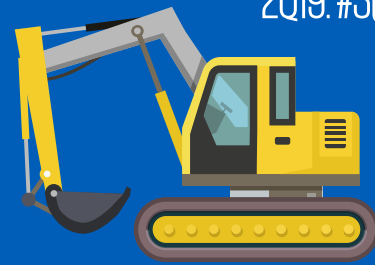


# Мультипликаторы компаний горно-металлургического сектора


**Обзор мультипликаторов компаний по состоянию на 30 июня 2019 г. (USD млн)**

Компания	Страна	Капитализация без премии	Капитализация с премией*	Чистый долг	EV без премии	EV с премией*	EV / EBITDA				P / E				EBITDA margin			
							2018	2019П	2020П	2021П	2018	2019П	2020П	2021П	2018	2019П	2020П	2021П
<b>Сталь</b>																		
Северсталь	Россия	13,659	18,685	856	14,529	19,555	4.0x	5.1x	5.4x	5.1x	8.2x	7.8x	8.3x	8.5x	36%	35%	34%	34%
НЛМК	Россия	15,127	20,694	914	16,057	21,624	4.1x	5.5x	5.8x	5.5x	9.5x	8.4x	9.2x	8.6x	30%	27%	27%	27%
ММК	Россия	7,974	10,909	(201)	7,797	10,732	2.8x	4.2x	4.0x	4.0x	5.8x	8.2x	7.6x	7.5x	29%	24%	26%	26%
ЕВРАЗ	Россия	12,273	16,790	3,496	16,026	20,543	3.4x	5.4x	5.9x	6.0x	12.6x	7.5x	8.4x	9.0x	29%	25%	24%	23%
ТМК	Россия	978	1,338	2,745	3,772	4,132	5.3x	5.1x	6.8x	6.9x	n/a	4.8x	5.2x	4.3x	13%	14%	14%	14%
ЧТПЗ	Россия	749	1,025	985	1,737	2,013	3.7x	n/a	n/a	n/a	6.2x	n/a	n/a	n/a	15%	n/a	n/a	n/a
Фегехро	Украина	2,066	2,826	339	2,407	3,167	3.6x	3.6x	4.6x	5.2x	4.4x	5.1x	5.6x	5.9x	39%	43%	37%	35%
<b>Среднее</b>							<b>3.8x</b>	<b>4.8x</b>	<b>5.4x</b>	<b>5.5x</b>	<b>7.8x</b>	<b>7.0x</b>	<b>7.4x</b>	<b>7.3x</b>	<b>27%</b>	<b>28%</b>	<b>27%</b>	<b>26%</b>
<b>Уголь</b>																		
Мечел	Россия	435	595	6,998	7,600	7,760	7.0x	6.3x	n/a	n/a	2.1x	1.6x	n/a	n/a	23%	24%	n/a	n/a
Распадская	Россия	1,556	2,129	(67)	1,492	2,065	2.1x	2.7x	n/a	n/a	4.1x	3.7x	n/a	n/a	54%	48%	n/a	n/a
КТК	Россия	204	279	64	268	343	2.2x	n/a	n/a	n/a	7.5x	n/a	n/a	n/a	15%	n/a	n/a	n/a
<b>Среднее</b>							<b>3.8x</b>	<b>4.5x</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>4.6x</b>	<b>2.7x</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0.3x</b>	<b>0.4x</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>
<b>Золото</b>																		
Полюс	Россия	12,315	16,846	3,519	15,922	20,454	8.4x	6.8x	6.6x	6.6x	8.2x	8.4x	8.2x	8.3x	63%	64%	64%	63%
Полиметалл	Россия	5,956	8,147	1,520	7,494	9,685	9.0x	8.0x	7.6x	7.3x	13.9x	11.0x	10.5x	10.0x	42%	46%	47%	48%
Highland Gold Mining	Россия	943	1,291	211	1,157	1,504	5.3x	6.7x	6.3x	5.5x	10.5x	11.5x	15.0x	10.7x	49%	48%	47%	50%
Петропавловск	Россия	412	564	568	992	1,144	6.3x	6.2x	4.4x	n/a	10.9x	15.9x	5.2x	n/a	27%	27%	37%	n/a
<b>Среднее</b>							<b>7.2x</b>	<b>6.9x</b>	<b>6.2x</b>	<b>6.5x</b>	<b>10.9x</b>	<b>11.7x</b>	<b>9.7x</b>	<b>9.7x</b>	<b>45%</b>	<b>46%</b>	<b>49%</b>	<b>53%</b>
<b>Цветные металлы</b>																		
РУСАЛ	Россия	6,224	8,515	7,490	13,714	16,005	5.7x	10.5x	7.2x	7.0x	4.1x	4.3x	3.2x	3.1x	21%	13%	18%	18%
Норильский Никель	Россия	35,938	49,163	6,968	43,156	56,381	6.0x	6.4x	6.2x	6.2x	13.9x	8.4x	8.5x	8.2x	53%	54%	54%	54%
KAZ Minerals	Казахстан	3,614	4,944	1,996	5,614	6,944	4.5x	4.8x	4.6x	4.3x	6.8x	7.2x	7.1x	7.8x	52%	54%	54%	55%
ВСГМО-АВИСМА	Россия	3,064	4,191	704	3,769	4,896	5.4x	n/a	n/a	n/a	11.6x	n/a	n/a	n/a	41%	n/a	n/a	n/a
<b>Среднее</b>							<b>5.4x</b>	<b>7.2x</b>	<b>6.0x</b>	<b>5.8x</b>	<b>8.3x</b>	<b>6.7x</b>	<b>6.3x</b>	<b>6.4x</b>	<b>42%</b>	<b>40%</b>	<b>42%</b>	<b>42%</b>
<b>Алмазы</b>																		
АЛРОСА	Россия	9,840	13,461	591	10,435	14,056	5.3x	5.0x	4.6x	4.5x	7.6x	7.5x	6.5x	6.2x	54%	47%	48%	48%

\*Данные по рыночной капитализации и показателю EV приведены как с премией за контроль (36,8%), так и без нее. Мультипликатор EV/EBITDA рассчитан без премии за контроль.  
 Источник: Capital IQ  
 Прогнозы: Renaissance, VTB, ATON, Sova, Sberbank CIB, Wood, BCS и др.

## Сектор горной добычи и металлургии: волатильность во II квартале 2019 года

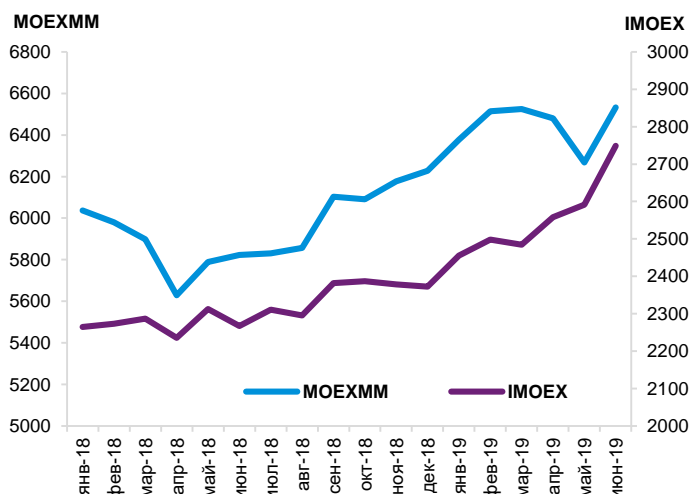
Отраслевой индекс МосБиржи показал резкое снижение в мае и потом также стремительно восстановился в июне.

Такие колебания стали результатом реакции инвесторов на обострение торговых отношений между США и Китаем, что понизило стоимость акций крупных российских сталелитейных компаний в начале мая.

Новые правила ввоза алмазов в Индию привели к остановке работы гаранчиков, что снизило спрос на необработанные камни. В итоге рыночная ситуация негативно сказалась на акциях «АЛРОСА».

В июне фаворитами инвесторов стали золотодобывающие холдинги: риск снижения ставки ФРС США пробудил у инвесторов интерес к инвестиционному золоту, за которым подтянулись и акции компаний.

## Индексы Московской биржи\*, RUB



Источник: Московская биржа, среднее значение индекса закрытия за месяц. В отраслевом индексе МосБиржи учтены следующие компании: Северсталь, НЛМК, ММК, Полюс, Полиметалл, Русал, Норникель, АЛРОСА, ВСГМО-АВИСМА, Мечел, а также привилегированные акции Мечел.  
 \*IMOEX – Индекс МосБиржи (ранее – Индекс ММВБ), MOEXMM – отраслевой индекс МосБиржи в секторе металлов и добычи

Информация, содержащаяся в настоящем документе, носит общий характер и подготовлена без учета конкретных обстоятельств того или иного лица или организации. Хотя мы неизменно стремимся представлять своевременную и точную информацию, мы не можем гарантировать того, что данная информация окажется столь же точной на момент получения или будет оставаться столь же точной в будущем. Предпринимать какие-либо действия на основании такой информации можно только после консультации с соответствующими специалистами и тщательного анализа конкретной ситуации.

© 2019 г. АО «КПМГ», компания, зарегистрированная в соответствии с законодательством Российской Федерации, член сети независимых фирм КПМГ, входящих в ассоциацию KPMG International Cooperative ("KPMG International"), зарегистрированную по законодательству Швейцарии. Все права защищены.

KPMG и логотип KPMG являются зарегистрированными товарными знаками или товарными знаками ассоциации KPMG International.