



## Азовставль (Метинвест)

2012 год

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



Таблица 1

Текущая статистика по крупнейшему активу компании Метинвест – Азовсталь

	Данные
Текущее значение P/E	-
Ожидаемое значение P/E (12/2012)	-
Прибыль на акцию (у.е.)	-0,2558
Ожидаемая прибыль на акцию (у.е.) (12/2012)	-0,0700
Капитализация (млн. у.е.)	430,64
Количество акций в обращении (млн.)	4204,00
Стоимость предприятия (млн. у.е.)	410,95
Стоимость предприятия/EBITDA	-
Цена/Баланс	0,2413
Цена/Продажа	0,1186
Тикер	AZST:UZ

Источник: Bloomberg

Таблица 2

Акционеры Азовсталь (начало 2012)

	Доля
Metinvest B.V.	74,09%
Metinvest International S.A.	21,56%
В свободном обращении	4,35%

Метинвест – международная вертикально интегрированная горно-металлургическая компания, владеющая предприятиями в Украине, Европе и США. Компания имеет замкнутый цикл производства: от добычи руды и угля, производства кокса, выплавки стали до производства плоского, сортового и фасонного проката и изготовления труб большого диаметра. Основные производственные мощности Метинвеста находятся в Украине, это позволяет поддерживать относительно низкий уровень себестоимости в сравнении со многими конкурентами на мировом рынке стали.

Предприятия Метинвеста расположены вблизи крупных транспортных узлов и морских портов, что обеспечивает компании дополнительные преимущества при поставках продукции потребителям в Украине, СНГ, европейских странах, а также на быстро развивающиеся рынки стран Ближнего Востока, Юго-Восточной Азии и Китая. Также дополнительным преимуществом компании является самообеспеченность сырьем:

- коксующийся уголь – 75%
- доменный кокс – 105%
- ЖРС – 200%

Стратегическая цель компании – стать ведущим интегрированным производителем стали в Европе, демонстрирующим устойчивый рост и прибыль, независимо от фазы экономических циклов.

Таблица 3

Отчет о прибылях и убытках Метинвест, тыс. у.е.

	2009	2010	2011
Выручка от реализации продукции	6026000	9358000	14189000
Себестоимость реализованной продукции	-4365000	-6372000	-9873000
<b>Валовая прибыль</b>	<b>1661000</b>	<b>2986000</b>	<b>4316000</b>
Прочие операционные расходы	-94000	-263000	-171000
<b>Операционная прибыль (EBIT)</b>	<b>604000</b>	<b>943000</b>	<b>2701000</b>
Прибыль до налогообложения	475000	707000	2504000
<b>Прибыль/убыток за год</b>	<b>334000</b>	<b>437000</b>	<b>1864000</b>

Таблица 4

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

	2009	2010	2011
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>475000</b>	<b>707000</b>	<b>2504000</b>
Амортизация	555000	694000	832000
<b>Потоки денежных средств от операционной деятельности</b>	<b>1210000</b>	<b>1035000</b>	<b>1944000</b>
<b>Потоки денежных средств от инвестиционной деятельности</b>	<b>-490000</b>	<b>-740000</b>	<b>-1454000</b>
Поступления по заимствованиям	115000	1351000	2410000
Погашение кредитов и заимствований	-719000	-624000	-1419000
<b>Потоки денежных средств от финансовой деятельности</b>	<b>-818000</b>	<b>-6000</b>	<b>-148000</b>

Таблица 5

## Бухгалтерский баланс Метинвест, тыс. у.е.

	2009	2010	2011
<b>Активы</b>			
<b>Долгосрочные активы</b>	<b>9134000</b>	<b>9458000</b>	<b>10039000</b>
<b>Краткосрочные активы</b>	<b>3036000</b>	<b>5006000</b>	<b>5968000</b>
Долгосрочные активы, выставленные на продажу	-	91000	-
Денежные средства и их эквиваленты	159000	449000	792000
<b>Всего активов</b>	<b>12170000</b>	<b>14555000</b>	<b>16007000</b>
<b>Обязательства и акционерный капитал</b>			
Всего акционерного капитала, приходящегося на акционеров	5645000	7074000	8316000
Доля неконтролирующих участников	1327000	984000	1201000
<b>Всего акционерного капитала</b>	<b>6972000</b>	<b>8058000</b>	<b>9517000</b>
Кредиты и заимствования	929000	1464000	2614000
Отсроченные налоговые обязательства	913000	335000	146000
Другое	782000	987000	836000
<b>Долгосрочные обязательства</b>	<b>2624000</b>	<b>2786000</b>	<b>3596000</b>
Торговая кредиторская и прочие задолженности	1399000	2287000	1747000
Векселя	161000	92000	90000
Кредиты и заимствования	1014000	1332000	1057000
<b>Краткосрочные обязательства</b>	<b>2574000</b>	<b>3711000</b>	<b>2894000</b>
<b>Всего обязательств</b>	<b>5198000</b>	<b>6497000</b>	<b>6490000</b>
<b>Всего обязательств и собственного капитала</b>	<b>12170000</b>	<b>14555000</b>	<b>16007000</b>

Источник: финансовая отчетность Метинвест

## Метинвест

В 1 квартале 2012 года отмечалась сезонное снижение спроса на многие виды продукции компании. В целом, в этот период, продажи металлургической продукции упали на 2,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, до \$2,27 млрд., в то время как продажи продукции Горнодобывающего дивизиона выросли на 9,7% до \$943 млн.

**Выручка  
компании в 1  
квартале 2012  
года составила  
\$3,21 млрд.**

Капитальные затраты в этот период выполнялись согласно графику и составили \$168 млн., что является положительным фактором.

В июле 2012 года компания погасила пятилетний кредит на сумму \$1,5 млрд. Текущий коэффициент Чистый Долг/EBITDA Метинвеста составляет 1,9, что ниже максимального уровня 3,0, предусмотренного условиями выпуска еврооблигаций. Поэтому было ожидаемо, что еврооблигации Метинвеста не отреагировали на вышедшие операционные результаты.





Диаграмма 1

Динамика котировок акций Азовстали за год



Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

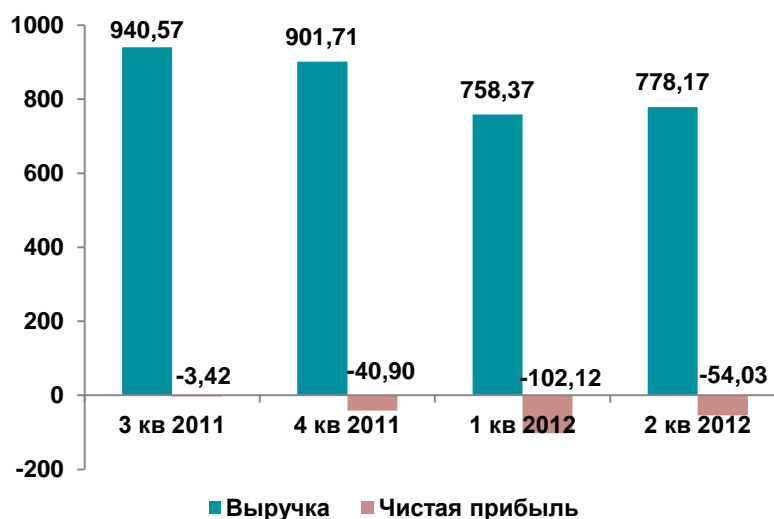
Более высокая цена акций Азовстали в конце 2011 года, поддерживалась положительными новостями об увеличении выпуска готового проката на 3,2% в сравнении с 2010 годом. В 2012 году, цена акций комбината демонстрировала снижение. Основной причиной является неблагоприятная ситуация на внешних рынках. Также негативным аспектом стало наращивание убытка по итогам 1 квартала 2012 года.

Ожидается, что Азовсталь по итогам 2012 года покажет низкие финансовые результаты. Причиной этому послужит прогнозируемое в дальнейшем снижение стоимости стали на 10%. Тенденция к снижению цен на это сырье объясняется увеличением добычи руды в мире.

Изменить ситуацию может увеличение спроса. Однако, рассматривая сложившиеся ситуацию на мировых рынках, а также учитывая негативные прогнозы по их дальнейшему развитию, говорить об увеличении спроса на сталь пока не приходится.

Диаграмма 2

Отчет о доходах Азовстали, млн. у.е.



Источник: Bloomberg, Pro Capital Group

Азовсталь за прошедшие 8 месяцев снизила выплавку стали на 18%. Одной из причин снижения производства является закрытие мартеновского цеха. Поэтому рассчитывать на высокие финансовые результаты по итогам года не приходится. Во втором квартале 2012 год Азовсталь также показала убыток. Стоит отметить, что общий убыток предприятия за 1 полугодие 2012 года оказался выше прогнозируемых ранее показателей.

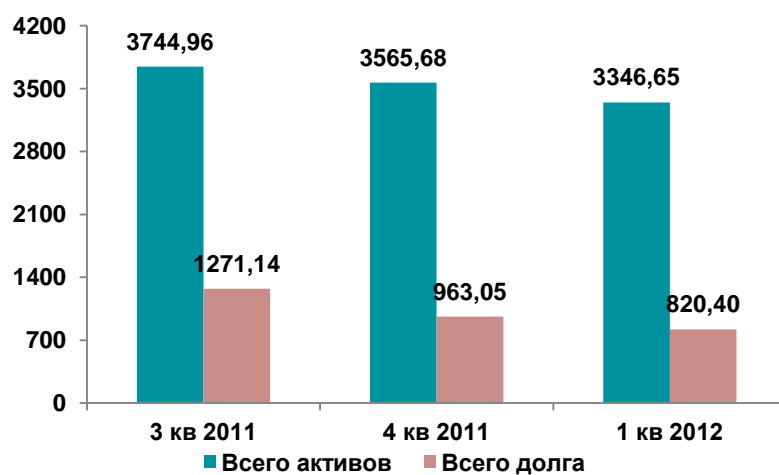
В целом же, на предприятии активно проходит процесс модернизации, по окончании которого, ожидается увеличение объемов производства и соответственно выручки.

Учитывая также снижение себестоимости производства из-за ожидаемого ввода в эксплуатацию энергосберегающих технологий, можно говорить и об увеличении чистого дохода. Отдельно стоит отметить, что снижение доходов предприятия негативно отражается на общем процессе модернизации.



Диаграмма 3

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



За 2011 год металлургический комбинат сократил текущие обязательства на 59,1% — до 963 млн. у.е., при этом долгосрочные обязательства возросли в 2,4 раза — до 621 млн. у.е. Важно, что «Азовсталь» также сократила дебиторскую задолженность на 42,8% — до 1 млрд. 636 млн. у.е.

В ближайшее время на предприятии ожидается получение инвестиционных средств от Метинвеста, направленных на развитие (ориентировочно 4 млрд. у.е.).

Источник: Bloomberg, Pro Capital Group



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