



11 августа 2021 г.

Норникель

Цель: 30 570 руб. / «Покупать»

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

Аналитик: Василий Сучков
VSuchkov@veles-capital.ru

Дивиденды в безопасности

С точки зрения инвестиционной привлекательности Норникель представляет наиболее сложную и рискованную российскую металлургическую компанию. С одной стороны, сохранение текущей дивидендной формулы в 2021-2022 г. позволит ежегодно выплачивать 2 700-3 000 руб. на акцию, что, на наш взгляд, станет ключевым драйвером роста котировок. Также к позитивным факторам относятся высокие цены реализации, выделение Быстринского ГОКа и потенциальные байбэки. С учетом продолжающегося ралли цен на цветные металлы и улучшившихся дивидендных перспектив мы повышаем целевую цену для бумаг Норникеля до 30 570 руб. (42,5 долл. за АДР) с рекомендацией «Покупать». С другой стороны, можно выделить немало факторов, обуславливающих повышенный риск покупки акций компании. К ним относятся среднесрочная перегретость рынков цветных металлов, наращивание долговой нагрузки вследствие несбалансированности денежных потоков, новые экологические штрафы, возможная потеря 4-го места в индексах MSCI Russia в ноябре 2021 г., увеличение CAPEX и неопределенность акционерного соглашения и дивидендной формулы после 2022 г. Однако, на наш взгляд, высокие дивиденды в 2021-2022 гг. компенсируют большую часть вышеописанных рисков.

Финансовые показатели. Норникель представил ожидаемо сильные [результаты](#) за 1-е полугодие 2021 г. Выручка увеличилась на 33% г/г, EBITDA – в 3 раза г/г за счет роста цен реализации и объемов продаж палладия. Свободный денежный поток снизился на 48% г/г вследствие выплаты штрафа Росприроднадзора. По итогам 2021 г. мы ожидаем рост выручки на 15% и EBITDA на 31%. Рост мог оказаться выше, если бы не ряд [аварий](#) на ключевых активах и [потери](#) от экспортных пошлин. Также мы закладываем создание резерва в размере 800 млн долл. на выплату штрафа [Росрыболовства](#) во 2-м полугодии 2021 г., хоть размер претензий и кажется завышенным и, вероятнее всего, будет уменьшен судом. В 2022 г. мы ожидаем охлаждение рынков никеля и меди, а также незначительный рост цен на палладий и платину, что приведет к небольшому снижению показателей Норникеля.

Состояние отрасли. В 2021 г. продолжилось ралли цен на цветные металлы. Никель вновь приблизился к многолетнему максимуму в 20 тыс. долл./т, медь обновила исторический рекорд – в моменте ее стоимость доходила до 10 700 долл./т. Несмотря на сильную коррекцию цен на МПГ, стоимость палладия (2 600 долл./oz) и платины (950 долл./oz) находится на достаточно высоких уровнях. Норникель отмечает среднесрочную перегретость рынков цветных металлов вследствие опережающего роста спроса и подчеркивает устойчивые долгосрочные перспективы благодаря бурному развитию «зеленой» экономики. В 2022 г. компания ожидает профицит предложения никеля (100 тыс. т), меди (319 тыс. т), платины (1 млн oz) и дефицит на рынке палладия (0,7 млн oz), в связи с чем ожидается коррекция цен в обозримом будущем.

Динамика акций Норникеля и ключевых индексов

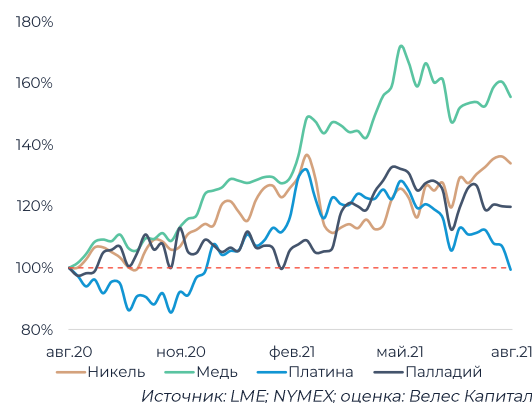


Информация об акциях компании

GMKN	30 570
Тикер на МосБирже	Справедливая цена
24 500	+25%
Текущая цена, руб.	Потенциал
18 548/28 130	Покупать
Мин./макс цена, 12 мес.	Рекомендация

Финансовые показатели, млн долл.	1П 2020	1П 2021	+/-
Выручка	6 711	8 943	33,3%
EBITDA	1 838	5 700	210,1%
Рентабельность EBITDA	43,2%	64,8%	+21,6 п.п.
Чистая прибыль	45	4 304	-
Рентабельность чистой прибыли	21,6%	44,4%	+22,8 п.п.
Свободный денежный поток	2 679	1 397	-47,9%

Индекс цен на цветные металлы (авг'20=100)



Информация, представленная в настоящем отчете, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожидаемым). [Подробнее](#)



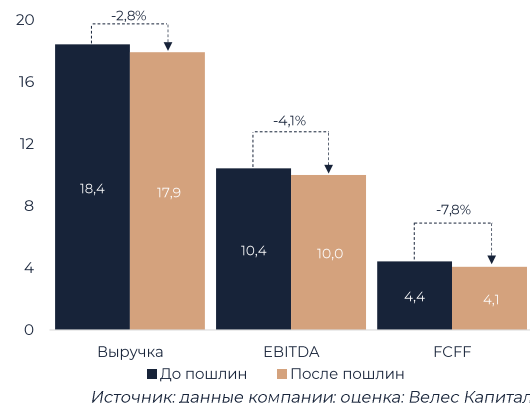
Экспортные пошлины. В конце июня были анонсированы временные [экспортные пошлины](#) на никель и медь до конца 2021 г. С 2022 г. на смену пошлинам придет новый механизм [НДПИ](#), [привязанный](#) к текущим ценам на сырье. Согласно нашим расчетам, Норникель по итогам 2021 г. потеряет 509 млн долл. от экспортных пошлин, что согласуется с оценкой компании и эквивалентно 3% ожидаемой выручки, 4% EBITDA и 8% FCFF. Если потери от экспортных пошлин носят разовый характер, то новый механизм НДПИ может ударить по рентабельности Норникеля, добывающего всю руду на территории РФ и планирующего к 2025 г. нарастить объемы на треть, до 24-26 млн т. После увеличения в 3,5 раза в [сентябре 2020 г.](#) годовой объем НДПИ для Норникеля возрос до 600 млн долл., а с учетом нового подхода эта сумма с 2022 г. может стать значительно больше.

MSCI. После погашения выкупленных акций, которое должно быть одобрено [19 августа](#) на BOCA, FIF Норникеля останется неизменным – на уровне 0,4, однако вследствие уменьшения общего количества акций долларовая оценка FIF снизится на 3% в ходе ноябрьской ребалансировки. Вероятнее всего, в августе Норникель сохранит 4-е место в индексах MSCI Russia Standard и 10/40. Однако мы отмечаем, что грядущее снижение оценки FIF и ралли бумаг Новатэка создают угрозу индексным позициям Норникеля. Если раньше Норникель с переменным успехом конкурировал за 4-е место с Яндексом, то теперь в игру включился опасный претендент на лидерство – Новатэк.

Долговая нагрузка. В ходе презентации финансовых результатов за 1-е полугодие 2021 г. Норникель анонсировал увеличение целевой инвестиционной программы в 2022-2025 гг. до 4 млрд долл. Согласно нашим расчетам, затраты компании в 2021-2022 гг. не покрываются свободным денежным потоком, что приведет к росту долговой нагрузки. Мы полагаем, что совокупный FCFF в 2021-2022 гг. составит 10 млрд долл. при затратах в 16,4 млрд долл. ([штраф](#) Росприроднадзора – 2 млрд долл., [байбэк](#) – 2,1 млрд долл., дивиденды – 11,7 млрд долл., проценты – 0,6 млрд долл.). Разрыв в денежных потоках будет компенсирован наращиванием чистого долга, который к концу 2023 г. достигнет 10,8 млрд долл. Также мы не исключаем новые выкупы акций, что потребует еще больших заемных ресурсов. Однако даже с учетом ожидаемой нами коррекции цен на цветные металлы значения чистый долг/EBITDA (обычное и нормализованное) будут находиться далеко от порогового значения 1,8x.

Дивиденды. В ходе конференц-звонка менеджмент подтвердил приверженность принципам текущей дивидендной политики, подразумевающей выплату 60% EBITDA при значении чистый долг/EBITDA ниже 1,8x. Ранее мы полагали, что после расчета дивидендов за 2020 г. из FCFF Норникель продолжит придерживаться данного подхода в 2021-2022 г, однако менеджмент назвал кейс 2020 г. разовым явлением. Согласно нашей оценке, по итогам 2021 г. компания выплатит 2 811 руб. на акцию (доходность 11,5%). Если резерв на выплату штрафа Росрыболовства не будет отражен в отчетности за 2-е полугодие, дивиденд увеличится до 3 036 руб. на акцию. Норникель имеет обязательство по выплате как минимум одного промежуточного дивиденда в 2021 г. (около 1 603 руб. на акцию), однако сроки принятия решения о полугодовых или девятимесчных выплатах неизвестны. С 2023 г. мы по-прежнему ожидаем переориентацию дивидендной формулы на свободный денежный поток, что приведет к падению выплат до 1 398 руб. на акцию и стабилизирует финансовое положение компании.

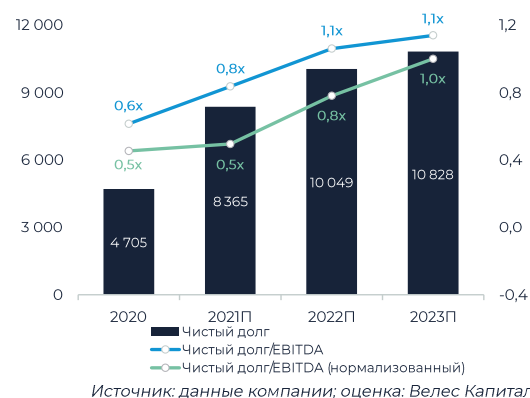
Влияние экспортных пошлин на финансовые показатели в 2021 г. (млрд долл.)



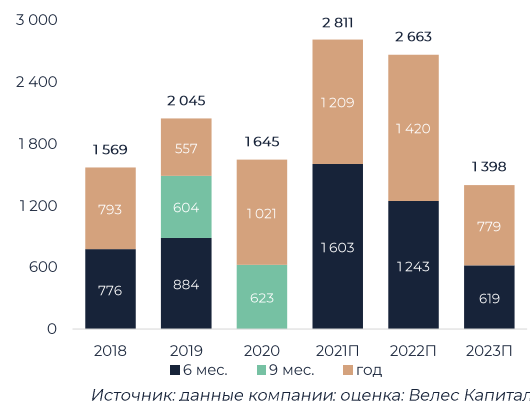
Оценка FIF Норникеля, Яндекса и Новатэка (млн долл.)



Чистый долг (млн долл.) и чистый долг/EBITDA



Дивидендные выплаты на акцию (руб.)





Финансовые показатели (млн долл. LTM) и мультипликаторы майнинговых компаний

	Страна	Отрасль	Тикер	Рын. кап.	EV	Див. дох.	EV/Sales	EV/EBITDA	Net debt/EBITDA	P/E	P/FCF	Выручка	EBITDA	Margin	Чистая прибыль	FCFF	Чистый долг
Среднее по отрасли							1,8x	6,4x	0,6x	12,0x	10,8x			28,7%			
Норникель	Россия	Никель, медь, МПГ	GMKN RX	54 192	62 829	6,5%	3,5x	5,6x	0,7x	7,2x	10,8x	17 777	11 295	63,5%	7 483	5 023	7 734
Российские майнинговые компании																	
Полюс	Россия	Золото	PLZL RX	25 401	27 211	4,6%	5,3x	7,7x	0,5x	10,4x	11,7x	5 152	3 549	68,9%	2 453	2 174	1 720
АЛРОСА	Россия	Алмазы	ALRS RX	14 044	13 768	6,8%	4,1x	10,0x	-0,2x	19,7x	9,6x	3 368	1 371	40,7%	713	1 465	-288
Русал	Россия	Алюминий	RUAL RX	10 678	16 091	0,0%	1,9x	19,0x	6,4x	14,1x	11,3x	8 566	849	9,9%	759	945	5 413
Polymetal	Россия	Золото	POLY RX	10 047	11 431	6,2%	4,7x	6,9x	0,8x	9,3x	16,5x	2 430	1 666	68,6%	1 086	609	1 384
En+	Россия	Алюминий	ENPG RX	6 404	18 855	0,0%	1,6x	10,6x	5,6x	7,4x	3,7x	11 752	1 782	15,2%	860	1 724	9 953
Диверсифицированные майнинговые компании																	
BHP	Австралия	Никель, медь	BHP US	180 571	198 500	4,0%	4,3x	8,5x	0,6x	25,9x	17,7x	46 276	23 313	50,4%	6 964	10 174	13 428
Rio Tinto	Великобритания	Медь	RIO US	141 419	143 587	6,6%	2,5x	4,4x	-0,1x	7,5x	8,3x	58 332	32 910	56,4%	18 766	17 076	-3 026
Vale	Бразилия	Никель, медь	VALE US	111 238	111 198	7,7%	2,0x	4,1x	0,0x	6,6x	5,2x	54 670	27 229	49,8%	16 941	21 581	-737
Glencore	Швейцария	Никель, медь	GLNCY US	60 039	89 830	1,3%	0,5x	8,5x	3,1x	30,4x	9,1x	165 182	10 592	6,4%	1 974	6 589	32 474
Anglo American	Великобритания	Никель, медь, МПГ	NGLOY US	57 367	67 461	2,6%	1,7x	3,8x	0,1x	8,4x	6,6x	40 207	17 646	43,9%	6 806	8 742	2 125
Zijin Mining	Китай	Медь	2899 HK	42 366	54 927	1,3%	1,8x	13,1x	2,0x	26,1x	-121,6x	29 948	4 183	14,0%	1 622	-348	8 533
Grupo Mexico	Мексика	Медь	GMBXF US	36 979	43 637	4,7%	3,3x	5,2x	0,5x	8,8x	9,9x	13 400	8 409	62,8%	4 180	3 730	4 239
Sumitomo Metal Mining	Япония	Никель, медь	SMMYY US	11 801	15 004	2,7%	1,6x	8,6x	1,2x	9,1x	84,4x	9 614	1 745	18,2%	1 291	140	2 136
Teck Resources	Канада	Медь	TECK US	11 621	18 263	0,7%	2,4x	10,1x	3,4x	91,9x	-6,8x	7 771	1 812	23,3%	126	-1 709	6 109
Boliden	Швеция	Медь	BOLIF US	10 804	10 903	4,3%	1,4x	5,5x	0,0x	10,6x	10,5x	7 552	1 988	26,3%	1 022	1 033	98
South32	Австралия	Никель	SOUHY US	10 256	9 980	1,1%	1,7x	12,0x	-0,3x	-92,4x	19,3x	5 802	833	14,4%	-111	531	-275
Lundin Mining	Канада	Никель, медь	LUNMF US	6 610	7 004	1,8%	2,6x	5,1x	-0,1x	10,7x	11,3x	2 684	1 371	51,1%	619	585	-153
Western Mining	Китай	Медь	601168 CH	5 759	9 968	0,8%	1,9x	10,4x	3,5x	19,3x	53,5x	5 179	956	18,5%	298	108	3 376
Компании цветной металлургии																	
Vale Indonesia	Индонезия	Никель	INCO IJ	3 426	3 004	1,0%	3,7x	10,5x	-1,5x	38,7x	20,0x	819	287	35,1%	88	171	-422
Freeport-McMoRan	США	Медь	FCX US	53 584	65 890	0,4%	3,5x	8,3x	0,4x	18,9x	12,2x	18 944	7 919	41,8%	2 838	4 407	3 382
Southern Copper	Перу	Медь	SCCO US	50 567	55 173	3,4%	5,6x	9,3x	0,8x	18,1x	17,4x	9 909	5 936	59,9%	2 793	2 903	4 550
Antofagasta	Чили	Медь	ANFGF US	20 703	23 115	2,6%	4,5x	9,0x	0,0x	40,9x	27,0x	5 129	2 560	49,9%	506	765	82
First Quantum Minerals	Канада	Медь	FQVLF US	14 416	22 480	0,0%	3,4x	7,7x	2,3x	45,0x	8,7x	6 528	2 936	45,0%	320	1 653	6 778
Jiangxi Copper	Китай	Медь	358 HK	10 767	15 738	0,8%	0,3x	17,1x	4,3x	24,1x	-13,4x	53 828	918	1,7%	446	-806	3 918
KGHM Polska Miedz	Польша	Медь	KGH PW	10 044	11 249	0,8%	1,7x	8,1x	0,9x	15,6x	16,2x	6 507	1 386	21,3%	642	619	1 182
Tongling Nonferrous Metals	Китай	Медь	000630 CH	5 795	8 785	1,1%	0,5x	19,1x	5,9x	32,9x	-10,2x	16 429	460	2,8%	176	-570	2 713
OZ Minerals	Австралия	Медь	OZL AU	5 496	6 053	1,6%	6,5x	15,1x	1,4x	37,4x	-621,3x	927	401	43,2%	147	-9	557
Cerro Verde	Перу	Медь	CVERDECI PE	5 251	4 819	3,8%	1,4x	2,5x	-0,2x	6,7x	4,3x	3 498	1 907	54,5%	783	1 234	-432
KAZ Minerals	Великобритания	Медь	KZMYU US	5 244	7 903	2,8%	3,4x	6,4x	2,1x	8,2x	22,3x	2 355	1 240	52,7%	639	235	2 601
Anglo American Platinum	ЮАР	МПГ	ANGPY US	33 379	29 336	2,4%	2,4x	4,7x	-0,6x	7,3x	8,6x	12 431	6 282	50,5%	4 568	3 867	-4 055
Impala Platinum	ЮАР	МПГ	IMPUY US	13 746	12 627	5,4%	2,1x	3,6x	-0,4x	6,0x	7,8x	6 111	3 525	57,7%	2 307	1 770	-1 287
Northam Platinum	ЮАР	МПГ	NHM SJ	7 720	8 343	0,0%	6,2x	16,6x	1,2x	40,5x	27,8x	1 337	503	37,6%	191	278	624

Источник: Bloomberg; оценка: Велес Капитал



Финансовая модель

Отчет о прибылях и убытках, млн долл.	2020	2021 (П)	2022 (П)	2023 (П)
Выручка, в т.ч.:	15 545	17 926	17 443	17 496
Реализация металлов	14 977	17 195	16 736	16 787
Прочая выручка	568	731	707	709
Операционные расходы	(9 145)	(8 817)	(9 184)	(9 412)
EBITDA	7 651	10 000	9 473	9 502
Амортизация и корректировки	(1 251)	(891)	(1 213)	(1 418)
EBIT	6 400	9 108	8 259	8 084
Прочие доходы/расходы	(1 821)	(297)	(340)	(389)
Прибыль до налогообложения	4 579	8 902	7 919	7 695
Налог на прибыль	(945)	(1 703)	(1 584)	(1 539)
Чистая прибыль	3 634	7 199	6 335	6 156
EPS, долл.	21	45	41	40

Баланс, млн долл.	2020	2021 (П)	2022 (П)	2023 (П)
Долгосрочные активы	12 147	14 137	16 924	19 507
Основные средства	10 762	13 228	16 015	18 598
Прочие внеоборотные активы	1 385	909	909	909
Краткосрочные активы	8 559	4 913	4 176	5 201
Оборотные активы	3 259	3 634	3 634	3 634
Денежные средства	5 191	1 097	361	1 385
Краткосрочные инвестиции и прочие ОА	109	182	182	182
Итого активы	20 706	19 050	21 101	24 708
Средства акционеров	4 675	4 397	5 500	7 304
Акционерный капитал	4 029	3 494	4 597	6 401
Доля миноритариев	646	903	903	903
Долгосрочные обязательства	10 619	8 812	8 048	10 266
Долгосрочные кредиты и займы	9 622	7 568	6 804	9 022
Прочие долгосрочные обязательства	997	1 244	1 244	1 244
Краткосрочные обязательства	5 412	5 842	7 553	7 138
Краткосрочные кредиты и займы	12	1 895	3 606	3 191
Оборотные обязательства	2 515	2 140	2 140	2 140
Прочие краткосрочные обязательства	2 885	1 807	1 807	1 807
Итого обязательства и средства акционеров	20 706	19 050	21 101	24 708

Движение денежных средств, млн долл.	2020	2021 (П)	2022 (П)	2023 (П)
Операционная деятельность	8 288	6 986	7 889	7 963
Прибыль до налогообложения	4 579	8 902	7 919	7 695
Налоги и проценты	(498)	(1 300)	(1 243)	(1 150)
Корректировки	4 869	1 883	1 213	1 418
Изменение оборотного капитала	(662)	(2 499)	0	0
Инвестиционная деятельность	(1 648)	(2 909)	(3 996)	(3 985)
Приобретение внеоборотных активов	(1 686)	(3 000)	(4 000)	(4 000)
Прочее	38	91	4	15
Финансовая деятельность	(4 332)	(8 194)	(4 629)	(2 953)
Изменение долга	351	(186)	948	1 803
Выкуп акций	0	(2 068)	0	0
Выплата дивидендов	(4 165)	(5 618)	(5 232)	(4 352)
Прочее	(518)	(322)	(344)	(404)
Эффект курсовых разниц	99	23	0	0
Изменение денежных средств	2 308	(4 094)	(736)	1 025

WACC	
Безрисковая ставка	2,3%
Премия рынка за риск	5,6%
ESG-премия	1,0%
Стоимость СК	9,3%
Beta	1,08
Стоимость долга	1,7%
Доля СК	85%
Доля долга	15%

WACC	8,1%
------	------

Свободный денежный поток, млн долл.	2020	2021 (П)	2022 (П)	2023 (П)
Операционный ден. поток	8 288	6 986	7 889	7 963
Инвестиционный ден. поток	(1 648)	(2 909)	(3 996)	(3 985)
Свободный денежный поток (FCFF)	6 640	4 077	3 893	3 977

Оценка стоимости акций, млн долл.	
DCF-модель	
Рост в ПП период	3,0%
Сумма ДДП (+)	15 063
Терминальная стоимость (+)	58 813
Справедливая стоимость бизнеса	73 876
Чистый долг (-)	7 734
Доля миноритарных акционеров (-)	903
Доля в зависимых компаниях (+)	0
Справедливая стоимость акц. капитала	65 239
Справедливая стоимость АДР, долл.	42,5
Справедливая стоимость акции, руб.	30 570

Рыночные мультипликаторы, x	2020	2021 (П)	2022 (П)	2023 (П)
EV/Sales	4,0	3,5	3,5	3,5
EV/EBITDA	8,1	6,2	6,5	6,5
EV/EBIT	9,7	6,8	7,5	7,7
EV/FCF	9,3	15,2	15,9	15,6
P/E	14,6	7,4	8,4	8,6
P/B	11,4	12,1	9,7	7,3
FCF Yield	12,5%	7,7%	7,3%	7,5%

Коэффициенты	2020	2021 (П)	2022 (П)	2023 (П)
Рентабельность валовой прибыли	67,4%	65,2%	58,3%	57,2%
Рентабельность EBIT	41,2%	50,8%	47,4%	46,2%
Рентабельность чистой прибыли	23,4%	40,2%	36,3%	35,2%
Рентабельность EBITDA	49,2%	55,8%	54,3%	54,3%
ROE	77,7%	163,7%	115,2%	84,3%
ROA	17,6%	37,8%	30,0%	24,9%
ROIC	35,8%	52,6%	41,5%	33,1%
EBIT/Interest expenses, x	7,3	27,5	24,0	20,0
Net Debt/EBITDA, x	0,6	0,8	1,1	1,1

Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал

Анализ чувствительности DCF-модели к WACC и TGR

WACC/TGR	1%	2%	3%	4%	5%
7%	27 453	32 585	40 284	53 115	78 778
8,1%	22 431	25 834	30 570	37 611	49 182
9%	19 404	21 957	25 362	30 128	37 277
10%	16 726	18 640	21 102	24 384	28 979
11%	14 586	16 063	17 910	20 284	23 449

Источник: оценка: Велес Капитал



Раскрытие информации

Заявление аналитика и подтверждение о снятии ответственности

Информация, представленная в настоящем отчете, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. ООО «ИК ВЕЛЕС Капитал» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами) ИК «Велес Капитал». Приведенные в данном отчете оценки отражают личное мнение аналитика (ов). Вознаграждение аналитиков не зависит, никогда не зависело и не будет зависеть от конкретных рекомендаций или оценок, указанных в данном отчете. Вознаграждение аналитиков зависит от общей эффективности бизнеса ИК «Велес Капитал», определяющейся инвестиционной выгодой клиентов компании, а также доходами от иных видов деятельности ИК «Велес Капитал».

Данный отчет, подготовленный Аналитическим управлением ИК «Велес Капитал», основан на общедоступной информации. Настоящий обзор был подготовлен независимо от других подразделений ИК «Велес Капитал», и любые рекомендации и суждения, представленные в данном отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика (ов), участвовавших в написании данного обзора. В связи с этим, ИК «Велес Капитал» считает необходимым заявить, что аналитики и Компания не несут ответственности за содержание данного отчета. Аналитики ИК «Велес Капитал» не берут на себя ответственность регулярно обновлять данные, находящиеся в данном отчете, а также сообщать обо всех изменениях, вносимых в данный обзор.

Данный аналитический материал ИК «Велес Капитал» может быть использован только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов. Данный документ не должен рассматриваться как оферта со стороны ИК «Велес Капитал». ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия, а также сотрудники, директора и аналитики ИК «Велес Капитал» имеют право покупать и продавать любые ценные бумаги, упоминаемые в данном отчете.

ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, упоминаемых в настоящем отчете, могут продавать или покупать их для клиентов, а также совершать иные действия, не противоречащие российскому законодательству. ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия также могут быть заинтересованы в возможности предоставления компаниям, упомянутым в данном отчете, инвестиционно-банковских или иных услуг.

Все права на данный бюллетень принадлежат ИК «Велес Капитал». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ИК «Велес Капитал» не может осуществляться без письменного разрешения Компании. © Велес Капитал 2020 г.

Принцип определения рекомендаций

Инвестиционные рекомендации выносятся исходя из оценки доходностей акций компаний. Основу при расчете ожидаемой стоимости компании составляет оценка по методу дисконтированных денежных потоков (DCF). В некоторых оценках применяется оценка по методу сравнительных коэффициентов, а также смешанная оценка (методу DCF и по методу сравнительных коэффициентов). Все рекомендации выставляются исходя из определенной нами справедливой стоимости акций в последующие 12 месяцев.

В настоящее время инвестиционная шкала ИК «Велес Капитал» представлена следующим образом:

ПОКУПАТЬ — соответствует потенциалу роста акций в последующие 12 месяцев более 10%.

ДЕРЖАТЬ — соответствует потенциалу роста (снижения) акций в последующие 12 месяцев от -10% до 10%.

ПРОДАВАТЬ — соответствует потенциалу снижения акций в последующие 12 месяцев более 10%.

В некоторых случаях возможны отклонения от указанных выше диапазонов оценки, исходя из которых устанавливаются рекомендации, что связано с высокой волатильностью некоторых бумаг в частности и рынка в целом, а также с индивидуальными характеристиками того или иного эмитента.

Для получения дополнительной информации и разъяснений просьба обращаться в аналитический департамент ИК «Велес Капитал».



Департамент активных операций

Аналитический департамент

Евгений Шиленков
Директор департамента
EShilnikov@veles-capital.ru

Алексей Никогосов
Старший трейдер
ANikogosov@veles-capital.ru

Владимир Мартыненко
Старший сейлз-трейдер
VMartynenko@veles-capital.ru

Алексей Костиков
Сейлз Трейдер
AKostikov@veles-capital.ru

Иван Манаенко
Директор департамента
IManaenko@veles-capital.ru

Юрий Кравченко
Банковский сектор, Денежный рынок
YKravchenko@veles-capital.ru

Артем Михайлин
Телекоммуникации и IT
AMykhailin@veles-capital.ru

Василий Сучков
Металлургия, Глобальные рынки
VSuchkov@veles-capital.ru

Елена Кожухова
Рынок акций, Драгоценные металлы
EKozhukhova@veles-capital.ru

Россия, Москва, 123610,
Краснопресненская наб., д. 12, под. 7, эт. 18
Телефон: +7 (495) 258 1988, факс: +7 (495) 258 1989

www.veles-capital.ru