

OMV hibrid kötvény - Vétel

Olaj és Gázipar

OMV hibrid kötvény – részvény helyett. Az OMV osztrák olaj –és gázipari vállalat 2015. decemberében bocsátott ki két sorozat hibrid kötvényt.

- **NC6 kötvény (ISIN: XS1294342792)** : 750 millió euró névérték. 99,99%-os kibocsátási ár. A kupon nagysága: 5,25%, 2021 december 9-ig, évi egyszeri kifizetéssel. 2021. december 9. és 2025. december 9-e között a kamatfizetés mértéke az 5-éves swap ráta plusz 4,942%. 2025. december 9-e után az 5-éves swap ráta plusz 5,942% (4,942% plusz 100 bázis pont). A kötvények névértéke 1000 euró.
- **NC10 kötvény (ISIN: XS1294343337)**: 750 millió euró névérték. 99,99%-os kibocsátási ár. A kupon nagysága: 6,25% 2025. december 9-ig. Ezt követően a kamat mértéke az 5-éves közép swap ráta plusz 6,409%. A kötvények névértéke 1000 euró.

Fontos kiemelni, hogy **mindkét kötvény lejárat nélküli eszköz**, viszont a kibocsátó OMV-nek joga van őket névértéken (100%) visszahívni, legkorábban 2021. december 9-én (NC6 kötvény), illetve 2025. december 9-én (NC10 kötvény). A társaság ezt követően is visszahívhatja a kötvényeket, minden évben a kamatfizetésekor (december 9-én), ehhez azonban különböző események bekövetkezése szükséges (adóváltozások, számvitel változások stb.). A kötvénysorozatot csak egyben lehet visszahívni, 90 nappal kell előre ezt jelezni a befektetőknek.

A kibocsátási tájékoztató nevesít néhány különleges esetet, amikor a fentiekén kívül is dönthet a cég a visszahívásról mégpedig a megjelölt első időpontokat (2021. december 9 és 2025. december 9) előtt. Ilyenek például, ha negatív változás történik az OMV hitelbesorolásában. Jelenleg a Moody's Baaa1 besorolást ad a vállalat szénior, nem fedezet kötvényeire, a Fitch pedig A- besorolást ad. Ha a kötvények visszavásárlására ilyen okok miatt az első visszahívási időpont előtt kerül sor, akkor a cég a névérték 101%-át fizeti, ha ebben az időpontban vagy később, akkor névértéket köteles fizetni a kötvényeseinek. Hasonló esemény, ha a társaság visszavásárolja a kötvényeinek többségét: ha 25%-nál kisebb lesz a közkészlet, akkor az OMV szintén élhet az idő előtti visszavásárlással.

A kibocsátási tájékoztató még egy érdekes, de annál kevésbé valószínű eseményt is megjelöl: ha változás történik a társaság irányításában, és nem történik visszahívás, akkor a kötvénytulajdonosok részére 500 bázis pontos prémium kamatfizetés történik. Mivel a két kontrolláló részvényes, az Abu Dhabi állami érdekeltségű IPIC (24,9%-os tulajdonos) és az osztrák állam ÖBIB-én (31,5%) keresztül a közelmúltban kötött új részvényesi megállapodást, nem várható, hogy ezen a téren változás történik.

Érdemes még megemlíteni, hogy fizetési nehézségek esetén a kibocsátó OMV dönthet a kamatfizetés bizonytalan időre való elhalasztásáról, lényegében időkorlát nélkül. Ebben az esetben azonban a cég nem fizethet osztalékot sem. Az elhalasztás nem számít csődeseménynek. A kötvények besorolás alapján csak a részvényesek előzik meg, tehát junior kötelezettségnek számítanak. Ha később a cég kifizeti a kamatokat, azokra nem kell kamatot fizetni, de visszamenőleg a teljes összeg jár a hibrid kötvény tulajdonosoknak.

A két kötvény kockázatban a részvények és a kötvények között helyezkedik el – jó alternatívája lehet az OMV részvényvásárlásnak. Ezért inkább kockázatkereső ügyfelek érdeklődhetnek iránta. A két kötvény közül nekünk a hosszabb lejáratú tűnik kedvezőbbnek az árazás alapján, bár ennek a kockázata is magasabb.

Az OMV gazdálkodását vizsgálva véleményünk az, hogy ha az olajár nem esik tartósan 35 dollár alá, akkor a cég képes lesz kötvény kötelezettségeinek eleget tennie, beleértve a hibrid kötvényeket. A társaság várhatóan vissza fogja hívni a két kötvényt 2021-ben és 2025-ben, és más eszközöket fog kibocsátani a refinanszírozás érdekében.

Az OMV 2015-ben nettó 215 millió euró kamatot fizetett – ez 2016-ban nőni fog a magasabb eladósodottság és a hibrid kötvények miatt. Csak ez utóbbi kb. 86 millió euró kötelezettséget jelent. Az OMV a mi becslésünk alapján kb. 2.9 milliárd euró működési pénzbevételt ér el 45 dollár/hordó olajár mellett idén, míg kb. 2,4

milliárd euró beruházást tesz. A fenti 500 millió euró pénzbeáramlás mellett az OMV el kívánja adni eszközeinek egy részét: a 49%-OS Gas Connect Austria részesedés akár 600-800 millió eurót is érhet, míg a teljes Petrol Ofisi részesedés, ami Törökország legnagyobb üzemanyag kiskereskedője, elérheti a 1,3 milliárd eurót is. Fontos kiemelni, hogy az OMV dönthet további beruházásvágásról is: ennek nem nagy a valószínűség, mivel sok projekt a végső fázisban van. Valószínűleg csak akkor dönt így a vállalat, ha tartósan alacsony a jövedelmezőség és az olajár. A cég nyereségéhez hozzájárul még a közép-keleti európai üzemanyag piacok növekedése és finomítói és petrokémia marzsok alakulása.

NC6 kötvény árfolyam alakulása a kibocsátás óta (%)



NC10 kötvény árfolyam alakulása a kibocsátás óta (%)



A várakozásunk alapján, ha az NC10-es kötvény 2025-ben visszavásárolja az OMV. Az olaj ára ugyanis az évtized végére ismét emelkedhet - a mostani árszint nem elegendő arra, hogy elég beruházást generáljon, ami viszont szükséges ahhoz, hogy a növekvő kőolaj keresletet kielégítse a világ. Az elektromos autó csak a jövő évtized közepére lehet alternatíva, de elterjedéséhez évtizedekre lesz szükség. Ezért legalább egy, de inkább még két ciklust látunk az olajárba. Ez pedig kedvezően hat az OMV nyereségességére, így a cégnek lesz olyan hitelbesorolása, ami lehetővé teszi a kötvények refinanszírozását. A számításunk szerint a mostani árfolyam mellett 2025-ös visszahívási időpontig tartva 5,5%-os euró hozam érhető el az NC10-es hibrid kötvénnyel.



Ne maradjon le, értesüljön időben a piaci mozgásokról!

Díjmentes, egyedi árfolyam értesítések az Erste Marketen!

➤ Részletek

Fogalmak

P/E = P / EPS = Price / Earning Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó eredménnyel

EPS = A vállalat nettó eredménye osztva a forgalomban levő részvények számával

Megmutatja, hogy a részvényvásárlással eszközölt befektetésünk hány év alatt térül meg nettó eredmény szinten.

Az alacsony PE mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) az eredménye csökkenni fog az adott vagy az elkövetkező években.

A magas PE mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) magas eredménybővülés várható az adott és/vagy az elkövetkező években.

EV/EBITDA = Enterprise Value / Earnings Before Interest Tax Depreciation and Amortization

EV = Piaci kapitalizáció+ nettó adósság

Piaci kapitalizáció = Részvény szám szorozva az árfolyammal

Nettó adósság = Rövid és hosszú távú adósság összege mínusz a cég készpénzállománya

EBITDA = Operatív eredmény és az amortizáció összege

Operatív eredmény = A nettó eredmény, a kisebbségi részesedés, az adó és a pénzügyi eredmény összege = Az értékesítés árbevétele csökkentve a cég működési költségeivel.

Megmutatja, hogy a cég működéséből keletkező eredményből hány év alatt lehetne kifizetni a részvényeseket és a hitelezőket.

Az alacsony EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években csökkenni fog.

A magas EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években növekedni fog.

P/BVPS = Price per Book Value Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó könyvszerinti eszközértékkel

BVPS = Book Value Per Share = Könyvszerinti érték osztva a részvénytárral

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hány-szorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosát fizetjük ki az adott árfolyamon vásárolt részvény esetén).

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – alacsony, azaz kisebb, mint az elvárt hozam (esetleg negatív - azaz veszteség), amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

A magas P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – magas, azaz magasabb, mint az elvárt hozam, amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

Az Erste Brókerek munkanapokon 8:30 és 22:00 óra között várják tőzsdei megbízásait telefonon és személyesen

Címünk: 1054 Budapest, Szabadság tér 14.

Angyal Krisztián	1-235-5852	Farkas László	1-235-5895	Kis Dániel	1-235-5873
Balog Enikő	1-235-5114	Háhn Gábor	1-235-7564	Kovács Zsolt	1-235-5175
Baráth Tibor	1-235-5854	Izbéki Ottó	1-235-5123	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Mezei Ákos	1-235-5122
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kerényi Eszter	1-235-5886	Rácz Gábor	1-235-5857
Czene Tamás	1-235-5121	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Csillag Zsigmond	1-235-5850	Kincse Áron	1-235-5858	Visnyai Zoltán	1-235-5153

Honlap: www.ersteinvestment.hu, www.erstemarket.hu **e-mail:** info@ersteinvestment.hu

A kiadványban foglalt információk az Erste Befektetési Zrt. - 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: E-III/324/2008 és III/75.005-19/2002, tőzsde tagság: Budapesti Értéktőzsde és Deutsche Börse (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságát vagy felelősséget nem vállal. A kiadványban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó felhívásnak vagy ajánlatnak. A tőkepiaci és makrogazdasági helyzetet, a befektetések és azok hozamai alakulását olyan tényezők alakítják, melyre a Társaságnak nincs befolyása, a befektető által hozott döntés következményei a Társaságra nem háríthatók át. A kiadványban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: www.ersteinvestment.hu, ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.

A kiadvány nem a befektetési elemzések függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem vonatkozik rá a befektetési elemzések terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.