

Тикер:	GB_ENRC
	ENRC LN
Кол-во акций размещенных	1,29 млрд. шт.
Рыночная капитализация	\$5,84 млрд.
Цена:	
KASE	700 тенге
LSE	3.03 GBP
52-week max	6.84 GBP
52 week min	2.60 GBP
P/E	4.63
Free-float	18%
Динамика за год	-44%

**Рекомендация: ПРОДАВАТЬ**

**Компания ENRC представила финансовый отчет за 2012 год, который, даже несмотря на пессимистичные ожидания, все же разочаровал инвесторов.**

**По итогам года был зафиксирован чистый убыток в основном по причине больших убытков от обесценения активов и списаний на сумму в \$1,54 млрд.**

#### Детали:

- Чистый убыток по итогам 2012г. составил \$852 млн. против чистой прибыли в размере \$1,99 млрд. годом ранее. Консенсус-прогноз аналитиков предполагал порядка \$600 млн. чистой прибыли. Убыток на одну акцию составил 62 цента.
- Убытки от обесценения активов и списаний (неденежные статьи) алюминиевых, медных и платиновых активов составили \$1,54 млрд. из них убытки от обесценения по казахстанским активам - \$608 млн., \$328 млн. - по контракту с РУСАЛ после снижения цен на алюминий, а также списания стоимости африканских активов: Boss Mining (Конго), Chambishi (Замбии) и 14,35% доли в Northam Platinum (Южная Африка). Ранее руководство предупреждало о больших убытках от обесценения, однако итоговые цифры оказались выше даже самых пессимистичных ожиданий в \$1 млрд.
- Выручка ENRC упала на 18% до 6,32 млрд., EBITDA – на 45% до \$1,89 млрд. Хорошие производственные показатели не смогли компенсировать снижение цен на металлы, в частности на железной руды и ферросплавов.
- Долговая нагрузка Компании растет: чистый долг вырос более чем в 5 раз до \$5,1 млрд.
- Эффективная налоговая ставка выросла с 27,9% до 54,9%.

#### Наше мнение:

Финансовые результаты ENRC оказались хуже самых пессимистичных ожиданий рынка.

Мы уже долгое время рекомендовали не покупать или в случае наличия продавать акции Компании вместе с бумагами Казахмыса, обосновывая это слабыми фундаментальными показателями, негативной динамикой ряда промышленных металлов и ожиданиями коррекции на глобальных рынках. Наш негативный взгляд на бумагу подтвердился после сообщений руководства ENRC в начале марта о больших списаниях.

Внутрикорпоративные события также остаются негативными. Менеджеры Компании вовлечены в коррупционные скандалы и обвиняются в мошенничестве.

Неопределенными и в то же время напряженными остаются отношения между акционерами ENRC. Слухи о возможном предложении одним из акционеров по покупке долей других остались неподтвержденными. Также на данный момент отсутствуют четкие планы и сроки по разделению казахстанского и африканского бизнеса.

Между тем Компания планирует осуществить дополнительную эмиссию акций в размере 400 млн. фунтов для того, чтобы соответствовать требованиям индекса FTSE – количество акций в свободном обращении или так называемый free-float должен составлять 25%. Такие перспективы могут лишь размыть стоимость акций.

**Таким образом, с учетом вышеперечисленных факторов и на фоне сильных ожиданий коррекции на глобальном рынке мы не рекомендуем покупать акции ENRC, а в случае наличия данных бумаг на руках продавать.**

**К тому же отмечаем, что после такого негативного отчета ENRC можно ожидать негативную реакцию инвесторов и по акциям Казахмыс, который имеет 26% долю в ENRC и соответственно после 44%-го снижения за год стоимости последнего может зафиксировать значительные убытки от обесценения активов, которые могут превысить \$1,5 млрд.**

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЦЕНТР**

**Директор Аналитического Центра**  
**Нурлан Рахимбаев**  
**+7 727 300 43 22**  
e-mail: [nurlan.rakhimbayev@asyl.kz](mailto:nurlan.rakhimbayev@asyl.kz)

**Аналитик**  
**Айвар Байкенов**  
e-mail: [aivar.baikenov@asyl.kz](mailto:aivar.baikenov@asyl.kz)

**ДЕПАРТАМЕНТ ТОРГОВЫХ  
ОПЕРАЦИЙ**

**Исаханов Ермек**  
**+7 727 300 43 19**  
e-mail: [ermek.isakhanov@asyl.kz](mailto:ermek.isakhanov@asyl.kz)

**Институциональный Брокер**  
**Илья Кариков**  
**+7 727 300 43 44**  
e-mail: [ilya.karikov@asyl.kz](mailto:ilya.karikov@asyl.kz)



© АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ»

Данное исследование, подготовленное Аналитическим центром АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ», отражает мнение аналитиков компании, носит исключительно информационный характер и не является прямой рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Информация, содержащаяся в исследовании составлена на основе источников, которые мы считаем надежными, за достоверность представленной информации АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ» ответственности не несет. Данное исследование является продуктом АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ», в случае его использования ссылка на источник обязательна.