

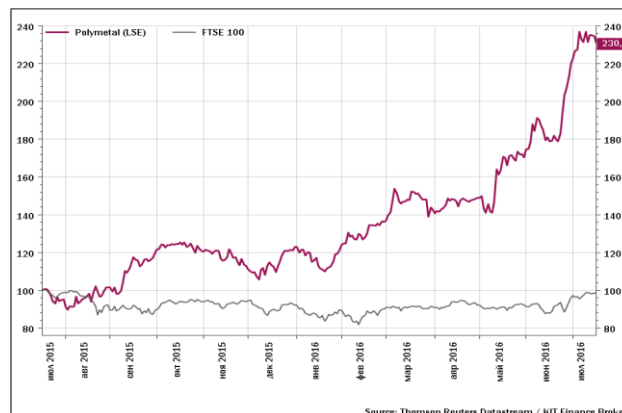
## Polymetal: выпуск снижается три квартала подряд

Polymetal во II кв. 2016 г. сократил выпуск драгоценных металлов на 12% до 262 тыс. унций в золотом эквиваленте. Добыча золота за квартал сократилась на 9% до 169 тыс. унций, добыча серебра – на 21% до 7 млн. унций. Выручка компании во II кв. снизилась на 12% до \$307 млн.

### Напомним:

Добыча драгоценных металлов на предприятиях Polymetal снижается три квартала подряд. Так, в январе-марте выпуск снизился на 4% до 260 тыс. унций. За 2015 г. сокращение составило 3%. Причины - в снижении производства на ряде месторождений и выработка на предприятиях в Охотске. Выпадающую добычу Polymetal рассчитывает компенсировать разработкой месторождений в Казахстане и Армении. Кроме того, на III кв. 2016 г. намечен аукцион на разработку крупнейшего в России неосвоенного месторождения Сухой Лог.

Согласно прогнозу компании, в 2016 г. снижение добычи составит менее 1% (1,26 млн. унций золотого эквивалента) при полной себестоимости \$700-750 за унцию.



**Рекомендация: продавать**

**Тикер: POLYP.L**

**Торговая площадка: LSE**

**Валюта: GBp**

## Рыночные мультипликаторы компаний

Компания	P/S	P/E	EV/EBITDA	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал
Polymetal	3,90	14,00	9,36	1107	1100	-0,63%
Barrick Gold	2,94	29,97	9,49			
Gold Fields	1,70	20,35	5,13			
Anglogold Ashanti	1,84	17,51	6,43			
Kinross	1,92	37,68	6,34			
Tahoe Resources	5,85	20,59	13,76			

Источник: Thomson Reuters, Кит Финанс Брокер

Снижение добычи на растущем рынке – это недополученная прибыль в период цикла высоких цен на производимую продукцию. Учитывая, что акции Polymetal дорожали в I пг. 2016 г. быстрее, нежели росли цены на золото и серебро, это риск для акционеров. Тем не менее, ряд факторов по-прежнему оказывают поддержку котировкам акций Polymetal:

- Во-первых, Polymetal - одна из самых рентабельных в мире компаний – производителей драгоценных металлов (во многом за счет девальвации рубля).
- Во-вторых, высокая рентабельность позволяет генерировать положительный cash flow и наращивать дивидендные выплаты. Так, в конце 2016 г. планируется рассмотреть вопрос о выплате спецдивиденда.
- В-третьих, Polymetal является одним из претендентов на разработку Сухого Лога. Победа в аукционе решит для компании все проблемы с падающей добычей.

Акции Polymetal, торгующиеся на LSE, выросли с начала года более чем на 90% в GBp и приблизились к своим справедливым уровням. Дальнейший рост во многом будет зависеть от итогов аукциона по Сухому Логу. Возможная победа может стать финальным аккордом для восходящего тренда в акциях компании. В то же время негативное развитие ситуации – существенный риск, который способен развернуть текущую тенденцию.

**Учитывая выше обозначенные риски, мы рекомендуем ПРОДАВАТЬ акции Polymetal, фиксируя полученную в I пг. 2016 г. прибыль.**

## 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](mailto:retail-saleskf@brokerkf.ru)

[www.brokerkf.ru](http://www.brokerkf.ru)

КИТ Финанс (ООО).

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

- дилерской деятельности № 078-06539-010000 от 14.10.2003,
- брокерской деятельности № 078-06525-100000 от 14.10.2003,
- деятельности по управлению ценными бумагами № 178-13670-001000 от 26.04.2012,
- депозитарной деятельности № 178-06467-000100 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 (ООО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс (ООО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (ООО) 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 (ООО). КИТ Финанс (ООО) 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.