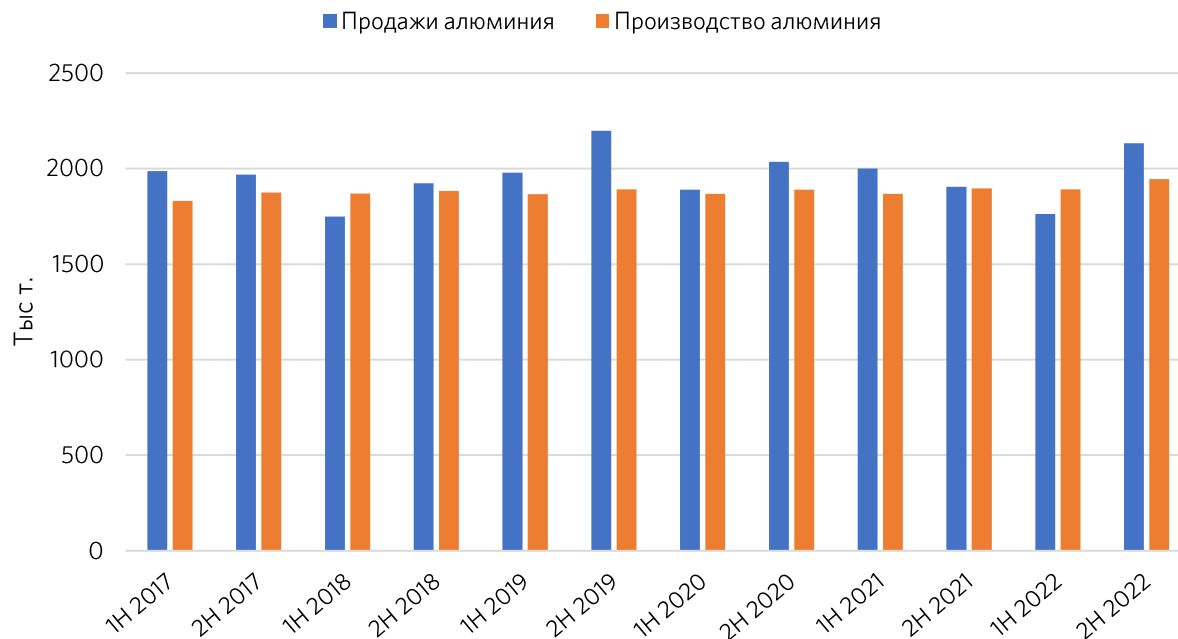


Рисунок 2. Динамика изменения производства и продаж алюминия

Благодаря быстрой реакции компании на меняющиеся условия деятельности и оперативному изменению логистических цепочек, продажи алюминия за год не изменились существенным образом и составили 3 896 тыс. тонн против 3 904 тыс. тонн годом ранее. Производство алюминия за год выросло на 1,9%.

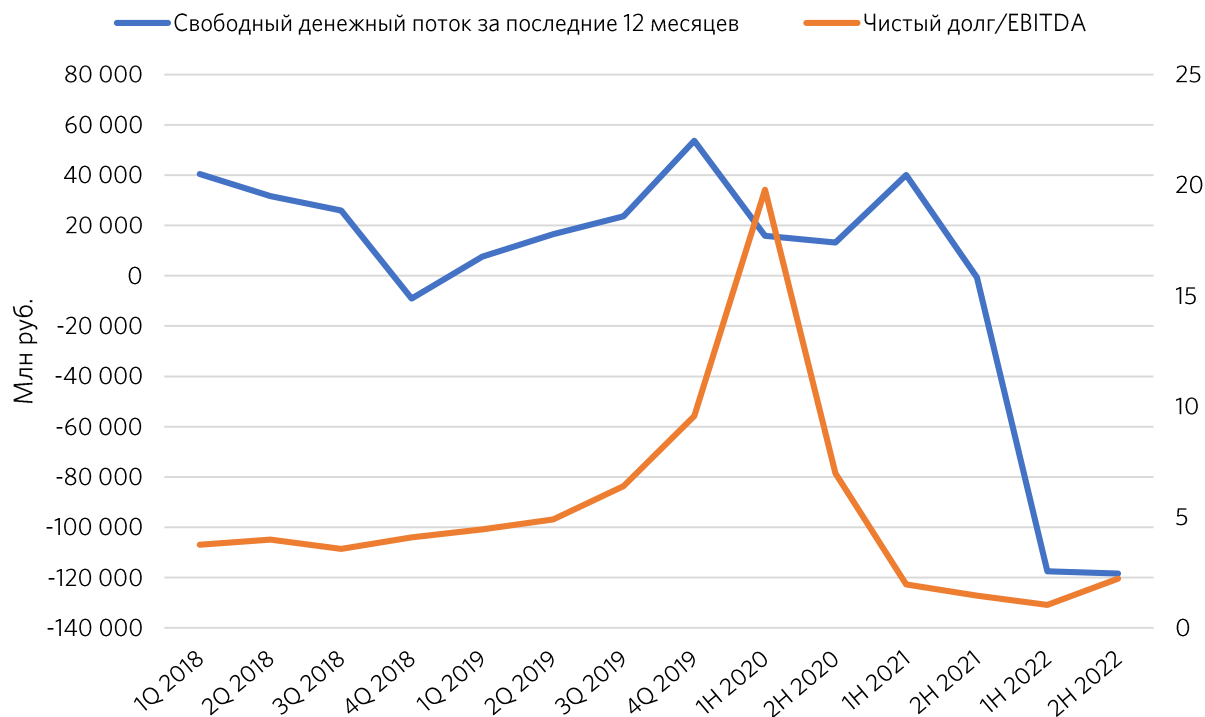


Рисунок 3. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициента «Чистый долг/EBITDA»

Свободный денежный поток сохраняется в отрицательной зоне, что является негативным сигналом. Коэффициент «Чистый долг/EBITDA» вновь начал расти. В данных

условиях отмена дивидендов компанией «НорНикель» выглядит особенно негативно для «Русала». Ранее «Русал» использовал данный поток для поддержания платежеспособности по долгам. Компания уже выразила недовольство подобным решением. Вероятно, начинается новый «раунд» акционерного конфликта.

28 апреля. Москва. «INTERFAX.RU» – «ОК "Русал", которая контролирует более 26% акций "Норильского никеля", подвергла критике рекомендацию совета директоров ГМК о первой после 2008 года невыплате дивидендов. Решение может повлиять на реализацию инвестпроектов "Русала".

"Мы не видим экономических причин для такого решения. На операционной деятельности "Русала" оно не скажется. Однако его влияние на условия реализации будущих инвестпроектов потребует дополнительного анализа и осмысления", - сообщил представитель алюминиевой компании.

Независимый член совета директоров "Норникеля" (выдвинутый "Русалом") Сергей Волк заявил журналистам, что у "Норникеля" есть возможность выплатить дивиденды за 2022 год, а "с точки зрения рынка акций компании – есть и необходимость... сохранить сложившиеся отношения с инвесторами, прежде всего с "физиками"..."

На наш взгляд, акции компании «Русал» на сегодня являются слишком рискованным инструментом. Снижение финансовых результатов в совокупности с временным прекращением выплат от «НорНикеля» станут серьезным препятствием для возобновления стабильных выплат акционерам, а это в сложившейся ситуации на рынке один из немногих значимых факторов, способных подтолкнуть котировки акций к росту. Мы считаем, что на сегодня на российском рынке существуют более привлекательные инвестиционные идеи.

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.

Клиентский отдел

Полина Юрьевна Яковлева	Начальник клиентского отдела (342) 210-59-89 yakovlevap@pfc.ru
Роман Рашидович Муталлиев	Портфельный управляющий mutalliev@pfc.ru