

Распадская: сильные финансовые результаты ≠ дивидендные выплаты

Распадская опубликовала финансовые результаты по МСФО за 2017 г.

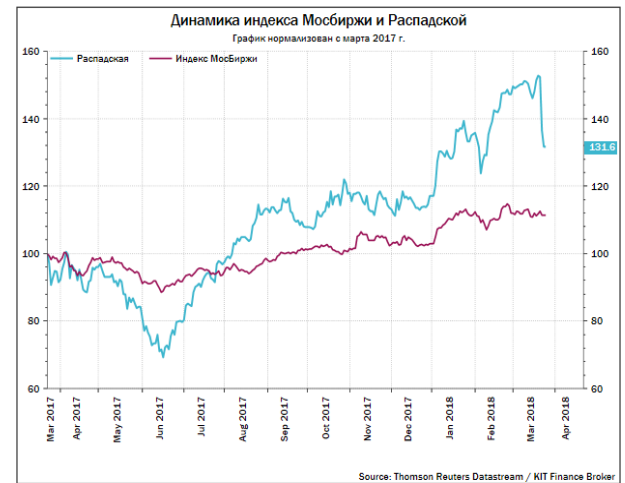
Выручка компании выросла в 1,7 раза, до \$868 млн. Показатель EBITDA увеличился вдвое, до \$455 млн. Рост обеспечен положительной динамикой цен на коксующийся уголь, а также увеличением объема продаж. EBITDA margin увеличилась до 52,4% с 40,6% в 2016 г. Чистая прибыль в прошлом году выросла на 72%, – с \$185 до \$319 млн. Чистый денежный поток от операционной деятельности составил \$410 млн по сравнению с \$171 млн в 2016 г.

По состоянию на 31 декабря 2017 г. общий долг Распадской сократился на \$396 млн и составил всего \$38 млн. Чистый долг стал отрицательным – минус \$7 млн, для сравнения на конец 2016 г. показатель оценивался в \$39 млн.

Несмотря на прекрасные финансовые результаты, 21 марта Совет директоров Распадской рекомендовал не выплачивать дивиденды за 2017 г., что вызвало обвал стоимости акций компании более чем на 12%.

Напомним:

82% акций Распадской принадлежит Evraz, в свободном обращении находятся 18%.



Тикер: **RASP**

Лот: **10 шт.**

Торговая площадка: **Московская Биржа**

Валюта: **рубли**

Рекомендация: **ДЕРЖАТЬ**

Рыночные мультипликаторы компаний

Компания	P/S	P/E	EV/EBITDA	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал
Распадская	2,4	5,1	5,4	98,9	120,0	21,3%
Зарубежные аналоги	1,2	7,6	6,5			

Источник: Thomson Reuters, Кит Финанс Брокер

Компания за прошлый год добилась существенного улучшения результатов: основные финансовые показатели увеличились до рекордных уровней, а долговая нагрузка сократилась до минимума. Если оценивать компанию по мультипликаторам, Распадская торгуется с дисконтом как к российским конкурентам, так и к мировым аналогам.

Учитывая успехи Распадской, перед менеджментом компании встает вопрос о распределении полученной прибыли. Решение совета директоров не утверждать дивидендную политику и соответственно не выплачивать дивиденды акционерам за 2017 г. менеджмент объяснил существующей зависимостью действующей модели бизнеса Распадской от рыночной конъюнктуры, экспортных продаж и инфраструктуры. Данные факторы оцениваются менеджментом как риски, которые способны в будущем оказать негативные влияние на развитие компании. В этой связи менеджмент компании берет паузу для разработки более устойчивой бизнес-модели компании. Следующее заседание совета директоров запланировано на май.

Если оценивать перспективы утверждения дивидендной политики, то решения по данному вопросу можно ожидать не раньше II полугодия 2018 г. Выплата промежуточных дивидендов маловероятна. Принятие дивидендной политики является частью долгосрочной стратегии Распадской, которая потребует от менеджмента взвешенной оценки будущих рисков.

Таким образом, акции Распадской становятся долгосрочной инвестиционной идеей. Капвложения при условии грамотного управления инвестициями в долгосрочной перспективе положительно отразятся на стоимости бизнеса, однако, мы не увидим эффекта в 2018 г. Бумаги компании будут сильнее подвержены рыночному риску чем ранее, отреагируют на коррекцию рынка в случае, если она произойдет.

Учитывая сильные финансовые результаты, но отсутствие дивидендных выплат в текущем году мы понижаем рейтинг Распадской с ПОКУПАТЬ до ДЕРЖАТЬ и целевую цену со 150 до 120 руб. Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ акции Распадской прежде всего в долгосрочных инвестиционных портфелях с горизонтом инвестирования от нескольких лет с долей 5-10% от суммарных активов.

Контакты



8 800 700 00 55

8 (812) 611 00 00

8 (495) 981 06 06

Санкт-Петербург, ул. Марата, 69-71

Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»

Москва, Последний пер., 11, стр.1

Бизнес-центр «ЯН-РОН»

retail-saleskf@brokerkf.ru

www.brokerkf.ru

КИТ Финанс (ПАО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг ФСФР России выданы на осуществление:

- дилерской деятельности № 040-06539-010000 от 14.10.2003,
- брокерской деятельности № 040-06525-100000 от 14.10.2003,
- деятельности по управлению ценными бумагами № 040-13670-001000 от 26.04.2012,
- депозитарной деятельности № 040-06467-000100 от 03.10.2003.

Без ограничения срока действия.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях.

Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений.

Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и КИТ Финанс (ПАО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс (ПАО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (ПАО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или проводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс (ПАО). КИТ Финанс (ПАО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.

Компания не несет ответственности за результаты инвестиционных решений, принятых Клиентом на основе настоящего обзора, аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной Клиентом от Компании. Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент. Размер инвестированного капитала Клиента может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.

За совершение сделок с ценными бумагами взимается комиссионное вознаграждение в соответствии с тарифами КИТ Финанс (ПАО). Возможны комиссии третьих лиц.