

# ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ ПОКУПКИ АКЦИЙ POLYMETAL НА AIX

В конце прошлой недели обыкновенные акции Polymetal потеряли свыше 20% после новости о том, что компания намерена произвести новый обмен акций заблокированных в Национальном расчетном депозитарии (НРД) из-за санкций ЕС, на обыкновенные акции, выпущенные на бирже в Казахстане. В то же время инвесторы на AIX восприняли новость положительно – там акции подорожали на 8% до \$3,9 за акцию (максимум для них – \$4,4) <https://aix.kz/issuers/polymetal-international-plc/>.

Покупка акций на AIX позволяет получать дивиденды и участвовать в росте казахского бизнеса который недооценен в текущий стоимости акций.

Компания	Цена на ММВБ (эквивалент в \$)	Цена на AIX, \$	Справедливая цена на AIX, \$	Текущий дисконт AIX/ММВБ, %	Общее количество акций	Внешние держатели (вне биржи)	Текущая доля в НРД	Текущая доля на AIX
Polymetal	5,0	3,8	4,8	-24%	515 259 819	401 902 659	72 136 375	41 220 786

## Что происходит?

Речь идет о обмене акций для оставшихся 14% держателей внутри НРД. Напомним, что с сентября по октябрь 2022 года около 8% держателей внутри НРД (41 614 678 акций) смогли обменять на обыкновенные акции, которые торгуются на казахстанской бирже AIX. Это решение должно быть одобрено и согласовано советом директоров 8 декабря 2023. Обмен акций позволит получать дивиденды и принимать участие в голосовании по корп действия.

Оставшиеся 14% держателей внутри НРД (72 136 375) смогут получить новые акции на AIX. Таким образом новый пул инвесторов, который в основном состоит из резидентов РФ, увеличится до 22%. Это должно увеличить ограниченную ликвидность на AIX, где оборот обычно составляет не более \$100-150 тыс. в день, но сегодня на новостях об обмене дневные объемы торгов выросли до \$200 тыс.

## Как будет происходить обмен?

Из-за отсутствия моста между МосБиржей и AIX из-за санкций ЕС против НРД Polymetal аннулирует акции держателей внутри НРД, и после того как инвесторы откроют локальный брокерский счет в депозитарии МФЦ Казахстана, они получают новые акции. Аннулированные акции станут казначейскими и будут храниться на случай, если Polymetal будет исключен из санкционного списка SDN.

## Что дальше?

Мы считаем, что продолжится миграция инвесторов с МосБиржи на AIX. По нашему мнению, высока вероятность, что в итоге на МосБирже произойдет делистинг акций Polymetal. Катализатором этого может стать продажа российского бизнеса третьим частным лицам, и российский бизнес Polymetal по сути станет непубличным.

На текущий момент акции Polymetal торгуются без привязки к базовому российскому бизнесу, тогда как для акций на AIX есть привязка к казахстанской «дочке» компании, которая приносила 30% всей выручки компании до санкций (и эта доля, вероятно, будет расти).

## Технические факторы, которые ограничивают ликвидность на AIX

Торговать на AIX можно через российского брокера с доступом на AIX или самостоятельно открыть локальный брокерский счет на AIX, что резиденты из РФ не спешат делать

В целом процедура открытия депозитарных счетов на AIX долгая даже для крупных западных игроков. Кроме того, каждый российский инвестор должен пройти проверку на предмет санкций и другие критерии.

## Что стало с основным западными держателями депозитарных акций Polymetal?

Основная база акционеров и держателей акций в свободном обращении (около 75,2%) – это крупные западные институциональные фонды, акции которых были заблокированы до редомициляции с о.Джерси в Казахстан в августе 2023 года. С тех пор у них появилась возможность получать дивиденды и голосовать.

К сожалению, эти ключевые акционеры не спешат реализовать свои акции на рынке и хранят их на специальном депозитарном счете. Одна из основных проблем – недоверие к локальным контрагентам для проведения торговых операций. В Казахстане из западных банков есть только Citibank, но у него есть только лицензия на хранение бумаг, а не на торговлю.

## Будущие катализаторы для акций Polymetal на AIX?

Будут ли дивиденды после продажи российского бизнеса? Одно из условий для сохранения листинга на AIX – это необходимость продать российский бизнес в течение девяти месяцев после редомициляции или до мая 2024. Продажа бизнеса будет важным фактором для увеличения дивидендов, которые компания не платила с начала СВО. До этого дивидендная доходность составляла в среднем 5% годовых.

- Средств от продажи российского бизнеса, по примерным оценкам, могут составить около \$2 млрд.
- Возвращение ликвидности от крупных западных игроков, которые пока не торгуют на AIX.
- Активное развитие казахстанского подразделения и привлечение российской базы инвесторов на AIX через упрощение процедуры открытия счетов и др.

## ООО ИК “Айгенис”

---

Российская Федерация, 123112, г. Москва  
наб. Пресненская д.12, оф. 9.5 (башня Федерация)

+7(495) 21-21-101

## Управляющий инвестиционным портфелем

---

Язев Владимир

[vyazev@aigenis.ru](mailto:vyazev@aigenis.ru)

+7 (925) 047-41-46

## Аналитический отдел

---

Сидоров Александр

[asidorov@aigenis.ru](mailto:asidorov@aigenis.ru)

+7 (977) 100-79-00

## Трейдинг

---

Киркевич Александр

[akirkevich@aigenis.ru](mailto:akirkevich@aigenis.ru)

+7 (993) 230-22-14

## Отдел продаж инвестиционных продуктов

---

Алексей Смирнов

[asmirnov@aigenis.ru](mailto:asmirnov@aigenis.ru)

+7 (999) 003-08-06

Денис Сорокин

[dsorokin@aigenis.ru](mailto:dsorokin@aigenis.ru)

+7 (929) 938-39-90

Иван Дрень

[idren@aigenis.ru](mailto:idren@aigenis.ru)

+7 (926) 660-00-50

Валентин Зуйков

[vzuykov@aigenis.ru](mailto:vzuykov@aigenis.ru)

+7 (965) 399-52-00

Общество с ограниченной ответственностью «Инвестиционная компания «Айгенис» (далее – Компания) не несет ответственности и не дает каких-либо гарантий в связи с передачей маркетинговых материалов, которые могут представлять для Вас интерес. Материалы, предоставляемые Компанией, предназначены исключительно для использования в образовательных и ознакомительных целях, не являются офертой, не являются предложением заключить сделку, не являются инвестиционной рекомендацией. Предоставляемая Компанией информация подлежит тщательному анализу и оценке перед принятием Вами какого-либо решения на основе переданной Компанией информации. Подтверждая свое желание познакомиться с предоставленной Вам информацией, Вы тем самым выражаете свое полное согласие в том, что Компания не несет ответственности за правильность или ошибочность любых Ваших решений, принятых на основе какой-либо информации, предоставленной Вам Компанией. Ни при каких обстоятельствах Компания не будет нести ответственности ни перед Вами, ни перед другой Стороной за какой-либо ущерб, возникший в результате использования Вами предоставленной информации, за любую упущенную выгоду. Вся ответственность за использование предоставленной информации возлагается на Вас, и Вы целиком и полностью принимаете эту ответственность. При возникновении у Вас каких-либо вопросов, связанных с предоставленной Вам информацией, рекомендуем обратиться к специалистам Компании за разъяснениями. Воспроизведение, копирование и иное использование информации, содержащейся в настоящем Отчете, или ее части допускается только с предварительного письменного согласия Компании.

### Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг:

брокерская деятельность – № 045-14147-100000 от 02.08.2022

дилерская деятельность – № 045-14147-010000 от 02.08.2022

депозитарная деятельность – № 045-14147-000100 от 02.08.2022

управление ценными бумагами – № 045-14147-001000 от 02.08.2022