Унисон Капитал

Аналитический отдел
Ольга Тотова, Александр Парфенов
olgatotova@unisoncapital.ru, parfenov@unisoncapital.ru
www.unisoncapital.ru

625002,г. Тюмень, ул. Свердлова 5 корп.1 тел./факс: (3452)41-99-99

13.08.2012

Инвестиционные идеи. Ждали-ждали, дождались?

Государственная «Объединенная судостроительная корпорация», купившая в середине мая 75,677% уставного капитала ОАО «Выборгский судостроительный завод», пока не выставила миноритариям обязательную оферту, как требует того российское законодательство. Однако ситуация должна разрешиться в ближайшее время. По информации из источников, близких к компании, оферта будет выставлена, а это значит, что у инвесторов есть возможность заработать.

Шестнадцатого мая 2012 года «Выборгский судостроительный завод» (ВСЗ, Ленинградская область) сменил своих владельцев. Вместо акционеров банка «Россия» во главе с членом совета директоров ВСЗ **Николаем Шамаловым**, владеющим с учетом оффшоров контрольным пакетом (акционерами также являлись **Василий Горелов** и **Сергей Колесников** – по 10,8% акций, **Александр Петров** и **Георгий Порядин** – по 8,2% и 3,6% соответственно), новым владельцем стала Объединенная судостроительная корпорация (ОСК). Через свою дочернюю структуру ОАО «Западный центр судостроения» она консолидировала 79,328% голосующих акций ВСЗ, или 75,677% уставного капитала.

Как все было

Объединенная судостроительная корпорация, на 100% принадлежащая государству и объединяющая на текущий момент более 80% всех судостроительных предприятий и проектно-конструкторских бюро от Калининграда до Владивостока, давно присматривалась к Выборгскому судостроительному заводу, являющемуся самым большим в России производителем буровых платформ и специальных судов для добычи нефти и газа, но впервые официально объявила о своем интересе лишь в июне 2011 года. В декабре ею было подано в ФАС ходатайство на получение контрольного пакета завода, которое с предписаниями было удовлетворено. 23 февраля с собственниками ВСЗ были подписаны документы о приобретении, однако лишь в середине мая сделка была окончательна закрыта.

Продать завод уже бывших теперь владельцев ВСЗ сподвигло тяжелое финансовое положение, в котором он оказался, в результате чего еще несколько месяцев назад ему грозила остановка. Начало же было многообещающим. Получив завод в 2007 году, собственники тут же заключили с Газфлотом («дочка» Газпрома) крупный контракт стоимостью 59 млрд руб. на строительство двух плавучих буровых установок для работы на Штокмановском месторождении. Но из-за кризиса начало разработки Штокмана было отложено, а ВСЗ столкнулся с техническими трудностями в строительстве сложных сооружений, в результате чего половина контракта отошла южнокорейской компании Samsung Heavy Industries, которая выполняла верхнюю оснастку платформ. Новых контрактов завод долгое время не получал, что привело к непростому финансовому положению. По итогам 2011 года выручка составила 11,06 млрд руб., 10,62 млрд из которых обеспечил заказ все того же Газфлота по строительству двух полупогружных буровых платформ. Операционная прибыль составила символические 763 тыс. руб., чистый убыток превысил 800 млн руб.

На текущий момент с приходом ОСК у завода появятся новые крупные контракты, что, несомненно должно укрепить финансовое положение предприятия и вывести его на безубыточность. Уже сейчас корпорация привлекает ВСЗ в качестве субподрядчика: до 2015 года завод изготовит два дизельных ледоколов мощностью 16 МВт, есть заказ на строительство двух судов снабжения ледового класса для Совкомфлота.

Унисон Капитал

Аналитический отдел
Ольга Тотова, Александр Парфенов
olgatotova@unisoncapital.ru, parfenov@unisoncapital.ru
www.unisoncapital.ru

625002,г. Тюмень, ул. Свердлова 5 корп.1 тел./факс: (3452)41-99-99

13.08.2012

Об оферте

По российскому законодательству ОСК, консолидировав более 75% акций ВСЗ, должна была в течение 35 дней со дня получения права распоряжения акциями предприятия выставить оферту. Однако уже более чем на полтора месяца оферта затянулась, а причинами таких проволочек называют сложности в согласовании юридического оформления всех необходимых документов. Тем не менее, по информации, полученной из источников близких к компании, оферта все же будет выставлена в ближайшие недели. Мы ориентируемся на конец августа – начало сентября.

О цене

За 75,677% акций завода ОСК ориентировочно заплатила около 1,8 млрд руб., следовательно по этой цене в расчете на акцию будут выкупаться бумаги. По обыкновенным и привилегированным акциям это ориентировочно 2021 руб., с условием, что «префы» будут оценены по одной стоимости с «обычкой», поскольку по ним не платят дивидендов и они являются голосующими. Возможен и второй вариант, когда «префа» оценят ниже «обычки» – в этом случае цена их выкупа может составить 822,1 руб., а по «обычке» – 2 053,1 руб. за акцию.

Учитывая текущие цены на внебиржевом рынке, а также сроки оферты (завершится она ориентировочно в декабре), доходность от инвестирования в обыкновенные и привилегированные акции в абсолюте в первом случае составит 16% и 215%, во втором – 18,2% и 28,4% соответственно.

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