

Дивиденды Ашинского завода. Реально ли заработать 68%

Совет директоров рекомендовал дивиденды в размере 77 руб. на акцию

В понедельник стало известно, что совет директоров Ашинского металлургического завода (тикер AMEZ) [рекомендовал](#) дивиденды в размере 77 руб. на акцию. По цене закрытия торгов 12 августа дивидендная доходность составляет 68% годовых.

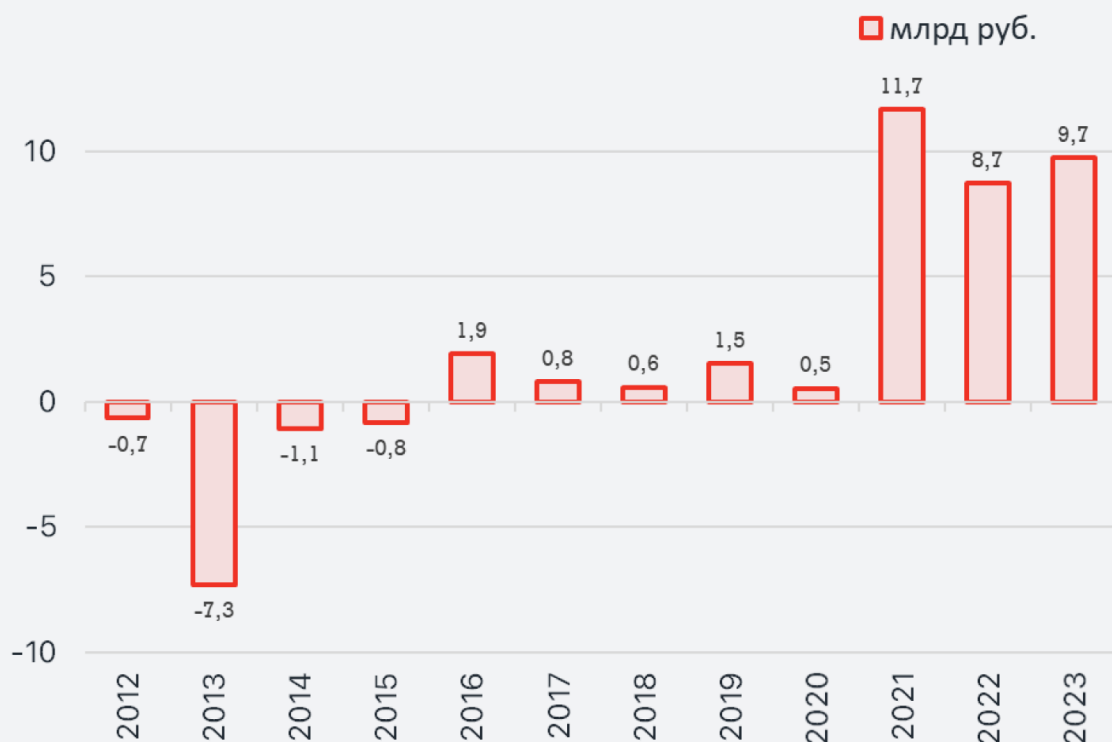
Всего компания выплатит 38,3 млрд руб. из прибыли за I полугодие 2024 года и нераспределённой прибыли прошлых лет. Для сравнения, прибыль за 2023 год составила 9,7 млрд руб., за 2022 год — 8,7 млрд руб.

Откуда деньги

Ашинский метзавод является крупным производителем аморфных и нанокристаллических сплавов для оборонного комплекса, нефтегазовой, химической, атомной, авиационной и космической промышленности.

После 2021 года финансовые показатели завода резко пошли вверх. Компания очень прибыльна: средняя рентабельность капитала [ROE](#) за период с 2021 по 2023 годы составила 48%.

Прибыль Ашинского МЗ



Источник: Альфа-Инвестиции

@alfa_invest



Но дивиденды Ашинский металлургический завод никогда не платил. Заработанные деньги компания занимала структурам, связанным с мажоритарными акционерами.

На конец 2023 года в виде краткосрочных займов было выдано 19,2 млрд руб. Ещё 1 млрд руб. был вложен в ипотечные сертификаты участия и 6,1 млрд руб. числились на балансе в виде денежных средств и эквивалентов.

Также компания владеет пакетом [квазиказначейских](#) акций в размере 111,6 тыс. акций или 22,3% от уставного капитала.

Почему дивиденды именно сейчас

Почему совет директоров отошёл от привычной практики и рекомендовал выплатить дивиденды — точно не известно. Ранее в отчёте за 2023 год упоминался возможный пересмотр дивидендной политики.

Также мог смениться контролирующий акционер, о чём можно судить по обязательной оферте [направленной](#) в ЦБ от АО «Урал-ВК» 1 августа. Оферент может выкупить до 78,7 тыс. акций (15,8% капитала) акций Ашинского МЗ.

Обычно такое предложение направляет акционер, доля которого в капитале компании только что превысила порог в 30, 50 или 75% акций. Но официальных сообщений о таком событии не появлялось.

По последним данным, раскрытым в 2021 году, около 80% компании принадлежало четырём юридическим лицам, зарегистрированным на Кипре. Нерезиденты получать дивиденды не могут, поэтому если они до сих пор в капитале, то будут голосовать против.

Тем не менее, совет директоров принял решение единогласно. Собрание акционеров ожидается 12 сентября 2024 года и обещает быть интересным.

Стоит ли покупать: что будет после дивидендов

Если грубо предположить, что завод может каждый год генерировать прибыль в 9 млрд руб., то при мультипликаторе P/E равном 3,5x (среднее для Северстали, НЛМК и ММК) капитализация завода составит 31,5 млрд руб. или 63 руб. на акцию. С учётом казначейского пакета это будет 81,4 руб. на акцию.

Добавим к этой оценке дивиденд 77 руб., скорректированный на НДФЛ по ставке 13%, и получим

целевую цену 130 руб. на акцию без учёта казначейского пакета или 148 руб. на акцию с его учётом

. Это очень приблизительная оценка.

Важно учитывать риски:

- Прогноз прибыли 9 млрд руб. в год очень грубый — с 2016 по 2020 год завод зарабатывал не более 2 млрд руб. в год, а до 2016 года вообще несколько лет был убыточен. Чтобы уточнить прогноз прибыли, необходимо глубже погрузиться в бизнес компании и отрасль.

- 38,3 млрд руб. на дивиденды — это практически весь собственный капитал компании. На 31 декабря 2024 года он составлял 38,6 млрд руб. По итогам полугодия ситуация могла измениться, но всё равно ликвидных активов, вероятно, будет недостаточно. Тогда компании придётся часть денег выплачивать в долг, что по текущим ставкам достаточно дорого. То есть выплата не вполне отвечает интересам компании, а это всегда тревожный сигнал.

- Компания никогда не отличалась прозрачностью и лучшими корпоративными практиками в отношении миноритарных акционеров. Нет возможности корректно предсказать, какие шаги будут предприняты дальше. Возможны самые разные сценарии, вплоть до делистинга с Московской биржи.

- Акции компании не очень ликвидны. В понедельник по ним прошло 380 млн руб., но в обычные дни обороты редко превышают 20–30 млн руб. Такие акции очень волатильны, и их динамика может очень резко меняться от роста к падению и наоборот. Предсказать, по какой цене удастся из них выйти, достаточно сложно.

Вывод

Акции Ашинского металлургического завода представляют собой спекулятивный инструмент. Их можно рассмотреть для покупки, рассчитывая на кратковременное ралли на фоне рекордной дивидендной доходности.

Однако дивиденды пока не гарантированы — нужно ещё дождаться решения на собрании акционеров, которое пройдёт 12 сентября 2024 года.

Долгосрочные перспективы компании туманны, разброс фундаментальных оценок очень широкий, если рассматривать все возможные сценарии.

Учитывая существующие риски, мы рекомендуем воздержаться от покупки этих акций. Спекулятивные сделки больше подходят для профессиональных инвесторов, которые умеют работать с такими инструментами и готовы к рискам.

Игорь Галактионов, инвестиционный аналитик

Альфа-Инвестиции