

Евраз

ЕВITDA растет, долг снижается

Сегодня Евраз первым из российских металлургов опубликовал некоторые оценки основных финансовых показателей за 3-й квартал 2009 г. Компании, на наш взгляд, удалось продемонстрировать достаточно сильные результаты. Это стало возможным как благодаря росту продаж основной продукции, так и дальнейшему сокращению издержек.

Мы выделяем следующие ключевые моменты отчетности Евраза:

- Общая выручка компании в 3-м квартале увеличилась на 11 % кв-к-кв до \$ 2.48 млрд, **ЕВITDA выросла в 2.5 раза до \$ 406 млн при рентабельности в 16.4 %.**
- **Капитальные затраты** в 3-м квартале 2009 г. составили \$ 118 млн. В кризисный период компании удалось существенно сократить сарех. Уровень капитальных расходов Евраза заметно меньше, чем у других крупных российских металлургических компаний, что позволяет компании достаточно агрессивно снижать уровень леввереджа.
- **Чистый долг компании** на конец 3-го квартала составил \$ 7.3 млрд, снизившись по сравнению с концом 1-го полугодия с. г. на \$ 0.5 млрд (в 3-м квартале Евраз провел размещение своих GDR на \$ 315 млн). Доля краткосрочного долга в общей задолженности на конец 3-го квартала составляла 40 %. Компания указывает, что после отчетной даты краткосрочный долг был уменьшен в 3 раза до \$ 1.1 млрд. Это было достигнуто за счет пролонгации кредита ВЭБа в размере \$ 1.8 млрд на один год, а также погашения кредита ВТБ в размере \$ 344 млн
- **Обслуживание задолженности для Евраза пока является не слишком дорогим:** процентные расходы компании за квартал составили около \$ 167 млн, или 2 % от величины ее общего долга.

Отчетность Евраза за 3-й квартал 2009 г. по сравнению с относительно слабыми результатами двух предыдущих кварталов показывает, что ситуация в компании значительно улучшилась. Ситуация с общей задолженностью компании также перестала вызывать опасения.

Продемонстрированные результаты оказались в рамках наших ожиданий. По нашим оценкам, в 4-м квартале финансовые показатели Евраза за счет роста цен на металлопродукцию в конце лета – начале осени, еще не полностью отразившемся в показателях за 3-й квартал, будут несколько лучше, поэтому по итогам года стоит ожидать **ЕВITDA в размере \$ 1.3-1.4 млрд.**

На текущий момент Евраз продолжает оставаться одной из наших топовых рекомендаций в черной металлургии.

Акции

Черная металлургия

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru

Основные данные

Код LSE	EVR
Цена акции \$	25.60
Капитализация млн. \$	11 210
EV млн. \$	18 489
Целевая цена \$	35.18
Потенциал %	37%
Рекомендация	Покупать

Финансы и прогнозы

в млн. \$	2008	2009Q	2010P
Выручка	20 380	10 746	13 593
ЕВITDA	6 323	1 364	2 025
Прибыль	1 868	- 1 489	- 232
EV/ЕВITDA	2.9	13.6	9.1
P/S	0.9	1.7	1.4
P/E	9.9	отр.	отр.
Рентабельность			
По ЕВITDA	31.0%	12.7%	14.9%
Чистая	9.2%	отр.	отр.

Динамика акций



Акционеры

	Доля%
Lanebrook ltd	72.4%
Прочие	27.6%

Основные финансовые показатели Евраз по МСФО

\$ млн	1 кв. 09	2 кв. 09	3 кв. 09	кв-к-кв, %
Выручка	2 413	2 226	2 479	11.4%
ЕБИТДА	305	163	406	149.1%
<i>рентабельность, %</i>	<i>12.6%</i>	<i>7.3%</i>	<i>16.4%</i>	<i>9.1%</i>
Капитальные затраты	103	100	118	18.0%
Чистый долг*	8 186	7 783	7 279	-6.5%
Процентные расходы	187	148	167	12.8%
Продажи стальной продукции, млн. т	3.5	3.3	3.9	18.4%

* - на конец периода

Источник: данные компании

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Нефть и газ**

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Потребсектор, телекоммуникации**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Игнатъев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.