

«ДЕНЬ ИНВЕСТОРА И АНАЛИТИКА»: КЛЮЧЕВЫЕ ВЫВОДЫ

Polymetal опубликовал операционные результаты за 4К22 и провел «День инвестора и аналитика», в ходе которого поделился планами относительно редомициляции. Мы рассматриваем перерегистрацию компании в Казахстане как наиболее благоприятное для миноритарных акционеров развитие событий. После смены юрисдикции на Астану все акционеры компании, в том числе те, кто владеет акциями, торгующимися на Мосбирже, смогут получать дивиденды. Наш взгляд на компанию по-прежнему позитивный. Акции Polymetal торгуются по EV/EBITDA 2023П на уровне 4,5 или с 20%-ным дисконтом к Полюсу. Успешная редомициляция и возобновление дивидендных выплат станут для бумаг компании ключевыми катализаторами роста в среднесрочной перспективе.

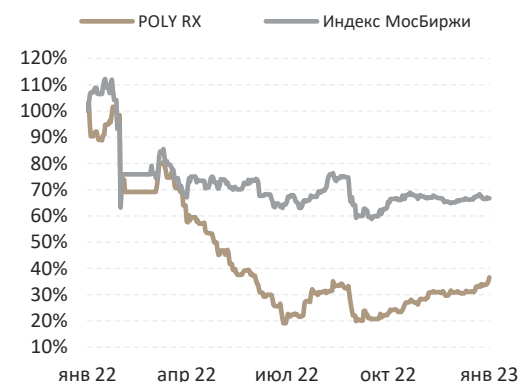
Сильные операционные результаты за 4К22. Polymetal представил сильные операционные результаты за 4К22 и подтвердил выполнение годового производственного плана в объеме 1,7 млн унций в золотом эквиваленте. В 4К22 объем реализации золота увеличился на 17% г/г до 560 тыс. унций благодаря наращиванию экспорта, что позволило уменьшить товарные запасы золота и концентрата, накопленные в предыдущие кварталы. Чистый долг за квартал сократился на 14% до ~\$2,4 млрд. Из-за снижения средней цены реализации золота выручка за весь 2022 г. составила \$2,8 млрд (-3% г/г).

Больше подробностей представлено в ходе «Дня инвестора и аналитика». Также компания провела «День инвестора и аналитика» и телеконференцию. В 2023 г. денежные затраты должны остаться на неизменном уровне в годовом сопоставлении, \$950–1000/унцию, производственная цель прежняя — 1,7 млн унций. Текущий чистый долг составляет \$2,4 млрд, коэффициент ЧД/EBITDA равен 2,4. На российские активы приходится 76% совокупного долга. Компания планирует запустить в 1К24 завод АГМК-2 в соответствии с графиком. Флотационная фабрика «Краснотурьинск-Полиметалл» («Воронцовский хаб») начнет работать в 2К23.

Наиболее важная новость — сообщение компании о планах перерегистрации в Казахстане. Компания представила подробности о редомициляции в Астане вместо о-ва Джерси. Первичный листинг Polymetal, возможно, будет на Бирже МФЦА, где ее обыкновенные акции станут торговаться с новым ISIN. Вместе с тем на данном этапе финального решения еще не принято.

Редомициляция в Казахстане как лучший вариант развития событий для миноритариев. Компания сейчас зарегистрирована на о-ве Джерси и планирует сменить юрисдикцию на Казахстан (Международный финансовый центр «Астана») к концу 3К23. Polymetal получил политическое одобрение на редомициляцию, прочие одобрения носят в основном технический характер. Компании также потребуется получить 75% голосов «за» на ГОСА в 2К23 для смены юрисдикции на Астану. Если редомициляция пройдет успешно, Polymetal может возобновить выплату дивидендов уже в этом году (в конце 3К23 – начале 4К23). Акционеры – резиденты РФ, которые владеют акциями, торгующимися на Мосбирже, пока не могут получить дивиденды в связи с санкциями ЕС против НРД. Компания планирует решить данный вопрос, предложив этим инвесторам после успешной перерегистрации в Астане взамен акции казахстанской компании (чтобы выплатить им дивиденды). В результате перерегистрации первичный листинг бумаг Polymetal будет на Бирже МФЦА (AIX), и компания сможет выпустить ГДР для продолжения торгов на Лондонской фондовой бирже. В 2024 г. Polymetal планирует разделить бизнес на казахстанский и российский, что станет возможно только после редомициляции. Все акционеры компании получают акции и казахстанского, и российского юрлица.

ДИНАМИКА АКЦИЙ КОМПАНИИ И ИНДЕКСА



Источники: Московская Биржа, ИБ Синара

ОРИЕНТИРОВОЧНЫЕ СРОКИ РЕДОМИЦИЛИАЦИИ

1К23	❖ Решение технических вопросов, связанных с редомициляцией в Астане
	❖ Продолжение переговоров с акционерами
2К23	❖ Одобрение смены юрисдикции и листинга на ГОСА
3К23	❖ Завершение редомициляции и смены листинга
4К23	❖ Переговоры с акционерами, одобрение на ГОСА разделения бизнеса на казахстанский и российский
1П24	❖ Разделение бизнеса на казахстанскую и российскую компании

Источник: данные компании

Дмитрий Смолин
Старший аналитик

Аналитический департамент

Sinara_Research@sinara-finance.ru

Директор департамента

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Макроэкономика

Сергей Коныгин

KonyninSS@sinara-finance.ru

Рынок облигаций

Александр Афонин

AfoninAK@sinara-finance.ru

Александр Гайда

GaidaAS@sinara-finance.ru

Зарубежные рынки акций

Сергей Вахрамеев

VahrameevSS@sinara-finance.ru

Ирина Фомкина

FomkinaIA@sinara-finance.ru

Российский рынок акций

Нефть и газ

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Кирилл Бахтин

BakhtinKV@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Металлургия

Дмитрий Смолин

SmolinDV@sinara-finance.ru

Стратегия

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Финансовый сектор

Ольга Найдёнова

NaidenovaOA@sinara-finance.ru

Технологии, телекоммуникации, ретейл

Константин Белов

BelovKA@sinara-finance.ru

Девелопмент

Ирина Фомкина

FomkinaIA@sinara-finance.ru

Электроэнергетика, транспорт

Матвей Тайц

TaitsMV@sinara-finance.ru

Группа выпуска

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Станислав Захаров

ZakharovSV@sinara-finance.ru

Инна Драч

DrachIG@sinara-finance.ru

Трой МакГраф

McGrathTD@sinara-finance.ru

Себастьян Барендт

BarendtsF@sinara-finance.ru

© 2023, ПАО Банк Синара. Настоящий материал является собственностью ПАО Банк Синара (Банк) и не может быть использован в каких-либо целях (в т. ч. посредством цитирования или ссылки в средствах массовой информации) без письменного согласия Банка. Использование информации из настоящего материала полностью или частично, в т. ч. копирование, заимствование, компиляция, цитирование в коммерческих целях, возможно только на договорной основе с Банком. Любые ссылки на настоящий материал или его часть, а также упоминание факта проведения Банком того или иного аналитического исследования запрещены без согласия Банка.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя. Передача третьим лицам без письменного согласия ПАО Банк Синара запрещена.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) получателя материала. Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей получателя настоящего материала. ПАО Банк Синара не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения либо невозможности совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, и не рекомендует использовать настоящий материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Суждения о ценных бумагах и производных финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер и не могут рассматриваться или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу либо вложение в ценные бумаги или другие финансовые инструменты, выражены с учетом рыночной ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событий на дату выхода материала без обязательства их последующего обновления. Иностранные финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, могут быть не квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии с законодательством РФ. Информация об иностранных финансовых инструментах, содержащаяся в настоящем материале, не может использоваться получателями, не соответствующими критериям для признания квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством РФ. ПАО Банк Синара не несет ответственности за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации, полученной из публичных источников.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Результаты инвестирования в прошлом не определяют дохода в будущем. Настоящий материал не является офертой, предложением делать оферты. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и (или) услуг.

Настоящий материал подлежит распространению исключительно на территории РФ. Распространение и копирование материалов разрешено при условии указания ссылки на источник. Изменение материала и (или) его части не допускается без получения предварительного письменного согласия ПАО Банк Синара. Дополнительная информация предоставляется на основании адресного запроса. Распространение без согласия ПАО Банк Синара в любой форме является нарушением условий получения материала и влечет ответственность, предусмотренную законодательством РФ.

До выхода настоящего материала его содержание не раскрывалось эмитентам ценных бумаг, упомянутым в материале.

Список компаний, в отношении которых у ПАО Банк Синара (далее – Банк) (и (или) аффилированных с Банком лиц) может возникнуть конфликт интересов при подготовке аналитических материалов в связи с наличием у Банка (и (или) аффилированных с Банком лиц) заключенных договоров с компаниями и (или) владением Банком (и (или) аффилированными с Банком лицами) частью акций или облигаций компаний и (или) владением компаниями долями в уставном капитале Банка (и (или) аффилированных с Банком лиц) или участием должностных лиц Банка (и (или) аффилированных с Банком лиц) в органах управления указанных компаний: АК «АЛРОСА» (ПАО), ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», АО «Бизнес-Недвижимость», АО «ЧТПЗ», EVRAZ PLC, ПАО «Газпром нефть», ПАО «Газпром», Global Ports Investments PLC, Globaltrans Investment PLC, ПАО «Интер ПАО», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Магнит», ПАО «ММК», ПАО «Мечел», ПАО «НЛМК «Норильский никель», ПАО «НТЦ», ПАО «НОВАТЭК», ПАО «НЛМК», Petrobrasil PLC, АО «ГК «Пионер», Polymetal International PLC, ПАО «Группа Позитив», PRF Group, ПАО «НК «Роснефть», ОАО «РЖД», ПАО «ГК «Самолет», ПАО «Сбербанк», ПАО «Северсталь», АО «Группа Синара», ПАО «АФК «Система», ПАО «Татнефть» им. В. Д. Шашина, TCS Group Holding PLC, ПАО «ТМК», МПКПАО «ОК РУСАЛ», PLLC Yandex N.V., ООО «АРЕНЗА-ПРО», АО «ГК «ЕКС», ООО «ИА ТБ-1», ООО «ЛЕГЕНДА», АО «ЭТАЛОН-ФИНАНС», АО «ХК «Новотранс», ПАО «ПКБ», ГК «Промомед» (АО «Промомед») / ООО «Промомед ДМ»), ООО «РЕСО-Лизинг», ООО «Славянск ЭКО», ООО «ТАЛАН-ФИНАНС», ПАО «Трансфин-М», АО «Экспобанк», АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест», ПАО «Селигдар», ПАО «Сегежа Групп», ПАО «Группа Черкизово», АО «Синара - Транспортные Машины», ООО ВИС-ФИНАНС.

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале были использованы следующие методы и предположения для оценки: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительно-сопоставительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок такие оценки предполагают следующее возможное отклонение прогнозной цены ценной бумаги от цены, использованной при оценке, на горизонте 12 месяцев: «Покупать» > 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента, 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента > «Держать» > расчетная стоимость собственного капитала эмитента < «Продавать» < расчетная стоимость собственного капитала эмитента.

Инвестиционный Банк Синара (ИБ Синара) — зарегистрированный товарный знак, под которым ПАО Банк Синара оказывает инвестиционные услуги на фондовом и денежном рынках.

ПАО Банк Синара

Генеральная лицензия ЦБ РФ №705 от 28 февраля 2022 года на осуществление банковских операций.

Лицензия ЦБ РФ №705 от 28 февраля 2022 года на осуществление операций с драгоценными металлами.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №065-08840-100000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России. Без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №065-08844-010000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России. Без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №065-14099-000100 от 19 августа 2021 г. Выдана Банком России. Без ограничения срока действия.

Зарегистрирован в Реестре Банка России 23.11.2021 в качестве инвестиционного советника за номером 123.