

Горизонт инвестирования

6-12 месяцев

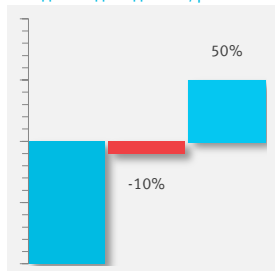
Финансовый инструмент

MTLRP

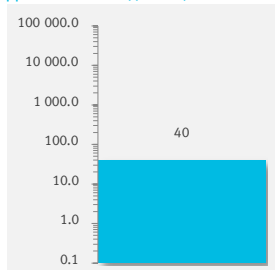
Торговая площадка

Московская биржа

Ожидания доходности/риска



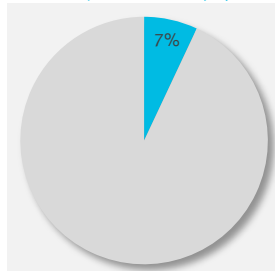
Дневная ликвидность, млн RUB



Идея актуальна для профилей

Портфельный

Рекомендуемая доля портфеля



Бенчмарк

Индекс ММВБ

Фундаментальная идея

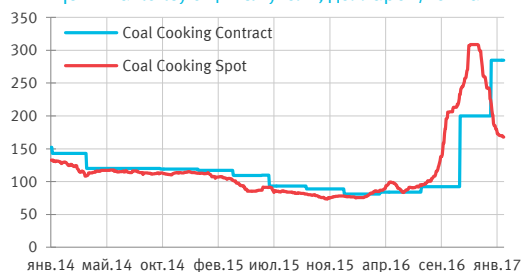
Еще осенью 2014 года Мечел находился в шаге от банкротства, а уже сегодня компания имеет все шансы на полноценное возвращение в высшую лигу отечественного чермета. Во всяком случае, резко подскочившие во второй половине прошедшего года цены на металлургический уголь предоставляют Мечелу такую возможность.

С начала 2015 года стоимость коксующегося угля на рынках АТР находилась ниже \$100 за тонну, а в августе 2016 года здесь начался взрывной рост (см. график внизу слева). В результате контрактные цены на осенне-зимний период сложились на очень высоких уровнях, о которых год назад продавцы не могли даже мечтать. И хотя за резким взлетом спотовых котировок последовала ожидаемая коррекция, есть все основания рассчитывать, что в среднесрочной перспективе цены на коксующийся уголь будут проторговываться уже новый диапазон в районе \$150 за тонну. Во всяком случае, в первой половине прошлого года примерно по такому сценарию развивались события на рынках ЖРС и стального проката в Китае.

Итак, уже по итогам IV квартала финансовые результаты Мечела обещают быть грандиозными, что позволит компании по итогам 2016 года наконец-то заработать чистую прибыль. Более того, если, как мы и ожидаем, в дальнейшем контрактные цены на металлургический уголь не опустятся сильно ниже \$150 за тонну, в текущем году эмитент заработает порядка 2 млрд долларов на уровне EBITDA (см. диаграмму внизу справа). В этом случае соотношение «чистый долг/EBITDA», которое еще недавно было двузначным, снизится до вполне комфортного уровня в 3х-4х. В то же время мультипликатор EV/EBITDA окажется на уровне 4х, что сделает Мечел самым дешевым из всех отечественных представителей черной металлургии.

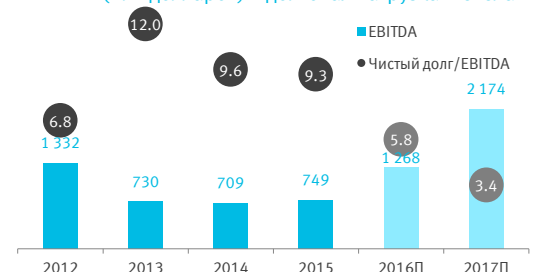
Понятно, что если вышеизложенный сценарий будет реализован, рынок можеткратно переоценить обыкновенные акции Мечела. Однако самая главная интрига, на наш взгляд, связана с его «префами» (MTLRP). Дело в том, что по уставу эмитент должен выплачивать на привилегированные акции в виде дивидендов 20% консолидированной чистой прибыли. Уже по итогам 2016 года компания могла заработать 15-20 млрд рублей прибыли, что, теоретически, обещает 20-30 рублей держателям «префов». Впрочем, в этот раз выплаты могут зарубить банки-кредиторы. Однако в следующем году размер потенциальных выплат обещает бытькратно выше, а банки могут оказаться куда более сговорчивыми. В таком случае и рост привилегированных бумаг Мечела окажется еще более впечатляющим.

Цены на коксующийся уголь, доллар/тонна



Источники: Bloomberg, расчеты «Открытие Брокер»

EBITDA (млн долларов) и долговая нагрузка Мечела



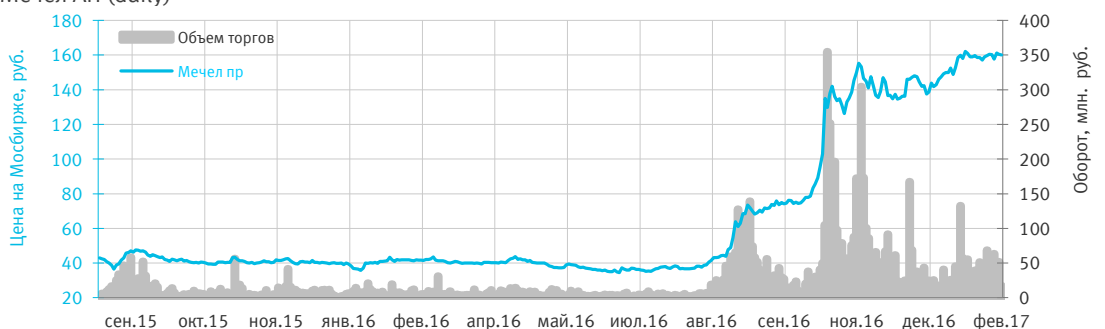
Источники: Данные эмитента, расчеты «Открытие Брокер»

Инвестиционная идея

Покупаем привилегированные акции Мечела по 160 руб. Среднесрочная цель – 240 руб. (+50%)

Графики

Мечел АП (daily)



Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Ближайший офис: <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>
 +7 (495) 232-99-66
 8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ
clients@open.ru

Отдел продаж г. Москва
 +7 (495) 223-02-02
 открытие счетов, консультации по продуктам и услугам
salesoffice@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ**Отдел персонального
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин
 Начальник отдела

Руслан Ситдеков
 Деск облигаций

+7 (495) 777-34-87
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

Отдел анализа рынков

Константин Бушуев, PhD
 Начальник отдела, макроэкономика,
 глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
 Главный аналитик, акции, облигации

Николай Кужлев
 Аналитик, технический анализ

Специальные проекты

Андрей Кочетков
 Пульс рынка

Оксана Лукичева
 Аналитик, товарные рынки

Игорь Калязин
 Аналитик, международные рынки

Дмитрий Данилин, CFA
 Аналитик, международные рынки

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2017

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены. АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.