

Утренний комментарий за 19 февраля 2024

19
Feb
Monday

Автор
Донецкий Дмитрий

**Сентимент рынка**

Сентимент РФ	IMOEX	3241	-0.04%
	RTSI	1105	-0.19%
	USDRUB	92.39	0.18%
	RGBI	119.69	-0.12%
Сентимент США	S&P500 fut.	5021	0.04%
	Brent Oil	82.92	-0.36%
	Gold	2020	0.37%

- **Polymetal International plc объявляет о заключении соглашений о продаже российского бизнеса исходя из оценки US\$ 3,69 млрд.**

Сделка будет реализована путем продажи 100% акций АО «Полиметалл компании АО «Мангазея Плюс». По условиям Сделки АО «Полиметалл» оценено в US \$3,69 млрд, включая внешний и внутригрупповой долг, как подробно описано в Циркуляре. Данная сумма состоит из: суммарного денежного вознаграждения в размере US\$ 1 479 млн до вычета налогов, складывающегося из: дивидендов в размере US\$1 429 млн до вычета налогов, которые должны быть выплачены от АО «Полиметалл» в пользу Компании до закрытия Сделки, из которых US\$ 278 млн² будут направлены на общекорпоративные цели Группы, и приблизительно US\$ 1 151 млн³ - на полное погашение внутригрупповой задолженности Компании перед АО «Полиметалл», включая проценты; Денежного вознаграждения в размере US\$ 50 млн, выплачиваемого Покупателем Компании в момент закрытия сделки. Чистого долга в размере приблизительно US\$ 2 210млн, который остается на балансе АО «Полиметалл» и, соответственно, уменьшит консолидированный долг Группы Polymetal после Сделки. Исходя из упомянутого выше, денежные поступления в пользу Группы по завершению Продажи оцениваются в US\$ 300 млн после уплаты налогов. Совет директоров намерен использовать эти средства для финансирования строительства Иртышского ГМК в Казахстане и улучшения ликвидности Группы Polymetal после Сделки.

Наш комментарий.

Российский бизнес Полиметалла формально был оценен по EV/EBITDA 5,3x на базе EBITDA за последние 12 месяцев от 30.06.2023 или, как пишет сама компания, 3,6x на базе прогнозной скорректированной EBITDA за 2023 год.

Лидеры роста и падения

Лидеры роста	%	Лидеры падения	%
МГКЛ	4.13	Полиметалл	-3.92
Совкомбанк	3.38	Распадская	-2.34
ЮГК	3.23	ПИК	-1.97
Мосэнерго	2.28	Мостотрест	-1.79
QIWI	2.04	СПБ Биржа	-1.30



Безусловно, это дешевая оценка, которая предполагает дисконт около 50% к справедливой стоимости, на наш взгляд. При этом фактически Polymetal лишается большей долговой нагрузки и получает реальным кэшем только \$300 млн. Итого по данным на конец 2023, чистый долг Polymetal составит -\$129 млн, а прогнозируемая EBITDA казахской части \$440 млн. При цене акций на бирже AIX в \$4 (370 руб), Polymetal будет теперь торговаться по мультипликатору EV/EBITDA 3,8x. Даже с учетом ликвидности казахской биржи оценка на первый взгляд выглядит низкой. Справедливая цена видится на уровне \$5,5 (508 руб) за акцию. Однако на Мосбирже цена должна быть ниже, чем на основном листинге в AIX. Более того, мы предполагаем, что после сентября 2024 года будет делистинг акций Polymetal с Московской биржи, поскольку выплата дивидендов осуществляться не будет, как и другие акционерные права. Наша рекомендация «продавать» на Московской бирже по-прежнему в силе.



По любым вопросам касательно данного обзора, пожалуйста,
обращайтесь к аналитику Донецкому Дмитрию

Донецкий Дмитрий
Аналитик АО ИФК «Солид»
+7 (495) 228-70-10
d.donetskiy@solidbroker.ru

АО ИФК «Солид»

Телефон: +7 (495) 228-70-10
E-mail: solid@solidbroker.ru

Хорошевское шоссе, д. 32А
Москва, 125284, Россия

Лицензии на осуществление:

- брокерской деятельности - No 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- дилерской деятельности - No 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- деятельности по управлению ценными бумагами - No 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- депозитарной деятельности - деятельности - No 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Cbonds, Financial Times, Reuters, Wall Street Journal, Ведомости, РИА Новости, Интерфакс, Коммерсант, РБК, Росстат, Прайм-Тасс и других.

Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем документе информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какойлибо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Без разрешения АО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных.