

## Полюс: все остальное - компромисс

23 августа Полюс предложит инвесторам новый выпуск облигаций серии ПБО-02 объемом не менее 3,5 млрд юаней.

**ПАО «Полюс»** - крупнейшая в мире по объему сырьевой базы и одна из самых эффективных российских золотодобывающих компаний. Доказанные и вероятные запасы золота на месторождениях компании составляют 104 млн унций. Объем реализации золота в 2021 году достиг 2,74 млн унций.

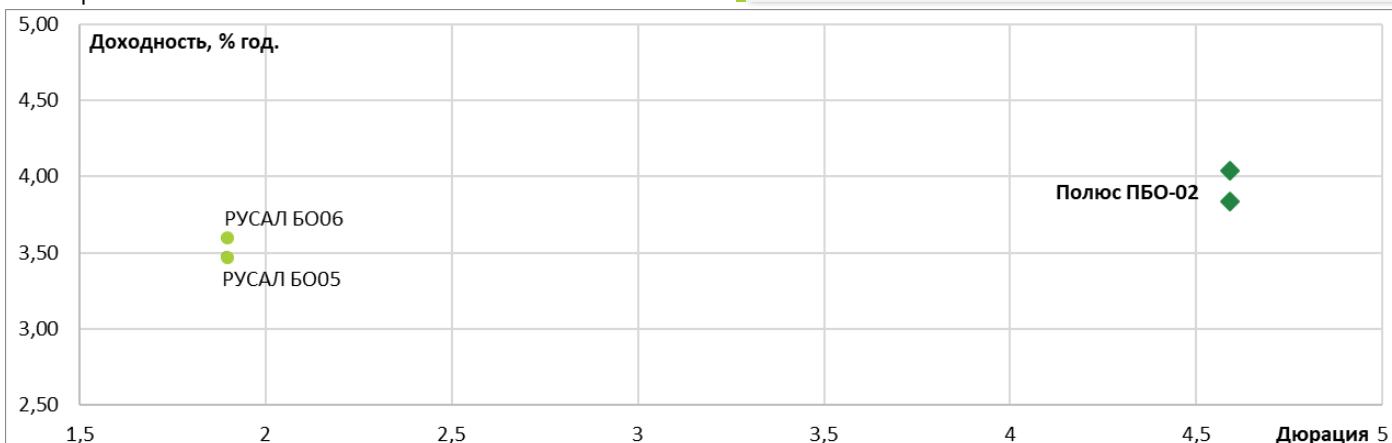
- Высокие показатели прибыли и рентабельности.** Чистая прибыль «Полюса» за 2021 год составила \$2,278 млрд при рентабельности в 46,1%. Показатель EBITDA в результате сокращения объемов реализации золота и увеличения общих денежных затрат (ТСС) снизился до \$3,518 млрд (-5%/г). Рентабельность по EBITDA несущественно уменьшилась, до 70,8% с 73,8% годом ранее. Выручка по году почти не изменилась \$4,966 млрд. (-0,6% г/г).
- Инвестпрограмма сохранена, объем производства не снижается.** Капитальные затраты за прошедший год выросли до \$928 млн (+42% г/г). В марте 2021 года компания подтвердила прогноз CAPEX на 2022 год в диапазоне \$1,1-1,2 млрд. и свои ожидания по производству золота в 2022 году в объеме около 2,8 миллиона унций. Введение эмбарго на покупку российского золота со стороны западных контрагентов меняет географию продаж Полюса в сторону внутреннего рынка, рынков Ближнего Востока и Азии (Китай, Индия, ОАЭ и др).
- Комфортные кредитные метрики.** Долг компании на конец 2021 года составляет \$3,56 млрд. (-9% г/г) и на 56% номинирован в долларах США, прежде всего, за счет выпусков еврооблигаций (\$1,35 млрд.). Кредитные метрики поддерживаются на минимальных уровнях - 0,6х по показателю Чистый долг/EBITDA. В новых условиях компания продолжает обслуживать свои обязательства. В июле «Полюс» в соответствии с законодательством получил согласие держателей 2-х выпусков евробондов на выплаты в рублях и проводит сбор голосов держателей 3-го выпуска.
- Верхний ориентир по купону нового выпуска в юанях** составляет 4,2% годовых, что предполагает доходность 4,24% годовых. Недавнее успешное размещение облигаций РУСАЛа в юанях говорит о высоком интересе российских частных и институциональных инвесторов к инструментам, номинированным в юанях. По нашим оценкам, справедливая ставка купона новых «панда – бондов» «Полюса» составляет 3,8-4,0% (УТМ 3,84-4,04%). Допускаем, что срок обращения новых облигаций (5 лет) значительно повышает инвестиционную привлекательность нового выпуска «Полюса» поскольку позволяет диверсифицировать валютную часть портфеля на длительном инвестиционном горизонте.

## Параметры эмиссии

Эмитент	ПАО «Полюс»
Рейтинг эмитента:	
Эксперт РА	ruAAA / Стабильный
Серия	ПБО-02
Номинал облигации	1 000 юаней
Объем выпуска	не менее 3,5 млрд юаней
Срок обращения	5 лет
Амортизация	Нет
Купонный период	182 дня
Ставка купона	Не выше 4,20% годовых
Ориентир по доходности, % год.	Не выше 4,24% годовых
Дата книги заявок	23.08.2022
Размещение	30.08.2022

## Ключевые показатели

Показатель, млн. \$	изм.	2021	2020
Производство, тыс. унций	-1,8%	2 717	2 766
Реализация, тыс. унций	-2,9%	2 736	2 817
Общие денежные затраты (ТСС), \$/унция	11,8%	405	362
Совокупные денежные затраты (AISC), \$/унция	18,3%	715	604
Ср. цена реализации, \$/унция	0,7%	1 798	1 786
Выручка	-0,6%	4 966	4 998
EBITDA	-4,7%	3 518	3 690
Рентабельность по EBITDA		70,8%	73,8%
Чистая прибыль	-1,9%	2 287	2 332
Рентабельность по ЧП		46,1%	46,7%
Активы	9,8%	8 011	7 295
Капитал	43,0%	3 499	2 446
Чистый долг	-10,5%	2 220	2 481
Чистый долг / EBITDA		0,63	0,67



# НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ

## Ограничение ответственности

АО «Россельхозбанк» Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)  
Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму. АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента.

Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу [www.rshb.ru](http://www.rshb.ru) в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу [www.rshb.ru](http://www.rshb.ru), а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникать ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

©2022 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.

**8 800 100 40 40**

(звонок по России бесплатный)

Адрес электронной почты  
Отдел брокерского обслуживания  
[INVEST@RSHB.RU](mailto:INVEST@RSHB.RU)

Больше аналитики в Телеграм-  
канале:



**РСХБ-Инвестиции**

