



Инвестиционные идеи. Рынки негодуют.

Инвесторы по всему миру бегут из рискованных активов на опасениях по поводу нарастания долгового кризиса в еврозоне и замедления темпов роста в ключевых экономиках мира. И даже при том, что бесконечно продолжаться это не может и за падением неизбежно последует рост, на текущий момент инвестирование в акции сопряжено с риском дальнейшего снижения котировок, хотя достигнутые уровни уже выглядят привлекательными для долгосрочных инвесторов. Минимизировать риск помогут консервативные инструменты – облигации, сохранение позиций в деньгах, а также «идейные» бумаги, к которым относятся акции Московской теплосетевой компании.

Ключевая инвестиционная идея в акциях Московской теплосетевой компании (МосТК) кроется в ожидаемом объединении этой компании с Московской объединенной энергетической компанией (МОЭК), обеспечивающей столицу отоплением и горячим водоснабжением. Процесс подготовки к слиянию был начат еще в прошлом году – в обеих компаниях (в МОЭК 5 октября, а в МосТК 24 октября) прошли заседания совета директоров, на которых был поставлен вопрос об утверждении кандидатуры независимого оценщика для определения рыночной стоимости каждой из этих компаний.

О сроках

Реорганизацию, от которой выиграют как сами компании, так и потребители, планировалось завершить до 1 июля, о чем заявлял в конце прошлого года генеральный директор МОЭК **Андрей Лихачев**. Но к этому сроку, судя по всему, она не будет проведена: в обеих компаниях вопрос о реорганизации не стоит в повестке дня годовых общих собраний акционеров (ГОСА), намеченных на июнь, а это значит, что, по всей видимости, он будет рассмотрен на внеочередных общих собраниях акционеров компаний, которые пройдут вслед за ГОСА. Таким образом, логично ожидать завершения слияния до конца текущего года.

1+1=?

Какой будет финальная схема реорганизации, в открытых источниках не публикуется. Возможный вариант – по аналогии с прошедшей в 2011 году реорганизацией ОГК-6 и ОГК-2 (принадлежат Газпромэнергохолдингу), первая из которых была присоединена к последней с дальнейшей ликвидацией как юридического лица (то есть возможный вариант – это присоединение МосТК к МОЭК). В соответствии с российским законодательством акционерам, не голосовавшим или голосовавшим против реорганизации, будет предоставлено право предъявить свои акции к выкупу. Именно планируемая цена выкупа больше всего интересует в сделке акционеров и потенциальных инвесторов.

О цене выкупа

Мы предполагаем, что цена будет не ниже 0,85 рубля за акцию, а может, и выше, учитывая стабильную и прибыльную работу МосТК. При текущей рыночной котировке 0,65 за одну обыкновенную акцию на ММВБ-РТС доходность может составить 30,8%, что является привлекательной доходностью в условиях падающего фондового рынка. Если посмотреть



историю оценки акций МосТК, то в декабре 2008 года МОЭК выставила оферту на покупку теплосетевой компании по цене 0,9761 рубля за акцию, а в 2010 году МосТК провела допэмиссию, в ходе которой цена размещения составила 0,75 рубля.

Без сомнений

Сомневаться в том, выкупят все предъявляемые акции или нет у не согласных с реорганизацией МосТК акционеров и не принимавших участие в голосовании по этому вопросу, с точки зрения российского законодательства не стоит. С учетом небольшого количества акций МосТК в обращении (free-float оценивается в 3,8%) на покупку оставшихся бумаг по цене предполагаемого выкупа потребуется 1268 млн рублей. Законодательное ограничение, обуславливающее, что на выкуп можно потратить не более 10% стоимости чистых активов (СЧА) акционерного общества, здесь легко выполняется.

В связи с ожидаемым выкупом мы сохраняем рекомендацию «покупать» по обыкновенным акциям ОАО «Московская теплосетевая компания» с потенциалом роста 30,8%.

Настоящая информация не содержит никаких рекомендаций по покупке или продаже ЦБ, составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными. Однако «Унисон Капитал», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать точности этой информации и не несут ответственности за возможные потери инвесторов в связи с использованием этой информации. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Оценки и мнения, представленные в данном отчете, отражают исключительно личные взгляды наших аналитиков на анализируемые ценные бумаги и эмитентов. «Унисон Капитал» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Настоящий документ распространяется в соответствии с действующим законодательством и не может быть распространен или передан другому лицу. В соответствии с действующим законодательством «Унисон Капитал», а также ее руководство, сотрудники, имеют право владеть ценными бумагами, описываемыми в настоящем документе (далее «Ценные бумаги»), либо оказывать влияние на операции с Ценными бумагами, предоставлять услуги эмитенту Ценных бумаг, выступать в качестве менеджера выпуска Ценных бумаг. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено с высокой степенью риска, в связи с чем инвесторы должны провести свое аналитическое исследование