



Ключевые факторы кредитного профиля:

Одна из ведущих авиадвигателестроительных компаний в России. Московское машиностроительное предприятие им. В.В. Чернышева (ММП им. В.В.Чернышева) специализируется на производстве двигателей семейства РД-33 для истребителей МиГ-29 и их модификаций. Предприятие является основным поставщиком авиадвигателей для корпорации МиГ, которая, в свою очередь, остается основным производителем легких истребителей МиГ в России.

Стратегическая важность и государственный контроль. Контрольный пакет акций ММП им. В.В.Чернышева (50%+1 акция) принадлежит государству и находится в хозяйственном ведении корпорации МиГ, которая, в свою очередь, полностью контролируется государством. Ожидается, что в ближайшее время РСК МиГ юридически войдет в состав недавно созданной Объединенной Авиастроительной Корпорации (ОАК). ММП им. В.В.Чернышева должно стать базой для формирования одного из четырех авиадвигателестроительных холдингов, которые в дальнейшем могут быть консолидированы в единую госкорпорацию. Такое решение было принято на выездном заседании правительства с участием президента России 11 августа 2007 г. Консолидация в авиадвигателестроении поможет устранить ненужную конкуренцию между производителями и объединить их усилия в сфере НИОКР.

Рост портфеля заказов. За счет роста спроса на истребители МиГ-29, портфель заказов ММП им. В.В.Чернышева по состоянию на август 2007 г. вырос примерно на 70% по сравнению с концом 2005 г. Исходя из текущего портфеля заказов, компания обеспечена выручкой на уровне в среднем 7.5 млрд. рублей (около USD290 млн.) в год на период 2007-2009 гг. Текущий портфель заказов не учитывает «отложенный» спрос со стороны заказчиков истребителей: срок службы у самолета в среднем в 3 раза больше, чем у двигателя, и поэтому рост спроса на МиГ-29 оказывает мультипликативный эффект на продажи авиадвигателей.

Значительные производственные мощности и вертикальная интеграция. Мощности предприятия позволяют выпускать более 200 авиадвигателей в год. Производственный комплекс ММП им. В.В.Чернышева дает возможность осуществлять все виды работ, от разработки концепции двигателя, проектирования, постройки опытных образцов и их испытаний до серийного производства, продажи и последующей технической поддержки.

Высокая долговая нагрузка на операционный денежный поток. Финансовый профиль предприятия типичен для большинства российских авиадвигателестроительных компаний. Длительный производственный цикл обуславливает высокие потребности в оборотном капитале. Прирост оборотного капитала по мере роста объема заказов финансируется в основном за счет наращивания долга. Укрепление рубля и опережающий рост цен на металлы оказывают давление на операционную рентабельность. В результате, возрастает долговая нагрузка на операционный денежный поток.

Ограниченность рынков сбыта и риски задержки платежей. В силу геополитических причин, основными потребителями продукции МиГ-29 являются страны Азии, Африки и Латинской Америки с не всегда идеальной платежной дисциплиной.

Основные финансовые показатели, млн. руб.

	2005	2006	6М 2007	2007П
Выручка	3 486.8	5 840.3	3 766.1	9 000.0
Валовая прибыль	687.6	1 656.3	1 115.6	2 700.0
ЕБИТДА	470.9	1 507.6	665.3	1 610.0
Чистая прибыль	(247.5)	268.5	53.1	413.0
Финансовый долг	6 663	10 579	11 649	13 000
Собств. капитал	968	1 252	1 208	1 500

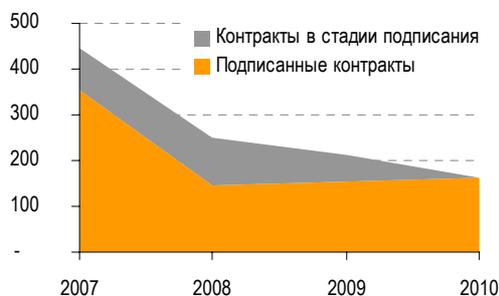
Источник: данные компании

Ключевые показатели

	2005	2006	6М 2007	2007П
Валовая рентабельность	20%	28%	30%	30%
Рент-ть ЕБИТДА	14%	26%	18%	18%
Чистая рентабельность	(7%)	5%	1%	5%
Фин. долг / ЕБИТДА	14.2	7.0	8.8	8.1
ЕБИТДА / проц. расходы	1.1	1.8	1.3	1.5
Фин. долг / Собств. кап-л	6.9	8.4	9.6	8.7

Источник: данные Компании

Текущий портфель заказов до 2010 г., USD млн.



Источник: данные компании

Аналитики

Денис Воднев	+7 (495) 795-2521
Denis.Vodnev@mdmbank.com	доб. 2407
Михаил Галкин	
Mikhail.Galkin@mdmbank.com	доб. 2412

Содержание

Краткий обзор компании	3
Роль ММП им. В.В.Чернышева в процессе консолидации отрасли.....	5
Организационная структура, акционеры и менеджмент	6
Акционеры	6
Менеджмент и управление	6
Бизнес-профиль.....	8
История.....	8
Продукция.....	9
Портфель заказов.....	10
Производственные активы.....	11
НИОКР	11
Заказчики и структура контрактов	11
Поставщики и логистика.....	12
Оборотный капитал	12
Структура затрат.....	13
Стратегия и инвестиционная программа.....	14
Финансовый профиль	15
Выручка и рентабельность	15
Кредитный портфель и долговая нагрузка.....	16
Кредитный портфель.....	16
Долговая нагрузка.....	17
Приложение. Отчетность по РСБУ за 2006 г. и 1-е полугодие 2007 г.....	18

Краткий обзор компании

Одно из ведущих авиадвигателестроительных предприятий в России. ММП им. В.В.Чернышева было создано в 1932 г. и на сегодняшний день является одним из старейших авиадвигателестроительных предприятий в России. Компания специализируется на производстве турбореактивных двигателей семейства РД-33 для истребителей МиГ-29 и двигателей РД-93 для китайского истребителя FC-1, турбовинтовых двигателей ТВ-117СМ/СТ для пассажирских региональных самолетов Ил-114 и военно-транспортных самолетов Ил-112В. Контрольный пакет акций компании (50%+1) принадлежит государству и передан им в хозяйственное ведение РСК МиГ.

Значительные производственные мощности. Производственные мощности ММП им. В.В.Чернышева расположены на севере г. Москвы (район Тушино) и позволяют выпускать более 200 двигателей в год. Земельный участок (61 га), на котором расположен завод, принадлежит предприятию на правах бессрочного пользования. Текущий уровень загрузки мощностей компании (около 69%) позволяет существенно повысить объемы производства двигателей в случае увеличения госзаказа со стороны Министерства обороны РФ или появления новых заказов от иностранных государств.

Основной продукцией компании являются турбореактивные двигатели для истребителей поколений «4» и «4+» - МиГ-29 и их модификаций, которые в настоящее время поставляются на экспорт в силу отсутствия госзаказа на новые истребители в последние десятилетия. Продукция компании известна в 40 странах мира (Индия, Китай, Алжир, Йемен, Малайзия, Болгария, Венгрия, Польша, Сирия, Ливия и др.).

Стратегическая роль в авиационном двигателестроении России. Компания обеспечивает 100% потребности в двигателях корпорации МиГ - основного производителя легких истребителей МиГ-29. На сегодняшний день в России нет альтернативных поставщиков двигателей для этого истребителя и его модификаций. В среднесрочной перспективе МиГ-29 будет составлять основу продуктовой линейки Объединенной Авиастроительной Корпорации (ОАК) наряду с тяжелыми истребителями Су-27/30.

МиГ-29



Источник: компания

Двигатель РД-33, выпускаемый на ММП им. В.В.Чернышева



Источник: компания

Значительный рост выручки в 2006 г. – первой половине 2007 г. В основе этого роста лежит увеличение в 2.5 раза портфеля заказов материнской компании РСК МиГ на истребители МиГ-29 в 2005-2006 гг. благодаря контрактам с Индией и Алжиром. ММП им. В.В.Чернышева демонстрирует аналогичную корпорации МиГ динамику роста портфеля заказов (в 2,4 раза в 2005-2006 гг.). На конец 2006 г. он составил 26.7 млрд. руб., увеличившись на 73% за год.

Портфель заказов компании представлен контрактами на поставку двигателей, как в составе новых истребителей МиГ-29 (контрагентом по таким договорам выступает РСК МиГ, на которую приходится 50% от общего объема контрактов), так и отдельно для проведения модернизации

ранее выпущенных истребителей. В последнем случае непосредственным контрагентом выступает Рособоронэкспорт. Конечными потребителями продукции ММП им. В.В.Чернышева являются такие страны, как Индия, Алжир и Китай. В будущем, по мере роста оборонного бюджета России, компания ожидает увеличения внутреннего спроса на свою продукцию.

Роль ММП им. В.В.Чернышева в процессе консолидации отрасли

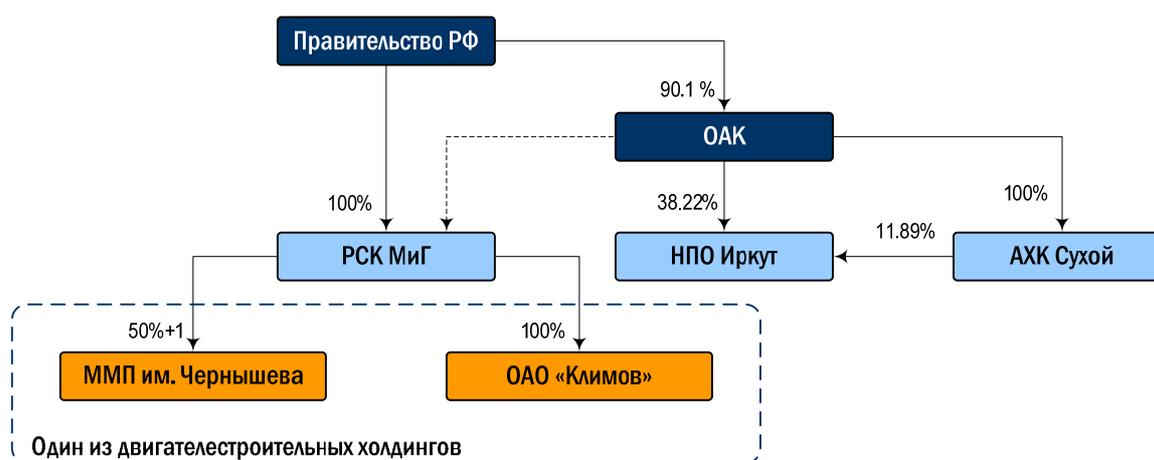
В апреле 2006 г. правительство утвердило стратегию развития авиационной промышленности до 2015 г. Целью этой стратегии является развитие российского авиапрома и восстановление конкурентной позиции России на мировом авиационном рынке. Одной из стратегических задач является формирование новой организационной структуры отрасли. В частности, предполагается объединение авиастроительных активов в ограниченное количество достаточно крупных корпораций, которое позволит устранить ненужную внутреннюю конкуренцию за рынки сбыта, ресурсы на НИОКР и техническое перевооружение предприятий.

В целом, проблемы, стоящие перед российскими производителями авиадвигателей, аналогичны тем, что стоят перед авиационной отраслью в целом. Основной задачей является сохранение текущей конкурентоспособности отечественных истребителей на мировом рынке и создание двигателя для истребителя 5-го поколения, что проблематично в условиях существования большого числа разрозненных конструкторских бюро и двигателестроителей.

В области авиастроения процесс консолидации уже активно идет. Созданная Объединенная авиастроительная корпорация (ОАК) консолидирует производственные мощности в самолетостроении. В отношении двигателестроительной подотрасли, куда входит ММП им. В.В.Чернышева, на недавнем выездном заседании правительства с участием президента Путина (11 Августа 2007 г.) было принято решение о создании 4 авиадвигателестроительных холдингов, которые впоследствии могут быть консолидированы в единую госкорпорацию, аналогично созданию ОАК. На наш взгляд, такое объединение позволит получить значительный синергетический эффект, в т.ч. в процессе разработки двигателя для истребителя 5-го поколения.

Стратегический интерес со стороны государства будет оказывать немалую поддержку отрасли в целом. Правительство может использовать для этого кредит госбанков и наращивать оборонный заказ.

Место ММП им. В.В.Чернышева в российском авиастроении



Источник: компания

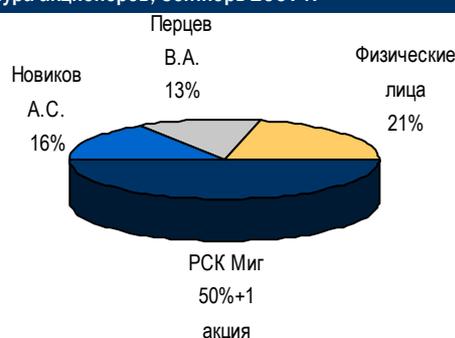
Организационная структура, акционеры и менеджмент

На сегодняшний день ММП им. В.В.Чернышева фактически входит в состав корпорации МиГ, которая находится в процессе акционирования с целью последующей интеграции в ОАК. Акции ММП им. В.В.Чернышева, принадлежащие государству и находящиеся в хозяйственном ведении РСК МиГ, вероятнее всего, будут переданы в уставной капитал ОАК. В дальнейшем, при создании одного из двигателестроительных холдингов, они будут обменены на акции создаваемого холдинга. Мы считаем, что, с производственной точки зрения, степень вертикальной интеграции ММП им. В.В.Чернышева с РСК МиГ останется высокой при любом сценарии реструктуризации, т.к. предприятие является основным поставщиком двигателей для самолетостроительной корпорации.

Акционеры

Основным контролирующим акционером компании является РСК МиГ, которой государство передало в хозяйственное ведение 50%+1 акцию, полученную им в ходе приватизации в 1994 г. Оставшаяся часть акций была распределена между трудовым коллективом и частично консолидирована менеджментом (15.9% - генеральный директор г-н Новиков, 13.1% - его заместитель г-н Перцев). У остальных владельцев акций нет консолидированных пакетов размером более 1%.

Структура акционеров, Сентябрь 2007 г.



Источник: данные компании

Менеджмент и управление

Высшим органом управления компании является общее собрание акционеров. Другие органы управления – это совет директоров, возглавляемый Цивилевым С.В., и генеральный директор, компетенция которых определена в уставе. Такая организационная структура стандартна для акционерных обществ. Состав совета директоров приводится ниже:

Состав совета директоров ММП им. В.В.Чернышева

Ф.И.О.	Год рождения	Образование	Опыт работы
Цивилев Сергей Викторович	1961	1983 г. – Иркутский политехнический институт 1996 г. – Академия международного бизнеса	1998-2001 гг. – Вице-президент ЗАО «Компания ФТК» 2001-2004 гг. – Старший вице-президент НПК Иркут 2004- Окт. 2007 – Первый заместитель генерального директора РСК МиГ Окт. 2007 – н.в. и.о. Генерального директора – генерального конструктора РСК МиГ
Ярмилко Сергей Валерьевич	1974	1998 г. – Московский экономико-статистический институт	2001-2003 гг. – Исполнительный директор ФГУП ВО «Станкоимпорт» 2003-2004гг. – Руководитель департамента бюджетного управления НПК Иркут 2004 г. – н.в. – Заместитель генерального директора РСК МиГ
Незнамов Александр Владимирович	1970	1993 г. – Рыбинский авиационный технологический институт	2002-2004 гг. – Руководитель департамента информационных технологий НПК Иркут 2004 г. – н.в. – Заместитель генерального директора РСК МиГ
Ватагин Александр Иванович	1957	1980 г. – Высшее Военно-морское инженерное училище им. Дзержинского	2002-2003 гг. – Председатель ЦС ООО «Спортивная Россия» 2003-2004 гг. – Председатель ООО ДОСААФ России 2004 г. – Заместитель генерального директора ФГУП «Завод им. Климова». 2004-2006 гг. – Генеральный директор ФГУП «Завод им. Климова». 2006 г. – н.в. Генеральный директор ОАО «Климов»
Барковский Владимир Иванович	1956	1979 г. – Московский авиационный институт	1999 - н.в. - Заместитель генерального директора РСК МиГ
Новиков Александр Сергеевич	1949	1972 – Рыбинский авиационный технологический институт	2000-2004 гг. – Первый заместитель генерального директора по стратегическому развитию РСК МиГ 2001-н.в. – Генеральный директор ММП им. В.В.Чернышева

Архипов Геннадий Николаевич	1946	1970 г. Московский авиационный институт	2001-2004 гг. – Заместитель генерального директора РСК МиГ 2004-2005гг. – Генеральный директор ЗАО «Техносервис» 2005 г. – н.в. – Заместитель генерального директора ММП им. В.В.Чернышева
Пайкин Александр Григорьевич	1946	1972 г. – Московский авиационно-технологический институт	2001-2005 гг. – Первый заместитель главного инженера ММП им. В.В.Чернышева 2005 г. – н.в. – Технический директор ММП им. В.В.Чернышева
Перцев Владимир Алексеевич	1954	1982 г. – Московская высшая школа милиции	1997 г. – н.в. - Заместитель генерального директора по персоналу и социальному развитию ММП им. В.В.Чернышева

Источник: данные компании

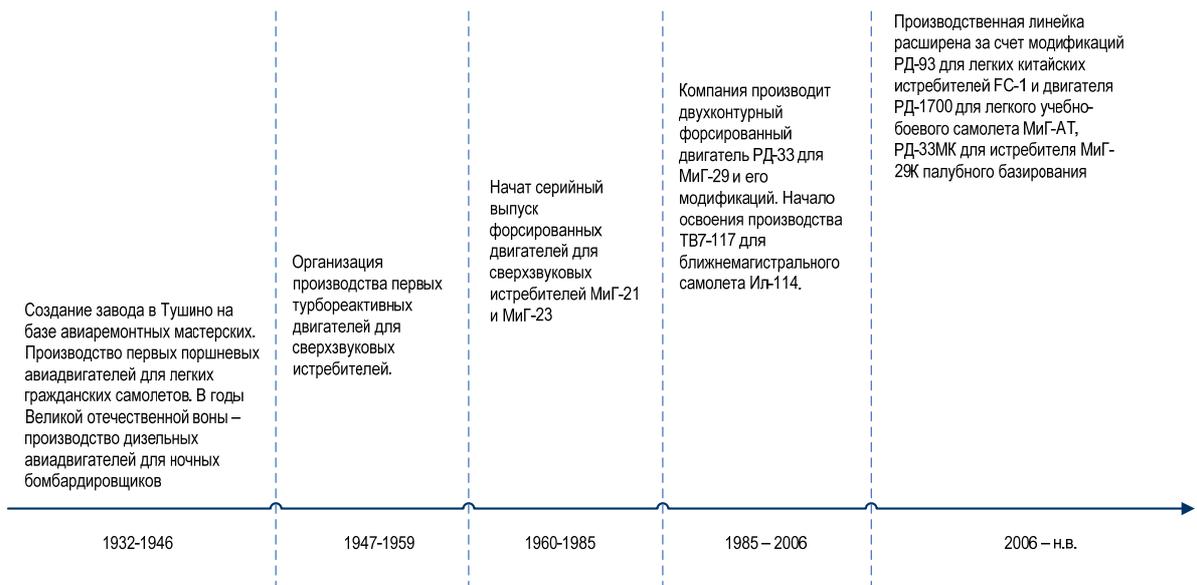
Совет директоров осуществляет общее руководство, определяет стратегию развития и направления инвестиционной деятельности ММП им. В.В.Чернышева.

Бизнес-профиль

История

История Московского машиностроительного предприятия им. Чернышева насчитывает 75 лет и берет свое начало в 1932 г. от создания завода по производству поршневых моторов мощностью от 150 до 300 л.с. на базе авиаремонтных мастерских Гражданского воздушного флота в Тушино. Во время Великой Отечественной войны предприятие перешло к обслуживанию боевой авиации СССР и производству дизельных авиадвигателей для ночных бомбардировщиков Пе-8.

История ММП им. В.В.Чернышева



Источник: данные компании

После окончания войны завод стал специализироваться на крупносерийном производстве первых в стране турбореактивных двигателей РД-500, которые использовались на самолетах марки «Ла», «Су», «Ил», «Ту», «Як» и «МиГ». В 1950 г. был разработан турбореактивный двигатель ВК-1, позволивший отечественным истребителем МиГ-17 впервые превысить скорость звука в горизонтальном полете. В 1958 г. завод приступил к производству двигателей для МиГ-21, который установил ряд мировых рекордов скорости и высоты полета.

В 1960-1985 гг. основной продукцией ММП им. В.В.Чернышева являлся форсированный турбореактивный двигатель для истребителей МиГ-21 и МиГ-23.

Начиная с 1985 г. компания специализируется на производстве авиадвигателя РД-33, устанавливаемого на МиГ-29 и его модификации, и все теснее сотрудничает с РСК МиГ и КБ им. Климова. Компания вместе с КБ им. Климова разработала и освоила производство ряда модификаций РД-33, из которых на сегодняшний день наиболее значимыми для ММП являются РД-33 серии 3 для МиГ-29СМТ, поставляемый по контрактам в Алжир, РД-93 для первого китайского истребителя FC-1 и РД-33МК для МиГ-29К/КУБ корабельного базирования.

С 1993 г. компания в рамках диверсификации производства приступила к освоению нового турбовинтового двигателя ТВ7-117 для гражданского самолета Ил-114.

Продукция

ММП им. В.В.Чернышева специализируется на производстве авиационных двигателей для боевых истребителей МиГ-29 (более 70% выручки в 2006 г.) и их сервисном обслуживании (ремонт, модернизация). Компания не имеет прямых конкурентов в России, так как серийное производство и поставка авиадвигателей для МиГ-29 осуществляются только на ММП им. В.В.Чернышева. Ремонт двигателей типа РД-33 может также осуществляться на ОАО «Климов» (г. Санкт-Петербург) и ОАО «ОМО им. П.И. Баранова» (г. Омск).

Отдельным направлением развития компании является организация производства двигателей для региональных самолетов Ил-114, гражданских вертолетов Ми-38 и боевых вертолетов Ка-32/52.

В целом, продуктовая линейка ММП им. В.В.Чернышева включает три основных авиадвигателя (с модификациями):

- Авиадвигатель РД-33 серии 3 для последних модификаций истребителей МиГ-29 (модификация РД-93 для китайского легкого истребителя FC-1, РД-33МК – для корабельных МиГ-29К/КУБ);

- Авиадвигатель РД-1700 для учебно-тренировочного истребителя МиГ-АТ;

- Авиадвигатель ТВ7-117 (модификация СМ предназначена для пассажирского регионального самолета Ил-114, СТ – для военно-транспортного самолета Ил-112).

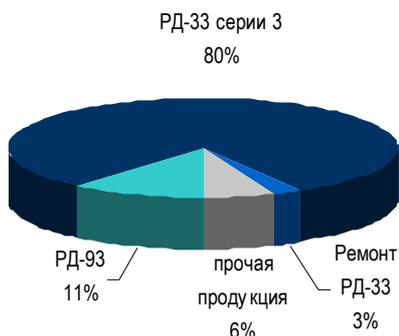


Источник: данные компании

Производственная программа компании на сегодняшний день практически полностью формируется за счет заказов на двигатели семейства РД-33. Говорить о серийном выпуске авиадвигателей ТВ-117 еще рано, т.к. первый крупный контракт на производство 42 двигателей для Ил-114 пока находится в стадии подписания, а их поставки начнутся не ранее 2008 г. В 2004-6М2007гг. компания выпустила первые 6 серийных двигателей серии ТВ7-117С/СМ. В дальнейшем, перспективы этого двигателя будут определяться перспективами самолета Ил-114, для которого он создается.

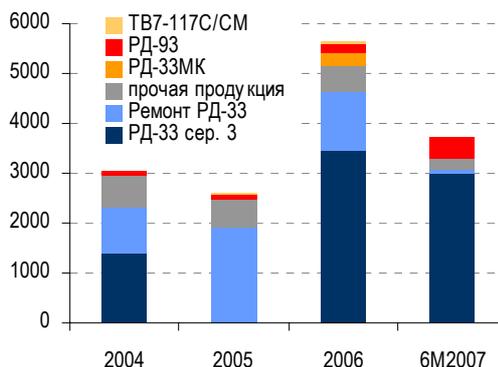
Аналогичным образом перспективы нового двигателя РД-1700 напрямую связаны с перспективами нового учебно-тренировочного самолета МиГ-АТ, для которого он создавался. Этот двигатель может быть использован также на беспилотных летательных аппаратах (БПЛА), разрабатываемых РСК МиГ и Китаем. Тем не менее, его будущее пока представляется неопределенным и будет зависеть от сроков окончания разработки и коммерческого успеха МиГ-АТ и БПЛА. Производство двигателей ВК-2500 для вертолетов семейства «Ми» и «Ка» является перспективным направлением развития; его предполагается начать в среднесрочной перспективе (1-2 года).

Структура продаж ММП им. В.В.Чернышева, 6М2007 г.



Источник: данные компании

Структура выручки по видам продукции в 2004-6М2007 гг.



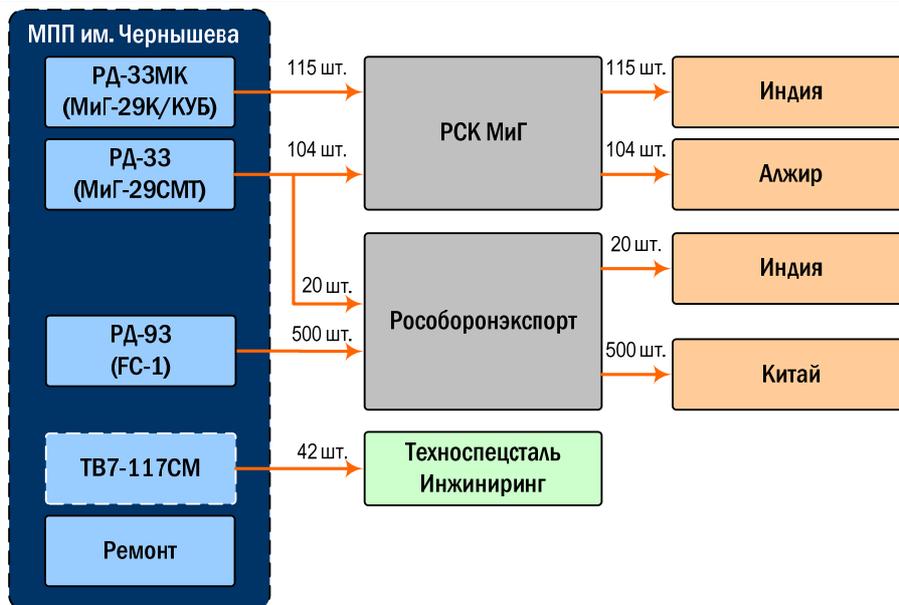
Источник: данные компании

ММП им. В.В.Чернышева также осуществляет ремонт ранее выпущенных двигателей РД-33. В течение 2004–6 мес. 2007 г. компания отремонтировала 275 двигателей этой серии, из которых на заказ Минобороны пришлось только 12. Компания планирует и в дальнейшем осуществлять сервисное обслуживание ранее выпущенных двигателей (возможно, совместно с Рособоронэкспортом или РСК МиГ). На наш взгляд, в среднесрочной перспективе увеличение гособоронзаказа по этому направлению выглядит весьма вероятным.

Портфель заказов

По данным компании, портфель подписанных контрактов до 2011 г. составил около USD893 млн. по состоянию на август 2007 г. Основными контрагентами по ним выступают РСК МиГ (50%) и Рособоронэкспорт (45%). Конечными заказчиками двигателей ММП им. В.В.Чернышева являются Китай, Индия и Алжир.

Портфель заказов ММП им. В.В.Чернышева до 2011 г.



Источник: данные компании

Производственные активы

Производственный комплекс ММП им. В.В.Чернышева рассчитан на полный технологический цикл производства и испытаний авиационных реактивных двигателей, включая проведение научных разработок, опытное и серийное производство, сервисное обслуживание и ремонт.

Общая площадь производственных мощностей компании составляет около 61 га на севере г. Москвы (р-н Тушино) и позволяет ежегодно выпускать более 200 авиадвигателей. Уровень загрузки оборудования составил порядка 69% по итогам 2006 г., что позволяет говорить о наличии значительного резерва для увеличения объемов производства.

Всего на предприятии занято около 7 600 человек. В состав комплекса входят 2 площадки, на которых расположены литейное, термическое, сварочное, гальваническое, кузнечно-прессовое, механообрабатывающее, механосборочное, испытательное и инструментальное производства. Каждый двигатель, прежде чем отправиться к заказчику, проходит серию испытаний на специальных тестовых стендах, расположенных непосредственно на производстве.

По состоянию на август 2007 г., срок фактической эксплуатации более 90% оборудования компании превысил 16 лет, что требует его обновления в ближайшие 2 года. Тем не менее, специфика производимой продукции, разработанной более 25 лет назад, позволяет выпускать двигатели без значительных инвестиций в модернизацию.

Резкий рост портфеля заказов и, соответственно, выручки позволили ММП им. В.В.Чернышева начать модернизацию оборудования. По оценкам самой компании, производственная база потребует около 1.6 млрд. руб. инвестиций в 2007-2010 гг. В 2005-2006 гг. предприятие вложило в модернизацию производственной базы и покупку нового оборудования около 550 млн. рублей и планирует потратить на эти цели еще более 1.3 млрд. руб. (около USD53 млн.) в 2007-2008 гг.

НИОКР

Предприятие тесно сотрудничает с КБ им. Климова, разработчиком авиадвигателей, производство которых налажено на мощностях ММП им. В.В.Чернышева, и наряду с этим КБ входит в состав промышленной группы МиГ. В производственном цикле компании КБ им. Климова выполняет роль разработчика технической документации для доводки и усовершенствования авиадвигателей. Основными направлениями работы ММП им. В.В.Чернышева в области НИОКР являются следующие проекты:

- Совместная разработка с КБ им. Климова и организация серийного производства двигателя РД-93 для первого китайского истребителя FC-1
- Совместное изготовление с КБ им. Климова опытных образцов РД-33МК для истребителя палубного базирования МиГ-29К/КУБ с продлением летного ресурса до 4 000 часов
- Разработка и испытания двигателя РД-1700 для учебно-тренировочного МиГ-АТ

ОАО «Климов» как разработчик является владельцем прав на двигатели РД-33, ТВ7-117СМ/СТ.

Заказчики и структура контрактов

Структура заказчиков ММП им. В.В.Чернышева определяется спецификой выпускаемой продукции. Основными покупателями выступают РСК МиГ – производитель истребителей МиГ-29, и Рособоронэкспорт – эксклюзивный государственный посредник в области экспорта продукции военного назначения. На конец августа 2007 г. общий портфель заказов до 2011 г. составил около 893 млн. долл., из них 50% приходится на РСК МиГ, 45% - на Рособоронэкспорт.

Основными конечными заказчиками авиадвигателей являются Индия, Алжир и Китай, на которые приходится 94% текущего портфеля заказов. В случае, когда поставка авиадвигателя предполагается в составе истребителя МиГ-29, контрагентом зачастую выступает РСК МиГ. Рособоронэкспорт взимает комиссию (до 15% суммы контракта) за свои услуги, что, по сути, заставляет компанию нести дополнительные коммерческие расходы и негативно сказывается на ее рентабельности.

РСК МиГ или Рособоронэкспорт заключают контракт с заказчиком на поставку истребителей МиГ-29, оказание ремонтных услуг и обеспечение запчастями. После чего зеркальным образом заключаются аналогичные контракты с ММП им. В.В.Чернышева на поставку двигателей или оказание услуг, по которым компания получает авансовый платеж (обычно в среднем 15% от суммы контракта). Окончательный расчет по контрактам с РСК МиГ обычно происходит в течение 9-12 месяцев с момента поступления авансового платежа, что обусловлено длительным производственным циклом МиГ-29, а также зависит от условий поставок готовых истребителей заказчику. Контракты с Рособоронэкспортом более выгодны для ММП им. В.В.Чернышева с точки зрения структуры денежных потоков, т.к. 15-20% денежных средств поступают в виде авансового платежа, а остальные 80-85% - в течение 30 дней с момента отгрузки. Структура денежных потоков выглядит примерно так: 50% проходит через РСК МиГ, 50% - через Рособоронэкспорт.

Поставщики и логистика

В силу специфики выпускаемой продукции, основными поставщиками являются производители металлов и сплавов, а также агрегатные заводы, поставляющие отдельные детали двигателя. На долю металлургических компаний приходится более 18% всех поставок в денежном выражении, на агрегатные заводы – порядка 42%; остальное – полуфабрикаты.

В части определенных компонентов и сырья ММП им. В.В.Чернышева в значительной степени зависит от своих поставщиков. При этом зависимость предприятия от поставщиков комплектующих в силу уникальности отдельных агрегатов выше, чем от металлургических компаний (титан, жаропрочные сплавы). Компания при необходимости может воспользоваться услугами альтернативных поставщиков материалов, тогда как список комплектующих ограничен материальной ведомостью, подготовленной разработчиком двигателя. Риск низкой диверсификации поставок в значительной мере нивелируется репутацией крупного и важного клиента, которой пользуется ММП им. В.В.Чернышева.

10 крупнейших поставщиков ММП им. В.В.Чернышева

№	Поставщик	Доля в поставках	Поставляемая продукция
1.	ОАО ММП им И.Румянцева г. Москва	8.2%	агрегаты для двигателя
2.	ОАО "ВИЛС" г. Москва	6.6%	Штамповки
3.	ОАО ГМЗ "Агат" г. Гаврилов-Ям	6.2%	Агрегаты
4.	ОАО "ВСМПО-АВИСМА" г. Верхняя Салда	3.7%	титановый прокат
5.	ОАО "Русполимет" г. Кулебаки	3.2%	кольцевые заготовки
6.	ООО "СЭПО-ЗЭМ" г. Саратов	2.9%	агрегаты для двигателя
7.	ОАО ПТК "Электросталь" г. Электросталь	2.3%	сталь жаропрочная
8.	ОАО (ТД СМК) г. Ступино	2.1%	цветной металл
9.	ООО "Торговый дом МЕЧЕЛ" г. Ижевск	0.7%	черные металлы
10.	ОАО ММЗ "Серп и Молот" г. Москва	0.5%	сталь
	Итого	36.4%	

Источник: данные компании

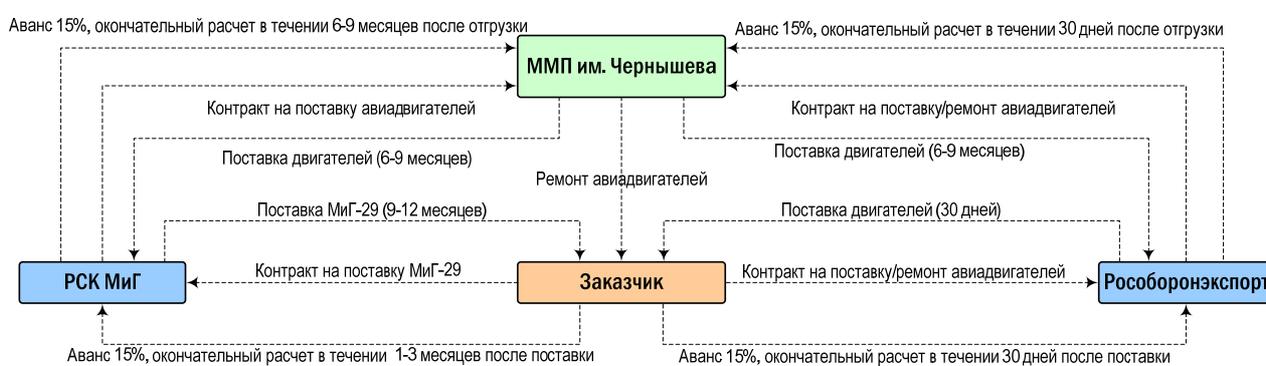
Оборотный капитал

Условия договоров с поставщиками по срокам и порядку оплаты, как правило, определяются положениями экспортного контракта, но зачастую компании приходится осуществлять предоплату

(иногда до 100%), что увеличивает потребность в оборотном капитале (на долю материалов, комплектующих и агрегатов приходилось до 50% себестоимости в 2006 г.). По этим причинам компания характеризуется высокой волатильностью и длительной оборачиваемостью оборотного капитала.

Большую часть запасов ММП им. В.В.Чернышева формирует в начале технологического цикла, тогда как основная часть денежных средств (70-75%) поступает после исполнения контракта. Весь технологический цикл изготовления двигателя составляет около 9 календарных месяцев. Таким образом, длительный производственный цикл как двигателя, так и самолета определяет потребность в финансировании оборотного капитала в период заключения контрактов. В случае более равномерной загрузки предприятия, волатильность оборотного капитала будет снижаться, а оборачиваемость – увеличиваться.

Производственный цикл ММП им. В.В.Чернышева



Источник: данные компании

Структура затрат

В структуре себестоимости продукции компании наибольшую долю занимают расходы на материалы и полуфабрикаты (28.6% в 2006 г.), а также на комплектующие и агрегаты для двигателей (20% в 2006 г.). Значительная часть издержек приходится на общехозяйственные и общепроизводственные расходы (вода, электроэнергия, горюче-смазочные материалы, заработная плата административно-управленческого персонала и т.д.) – в 2006 г. на долю этих статей пришлось около 25% общей себестоимости.

Стратегия и инвестиционная программа

Стратегия ММП им. В.В.Чернышева направлена на дальнейшее развитие производства авиационных двигателей. Основными стратегическими направлениями являются:

- создание на базе ММП им. В.В.Чернышева и КБ им. Климова авиадвигателестроительного холдинга
- расширение модельного ряда за счет организации серийного производства двигателя РД-33МК для МиГ-29К/КУБ и МиГ-35 и энергетических газотурбинных установок
- Участие в разработке двигателя 5-го поколения совместно со всеми крупнейшими игроками авиадвигателестроительной отрасли
- Развитие сервиса по ремонту и техническому обслуживанию авиационных двигателей ММП им. В.В.Чернышева за счет организации совместно с Рособоронэкспортом или РСК МиГ абонентского обслуживания авиационной техники
- Организация лицензионного производства авиадвигателей за рубежом
- Дальнейшее повышение конкурентоспособности двигателей на рынке за счет использования прогрессивных производственных, управленческих и информационных технологий, управления издержками производства, совершенствования качества продукции

Предполагаемый объем инвестиций за счет различных источников до 2010 г. составит 106 млн. долл., которые будут финансироваться как из собственных средств (нераспределенная прибыль), так и путем привлечения заемного капитала (кредиты банков, выход на публичные долговые рынки). В целом, инвестиционная программа на 2007-2010 гг. выглядит следующим образом:

Инвестиционная программа ММП им. В.В.Чернышева , USD млн.

	2007	2008	2009	2010	Итого
Опытно-конструкторские работы	13.7	6.4	6.7	-	26.8
Модернизация производства	28.3	8.0	4.0	2.0	42.3
Лизинг оборудования	18.7	11.1	5.7	1.7	37.3
Итого	60.7	25.5	16.4	3.7	106.4

Источник: данные компании

Финансовый профиль

Финансовый анализ проводится на основе данных отчетности по РСБУ за 2004-2006 гг. и первую половину 2007 г.

Основные финансовые показатели ММП им. В.В.Чернышева, млн. руб.

	2005	2006	6М2007	2007П
Отчет о прибылях и убытках				
Выручка	3 487	5 840	3 766	9 000
Валовая прибыль	688	1 656	1 116	2 700
ЕБИТДА*	471	1 508	665	1 610
Процентные расходы	448	823	509	1 072
Чистая прибыль	(247)	268	53	413
Баланс				
Финансовый долг	6 663	10 579	11 649	13 000
Собственный капитал	968	1 252	1 208	1 500
Отчет о движении денежных средств				
Изменения оборотного капитала	4 368.5	4 045.2	860.5	2 150.0
Операционный денежный поток	(3 115.1)	(3 937.4)	(3 692.0)	(5 950.0)
Инвестиции	(347.2)	(523.8)	(278.6)	(397.5)
Основные коэффициенты				
Валовая рентабельность	20%	28%	30%	30%
Рентабельность ЕБИТДА	14%	26%	18%	18%
Чистая рентабельность	(7%)	5%	1%	5%
ЕБИТДА/Процентные платежи	1.1	1.8	1.4	1.5
Финансовый долг/ЕБИТДА	14.2	7.0	8.8	8.1
Финансовый долг/ Собственный капитал	6.9	8.4	9.6	8.7

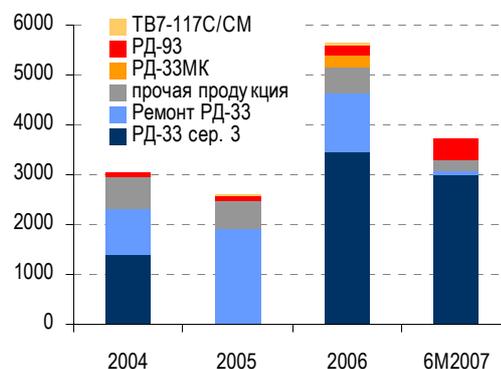
Источник: данные компании, * рассчитана как прибыль до налогообложения + амортизация + процентные расходы

Выручка и рентабельность

Большую часть выручки компании приносят двигатель РД-33 и его модификации. При этом предприятие показало значительный рост выручки в 2006 г. – первой половине 2007 г. Выручка за первое полугодие 2007 г. оказалась на 8% выше, чем за весь 2005 г., составив 3.766 млрд. руб., что на 380% больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В основе такого роста лежит значительное увеличение портфеля заказов материнской компании РСК МиГ на истребители МиГ-29 со стороны Индии и Алжира в последние годы – в 2.5 раза в 2005-2006 гг. В 2005 г. портфель заказов ММП им. В.В.Чернышева увеличился на 12% и составил 15.4 млрд. руб., в 2006 г. он вырос еще на 73% - до 26,7 млрд. руб.

Низкая рентабельность в 2004-2005 гг. и ее рост в последующие годы были связаны с недостаточной загрузкой производственных мощностей и высоким уровнем постоянных расходов в условиях слабого спроса на авиадвигатели в тот период.

Структура выручки компании в 2004-6М2007 гг.



Источник: данные компании

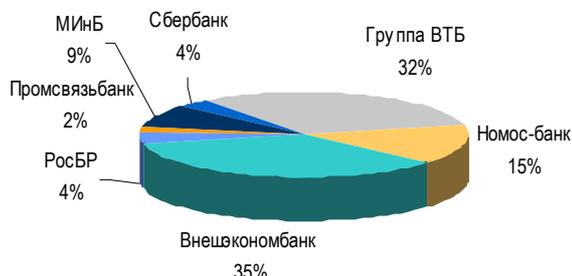
Кредитный портфель и долговая нагрузка

Кредитный портфель

Текущий кредитный портфель компании на 100% состоит из банковских кредитов, обеспеченных экспортной выручкой. Кредиты на 95% номинированы в той же валюте, что и основная часть выручки компании, т.е. в долл. США, что немаловажно, учитывая продолжающееся укрепление рубля. Пик погашения текущих кредитов (более 51%) приходится на 2008 г.

Около 75% кредитного портфеля ММП им.В.В.Чернышева приходится на российские госбанки.

Структура кредитного портфеля на 11 октября 2007 г.



Источник: данные компании

Кредитный портфель на 11 октября 2007 г.

№	Банк	Сумма, млн.	Валюта	Дата погашения	% ставка
1	Московский индустриальный банк	60.0	RUB	08.11.2007	11.5%
2	Московский индустриальный банк	70.0	RUB	22.11.2007	11.5%
3	Московский индустриальный банк	70.0	RUB	02.07.2008	12.5%
4	Московский индустриальный банк	100.0	RUB	05.08.2008	12.5%
5	Московский индустриальный банк	150.0	RUB	07.10.2008	12.5%
6	Московский индустриальный банк	155.0	RUB	07.12.2007	11.5%
7	Донское ОСБ	85.0	RUB	05.08.2008	11.0%
8	Московский индустриальный банк	7.5	USD	07.02.2008	11.0%
9	Московский индустриальный банк	5.7	USD	12.03.2008	10.5%
10	Московский индустриальный банк	7.5	USD	17.04.2008	10.5%
11	Донское ОСБ	6.1	USD	22.10.2007	10.5%
12	Сбербанк России	9.1	USD	11.02.2008	8.9%
13	ВТБ Северо-Запад	50.0	USD	01.04.2008	9.8%
14	ВТБ Северо-Запад	9.1	USD	12.02.2008	9.8%
15	ВТБ Северо-Запад	45.0	USD	01.12.2008	9.8%
16	ВТБ Северо-Запад	25.0	USD	01.04.2008	9.8%
17	ВТБ Северо-Запад	15.0	USD	12.02.2008	9.0%
18	Номос-банк	33.0	USD	25.12.2008	9.5%
19	Номос-банк	27.0	USD	25.12.2008	12.0%
20	Номос-банк	20.0	USD	25.12.2008	12.0%
21	Внешэкономбанк	95.7	USD	01.03.2009	9.8%
22	Внешэкономбанк	88.7	USD	25.12.2010	9.0%
23	РосБР	21.5	USD	25.12.2010	9.0%
24	ВТБ	22.0	USD	10.05.2010	8.8%
25	Промсвязьбанк	11.0	USD	09.11.2007	14.8%
Итого, по курсу ЦБ на 11.10.2007, млн. руб.		13 152.0			10.0%

Источник: данные компании

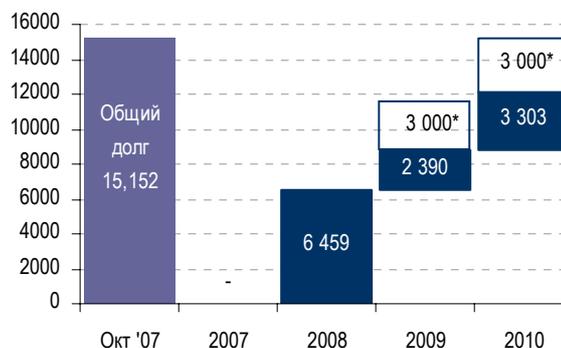
Около трети средств, полученных от размещения облигационного займа, компания планирует направить на рефинансирование текущего кредитного портфеля, остальное – на пополнение оборотного капитала и инвестиции в оборудование для производства вертолетных двигателей. В результате, графики погашения кредитов до и после размещения будут выглядеть следующим образом:

Текущий график погашения долгового портфеля, млн. руб.



Источник: данные компании

График погашения после размещения облигационного займа*



Источник: данные компании

* исходя из погашения займа в моменты оферты через 2 и 3 года

Долговая нагрузка

Долговая нагрузка компании находится на высоком уровне. По итогам 2006 г. соотношения «Долг/ЕБИТДА» и «Долг/Собственный капитал» составили 7.0х и 8.4х, соответственно. Однако стоит отметить, что в 2005 г. соотношение «Долг/ЕБИТДА» было еще хуже (14.2х).

Рост потребности в оборотном капитале в условиях растущего портфеля заказов, а также укрепление рубля (контракты номинированы в долларах) и опережающий рост цен на металлы оказывают давление на показатели долговой нагрузки. По нашим оценкам, по итогам 2007 г. соотношение «Долг/ЕБИТДА» составит около 8х.

До конца года ММП им. В.В. Чернышева ожидает получить около 80 млн. долл. США за ранее отгруженную продукцию. Эти средства будут направлены на досрочное погашение части кредитов. Таким образом, по оценкам компании, объем долга на конец 2007 г. с учетом размещения облигационного займа составит около 13 млрд. руб. (\approx 530 млн. долл. США).

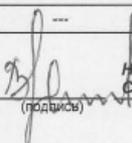
Приложение. Отчетность по РСБУ за 2006 г. и 1-е полугодие 2007 г.

Показатель		За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
наименование	код		
1	2	3	4
ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ			
за <u>январь - июнь</u> 2007 г.		Форма № 2 по ОКУД	
Организация <u>Открытое Акционерное Общество имени В.В.Чернышева</u>		Дата (год, месяц, число)	
Идентификационный номер налогоплательщика		по ОКПО	
Вид деятельности <u>Производство турбореактивных и турбовинтовых двигателей и их частей</u>		ИНН	
Организационно-правовая форма / форма собственности <u>Открытое акционерное общество</u>		по ОКВЭД	
/ <u>Иная смешанная российская собственность</u>		по ОКОПФ / ОКФС	
Единица измерения: <u>тысячи рублей</u>		по ОКЕИ	
		КОДЫ	
		0710002	
		2007 06 30	
		07503419	
		7733018650	
		35.30.12	
		47 49	
		384	
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	010	3766117	783843
*в том числе:			
---		---	---
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	020	(2650484)	(705839)
*в том числе:			
---		---	---
Валовая прибыль	029	1115633	78004
Коммерческие расходы	030	(472414)	(81552)
Управленческие расходы	040	---	---
Прибыль (убыток) от продаж	050	643219	(3548)
Прочие доходы и расходы			
Проценты к получению	060	483	1165
Проценты к уплате	070	(509063)	(360927)
Доходы от участия в других организациях	080	45	53
Прочие доходы	090	3287817	519111
*в том числе			
---		---	---
Прочие расходы	100	(3296208)	(436703)
*в том числе			
---		---	---
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	124293	(280849)
Отложенные налоговые активы	141	46113	237408
Отложенные налоговые обязательства	142	117001	247622
Текущий налог на прибыль	150	---	---
штраф		304	112
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	190	53101	(291175)
СПРАВОЧНО.			
Постоянные налоговые обязательства (активы)	200	41057	77617
Базовая прибыль (убыток) на акцию		---	---
Разводненная прибыль (убыток) на акцию		---	---

РАСШИФРОВКА ОТДЕЛЬНЫХ ПРИБЫЛЕЙ И УБЫТКОВ

Показатель		За отчетный период		За аналогичный период предыдущего года	
наименование	код	прибыль	убыток	прибыль	убыток
1	2	3	4	5	6
Штрафы, пени и неустойки, признанные или по которым получены решения суда (арбитражного суда) об их взыскании		---	---	---	---
Прибыль (убыток) прошлых лет		---	---	---	---
Возмещение убытков, причиненных неисполнением или ненадлежащим исполнением обязательств		---	---	---	---
Курсовые разницы по операциям в иностранной валюте		---	---	---	---
Отчисления в оценочные резервы		x	---	x	---
Списание дебиторских и кредиторских задолженностей, по которым истек срок исковой давности		---	---	---	---
		---	---	---	---

Руководитель

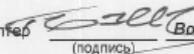


(подпись)

**Новиков Александр
Сергеевич**

(расшифровка подписи)

Главный бухгалтер



(подпись)

Волков Юрий Васильевич

(расшифровка подписи)

Дата 23 07 2007

БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС

на 30 июня 2007 г.

Форма № 1 по ОКУД
Дата (год, месяц, число)

Организация Открытое Акционерное Общество имени В.В.Чернышева
Идентификационный номер налогоплательщика
Вид деятельности Производство турбореактивных и турбовинтовых двигателей и их частей
Организационно-правовая форма / форма собственности Открытое акционерное общество
/ Иная смешанная российская собственность
Единица измерения: тысячи рублей
Местонахождение (адрес) Российская Федерация, , Москва город, , в. Москва, , , , ,

КОДЫ		
0710001		
2007	06	30
по ОКПО 07503419		
ИНН 7733018650		
по ОКВЭД 35.30.12		
47	49	
по ОКОПФ /ОКФС		
по ОКЕИ 384		

Дата утверждения

Дата отправки (принятия)

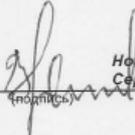
А К Т И В	Код показателя	На начало отчетного года	На конец отчетного периода
1	2	3	4
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	110	10348	9341
Основные средства	120	1131930	1410510
Незавершенное строительство	130	461966	581073
Доходные вложения в материальные ценности	135	4115	4115
Долгосрочные финансовые вложения	140	65547	49360
Отложенные налоговые активы	145	193570	239883
Прочие внеоборотные активы	150	425383	391078
---	---	---	---
ИТОГО по разделу I	190	2292859	2665160
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	210	5453922	6299728
в том числе:			
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	1476308	1419408
животные на выращивании и откорме	212	---	---
затраты в незавершенном производстве (издержках обращения)	213	3857432	4744797
готовая продукция и товары для перепродажи	214	42576	30341
товары отгруженные	215	---	15574
расходы будущих периодов	216	77606	89610
прочие запасы и затраты	217	---	---
---	---	---	---
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	436156	476697
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	230	---	---
в том числе покупатели и заказчики		---	---
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течении 12 месяцев после отчетной даты)	240	5495776	5469376
в том числе покупатели и заказчики		4983060	4625648
Краткосрочные финансовые вложения	250	99	44
Денежные средства	260	102963	101572
Прочие оборотные активы	270	---	---
---	---	---	---
ИТОГО по разделу II	290	11488916	12347417
БАЛАНС	300	13781775	15012577

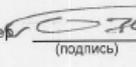
Форма 0710001 Стр. 02

ПАССИВ	Код показателя	На начало отчетного года	На конец отчетного периода
1	2	3	4
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставной капитал	410	348	348
Собственные акции, выкупленные у акционеров		---	---
Добавочный капитал	420	1497272	1497272
Резервный капитал	430	---	17
в том числе:			
резервы, образованные в соответствии с законодательством		---	17
резервы, образованные в соответствии с учредительными документами		---	---
---	---	---	---
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	(243493)	(269349)
ИТОГО по разделу III	490	1254125	1208266
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	510	9071092	9386147
Отложенные налоговые обязательства	515	301739	420548
Прочие долгосрочные обязательства	520	---	---
---	---	---	---
ИТОГО по разделу IV	590	9372831	9806695
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	610	1507917	2262686
Кредиторская задолженность	620	1626883	1843454
в том числе:			
поставщики и подрядчики		60179	156207
задолженность перед персоналом организации		81734	100054
задолженность перед государственными внебюджетными фондами		4582	17849
задолженность по налогам и сборам		89495	32278
прочие кредиторы		1390893	1337068
Задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	630	---	---
Доходы будущих периодов	640	7130	292
Резервы предстоящих расходов	650	12889	91164
Прочие краткосрочные обязательства	660	---	---
---	---	---	---
ИТОГО по разделу V	690	3154819	3997596
БАЛАНС	700	13781775	15012577

Форма 0710001 Стр. 03

Справка о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах			
Арендованные основные средства		32619	565209
в том числе по лизингу		32619	565209
Товарно-материальные ценности, принятые на ответственное хранение		---	27719
Товары, принятые на комиссию		---	---
Списанная в убыток задолженность неплатежеспособных дебиторов		---	---
Обеспечения обязательств и платежей полученные		---	5569
Обеспечения обязательств и платежей выданные		188282	876336
Износ жилищного фонда		---	---
Износ объектов внешнего благоустройства и других аналогичных объектов		---	---
Нематериальные активы, полученные в пользование		---	---
---	---	---	---

Руководитель  **Новиков Александр Сергеевич**
 (подпись) (расшифровка подписи)

Главный бухгалтер  **Волков Юрий Васильевич**
 (подпись) (расшифровка подписи)

Дата 24 07 2007



БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС

на 31 декабря 2006 г.

Форма № 1 по ОКУД

Дата (год, месяц, число)

Организация Открытое Акционерное Общество Московское машиностроительное предприятие им В.В. Чернышева

по ОКПО

Идентификационный номер налогоплательщика

ИНН

Вид деятельности Производство турбореактивных и турбовинтовых двигателей и их частей

по ОКВЭД

Организационно-правовая форма / форма собственности Открытое акционерное общество

по ОКОПФ

/ Иная смешанная российская собственность

по ОКФС

Единица измерения: тысячи рублей

по ОКЕИ

Место нахождения (адрес) Российская Федерация, 125362, Москва город, г. Москва, Вишневая, 7, , ,

Дата утверждения

Дата отправки (принятия)

АКТИВ	Код показателя	На начало отчетного года	На конец отчетного периода
1	2	3	4
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	110	272004	10346
Основные средства	120	801914	1131930
Незавершенное строительство	130	185400	461966
Доходные вложения в материальные ценности	135	---	4115
Долгосрочные финансовые вложения	140	227775	65547
Отложенные налоговые активы	145	273372	193570
Прочие внеоборотные активы	150	---	425363
---	---	---	---
ИТОГО по разделу I	190	1760465	2292859
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	210	3709419	5453922
в том числе:			
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	1059759	1476308
животные на выращивании и откорме	212	---	---
затраты в незавершенном производстве (издержках обращения)	213	2577124	3857432
готовая продукция и товары для перепродажи	214	24901	42576
товары отгруженные	215	---	---
расходы будущих периодов	216	37635	77606
прочие запасы и затраты	217	---	---
---	---	---	---
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	184651	436156
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	230	---	---
в том числе покупатели и заказчики	---	---	---
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течении 12 месяцев после отчетной даты)	240	2761151	5493789
в том числе покупатели и заказчики	---	1947764	4980994
Краткосрочные финансовые вложения	250	---	99
Денежные средства	260	786492	102963
Прочие оборотные активы	270	---	---
---	---	---	---
ИТОГО по разделу II	290	7441713	11486929
БАЛАНС	300	9202178	13779788

Форма 0710001 Стр. 02

ПАССИВ	Код показателя	На начало отчетного года	На конец отчетного периода
1	2	3	4
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставной капитал	410	345	346
Собственные акции, выкупленные у акционеров		---	---
Добавочный капитал	420	1497185	1497272
Резервный капитал	430	---	---
в том числе:			
резервы, образованные в соответствии с законодательством		---	---
резервы, образованные в соответствии с учредительными документами		---	---
---	---	---	---
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	(529654)	(245480)
ИТОГО по разделу III	490	967876	1282138
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	510	5770891	9071092
Отложенные налоговые обязательства	515	157022	301739
Прочие долгосрочные обязательства	520	---	---
---	---	---	---
ИТОГО по разделу IV	590	5927913	9372831
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	610	892258	1507917
Кредиторская задолженность	620	1306168	1626863
в том числе:			
поставщики и подрядчики		147128	60179
задолженность перед персоналом организации		58792	81734
задолженность перед государственными внебюджетными фондами		---	4582
задолженность по налогам и сборам		37009	89495
прочие кредиторы		1065242	1390893
Задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	630	---	---
Доходы будущих периодов	640	104002	7130
Резервы предстоящих расходов	650	1961	12889
Прочие краткосрочные обязательства	660	---	---
---	---	---	---
ИТОГО по разделу V	690	2306389	3154819
БАЛАНС	700	9202178	13779788

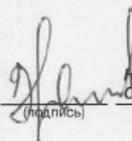


Форма 0710001

Стр. 03

Справка о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах			
Арендованные основные средства		32619	390728
в том числе по лизингу		32619	390728
Товарно-материальные ценности, принятые на ответственное хранение		---	24797
Товары, принятые на комиссию		---	---
Списанная в убыток задолженность неплатежеспособных дебиторов		---	---
Обеспечения обязательств и платежей полученные		---	5569
Обеспечения обязательств и платежей выданные		188282	530700
Износ жилищного фонда		---	---
Износ объектов внешнего благоустройства и других аналогичных объектов		---	---
Нематериальные активы, полученные в пользование		---	---
		---	---

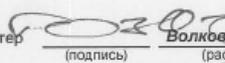
Руководитель



Новиков Александр Сергеевич

(расшифровка подписи)

Главный бухгалтер



Волков Юрий Васильевич

(расшифровка подписи)

Дата 27 04 2007



ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ

 за январь - декабрь 2006 г.

Форма № 2 по ОКУД

Дата (год, месяц, число)

КОДЫ		
0710002		
2006	12	31
по ОКПО 07503419		
ИНН 7733016650		
по ОКВЭД 35.30.12		
по ОКОПФ /ОКФС 47		49
по ОКЕИ 384		

 Организация Открытое Акционерное Общество Московское машиностроительное предприятие им В.В. Чернышева

по ОКПО

Идентификационный номер налогоплательщика

ИНН

 Вид деятельности Производство турбореактивных и турбовинтовых двигателей и их частей

по ОКВЭД

 Организационно-правовая форма / форма собственности Открытое акционерное общество

по ОКОПФ /ОКФС

 / Иная смешанная российская собственность

по ОКЕИ

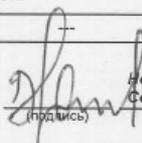
 Единица измерения: тысячи рублей

Показатель		За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
наименование	код		
1	2	3	4
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	010	5840270	3486793
*в том числе:			
---		---	---
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	020	(4183928)	(2799206)
*в том числе:			
---		---	---
Валовая прибыль	029	1656342	687587
Коммерческие расходы	030	(192914)	(249443)
Управленческие расходы	040	---	---
Прибыль (убыток) от продаж	050	1463428	438144
Прочие доходы и расходы			
Проценты к получению	060	2815	3949
Проценты к уплате	070	(822706)	(447907)
Доходы от участия в других организациях	080	99	40
Прочие доходы	090	6067654	228297
*в том числе:			
---		---	---
Прочие расходы	100	(6134237)	(491179)
*в том числе:			
---		---	---
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	577053	(268656)
Отложенные налоговые активы	141	(79806)	97403
Отложенные налоговые обязательства	142	146428	63943
Текущий налог на прибыль	150	(79806)	(0)
штрафы		2537	12290
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	190	268478	(247486)
СПРАВОЧНО.			
Постоянные налоговые обязательства (активы)	200	167967	31017
Базовая прибыль (убыток) на акцию		---	---
Разводненная прибыль (убыток) на акцию		---	---

РАСШИФРОВКА ОТДЕЛЬНЫХ ПРИБЫЛЕЙ И УБЫТКОВ

Показатель		За отчетный период		За аналогичный период предыдущего года	
наименование	код	прибыль	убыток	прибыль	убыток
1	2	3	4	5	6
Штрафы, пени и неустойки, признанные или по которым получены решения суда (арбитражного суда) об их взыскании		---	---	---	---
Прибыль (убыток) прошлых лет		---	---	---	---
Возмещение убытков, причиненных неисполнением или ненадлежащим исполнением обязательств		---	---	---	---
Курсовые разницы по операциям в иностранной валюте		---	---	---	---
Отчисления в оценочные резервы		x	---	x	---
Списание дебиторских и кредиторских задолженностей, по которым истек срок исковой давности		---	---	---	---
		---	---	---	---

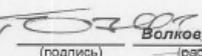
Руководитель



Новиков Александр
Сергеевич

(расшифровка подписи)

Главный бухгалтер



Волков Юрий Васильевич

(расшифровка подписи)

Дата 02 03 2007



ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

за январь - декабрь 2006 г.

Форма № 4 по ОКУД

Дата (год, месяц, число)

КОДЫ		
0710004		
2006	12	31
по ОКПО 07503419		
ИНН 7733018650		
по ОКВЭД 35.30.12		
47	49	
по ОКЕИ 384		

 Организация Открытое Акционерное Общество Московское машиностроительное предприятие им В.В. Чернышева

по ОКПО

Идентификационный номер налогоплательщика

ИНН

 Вид деятельности Производство турбореактивных и турбовинтовых двигателей и их частей

по ОКВЭД

 Организационно-правовая форма / форма собственности Открытое акционерное общество

по ОКЕИ

 / Иная смешанная российская собственность

 Единица измерения: тысячи рублей

Показатель		За отчетный год		За аналогичный период предыдущего года
наименование	код	3	4	4
1	2	3	4	4
Остаток денежных средств на начало отчетного года		786492	54417	
Движение денежных средств по текущей деятельности				
Средства, полученные от покупателей, заказчиков		2479425	3870609	
Прочие доходы		2930937	1036409	
Денежные средства, направленные:				
на оплату приобретенных товаров, работ, услуг, сырья и иных оборотных активов	150	3827061	(4115758)	
на оплату труда	160	(1428456)	(1055421)	
на выплату дивидендов, процентов	170	(820614)	(694)	
на расчеты по налогам и сборам	180	(796684)	(400408)	
на прочие расходы		(2474961)	(2451922)	
Чистые денежные средства от текущей деятельности		(3937404)	(3115065)	
Движение денежных средств по инвестиционной деятельности				
Выручка от продажи объектов основных средств и иных внеоборотных активов	210	3943	2319	
Выручка от продажи ценных бумаг и иных финансовых вложений	220	---	---	
Полученные дивиденды	230	99	40	
Полученные проценты	240	2815	3926	
Поступления от погашения займов, предоставленных другим организациям	250	---	---	
Приобретение дочерних организаций	260	---	---	
Приобретение объектов основных средств, доходных вложений в материальные ценности и нематериальных активов	290	(523785)	(347154)	
Приобретение ценных бумаг и иных финансовых вложений	300	(20)	---	
Займы, предоставленные другим организациям	310	---	---	
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	340	(516948)	(535940)	
Движение денежных средств по финансовой деятельности				
Поступления от эмиссии акций или иных долевого бумаг		---	---	
Поступления от займов и кредитов, предоставленных другими организациями		7294988	9207577	
Погашение займов и кредитов (без процентов)		(3524175)	(4834477)	
Погашение обязательств по финансовой аренде		---	---	
Чистые денежные средства от финансовой деятельности		3770623	4373100	
Чистое увеличение (уменьшение) денежных средств и их эквивалентов		(663529)	722075	
Остаток денежных средств на конец отчетного периода		102963	786492	

Форма 0710002 Стр. 02

1	2	3	4
Величина влияния изменений курса иностранной валюты до отчета в рублю		14024	1536

Руководитель Новиков Александр Сергеевич (подпись) (расшифровка подписи) Главный бухгалтер Волков Юрий Васильевич (подпись) (расшифровка подписи)

Дата 12 03 2007

РАСХОДЫ ПО ОБЫЧНЫМ ВИДАМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (ПО ЭЛЕМЕНТАМ ЗАТРАТ)

Показатель		За отчетный год	За предыдущий год
наименование	код		
1	2	3	4
Материальные затраты	710	2380985	1974158
Затраты на оплату труда	720	1653982	1202150
Отчисления на социальные нужды	730	380042	292892
Амортизация	740	44192	32741
Прочие затраты	750	339968	227393
Итого по элементам затрат	760	4799169	3729334
Изменение остатков (прирост [+], уменьшение [-]):			
незавершенного производства	765	1280308	1814664
расходов будущих периодов	766	39971	9222
резерв предстоящих расходов	767	10928	12889



Финансовая группа МДМ
Инвестиционный департамент
 Котельническая наб., 33/1
 Москва, Россия 115172
 Тел. +7(495)795-2521

Управляющий директор, Начальник Управления торговли и продаж на рынке долговых обязательств

Сергей Бабаян

Sergey.Babayan@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Дмитрий Омельченко	+7 495 363 55 84
Наталья Ерголицкая	+7 495 960 22 56
Коррадо Таведжиа	+7 495 787 94 52
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44

Отдел торговли долговыми инструментами

Николай Панюков	Nicolay.Panyukov@mdmbank.com
Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	Alexei.Bazarov@mdmbank.com
Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com

Анализ рынка облигаций и кредитного риска

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Денис Воднев	Denis.Vodnev@mdmbank.com	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com	Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com

Телекомы

Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com
----------------------	----------------------------------

Электроэнергетика

Джордж Лиллис	George.Lilis@mdmbank.com
Владислав Нигматуллин	Vladislav.Nigmatullin@mdmbank.com

Редакторы

Андрей Гончаров	Andrey.Goncharov@mdmbank.com
Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2007, ОАО МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовывать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.