



# Утренний комментарий за 28 ноября 2023

28  
Nov  
Tuesday

Автор  
Донецкий Дмитрий

**Сентимент рынка**

<b>Сентимент РФ</b>	IMOEX	3174	-0.51%
	RTSI	1128	-0.32%
	USDRUB	88.61	-0.21%
	RGBI	122.3	0.00%
<b>Сентимент США</b>	S&P500 fut.	4559	-0.04%
	Brent Oil	80.79	0.99%
	Gold	2016	0.12%

- **ПАО «Селигдар» опубликовало промежуточную консолидированную финансовую отчетность по МСФО за девять месяцев, закончившихся 30 сентября 2023 года.**

**Лидеры роста и падения**

Лидеры роста	%	Лидеры падения	%
РСетиВол	11.01	Ренессанс	-4.80
ОВК	9.48	МосЭнерго	-3.49
Полиметалл	5.37	Куйбазот	-3.04
РСетиЦП	4.95	Мечел ао	-2.93
Россети Ур	4.54	Аэрофлот	-2.86

Консолидированная выручка ПАО «Селигдар» выросла на 80% год-к-году и составила 37,2 млрд рублей. Реализация золота в отчетном периоде выросла на 50%, до 5963 кг по сравнению с 3980 кг годом ранее. Показатель банковской EBITDA по итогам 9 месяцев 2023 года увеличился на 65% год-к-году и достиг 14,7 млрд рублей. Чистый долг за вычетом денежных средств и стоимости нереализованного на 30.09.2023 аффинированного золота на ОМС составил 47 252 млн рублей. Показатель чистый долг/EBITDA банковская на конец периода составил 2,45х.

Почему нам интересна эта отчетность? Одна из идей на 2024 год заключается в росте золота. Поэтому логично, что её можно отыгрывать в том числе через золотодобывающие компании. Однако подходит ли для этого Селигдар или стоит смотреть другие компании? Отчетность Селигдара как раз показывает, что компания не смогла воспользоваться сверхсильной конъюнктурой в третьем квартале, когда были рекордные цены на золото в рублях. EBITDA не смогла перебить предыдущие максимумы 2021 года, маржинальность по небанковской EBITDA в третьем квартале была всего 42%. Скорректированная чистая прибыль на акцию также не достигла максимумов. При этом компания имеет довольно большую долговую нагрузку, отрицательный свободный денежный поток в третьем квартале (сезонно сильном), и при этом оценивается по мультипликаторам довольно дорого: EV/EBITDA 6,9; P/E скорр. 19,4х. Также остаются вопросы к сокращению оборотного капитала в четвертом квартале 2022 на фоне резкого роста кредиторской задолженности. Поэтому мы считаем, что



Селигдар сейчас не особо интересен. Компании будет сложно нарастить дивидендные выплаты даже при дальнейшем росте золота. Однако в качестве облигационного эмитента он выглядит привлекательно.



По любым вопросам касательно данного обзора, пожалуйста,  
обращайтесь к аналитику Донецкому Дмитрию

Донецкий Дмитрий  
Аналитик АО ИФК «Солид»  
+7 (495) 228-70-10  
d.donetskiy@solidbroker.ru

## АО ИФК «Солид»

Телефон: +7 (495) 228-70-10  
E-mail: [solid@solidbroker.ru](mailto:solid@solidbroker.ru)

Хорошевское шоссе, д. 32А  
Москва, 125284, Россия

Лицензии на осуществление:

- брокерской деятельности - No 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- дилерской деятельности - No 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- деятельности по управлению ценными бумагами - No 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- депозитарной деятельности - деятельности - No 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Cbonds, Financial Times, Reuters, Wall Street Journal, Ведомости, РИА Новости, Интерфакс, Коммерсант, РБК, Росстат, Прайм-Тасс и других.

Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем документе информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какойлибо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Без разрешения АО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных.