



## Ferrexpo

2012 год

[www.pro-capital.com.ua](http://www.pro-capital.com.ua)



**Таблица 1**  
**Текущая статистика по компании**

	Данные
Текущее значение P/E	4,5967
Ожидаемое значение P/E (12/2012)	6,9444
Прибыль на акцию (у.е.)	0,7206
Ожидаемая прибыль на акцию (у.е.) (12/2012)	0,4770
Капитализация (млн. у.е.)	1870,97
Количество акций в обращении (млн.)	588,62
Стоимость предприятия (млн. у.е.)	2221,30
Стоимость предприятия/EBITDA	3,47
Цена/Баланс	1,3014
Цена/Продажа	1,1641
Тикер	FXPO:LN

Источник: Bloomberg

**Таблица 2**  
**Акционеры компании (начало 2012)**

	Доля
Fevamotinic S.a.r.l*	51,00%
BXR Group Limited	13,02%
В свободном обращении	35,98%

\* принадлежит Константину Жеваго

Компания «Ferrexpo» (Ferrexpo plc), основана в 1995 году, специализируется на производстве и экспорте железорудных окатышей. Является крупнейшим экспортером окатышей в СНГ. Основной актив компании находится в Украине – ОАО «Полтавский горно-обогатительный комбинат» (ОАО «ПГОК»). Штаб квартира расположена в Швейцарии. Ferrexpo Plc объединяет швейцарскую группу Ferrexpo A.G. и входящие в ее состав дочерние компании. Основные клиенты компании находятся в Центральной, Восточной Европе и Азии. На текущий момент, происходит добыча на двух месторождениях руды, которая потом обрабатывается и преобразуется в железорудные окатыши с содержанием железа 62% и 65%.

Компания производит порядка 10 млн. тонн окатышей ежегодно, однако планирует увеличение производства в 2 раза в течение ближайших лет путем поэтапного инвестирования. Цель Ferrexpo Plc – стать крупнейшим поставщиком окатышей на мировом рынке.

**Таблица 4**

**Отчет о движении денежных средств, тыс. у.е.**

	2009	2010	2011
Прибыль до налогообложения	80850	498126	690900
Амортизация	23370	30415	41003
<b>Потоки денежных средств от операционной деятельности</b>	<b>76869</b>	<b>379758</b>	<b>502709</b>
<b>Потоки денежных средств от инвестиционной деятельности</b>	<b>-77654</b>	<b>-171956</b>	<b>-413555</b>
Поступления по заимствованиям	35637	668802	952269
Погашение кредитов и заимствований	-73168	-505359	-410027
<b>Потоки денежных средств от финансовой деятельности</b>	<b>-74090</b>	<b>100578</b>	<b>481678</b>

**Таблица 3**  
**Отчет о прибылях и убытках, тыс. у.е.**

	2009	2010	2011
Выручка от реализации продукции	648667	1294900	1788012
Себестоимость реализованной продукции	-341067	-481857	-649544
<b>Валовая прибыль</b>	<b>307600</b>	<b>813043</b>	<b>1138468</b>
Прочие операционные расходы	4102	4515	6943
<b>Операционная прибыль (EBIT)</b>	<b>105391</b>	<b>549361</b>	<b>757040</b>
Прибыль до налогообложения	80850	498126	690900
<b>Прибыль/убыток за год</b>	<b>70998</b>	<b>425124</b>	<b>574936</b>

Таблица 5

Бухгалтерский баланс, тыс. у.е.

	2009	2010	2011
<b>Активы</b>			
<b>Долгосрочные активы</b>	598783	812204	1165190
<b>Краткосрочные активы</b>	220789	663117	1334005
Денежные средства и их эквиваленты	11991	319470	890154
<b>Всего активов</b>	<b>819572</b>	<b>1475321</b>	<b>2499195</b>
<b>Обязательства и акционерный капитал</b>			
Всего акционерного капитала, приходящегося на акционеров	460057	847673	1372649
Доля неконтролирующих участников	11387	13801	20480
<b>Всего акционерного капитала</b>	<b>471444</b>	<b>861474</b>	<b>1393129</b>
Расходы по процентам на кредиты, заимствования и прочие долгосрочные финансовые обязательства	18143	401290	951430
Отсроченные налоговые обязательства	3739	2432	2232
Другое	15797	20565	16344
<b>Долгосрочные обязательства</b>	<b>37679</b>	<b>424287</b>	<b>970006</b>
Торговая кредиторская и прочие задолженности	27926	88089	42648
Расходы по процентам на кредиты и заимствования	251379	22563	18948
Кредиторская задолженность по налогу на прибыль	11105	41811	36674
Другое	20039	37037	37790
<b>Краткосрочные обязательства</b>	<b>310449</b>	<b>189500</b>	<b>136060</b>
<b>Всего обязательств</b>	<b>348128</b>	<b>613787</b>	<b>1106066</b>
<b>Всего обязательств и собственного капитала</b>	<b>819572</b>	<b>1475261</b>	<b>2499195</b>

Источник: финансовая отчетность Ferrexpo

**Стоимость  
акций  
компании  
снизилась на  
31% за первое  
полугодие 2012  
года**

Положительной информацией о деятельности компании, является сохранение рыночных позиций по объемам добычи. В 1-м полугодии 2012 года компания привлекла новый кредит, который направлен на приобретение грузовиков Caterpillar на сумму \$21,9 млн., под залог покупаемого оборудования и гарантии материнской компанией. Сроки погашения кредита – 1 квартал 2019 года.

Соотношение чистого долга к EBITDA всего 0,1, тогда как у конкурирующих предприятий, в том числе российских, этот показатель находится на уровне 0,5-1,5. Это позволяет без особых трудностей привлекать новые кредитные средства, которые направлены на развитие компании.

Что касается финансовых показателей, то в 1-м полугодии 2012 года чистый доход Ferrexpo по сравнению с аналогичным периодом 2011 года сократился на 14,46% и составил \$731,3 млн.; чистая прибыль составила \$145 млн.





Диаграмма 1

Динамика котировок акций компании за год



Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

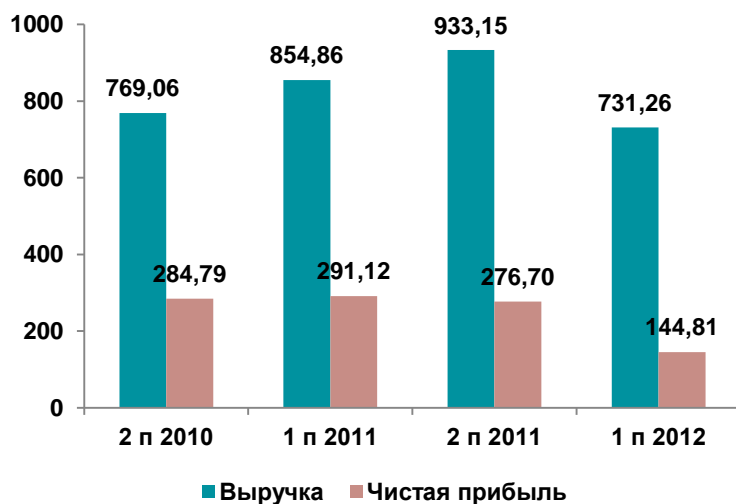
Стоит отметить, что стоимость акций компании снизилась на 31% за первое полугодие 2012 года. Основной причиной является слабость мирового рынка железной руды. С другой стороны, существуют предпосылки восстановления спроса во втором полугодии 2012 года, что должно положительно отразиться на увеличении цены акций предприятия.

Важно, что международное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило краткосрочный и долгосрочный рейтинги компании, а также рейтинг еврооблигаций на уровне "B" (со стабильным прогнозом). Оценка ограничена суверенным рейтингом страны.

Негативным фактором здесь выступает концентрация компании на одном виде деятельности. Стоит отметить, что понижение рейтинга возможно, в основном, в случае ухудшения показателя долга к EBITDA.

Диаграмма 2

Отчет о доходах компании, млн. у.е.



Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

В 1 полугодии 2012 года чистая прибыль компании сократилась практически в 2 раза в сравнении с 2 полугодием 2011 года. Выручка за этот период также снизилась. Основной причиной является снижение объемов реализации продукции и снижении цен на руду. Важным фактором стало увеличение издержек производства (топливо, электроэнергия и т.д.).

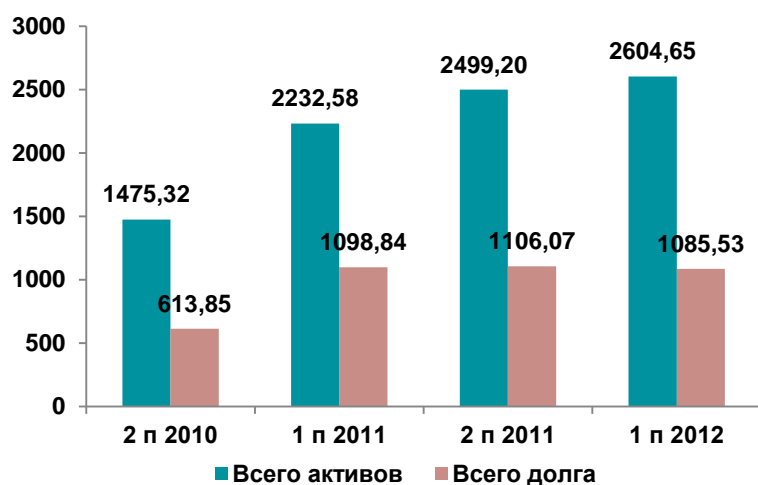
Во 2 полугодии 2012 года уровень доходности компании будет в значительной степени зависеть от динамики цен на окатыши и железную руду, а также цен на энергоносители. Однако, во втором полугодии 2012 года, ожидается дальнейшее снижение доходности компании по причине неблагоприятной ситуации на внешних рынках.

Стоит также отметить, что нерегулярное возмещение НДС государством негативно влияет на общее финансовое здоровье и реализацию инвестиционной политики. Улучшить же доходность возможно вследствие дальнейшей диверсификации каналов сбыта. Речь идет об укреплении позиций на высокодоходных рынках Юго-Восточной Азии и снижении присутствия в ЕС.



Диаграмма 3

Соотношение активов к долгу компании, млн. у.е.



Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

В 2011 году компания осуществила размещение еврооблигаций на 5 лет (500 млн. у.е.), а также привлекала кредит у группы банков на 420 млн. у.е. Средства привлекались для реализации инвестиционной стратегии предприятия (проведение модернизации и увеличение объемов производства).

Стоит отметить, что ожидаемое ухудшение ситуации во 2 полугодии 2012 года, может скорректировать планы холдинга по привлечению нового капитала для модернизации. Важным индикатором в деятельности компании будет динамика цен на железную руду.



Александр Соколов  
**Директор Аналитического департамента**  
[a.sokolov@pro-capital.com.ua](mailto:a.sokolov@pro-capital.com.ua)

Alexander Sokolov  
**Director of Analytical department**  
[a.sokolov@pro-capital.com.ua](mailto:a.sokolov@pro-capital.com.ua)

ООО «Группа компаний «Pro Capital Group»

Group of companies «Pro Capital Group»

[www.pro-capital.com.ua](http://www.pro-capital.com.ua)  
Украина, 03150, г. Киев,  
ул. Предславинская 11-13  
Тел./факс: +38(044) 591-52-53;  
+38(044) 591-52-63

[www.pro-capital.com.ua](http://www.pro-capital.com.ua)  
11-13 Predslavinskaya Street  
Kyiv - 03150, Ukraine  
Tel: +38(044) 591-52-53;  
+38(044) 591-52-63

---

© 2012 ООО «Группа компаний «Pro Capital Group». Все права защищены.

Данный документ был подготовлен аналитиками компании исключительно в информационных целях, и ни в какой мере не является официальным предложением для принятия каких-либо решений, а также покупки или продажи каких-либо ценных бумаг, прав, объектов или товаров. Обзор не предполагает полного описания прав, объектов, рынков и событий, имеющих отношение к теме документа.

Информация, на которой основывается анализ, происходит из источников, которые, по мнению аналитика, можно считать надежными и адекватными.

Компания, аналитик и уполномоченное лицо имеет право использовать представленную ниже информацию и материалы, на основе которых она подготовлена.

Данный документ не должен рассматриваться как единственно верный для принятия решений его Получателем