

Инвестиционная идея по еврооблигациям VALEBZ 6.125'33

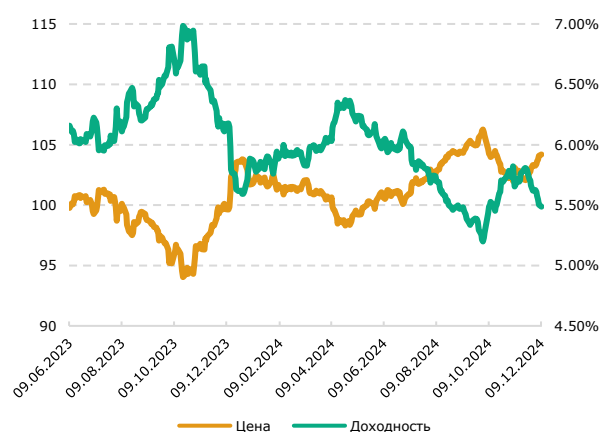
11 декабря 2024 г.

Доре Анна
a.dore@halykfinance.kz

Основные сведения	
Компания	Vale S.A.
Тикер еврооблигаций	VALEBZ
Страна риска	Бразилия
Сектор	Металлургия и горнодобывающая промышленность
Кредитные рейтинги (M/S/F)	Baa2 / BBB- St / BBB Pos
Рекомендация	Покупать на 2 года
Целевая доходность за период держания (годовых)	6.8%
Выпуск	VALEBZ 6.125'33
ISIN	US91911TAR41
Рынок	Global
Валюта	USD
Тип выпуска	Senior Unsecured
Встроенные опционы	Callable
Периодичность купона	Раз в полгода
Купонная ставка	6.125%
Доходность к погашению	5.52%
Доходность к худшему	5.51%
G-Spread	131 бп
Текущая цена	104.06%
Дата погашения	12.06.2033
Объем в обращении	\$1500 млн
Минимальный лот	\$2 тыс.

Финансовые показатели, \$ млн	2022	2023	3кв2024 LTM
Выручка	43 839	41 784	40 986
EBITDA	19 760	17 961	16 303
маржа EBITDA, %	45.1%	43.0%	39.8%
Активы	86 894	94 186	88 886
Обязательства	49 536	53 204	49 175
Капитал	37 358	40 981	39 712
CFO	12 270	13 908	12 087
CFI	(4 686)	(6 319)	(3 834)
CFF	(14 696)	(8 082)	(6 790)

Рисунок 1. Динамика доходности и цены



Источник: Bloomberg

Инвестиционный тезис

Представляем вашему вниманию еврооблигации одного из крупнейших мировых производителей железной руды и никеля — Vale S.A., с погашением в 2033 году. Облигации в настоящее время торгуются на рынке с доходностью к погашению 5.45%-5.56% годовых, что подразумевает премию в 60-70 базисных пунктов к аналогичным облигационным выпускам компаний сектора Metals&Mining (AALLN 5.5'33, BHP 4.9'33, RIOLN 5'33). Низкий леверидж, высокая ликвидность, устойчивая генерация денежных потоков ввиду сильного бизнес-профиля и низкой производственной себестоимости делают выпуск привлекательным для покупки. **Мы иницилируем рекомендацию «Покупать на 2 года» по выпуску VALEBZ 6.125'33 с ожидаемой доходностью за период держания 6.8% годовых.**

О компании

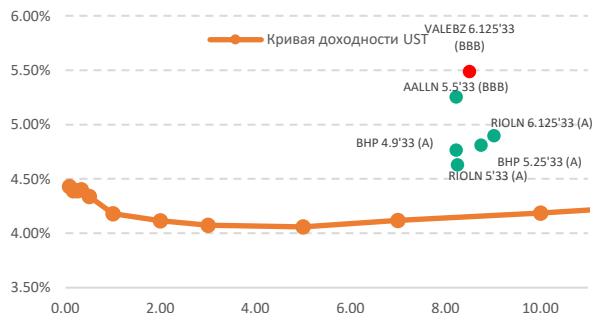
Vale S.A. (далее «Vale», «Компания» либо «Группа») — одна из Топ-3 крупнейших горнодобывающих компаний мира наряду с BHP Group Limited and Rio Tinto Plc, с головным офисом в Рио-де-Жанейро, Бразилия. Основные направления деятельности Vale включают: (i) добыча железной руды, производство железорудных окатышей и ферросплавов; (ii) добыча цветных металлов — никеля и меди, а также их побочных продуктов, таких как металлы платиновой группы (PGM), золото, серебро и кобальт. Также Группа управляет крупными логистическими системами в Бразилии и других регионах мира, включая железные дороги, морские терминалы и порты, интегрированные с горнодобывающими операциями. Vale — публичная компания, ее акции торгуются на бразильской бирже B3, а депозитарные расписки — на NYSE. Рыночная капитализация на декабрь 2024 г. составляла \$42.9 млрд. 77.2% акций находится в свободном обращении. Крупнейшими акционерами являются Previ, Mitsui & Co и Blackrock, Inc с долями 9.3%, 6.7% и 6.8% соответственно. После приватизации в 1997 г. правительство Бразилии сохранило за собой 12 «золотых акций», дающих ему право вето в некоторых вопросах, таких как изменение названия или перемещение штаб-квартиры.

Сегменты

Vale разделяет свой бизнес на два сегмента: Железная руда (Iron Ore Solutions); Цветные металлы и прочее (Energy Transition Metals).

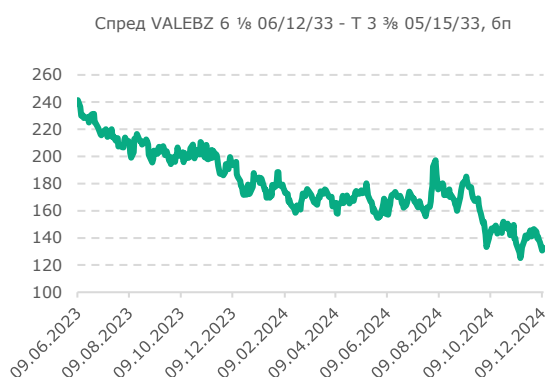
Сегмент **Iron Ore Solutions** включает в себя добычу железной руды, производство железорудных окатышей и ферросплавов,

Рисунок 2. Карта доходности аналогичных еврооблигаций



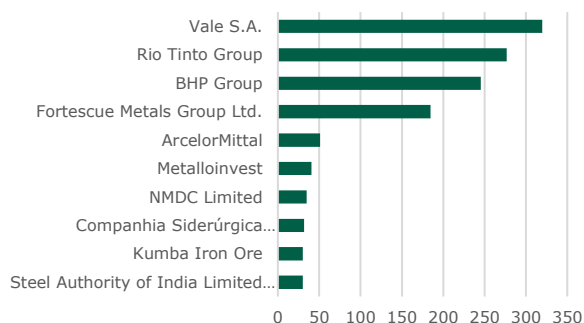
Источник: Bloomberg, расчеты Halyk Finance

Рисунок 3. G-Spread облигации, бп



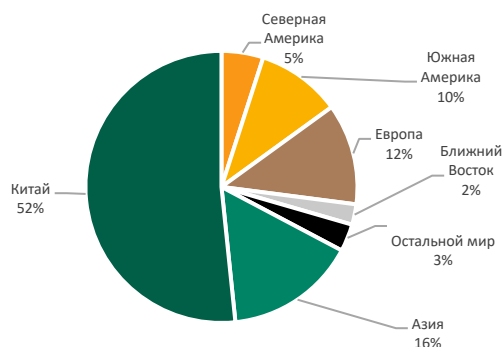
Источник: Bloomberg

Рисунок 4. Топ-10 производителей железной руды



Источник: www.mining.com

Рисунок 5. География выручки



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

а также сопутствующие логистические системы, включая железные дороги, порты и терминалы, связанные с горнодобывающими операциями. На данный сегмент приходится 82% выручки и 90% EBITDA.

Железная руда: Vale управляет тремя системами в Бразилии для производства и распределения железной руды. На железную руду приходится 74% EBITDA.

- Северная система (Carajás, штат Пара) полностью интегрирована и включает три горнодобывающих комплекса и морской терминал.
- Юго-восточная система (Quadrilátero Ferrífero, штат Минас-Жерайс) состоит из трех горнодобывающих комплексов, железной дороги, морского терминала и порта.
- Южная система (Quadrilátero Ferrífero, штат Минас-Жерайс) включает два горнодобывающих комплекса и два морских терминала.

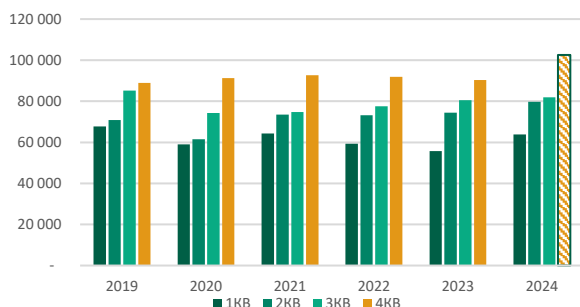
Железорудные окатыши: Vale управляет шестью заводами в Бразилии и двумя в Омане. На железорудные окатыши приходится около 16% EBITDA.

Vale – лидер на мировом рынке железной руды (см. рис. 4). Компания имеет низкую себестоимость производства (C1 cash cost за 9 мес. 2024 г. - 23 \$/т), занимая позицию в первом квартile на глобальной кривой себестоимости, согласно данным CRU. Производственные мощности составляют 321 млн т железной руды и 36 млн т железорудных окатышей в год по состоянию на конец 2023 г. Компания планирует увеличить производство железной руды до 340-360 млн т к концу 2026 г. и имплементирует три ключевых проекта для расширения мощностей (Vargem Grande, Capanema, S11D). 77% от всего объема железной руды и железорудных окатышей реализуется в страны Азии, в том числе в Китай – 62%, Японию – 8%, прочие азиатские страны – 7%, Бразилию – 12%, страны Европы – 5%, и в прочие страны – 6%.

Сегмент **Energy Transition Metals** занимается производством никеля, меди и их побочных продуктов.

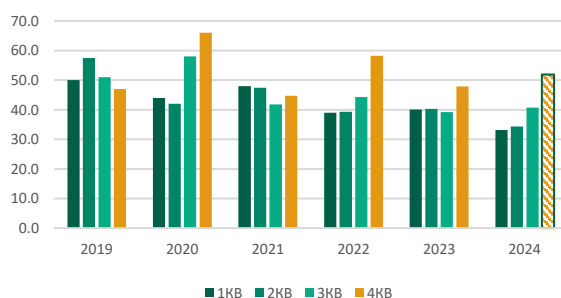
- Никель:** Основные операции компании по производству никеля ведутся дочерней компанией Vale Canada, которая владеет шахтами и перерабатывающими заводами в Канаде и Индонезии, а также перерабатывающими мощностями в Великобритании и Японии. Vale также добывает никель в Бразилии в штате Пара.
- Медь:** Vale производит медные концентраты на предприятиях в Carajás, штате Пара в Бразилии, а также как побочный продукт при производстве никеля в Канаде.
- Кобальт, металлы платиновой группы и другие драгоценные металлы:** руда, добываемая Vale Canada,

Рисунок 6. Объемы продаж железной руды, тыс. т



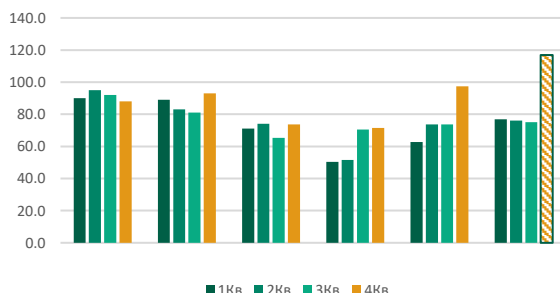
Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

Рисунок 7. Объемы продаж никеля, тыс. тонн



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

Рисунок 8. Объемы продаж меди, тыс. тонн



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

содержит кобальт, металлы платиновой группы, серебро и золото в качестве побочных продуктов.

На данный сегмент приходится 18% выручки и 10% EBITDA компании, из них на никель – 4% EBITDA, медь – 6% EBITDA, доля драгметаллов в EBITDA незначительна и составляет 0.2%. Производственные мощности составляют 165 тыс. т никеля и 327 тыс. т меди в год по состоянию на конец 2023 г. Помимо расширения мощностей по добыче железной руды, Vale делает также акцент на развитие базовых металлов для диверсификации доходов, ожидается рост производства никеля на 40 тыс. т и меди на 100 тыс. т к 2028 г.

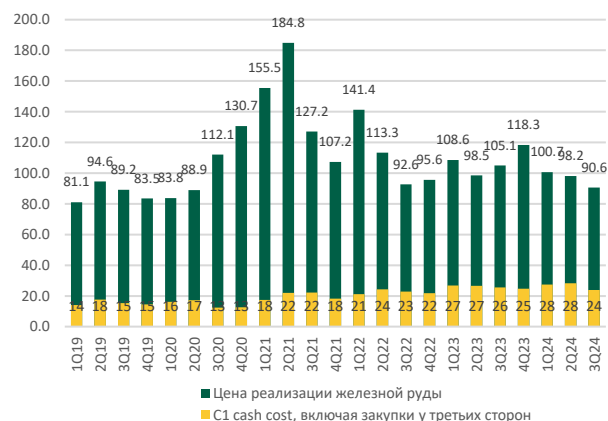
О выпуске

Выпуск VALEBZ 6.125'33 является старшим необеспеченным долговым обязательством Vale Overseas Limited, которая в свою очередь является дочерней компанией Vale S.A., и все её обязательства полностью гарантированы материнской компанией. Облигационный выпуск имеет провизию досрочного погашения (make-whole) на следующих условиях: в любое время до 12 марта 2033 года эмитент имеет право выкупить выпуск полностью или частично по цене, равной большему из: (1) 100% от номинала или (2) суммы приведённой стоимости всех будущих платежей (ставка дисконтирования рассчитывается следующим образом: доходность казначейских облигаций США (UST) с аналогичным сроком погашения на момент выкупа + 40 бп, используя конвенцию подсчёта дней 30/360). Если компания воспользуется данной провизией, то она будет вынуждена выкупить выпуск по цене сильно выше от номинала. Однако мы оцениваем вероятность вышеописанного сценария как очень низкую. Также выпуск имеет встроенный колл-опцион, который начинает действовать с 12 марта 2033 года и даёт компании право выкупить данный выпуск по цене 100% от номинала.

Стабильные финансовые результаты благодаря контролю затрат и наращиванию объемов на фоне снижения цен на продукцию

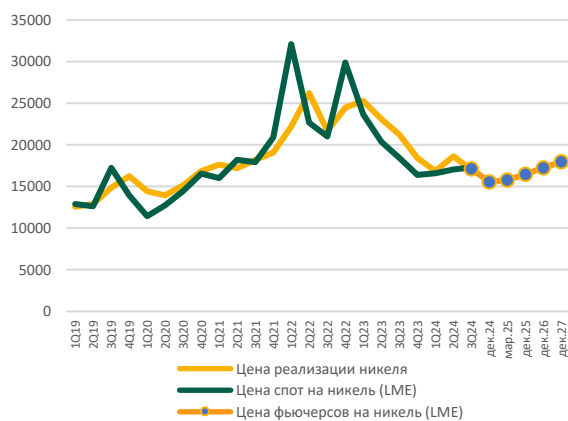
Выручка Группы за 9 месяцев 2024 г. снизилась на 2.8% г/г и составила \$27.9 млрд. EBITDA составила \$11.2 млрд, что на 12.9% ниже, чем в аналогичном периоде прошлого года, а маржа EBITDA оказалась на уровне 40.0% (44.7% за 9мес2023 г.). Снижение выручки и EBITDA вызвано снижением цен на железорудную продукцию и никель в 2024 г., цена реализации железной руды упала на 7.3% до \$96.5/т (\$104.1/т в аналогичном периоде прошлого года), цена никеля – на 25% до \$17 499/т (\$23 189/т в аналогичном периоде прошлого года). Группа нарастила объемы реализации железной руды на 6.4% до 190.4 млн т, железорудных окатышей – на 10.5% до 28.2 млн т, меди – на 8.5% до 228 тыс. т, частично компенсировав влияние падения цен на продукцию на финансовые показатели. Важный показатель себестоимости добычи железной руды – C1 cash cost, по итогам 9 мес. 2024 г. остался на сопоставимом уровне с прошлым годом – 23.0\$/т и

Рисунок 9. Цена реализации железной руды, \$/т



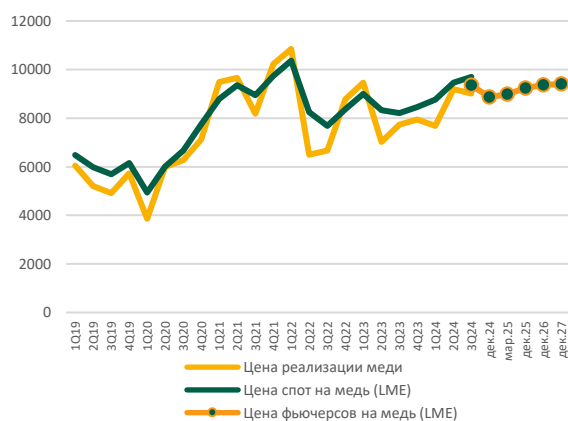
Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

Рисунок 10. Цена реализации никеля, \$/т



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance, LME

Рисунок 11. Цена реализации меди, \$/т



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance, LME

в соответствии с таргетом компании на 2024 г. 21.5 – 23.0\$/т, но понижающее давление на EBITDA оказал рост стоимости фрахта на 8.5% до 19.6\$/т (против 18.1\$/т). Чистая прибыль компании за 9 месяцев 2024 г. составила \$6.8 млрд (против \$5.7 млрд за 9мес2023 г.), рост на фоне снижения EBITDA обусловлен преимущественно признанием прибыли от продажи долей в компаниях PT Vale Indonesia Tbk и Vale Oman Distribution Center вы размере \$1.06 млрд и \$1.22 млрд соответственно. Операционный денежный поток (OCF) за отчетный период составил \$7.1 млрд (против \$8.9 млрд за 9мес2023 г.), а свободный денежный поток (FCF) составил \$3.0 млрд (\$5.1 млрд за 9мес2023 г.). Снижение FCF за 9мес2024 г. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года объясняется снижением EBITDA и увеличением CAPEX и инвестиций в рабочий капитал.

Согласно Bloomberg, цены на железную руду к 2026 г. незначительно снизятся, цена фьючерсов на железную руду (62% Fe) на конец 2025 г. составляет 99.6\$/т со средним значением за 2025 г. на уровне 101.4\$/т, на конец 1кв2026 г. – 97.8\$/т (при уровне 99.3\$/т за 3кв2024 г.). Vale реализует железную руду с дисконтом порядка 10% от бенчмарка. Фьючерсы на никель (LME) с поставкой в конце 2025 г. торгуются по цене 16 745 \$/т, 2026 г. – 17 515 \$/т, 2027 г. – 18 260 \$/т (при уровне 17 499\$/т за 3кв2024 г.). Фьючерсы на медь (LME) с поставкой в конце 2025 г. торгуются по цене 9 390 \$/т, 2026 г. – 9 535 \$/т, 2027 г. – 9 595 \$/т (при уровне 8 635\$/т за 3кв2024 г.).

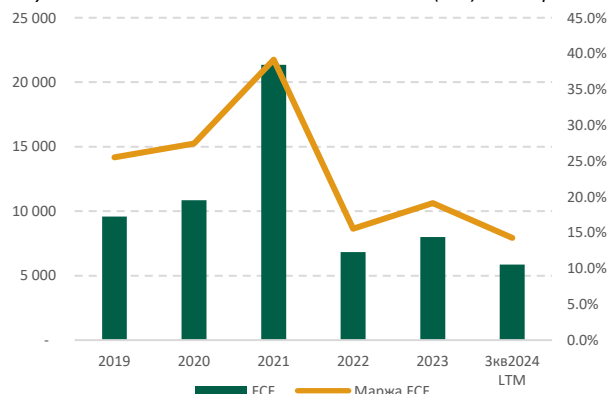
Прогноз по выручке Vale согласно консенсус-прогнозу от Bloomberg на 2024 г. составляет \$37.3 млрд, 2025 г. – \$38.4 млрд, 2026 г. – \$39.6 млрд, по EBITDA на 2024 г. – \$15.1 млрд, 2025 г. – \$15.9 млрд, 2026 г. – \$16.7 млрд.

Обрушение дамбы в Мариана

В ноябре 2015 г. произошла авария на хвостохранилище Фундао, недалеко от г. Марианы, штат Минас-Жерайс, Бразилия, принадлежащем компании Samarco Mineração S.A. Авария на плотине привела к 19 смертельным случаям и нанесла значительный имущественный и экологический ущерб пострадавшим районам. Samarco является совместным предприятием, которым в равной степени владеют Vale S.A. и BHP Billiton Brasil Ltda («ВНРВ»).

Vale обязался поддержать Samarco в устранении ущерба, вызванного обрушением плотины Фундао, а также обязался финансировать до 50% сумм, которые Samarco может не покрыть как основной ответственный. Резерв Vale, учтенный для этих обязательств, составляет \$4.7 млрд на 30 сентября 2024 года. В соответствии с пресс-релизом от 18 октября 2024 года, Vale заключило окончательное соглашение с госорганами Бразилии о полной компенсации ущерба от обрушения плотины Фундао. В соответствии с ним, последняя оценка резерва составляет \$5.2 млрд. Ожидаемый график денежных выплат: 4кв2024 г. – \$700 млн, 2025 г. – \$2.0 млрд,

Рисунок 12. Свободный денежный поток (FCF) и маржа FCF



Источник: Bloomberg, расчеты Halyk Finance

2026 г. – \$1.1 млрд, 2027 г. – \$0.5 млрд, 2028 г. – \$0.4 млрд, 2029 г. – \$0.3 млрд, 2030 г. – \$0.3 млрд.

Обрушение дамбы в Брумадинью

В январе 2019 г. произошел инцидент с обрушением хвостохранилища на шахте в г. Брумадинью, штат Минас-Жерайс, Бразилия. В результате обрушения произошел выброс потока отходов переработки, который уничтожил часть объектов Vale, затронул местные сообщества и нанес ущерб окружающей среде. Обрушение дамбы в Брумадинью привело к 270 погибшим или пропавшим без вести и нанесло значительный материальный и экологический ущерб в регионе.

В результате обрушения дамбы компания признала резервы для выполнения своих обязательств, включая выплату компенсаций пострадавшим в результате инцидента; ремедиацию пострадавших территорий; возмещение ущерба обществу. Выплаты согласно соглашению о возмещении ущерба в Брумадинью продолжаются: выполнено более 70% обязательств, предусмотренных соглашением, в соответствии с установленными сроками – выплачено \$6.9 млрд из \$9.1 млрд. На конец 3кв2024 г. резервы по оставшимся обязательствам составили \$2.4 млрд.

В результате катастрофы и в соответствии с принятым Законом №14.066 Vale решила ускорить план по дехарактеризации, т.е. ликвидации всех дамб, построенных методом «upstream». Компания взяла на себя обязательство вывести эти дамбы из эксплуатации, чтобы повысить уровень безопасности и снизить экологические риски. Из 30 дамб на конец 3кв2024 г. ликвидированы 16 дамб, Vale планирует дехарактеризовать оставшиеся 14 дамб до 2035 г. С 2019 г. по сентябрь 2024 г. на программу дехарактеризации было израсходовано \$2.0 млрд, также создан резерв по программе в \$2.7 млрд.

Выплаты согласно соглашению о возмещении ущерба и расходы на программу дехарактеризации составят, таким образом, \$5.1 млрд до 2027 г., из которых в 4кв2024 г. – \$900 млн, 2025 г. – \$1.7 млрд, 2026 г. – \$1.6 млрд, 2027 г. – \$1.0 млрд, 2028–2035 гг. – \$0.7 млрд.

Общая сумма резервов, созданных под обязательства, связанные с Брумадинью, Мариана и программой дехарактеризации, на конец 3кв2024 г. составляет, таким образом, \$9.7 млрд. Общий график погашения данных обязательств приведен в таблице на стр. 8.

Низкий уровень долговой нагрузки вкупе с устойчивой генерацией денежных потоков, комфортный график погашения

На конец 3кв2024 г. объем валового долга составил \$14.1 млрд, а чистый долг находился на уровне \$9.6 млрд. Объем чистого долга с учетом обязательств по выплате компенсаций составляет \$16.6 млрд. Ликвидность насчитывала около \$9.6 млрд, которая состояла из денежных средств и эквивалентов в размере \$4.6 млрд и открытых кредитных линий в размере

Рисунок 13. Ликвидность и график погашения, \$млн



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

\$5.0 млрд. Долг компании на 96% выражен в долларах США, а остальная часть — в бразильских реалах. Благодаря экспортной выручке (90%), компания имеет натуральный хедж и не имеет существенных валютных рисков. Большая часть затрат Vale выражена в валютах, отличных от доллара США, главным образом в бразильском реале и канадском долларе. Ослабление курса бразильского реала и канадского доллара к доллару США позитивно скажется на конкурентоспособности компании на глобальном рынке. Форвардный курс согласно Bloomberg по паре BRL/USD предполагает ослабление бразильского реала на 2025-2029 гг. до уровня 6.56 в конце 2025 г. при нынешнем курсе 6.09 и дальнейшее ослабление до 9.04 за \$1 в 2029 г., курс CAD/USD в сравнении с BRL более стабилен и форвардный курс на 2025-2029 гг. предполагает укрепление до 1.39 и 1.34 за \$1 соответственно при нынешнем курсе 1.41. Долговая нагрузка, выраженная как соотношение чистого долга к EBITDA, составляет 0.53x (против 0.57x на конец 2023 г.) и 0.92x (против 0.99x на конец 2023 г.) с учетом дополнительных обязательств по выплате компенсаций, а коэффициент покрытия процентных расходов EBITDA – 12.37x (против 12.31x на конец 2023 г.), то есть леверидж компании находится на низком уровне и показывает тенденцию к снижению. Vale имеет комфортный график погашения. Средний срок погашения долга составляет примерно 9 лет, к тому же погашение примерно 50% всего долга приходится на период после 2031 года. С учетом сильного профиля ликвидности, ожидаемого положительного FCF, несмотря на значительные компенсационные выплаты, мы не ожидаем проблем с обслуживанием долга в обозримом будущем.

Рейтинговые агентства о Vale

Moody's

Рейтинг Baa2 (прогноз: «позитивный»). Moody's отмечает сильный бизнес-профиль компании и её ведущие позиции в мировой добыче железной руды и никеля. Денежные потоки и прибыль компании показывают минимальную корреляцию с внутренними экономическими условиями, поскольку компания значительно зависит от сотрудничества с правительством Китая (A1) и крупными развитыми странами, что обеспечивает ей разумную изоляцию от макроэкономической и политической среды Бразилии. Однако около 69% всех основных средств компании расположены в Бразилии, и Канаде (Vale Canada) с долей около 22%. Учитывая значительную зависимость денежных потоков от активов по добыче железной руды, расположенных в Бразилии, возможность более широкого дифференциала между рейтингами Vale и правительства Бразилии ограничена. Рейтинг Baa2 поддерживается портфелем долгосрочных активов Vale (в железной руде, никеле и меди), относительно низкими затратами и сильным балансом с уровнем задолженности ниже 1.0x (валовой долг/EBITDA) с 2020 года. Положительный прогноз отражает ожидания, что Vale сохранит свой сильный бизнес-профиль и кредитные метрики, продолжая придерживаться финансовой дисциплины в распределении капитала и обеспечивая сильную ликвидность,

а также консервативный баланс. При этом агентство ожидает, что компания будет инвестировать в рост без существенного увеличения уровня долга, а расширение в сегменте никеля и меди приведёт к более сбалансированным денежным потокам. Положительный прогноз также учитывает ожидания, что не произойдёт значительного увеличения резервов и денежных выплат, связанных с Брумадинью или Самарко.

Fitch

Рейтинг BBB (прогноз: «позитивный»). Рейтинг Vale выше, чем рейтинг Бразилии — «BB+», что поддерживается её доходами в твердой валюте. Рейтинговое агентство в октябре 2024 г. пересмотрело прогноз для Vale S.A. со «стабильного» на «позитивный». Решение обусловлено снижением экологических и судебных рисков после урегулирования с Samarco, агентство отмечает, что денежные выплаты растянуты на длительный срок и управляемы для Vale. Fitch отмечает лидирующие позиции компании по затратам, диверсифицированную продуктовую стратегию и глобальную диверсификацию с высокой долей экспорта и операций в странах с высоким кредитным рейтингом. Агентство ожидает рост производства железной руды (340–350 млн тонн в год к 2026 г.), 85% из которой составит высококачественная продукция, также ожидается рост производства цветных металлов: меди на 100 тыс. тонн и никеля на 40 тыс. тонн к 2028 г. за счет повышения производительности и снижения затрат. Fitch также отмечает финансовую устойчивость, поддерживаемую сильным денежным потоком, диверсифицированный доступ к финансированию.

S&P Global

Рейтинг BBB- (прогноз: «стабильный»). S&P отмечает, что Vale продолжает демонстрировать устойчивые финансовые показатели: соотношение долга к EBITDA остается ниже 2.0х, несмотря на волатильность цен на железную руду и продолжающиеся инвестиции в увеличение объемов производства. Агентство также ожидает, что компания примет контрциклические меры, если цены на железную руду снизятся, сократив дивиденды и выкуп акций, чтобы сохранить устойчивость баланса. Постепенная ликвидация хвостохранилищ и закрытие плотин с критическим состоянием безопасности к 2025 году могут улучшить стандарты ESG компании и побудить агентство пересмотреть в сторону повышения её кредитный профиль в ближайшие годы. Однако S&P продолжает ограничивать рейтинг компании одним уровнем выше рейтинга Бразилии, который в настоящее время составляет «BB+». Таким образом, снижение рейтинга Бразилии на одну ступень может привести к аналогичному рейтинговому действию в отношении Vale и её долговых обязательств.

Риски:

- Снижение спроса на железную руду и никель может привести к дальнейшему снижению цен и маржи, что негативно отразится на финансовых результатах компании.

Основные финансовые и операционные результаты

\$млн	2019	2020	2021	2022	2023	9мес2023	9мес2024
Выручка	37 570	39 545	54 502	43 839	41 784	28 730	27 932
Рост выручки (г/г)	2.7%	5.3%	37.8%	-19.6%	-4.7%	-9.9%	-2.8%
Валовая прибыль	16 383	21 981	32 773	19 811	17 695	11 532	9 935
Валовая маржа%	43.6%	55.6%	60.1%	45.2%	42.3%	40.1%	35.6%
EBITDA	10 585	16 588	31 343	19 760	17 961	12 830	11 172
Рост EBITDA (г/г)	-36.2%	56.7%	88.9%	-37.0%	-9.1%	-15.2%	-12.9%
EBITDA маржа%	28.2%	41.9%	57.5%	45.1%	43.0%	44.7%	40.0%
Процентные доходы (расходы), нетто	(3 219)	(2 884)	(1 932)	(659)	(1 027)	(752)	(761)
Опер. денежный поток	13 296	15 077	26 372	12 270	13 908	8 919	7 098
Капитальные расходы	(3 704)	(4 227)	(5 033)	(5 446)	(5 920)	(3 802)	(4 121)
Своб. денежный поток	9 592	10 850	21 339	6 824	7 988	5 117	2 977
Дивиденды и обратный выкуп акций	(184)	(3 364)	(19 059)	(12 651)	(8 268)	(6 151)	(4 323)
Чистая прибыль	(2 180)	4 531	22 468	18 870	8 105	5 663	6 847
Валовый долг	14 847	15 027	13 782	12 712	13 923	14 036	14 185
Денежные ср-ва и эквиваленты	8 176	14 258	11 905	4 797	3 660	4 027	4 649
Чистый долг	6 671	769	1 877	7 915	10 263	10 009	9 536
Чистый долг с учетом дополнительных обязательств, связанных с Брумадиной и Мариана	11 354	7 418	8 526	14 548	17 750	16 425	16 600
Рост чистого долга (г/г)	5.4%	-34.7%	14.9%	70.6%	22.0%	23.0%	1.1%
Собственный капитал	38 993	34 821	35 306	37 358	40 981	39 487	39 712

Операционные показатели

Продажи, тыс. тонн:

Железная руда	267 992	254 012	270 935	260 663	256 789	178 904	190 402
Железорудные окатыши	43 199	31 211	32 306	33 164	35 840	25 555	28 232
Никель	206	211	182	181	168	120	108
Медь	365	346	285	244	308	210	228

Цена реализации, \$/т:

Железная руда	87.1	107.4	141.4	108.1	108.1	104.1	96.5
Железорудные окатыши	137.7	135.9	218.3	188.6	161.9	161.4	159.1
Никель	14 064	15 976	18 004	23 669	21 830	23 189	17 499
Медь	5 445	5 864	9 337	8 052	7 960	8 074	8 635

Показатели долговой нагрузки

OCF / Процентные расходы, ТТМ (х)	3.23	4.49	11.32	9.74	9.02	7.51	7.72
EBITDA / Процентные расходы, ТТМ (х)	2.83	5.20	13.81	16.76	12.31	12.14	12.37
Валовый долг / EBITDA, ТТМ (х)	1.40	0.91	0.44	0.64	0.78	0.84	0.79
Чистый долг / EBITDA, ТТМ (х)	0.63	0.05	0.06	0.40	0.57	0.60	0.53
Чистый долг с учетом дополнительных обязательств / EBITDA, ТТМ (х)	1.07	0.45	0.27	0.74	0.99	0.99	0.92

курс BRL USD

Среднее значение	3.95	5.16	5.40	5.17	4.99	4.99	4.95
На конец периода	4.03	5.20	5.58	5.28	4.86	4.86	5.01

График погашения долга и запас ликвидности

	2024	2025	2026	2027	2028-2030	2031+
Погашение долга, \$млн	374	1 864	968	2 487	6 054	10 976
Погашение дополнительных обязательств, связанных с Брумадиной, Мариана и программой дехарактеризации \$млн	1 600	3 700	2 600	1 600	2 700	200
Запас ликвидности на конец 3кв2024, \$млн	9 649					
Денежные средства и эквиваленты, \$млн	4 649					
Кредитные линии, \$млн	5 000					

Источник: данные компании, расчеты Halyk Finance, Bloomberg, Capital IQ

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «HalykFinance».

© 2024 г., все права защищены.

Департамент торговых идей**E-mail**

dti@halykfinance.kz

Департамент продаж**E-mail**

sales@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance