

1 Марта 2012

Акции группы «Метинвест»

Возможность выкупа Метинвестом создает спекулятивный спрос

Изменения в украинском законодательстве, вступившие в силу в прошлом году, дают возможность получить опцион на продажу акций миноритариям, голосующим против некоторых пунктов повестки дня собраний акционеров. Такие «опционные» пункты были во всех повестках дня собраний подконтрольных «Метинвесту» активов, как прошлым году, так и в этом. Мы полагаем, что наличие такого опциона создает спекулятивные возможности роста по акциям предприятий «Метинвеста», способных реализовать, в первую очередь, в менее ликвидных «высокодивидендных» акциях: Северного ГОКа, Центрального ГОКа и Харьцызского трубного завода.

«Существенные сделки» дают опцион на продажу. Возможность получить опцион с коротким сроком исполнения возникла благодаря новым изменениям в законодательстве об акционерных обществах, вступившим в силу в середине 2011 года. Закон обязывает акционерные общества предложить выкуп акций у миноритариев, проголосовавших против утверждения «существенных сделок» на собрании акционеров. По закону, общество обязано выкупить акции по рыночной цене, сформировавшейся за день до объявления собрания акционеров. В 2011 году все предприятия, входящие в «Метинвест», включали пункт о «существенных сделках» в повестку дня собраний акционеров. В текущем году такая практика продолжается, как показали объявления о собраниях на Енакиевском метзаводе (ENMZ) и Ингулецком ГОКе. Мы ожидаем, что повестки дня собраний акционеров других предприятий «Метинвеста», которые могут быть объявлены в течение следующих 2-4 недель, будут также содержать пункт о «существенных сделках». Таким образом, имея возможность проголосовать «против» на подобных собраниях, все миноритарные акционеры фактически получают опцион на продажу своих акций эмитентам.

Препятствий для спекулятивного роста акций нет. Мы ожидаем спекулятивное ралли по акциям компаний «Метинвеста» накануне собраний акционеров. С учетом наличия опциона на продажу, мы верим, что миноритарные акционеры, намеревающиеся продать свои акции, предпочтут продажу эмитенту выходу на открытый рынок. Данная тактика особенно актуальна для держателей менее ликвидных акций (таких как ГОКи), поскольку выход путем реализации опциона выглядит более надежным (так как он не приведет к падению цены). В результате, наличие опциона ограничит активность продавцов на рынке, оставляя место только для покупателей, таким образом, значительно увеличивая шанс восходящего тренда по ценам бумаг. Мы ожидаем, что спекулятивное давление покупателей будет оказывать наибольший эффект на менее ликвидные акции, такие как SGOK, CGOK и HRTR.

Фундаментальный рост и возможность спекуляции. Мы подтверждаем наши рекомендации «покупать» по акциям Северного ГОКа, Центрального ГОКа и Харьцызского трубного завода, так как текущие цены по этим акциям предполагают рост 24-113% к нашим целевым ценам. По акциям ГОКов, мы ожидаем долгосрочную дивидендную доходность на уровне 24-26%, и около 23% по акциям Харьцызского трубного завода. В дополнение к нашим долгосрочным рекомендациям покупки, мы ожидаем, что в краткосрочной перспективе рынок позитивно отреагирует на сам факт опционов на продажу, фактически прикрепленных к данным акциям. Подобную спекулятивную возможность, но в меньшей мере, мы видим и по другим акциям подконтрольных «Метинвесту» компаний - в частности, «Азовстали», Енакиевского и Авдеевского коксохимов, а также ММК им. Ильича.

 Роман Тополюк
 rt@concorde.com.ua

 Александр Паращий
 ap@concorde.com.ua

Высокодивидендные акции компаний «Метинвеста»

Северный ГОК (SGOK)	
Доля «Метинвеста»*	63.3%
Целевая цена	1.79
Возможность роста	26%
Ожид. дивидендная доходность	24%

Центральный ГОК (CGOK)	
Доля «Метинвеста»*	75.96%
Целевая цена	1.23
Возможность роста	24%
Ожид. дивидендная доходность	26%

Харьцызский трубный завод (HRTR)	
Доля «Метинвеста»	91.79%
Целевая цена	0.32
Возможность роста	113%
Ожид. дивидендная доходность	23%

Другие компании «Метинвеста»

«Азовсталь» (AZST)	
Доля «Метинвеста»	95.65%

Авдеевский коксохим (AVDK)	
Доля «Метинвеста»	85.98%

Енакиевский метзавод (ENMZ)	
Доля «Метинвеста»	85.63%

ММК им. Ильича (ММКИ)	
Доля «Метинвеста»	99.15%

* 36,15% акций СевГОКа и 23,52% ЦГОКа принадлежит СКМ

Источник: Bloomberg, Конкорд Капитал

Контакты

КОНКОРД КАПИТАЛ

Ул. Мечникова 2, 16-й этаж
 Бизнес центр «Парус»
 Киев 01601, Украина
 Тел.: +380 44 391 5577
 Факс: +380 44 391 5571
 www.concorde.ua
 Bloomberg: CONR <GO>

Генеральный директор

Игорь Мазепа

im@concorde.com.ua

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

ОТДЕЛ ПРОДАЖ И ТРЕЙДИНГА

Начальник отдела продаж

Люба Юрчик

ly@concorde.com.ua

Начальник аналитического отдела

Александр Паращий

ap@concorde.com.ua

Специалисты отдела

Екатерина Шевченко
 Марина Мартиросян
 Ростислав Шманенко

ksh@concorde.com.ua

mm@concorde.com.ua

rs@concorde.com.ua

Агропромышленный сектор

Егор Самусенко

syg@concorde.com.ua

Макроэкономика

Светлана Рекрут

sr@concorde.com.ua

Машиностроение

Роман Дмитренко

rd@concorde.com.ua

Электроэнергетика, Телеком

Александр Паращий

ap@concorde.com.ua

Облигации, Нефтегазовый сектор

Виталий Ваврищук

vv@concorde.com.ua

Горно-металлургический комплекс

Роман Тополук

rt@concorde.com.ua

Финансовый сектор

Елена Зуйкова

olz@concorde.com.ua

Корпоративное управление, Политика

Брэдли Вэллс

bw@concorde.com.ua

Ограничение ответственности

СПРАВОЧНОЙ ИНФОРМАЦИИ О КОМПАНИИ ИЛИ КОМПАНИЯХ (СОБИРАТЕЛЬНО «КОМПАНИЯ») И ЦЕННЫХ БУМАГ, ЯВЛЯЮЩИХСЯ ПРЕДМЕТАМИ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА. КАЖДЫЙ АНАЛИТИК ПОДТВЕРЖДАЕТ, ЧТО ВСЕ ПОЗИЦИИ, ИЗЛОЖЕННЫЕ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ В ОТНОШЕНИИ КАКОЙ-ЛИБО ЦЕННОЙ БУМАГИ ИЛИ ЭМИТЕНТА, ТОЧНО ОТРАЖАЮТ ЛИЧНЫЕ ВЗГЛЯДЫ ЭТОГО АНАЛИТИКА КАСАТЕЛЬНО ЛЮБОГО АНАЛИЗИРУЕМОГО ЭМИТЕНТА/ЦЕННОЙ БУМАГИ.

ЛЮБЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ИЛИ МНЕНИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННЫЕ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, ЯВЛЯЮТСЯ СУЖДЕНИЕМ НА МОМЕНТ ПУБЛИКАЦИИ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА. НАСТОЯЩИЙ ОТЧЕТ БЫЛ ПОДГОТОВЛЕН НЕЗАВИСИМО ОТ КОМПАНИИ, И ЛЮБЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ И МНЕНИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННЫЕ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, ОТРАЖАЮТ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ТОЧКУ ЗРЕНИЯ АНАЛИТИКА. ПРИ ВСЕЙ ОСТОРОЖНОСТИ, СОБЛЮДАЕМОЙ ДЛЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ТОЧНОСТИ ИЗЛОЖЕННЫХ ФАКТОВ, СПРАВЕДЛИВОСТИ И КОРРЕКТНОСТИ ПРЕДСТАВЛЕННЫХ РЕКОМЕНДАЦИЙ И МНЕНИЙ, НИ ОДИН ИЗ АНАЛИТИКОВ, КОМПАНИЯ, ЕЕ ДИРЕКТОРА И СОТРУДНИКИ НЕ УСТАНОВИЛИ ПОДЛИННОСТЬ СОДЕРЖАНИЯ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА И, СООТВЕТСТВЕННО, НИ ОДИН ИЗ АНАЛИТИКОВ, КОМПАНИЯ, ЕЕ ДИРЕКТОРА И СОТРУДНИКИ НЕ НЕСУТ КАКОЙ-ЛИБО ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА СОДЕРЖАНИЕ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА, В СВЯЗИ С ЧЕМ ИНФОРМАЦИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННАЯ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, НЕ МОЖЕТ СЧИТАТЬСЯ ТОЧНОЙ, СПРАВЕДЛИВОЙ И ПОЛНОЙ.

НИ ОДНО ЛИЦО НЕ НЕСЕТ КАКОЙ-ЛИБО ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА КАКИЕ-ЛИБО ПОТЕРИ, ВОЗНИКШИЕ В РЕЗУЛЬТАТЕ КАКОГО-ЛИБО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА ИЛИ ЕГО СОДЕРЖАНИЯ, ЛИБО ВОЗНИКШИЕ В КАКОЙ-ЛИБО СВЯЗИ С НАСТОЯЩИМ ОТЧЕТОМ. КАЖДЫЙ АНАЛИТИК И/ЛИ СВЯЗАННЫЕ С НИМИ ЛИЦА МОГ ПРЕДПРИНЯТЬ ДЕЙСТВИЯ В СООТВЕТСТВИИ ЛИБО ИСПОЛЬЗОВАТЬ ИНФОРМАЦИЮ, СОДЕРЖАЩУЮСЯ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, А ТАКЖЕ РЕЗУЛЬТАТЫ АНАЛИТИЧЕСКОЙ РАБОТЫ, НА ОСНОВАНИИ КОТОРЫХ СОСТАВЛЕН НАСТОЯЩИЙ ОТЧЕТ, ДО ЕГО ПУБЛИКАЦИИ. ИНФОРМАЦИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННАЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, НЕ МОЖЕТ СЛУЖИТЬ ОСНОВАНИЕМ ДЛЯ ПРИНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ ЛЮБЫМ ЕГО ПОЛУЧАТЕЛЕМ ИЛИ ИНЫМ ЛИЦОМ В ОТНОШЕНИИ ЦЕННЫХ БУМАГ КОМПАНИИ. НАСТОЯЩИЙ ОТЧЕТ НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ОЦЕНКОЙ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА КОМПАНИИ, ЕЕ АКТИВОВ ЛИБО ЦЕННЫХ БУМАГ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ, ПРЕДУСМОТРЕННЫХ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ УКРАИНЫ И ИНЫХ СТРАН СНГ В СФЕРЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ.

КАЖДЫЙ АНАЛИТИК ПОДТВЕРЖДАЕТ, ЧТО НИКАКАЯ ЧАСТЬ ПОЛУЧЕННОГО ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ НЕ БЫЛА, НЕ ЯВЛЯЕТСЯ И НЕ БУДЕТ СВЯЗАНА ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО С ОПРЕДЕЛЕННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ (ЯМИ) ИЛИ МНЕНИЕМ (ЯМИ), ПРЕДСТАВЛЕННЫМИ В ДАННОМ ОТЧЕТЕ. ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ АНАЛИТИКАМ ОПРЕДЕЛЯЕТСЯ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И УСЛУГ, НАПРАВЛЕННЫХ НА ОБЕСПЕЧЕНИЕ ВЫГОДЫ ИНВЕСТОРАМ, ЯВЛЯЮЩИМСЯ КЛИЕНТАМИ CONCORDE CAPITAL, А ТАКЖЕ ДОЧЕРНИХ КОМПАНИЙ («ФИРМА»). КАК И ВСЕ СОТРУДНИКИ ФИРМЫ, АНАЛИТИКИ ПОЛУЧАЮТ ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ РЕТАБЕЛЬНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ФИРМЫ, КОТОРАЯ ВКЛЮЧАЕТ ВЫРУЧКУ ОТ ВЕДЕНИЯ ПРОЧИХ ВИДОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПОДРАЗДЕЛЕНИЯМИ ФИРМЫ.

КАЖДЫЙ АНАЛИТИК, АФФИЛИРОВАННЫЕ КОМПАНИИ ЛИБО ИНЫЕ ЛИЦА ЯВЛЯЮТСЯ ИЛИ МОГУТ ЯВЛЯТЬСЯ ЧЛЕНАМИ ГРУППЫ АНДЕРРАЙТЕРОВ В ОТНОШЕНИИ ПРЕДЛАГАЕМЫХ К ПРОДАЖЕ ЦЕННЫХ БУМАГ КОМПАНИИ. КАЖДЫЙ АНАЛИТИК ИМЕЕТ ПРАВО В БУДУЩЕМ УЧАСТВОВАТЬ В ПУБЛИЧНОМ ВЫПУСКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ КОМПАНИИ.

©2012 КОНКОРД КАПИТАЛ