

Обзор рынка 10.10.2016

В пятницу совет директоров ПАО «Полюс» одобрил новую дивидендную политику. Об этом сообщается в пресс-релизе компании.

Выплаты будут происходить на полугодовой основе. Размер должен составлять 30% от EBITDA на основе отчетности по МСФО. Однако, есть важная оговорка: соотношение чистый долг/скорректированный показатель EBITDA (за последние 12 месяцев) должно быть меньше 2,5. Если данное условие не выполняется, то решение о выплате дивидендов будет приниматься с учетом денежной позиции, свободного денежного потока, прогноза на следующие периоды и макроэкономической конъюнктуры.

Также в пресс-релизе компании оговаривается, что совет директоров может рассмотреть возможность выплаты специальных дивидендов с учетом денежной позиции, уровня необходимых инвестиций, потока свободных денежных средств и долговой нагрузки.

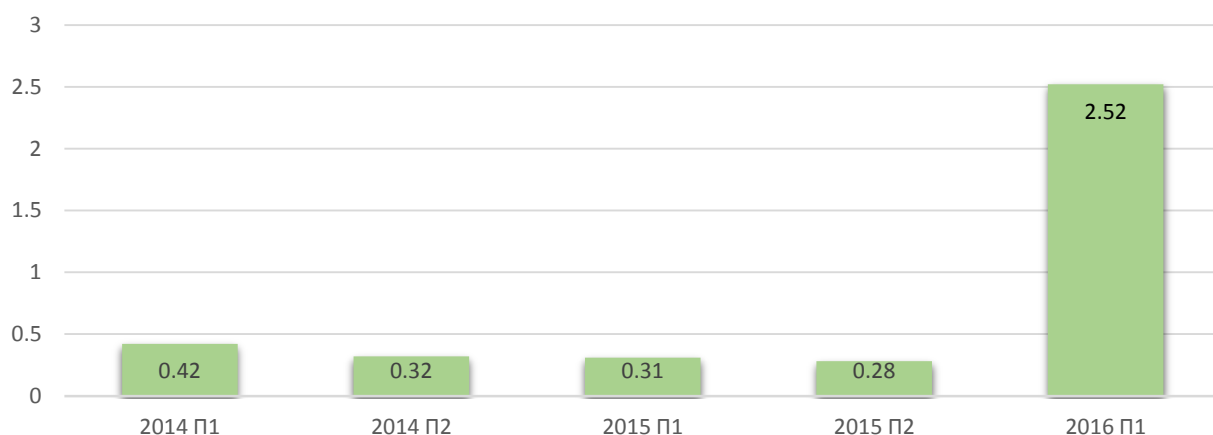


Рисунок 1. Динамика показателя соотношение чистый долг/скорректированный показатель EBITDA

В первой половине 2016 года показатель резко увеличился и стал превосходить 2,5. Это произошло за счет заметного изменения чистого долга. В отличие от «стабильного» показателя EBITDA за 12 месяцев, график чистого долга сильно похож на предыдущий показатель.

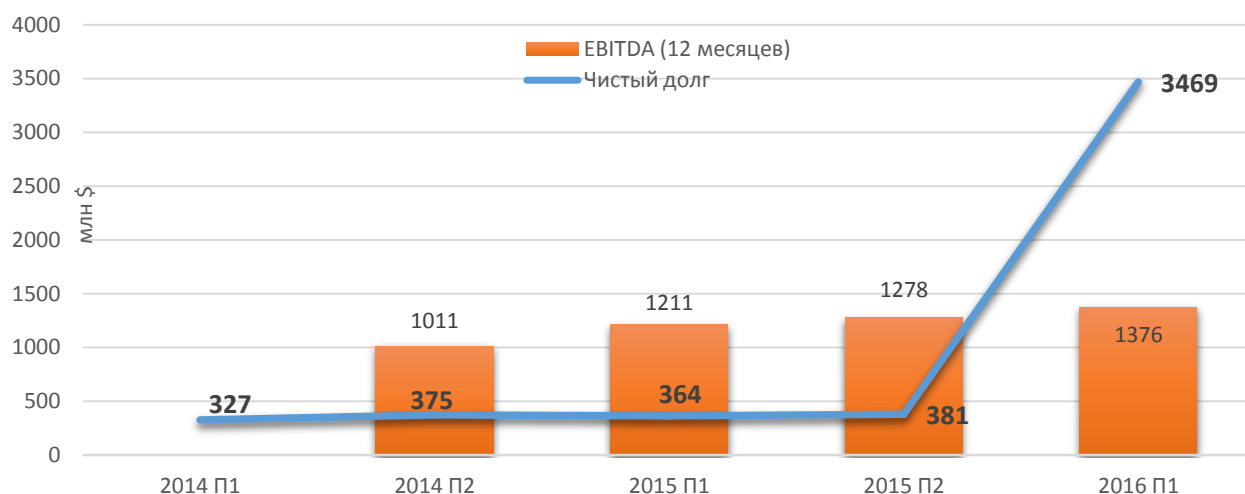


Рисунок 2. Динамика показателей

Причиной роста чистого долга стал обратный выкуп акций на \$3,44 млрд, который в основном финансировался за счет привлечения \$2,5 млрд у Сбербанка. В рамках buy back компания выкупила 33,14% акций у своей материнской компании Polyus Gold. Был произведен делистинг с Лондонской биржи. Цена за одну акцию составила 4041,19 Р. Цена закрытия 7 октября – 4,429 Р.

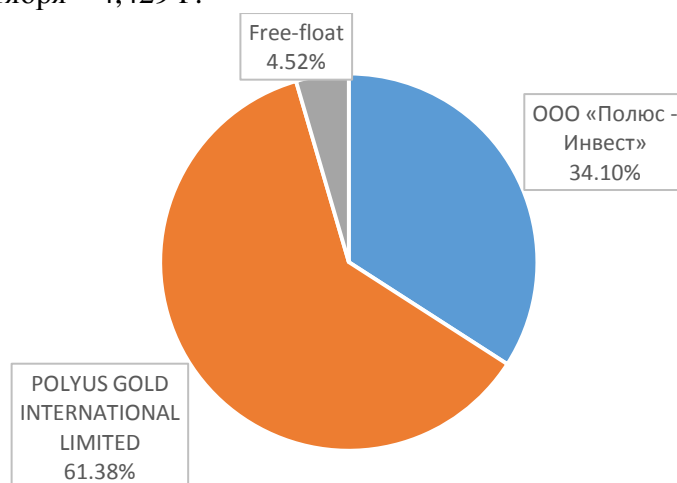


Рисунок 3. Структура акционеров компании

В пресс-релизе компания утверждает, что благодаря благоприятным рыночным условиям в III квартале ей удалось сократить объем чистого долга на \$228 млн, т.е. до \$3241 млн.

Отметим, что последний раз компания выплачивала дивиденды в 2012 г. Так что принятие новой политики может положительно сказаться на настроениях инвесторов. Однако, ближайшие выплаты вероятны только в I полугодии 2017 г. Дивиденды, скорее всего, будут необходимы материнской компании для погашения долга.

Кроме того, сообщается о пересмотре прогноза по добыче в 2016 г.:

«Вследствие сильных производственных результатов, достигнутых на Олимпиаде, Благодатном, Вернинском и Куранахе, Компания повысила прогноз на

текущий год и ожидает, что суммарный объем производства составит 1,87-1,90 млн. унций¹».

Предыдущий прогноз – 1,76-1,8 млн унций. На рисунке 5 видно, что компания почти постоянно увеличивает показатель объема производства за последние 12 месяцев. Так что рост вполне ожидаем. Среднесрочная цель – 2 млн. унций в год к 2020 г. Обычно у компании производство во II полугодие больше по объемам, поэтому при 839 тыс. унций за первую половину добиться 1,87-1,9 млн. за год для компании реально.

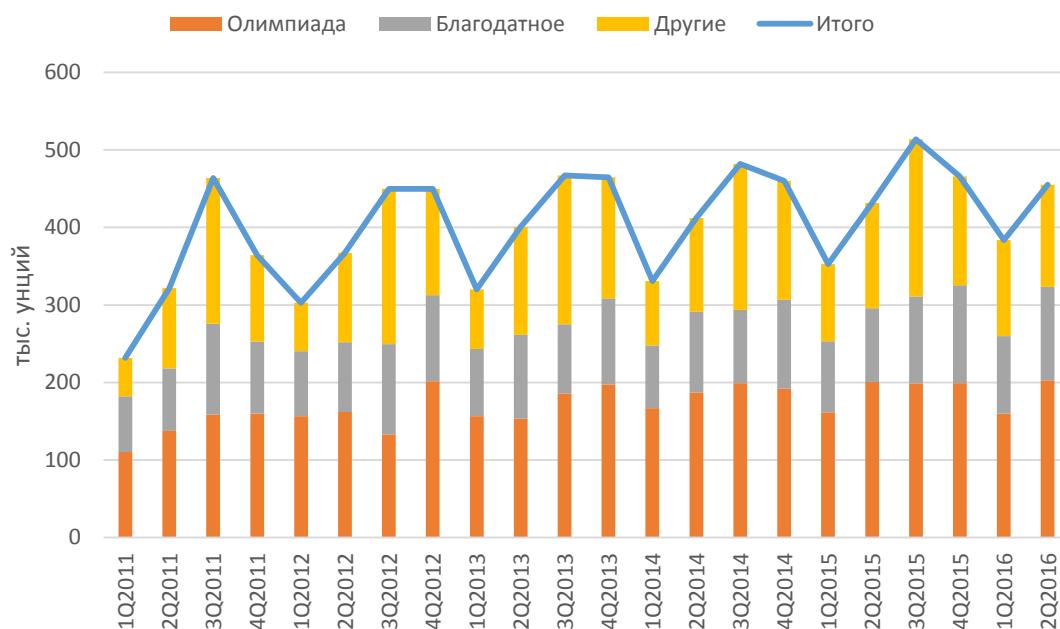


Рисунок 4. Квартальное производство

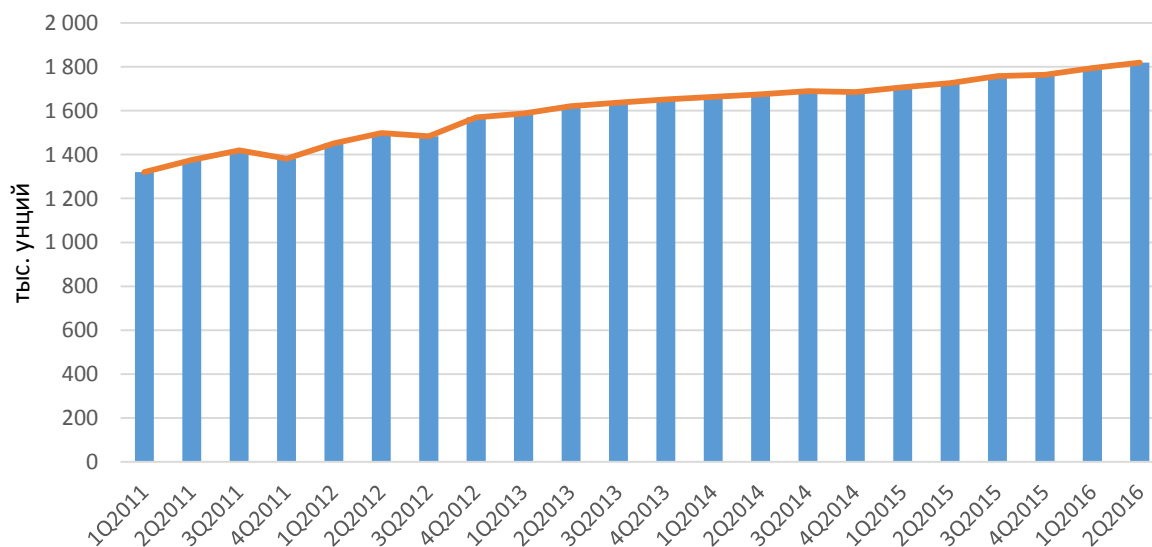


Рисунок 5. Производство в течение последних 12 месяцев

В конце сентября стало агентство Moody's присвоило компании рейтинг Ba1 с прогнозом – негативный. Среди факторов, учтенных при присвоении рейтинга, Moody's отмечает значительные запасы золота, находящиеся в распоряжении Polyus Gold, опыт в

¹ 1 тройская унция = 31,1034768 грамм

сокращении производственных затрат, а также ожидание консервативной финансовой политики компании в будущем.

«Негативный» прогноз по рейтингу связан с аналогичным прогнозом по суверенному рейтингу России, и отражает факт того, что потенциальное понижение рейтинга РФ приведет к снижению рейтинга компании, отмечает агентство. (источник: <http://www.finanz.ru/novosti/aktsii/Moodys-vpervye-prisvoilo-reyting-Polyus-Gold-na-urovne-Bal-prognoz-negativny-1001430170>)

В целом, взгляд на компанию можно назвать оптимистичным, хотя какого-то резкого роста от нее вряд ли стоит ожидать. Ралли уже было, за два года стоимость акции увеличилась по сути в 10 раз, а с начала 2016 г. - в полтора.

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