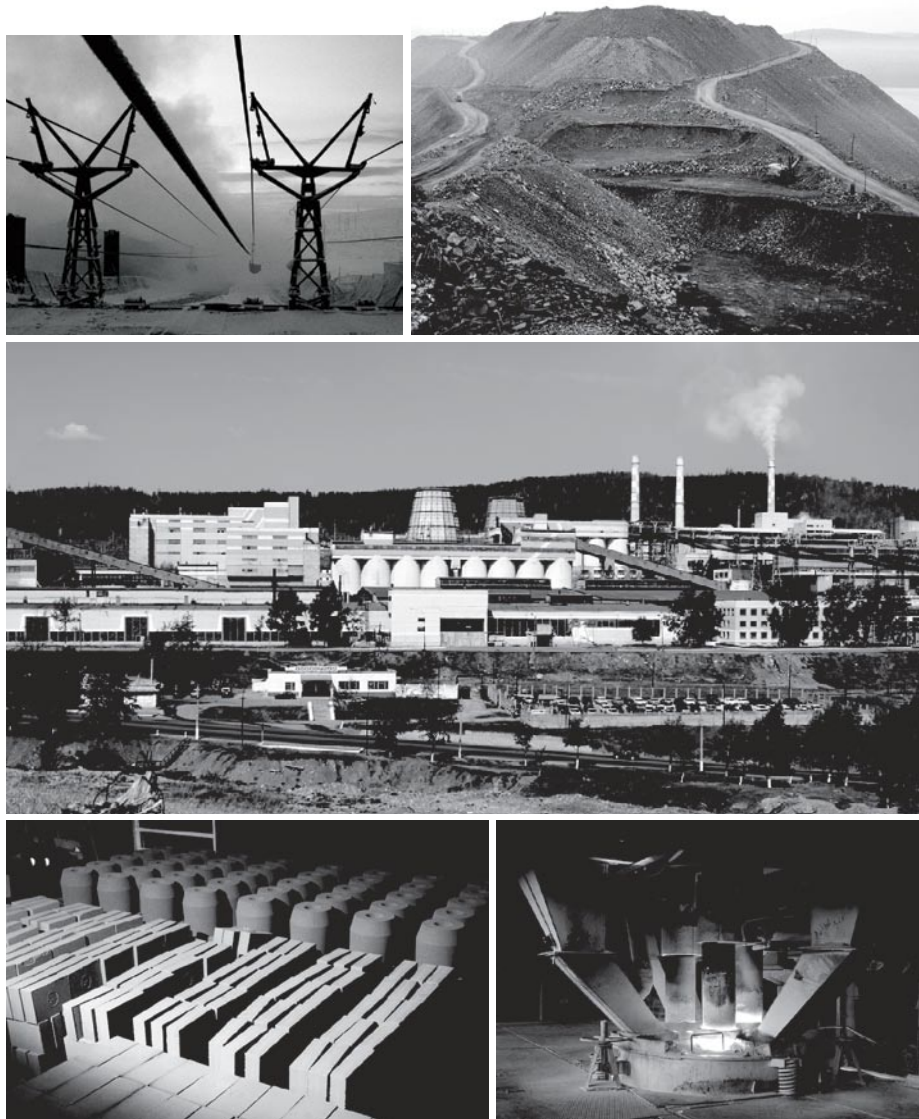

Группа «Магnezит» — крупнейший производитель
огнеупоров в СНГ



Облигационный заем

2 500 000 000 рублей

Оглавление

	стр.
Резюме	3
Структура и параметры займа	4
Рынок огнеупоров	5
История развития	9
Организационная структура и корпоративное управление	10
Производственная деятельность	13
Сбытовая деятельность	18
Стратегия развития и инвестиционная программа	20
Анализ финансового состояния эмитента и поручителя	23
Приложения	28

Резюме

Группа «Магнезит» — крупнейший в России специализированный производитель огнеупорных материалов. Компании Группы контролируют около 38.6% российского рынка и 36.1% рынка огнеупоров СНГ.

В 2002-2006гг. производство огнеупоров в России стабилизировалось на уровне 3-3.2 млн. тонн в год, при росте рынка в стоимостном выражении около 8.1% в год (CAGR).

Группа «Магнезит» — единственный на территории СНГ производитель огнеупорной продукции, обладающий лицензиями на разработку месторождений магнезита. Компании Группы ведут промышленную добычу сырья на месторождениях в Челябинской области и Красноярском крае. Суммарные разведанные запасы сырья оцениваются более чем на 60 лет промышленной добычи.

В состав производственных активов Группы, выпускающих основную продукцию, входят три производственных предприятия в России (в т.ч. одно СП), одно в Германии и два в Китае (СП). Ключевой производственный актив — поручитель по займу — ОАО «Комбинат «Магнезит» (около 88% объема производства Группы).

Сбытовая инфраструктура Группы охватывает все промышленные регионы России. Представительства сбытовых компаний находятся также в Казахстане, Узбекистане, Украине, Китае, Германии, Польше и Словакии. Ключевое сбытовое подразделение — эмитент — ООО «Группа «Магнезит».

Продукция Группы представлена в 26 странах мира. По итогам 2006г. 29% совокупных продаж огнеупорной продукции Группы пришлось на внешние рынки (СНГ без РФ и далее зарубежье).

В 2006г. Группа «Магнезит» произвела 1.34 млн. тонн огнеупорной продукции (+ 10.6% к уровню 2005г.), в том числе ОАО «Комбинат «Магнезит» произвело 1.19 млн. тонн (+ 6.3% к уровню 2005г.).

Основные потребители продукции — предприятия черной (77.6% оборота Группы) и цветной металлургии (4.0%), цементной (5.7%), машиностроительной (3.2%), химической (1.5%), энергетической (0.4%), стекольной (0.3%), целлюлозно-бумажной (0.1%) и других отраслей промышленности.

Стратегия развития Группы предполагает дальнейшее развитие производственной и торговой инфраструктуры. Инвестиционная программа на 2007-2010гг. составляет около 6.9 млрд. рублей.

По итогам 9М2006г. выручка Группы «Магнезит» достигла 9.0 млрд. рублей, увеличившись на 1.1 млрд. рублей к аналогичному периоду 2005г. EBITDA за тот же период составила порядка 2.1 млрд. рублей при уровне чистой прибыли — 1.4 млрд. рублей.

Совокупная стоимость активов Группы «Магнезит» по состоянию на 30.09.06 составила 13.5 млрд. рублей (+ 13% к уровню начала 2006г.), собственные средства — 8.0 млрд. рублей, долг — 4.1 млрд. рублей.

Группа «Магнезит» продолжает поддерживать относительно невысокий уровень долговой нагрузки при высоких показателях рентабельности: Долг/EBITDA - 1.45, Долг/Собственные средства — 0.51 при рентабельности EBITDA — 23.4%.

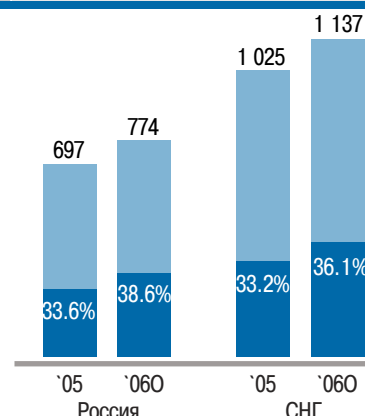
Средства, привлеченные при размещении второго облигационного займа ООО «Группа «Магнезит», будут направлены на финансирование инвестиционной программы и частичное рефинансирование текущей ссудной задолженности.

Таблица 1. Основные показатели ФХД Группы «Магнезит», 2003-9М2006гг. упр. учет, млн. руб.

	2003	2004	2005	9М2006
Активы	6 617	9 423	11 903	13 481
Собств. сред.	3 438	6 821	7 188	7 991
Долг	1 709	1 359	3 496	4 068
краткосрочн	1 567	1 100	1 448	1 392
долгосрочн	142	259	2 048	2 677
Выручка	7 557	8 385	10 659	8 976
EBITDA	1 569	1 774	2 486	2 098
Чистая прибыль	1 153	1 318	1 695	1 367
Рент-ть EBITDA	20.8%	21.2%	23.3%	23.4%
Чистая рент-ть	15.3%	15.7%	15.9%	15.2%
Долг/EBITDA	1.09	0.77	1.41	1.45
EBITDA/Проценты	9.00	23.20	19.09	12.36
Долг/Собств. сред.	0.50	0.20	0.49	0.51
Долг/Активы	0.26	0.14	0.29	0.30
Долг/Выручка	0.23	0.16	0.33	0.34

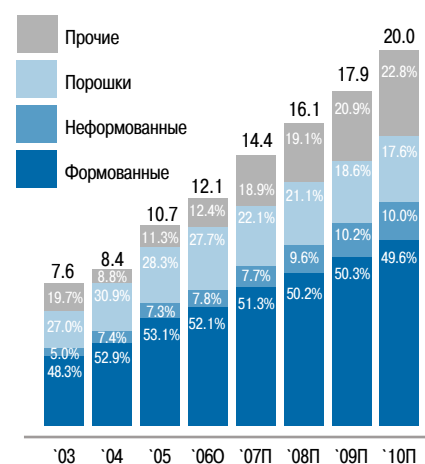
Источник: данные компании

Диаграмма 1. Доля Группы «Магнезит» на рынке огнеупоров России и СНГ, USD млн.



Источник: данные компании

Диаграмма 2. Объем и структура выручки Группы «Магнезит», 2002-2010гг., млрд.



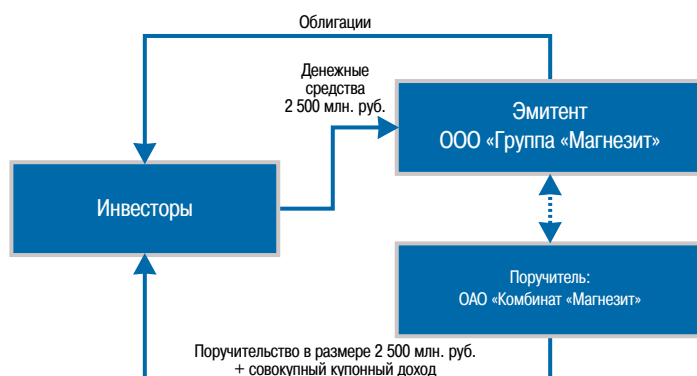
Источник: данные компании

Структура и параметры займа

Цель займа: Финансирование инвестиционной программы ОАО «Комбинат «Магnezит» и других предприятий Группы, а также частичное рефинансирование существующей ссудной задолженности ОАО «Комбинат «Магnezит» и ООО «Группа «Магnezит».

- **Эмитент:** ООО «Группа «Магnezит»
- **Поручитель:** ОАО «Комбинат «Магnezит»
- **Объём выпуска:** 2 500 000 000 рублей
- **Срок обращения:** 4 года
- **Оферта:** 2 года
- **Длительность купонного периода:** 182 дня
- **Определение ставок купонов:** 1-й — на конкурсе в день размещения,
2-4-й — равны первому,
5-8-й — определяются эмитентом
- **Организатор, Андеррайтер:** ОАО АКБ «Росбанк»

Диаграмма 3. Структура займа



Источник: данные компании

Выбранная структура займа позволит обеспечить максимальную прозрачность и привлекательность выпуска для инвесторов, а также наиболее полно и адекватно оценить имеющиеся структурные риски в рамках транзакции. В качестве эмитента выступает основное сбытовое звено Группы — ООО «Группа «Магnezит», в то время как поручителем выступает основное производственное подразделение Группы — ОАО «Комбинат «Магnezит».

Объём 2.5 млрд. руб. достаточен для возникновения ликвидного вторичного рынка облигаций ООО «Группа «Магnezит» второй серии, в то же время облигации ООО «Группа «Магnezит» предоставляют дополнительную возможность для диверсификации портфелей инвесторов, ориентирующихся на бумаги эмитентов металлургической и горнодобывающей промышленности с высоким уровнем кредитного качества.

Наличие в структуре займа двухгодичной оферты призвано снизить риски инвестора, возникающие при приобретении облигаций ООО «Группа «Магnezит».

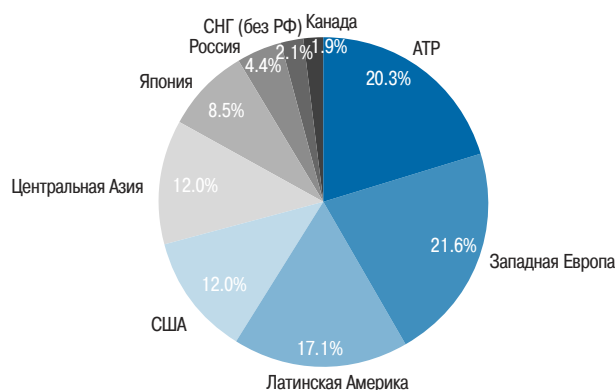
Средства привлекаются на
финансирование развития
предприятий группы

В структуре займа:
ключевой производственный
актив и центр генерации
денежного потока

Рынок огнеупоров

В 2005г. емкость мирового рынка огнеупоров составляла около USD 16 млрд., при этом объем потребления огнеупоров различного вида составил 25 млн. тонн. Основные географические центры потребления огнеупоров: страны Азиатско-Тихоокеанского региона и Западной Европы. На долю данных регионов в совокупности приходится около 42% мирового потребления огнеупорной продукции. На долю СНГ приходится около 6.5% глобального потребления в стоимостном выражении, в том числе 4.4% огнеупорных материалов находит применение в России.

Диаграмма 4 Структура мирового рынка огнеупоров в 2005г. (в стоимостном выражении)



Источник: данные компании

Состояние и динамика развития производства огнеупоров определяется в значительной степени динамикой развития ключевых потребителей, включающих предприятия черной и цветной металлургии, цементной, машиностроительной, химической, стекольной, целлюлозно-бумажной и других отраслей.

Диаграмма 5 Структура мирового рынка огнеупоров в разрезе отраслей потребителей в 2005г. (в натуральном выражении)



Источник: данные компании

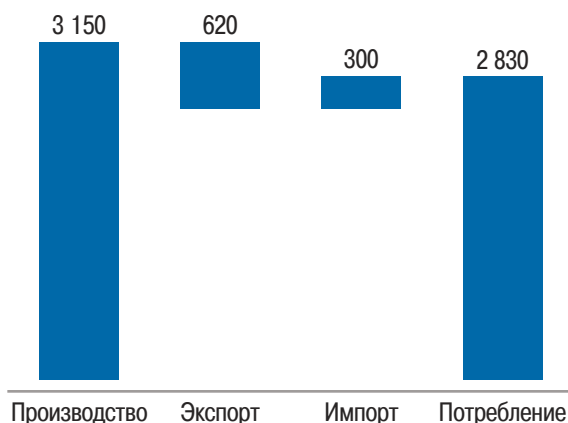
Производство огнеупоров в России, восстановившись после резкого сокращения в 90-е годы вследствие снижения объемов производства стали, обусловленного падением внутреннего потребления и затоваривания мировых рынков, стабилизировалось на уровне 3-3.2 млн. тонн огнеупорных материалов в год. Емкость рынка огнеупорной продукции (потребление) формируется как за счет внутреннего производства, так и за счет импорта огнеупорных материалов. При этом в Россию импортируются как высокотехнологичные материалы с высокой добавленной стоимостью западных производителей, так и огнеупоры среднего и нижнего ценового диапазона, поставляемые, в основном, из КНР. Кроме того, около 19.7% произведенных в РФ огнеупоров направляется на экспорт.

Рынок огнеупоров России — 4.4% глобального потребления

Основные отрасли-потребители: черная и цветная металлургия

Производство огнеупоров в России — 3-3.2 млн. тонн

Диаграмма 6. Оценка потребления огнеупорных материалов в России в 2006г., тыс. тонн.

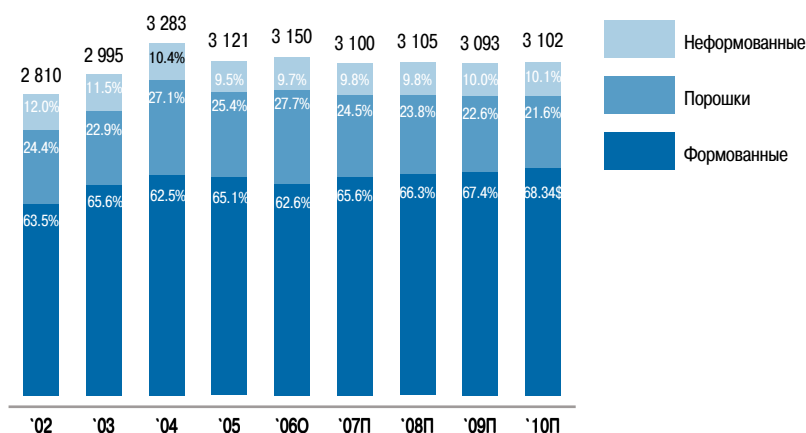


Источник: данные компании

Рынок огнеупорных материалов принято разделять на три основных сегмента: формованные огнеупоры, порошки и неформованные огнеупоры. В структуре производства в России в натуральном выражении на формованные огнеупоры приходится порядка 62.6%, около 27.7% на огнеупорные порошки, оставшаяся часть приходится на неформованные огнеупоры.

В 2005г. объем производства огнеупорных материалов в России достиг 3.12 млн. тонн, что на 3.2% ниже уровня 2004г. Рынок огнеупоров последние пять лет характеризуется низкими темпами роста, снижением удельного расхода в потребляющих огнеупоры отраслях, в первую очередь в черной металлургии. Наиболее отчетливо данные тенденции проявляются в сегменте формованных огнеупоров, что объясняется замещением менее стойких шамотных, периклазохромитовых и прочих на более качественные периклазоуглеродистые, периклазошпинельные, высокоглиноземистые и другие виды изделий. Технология потребления огнеупоров в мартеновском и электросталеплавильном производстве обуславливает тенденцию постепенного вытеснения периклазовых порошков более стойкими массами.

Диаграмма 7. Структура производства огнеупоров в России, 2002-2010гг., тыс. тонн.



Источник: данные компании

По оценкам отраслевых специалистов, в 2007-2010гг. продолжится действие двух разнонаправленных тенденций: с одной стороны, ожидается рост выпуска продукции в потребляющих огнеупоры отраслях, интенсификация производственных процессов и, как следствие, увеличение потребности в огнеупорах; с другой стороны — усилия

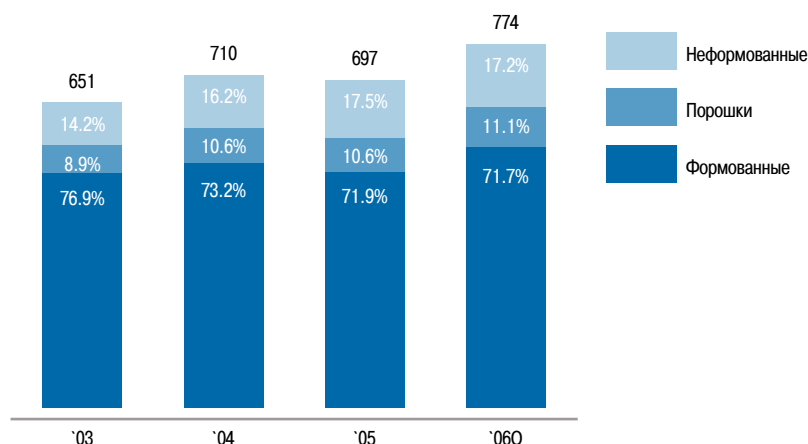
Российское производство
огнеупоров:
62.6% — формованные
27.7% — порошки
9.7% — неформованные

Ключевые тенденции:
рост выпуска продукции
отраслей-потребителей...

потребителей, направленные на повышение эффективности производства, по-прежнему будут способствовать снижению удельного расхода огнеупоров на единицу выпускаемой ими продукции. В соответствии с этим предполагается стабилизация производства огнеупоров в России на нынешнем уровне. Ключевыми факторами стабильности спроса на огнеупорную продукцию станет растущий внутренний спрос на черные и цветные металлы, а также интенсивный рост объемов жилищного строительства и, как следствие, увеличение спроса на строительные материалы. В 2007-2010гг. прогнозируется дальнейшее развитие тенденций, наметившихся в 2002-2006гг.: вытеснение огнеупорных порошков более стойкими и технологичными массами и другими неформованными огнеупорами и замедление темпов роста сегмента формованных изделий. При этом прогнозируется постепенное увеличение импорта высокотехнологичной продукции. Кроме того, ожидается увеличение экспорта отечественных огнеупорных материалов на рынки стран СНГ и дальнего зарубежья.

При относительной стабильности производства и потребления огнеупоров в России в натуральном выражении, рост рынка (потребления) в стоимостном выражении в 2002-2006гг. составлял в среднем 8.1% (CAGR). Объем потребления огнеупоров в России в стоимостном выражении за данный период вырос до USD 774 млн. В 2007-2010гг. прогнозируется дальнейший рост рынка в стоимостном выражении, как за счет роста цен на огнеупорную продукцию, так и за счет изменения структуры потребления в пользу более высокотехнологичных (и дорогих) огнеупоров.

Диаграмма 8. Динамика и структура потребления огнеупоров в России, 2003-2006гг., USD млн.



Источник: данные компании

В огнеупорной промышленности России в настоящее время действуют около 10 специализированных предприятий, имеющих многолетнюю историю и ряд небольших современных компаний, созданных в последнее десятилетие. Кроме того, на некоторых крупных металлургических комбинатах сохраняются собственные огнеупорные производства. Это, прежде всего, Магнитогорский, Нижнетагильский, Челябинский, Западно-Сибирский металлургические комбинаты, ОАО «Уральская сталь». Однако, в последнее время сформировалась тенденция сокращения собственного огнеупорного производства производителей металлов с постепенным переходом на продукцию специализированных предприятий. Так, в 2005г. было закрыто огнеупорное производство на Новолипецком МК, а огнеупорное производство Нижнетагильского МК с начала 2006г. выделено в самостоятельное специализированное предприятие ООО «Никомогнеупор». Цех магнезиально-доломитовых огнеупоров Магнитогорского МК также выделен из состава комбината и объединен с ЗАО «Огнеупор» (г.Магнитогорск), специализирующемся на выпуске шамотных огнеупоров.

...повышение эффективности использования огнеупоров...

...рост потребления огнеупорных материалов с высокой добавленной стоимостью

При стабильности рынка в натуральном выражении рост в стоимостном выражении — 8.1% (CAGR 2002-2006гг)

Таким образом, ситуация на российском рынке огнеупорной продукции определяется, прежде всего, специализированными предприятиями, на долю которых приходится около 70-75% производства огнеупоров в стране. Отрасль характеризуется достаточно высокой концентрацией: на долю трех ведущих производителей в сегменте формованных огнеупорных изделий (наиболее масштабном в стоимостном выражении) в 2006г. приходилось около 48% общего объема производства.

Крупнейшим специализированным производителем огнеупоров в России является ОАО «Комбинат «Магнезит». По итогам 2006г. компания контролирует 19% российского производства формованных огнеупорных изделий, 92.5% порошков и 13.4% неформованных огнеупоров.

При этом следует отметить, что ОАО «Комбинат «Магнезит» является единственным производителем огнеупорной продукции, обладающим собственной сырьевой базой. В этом заключается одно из важнейших стратегических преимуществ Группы «Магнезит». Общей угрозой для большинства производителей является рост цен на сырье, поскольку все они частично или полностью зависят от сырьевых источников. Рост цен на покупное сырье способен повлечь за собой рост цен на готовую продукцию, что снижает конкурентоспособность производителей, если подобное удорожание не сопровождается предложением продукции лучшего качества или более широкого сервиса.

Таблица 2. Крупнейшие производители формованных огнеупорных изделий, 2003-2006гг., тыс. тонн.

Предприятие	2003	2004	2005	2006	2006/ 2005, %	Доля в 2006г., %
ОАО «Комбинат «Магнезит»	321.5	340.8	361.1	387.4	7.3	19.6
ОАО «Боровичский КО»	262.6	294.0	281.1	285.8	1.7	14.5
Богдановичское АО «Огнеупоры»	221.3	242.0	263.4	272.0	3.3	13.8
Огнеупорное производство Магнитогорского МК	178.0	259.7	243.9	207.8	-14.8	10.5
Огнеупорное производство Нижнетагильского МК	174.0	175.0	168.3	152.5	-9.4	7.7
ОАО «Динур»	141.6	144.0	153.7	131.5	-14.4	6.7
ОАО «Семилукский ОЗ»	80.0	90.4	98.9	100.9	2.0	5.1
ОАО «Сухоложский ОЗ»	77.2	80.0	71.5	65.6	-8.3	3.3
ООО «Кыштымский ОЗ»	33.2	38.3	41.4	29.8	-28.0	1.5
ОАО «Подольскогнеупор»	86.7	72.0	25.0	0.0	-100.0	0.0
Прочие предприятия	388.9	316.0	323.6	339.9	5.0	17.2
Всего	1 965.0	2 052.2	2 031.9	1 973.2		

Источник: данные компании

Высокая концентрация отрасли:
3 крупнейших производителя
контролируют 48% производства

Крупнейший производитель
огнеупоров в России –
Комбинат «Магнезит»:
19% – формованные
92.5% – порошки
13.4% - неформованные

История развития

История Группы «Магнезит» неразрывно связана с историей возникновения и развития Комбината «Магнезит». Комбинат «Магнезит» ведет свое начало от небольшого огнеупорного завода образованного в начале XX века на базе Саткинского месторождения магнезита.

Предприятие основано в 1901г. Уже в 1905г. на Всемирной выставке в бельгийском Льеже продукция завода была удостоена Золотой медали. В 1918г. завод «Магнезит» был национализирован, и в течение последующих пятилеток реконструировался, к 1940г. завод превратился в крупнейшее предприятие по производству огнеупоров.

В послевоенные годы продолжилось развитие предприятия, и в 1988г. был достигнут максимальный за все годы существования предприятия объем производства продукции — 605 тыс. тонн изделий, 1 617 тыс. тонн спеченных периклазовых порошков, добыто 4 897 тыс. тонн сырого магнезита.

В 1977 году завод «Магнезит» переименован в Комбинат «Магнезит», а в 1993 году Комбинат преобразован в акционерное общество открытого типа. Учредителем выступил Государственный комитет по управлению имуществом. В 2001г. ОАО «Комбинат «Магнезит» отмечал 100-летний юбилей. За 100 лет развития маленький огнеупорный завод вырос в крупнейшее предприятие огнеупорной промышленности России.

В настоящее время ОАО «Комбинат «Магнезит» — градообразующее предприятие, функционирующее с полным технологическим циклом и развитой инфраструктурой, единственный в стране мощный технологический комплекс по производству высокоогнеупорных материалов, производящий в год до 400 тыс. тонн магнезиальных изделий, около 30 тыс. тонн плавящих материалов и более 700 тыс. тонн товарных периклазовых порошков.

В 2005г. был построен и введен в эксплуатацию новый завод по производству неформованных огнеупоров в г.Сатка (Челябинская обл.) — ООО «Магнезит-Интокаст-Сатка». Завод является совместным проектом с одним из известных производителей неформованных огнеупоров, немецкой компанией Intocast AG.

В августе 2005г. в состав Группы вошло предприятие Feuerfest Siegburg, которое становится главной площадкой Группы на европейском рынке. Предприятие объединяет производственную базу, складские помещения и развивающуюся сбытовую сеть.

В 2002г. и 2005г. в рамках реализации стратегии по выходу на новые перспективные рынки сбыта были созданы два совместных китайско-российских предприятия: по производству формованных огнеупоров Yingkou Dalmond Refractories Co., Ltd. и по производству огнеупорных масс Wuxi Nanfang Dalmond Refractories Co., Ltd.

В 2005г. на сырьевой базе горно-обогатительного подразделения Комбината «Магнезит» было начато производство строительного камня и щебня. В рамках Группы «Магнезит» сформирована группа компаний, специализирующаяся на переработке отходов добычи основного сырья. Центром прибыли и управляющей компанией подразделения является ООО «Торговый дом «Неруд Инвест».

В настоящее время Группа «Магнезит» представляет собой крупнейший в России и СНГ вертикально-интегрированный комплекс по производству и реализации огнеупорной продукции, который контролирует около 38.6% российского рынка огнеупоров и 36.1% огнеупорного рынка СНГ.

Организационная структура и корпоративное управление

Группа «Магнезит» представляет собой вертикально-интегрированный специализированный комплекс, охватывающий все циклы производства и реализации огнеупорных материалов от добычи и переработки сырья до реализации огнеупорной продукции на российском и зарубежном рынках.

Основными акционерами Группы являются:

- Коростелев Сергей Павлович (06.08.1964) — Президент ОАО «Комбинат «Магнезит», доля владения — 37.15%
- Дунаев Владимир Валериевич (28.11.1965) — Председатель Совета директоров ЗАО «Группа «Магнезит», Председатель инвестиционного комитета Группы «Магнезит», доля владения — 37.15%

Диаграмма 9. Основные предприятия Группы «Магнезит»

Производство

ОАО «Комбинат «Магнезит»	ООО «Кыштымский огнеупорный завод»	ООО «Магнезит Интокаст Сатка» (СП)
Feurfest Siegburg (Германия)	YingKou Dalmond Refractories (Китай, СП)	Wuxi Nanfang Refractories (Китай, СП)
ООО «Неруд Пром»	ООО «Щебеночный завод «Уралщебень»	ООО «Технология»

Сбыт

ООО «Группа «Магнезит»	Dalmond Refractory Materials (Великобритания)	ООО «Неруд Инвест»
------------------------	---	--------------------

Сервис

ООО «Магнезит Монтаж Сервис»	ООО «ГЗЛК»
------------------------------	------------

Источник: данные компании

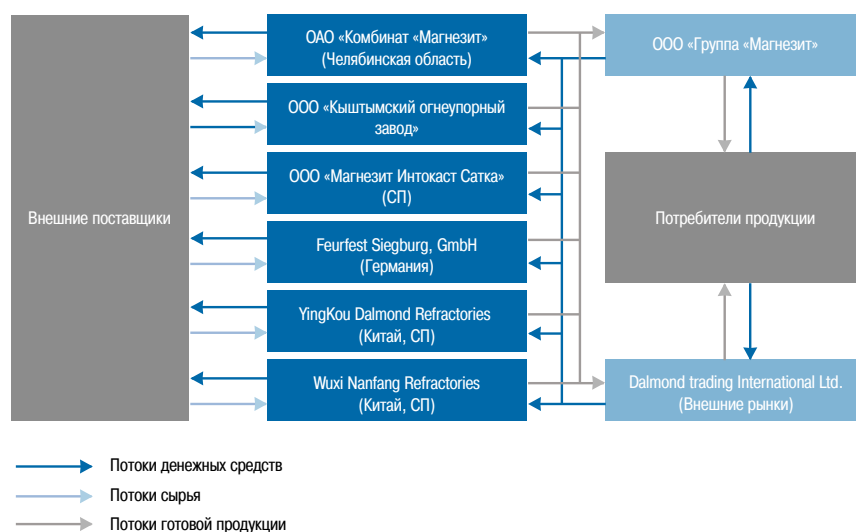
Производственная база Группы «Магнезит», обеспечивающая выпуск основной продукции, включает три производственных предприятия в России (в том числе одно совместное предприятие) одно в Германии и два в Китае (СП). Основной производственный актив Группы — ОАО «Комбинат «Магнезит» — обеспечивает около 88% совокупного объема производства Группы.

Сбыт продукции осуществляется как на российском рынке, так и за рубежом. Сбытовую деятельность в России осуществляет ООО «Группа «Магнезит» через сеть региональных представительств и офисов продаж, в то время как экспортно-импортные операции осуществляются Dalmond Refractories Materials Ltd.

Помимо непосредственно сбытовой деятельности представительство ООО «Группа «Магнезит» (Москва) осуществляет функции стратегического и административного управления Группой в областях управления инвестициями, финансовой политики, организации системы сбыта и маркетинга, информационного и юридического обеспечения и т.д.

Группа «Магнезит» —
вертикально-интегрированный
производственный комплекс

Диаграмма 10. Схема организации товарно-денежных потоков Группы «Магнезит»



Источник: данные компании

Структура управления Группы «Магнезит» является типичной для большинства российских компаний: коллегиальным органом управления является Совет Директоров, функции исполнительного органа исполняет Генеральный директор. Централизация управления производством и сбытом обеспечивается путем подчинения руководителей всех производственных и сбытовых подразделений Генеральному Директору ООО «Группа «Магнезит».

Таблица 3. Персональный Состав Совета директоров Группы «Магнезит»

ФИО	Дата рождения	Должность
Одогов Сергей Юрьевич	02.09.1968	Генеральный директор ООО «Группа «Магнезит»
Дунаев Владимир Валериевич	28.11.1965	Председатель инвестиционного комитета, Председатель Совета директоров ЗАО «Группа «Магнезит»
Коростелев Сергей Павлович	06.08.1964	Президент ОАО «Комбинат «Магнезит»
Реан Ашот Александрович	26.01.1960	Член Совета директоров ЗАО «Группа «Магнезит»
Садыков Григорий Салимьянович	18.02.1960	Вице-президент ОАО «Комбинат «Магнезит»
Слободин Анатолий Олегович	02.09.1960	Председатель Совета директоров ОАО «Комбинат «Магнезит»
Сырескин Сергей Николаевич	18.01.1968	Вице-президент ОАО «Комбинат «Магнезит»

Источник: данные компании

Топ-менеджмент Группы «Магнезит» состоит из профессионалов, обладающих значительным опытом работы в областях основных направлений деятельности Группы.

ООО «Группа «Магнезит» — центральное звено в товарно-денежном обороте

Управление Группой осуществляет команда профессионалов

Таблица 4. Топ-менеджмент Группы «Магнезит»

Должность в компании	Генеральный директор
Фамилия и инициалы	Одегов Сергей Юрьевич
Дата рождения	02.09.1968
Образование	Магнитогорский Горно-Металлургический институт им. Носова
Срок работы в Группе «Магнезит»	с 1992г.
Должность в компании	Директор департамента стратегического развития
Фамилия и инициалы	Грабаров Алексей Борисович
Дата рождения	16.01.1969
Образование	Московский Энергетический Институт, Всероссийский Заочный Финансово-Экономический Институт
Срок работы в Группе «Магнезит»	с 2003г.
Должность в компании	Технический директор
Фамилия и инициалы	Аксельрод Лев Моисеевич
Дата рождения	08.05.1950
Образование	Санкт-Петербургский Технологический Университет
Срок работы в Группе «Магнезит»	с 2003г.
Должность в компании	Финансовый директор
Фамилия и инициалы	Фролов Андрей Александрович
Дата рождения	03.05.1967
Образование	Российская Экономическая Академия им. Плеханова
Срок работы в Группе «Магнезит»	с 2002г.
Должность в компании	Директор департамента правового обеспечения
Фамилия и инициалы	Кончин Алексей Георгиевич
Дата рождения	01.04.1973
Образование	Уральская Государственная Юридическая Академия
Срок работы в Группе «Магнезит»	с 1996г.
Должность в компании	Директор департамента информационных технологий
Фамилия и инициалы	Соболев Алексей Сергеевич
Дата рождения	10.02.1969
Образование	Московский Институт Электронного Машиностроения, Финансовая Академия при Правительстве РФ
Срок работы в Группе «Магнезит»	с 2003г.
Должность в компании	Директор департамента логистики
Фамилия и инициалы	Громовой Андрей Александрович
Дата рождения	04.06.1972
Образование	Санкт-Петербургский Государственный Университет Путей Сообщения
Срок работы в Группе «Магнезит»	с 2006г.

Источник: данные компании

Производственная деятельность

Производственная инфраструктура Группы «Магнезит» охватывает весь цикл производства огнеупорных материалов на основе природного магнезита. Руководство Группы уделяет особое внимание развитию производственных мощностей, последовательно увеличивая объемы капиталовложений в модернизацию и приобретение нового оборудования. За период 2005-2006гг. совокупный объем капитальных вложений Группы составил около 2.7 млрд. рублей, при этом около 1.5 млрд. рублей пришлось на приобретение и строительство новых производственных мощностей.

В состав Группы «Магнезит» входят шесть основных производственных площадок, расположенных в Челябинской области, Германии и Китае:

ОАО «Комбинат «Магнезит» (Россия, Челябинская область). Одно из старейших предприятий промышленности огнеупоров (с 1901г.). ОАО «Комбинат «Магнезит» обладает мощнейшей производственной, технологической, научно-исследовательской и сырьевой базой, уникальной школой отраслевых специалистов и обеспечивает полный цикл производства огнеупоров — от добычи сырья на собственных месторождениях до выпуска готовой продукции, поставляемой конечным потребителям. Производственная мощность Комбината составляет на текущий момент около 515 тыс. тонн огнеупорных изделий, 87 тыс. тонн неформованных огнеупоров и 2 154 тыс. тонн порошков.

ООО «Кыштымский огнеупорный завод» (Россия, Челябинская область). Одно из старейших предприятий России по изготовлению огнеупоров, история которого начинается с середины XVIII века. В настоящее время завод изготавливает изделия нормальных размеров, фасонные (сложной и особо сложной конфигурации), мелкоштучные, для разлива стали сифонным способом, для пробирного анализа сырья, содержащего благородные металлы. Производственная мощность завода составляет на текущий момент около 68 тыс. тонн продукции в год.

Совместное российско-германское предприятие ООО «Магнезит-Интокаст-Сатка» (Россия, Челябинская область). Производственная деятельность предприятия строится на основе технологий компании «Intocast AG» в сочетании с сырьевым и кадровым потенциалом Комбината «Магнезит». Предприятие приступило к производству в 2005г. и в настоящее время изготавливает неформованные огнеупоры для промежуточных ковшей, сталеразливочных ковшей, различных типов электропечей, конвертеров, мартеновских печей. Производственная мощность предприятия составляет около 20 тыс. тонн продукции в год.

Feuerfest Siegburg GmbH (Германия). В составе Группы с 2005г. Предприятие специализируется на производстве торкрет-масс различного состава, изделий из огнеупорных бетонов как корундового, алюмосиликатного, так и основного состава. Продукция компании поставляется как потребителям в Западной Европе, так и в СНГ. Производственные мощности предприятия позволяют производить около 22 тыс. тонн продукции в год.

Совместное китайско-российское предприятие YingKou Dalmond Refractories Co., Ltd. (Китай). В составе Группы с 2002г. Производственные мощности предприятия позволяют производить весь спектр оксидуглеродистых и алюмопериклазоуглеродистых изделий для потребителей СНГ, Японии, КНР и Европы. Мощность предприятия составляет порядка 65 тыс. тонн продукции в год.

В составе Группы
6 производственных площадок

Крупнейший
производственный актив —
ОАО Комбинат «Магнезит» —
88% объема производства

Совместное российско-китайское предприятие Wuxi Nanfang Dalmond Refractories Co., Ltd. (Китай). Предприятие специализируется на продукции изостатического формования для непрерывной разливки стали. Запуск производства осуществлен в 2006г.

Обеспеченность сырьем

Производственный цикл Группы «Магнезит» охватывает все технологические и производственные процессы от добычи и обогащения сырья до производства и упаковки изделий, неформованных огнеупоров и порошков.

Расходы на сырье являются одной из ключевых статей при производстве огнеупорных материалов, составляя от 58% до 91% в структуре производственных затрат.

Таблица 5. Агрегированная структура производственных затрат Группы «Магнезит»

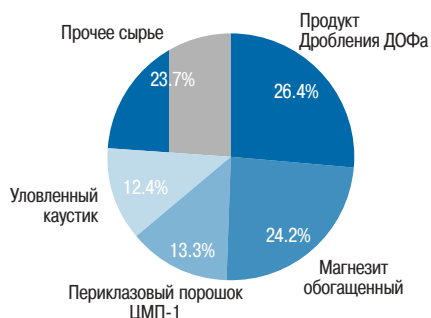
Статьи затрат	Порошки	Формованные изделия	Неформованные огнеупоры
Сырье и материалы	58.0%	74.5%	91.3%
в т.ч. покупное	0.6%	29.5%	64.6%
Оплата труда	1.8%	6.7%	1.9%
Топливо-энергетические ресурсы	26.7%	5.3%	1.1%
Накладные расходы	13.4%	13.5%	5.7%
Итого	100.0%	100.0%	100.0%

Источник: данные компании

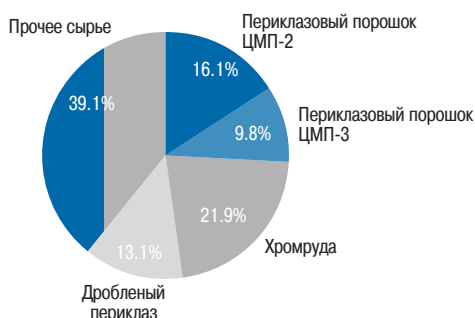
Сырьем для производства огнеупорных материалов служат природный магнезит, хромовая руда, клинкер, графит и прочие материалы. Структура сырьевых затрат по основным видам продукции представлена ниже.

Диаграмма 11. Структура сырьевых затрат Группы «Магнезит» в разрезе основных видов производимой продукции

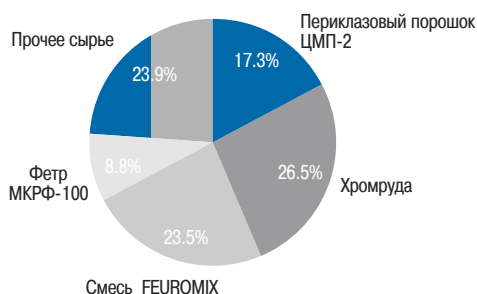
а. Порошки



б. Формованные изделия



в. Неформованные огнеупоры



■ Собственное сырье
■ Покупное сырье

Источник: данные компании

Себестоимость добычи сырья составляет около 59% всех материальных затрат на основные виды продукции. Комбинат «Магнезит» имеет собственную, хорошо развитую сырьевую базу, что составляет одно из ключевых конкурентных

Сырье — основная статья в структуре себестоимости — 59% всех затрат

преимуществ: предприятие является единственным производителем магнезиальных огнеупоров в России, обладающим собственными сырьевыми запасами.

В настоящее время сырьевая база Комбината «Магнезит» включает Саткинское и Березовское месторождения в г.Сатка (Челябинская обл.). ООО «Сибирский магнезит», также входящее в состав Группы «Магнезит», является держателем лицензии на разработку месторождения «Голубое» (Красноярский край). Исходя из общего объема балансовых запасов и текущих уровней добычи, срок промышленной эксплуатации месторождений магнезита составляет более 60 лет. Все месторождения также обладают запасами доломита и строительного камня.

Таблица 6. Балансовые запасы магнезита Группы «Магнезит» на 01.10.06, тыс. тонн

	B	C1	B+C1	C2
Саткинское месторождение	18 774	119 843	138 617	12 899
Березовское месторождение	3 928	3 342	7 270	654
Месторождение Голубое		5 491	5 491	10 007
Итого	22 702	128 676	151 378	23 560

Источник: данные компании

В настоящее время основными операционными месторождениями Комбината являются Саткинское и Березовское. Разработка месторождений ведется как карьерным, так и шахтным способом. Кроме того, в 2000г. был выигран конкурс на геологическое изучение и добычу магнезитов месторождения Голубое в Красноярском крае. Согласно условиям выигранного конкурса и с целью реализации проекта по разработке было создано дочернее предприятие ООО «Сибирский Магнезит». В 2006г. была начата промышленная разработка красноярского месторождения, что позволит снизить объёмы добычи рядовых сортов сырого магнезита на Саткинском месторождении, а также получить высококачественные периклазовые клинкеры, заменив тем самым импорт сырья.

Поставщиками других видов сырья для производства продукции выступают как российские, так и зарубежные компании. Доля импортных поставок хроморуды и клинкера составляют 100% и более 90% соответственно, остальное сырье закупается у российских поставщиков. Суммарно на импортные поставки сырья приходится:

- в формованных огнеупорах — 23% всех материальных затрат;
- в неформованных огнеупорах — 27% всех материальных затрат;
- в порошках - 0%.

Таблица 7. Основные поставщики сырья ОАО «Комбинат «Магнезит», 9М2006г., тонн

Сырье	Поставщик	Объем поставок за 9М2006, тонн	Доля, %
Хромруда	«Shelvint Systems Inc.» Tortola	40 392	100.0%
Китайский клинкер и периклаз	«Lawhorn International Limited» Victoria	11 540	93.6%
	ЗАО «Раздолинский периклазовый з-д», г. Раздолинск	528	4.3%
	ООО «Группа «Магнезит», г. Сатка	242	2.0%
	ООО Фирма «Ренессанс», г. Челябинск	17	0.1%
Этиленгликоль	ОАО «Нижнекамскнефтехим», г. Нижнекамск	433	100.0%
Глинозем	ОАО «БАЗ»-ф-л ОАО «СУАЛ», г. Краснотурьинск	4 510	100.0%
ЛСТ	ОАО «ЦБК «КАМА», г. Краснокамск	9 480	68.4%
	ООО «Аверс», г. Екатеринбург	4 014	28.9%
	ООО «Картон-Трейддинг», г. Санкт-Петербург	374	2.7%

Источник: данные компании

Собственная сырьевая база
— важное конкурентное
преимущество

Обеспеченность
собственными запасами
природного магнезита —
более 60 лет

Производственный цикл Комбината «Магнезит» состоит из ряда последовательных технологических переделов. Горно-обогатительное производство поставляет дробленый и обогащенный сырой магнезит в цеха для производства порошков.

Таблица 8. Добыча сырья подразделениями горно-обогатительного производства в 2002-2006гг. тыс. тонн.

	2002	2003	2004	2005	2006
Шахта «Магнезитовая»	373.9	459.9	551.0	665.4	761.0
Карагайский карьер	904.0	853.1	1 042.3	1 202.3	1 199.3
Мельнично-Паленихинский карьер	864.1	1 070.2	1 115.5	1 107.3	1 163.0
Всего	2 142.0	2 383.2	2 708.8	2 975.0	3 123.3

Источник: данные компании

Производство обожженных, спеченных и плавленных магнезитовых порошков на Комбинате осуществляется в четырех цехах совокупной мощностью 2 241 тыс. тонн порошков в год. В качестве основного топлива для обжига используется природный газ. Часть обожженных порошков в качестве товарной продукции отгружается потребителям, а часть используется для производства изделий. В одном из четырех цехов производятся плавленные порошки, используемые для производства высокостойких огнеупорных материалов.

Производство огнеупорных изделий на Комбинате осуществляют цех магнезиальных изделий и завод магнезиальных изделий, совокупные производственные мощности которых на сегодняшний день достигают 515 тыс. тонн изделий в год.

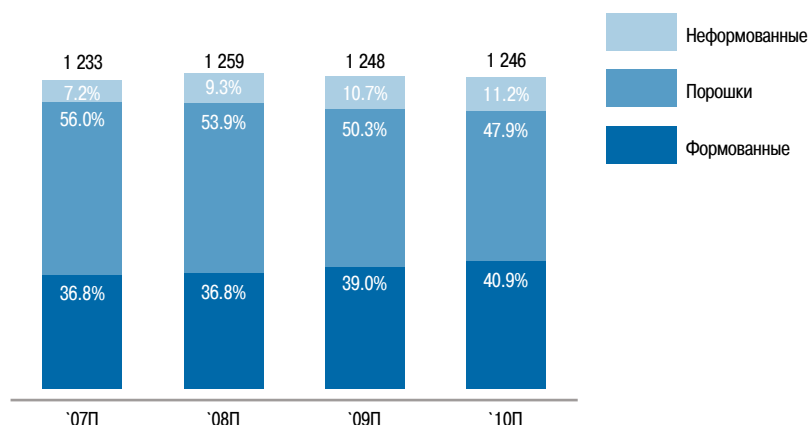
Таблица 9. Динамика производства и отгрузки основных видов продукции ОАО «Комбинат «Магнезит» и др. предприятий Группы

	2002	2003	2004	2005	2006
Производство					
ОАО «Комбинат «Магнезит»					
Порошки	602	637	746	722	781
Огнеупорные изделия	278	322	341	361	366
Неформованные огнеупоры	30	30	34	33	39
ООО «Кыштымский огнеупорный завод»					
Огнеупорные изделия	26.8	32.6	37.5	41.4	29.8
YingKou Dalmont (China)					
Огнеупорные изделия	н/д	7.1	24.7	39.9	61.7
Feuerfest Siegburg (Germany)					
Огнеупорные изделия				1.6	1.3
Неформованные огнеупоры				12.8	11.0
ООО «Магнезит-Интокаст-Сатка»					
Неформованные огнеупоры				0.1	1.3
Отгрузка					
ОАО «Комбинат «Магнезит»					
Порошки	602	637	746	723	781
Огнеупорные изделия	268	308	331	352	358
Неформованные огнеупоры	30	30	34	33	39
ООО «Кыштымский огнеупорный завод»					
Огнеупорные изделия	н/д	28.1	41.4	38.2	29.8
YingKou Dalmont (China)					
Огнеупорные изделия	н/д	7.1	23.4	37.8	61.8
Feuerfest Siegburg (Germany)					
Огнеупорные изделия				1.6	1.3
Неформованные огнеупоры				12.2	10.4
ООО «Магнезит-Интокаст-Сатка»					
Неформованные огнеупоры				0.1	1.2

Источник: данные компании

Производственный план Комбината на 2007-2010гг., построенный с учетом тенденций спроса на продукцию со стороны основных отраслей-потребителей, предусматривает постепенное снижение доли обожженных порошков в структуре поставок. При этом опережающими темпами будет расти производство и продажи неформованных огнеупоров.

Диаграмма 12. Прогнозная структура продаж огнеупорных материалов Группы «Магнезит», 2007-2010гг. тыс. тонн.



Источник: данные компании

Помимо огнеупорной продукции, предприятия Группы производят и другие виды продукции, которые включают флюсы, щебень и прочую продукцию. Производство строительного камня и щебня было начато в 2005г. на сырьевой базе горно-обогатительного подразделения Комбината «Магнезит». Данное направление было выделено в отдельное подразделение в рамках Группы «Магнезит», специализирующееся на переработке отходов добычи основного сырья. Продажи щебня по итогам 2006г. достигли 2 055 тыс. тонн (или 0.3 млрд. рублей). Стратегия развития Группы предусматривает активное развитие данного подразделения и к 2010г. продажи щебня должны достигнуть порядка 10.5 млн. тонн (2.4 млрд. рублей).

Сбытовая деятельность

Продажи продукции ОАО «Комбинат «Магнезит» и других производственных предприятий Группы осуществляются через централизованную систему продаж, организационно представляющую собой совокупность нескольких юридических лиц (ООО «Группа «Магнезит» — сбыт на территории РФ, Dalmond Refractory Materials Ltd — экспортно-импортные операции) и их региональных филиалов и представительств. Собственная сбытовая сеть Группы «Магнезит» охватывает на сегодняшний день большинство промышленных регионов России, а также представлена в Казахстане, Украине, Узбекистане, Германии, Польше, Словакии и Китае.

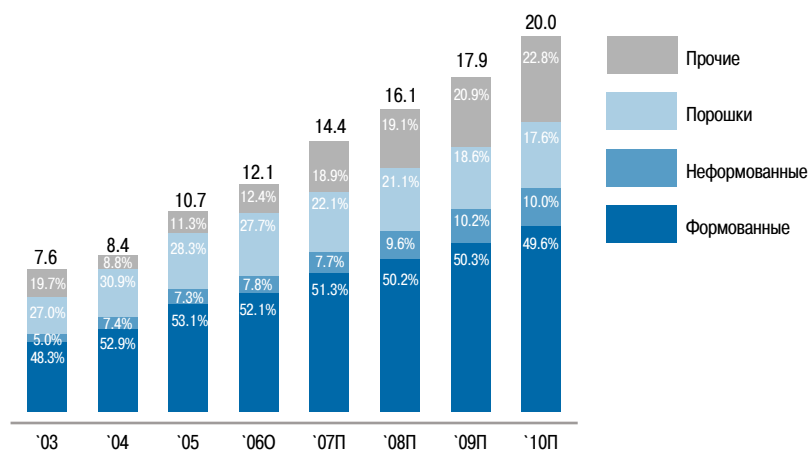
Диаграмма 13. География сбытовой сети и производственных площадок Группы «Магнезит»



Источник: данные компании

По итогам 2006г. Группа «Магнезит» реализовала потребителям 1 341 тыс. тонн огнеупорной продукции, увеличив объем реализации на 10.6% к уровню 2005г. (в стоимостном выражении на 15.8%). Основными товарными группами в структуре выручки Группы являются формованные изделия, порошки и неформованные огнеупоры.

Диаграмма 14. Объем и структура выручки Группы «Магнезит» в разрезе основных видов продукции, 2002-2010Пгг., млрд. рублей



Источник: данные компании

Основными потребителями продукции Группы «Магнезит» являются ведущие металлургические предприятия России и стран СНГ: ОАО «Северсталь», ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат», ОАО «Челябинский металлургический

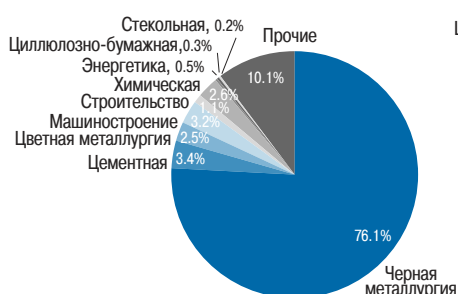
Группа обладает централизованной и географически обширной системой продаж

Рост продаж Группы в стоимостном выражении: 17% (CAGR 2003-2006гг.)

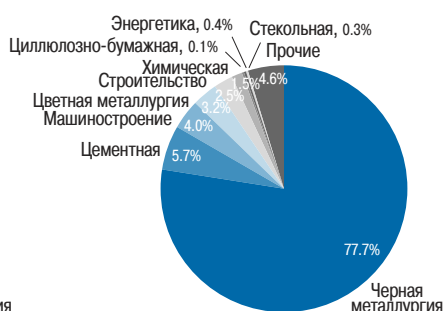
комбинат», ОАО «Уральская сталь», ОАО «Нижнетагильский металлургический комбинат», ОАО «КГМК «Криворожсталь», ОАО «Оскольский электрометаллургический комбинат», а также предприятия цементной, машиностроительной, химической, стекольной, целлюлозно-бумажной и других отраслей промышленности. Подавляющая часть товаров поставляется предприятиям черной металлургии, однако перечень отраслей, использующих огнеупорную продукцию, довольно широк. Стратегически важным фактором является динамика развития отраслей-потребителей. В данном контексте следует отметить, что по прогнозным данным будет наблюдаться рост в черной и цветной металлургии за счет увеличения внутреннего потребления металлопродукции.

Диаграмма 15. Отраслевая структура сбыта продукции Группы «Магнезит», 2006г., %

а. В натуральном выражении



б. В стоимостном выражении

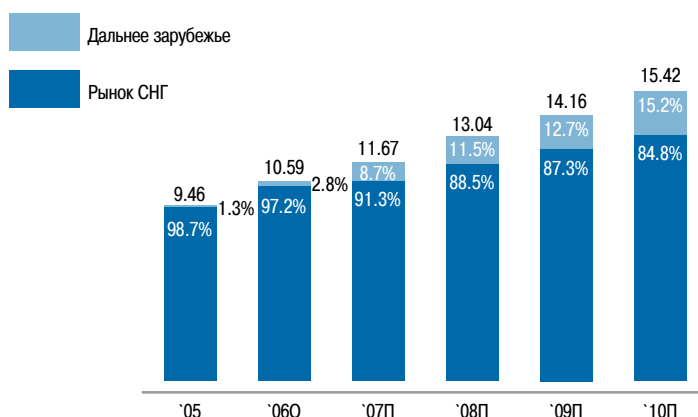


Источник: данные компании

Рынки сбыта продукции Группы «Магнезит» не ограничиваются Россией: продукция компаний Группы «Магнезит» пользуется широким спросом на рынках стран СНГ, Балтии, Восточной и Западной Европы. После присоединения к Группе немецкого предприятия Feuerfest Siegburg основной экспорт в некоторые страны Европы стал осуществляться на базе данной компании. По итогам 2006г. 29% совокупных продаж огнеупорной продукции Группы было реализовано на внешних рынках (СНГ без РФ и дальнее зарубежье).

География продаж продукции Группы имеет сформировавшуюся структуру, влияние на которую могут оказывать некоторые технологические факторы, а также присоединение к составу Группы новых предприятий. Наиболее устоявшиеся связи отмечаются с потребителями на территории бывшего СССР, увеличиваются объемы продаж в другие страны. Планируется увеличение продаж огнеупорной продукции Группы ежегодно на 4-7% на рынке стран СНГ и на 10-20% на рынках дальнего зарубежья.

Диаграмма 16. География продаж огнеупорной продукции Группы «Магнезит», 2005-2010гг., млрд. рублей



Источник: данные компании

Основные потребители
— ведущие металлургические
предприятия России

Рынки сбыта:
Россия, СНГ, Балтия,
Восточная и Западная Европа

Стратегия развития и инвестиционная программа

Основные стратегические цели Группы «Магнезит»:

- рост стоимости бизнеса Группы;
- рост доли Группы на рынках огнеупорной продукции и услуг России и стран СНГ;
- рост социальной ответственности и общественной значимости Группы.

Основные направления деятельности, заданные корпоративной стратегией Группы:

- стремление к глубокому пониманию потребностей своих клиентов при условии сохранения лидерства по традиционным продуктам на рынке СНГ и усилении позиции на рынке высокотехнологичных продуктов;
- применение комплексного инженерингового подхода в решении проблем клиентов, включая полный комплекс услуг — от проектирования и поставки отдельных видов продукции до футеровочных работ и последующего обслуживания и ремонта футеровок тепловых агрегатов;
- создание гибкого производственного комплекса, способного удовлетворить потребности клиентов и обеспечить их любыми видами огнеупорной продукции;
- обеспечение стабильно высокого качества продукции и услуг;
- развитие широкой региональной дистрибьюторской сети;
- создание стратегических альянсов с ведущими зарубежными и российскими производителями огнеупоров, горизонтальная и вертикальная интеграция, в том числе в мировой рынок;
- воспитание и привлечение лучших специалистов в области управления, производства, инженеринга и взаимодействия с клиентами;
- создание корпоративной культуры, способствующей самоуважению сотрудников компании, их личностному и профессиональному развитию.

Функциональные стратегии Группы «Магнезит»

Маркетинговая стратегия

Основная цель маркетинговой стратегии — рост объемов продаж за счет оптимальных подходов к ценообразованию, распространению и продвижению продукции и услуг в целевых рыночных сегментах.

Основные направления деятельности, заданные маркетинговой стратегией Группы:

- расширение географии дистрибьюторской сети;
- приоритетное продвижение продукции Группы на рынки дальнего зарубежья;
- отраслевая специализация подразделений сбытовой сети (выделение целевых групп менеджеров, обслуживающих потребителей конкретных отраслей);
- реализация адресных программ взаимодействия с VIP-клиентами, организация представительств на территории базирования таких клиентов;
- расширение практики предоставления потребителям услуг комплексного

Группа имеет четкие
стратегические цели

...и методы их достижения,
основанные на понимании
потребностей клиентов

Маркетинговая стратегия —
комплексное развитие
дистрибуции

обслуживания тепловых агрегатов (Total Refractory Management).

Производственная стратегия

Основная цель производственной стратегии — повышение конкурентоспособности компании за счет достижения оптимального соотношения себестоимости и качества продукции, а также сокращения длительности производственного цикла. Производственная стратегия базируется на прогнозе развития рынков огнеупорной продукции и услуг России и стран СНГ.

Приоритеты деятельности, заданные производственной стратегией Группы:

- глубокая модернизация существующих технологических процессов, направленная на уход от массового производства узкой номенклатуры продукции;
- создание гибких производственных линий, которые позволят оперативно реагировать на заказы потребителей и выпускать как небольшие, так и крупные партии продукции;
- развитие собственной сырьевой базы, в том числе за счет разработки месторождения «Голубое» в Красноярском крае;
- внедрение энергосберегающих технологий.

Инвестиционная стратегия

Основная цель инвестиционной стратегии — эффективная поддержка реализации функциональных стратегий, осуществляемых в рамках корпоративной стратегии Группы.

Общий объем инвестиционной программы Группы «Магнезит» на период 2007-2010гг. запланирован на уровне 6.9 млрд. рублей. Около 57% запланированных инвестиций будет направлено на замену и модернизацию оборудования Комбината.

Другими существенными направлениями инвестиций в 2007-2010гг. станут финансирование модернизации производства магнезиальных порошков (46% совокупных инвестиционных затрат) и развития производства формованных и неформованных огнеупоров (8%). Более подробное содержание инвестиционной программы Группы «Магнезит» представлено в таблице ниже.

Производственная стратегия —
достижение оптимального
соотношения себестоимости и
качества

Инвестиционная программа
2007-2010гг. —
6.9 млрд. руб.

Таблица 10. Инвестиционная программа ОАО «Комбинат «Магнезит» и ООО «Группа «Магнезит», 2007-2010Пгг.
млн. рублей

	2007П	2008П	2009П	2010П
ОАО «Комбинат «Магнезит»				
Общее обеспечение производства (замена и модернизация оборудования, проч.)	314.2	336.2	353.0	370.6
Программа развития горно-обогатительного производства	99.6	200.0	200.0	100.0
Программа развития производства магнезиальных порошков	527.3	292.3	390.8	541.9
Программа развития производства формованных и неформованных огнеупоров		40.0		
Программа внедрения автоматизированных систем управления	5.0	30.0		30.0
Прочие направления (в т.ч. резерв)	63.8	35.0	35.0	35.0
Итого инвестиционная программа ОАО «Комбинат «Магнезит»	1 009.8	933.5	978.8	1 077.5
ООО «Группа «Магнезит»				
Программа развития производства формованных и неформованных огнеупоров	27.0			
Перспективный НИОКР и проектные работы	15.0	10.0	10.0	10.0
Программа развития сервисно-логистического направления	35.0			
Программа внедрения автоматизированных систем управления	3.1			
Прочие направления (в т.ч. резерв)	50.0	46.1	35.0	35.0
Итого инвестиционная программа ООО «Группа «Магнезит»	130.1	56.1	45.0	45.0
ООО «Кыштымский огнеупорный завод»				
Программа развития производства формованных и неформованных огнеупоров		265.0	150.0	
ООО «Магнезит-Интокаст-Сатка»				
Программа развития производства формованных и неформованных огнеупоров	10.0	2.0		
ООО «Магнезит Монтаж Сервис»				
Программа развития сервисно-логистического направления	19.5	5.0	5.0	5.0
ООО «Торговый дом «Нерудинвест»				
Прочие направления (в т.ч. резерв)	220.2	111.0	107.0	193.0
ООО «Сибирский магнезит»				
Комплексная программа развития горно-обогатительного производства	46.7	10.0		
Программа развития производства магнезиальных порошков	302.9	720.0	400.0	
Итого инвестиционная программа ООО «Сибирский магнезит»	349.6	730.0	400.0	
YingKou Dalmont Refractories Co., Ltd.				
Программа развития производства формованных и неформованных огнеупоров		27.0	13.5	
Feuerfest Siegburg GmbH				
Программа развития производства формованных и неформованных огнеупоров	6.8			
Итого инвестиционная программа Группы «Магнезит»	1 746.0	2 129.6	1 699.3	1 320.5

Источник: данные компании

Основное направление:
модернизация и расширение
производственных мощностей

Анализ финансового состояния эмитента и поручителя

Финансовый анализ ООО «Группа «Мagneзит»

Эмитент облигационного выпуска ООО «Группа «Мagneзит» является основной сбытовой структурой и центром прибыли Группы «Мagneзит». Компания готовит самостоятельную бухгалтерскую отчетность на ежеквартальной основе согласно российским стандартам бухгалтерского учета. В настоящий момент инвестиционному сообществу доступна отчетность по итогам 3 квартала 2006 года.

ООО «Группа «Мagneзит» было образовано в рамках реструктуризации системы сбыта Группы «Мagneзит» в 2004г. Новая схема реализации продукции Группы «Мagneзит» начала активно действовать с 2005г., исходя из чего анализ финансовой отчетности эмитента целесообразно проводить начиная с 2005г.

Согласно бухгалтерской отчетности ООО «Группа «Мagneзит» за 2005г. выручка компании составила около 7.1 млрд. рублей. По итогам девяти месяцев 2006г. выручка компании достигла 5.9 млрд. рублей, увеличившись на 16% к аналогичному периоду 2005г. Валовая прибыль компании за тот же период увеличилась на 19% до 1.4 млрд. рублей, при этом чистая прибыль выросла на 39% до 0.5 млрд. рублей.

Таблица 11. Основные финансовые показатели ООО «Группа «Мagneзит», 2005-9М2006гг., млн. рублей.

	2005	9М2005	9М2006
Активы	2 438.4	1 555.6	2 741.0
Собственные средства	569.9	488.8	1 063.1
Долг	1 609.1	746.6	1 500.0
долгосрочный	1 500.0	0.0	1 500.0
краткосрочный	109.1	746.6	0.0
Выручка	7 055.4	5 116.9	5 932.6
Валовая прибыль	1 568.9	1 155.9	1 378.1
Прибыль до налогообложения	1 141.3	873.4	949.9
Чистая прибыль	435.2	354.1	493.1
Валовая рентабельность	22.2%	22.6%	23.2%
Норма прибыли до налогообложения	16.2%	17.1%	16.0%
Чистая рентабельность	6.2%	6.9%	8.3%

Источник: данные компании, ОАО «АКБ РОСБАНК»

Деятельность эмитента характеризуется достаточно высокой нормой прибыли. Валовая рентабельность компании за анализируемый период колебалась в диапазоне 22%-23% при норме прибыли до налогообложения в пределах 16%-17%. Чистая рентабельность ООО «Группа «Мagneзит» также находится на достаточно высоком уровне и по итогам 9М2006г. составила 8.3%.

Балансовая стоимость активов Эмитента по состоянию на конец 3-го квартала 2006г. достигла 2.7 млрд. рублей, увеличившись на 12.4% к уровню начала 2006г. Собственные средства ООО «Группа «Мagneзит» за тот же период выросли на 87% к уровню начала 2006г. в основном за счет роста нераспределенной прибыли.

Структура баланса ООО «Группа «Мagneзит» отражает торговую специфику деятельности высокорентабельной компании. Наибольший удельный вес в структуре активов компании по состоянию на 01.10.06 приходится на две статьи: дебиторская задолженность, доля которой составляет 55% в структуре активов компании, и краткосрочные финансовые вложения с долей 34%.

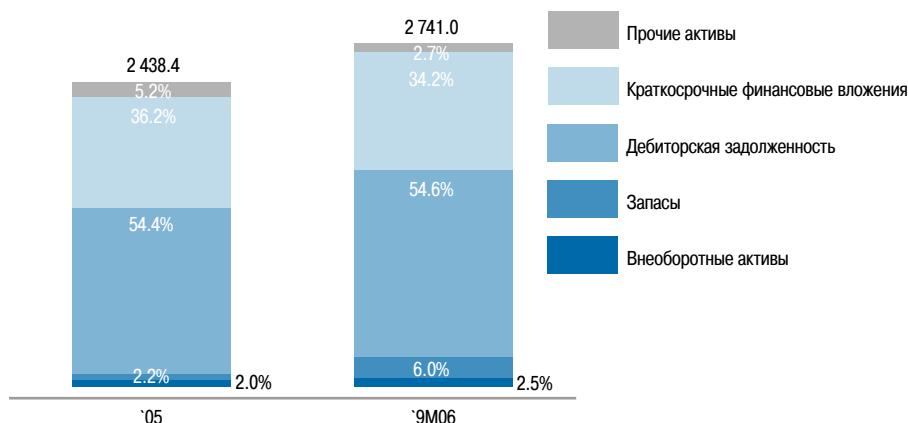
ООО «Группа «Мagneзит» —
основное сбытовое
подразделение и центр
прибыли Группы

Валовая рентабельность — 23.2%
норма прибыли до
налогообложения — 16.0%

Дебиторская задолженность представляет собой задолженность основных потребителей продукции Группы — ведущих металлургических предприятий России: ОАО «ММК», ОАО «Уральская сталь», ООО «Торговый дом Мечел», ОАО «НЛМК», ОАО «Северсталь», ООО «Торговый дом «Евразходинг», ООО «Оскольская торгово-металлургическая компания», ОАО «Амурметалл» и др.

Краткосрочные финансовые вложения, в основном, представляют предоставленные займы компаниям Группы «Магnezит».

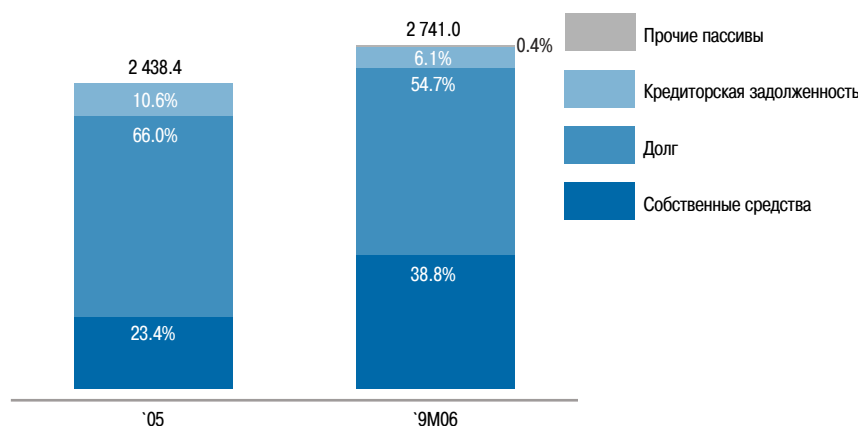
Диаграмма 17. Структура активов ООО «Группа «Магnezит» в 2005-9М2006гг., млн. руб.



Источник: данные компании, ОАО «АКБ РОСБАНК»

Структура пассивов Эмитента отражает сбалансированную политику финансирования деятельности компании за счет собственных и заемных источников. При этом происходит постепенное сокращение доли заемных источников финансирования: за анализируемый период доля долга (кредиты и займы, в том числе облигационный займ) в структуре пассивов компании сократилась с 66% до 55%. При этом происходило непрерывное увеличение доли собственных средств за счет роста нераспределенной прибыли компании. Собственные средства ООО «Группа «Магnezит» по состоянию на 01.10.06 достигли 1.1 млрд. рублей (+87% к уровню начала 2006г.), что составляет около 39% валюты баланса.

Диаграмма 18. Структура пассивов ООО «Группа «Магnezит» в 2005-9М2006гг., млн. руб.



Источник: данные компании, ОАО «АКБ РОСБАНК»

Долг ООО «Группа «Магnezит» по состоянию на 01.10.06 составил 1.5 млрд. рублей и представляет собой первый облигационный займ, привлеченный в декабре 2005г. Относительные показатели долговой нагрузки компании отражают высокое покрытие долга как Активами (0.55), так и собственными средствами (1.41).

Собственные средства
+87% к уровню начала года

Таблица 12. Показатели долговой нагрузки ООО «Группа «Мagneзит», 2005-9М2006гг.

	2005	9М2005	9М2006
Долг/Активы	0.66	0.48	0.55
Долг/Собственные средства	2.82	1.53	1.41
Долг/Выручка	0.23	0.11	0.19

Источник: данные компании, ОАО «АКБ РОСБАНК»

Финансовый анализ ОАО «Комбинат «Мagneзит»

Поручитель по облигационному займу ОАО «Комбинат «Мagneзит» является основной производственной площадкой Группы «Мagneзит». Комбинат готовит самостоятельную бухгалтерскую отчетность на ежеквартальной основе согласно российским стандартам бухгалтерского учета. В настоящее время инвестиционному сообществу доступна бухгалтерская отчетность ОАО «Комбинат «Мagneзит» за третий квартал 2006г.

Финансовые показатели самостоятельной бухгалтерской отчетности отражают стабильную динамику развития бизнеса Комбината. Среднегодовой темп роста выручки ОАО «Комбинат «Мagneзит» за период 2003-2005гг. составил 12% (CAGR). Темпы роста валовой прибыли за тот же период составили 18.2% в год, чистой прибыли — 43%.

Таблица 13. Основные финансовые показатели ОАО «Комбинат «Мagneзит», 2003-9М2006гг., млн. рублей.

	2003	2004	2005	9М2005	9М2006
Активы	4 269.0	7 307.6	7 489.4	8 161.6	7 864.4
Собственные средства	2 438.5	5 566.0	5 793.8	5 911.2	5 746.6
Долг	1 073.9	1 093.3	1 026.0	1 517.3	1 505.9
долгосрочный	0.0	114.0	315.9	208.9	511.2
краткосрочный	1 073.9	979.2	710.1	1 308.4	994.7
Выручка	4 564.8	5 103.1	5 722.6	4 185.0	4 765.1
Валовая прибыль	814.4	1 338.7	1 137.4	923.6	736.6
Чистая прибыль	110.3	132.5	225.6	344.0	-43.5
Валовая рентабельность	17.8%	26.2%	19.9%	22.1%	15.5%
Чистая рентабельность	2.4%	2.6%	3.9%	8.2%	-

Источник: данные компании, ОАО «АКБ РОСБАНК»

По итогам девяти месяцев 2006г. выручка предприятия выросла до 4.8 млрд. руб., увеличившись на 14% к аналогичному периоду 2005г. Снижение показателей рентабельности ОАО «Комбинат «Мagneзит» (начиная с валовой рентабельности) было вызвано, в первую очередь, ростом цен на ресурсы, потребляемые предприятием.

Таблица 14. Изменение тарифов и цен на сырье, 9М2005-9М2006гг., %

Топливо-энергетические ресурсы	Изменение тарифов
Газ	19.2%
Электроэнергия	16.3%
Сырье, в т.ч.:	
Хромруда	19.7%
Глинозем	17.6%
Периклаз	19.1%
Графит	16.0%
АМШ	26.9%

Источник: данные компании

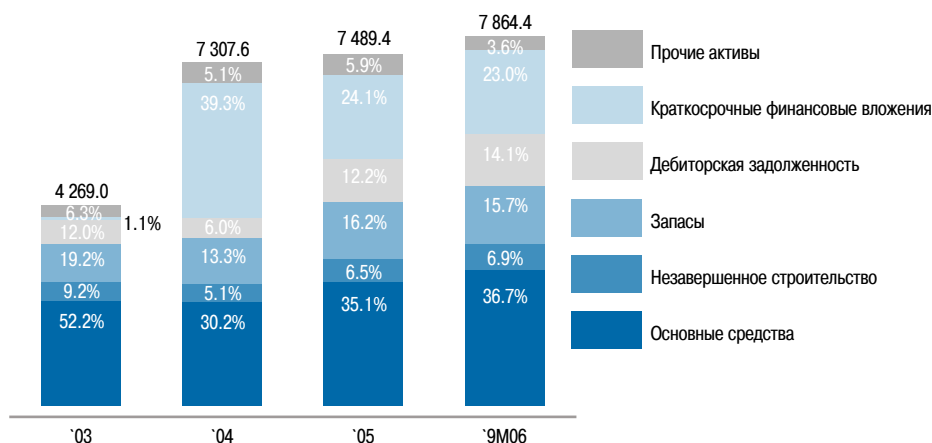
ОАО «Комбинат «Мagneзит»
в 2003-2005гг.
рост выручки — 12%
рост валовой прибыли — 18.2%
рост чистой прибыли - 43%

Произошедшее изменение цен на ресурсы повлекло рост себестоимости продукции на 9.8%. Увеличение отпускных цен на продукцию Комбината на 10%-15% позволит компенсировать полученный отрицательный финансовый результат.

Совокупные активы ОАО «Комбинат «Мagneзит» за период 2003-9М2006гг. выросли почти в два раза, составив на 01.10.06 7.9 млрд. рублей. При этом рост активов происходил как вследствие увеличения внеоборотных активов (основные средства предприятия выросли в 1.3 раза), так и за счет роста оборотных активов (запасы за анализируемый период увеличились в 1.5 раз, дебиторская задолженность — в 2.1 раза).

Структура баланса ОАО «Комбинат «Мagneзит» отражает производственную специфику деятельности предприятия. По состоянию на 01.10.06 наибольший удельный вес в структуре активов баланса Комбината приходится на основные средства — около 37% валюты баланса. Уровень запасов, исходя из специфики производства, составляет 16-19% в структуре активов предприятия. В то же время на долю дебиторской задолженности приходится порядка 14% совокупных активов предприятия.

Диаграмма 20. Структура активов ОАО «Комбинат «Мagneзит» в 2003-9М2006гг., млн. руб.



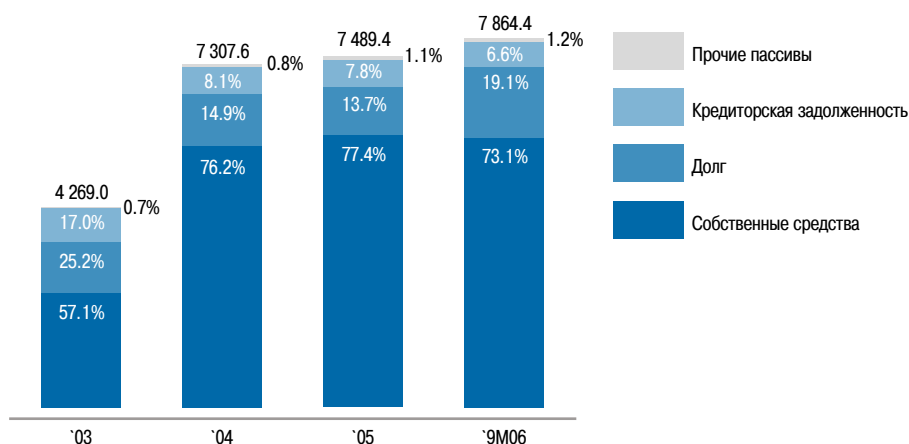
Источник: данные компании, ОАО «АКБ РОСБАНК»

В структуре источников финансирования наибольший удельный вес приходится на собственные средства, отражая довольно консервативную финансовую политику Комбината. По состоянию на 01.10.06 на их долю приходится 73% в общей структуре пассивов предприятия. На долю долга приходится 19% пассивов Комбината, при этом долгосрочные кредиты и займы составляют 34% в структуре долга.

Основные средства —
36.7% валюты баланса

Собственные средства —
73% в структуре пассивов

Диаграмма 21. Структура пассивов ОАО «Комбинат «Магnezит» в 2003-9М2006гг., млн. руб.



Источник: данные компании, ОАО «АКБ РОСБАНК»

Общий объем кредитного портфеля ОАО «Комбинат «Магnezит» по состоянию на 01.10.06 составляет около 1.2 млрд. рублей, при этом 44% приходится на долгосрочные кредиты. Основными банками кредиторами Комбината являются: Сбербанк, ГарантБанк, Международный Московский Банк и Транскредитбанк.

Таблица 15. Кредитный портфель ОАО «Комбинат «Магnezит» на 01.10.06 млн. рублей.

Сбербанк	847.9
ГарантиБанк	239.1
ММБ	81.8
Транскредитбанк	3.6
Итого	1 172.5

Источник: данные компании, ОАО «АКБ РОСБАНК»

Показатели кредитоспособности характеризуют невысокую долговую нагрузку ОАО «Комбинат «Магnezит»: так на 01.10.2006 уровень покрытия долга собственными средствами составляет 0.26, отношение Долг/Активы — 0.19.

Таблица 16. Динамика показателей долговой нагрузки ОАО «Комбинат «Магnezит», 2003-9М2006гг.

	2003	2004	2005	9М2006
Долг/Активы	0.25	0.15	0.14	0.19
Долг/Собственные средства	0.44	0.20	0.18	0.26
Долг/Выручка	0.24	0.21	0.18	0.24

Источник: данные компании, ОАО «АКБ РОСБАНК»

Приложения

Приложение 1. Бухгалтерская отчетность ООО «Группа «Магнезит»

Таблица 17. Бухгалтерский баланс ООО «Группа «Магнезит», 2004-9М2006гг., тыс. рублей

АКТИВ	2004	2005	9М2006
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Основные средства	165	48 744	61 724
незавершенное строительство			6 928
Отложенные налоговые активы	15	251	506
Итого по разделу I	180	48 995	69 158
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	12 478	55 390	165 365
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	-	224	2 325
затраты в незавершенном производстве	-	1 842	20 376
готовая продукция и товары для перепродажи	8 300	29 597	45 081
товары отгруженные	4 131	21 947	95 133
расходы будущих периодов	20	1 663	2 256
прочие запасы и затраты	27	117	194
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	6 653	16 233	9 809
Дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты	694 910	1 326 055	1 497 659
покупатели и заказчики	617 483	1 090 307	1 092 791
Краткосрочные финансовые вложения	-	881 894	936 356
Денежные средства	4 385	109 866	62 645
Прочие оборотные активы			
Итого по разделу II	718 426	2 389 438	2 671 834
БАЛАНС	718 606	2 438 433	2 740 992
ПАССИВ			
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал	25	25	25
Нераспределенная прибыль -непокрытый убыток	134 669	569 895	1 063 030
Итого по разделу III	134 694	569 920	1 063 055
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Отложенные налоговые обязательства			9 618
Прочие долгосрочные обязательства	-	1 500 000	1 500 000
Итого по разделу IV	-	1 500 000	1 509 618
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	400 049	109 134	3
Кредиторская задолженность	183 863	259 379	168 316
поставщики и подрядчики	40 039	76 222	119 292
задолженность перед персоналом организации	998	2 186	1 159
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	623	971	976
задолженность по налогам и сборам	131 193	156 151	27 697
прочие кредиторы	11 010	23 849	19 192
Итого по разделу V	583 912	368 513	168 319
БАЛАНС	718 606	2 438 433	2 740 992

Таблица 18. Отчет о прибылях и убытках ООО «Группа «Магнезит», 2004-9М2006гг., тыс. рублей.

	2004	2005	9М2006
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка	858 232	7 055 365	5 932 576
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	(664 544)	(5 486 471)	(4 554 501)
Валовая прибыль	193 688	1 568 894	1 378 075
Коммерческие расходы	(11 944)	(352 895)	(318 962)
Прибыль (убыток) от продаж	181 744	1 215 999	1 059 113
Прочие доходы и расходы			
Проценты к получению			22 645
Проценты к уплате			(79 050)
Прочие операционные доходы	3 089	78 102	68 422
Прочие операционные расходы	(7 587)	(146 927)	(77 898)
Внерезультационные доходы	-	15 467	36 907
Внерезультационные расходы	(33)	(21 313)	(80 209)
Прибыль (убыток) до налогообложения	177 213	1 141 328	949 930
Отложенные налоговые активы	15	236	255
Отложенные налоговые обязательства			(9 618)
Текущий налог на прибыль	(42 558)	(275 904)	(230 413)
Штрафы, пени в бюджет	-	(220)	(12)
промежуточные дивиденды, благотворительность	-	(430 267)	(218 185)
чрезвычайные доходы			1 177
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	134 670	435 173	493 135

Приложение 2. Бухгалтерская отчетность ОАО «Комбинат «Магнезит»

Таблица 19. Бухгалтерский баланс ОАО «Комбинат «Магнезит», 2003-9М2006гг., тыс. рублей

АКТИВ	2003	2004	2005	9М2006
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	143	2 407	386	406
Основные средства	2 229 303	2 209 811	2 629 046	2 886 570
Незавершенное строительство	392 117	375 931	489 268	538 860
Доходные вложения в материальные ценности	44 732	22 277	2 606	2 376
Долгосрочные финансовые вложения	107 241	226 415	142 976	143 065
Отложенные налоговые активы	3 909	3 190	25 104	29 081
Прочие внеоборотные активы	8 575	15 046	19 723	18 611
Итого по разделу I	2 786 020	2 855 077	3 309 109	3 618 969
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	820 120	971 622	1 211 258	1 237 213
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	444 588	590 151	796 941	799 332
животные на выращивании и откорме	9 592	-	-	-
затраты в незавершенном производстве	198 327	234 089	256 943	272 757
готовая продукция и товары для перепродажи	142 289	125 313	125 810	135 258
товары отгруженные	323	327	0	0
расходы будущих периодов	25 001	21 742	31 564	29 866
прочие запасы и затраты	-	-	-	-
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	82 929	98 986	179 958	56 837
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	-	-	53 212	41 500
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	510 812	439 671	858 451	1 068 683
в том числе покупатели и заказчики	100 995	86 116	153 857	61 645
Краткосрочные финансовые вложения	49 349	2 868 507	1 806 269	1 806 268
Денежные средства	4 237	67 883	68 777	32 618
Прочие оборотные активы	15 570	5 882	2 342	2 343
Итого по разделу II	1 483 017	4 452 551	4 180 267	4 245 462
БАЛАНС	4 269 037	7 307 628	7 489 376	7 864 431
ПАССИВ				
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал	1 922 899	4 922 899	4 922 899	4 922 899
Собственные акции, выкупленные у акционеров	-	-47	-	-
Добавочный капитал	139 580	108 674	103 865	85 139
Резервный капитал	8 602	14 508	21 135	32 417
Нераспределенная прибыль прошлых лет	249 355	519 998	520 294	749 682
Нераспределенная прибыль текущего периода	118 112	-	225 649	-43 532
Итого по разделу III	2 438 548	5 566 032	5 793 842	5 746 605
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Займы и кредиты	-	114 043	315 873	511 237
Отложенные налоговые обязательства	17 146	46 193	74 481	90 259
Прочие долгосрочные обязательства	-	-	-	-
Итого по разделу IV	17 146	160 236	390 354	601 496
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Займы и кредиты	1 073 852	979 217	710 106	994 664
Кредиторская задолженность	727 165	590 659	586 988	516 747
поставщики и подрядчики	287 192	304 307	375 043	331 435
векселя к оплате	40 362	-	-	-
задолженность перед персоналом организации	36 383	43 423	46 922	67 776
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	108 631	67 727	35 435	23 742
задолженность по налогам и сборам	200 394	101 156	43 417	38 896
авансы полученные	24 980	-	-	-
прочие кредиторы	29 223	74 046	86 171	54 898
Задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	0	0	0	0
Доходы будущих периодов	2 359	1 876	1 732	1 467
Резервы предстоящих расходов	10	-	-	-
Прочие краткосрочные обязательства	9 957	9 608	6 354	3 452
Итого по разделу V	1 813 343	1 581 360	1 305 180	1 516 330
БАЛАНС	4 269 037	7 307 628	7 489 376	7 864 431

Таблица 20. Отчет о прибылях и убытках ОАО «Комбинат «Магнезит», 2003-9М2006гг., тыс. рублей.

	2003	2004	2005	9М2006
Доходы и расходы по обычным видам деятельности				
Выручка (нетто)	4 564 803	5 103 050	5 722 558	4 765 096
Себестоимость проданных товаров, продукции,	(3 750 384)	(3 764 397)	(4 585 126)	(4 028 539)
Валовая прибыль	814 419	1 338 653	1 137 432	736 557
Коммерческие расходы	(245 416)	(294 142)	(317 186)	(252 813)
Управленческие расходы	-	(594 130)	(536 774)	(362 799)
Прибыль (убыток) от продаж	569 003	450 381	283 472	120 945
Прочие доходы и расходы				
Проценты к получению	807	14 595	34 504	4 947
Проценты к уплате	(141 375)	(53 605)	(87 129)	(59 179)
Доходы от участия в других организациях	-	-	-	-
Прочие операционные доходы	897 727	745 569	1 659 820	63 876
Прочие операционные расходы	(975 918)	(788 309)	(1 749 337)	(120 597)
Внереализационные доходы	119 671	66 157	638 254	51 406
Внереализационные расходы	(262 337)	(219 821)	(472 661)	(93 129)
Прибыль (убыток) до налогообложения	207 578	214 967	306 923	(31 731)
Отложенные налоговые активы	(3 909)	(719)	21 915	3 977
Отложенные налоговые обязательства	(17 146)	(29 046)	(28 289)	(15 777)
Текущий налог на прибыль	(76 229)	(52 665)	(74 900)	(1)
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	110 294	132 537	225 649	(43 532)



РОСБАНК

ДЕПАРТАМЕНТ
ИНВЕСТИЦИОННО-БАНКОВСКИХ УСЛУГ

Телефон: +7 (495) 234-0947
Факс: +7 (495) 721-9550
syndication@mx.rosbank.ru
www.rosbank.ru

Директор Департамента
Порхун Алексей
APorkhun@mx.rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 234-0974

Управляющий директор
Афонский Михаил
MAfonsky@rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 234-0974

Управление рынков капитала

Директор
Гуня Александр
AGunya@mx.rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5637

Менеджер
Колычев Владимир
VKolychev@mx.rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5637

Аналитик
Новиков Филипп
FNovikov@mx.rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5637

Директор
Балыкина Ирина
IBalykina@rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 234-0947

Старший менеджер
Орешкин Максим
Oreshkin@mx.rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5637

Аналитик
Сергеенков Андрей
ASergeenkov@mx.rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5637

Старший Менеджер
Морозов Дмитрий
DMorozov@rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5477

Старший Менеджер
Манахова Анна
AManakhova@rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 204-9598

Менеджер
Павлова Анна
AVPavlova@rosbank.ru
Телефон: +7 (495) 725-5477

Настоящий инвестиционный меморандум носит исключительно информационный характер и не является документом или частью пакета документов, подлежащих предоставлению в регистрирующие или иные государственные органы Российской Федерации или какого-либо иностранного государства в связи с регистрацией ценных бумаг, упомянутых в данном документе. При ознакомлении с данным меморандумом каждому потенциальному инвестору рекомендуется самостоятельно ознакомиться с официальными документами, подготавливаемыми Эмитентом в соответствии с законодательством РФ.

Данный инвестиционный меморандум не может рассматриваться в качестве средства побуждения к действиям любого характера с ценными бумагами Эмитента. Основной целью данного меморандума является предоставление потенциальным инвесторам дополнительной информации об Эмитенте, Облигациях и других участниках размещения сверх нормативного объема, предусмотренного российским законодательством.

Ни одно лицо не уполномочено предоставлять в связи с размещением Облигаций какую-либо информацию или делать какие-либо заявления, за исключением информации и заявлений, содержащихся в официальных документах и данном инвестиционном меморандуме. Если такая информация была предоставлена или такое заявление было сделано, то на них не следует опираться как на информацию или заявления, санкционированные Эмитентом или участниками размещения.

Инвестиционный меморандум подготовлен на основании информации, предоставленной руководством Эмитента, а также полученной из других источников, надежность которых не вызывает у нас сомнений. Кроме того, после проведения добросовестной проверки, Эмитент принимает на себя ответственность за информацию, содержащуюся в инвестиционном меморандуме, и подтверждает, что эта информация является правдивой и точной во всех существенных фактах и не вводит в заблуждение. Мнения и намерения Эмитента, выраженные в настоящем документе, являются добросовестными мнениями и намерениями Эмитента. Организаторы не проводили самостоятельной проверки информации и полагаются на заверения Эмитента относительно ее достоверности.

Ни одна из российских или иностранных национальных, региональных или местных комиссий по рынку ценных бумаг или какой-либо иной орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами, не давал никаких специальных рекомендаций по поводу приобретения Облигаций. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность или точность.

Эмитент принимает на себя ответственность только за правильное воспроизведение представленной им вышеуказанной информации, не принимает на себя иных обязательств, не делает никаких иных заявлений и не предоставляет иных гарантий относительно такой информации. Ни Эмитент, ни другие участники сделки не принимают на себя никаких обязательств по обновлению данных, мнений и выводов, содержащихся в настоящем инвестиционном меморандуме после даты его опубликования.

Заявления, относящиеся к Организаторам, опираются на информацию, предоставленную им Эмитенту исключительно для использования в настоящем документе. Ни распространение инвестиционного меморандума, ни размещение Облигаций ни при каких обстоятельствах не подразумевают отсутствие возможности неблагоприятных изменений в состоянии дел Эмитента после даты опубликования инвестиционного меморандума, либо после даты внесения последних изменений и/или дополнений в меморандум. Любая информация, предоставленная в связи с размещением Облигаций, является верной на какую-либо дату, следующую за датой предоставления такой информации или за датой, указанной в документах, содержащих такую информацию, если эта дата отличается от даты предоставления информации.

В связи с тем, что вложения в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, при принятии инвестиционного решения мы рекомендуем инвесторам самостоятельно определять для себя значимость информации, содержащейся в настоящем инвестиционном меморандуме, и при рассмотрении возможности приобретения Облигаций опираться на исследования и иные проверки, которые могут быть сочтены необходимыми. Организаторы выпуска не принимают и не принимают на себя обязательств по изучению положения дел и финансового состояния Эмитента в течение срока действия договоренностей, предусмотренных инвестиционным меморандумом, и не обязуются консультировать кого-либо из инвесторов или потенциальных инвесторов в Облигации относительно изложенной информации.