

## НЕКОТОРОЕ УЛУЧШЕНИЕ В СРАВНЕНИИ С I ПОЛУГОДИЕМ 2009 г.

В пятницу ММК опубликовал свои результаты за девять месяцев 2009 г. по МСФО и провел телефонную конференцию для инвесторов. Результаты оказались немного ниже наших ожиданий в части прибыли, но, тем не менее, улучшились по сравнению с I полугодием 2009 г.

Вот некоторые основные итоги:

- ✦ Чистые продажи ММК в III квартале 2009 г. выросли более чем на 35% по сравнению с предыдущим кварталом – до 1,5 млрд долл. Рост EBITDA был также весьма значительным – порядка 50% с уровня предыдущего квартала до почти 309 млн долл., что эквивалентно рентабельности, равной 22% против 20% кварталом ранее. В то же время EBITDA за девять месяцев 2009 г. составила 615 млн долл., при том что наши ожидания по показателю за полный 2009 г. – 1,05 млрд долл., так что в IV квартале ММК придется показать дальнейшее увеличение прибыльности, чтобы наш прогноз исполнился.
- ✦ Определенное улучшение ситуации с ликвидностью стало очевидным ввиду сокращения краткосрочного долга компании с 880 млн долл. до 804 млн долл. за квартал, что привело к снижению доли краткосрочной задолженности с 55,4% до 52,6%. В то же время объем денежных средств у ММК сократился до 50 млн долл. и, таким образом, покрывает краткосрочный долг компании на 72% – отношение, которое практически не изменилось с июля 2009 г. Коэффициент текущей ликвидности у ММК незначительно увеличился за III квартал – с 1,51 до 1,57.
- ✦ Общий размер долга ММК сократился на 61 млн долл. и составил 1,53 млрд долл.; таким образом, отношение «долг/EBITDA» составило 1,86, а «чистый долг/EBITDA» – 1,2. Важно отметить, что в IV квартале ММК провел ряд транзакций, включая размещение рублевых облигаций на сумму 15 млрд руб. и привлечение дополнительного заемного финансирования для совместного проекта с Atakas в Турции. Это, как мы предполагаем, приведет к значительному увеличению долгового бремени компании к концу года.
- ✦ Денежный поток компании в III квартале остался отрицательным и составил 159 млн долл., что не стало неожиданностью: ММК продолжает финансировать новые крупные проекты, основные из которых – возведение Стана 2000 в Магнитогорске и металлургического комплекса в Турции совместно с Atakas. Свободный денежный поток останется отрицательным в 2010 г. и лишь в 2011 г. вернется в положительную зону.

Наши ожидания относительно финансовых результатов ММК за полный 2009 г. следующие: чистая выручка 5,4 млрд долл., рентабельность по EBITDA порядка 20%, совокупный долг 2,6 млрд долл., отношение «чистый долг / EBITDA» 1,8, отношение «EBITDA/процентные расходы» 10, отрицательный свободный денежный поток в 775 млн долл. Финансовые показатели ММК за девять месяцев 2009 г. указывают, что оценка прибыли может оказаться скорее завышенной, чем наоборот, но полученная нами от компании информация поддерживает ту точку зрения, что EBITDA за 2009 г. у ММК превысит 1 млрд долл.

## РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 9 МЕСЯЦЕВ 2009 г.

### Основные финансовые показатели ММК

Все суммы в млн долл.

	2008	I п/г 09	9 мес.09
Выручка	10 550	2 003	3 407
Валовая прибыль	2 715	291	634
EBITDA	2 204	306	615
EBIT	1 174	(28)	54
Чистая прибыль	1 081	(51)	-
Активы	14 197	13 068	13 637
Основные средства	9 751	9 651	10 097
Краткосрочная задолженность	1 276	880	804
Долгосрочная задолженность	405	709	724
Долг	1 681	1 589	1 528
Собственный капитал	9 852	9 424	9 931
Валовая рентабельность, %	25,7	14,5	18,6
Рентабельность по EBITDA, %	20,9	15,3	18,1
Рентабельность по EBIT, %	11,1	(1,4)	1,6
Чистая рентабельность, %	10,2	(2,5)	--
Долг/EBITDA	0,76	1,57	1,86
Чистый долг/EBITDA	0,3	1,0	1,2
EBITDA/Процентные расходы	20,0	7,7	11,8
Долг/Капитал	0,15	0,14	0,13
Долг/Активы	0,12	0,12	0,11
Краткосрочный долг/Долг	75,9	55,4	52,6
Козэф. текущей ликвидности	1,37	1,51	1,57
Козэф. мгновенной ликвидности	0,79	0,86	0,83
Операционный денежн. поток	1 925	552	657
Денежн. поток от инвестиций	(979)	(890)	(1 046)
Ден. поток от фин. деятельности	62	(65)	(44)
Свободный денежный поток	946	(338)	(389)

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

## НЕКОТОРОЕ УЛУЧШЕНИЕ В СРАВНЕНИИ С I ПОЛУГОДИЕМ 2009 г.

Что касается находящихся в обращении облигаций ММК, они выглядят справедливо оцененными, и мы не видим у них значительного потенциала роста относительно рынка. Как мы указали в своем октябрьском отчете по ММК, рублевые облигации компании являются практически идеальным инструментом для пассивно управляемых портфелей или для собственных позиций банков благодаря своему присутствию в списке РЕПО ЦБ. С другой стороны, при желании вести более рискованную и спекулятивную игру в сталелитейном секторе облигации Сибметинвеста (Evraz, В+/В2/В+, купон 14%, в рублях на 5 лет) обещают лучшую перспективу роста цен.

## Бизнес-департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента  
Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

### Бизнес-блок продаж и торговли

Руководитель бизнес-блока  
Сергей Шемардов, she\_sa@uralsib.ru

#### Управление продаж

Коррадо Таведжиа, taveggiac@uralsib.ru  
Елена Довгань, dov\_en@uralsib.ru  
Анна Карпова, karpoaam@uralsib.ru  
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru  
Камилла Шарафутдинова, sharafutdika@uralsib.ru  
Павел Осташко, ostashkopa@uralsib.ru  
Екатерина Губина, gubinaea@uralsib.ru

#### Управление торговли

Андрей Борисов, bor\_av@uralsib.ru  
Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru  
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru

### Бизнес-блок по рынкам долгового капитала

#### Сопровождение проектов

Артемий Самойлов, samojlovaa@uralsib.ru  
Гюзель Тимошкина, tim\_gg@uralsib.ru  
Наталья Грищенкова, grischenkovane@uralsib.ru  
Галина Гудыма, gud\_gi@uralsib.ru  
Анна Комова, komovaav@uralsib.ru

Виктор Орехов, ore\_vv@uralsib.ru  
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

## Аналитическое управление

Руководитель управления  
Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

#### Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru  
Денис Порывай, poruyajdv@uralsib.ru  
Станислав Боженко, bozhenkosv@uralsib.ru  
Надежда Мырсикова, myr\_nv@uralsib.ru  
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru

#### Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru  
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

#### Экономика

Владимир Тихомиров, tih\_vi@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

#### Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

#### Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru  
Андрей Богданович, bogdanovicas@uralsib.ru  
Василий Дегтярев, degtyarevm@uralsib.ru  
Владимир Косяков, kosyakovvs@uralsib.ru

Джон Уолш (англ. яз.), walshj@uralsib.ru,  
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru  
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

#### Редактирование/полиграфия/перевод

Дизайн  
Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

#### Нефть и газ

Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru  
Михаил Занозин, zanozinmy@uralsib.ru

#### Энергетика

Матвей Тайц, tai\_ma@uralsib.ru  
Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

#### Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru  
Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru  
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

#### Телекоммуникации/Медиа/

#### Информационные технологии

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru  
Константин Белов, belovka@uralsib.ru  
Кирилл Бахтин, bakhtinkv@uralsib.ru

#### Минеральные удобрения/Машиностроение/Транспорт

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru  
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

#### Потребительский сектор/Недвижимость

Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

Андрей Пятигорский, pya\_ae@uralsib.ru  
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru  
Ольга Симкина, sim\_oa@uralsib.ru  
Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение сделать оферты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2009