

Акции ПАО «Полюс»

Комментарий экспертов
управляющей компании

10.04.2024

ПАО «Полюс» — крупнейшая российская золотодобывающая компания, занимает 8 место по добыче в мире с одной из самых низких себестоимостью производства. Полюс реализует продукцию российским банкам. Компания планирует в 2026 г. начать разработку потенциально крупнейшего своего месторождения – Сухой Лог. ПредвТЭО предусматривает переработку 33,2 млн тонн руды и выпуск 2,3 млн унций золота в год. Запуск производственных мощностей и первую выплавку золота на активе предполагается осуществить в 2027 году. При этом за последние 12 месяцев объем аффинированного золота со всех месторождений компании составил 2,5 млн унций. Еще одним важным моментом является тот факт, что компания сбывает добываемое золото российским банкам, таким образом избегая проблем с экспортными поставками.



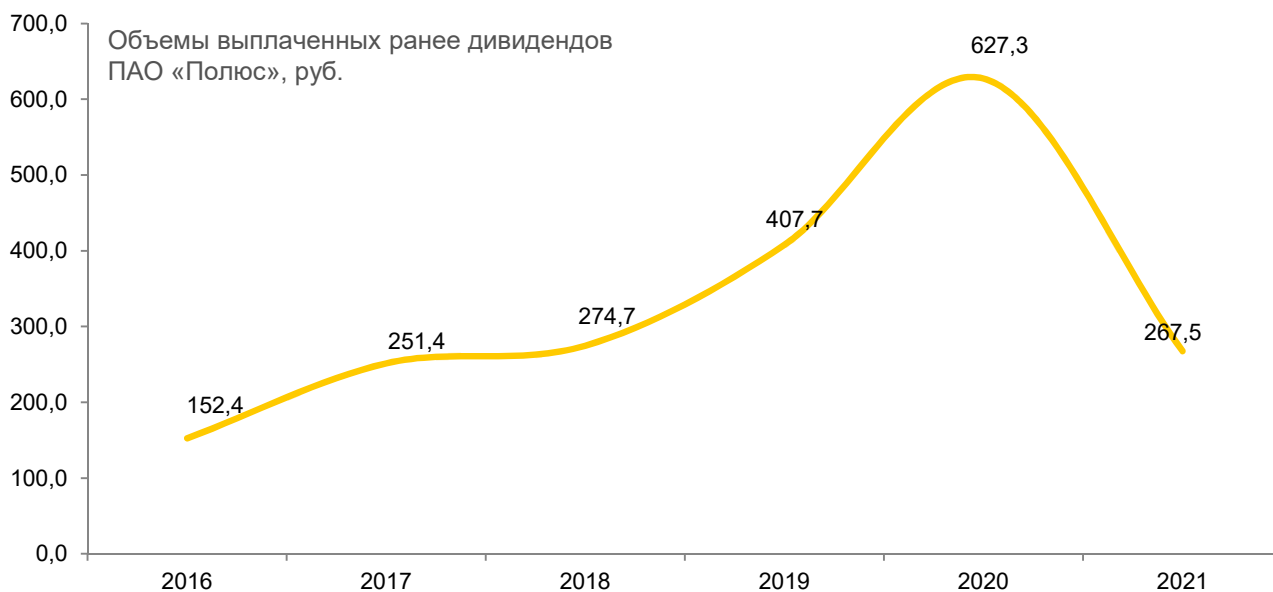
На текущий момент компания опубликовала отчетность за 2023 год: за этот период была получена рекордная выручка и высокая прибыль благодаря целой гамме факторов: росту цен на золото, ослаблению рубля и восстановлению объемов продаж. Новые дополнительные НДС с 1 июня по 31 декабря 2024 г. в размере 78 тыс. руб. за 1 кг золота почти не повлияет на прибыльность Полюса и других золотодобытчиков, так как дополнительный налог составляет всего \$26 на унцию или 1,1% от текущей цены золота.

МЛРД РУБЛЕЙ	2019	2020	2021	2022	2023
Выручка	258	364	361	288	470
ЕВITDA	172	269	259	182	336
Чистая прибыль	124	119	167	112	151
Активы	515	539	595	699	833

Цены на золото на сырьевых рынках на исторических максимумах, а корреляция курса акций с ценой золота остается весьма существенной.

Несмотря на то, что цены на золото выглядят заметно перегретыми и могут скорректироваться в ближайшее время, ряд факторов оказывает среднесрочную поддержку котировкам. В их числе, в первую очередь, высокий спрос на золото в КНР, наблюдаемый на фоне слабого рынка недвижимости и акций в стране, активные покупки золота центральными банками, геополитические риски и неопределенность в отношении исхода президентских выборов в США (и, как следствие, сбалансированности госбюджета страны).

Рынок может недооценивать риски инфляции в США, и при стабильных ставках ФРС цены на золото к концу 2024 года могут достигнуть \$2500.



Драйверы

- Высокий спрос на золото со стороны финансовых институтов: рост цены драгоценного металла
- Наличие крупного проекта Сухой Лог с высоким уровнем мощности – 2,3 млн тонн золота в год;
- Высокие геополитические риски и неопределенность в отношении исхода президентских выборов в США.
- Недооцененные риски роста инфляции в США

Риски

- Санкционное давление со стороны других стран
- Рост долговой нагрузки с 0,9х в 2022 г. до 1,9х в конце 2023г.
- Высокие кап. Затраты в преддверии запуска проекта «Сухой Лог»

