



Polymetal International PLC – это один из лидеров по добыче драгоценных металлов с активами в России и Казахстане. По итогам I полугодия 2020 года компания стала 4-м в мире предприятием по себестоимости добычи золота. Ввиду роста денежной массы в США и еврозоне, политической неопределенности между США и Китаем, потенциального дефицита золота на мировом рынке, а также высоких дивидендных выплат аналитики QBF установили целевую цену на акций Polymetal International PLC на май 2021 года в 1900 руб. и присвоили им инвестиционный рейтинг **BUY**.

| Дата | Биржа | Тикер | Текущая цена | Целевая цена | Потенциал роста | Stop Loss | Доля в портфеле |
|----------|-------|-------|--------------|--------------|-----------------|-----------|-----------------|
| 30.09.20 | MCX | POLY | 1696 руб. | 1900 руб. | 12,0% | 1400 руб. | 2% |

16 марта 2020 года в целях поддержки экономики США ввиду неблагоприятного влияния распространения коронавирусной инфекции на территории страны ФРС США объявила о **скупке активов на сумму \$700 млрд. Затем 23 марта 2020 года стало известно, что программа количественного смягчения не будет ограничена каким-либо объемом.** Более того, Сенат США одобрил пакет мер на сумму более \$2 трлн в целях поддержки внутреннего производства и потребления. Также в марте ЕЦБ объявил о программе скупки активов на сумму более 750 млрд евро. Стоит отметить, что в целях стимулирования внутреннего потребления **ФРС США снизила диапазон базовой процентной ставки до 0-0,25% годовых.** Повышение уровня денежной массы создает риск резкого скачка инфляции в регионах. В связи с этим наблюдается приток инвестиций в золотые ETF 9-й месяц кряду. **Также на увеличение стоимости физического золота оказывают влияние политическая неопределенность между США и Китаем, предстоящие президентские выборы в США и новые пакеты поддержки экономики США.**

Согласно данным аналитического агентства S&P Global Market Intelligence, за период с 2017 года по 2020 год в мире не было разведано ни одного крупного месторождения золота. Увеличение скорости выработки существующих месторождений может привести к **дефициту «желтого» драгоценного металла на мировом рынке.** Более того, на рынке США уже сейчас наблюдается дефицит золота. В июне-июле 2020 года Чеканный двор в США ограничил поставки золотых и серебряных монет покупателям. Рост дефицита металла окажет благоприятное влияние на стоимость золота.

Рост операционных показателей. 22 октября 2020 года компания Polymetal International PLC опубликует операционные результаты за III квартал 2020 года. Ожидается, что производство золота за рассматриваемый период составило не менее 320 тыс. унций, а по итогам 2020 года компания сможет нарастить производство «желтого» драгоценного металла более чем на 7% в годовом выражении ввиду значительного роста спроса. Также по итогам 2020 года средняя цена реализации золота, возможно, составит более \$1700 за унцию. Это окажет благоприятное влияние на ускорение темпов роста основных финансовых показатели компании. Более того, принятый во II чтении закон о повышении НДС никак не отразится на росте предприятия.

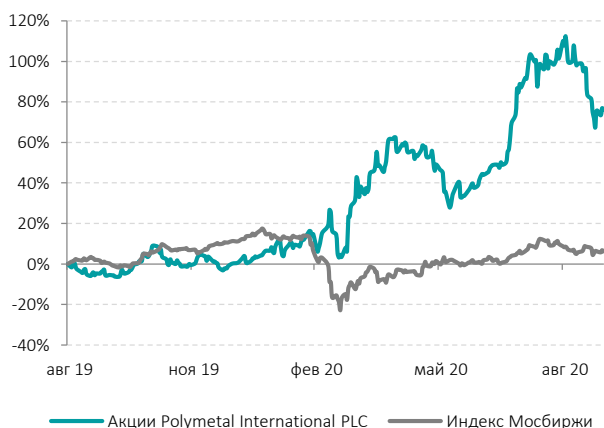
Высокие дивидендные выплаты. Согласно дивидендной политике компании на 2020 год, целевой коэффициент промежуточных выплат составляет 50% от скорректированной чистой прибыли при условии, что соотношение чистый долг/ЕБИТДА меньше 2,5х. Более того, в конце года совет директоров рассмотрит выплаты специальных дивидендов исходя из свободного денежного потока компании. Однако с 2021 года специальные дивидендные выплаты будут упразднены и предприятие перейдет на выплаты 2 раза в год. Ожидается, что в следующие 12 месяцев холдинг направит на дивиденды более 110 руб. на акцию. В свою очередь, дивидендная доходность может превысить 6,5% годовых в текущих ценах.

Финансовый отчет: 26 августа 2020 года компания представила финансовые результаты по МСФО за I полугодие 2020 года. Согласно отчету, выручка предприятия за рассматриваемый период увеличилась на 21% г/г до \$1,1 млрд, а чистая прибыль расширилась в 2,5 раза до \$381 млн по сравнению с аналогичным периодом годом ранее.

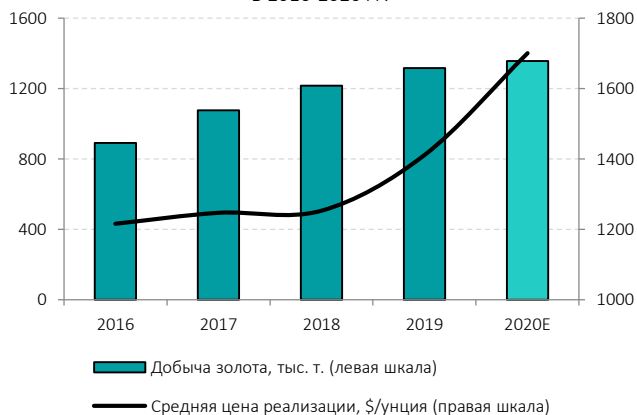
Риски:

- Значительный отток ликвидности из золота ввиду роста аппетита инвесторов к риску.
- Замедление роста операционных показателей на фоне снижения спроса на драгоценные металлы.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ POLYMETAL INTERNATIONAL PLC И ИНДЕКСА МОСБИРЖИ, %



ДИНАМИКА СРЕДНЕЙ ЦЕНЫ РЕАЛИЗАЦИИ И ОБЪЕМА ПРОИЗВОДСТВА ЗОЛОТА КОМПАНИЕЙ POLYMETAL PLC В 2016-2020 ГГ.



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ ПО МСФО

| \$ млрд | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 TTM | CAGR 2016-2020 |
|-------------------------------|------|------|------|------|----------|----------------|
| Выручка, скорр. | 1,6 | 1,6 | 1,7 | 2,2 | 2,4 | 11,4% |
| ЕБИТДА, скорр. | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,9 | 1,0 | 8,4% |
| Чистая прибыль, скорр. | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,5 | 0,7 | 15,8% |
| EPS, \$/акция | 0,9 | 0,7 | 0,8 | 1,1 | 1,6 | 13,6% |
| Чистый долг | 1,3 | 1,4 | 1,5 | 1,5 | 1,7 | 6,7% |

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 TTM | Сектор 2020 est. |
|------------------------------------|------|------|------|------|----------|------------------|
| P/E | 10,7 | 13,9 | 11,2 | 21,1 | 15,2 | 14,1 |
| EV/ЕБИТДА | 7,0 | 10,7 | 8,6 | 12,8 | 10,4 | 11,3 |
| ND/ЕБИТДА | 1,8 | 2,1 | 2,2 | 1,8 | 1,7 | 1,1 |
| Чистая рентабельность, % | 25,0 | 22,0 | 20,8 | 21,4 | 29,2 | 31,3 |
| Рентабельность по ЕБИТДА, % | 46,5 | 41,4 | 40,8 | 37,7 | 41,7 | 47,1 |

Представленная информация является аналитическим обзором, носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов в зависимости от ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический обзор основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода отчета, и не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобного рода действиям.

Обзор не является и не может рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации или намерения Компании предоставить услуги инвестиционного советника, кроме как на основании заключаемых между Компанией и клиентами договоров, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений.

Настоящий обзор составлен без учета какого-либо конкретного инвестиционного профиля, а упоминаемые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать ожидаемой тем или иным Клиентом доходности, горизонту инвестирования, а также допустимому для Клиента риску убытков. Прежде чем воспользоваться какой-либо услугой или приобретением финансового инструмента, Вы должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от услуги и/или продукта, налоговые, юридические, финансовые последствия заключения сделки, свою готовность и возможность принять такие риски. При принятии инвестиционных решений, Вы не должны полагаться на изложенные мнения, но должны провести собственный анализ финансового положения эмитента и всех рисков, связанных с инвестированием в финансовые инструменты. Компания не гарантирует доходность инвестиций или финансовых инструментов. Упоминаемые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), финансовому положению, опыту инвестиций. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. До приобретения финансовых инструментов необходимо внимательно ознакомиться с условиями их обращения.

ООО ИК «КьюБиЭф» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном материале, и рекомендует не использовать указанную информацию в качестве единственного источника при принятии инвестиционного решения.

В настоящем материале приведены прогнозные заявления – не основываются на фактических обстоятельствах и включают в себя заявления о мнении или текущих ожиданиях Компании относительно указываемых показателей. Прогнозные заявления не являются гарантией будущих показателей, и фактические показатели могут существенным образом отличаться от тех, которые приведены в прогнозных заявлениях. Компания не принимает на себя обязательств по пересмотру или подтверждению ожиданий и оценок, а также по обновлению прогнозных заявлений для отражения произошедших событий или возникших обстоятельств после даты составления данного документа, показатели, фигурирующие в данном документе, являются лишь индикативными и не могут рассматриваться как гарантия Компании.

Любая приведенная информация, мнения и оценки, являются суждениями на момент выпуска обзора и могут быть изменены без предупреждения. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов, являются надёжными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни Компания не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту и не делают каких-либо заверений в отношении того, что информация или оценки, содержащиеся в обзоре, являются достоверными, точными или полными.

Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.