



**ОТЧЕТ**  
**об оценке компании**  
**ОАО «Магнитогорский металлургический**  
**комбинат»**

*ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»*  
*Апрель 2007 года*

## Структура отчета

### Структура отчета

Инвестиционные предложения .....	3
Основная информация .....	4
Краткая бизнес-справка .....	4
Итоги финансовой деятельности по US GAAP за 2006 г. ....	5
Операционные показатели и планы компании .....	5
Структура собственности .....	10
Дополнительное размещение акций .....	10
Структура органов управления .....	11
Структура Совета Директоров .....	11
Руководство компании .....	14
Агрегированные показатели и финансовые коэффициенты .....	20
Оценка финансового состояния .....	24
Расчет денежных потоков и справедливой цены обыкновенных акций ОАО «ММК» .....	30
Сравнение компании по основным коэффициентам с другими российскими компаниями (Benchmark анализ) .....	31
Обзор мирового рынка стали .....	34
Динамика курсов акции на российских биржах .....	37
Рекомендации инвестиционных компаний .....	39

## Инвестиционные предложения

### Акции ММК

Справедливая цена:	31,24 руб.
Текущая цена:	28.099 руб.
Потенциал роста:	11%
Рекомендация:	Держать

**Держать обыкновенные акции ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» исходя из следующих факторов:**

1. Фундаментальная недооцененность бумаг.
2. Высокие показатели рентабельности продаж и рентабельности собственного капитала.
3. ММК является одним из крупнейших металлургических предприятий в России и входит в число 20 ведущих мировых производителей стали.
4. ММК предлагает самый широкий диапазон стальной продукции в России и СНГ, поставляемый в широчайший круг географических рынков, с максимальной среди российских компаний долей продукции с высокой добавленной стоимостью.
5. ММК успешно увеличивает производство холодного проката и продукции глубокой переработки, сокращая объем производства полуфабрикатов.
6. Близость к внутренним потребителям (50% продаж ММК на российском рынке сосредоточено в радиусе 500 км).
7. Удачное дополнительное размещение акций на российских и западных фондовых биржах, позволит компании привлечь капитал, необходимый для сохранения устойчивого роста.

## Основная информация

- Адрес: 455000, РФ, Челябинская обл., г. Магнитогорск, ул. Кирова, д. 93
- Дата гос. регистрации: 12.08.2002
- Размещенные обыкновенные акции: 10 630 221 600 шт. номиналом 1 руб.
- Web-сайт: <http://www.mmk.ru>
- Основная сфера деятельности: производство чугуна и доменных ферросплавов

## Краткая бизнес-справка

Открытое акционерное общество «Магнитогорский металлургический комбинат» (далее сокращенно ММК)<sup>\*</sup> является крупнейшим предприятием чёрной металлургии России, его доля в объёме металлопродукции, реализуемой на внутреннем рынке страны, составляет около 20 %. Предприятие представляет собой крупный металлургический комплекс с полным производственным циклом, начиная с подготовки железорудного сырья и заканчивая глубокой переработкой черных металлов. ММК производит самый широкий на сегодняшний день сортамент металлопродукции среди предприятий Российской Федерации и стран СНГ. Около половины продукции ОАО «ММК» экспортируется в различные страны мира.

Минувший 2006 год для предприятия характеризовался высокими производственными показателями. По итогам прошлого года на ММК было произведено 1468,2 тыс. тонн готовой руды (96,1 % к показателю 2005 года), 10749,9 тыс. тонн агломерата (103,9 %), 5496 тыс. тонн кокса (98,6 %), 9732,6 тыс. тонн чугуна (100,8 %), 12463,5 тыс. тонн стали (109,4 %) и 12059,7 тыс. тонн проката (109,4 %). Производство товарной металлопродукции за 2006 год составило 11346,1 тыс. тонн (111,2 %). Таким образом, по выпуску товарной металлопродукции Магнитогорский металлургический комбинат более чем на 1 млн. тонн превысил результаты предыдущего года. Сегодня ММК по выпуску товарной продукции вплотную приблизился к максимальному уровню производства, достигнутому в советское время. Экспортная доля в отгрузке металлопродукции ММК в 2006 году составила 46,5 % (49,9 % за аналогичный период прошлого года).

26 декабря 2005 года начались торги обыкновенными акциями ОАО «ММК» на фондовых биржах РТС и ММВБ. На 06.04.2007 капитализация компании составила 11,494 млрд. долл., на момент закрытия торгов одна обыкновенная акция на ММВБ стоила 28.099 руб., дивидендная доходность за 2006 г. составляет 11,31%. Среднедневной оборот обыкновенными акциями на ММВБ с 10.01.2006 составляет 545 тыс. акций (около 12 млн. руб. в день).

Компания имеет рейтинги от международных рейтинговых агентств: Standard & Poor's ВВ/Стабильный от 02.10.2006, Moody's Вa3/Позитивный от 10.09.2003, FitchRating ВВ-/Стабильный от 08.02.2005.

Председатель Совета Директоров ОАО "ММК" - **Рашников Виктор Филиппович**, Исполнительный директор - **Сеничев Геннадий Сергеевич**.

Сейчас почти 100% акций ММК контролируется менеджментом и членами совета директоров предприятия. Крупнейшим бенефициаром ММК председатель совета директоров предприятия Виктор Рашников. Free float составляет лишь около 1%.

<sup>\*</sup> По данным сайта компании <http://www.mmk.ru>

## Итоги финансовой деятельности по US GAAP за 2006 г.

Чистая прибыль за 2006 год составила 1 426 млн. долл., увеличившись за год на 51.22% с 943 млн. долл. за 2005 году.

Выручка за 2006 год возросла на 19,41% с 4 829 млн. долл. за 2005 г. до 6 424 млн. долл. в 2006 г.

Рентабельность продаж (отношение чистой прибыли к выручке) за 2006 г. составила 22.20%, рентабельность собственного капитала (отношение чистой прибыли к собственному капиталу) 35,41%.

Активы компании на конец 4 квартала 2006 г. выросли за год на 17.04% с 4 852 млн. долл. на конец 2005г. до 5 679 млн. долл.

В структуре формирования капитала на конец 4 квартала 2006 г. обязательства составляют 29% от всего капитала, а собственные средства 71% (1 652 млн. долл. и 4 027 млн. долл. соответственно). Доля заемного капитала немного повысилась за год и остается на довольно низком уровне, что является положительной характеристикой финансовой независимости компании. Текущей операционной прибыли достаточно, чтобы 28 раз погасить текущие проценты. Средняя процентная ставка за использование заемного капитала составляет 6.26%.

У компании отличная платежеспособность, на конец 4 квартала 2006 коэффициент текущей ликвидности (отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам) равнялся 2.57, на конец 2005 г. 3.50.

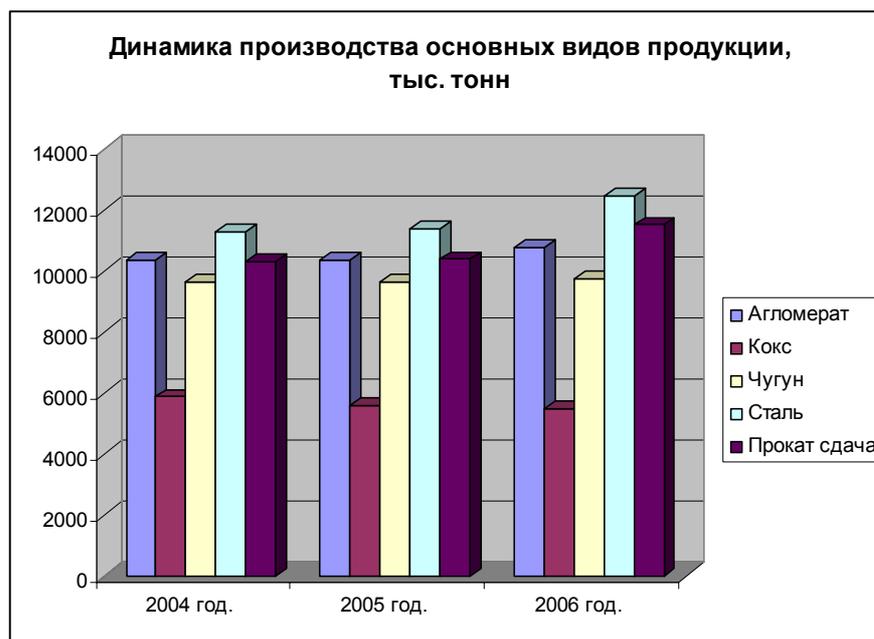
## Операционные показатели и планы компании

По итогам 2006 года на ММК было произведено 1468,2 тыс. тонн готовой руды (96,1 % к показателю 2005 года), 10749,9 тыс. тонн агломерата (103,9 %), 5496 тыс. тонн кокса (98,6 %), 9732,6 тыс. тонн чугуна (100,8 %), 12455,2 тыс. тонн стали (109,4 %) и 11512,7 тыс. тонн проката (110,9 %). Производство товарной металлопродукции за 2006 год составило 11346,1 тыс. тонн (111,2 %).

**Табл. 1. Динамика производства основных видов продукции, тыс. тонн:**

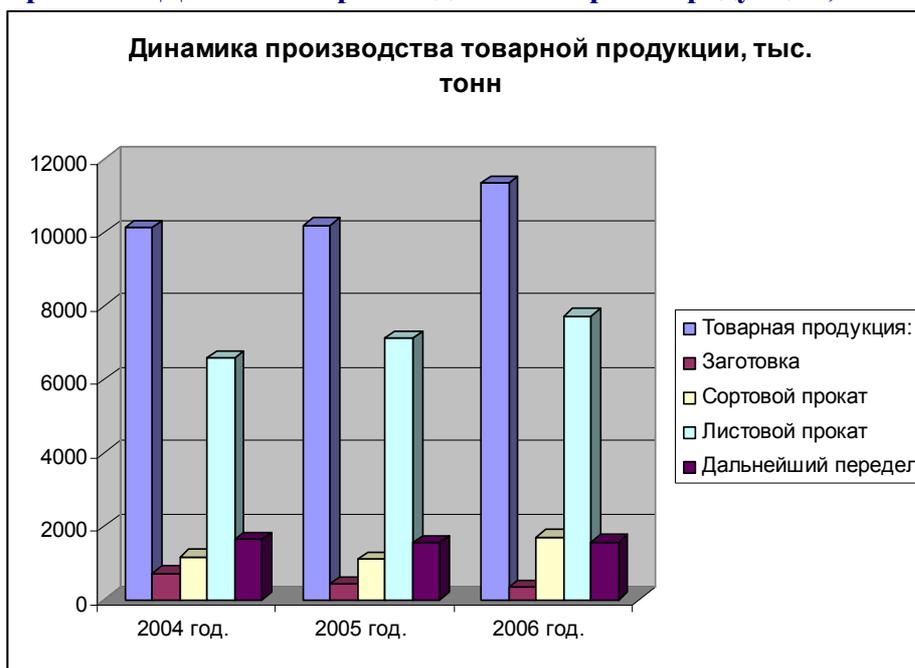
Наименование	2004 год.	2005 год.	2006 год.	Коэф. Роста 2006 г. к 2005 г.
Агломерат	10360.8	10342.9	10749.9	1.039
Кокс	5871.9	5575.9	5496	0.986
Чугун	9645.4	9654.5	9732.6	1.008
Сталь	11281.1	11384.5	12455.2	1.094
Прокат сдача	10298.1	10384.2	11512.4	1.109

(Источник: Данные компании ММК)

**Диаграмма 1. Динамика производства основных видов продукции, тыс. тонн****Табл. 2. Динамика производства товарной продукции, тыс. тонн:**

Наименование	2004 год.	2005 год.	2006 год.	Кэф. Роста 2006 г. к 2005 г.
Товарная продукция:	10 136.6	10 200.6	11 346.1	1.112
Заготовка	722.4	424.8	332.2	0.782
Сортовой прокат	1 174	1 097.9	1 706.5	1.554
Листовой прокат	6 593	7 136.1	7 728.9	1.083
Дальнейший передел	1 647.2	1 541.8	1 578.5	1.024

**Диаграмма 2. Динамика производства товарной продукции, тыс. тонн**



**Диаграмма 3. Динамика производства проката:**



Летом 2006 года в сортовом цехе ОАО «ММК» был введен в строй мелкосортно-проволочный стан «170», пуск которого завершил коренную реконструкцию сортопрокатного производства комбината. Годовая производительность нового стана составила 765 тысяч тонн катанки и термоупроченной арматуры малых диаметров. Таким образом, все старые сортовые станы, многие из которых отработали почти по 70 лет, были заменены современными, полностью автоматизированными агрегатами производства итальянской компании Danieli. С вводом в строй трех этих станов мощности сортопрокатного производства Магнитки выросли

с 1,4 до 2 млн. тонн сортового проката в год. Новые агрегаты не только более производительны, но и обеспечивают более высокое качество конечного продукта.

Осуществлена реконструкция сталеплавильного производства в бывшем мартеновском цехе ОАО «ММК» (ныне электросталеплавильный цех), итогом которой стало появление на комбинате нового сталеплавильного комплекса в составе двух электродуговых печей мощностью 4 млн. тонн стали в год, агрегата печь-ковш № 2, агрегата доводки стали № 2, слябовой МНЛЗ № 5.

За последние годы на ММК вошли в строй такие крупные производственные объекты, как двухклетевой реверсивный стан «1700» холодной прокатки, агрегат непрерывного горячего цинкования, агрегат нанесения полимерных покрытий, три современных сортовых стана, две сверхмощные электродуговые печи. Ежегодный уровень затрат комбината на капитальное строительство и модернизацию производственных объектов в последние годы составляет порядка 500 млн. долларов.

В 2006 году ММК заключил контракты на поставку оборудования в рамках реализации двух новых крупных проектов. В октябре был подписан контракт на строительство второго агрегата непрерывного горячего цинкования производительностью 450 тысяч тонн оцинкованной продукции в год. В начале ноября был подписан контракт с известным немецким машиностроительным концерном SMS-DEMAG на комплексную поставку оборудования для строительства толстолистового стана «5000» и слябовой МНЛЗ. Организация работы данного комплекса на ОАО «ММК» позволит производить высокорентабельный толстолистовой прокат шириной до 4850 мм для нефтегазовой отрасли, судо- мосто- и машиностроения. Указанная продукция наиболее востребована у производителей труб большого диаметра. Производительность толстолистового стана «5000» составит около 1,5 млн. тонн/год, в том числе порядка 0,3 млн. тонн/год термически обработанного листа. Запуск комплекса планируется в середине 2009 года.

Капитальные затраты Магнитогорского металлургического комбината с 2007 по 2012 гг. планируются на уровне \$5,2 млрд. В частности, капитальные затраты в 2007 году составят \$663 млн., в 2008 году - \$808 млн., - 2009 году - \$812 млн., в 2010 году - \$749 млн., в 2011 году - \$655 млн. и 2012 году - \$424 млн.

**Диаграмма 4.**



Крупнейшими инвестиционными проектами ММК являются строительство стана "5000" (объем инвестиций \$1 млрд.), увеличение мощностей по выпуску горячекатаного и

холоднокатаного проката (соответственно \$560 млн. и \$270 млн.). Мощности по выпуску горячекатаного проката на станах "2000" и "2500" должны достичь 11,8 млн. тонн, по выпуску холоднокатаному увеличиться на 1,25 млн. тонн. После 2012 года ММК планирует выпускать 15 млн. тонн стали. При этом в готовой продукции 87% будет занимать плоский прокат и 13% сортовой.

Основными потребителями продукции ОАО ММК являются машиностроение, трубная и строительные отрасли:

#### Диаграмма 5.



Среди сильных сторон деятельности ОАО «ММК» можно отметить:

- ММК является одним из крупнейших металлургических предприятий в России и входит в число 20 ведущих мировых производителей стали.
- ММК предлагает самый широкий диапазон стальной продукции в России и СНГ, поставляемый в широчайший круг географических рынков, с максимальной среди российских компаний долей продукции с высокой добавленной стоимостью.
- ММК успешно увеличивает производство холодного проката и продукции глубокой переработки, сокращая объем производства полуфабрикатов.
- Близость к внутренним потребителям (50% продаж ММК на российском рынке сосредоточено в радиусе 500 км).
- Выгодное местоположение: Уральский промышленный регион является самым металлоемким регионом России.
- Планируемые инвестиции в увеличение добычи и транспортировки нефти и газа, определяют дальнейшее развитие трубной отрасли.

## Структура собственности

ММК не раскрывает структуру собственности комбинатом. По данным из СМИ\* основными акционерами ММК являются топ-менеджеры комбината. Вместе с пакетами акций, приобретенными в декабре 2004 года у государства и Мечела структурами ОФГ, они контролируют около 97% акций предприятия.

По данным сайта компании, общее количество акционеров по состоянию на 01.07.06: 7198.

Список акционеров владеющих не менее чем 5% уставного капитала по состоянию на 01.04.07:

**Табл. 3.**

Акционеры	Доля в Уставном капитале
"КУБ" ОАО (номинальный держатель)	61,31%
ООО "Дойче Банк" (номинальный держатель)	33,98%

Согласно информации размещаемой компанией в преддверии IPO, 86% акций ММК принадлежат (практически в равных долях) компаниям Mintha Holding и Fulnek Enterprises Ltd, бенефициаром которых является председатель совета директоров Виктор Рашников, 7% - UFGIS Structured Holdings Ltd, 4% - казначейские акции, 2% - free float.

## Дополнительное размещение акций

ФСФР зарегистрировала дополнительный выпуск и проспект эмиссии ценных бумаг ММК, позволяющий разместить 1 млрд. 450 млн. акций номинальной стоимостью 1 рубль каждая.

Список лиц, имеющих преимущественное право приобретения акций дополнительной эмиссии, был составлен по состоянию на 15 декабря 2006 года. Прием заявок от лиц, имеющих право на преимущественный выкуп акций, начался 3 апреля и продлится в течение 20 дней.

В конце марта ММК официально объявил о намерении провести листинг глобальных депозитарных расписок (GDR) на свои акции на Лондонской фондовой бирже (LSE) в связи с размещением новых и существующих акций и GDR. Road show размещения начался 9 апреля, а с 26 марта стартовал премаркетинг.

В настоящее время уставный капитал ММК составляет 10 млрд. 630,221 млн. обыкновенных акций номиналом 1 рубль. Продающим акционером в рамках IPO выступит компания Mintha Holding Limited. В качестве совместных глобальных координаторов и букраннеров подписки выступают банки ABN Amro Rothschild, Morgan Stanley и "Ренессанс Капитал", совместным ведущим менеджером назначен Газпромбанк.

В январе ФСФР выдала разрешение на размещение и обращение за рубежом 3 млрд. акций ММК. Банки-организаторы предстоящего IPO Магнитогорского металлургического комбината в преддверии размещения оценили капитализацию компании в диапазоне от \$11,1 млрд. до \$14,1 млрд.

Цена размещения акций ММК в рамках допэмиссии будет определена ориентировочно

\* По данным интернет сайта <http://www.newsall.ru/>

23 апреля. Компания рассчитывает разместить от 10% до 15% акций и привлечь около \$1 млрд. ОАО "Магнитогорский металлургический комбинат" в рамках первичного публичного размещения акций (IPO) на Лондонской фондовой бирже (LSE) 9 апреля определил ценовой диапазон GRD в размере \$12,25-15,5 за бумагу (1 GDR составляет 13 акций).

## Структура органов управления

ММК имеет структуру управления группой, которая представлена на рисунке\*:

Рис.1.



## Структура Совета Директоров



**Рашников Виктор Филиппович**

**Председатель Совета директоров ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат», Председатель комитета по стратегическому планированию и корпоративному управлению, Президент ООО "Управляющая компания ММК".**

Родился 13 октября 1948 года в г.Магнитогорске Челябинской области. В 1974 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «Обработка металлов давлением», в 1994 году получил второй диплом по специальности «Организация управления производством». Трудовую деятельность начал на Магнитогорском металлургическом комбинате в 1967 году слесарем цеха ремонта металлургического оборудования. Работал оператором, бригадиром, мастером, начальником смены, начальником цеха, начальником управления по производству и поставкам продукции. В 1991 году был назначен главным инженером-первым заместителем генерального директора. С 1997 года возглавлял ОАО «ММК» в качестве генерального директора. С апреля 2005 года – Председатель Совета Директоров. С 2006 года - Президент ООО "Управляющая компания ММК". Доктор технических наук (1998г.), почетный профессор МИСиС (2002г.), академик Российской академии проблем качества. Является автором многих научных исследований, технических разработок, научных трудов. Лауреат премий Правительства Российской Федерации в области науки и техники (2001 и 2002 гг.). Удостоен звания лауреата общенациональной премии имени Петра Великого «За выдающийся вклад в экономику России» (2000г.). Отмечен многочисленными

\*Информация по структуре органов управления и биографии членов совета директоров и членов правления ОАО «ММК» взята с сайта компании <http://www.mmk.ru>

правительственными и общественными наградами. Среди них медаль «За трудовую доблесть» (1986г.), орден Почета (1995г.), орден «За заслуги перед Отечеством» IV степени (1998г.) и III степени (2004г.), Орден Петра Великого (2004 г.), ордена Русской Православной церкви: Орден Преподобного Сергия Радонежского (2001г.), Орден Святого Благоверного князя Даниила Московского (2005 г.). Трижды избирался депутатом Законодательного Собрания Челябинской области. Является Президентом Союза промышленников и предпринимателей Челябинской области, Президентом Международного клуба менеджеров имени Петра Великого, Президентом хоккейного клуба "Металлург" (г.Магнитогорск). Член Бюро Правления Российского Союза Промышленников и Предпринимателей. Почетный гражданин Челябинской области.

**Морозов Андрей Андреевич**

Заместитель Председателя Совета директоров ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат», Председатель комитета по инвестиционной политике и взаимодействию с государственными органами, Вице-президент по корпоративным вопросам ООО "Управляющая компания ММК".

Дата рождения: 02.07.1952 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт. Родился 2 июля 1952 года в городе Уфа Башкортостан. В 1974 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «Обработка металлов давлением», в 1993 году получил диплом по специальности «Организация управления производством». После окончания института в 1974 году начал трудовую деятельность на Магнитогорском металлургическом комбинате бригадиром сдачи металла. Работал начальником смены, заместителем начальника цеха, начальником цеха, главным прокатчиком, начальником производственного Управления, директором УФР, заместителем генерального директора, возглавлял Торговый дом. С 1997 по 1998 год – первый заместитель генерального директора по финансам, экономике, недвижимости и ценным бумагам. С 1998 года - первый заместитель генерального директора ОАО «ММК». С апреля 2005 года – заместитель Председателя Совета Директоров. С 2006 года - Вице-президент по корпоративным вопросам ООО "Управляющая компания ММК". Кандидат технических наук (1998 г.), доктор экономических наук (2001 г.). В 2000 году присвоено Почетное звание «Заслуженный металлург Российской Федерации». Отмечен медалью «За трудовое отличие» (1982г.), орденами Почета (1995г.) и «Почетный знак Петра Великого» (2004). Является лауреатом премии Правительства РФ в области науки и техники (2003). Депутат законодательного собрания Челябинской области.

**Городисский Андрей Михайлович**

Член Совета Директоров ОАО «Магнитогорский Металлургический комбинат», Председатель комитета по кадрам и вознаграждениям, Член Адвокатской палаты г.Москвы.

Дата рождения: 24.02.1956 Образование: Московский Государственный институт международных отношений. Родился 24 февраля 1956 года в Москве. В 1978 году окончил Московский Государственный институт международных отношений по специальности международное право. С 1978 по 1984 годы – юрисконсульт Внешнеторговой организации «Союзнефтеэкспорт». С 1984 по 1988 годы – старший юрисконсульт Бюро советских внешнеторговых объединений в Западных секторах Берлина. С 1988 по 1992 годы – главный эксперт Главного договорно-правового управления МВЭС. С 1992 по 1994 годы – заместитель генерального директора ТОО «Бизнес и Право». С 1994 по 2002 годы – руководитель Адвокатского бюро «Бизнес и Право» (с мая 2000 года – Адвокатское бюро «Городисский и Партнеры»), член Московской городской коллегии адвокатов (с 2002 года - Адвокатская палата г.Москвы). С 2003 года по настоящее время – управляющий партнер Адвокатского бюро «Городисский и Партнеры», член Адвокатской палаты г.Москвы. Кандидат юридических наук (1987г.). Владеет английским и немецким языками.

**Кривошеков Сергей Валентинович**

Член Совета Директоров ОАО "Магнитогорский металлургический комбинат", Вице-президент по управлению собственностью ООО "Управляющая компания ММК".

Дата рождения: 16.02.1961 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт. Родился 16 февраля 1961 года в г.Магнитогорске Челябинской области. По окончании учебы в Магнитогорском горно-металлургическом институте в 1983 году пришел на работу на Магнитогорский металлургический комбинат. Работал оператором, вальцовщиком, старшим

мастером, начальником смены, заместителем начальника цеха, начальником финансового отдела, заместителем директора. С 1998 по 2000 год – директор по недвижимости и ценным бумагам. С 2002 - заместитель генерального директора ОАО «ММК» по стратегическому планированию и собственности. С 2006 года - Вице-президент по управлению собственностью ООО "Управляющая компания ММК". Кандидат экономических наук (2003). Награжден орденом «Почетный знак Петра Великого» (2004). Владеет английским языком.



#### **Левин Кирилл Юрьевич**

Член Совета Директоров ОАО «Магнитогорский Металлургический комбинат», Председатель комитета по аудиту, заместитель Председателя Правления АБ «Газпромбанк»

Дата рождения: 1968 Образование: Московский авиационный институт Родился 1968 года в г. Москве. В 1990 году окончил Московский авиационный институт, где проработал научным сотрудником до 1992 года. С 1993 года – старший экономист отдела финансовых ресурсов Российского национального коммерческого банка, где в ноябре 1996 года возглавил Департамент клиентуры. В 1997 году перешел на работу в АБ «Газпромбанк» (ЗАО) на должность помощника Председателя Правления Банка. С июля 1997 года по май 2000 года - начальник Управления клиентских отношений. В 2000 году возглавил Департамент клиентских отношений и привлечения финансовых ресурсов и назначен заместителем Председателя Правления. С марта 2002 года – освобожденный заместитель Председателя Правления АБ «Газпромбанк» (ЗАО), курирует клиентский и кредитный блоки, блок розничного бизнеса.



#### **Сэр Дэвид Логан**

Член Совета Директоров ОАО «Магнитогорский Металлургический комбинат», директор Центра исследований проблем безопасности и дипломатии, директор компании European Nickel plc.

Дата рождения: 1943 С 1965 года состоял на дипломатической службе Соединённого Королевства. Работал в Турции, Норвегии, представительстве в ООН, британском посольстве в Вашингтоне и дипломатическом представительстве в Москве. В настоящее время является директором Центра исследований проблем безопасности и дипломатии, почётным профессором факультета общественных наук в университете Бирмингема. Член Наблюдательного Совета компании EFES Pilsen International, член Международного Консультативного Совета компании Thames Water и директор компании European Nickel plc.



#### **Рустамова Зумруд Хандашевна**

Член Совета Директоров ОАО «Магнитогорский Металлургический комбинат»

Родилась 21 сентября 1970 года в г.Москве. В 1992 году окончила Московский экономико-статистический институт. С 1995 по 1999 гг. работала в Государственном комитете Российской Федерации по управлению государственным имуществом. С 1999 по 2000 гг. занимала должность заместителя Председателя Российского фонда федерального имущества. С 2000 по 2004 гг. - заместитель Министра имущественных отношений Российской Федерации. С июля 2004 по 2006 гг. – вице-президент Сибирской угольной энергетической компании. В мае 2006 года назначена членом Правления Российского банка развития. Представляла интересы государства в советах директоров следующих обществ: Росгосстрах, Всероссийский выставочный центр, АЛРОСА, Росагролизинг. За заслуги в обеспечении национальной безопасности Российской Федерации распоряжением Президента РФ объявлена благодарность.



#### **Сеничев Геннадий Сергеевич**

Член Совета Директоров, Вице-президент ООО "Управляющая компания ММК" - исполнительный директор ОАО "Магнитогорский металлургический комбинат".

Дата рождения: 16.03.1951 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт. Родился 16 марта 1951 года в с.Макарово Калужской области. В 1977 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «Обработка металлов давлением». Трудовую деятельность начал в 1970 году на Магнитогорском металлургическом комбинате рабочим. После службы в Советской Армии (1971-1973) вернулся на комбинат. Работал вальцовщиком, начальником смены, начальником стана, заместителем начальника цеха, начальником цеха, начальником производства, заместителем генерального директора по финансово-экономическим вопросам, директором по экономике, заместителем генерального директора по капитальному строительству. С 2002 года - заместитель генерального директора по финансам и экономике. С апреля 2005 по 2006 год - генеральный директор ОАО «ММК». С 2006 года - вице-президент ООО "Управляющая компания ММК" - исполнительный директор ОАО "ММК". Награжден медалью ордена «За заслуги перед Отечеством» II степени (2000), орденом «Почетный знак Петра Великого» (2004). Лауреат премии Правительства РФ (2003).



#### **Тахаутдинов Рафкат Спартакович**

Член Совета директоров, Вице-президент по стратегическому развитию ООО "Управляющая компания ММК".

Дата рождения: 10.11.1958 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт. Родился 10 ноября 1958 года в городе Магнитогорске Челябинской области. На Магнитогорский металлургический комбинат пришел в 1980 году подручным сталевара. Продолжая работать, в 1986 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «Металлургия черных металлов». Работал сталеваром, старшим производственным мастером, заместителем начальника цеха, начальником цеха, главным инженером, директором по производству. С 1998 по 2002 год – заместитель генерального директора по производству. В 2002 году назначен заместителем генерального директора по производству и строительству. С апреля 2005 по 2006 год – первый заместитель генерального директора ОАО «ММК». С 2006 года - вице-президент по стратегическому развитию ООО "Управляющая компания ММК". В 1999 году защитил диссертацию кандидата технических наук, в 2003 году – докторскую. Является дважды лауреатом Премии Правительства РФ (2001, 2002). Заслуженный металлург Российской Федерации (1996), Инженер года России (за 2000г.). Награжден Орденом Почета (2000), Орденом «Почетный знак Петра Великого» (2004).



#### **Питер Чароу**

Член Совета Директоров ОАО «Магнитогорский Металлургический комбинат», Региональный директор "Бритиш Петролеум" (по России, СНГ и Турции).

Дата рождения: 1954 Образование: Свотморский колледж (г.Свотмор, штат Пенсильвания, США), Колумбийский университет (г.Нью-Йорк, штат г.Нью-Йорк, США), Школа бизнеса Така при Дартмутском колледже (г.Гановер, штат Нью-Гемпшир, США). Родился в 1954 году. В 1997 году с отличием закончил Свотморский колледж (бакалавр политических наук). В 1981 году Колумбийский университет (магистр политических наук), в 2006 году – школу бизнеса Така при Дартмутском колледже (магистр делового администрирования). В 1986 году основал Американскую Торгово-промышленную Палату в России и стал первым ее президентом. Затем перешел работать в Бритиш Петролеум. С 2002 по 2005 годы – Президент отделения Бритиш Петролеум в России. С 2005 года работает в головном офисе в Лондоне. В настоящее время занимается стратегическим планированием, бизнес развитием и управлением рисками ВР в России и странах Каспия - является региональным директором Бритиш Петролеум.

## **Руководство компании**

**Сеничев Геннадий Сергеевич.** Член Совета Директоров, Вице-президент ООО "Управляющая компания ММК" - исполнительный директор ОАО "Магнитогорский металлургический комбинат" (биография в разделе совет директоров).

#### **Тахаутдинов Рафкат Спартакович**

Член Совета директоров, Вице-президент по стратегическому развитию ООО "Управляющая компания ММК" (биография в разделе совет директоров).

**Андрянов Владимир Ильич**

Заместитель исполнительного директора по транспорту - начальник управления железнодорожного транспорта ОАО "Магнитогорский металлургический комбинат".

Дата рождения: 06.09.1956 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт, Академия народного хозяйства. Родился 6 сентября 1956 года в г. Уссурийске Приморского края. В 1984 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «инженер-электрик». В 1995-1996 годах прошел переподготовку в Академии народного хозяйства РФ по специальности «Управление предприятием и организациями». На Магнитогорском металлургическом комбинате с 1977 года. Работал электромонтером, старшим электромехаником, начальником службы. С 1995 по 2000 год – начальник Управления ЖДТ. С 2000 по 2006 год - директор по ЖДТ-начальник управления ЖДТ. С 2006 года -заместитель исполнительного директора по транспорту - начальник управления железнодорожного транспорта ОАО "ММК". Награжден медалью ордена «За заслуги перед Отечеством» II степени(2003), орденом «Почетный знак Петра Великого» (2005).

**Антонюк Валентин Владимирович**

Директор по капитальному строительству и инвестициям ОАО "Магнитогорский металлургический комбинат".

Дата рождения: 20.12.1950 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт. Родился 20 декабря 1950 года в г. Магнитогорске Челябинской области. В 1973 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «горный инженер по разработке месторождений подземным способом». В 1979 году пришел на ГОП Магнитогорского металлургического комбината. Работал помощником машиниста экскаватора, горным мастером, начальником смены, начальником участка, начальником производственного отдела, заместителем начальника агломерационно-обогажительного производства, заместителем директора, главным инженером ГОП. С 1998 по 1999 год – начальник аглодоменного комплекса. С 1999 по 2001 год – начальник производства ГОП. С 2001 по 2006 год -директор по строительству и капитальным ремонтам. С 2006 года - директор по капитальному строительству и инвестициям ОАО "ММК". В 1997 году награжден медалью ордена «За заслуги перед Отечеством» II степени. Лауреат Всероссийского конкурса «Инженер года» (2004 год).

**Близнюк Владимир Захарович**

Председатель профсоюзного комитета ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»

Дата рождения: 24.09.1938 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт. Родился 24 сентября 1938 года в г. Магнитогорске Челябинской области. окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «металлургия черных металлов». На Магнитогорском металлургическом комбинате с 1958 года. Работал скрубержником, газовщиком, инженером-диспетчером, мастером участка, начальником участка, начальником службы. С 1979 по 1981 год – председатель профкома ЖДТ. 1981 по 1992 год – заместитель председателя профсоюзного комитета ММК. С 1992 года по настоящее время председатель профсоюзного комитета. Почетный металлург (2002г.). Награжден медалью ордена «За заслуги перед Отечеством» II степени (1998г.).

**Бодяев Юрий Алексеевич**

Главный инженер ОАО "Магнитогорский металлургический комбинат".

Дата рождения: 04.09.1961 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт, Академия народного хозяйства. Родился 4 сентября 1961 года в г. Магнитогорске Челябинской области. В 1983 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «металлургия черных металлов», в 1998 – Академию народного хозяйства. На Магнитогорский металлургический комбинат пришел в 1983 году подручным сталевара. Работал производственным мастером, заместителем начальника цеха, начальником цеха, главным сталеплавильщиком, заместителем начальника управления производства, главным металлургом, заместителем главного инженера -начальником технологического управления. С 2003 года - технический директор-главный

инженер. С апреля 2005 по 2006 год – технический директор ОАО «ММК». С 2006 года - главный инженер ОАО «ММК». Лауреат Всероссийского конкурса «Инженер года» (2002 г.). Награжден медалью ордена «За заслуги перед Отечеством» II степени (1998). Лауреат премии Правительства РФ в области науки и техники (2004).



#### **Буряков Михаил Викторович**

Директор по интеграционной политике ОАО "Магнитогорский металлургический комбинат".

Дата рождения: 25.08.1959 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт Родился 25 августа 1959 года в г. Каспийске Республики Дагестан. В 1981 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «экономика и организация металлургической промышленности». По окончании института пришел на Магнитогорский металлургический комбинат в лабораторию экономических исследований и ценообразования экономистом. Работал старшим экономистом, заместителем, начальником планово-экономического отдела, заместителем директора УФР – начальником отдела анализа и прогнозирования, заместителем директора Торгового дома ОАО «ММК» по экономике, директором по финансам и экономике ОАО «ММК». С 1998 по 2000 годы – начальник управления целевого планирования и системного анализа. С 2000 по 2005 годы – начальник управления стратегического планирования. С апреля 2005 года - директор по интеграционной политике ОАО «ММК». Кандидат экономических наук. Награжден медалью Ордена «За заслуги перед Отечеством» (2003 г.) серебряной медалью Петра Великого «За трудовую доблесть» (2005 г.)



#### **Вьер Игорь Владимирович**

Вице-президент по коммерции ООО "Управляющая компания ММК".

Дата рождения: 08.06.1961 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт, Академия народного хозяйства при Правительстве РФ. Родился 8 июня 1961 года в г. Магнитогорске Челябинской области. В 1982 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «обработка металлов давлением». В 1995 году – Академию народного хозяйства при Правительстве РФ. По окончании института в 1983 году пришел на Магнитогорский металлургический комбинат в ЛПЦ-2, где работал вальцовщиком, мастером, начальником прокатного отделения, заместителем начальника цеха, начальником цеха. С 1995 по 2003 год – начальник отдела маркетинга, начальник отдела перспективного развития, начальник управления перспективного развития и инвестиционных программ – заместитель директора по инвестициям, директор по инвестициям. С 2000 по 2003 год – заместитель, директор по финансам и экономике. С 2003 по 2006 год - директор по информационным технологиям ОАО «ММК». С 2006 года - вице-президент по коммерции ООО "Управляющая компания ММК". Кандидат технических наук (2004 год). Награжден медалью ордена «За заслуги перед Отечеством» II степени (2000 год), орденом «Почетный знак Петра Великого» (2005 год). Владеет немецким языком.



#### **Гампер Любовь Тимофеевна**

Директор по правовым вопросам ОАО "Магнитогорский металлургический комбинат".

Дата рождения: 14.04.1954 Образование: Свердловский юридический институт. Родилась 14 апреля 1954 в г. Магнитогорске Челябинской области. В 1977 году окончила заочное отделение Свердловского юридического института. На Магнитогорский металлургический комбинат пришла в 1974 году инспектором по претензиям. Работала юрисконсульт, начальником договорного бюро, заместителем начальника юридического отдела, начальником отдела. С 1993 по 2006 год возглавляла правовое управление. С 2006 года - директор по правовым вопросам ОАО "ММК". Кандидат юридических наук (2003г.). Владеет английским языком. Награждена медалью ордена «За заслуги перед Отечеством» II степени (2001), почетной медалью Национальной премии общественного признания достижений женщин России «Олимпия» (2003), орденом «Почетный знак Петра Великого» (2005).



#### **Дьяченко Виктор Федорович**

Заместитель исполнительного директора по техническому обслуживанию и ремонтам ОАО "Магнитогорский металлургический комбинат".

Дата рождения: 02.03.1958 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт. Родился 2 марта 1958 года в п. Бускуль Кустанайской области. В 1980 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «металлургия черных металлов». По окончании института в 1980 году пришел на Магнитогорский металлургический комбинат подручным сталевара. Работал производственным мастером печей в Мартеновском цехе. С 1989 года в ККЦ, где занимал должности производственного мастера, помощника начальника цеха, заместителя начальника цеха, начальника цеха. С 2005 по 2006 год - директор по производству ОАО «ММК». С 2006 года - заместитель исполнительного директора по техническому обслуживанию и ремонтам ОАО "ММК". Удостоен звания «Почетный металлург» (2003 год).

**Дубровский Борис Александрович**

Директор по сбыту ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат».

Дата рождения: 22.11.1958 Образование: Магнитогорская горно-металлургическая Академия, Академия народного хозяйства при Правительстве РФ. Родился 22 ноября 1958 в г. Магнитогорске Челябинской области. В 1999 году окончил вечернее отделение Магнитогорской горно-металлургической Академии по специальности «обработка металлов давлением», в 2001 году – Академию народного хозяйства. Трудовую биографию начал в 1976 году на Магнитогорском металлургическом комбинате. Работал слесарем, старшим мастером, начальником участка, начальником прокатного отделения, заместителем начальника цеха, начальником цеха, главным прокатчиком, заместителем коммерческого директора - начальником управления оборудования, техническим директором - главным инженером ОАО «ММК», директором ОАО «МММЗ». С 2003 года – директор по сбыту на внутреннем рынке. С 2005 года – директор по сбыту ОАО «ММК». Награжден медалью ордена «За заслуги перед Отечеством» II степени (2003г.), орденом «Почетный знак Петра Великого» (2005 г.).

**Егоров Вячеслав Николаевич**

Директор ЗАО «Русская металлургическая компания».

Дата рождения: 30.01.1947 Образование: Томский политехнический институт. Родился 30 января 1947 года в г. Оренбурге. В 1970 году окончил Томский политехнический институт по специальности «Химическая технология твердого топлива». После окончания института пришел на коксохимическое производство ОАО «ММК». Работал газовщиком, сменным производственным мастером, начальником смены, заместителем начальника цеха, начальником цеха, главным инженером, начальником коксохимического производства, начальником УМТС. С 1995 года занимает пост директора ЗАО «Русская металлургическая компания». С 1998 по 2005 год - Председатель Совета директоров ОАО «ММК». Кандидат технических наук (2002г.), академик Международной академии реальной экономики (2002г.). Является заслуженным металлургом Российской Федерации (1996г.), лауреатом премии Правительства Российской Федерации (2000г.), почетным гражданином города Магнитогорска (2000г.). Награжден медалью «За трудовую доблесть» (1986г.) и орденом Почета (2000г.).

**Жемчуева Марина Анатольевна**

Главный бухгалтер ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат», главный бухгалтер ООО "Управляющая компания ММК".

Дата рождения: 08.08.1960 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт. Родилась 8 августа 1960 в г. Магнитогорске Челябинской области. В 1992 году окончила Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «бухгалтер и анализ хозяйственной деятельности». На Магнитогорском металлургическом комбинате с 1981 года. Работала бухгалтером, старшим бухгалтером, заместителем главного бухгалтера. С 1995 года по настоящее время главный бухгалтер ОАО «ММК». Кандидат экономических наук (2003г.). Награждена медалью ордена «За заслуги перед Отечеством» II степени (2000), орденом «Почетный знак Петра Великого» (2005 г.).

**Каплан Дмитрий Семенович**

Заместитель исполнительного директора по информационным технологиям ОАО "Магнитогорский металлургический комбинат".

Дата рождения: 31.12.1968 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт. Родился 31 декабря 1968 года в г. Магнитогорске. В 1993 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «автоматизация технологических процессов и производств». После окончания института и службы в армии работал в совместном российско-германском предприятии «Вамаг» инженером программистом. С 1997 по 1999 годы – руководитель отдела программирования ООО «СофтИнком». С 1999 по 2002 – директор ЗАО «Фирма СофтИнком». В 2002 году начал работу на Магнитогорском металлургическом комбинате в качестве заместителя главного бухгалтера. С 2003 по 2006 годы – начальник управления корпоративных разработок. С 2006 года - заместитель исполнительного директора по информационным технологиям ОАО "ММК".

**Лядов Николай Владимирович**

Директор по безопасности ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»

Дата рождения 19.09.1956 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт. Родился 19 сентября 1956 года в с.Шестаковка Оренбургской области. В 1978 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «организованная перевозка и управление на транспорте». По окончании института пришел на Магнитогорский металлургический комбинат. С перерывом для службы в Советской Армии работал составителем, диспетчером, начальником железнодорожного района, заместителем начальника цеха, начальником цеха, заместителем начальника управления ЖДТ, директор «Внештранссервис», начальник транспортно-экспедиционного управления ТД, начальник отдела экономической безопасности. С 1998 по 2002 год начальник Управления безопасности. В 2002 назначен директором по безопасности. Награжден медалью ордена «За заслуги перед Отечеством» II степени (2001).

**Маструев Александр Леонидович**

Директор по персоналу и социальным программам ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»

Дата рождения: 03.06.1952 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт. Родился 3 июня 1952 года в с. Середина-Буда Сумской области. В 1981 году окончил вечернее отделение Магнитогорского горно-металлургического института по специальности «металлургия черных металлов», 1993 году там же получил второе высшее образование по специальности «организация управления производством». После службы в Советской Армии в 1975 году пришел на Магнитогорский металлургический комбинат подготовителем составов. Работал бригадиром, производственным мастером, старшим производственным мастером смены, заместителем начальника цеха, начальником цеха, заместителем начальника сталеплавильного производства, начальником ОНОТиЗ, директором центра экономики труда и социальной защиты, начальником Управления трудовыми ресурсами и социальными программами. С 1995 года по н.вр. директор по персоналу и социальным программам. Награжден медалью ордена «За заслуги перед Отечеством» II степени (1999).

**Носов Алексей Дмитриевич**

Директор ОАО «ММК – Метиз»

Дата рождения: 05.03.1959 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт, Академия народного хозяйства при Правительстве РФ. Родился 5 марта 1959 года в г. Магнитогорске Челябинской области. В 1981 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «металлургия черных металлов». По окончании института пришел на Магнитогорский металлургический комбинат подручным сталевара. Работал производственным мастером, начальником смены, старшим мастером, начальником отделения, заместителем начальника цеха, начальником цеха, заместителем начальника Управления производства, главным металлургом. С 2003 года - директор ООО «Управляющая компания Магнитогорский металлургический комбинат – Метиз». С 2006 года - директор ОАО "ММК-Метиз". Награжден медалью ордена «За заслуги перед Отечеством» II степени (1998). Лауреат премии Правительства РФ в области науки и техники (2004).

**Тимошенко Иван Феодосьевич**

Директор по общим вопросам ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат».

Дата рождения: 28.05.1947 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт, Уральская академия государственной службы. Родился 28 мая 1947 года в с. Бондури Виницкой области. В 1985 году окончил вечернее отделение Магнитогорского горно-металлургического института по специальности «металлургия черных металлов». В 1996 году – Уральскую академию государственной службы по специальности «менеджер». После службы в Советской Армии в 1969 году поступил на Магнитогорский металлургический комбинат формовщиком. Работал мастером, старшим мастером смены, старшим мастером участка, заместителем начальника цеха, начальником цеха, начальником управления делами, помощником генерального директора-начальником административного управления. С 1997 года по настоящее время – директор по общим вопросам ОАО «ММК». Награжден медалью ордена «За заслуги перед Отечеством» II степени (1999), орденом «Почетный знак Петра Великого» (2005 г.).

**Чернов Аркадий Владимирович**

Руководитель аппарата Президента ООО "Управляющая компания ММК".

Дата рождения: 13.11.1953 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт. Родился 13 ноября 1953 года в г. Магнитогорске Челябинской области. В 1976 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «металловедение, оборудование и технология термической обработки металлов». На Магнитогорский металлургический комбинат пришел в 1976 году термистом. Работал инженером-исследователем, начальником исследовательского участка центральной заводской лаборатории, ведущим инженером-технологом научно-производственного центра, помощником начальника управления внешнеэкономических связей, начальником отдела координации внешнеэкономической деятельности, начальником отдела планирования и экспертизы сделок. С 1997 по 2002 год – Помощник генерального директора - референт. С 2002 года – руководитель аппарата генерального директора. С 2005 по 2006 год – руководитель аппарата Председателя Совета Директоров ОАО «ММК». С 2006 года - руководитель аппарата Президента ООО "Управляющая компания ММК". Награжден медалью ордена «За заслуги перед Отечеством» II степени (2000), орденом «Почетный знак Петра Великого» (2004).

**Шмаков Владимир Иванович**

Вице-президент по финансам и экономике ООО "Управляющая компания ММК".

Дата рождения: 11.11.1960 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт, Академии народного хозяйства при Правительстве РФ. Родился 11 ноября 1960 года в г. Магнитогорске Челябинской области. В 1983 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «металловедение, оборудование и технология термической обработки металлов», в 1998 году - Академию народного хозяйства при Правительстве РФ. На Магнитогорский металлургический комбинат пришел в 1983 году вальцовщиком. Работал начальником смены, заместителем начальника цеха, начальником бюро управления инвестициями, заместителем начальника отдела перспективного развития и инвестиционных программ. С 1994 по 1995 год – начальник отдела инвестиций ФПП «Магнитогорская сталь». С 1996 по 2001 год – заместитель, начальник управления перспективного развития и инвестиционных программ. С 2001 по 2005 год – начальник управления экономики. С 2005 по 2006 год – директор по финансам и экономике ОАО «ММК». С 2006 года - вице-президент по финансам и экономике ООО "Управляющая компания ММК". Награжден Почетной грамотой Министерства экономики РФ (2000). Кандидат экономических наук (2003). Владеет английским языком.

**Федонин Олег Владимирович**

Директор по корпоративной стратегии и маркетингу ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат».

Дата рождения: 20.03.1967 Образование: Магнитогорский горно-металлургический институт, Уральская Академия Государственной Службы. Родился 20 марта 1967 года в г. Магнитогорске Челябинской области. В 1991 году окончил Магнитогорский горно-металлургический институт по специальности «металлургия черных металлов», в 1996 году - Уральскую Академию Государственной Службы по специальности «менеджмент». В 1991 году пришел на Магнитогорский металлургический комбинат горновым доменного цеха. Работал газовщиком, экономистом, инженером отдела экономического планирования, начальником бюро. С 1997 по 2000 годы – начальник кредитного отдела, заместитель начальника Управления финансовых ресурсов. С 2000 по 2005 годы – начальник Управления финансовых ресурсов. С 2005 по 2006 годы – начальник Управления экономики. В 2006

году назначен директором по корпоративной стратегии и маркетингу ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат». Кандидат экономических наук (2002). Награжден Почетной грамотой Министерства промышленности и энергетики РФ (2004).

## Агрегированные показатели и финансовые коэффициенты

Табл. 4. Консолидированный баланс, млн. долл. США.

Тыс. долл.	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Активы</b>					
Основные средства	2 133	2 084	2 016	2 523	3 199
Отложенные налоги	0	0	0		0
<b>Краткосрочные активы</b>	725	1 566	3 397	2 329	2 480
Товарно-материальный запас	231	308	455	568	688
Дебиторская задолженность, net	266	384	772	584	865
Денежные средства	222	824	2 093	1 138	338
Краткосрочные инвестиции	6	50	53	13	553
Прочие кратк. активы	0	0	24	26	36
<b>Итого активов</b>	<b>2 858</b>	<b>3 650</b>	<b>5 413</b>	<b>4 852</b>	<b>5 679</b>
<b>Обязательства и акционерный капитал</b>					
Акционерный капитал	1 807	2 458	3 728	3 677	4 027
<b>Обязательства</b>	1 051	1 192	1 685	1 175	1 652
<b>Долгосрочные обязательства:</b>	622	757	423	509	688
Доля меньшинства	50	19	11	11	12
Начисленная кредиторская задолженность	0	0	0	0	0
Финансовые обязательства	218	465	388	468	606
Прочие долг. обязательства	32	34	24	27	30
Отложенные налоги	322	239	0	3	40
<b>Текущие обязательства</b>	429	435	1 262	666	964
Финансовые обязательства	137	134	847	171	400
Кредиторская задолженность	292	301	415	495	564
Прочее	0	0	0	0	0
<b>Итого обязательства и акционерный капитал</b>	<b>2 858</b>	<b>3 650</b>	<b>5 413</b>	<b>4 852</b>	<b>5 679</b>

(данные в этой и следующих таблицах группировались, а коэффициенты рассчитывались согласно методикам авторов данного отчета, за основу взята финансовая отчетность компании по US GAAP)

Табл. 5. Темпы роста статей баланса, в %

	2003	2004	2005	2006	Среднее
<b>Активы</b>					
Основные средства	-2.30%	-3.26%	25.15%	26.79%	11.22%
Отложенные налоги					
<b>Краткосрочные активы</b>	116.00%	116.92%	-31.44%	6.48%	46.59%
Товарно-материальный запас	33.33%	47.73%	24.84%	21.13%	25.23%
Дебиторская задолженность, net	44.36%	101.04%	-24.35%	48.12%	33.76%
Денежные средства	271.17%	154.00%	-45.63%	-70.30%	99.51%

Краткосрочные инвестиции	733.33%	6.00%	-75.47%	4153.85%	<b>983.54%</b>
Прочие кратк активы			8.33%	38.46%	<b>23.40%</b>
<b>Итого активов</b>	<b>27.71%</b>	<b>48.30%</b>	<b>-10.36%</b>	<b>17.04%</b>	<b>19.19%</b>
<b>Обязательства и акционерный капитал</b>					
Акционерный капитал	36.03%	51.67%	-1.37%	9.52%	<b>22.55%</b>
Обязательства	13.42%	41.36%	-30.27%	40.60%	<b>14.51%</b>
<b>Долгосрочные обязательства:</b>	<b>21.70%</b>	<b>-44.12%</b>	<b>20.33%</b>	<b>35.17%</b>	<b>19.88%</b>
Доля меньшинства	-62.00%	-42.11%	0.00%	9.09%	<b>103.85%</b>
Начисленная кредиторская задолженность					
Финансовые обязательства	113.30%	-16.56%	20.62%	29.49%	<b>63.20%</b>
Прочие долг. обязательства	6.25%	-29.41%	12.50%	11.11%	<b>-6.29%</b>
Отложенные налоги	-25.78%	-100.00%	-	1233.33%	<b>285.57%</b>
<b>Текущие обязательства</b>	<b>1.40%</b>	<b>190.11%</b>	<b>-47.23%</b>	<b>44.74%</b>	<b>32.01%</b>
Финансовые обязательства	-2.19%	532.09%	-79.81%	133.92%	<b>110.85%</b>
Кредиторская задолженность	3.08%	37.87%	19.28%	13.94%	<b>9.11%</b>
Прочее					
<b>Итого обязательства и акционерный капитал</b>	<b>27.71%</b>	<b>48.30%</b>	<b>-10.36%</b>	<b>17.04%</b>	<b>19.19%</b>

**Табл. 6. Консолидированный отчет о прибылях и убытках, млн. долл. США.**

	2002	2003	2004	2005	2006
Выручка от реализации	2 065	3 047	4 829	5 380	6 424
Себестоимость реализации	1 307	1 671	2 712	3 274	3 619
Валовая прибыль	758	1 376	2 117	2 106	2 805
Операционные расходы	513	597	579	783	1 040
в т.ч. Амортизация	220	212	169	173	188
Прибыль до процентов и налога на прибыль (ЕВИТ)	245	779	1 538	1 323	1 765
Финансовые доходы (расходы):	-43	-18	83	-8	129
Прибыль до налогообложения	202	761	1 621	1 315	1 894
Налог на прибыль	86	141	389	372	468
Чистая прибыль	116	620	1 232	943	1 426
Дивиденды	н/д	15	500	711	1 300
Чистая прибыль и амортизация	336	832	1 401	1 116	1 614
Среднее количество выпущенных акций, тыс.	н/д	н/д	7 972 666	10 630 222	10 630 222
Прибыль на акцию — базовая	н/д	н/д	0.155	0.089	0.134
Операционная прибыль на акцию	н/д	н/д	0.193	0.124	0.166

**Табл. 7. Темпы прироста в % по консолидированному отчету о прибылях и убытках**

	2003	2004	2005	2006	Среднее
Выручка от реализации	47.55%	58.48%	11.41%	19.41%	<b>34.21%</b>
Себестоимость реализации	27.85%	62.30%	20.72%	10.54%	<b>30.35%</b>
Валовая прибыль	81.53%	53.85%	-0.52%	33.19%	<b>42.01%</b>
Операционные расходы	16.37%	-3.02%	35.23%	32.82%	<b>20.35%</b>
Прибыль до процентов и налога на прибыль (ЕВИТ)	217.96%	97.43%	-13.98%	33.41%	<b>83.71%</b>
Финансовые доходы (расходы):	-58.14%	-561.11%	-109.64%	-1712.50%	<b>-610.35%</b>
Прибыль до налогообложения	276.73%	113.01%	-18.88%	44.03%	<b>103.72%</b>
Налоги	63.95%	175.89%	-4.37%	25.81%	<b>65.32%</b>
Чистая прибыль	434.48%	98.71%	-23.46%	51.22%	<b>140.24%</b>
Дивиденды	н/д	3272.09%	42.20%	82.84%	<b>1132.38%</b>
Денежный поток	147.62%	68.39%	-20.34%	44.62%	<b>60.07%</b>
Прибыль на акцию — базовая и разводненная	н/д	н/д	-42.59%	51.22%	<b>4.31%</b>
Операционная прибыль на акцию	н/д	н/д	-35.48%	33.41%	<b>-1.04%</b>

**Табл. 8. Финансовые коэффициенты**

<b>Финансовые коэффициенты</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>Среднее</b>
<b>А. Коэффициенты рентабельности</b>							
A1. Рентабельность продаж	1.44%	5.62%	20.35%	25.51%	17.53%	22.20%	15.44%
A2. Коэффициент валовой прибыли	34.97%	36.71%	45.16%	43.84%	39.14%	43.66%	40.58%
A3. Рентабельность активов (фондоотдача) (ROA)	0.99%	4.06%	16.99%	23.05%	19.75%	25.38%	15.04%
A4. Рентабельность инвестиций (ROI)	0.99%	4.06%	16.99%	22.76%	19.44%	25.11%	14.89%
A5. Отдача денежных потоков от активов (RopA)	9.15%	11.76%	22.79%	26.17%	23.32%	28.69%	20.31%
A6. Рентабельность собственного капитала (ROE)	1.62%	6.42%	25.22%	33.05%	25.65%	35.41%	21.23%
<b>В. Коэффициенты эффективности</b>							
V1. Оборачиваемость активов	0.69	0.72	0.83	0.89	1.11	1.13	0.90
V2. Длительность оборота дебиторской задолженности	56	47	46	58	40	49	49
V3. Длительность оборота ТМЗ	75	65	67	61	63	69	67
<b>С. Коэффициенты финансирования</b>							
C1. Доля заемного капитала	0.39	0.37	0.33	0.31	0.24	0.29	0.32
C2. Коэффициент финансовой независимости	0.63	0.58	0.48	0.45	0.32	0.41	0.48
C3. Лаверидж	1.63	1.58	1.48	1.45	1.32	1.41	1.48
C4. Коэффициент обеспеченности процентов к уплате	н/д	н/д	н/д	23.66	20.67	28.02	24.12
C5. Ставка заимствования денежных средств	н/д	н/д	н/д	5.26%	10.02%	6.26%	7.18%
<b>Д. Коэффициенты ликвидности</b>							
D1. Коэффициент текущей ликвидности	0.96	1.69	3.60	2.69	3.50	2.57	2.50
D2. Коэффициент быстрой ликвидности	0.57	1.15	2.89	2.33	2.64	1.86	1.91
D3. Длительность оборота кредиторской задолженности	н/д	82	63	53	53	55	61
D4. Длительность оборота денежных средств	н/д	30	50	67	50	63	52
<b>Е. Показатели рыночной активности</b>							
E1. Коэффициент цена/доход (PE) (прогнозная прибыль на конец 2006 г.)	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	8.06	н/д
E2. Коэффициент котировки акций	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	2.85	н/д
E3. Дивидендная доходность акций	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	11.31%	

## Оценка финансового состояния

### Коэффициенты рентабельности

#### Рентабельность продаж

Рентабельность продаж показывает, насколько прибыльна данная фирма по отношению к продажам:

$$\begin{aligned} & \text{Рентабельность продаж} \\ & = \text{Чистая прибыль} / \text{выручка от реализации} = \\ & = 1\,426 / 6\,424 = 22.2\% \end{aligned}$$

С каждого 1 долл. выручки компания получает 0.22 долл. чистой прибыли.

Рентабельность продаж в 2006 г. выросла по отношению к показателю 17.53% в 2005 г., но меньше 25.51% в 2004 г.

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
Рентабельность продаж	5.62%	20.35%	25.51%	17.53%	22.20%

### Коэффициент валовой прибыли

Обычно анализ начинают с валовой прибыли; она отражает ценовую политику фирмы и показывает маржу прибыли сверх прямых расходов на реализацию:

$$\begin{aligned} & \text{Коэффициент валовой прибыли} = \\ & = \text{валовая прибыль} / \text{выручка от реализации} = \\ & = 2\,805 / 6\,424 = 43.66\% \end{aligned}$$

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
Коэффициент валовой прибыли	36.71%	45.16%	43.84%	39.14%	43.66%

В целом показатель довольно постоянен на протяжении последних четырех лет.

### Рентабельность активов (ROA)

Для того чтобы оценить, сколько заработано прибыли на вложенный капитал, можно использовать показатель рентабельности активов

$$\begin{aligned} & \text{Рентабельность активов (ROA)} = \\ & = \text{прибыль до процентов после налогообложения (ЕБИАТ)} / \text{сумму активов} = \\ & = 1\,441 / 5\,679 = 25.38\%. \end{aligned}$$

Тенденции в динамике ROA менялись:

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
Рентабельность активов (ROA)	4.06%	16.99%	23.05%	19.75%	25.38%

В 2005 году рентабельность активов составила 19,75%. По итогам 2006 г. рентабельность активов выросла до 25,38%.

### Рентабельность инвестиций (ROI)

Часто для оценки рентабельности соотносят чистую прибыль с общей суммой активов.

$$\begin{aligned} \text{Рентабельность инвестиций (ROI)} &= \\ &= \text{чистая прибыль} / \text{сумма активов} = \\ &= 1\,426 / 5\,679 = 25.11\%. \end{aligned}$$

С каждого одного доллара активов компания получает 0.251 долл. чистой прибыли.

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
Рентабельность инвестиций (ROI)	4.06%	16.99%	22.76%	19.44%	25.11%

### Отдача денежных потоков от активов (RonA)

Здесь вместо применения EBIAT в формуле ROA используют движение денежных средств от основной деятельности (Cfloat):

$$\begin{aligned} \text{Отдача денежных потоков от активов (RonA)} &= \\ &= \text{Cfloat} / \text{сумму активов} \\ &= 1\,629 / 5\,679 = \\ &= 28.69\% \end{aligned}$$

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
Отдача денежных потоков от активов (RonA)	11.76%	22.79%	26.17%	23.32%	28.69%

### Рентабельность собственного капитала (ROE)

Акционеров интересует, насколько рентабельна данная фирма не на базе активов, а на базе акционерного капитала. Это наиболее часто используемый показатель рентабельности, и чтобы его рассчитать, берется чистая прибыль как процент от акционерного капитала.

$$\begin{aligned} \text{Рентабельность собственного капитала (ROE)} &= \\ &= \text{чистая прибыль} / \text{акционерный капитал} = \\ &= 1\,426 / 4\,027 = 35.41\% \end{aligned}$$

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
Рентабельность собственного капитала (ROE)	6.42%	25.22%	33.05%	25.65%	35.41%

Этот показатель отражает то, насколько эффективно работают средства акционеров. На каждые 100 долл. акционерного капитала ММК в 2006 получала 35.41 долл. чистой прибыли. В 2005 г. компания заработала 25.65 долл. чистой прибыли на каждый долл. собственного капитала. На протяжении трех лет наблюдается смена тенденции изменения рентабельности собственного капитала.

### Коэффициенты деловой активности

Коэффициенты деловой активности являются показателями, которые помогают оценить, насколько эффективно работает капитал в фирме. Акцент здесь делается на масштабности бизнеса, созданного на базе капитала, а не просто рентабельности.

### Оборачиваемость активов (ресурсоотдача)

Коэффициент оборачиваемости активов позволяет оценить, насколько эффективно работают активы для создания бизнеса, что отражается в выручке:

$$\begin{aligned} & \text{Оборачиваемость активов} \\ & = \text{выручка от реализации} / \text{сумму активов} = \\ & = 6\,424 / 4\,027 = 1.13 \end{aligned}$$

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
Оборачиваемость активов	0.72	0.83	0.89	1.11	1.13

Этот показатель показывает, что 1.13 долл. выручки было заработано с одного долл. активов в 2006. Видно, что этот показатель растет на протяжении 5 лет, что характеризует эффективность использования активов.

### Длительность оборота дебиторской задолженности (DSR)

Этот коэффициент позволяет сравнивать дебиторскую задолженность с однодневной выручкой от реализации, чтобы оценить, насколько эффективно получают оплату от покупателей. Чем меньше длительность оборота дебиторской задолженности, тем быстрее денежные средства накапливаются и ниже дебиторская задолженность от продаж. Таким образом, снижается отношение суммы активов к выручке и растет рентабельность инвестиций ROI.

$$\begin{aligned} & \text{Длительность оборота дебиторской задолженности} = \\ & = \text{Дебиторская задолженность покупателей} / (\text{выручка} / 360) = \\ & = 865 / (6424 / 360) = 49 \text{ дней} \end{aligned}$$

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
Длительность оборота дебиторской задолженности	47	46	58	40	49

Видно, что за 2006 г. произошел рост показателя на 9 дней по сравнению с 40 днями в 2005, что свидетельствует о снижении эффективности управления дебиторской задолженностью. Средний оборот дебиторской задолженности за последние четыре года находится на отметке 49 дней.

### Длительность оборота товарно-материального запаса (ТМЗ)

Он определяет среднее количество дней, в течение которых капитал «заморожен» в товарно-материальном запасе.

Чем ниже этот показатель, тем ниже товарно-материальный запас по отношению к себестоимости продаж; коэффициент оборачиваемости снижается, что в свою очередь приведет к увеличению рентабельности инвестиций (ROI)

$$\begin{aligned} & \text{Длительность оборота ТМЗ} \\ & = \text{Товарно-материальный запас} / (\text{себестоимость продаж} / 360) = \\ & = 688 / (3\,619 / 360) = 69 \text{ дней} \end{aligned}$$

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
Длительность оборота ТМЗ	65	67	61	63	69

Видно, что в среднем капитал заморожен в товарно-материальных активах в течении 69 дней, произошло увеличение длительность оборота ТМЗ за 2006 на 6 дней по сравнению с 2005 г.

### Коэффициенты финансирования

Третьим измерением финансового благополучия является структура финансирования предприятием. Основные коэффициенты показывают степень финансирования за счет задолженности и то, насколько эффективно оплачиваются проценты.

#### Коэффициент платежеспособности – доля заемного капитала

Этот коэффициент показывает процент активов, финансируемых за счет заемных средств:

$$\begin{aligned} & \text{Коэффициент платежеспособности} = \\ & = \text{сумма обязательств} / \text{сумма активов} = \\ & = 1\,652 / 5\,679 = 29\% \end{aligned}$$

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
Коэффициент платежеспособности	0.37	0.33	0.31	0.24	0.29

Это означает, что активы компании на 29% сформированы за счет заемных средств, и на 71% за счет собственного капитала.

В ММК этот показатель был в известной степени постоянен на протяжении последних четырех лет, немного увеличившись за 2006 г.

### Лeverидж

Лeverидж позволяет оценить степень, в которой средства акционеров увеличиваются за счет других методов финансирования при вложении их в продуктивные активы. Это воздействие рычага средств акционеров очень важно, если акционеры стремятся получить отдачу больше, чем отдача на основе активов. Лeverидж часто является основным элементом бизнес-планов, и поэтому именно с ним связана ответственность за финансовые неудачи.

$$\begin{aligned} & \text{Лeverидж} \\ & = \text{сумма активов} / \text{собственный капитал} = \\ & = 5\,679 / 4\,027 = 1.41 \end{aligned}$$

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
Лeverидж	1.58	1.48	1.45	1.32	1.41

Лeverидж оставался статичным на протяжении последних трех лет.

### Коэффициент обеспеченности процентов к уплате

Этот коэффициент показывает, сколько раз проценты были покрыты прибылью от основной деятельности до налогообложения. Одним из следствий все возрастающего использования заемных средств является то, что расходы по процентам растут и снижают запас надежности их покрытия фирмой. Это отражается в снижении коэффициента обеспеченности процентов к уплате. Когда покрытие снижается до диапазона от 1 до 2, это может стать предметом озабоченности руководства фирмы:

$$\begin{aligned} & \text{коэффициент обеспеченности процентов к уплате} \\ & \text{(сколько раз заработаны проценты)} = \\ & = \text{ЕВИТ} / \text{выплаченные проценты} = \\ & = 1\,765 / 63 = 28.02 \end{aligned}$$

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
коэффициент обеспеченности процентов к уплате (сколько раз заработаны проценты), %	н/д	н/д	23.66	20.67	28.02

Коэффициент обеспеченности процентов к уплате равный 28.02 в 2006, свидетельствует, что компания в 2006 г. может 28 раз погасить начисленные проценты в течение года за счет прибыли.

### Ставка заимствования денежных средств

Ставка заимствования денежных средств показывают, какую долю составляют выплаченные проценты по кредитам и займам ко всей сумме кредитов и займов.

$$\begin{aligned} & \text{Ставка заимствования денежных средств} \\ & = \text{выплаченные проценты} / \text{заемные средства} = \\ & = 63 / 1\,006 = 6.26\% \end{aligned}$$

В 2006 г. заемные ресурсы стоили компании в среднем 6.26%. Видно, что стоимость привлечения ресурсов снизилась для компании с 10,02% в 2005 г.

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
Ставка заимствования денежных средств	н/д	н/д	5.26%	10.02%	6.26%

### Коэффициенты ликвидности

#### Коэффициент текущей ликвидности

$$\begin{aligned} & \text{Он рассчитывается следующим образом:} \\ & \text{Коэффициент текущей ликвидности} = \\ & \text{Оборотные средства} / \text{краткосрочные обязательства} = \\ & = 2\,480 / 964 = 2.57 \end{aligned}$$

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
Коэффициент текущей ликвидности	1.69	3.60	2.69	3.50	2.57

У компании отличное положение с платежеспособность. На начало 2007 г. коэффициент текущей ликвидности составлял 2.57, что означает, что компания немедленно может погасить 257% краткосрочных обязательств за счет всех своих оборотных активов.

### Показатели рыночной активности:

#### Коэффициент цена/доход (РЕ)

Наиболее широко распространенный показатель фондового рынка – это отношение цены к доходу. Он рассчитывается делением рыночной капитализации на чистую прибыль. Часто это делается в расчете на одну акции.

Это приблизительно представляет количество лет, прибыль за которые отражается в цене за акцию. Однако такая интерпретация игнорирует предполагаемый рост прибыли и стоимости денег с учетом времени.

$$PE = \text{рыночная капитализация} / \text{чистая прибыль} = \\ = 11\,490 / 1\,426 = 8.06$$

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
РЕ	н/д	н/д	н/д	н/д	8.06

Этот показатель сравнивают по компаниям, входящим в одну отрасль.

#### Дивидендная доходность акций

$$\text{Дивидендная доходность акций в 2005 г.} \\ = \text{Дивиденды} / \text{рыночная капитализация} = \\ = 1\,300 / 11\,490 = 11,31\%$$

ММК	2002	2003	2004	2005	2006
Дивидендная доходность акций	н/д	н/д	н/д	н/д	11.31%

За 2006 год компания планирует выплатить 1,3 млрд. долл. в качестве дивидендов.

## Расчет денежных потоков и справедливой цены обыкновенных акций ОАО «ММК»

Табл. 9.

Млн. долл., если не указано иное	2006	2007п	2008п	2009п	2010п	2011п	2012п	Ставка дисконта , %	Оценка акции
Темп роста выручки (Y/Y), %	19.4%	15.7%	13.5%	11.9%	10.6%	9.6%	8.8%		
Выручка (Sales)	6 424	7 431	8 436	9 442	10 447	11 452	12 457		
Чистая прибыль	1 426	1 147	1 303	1 458	1 613	1 768	1 923		
Норма чистой прибыли, %	22.2%	15.4%	15.4%	15.4%	15.4%	15.4%	15.4%		
Амортизация	188	333	410	500	605	725	859		
Чистые капитальные затраты	1 080	845	990	994	931	837	606		
Свободный денежный поток (FCF)	534	636	722	964	1 287	1 656	2 177		
Дисконтир. FCF/ао., долл.шт.		0.05	0.05	0.06	0.07	0.09	0.11	9.41	1.20
Справедливая цена ао, руб.									31.24
Текущая цена ао, руб.									28.10
Потенциал роста, %									11%

**Рекомендация: держать**

### Ключевые предложения модели оценки

Модель базируется на анализе ретроспективных данных за 2002-2006 гг. (на основе бухгалтерской отчетности по US GAAP). В постпрогнозном периоде предполагается, что денежные потоки компании изменяться не будут.

**Денежный поток** формируется на базе чистой прибыли с учетом амортизации и за вычетом капитальных затрат на развитие основных фондов как наиболее рискованных активов предприятия.

**Прогноз темпов роста выручки** в прогнозном периоде 2007-2011 гг. производится путем линейной экстраполяции выручки.

**Амортизация** прогнозируется на основе сохранения исторического отношения к основным средствам (около 8,70%).

**Норма чистой прибыли** в прогнозном периоде составляет 15,44%. Это средний уровень рентабельности за период 2001-2006 г.

**Прогноз капитальных затрат** учитывает инвестиции в основные средства и завершение строительства. Прогноз капитальных затрат на 2007-2012 г. производится на основе собственных планов эмитента. ММК планирует инвестировать в производство \$5,2 млрд. в 2007-2012 гг. В частности, капитальные затраты в 2007 году составят \$663 млн., в 2008 году - \$808 млн., - 2009 году - \$812 млн., в 2010 году - \$749 млн., в 2011 году - \$655 млн. и 2012 году - \$424 млн. В нашей модели, мы увеличили сумму ежегодных капитальных на 182 млн. долл., с тем, чтобы их сумма равнялась 5,2 млрд. долл.

**Ставка дисконтирования** на уровне 9.41% годовых, рассчитанная фундаментальным методом.

## Сравнение компании по основным коэффициентам с другими российскими компаниями (Benchmark анализ)

В нижеследующих таблицах приводится сравнение компаний ММК, НЛМК, Мечел, Северсталь и ЕвразХолдинг. Для компаний НЛМК и Мечел данные брались по итогам 3-го квартала 2006 г., для компании ЕвразХолдинг - по итогам 2-х кварталов 2006.

**Табл. 10. Сравнение по показателю капитализации, показателю РЕ, активам (в тыс. руб.), уровню долга, оборачиваемости активов и текущей ликвидности:**

Компания	Капитализация, тыс. долл.	РЕ	Активы, тыс. долл.	Уровень долга	Оборачиваемость активов	текущая ликвидность
ММК	11 494 111	8.06	5 679 000	0.29	1.13	2.57
НЛМК	17 563 581	12.68	8 290 093	0.24	0.74	2.89
МЕЧЕЛ	4 772 663	14.48	4 222 118	0.38	1.06	1.59
Северсталь	13 875 510	11.75	18 806 063	0.41	0.66	2.54
ЕвразХолдинг	12 443 208	13.75	7 317	0.54	0.98	1.65

Наибольшую капитализацию имеет компания НЛМК – 17,56 млрд. долл., наименьшая у компании Мечел – 4,77 млрд. долл. При этом наименьший показатель РЕ у компании ММК – 8,06, максимальный РЕ - у компании Мечел. Более эффективно использует активы ММК (1 долл. активов приносит 1,13 долл. выручки), наименее эффективно – компания Северсталь (1 долл. активов приносит только 0,66 долл. выручки). Платежеспособность у компаний ММК, НЛМК и Северсталь – отличная, у Мечела и ЕвразХолдинг удовлетворительная.

Доля заемного капитала у ММК и НЛМК не превышают 30% от капитала, у ЕвразХолдинга 54% всех активов сформированы за счет заемного капитала.

**Табл.11.**

Компания	Выручка 2006, тыс. долл.	Выручка 2005, тыс. долл.	Выручка 2004, тыс. долл.	Чистая прибыль за 2006, тыс. долл.	Чистая прибыль за 2005, тыс. долл.	Чистая прибыль за 2004, тыс. долл.
ММК	6 424 000	5 380 000	4 829 000	1 426 000	943 000	1 232 000
НЛМК	4 358 488	4 468 726	4 538 686	1 684 719	1 385 336	1 772 501
МЕЧЕЛ	3 141 653	3 804 995	3 635 955	499 464	329 539	1 389 472
Северсталь	12 422 518	10 431 766	6 647 929	1 180 698	1 695 807	1 401 179
ЕвразХолдинг	3 766 000	6 386 888	5 794 879	571 000	905 162	1 179 625

Табл. 12.

Компания	Рентабельность в продаж 2006 г.	Рентабельность в продаж 2005 г.	Рентабельность в продаж 2004 г.
ММК	22.2%	17.5%	25.5%
НЛМК	38.7%	31.0%	39.1%
МЕЧЕЛ	15.9%	8.7%	38.2%
Северсталь	9.5%	16.3%	21.1%
ЕвразХолдинг	15.2%	14.2%	20.4%

Если анализировать рентабельность продаж, то наиболее прибыльная компания НЛМК (38,7%) и ММК (22,2%), а наименьшая рентабельность продаж у компании Северсталь.

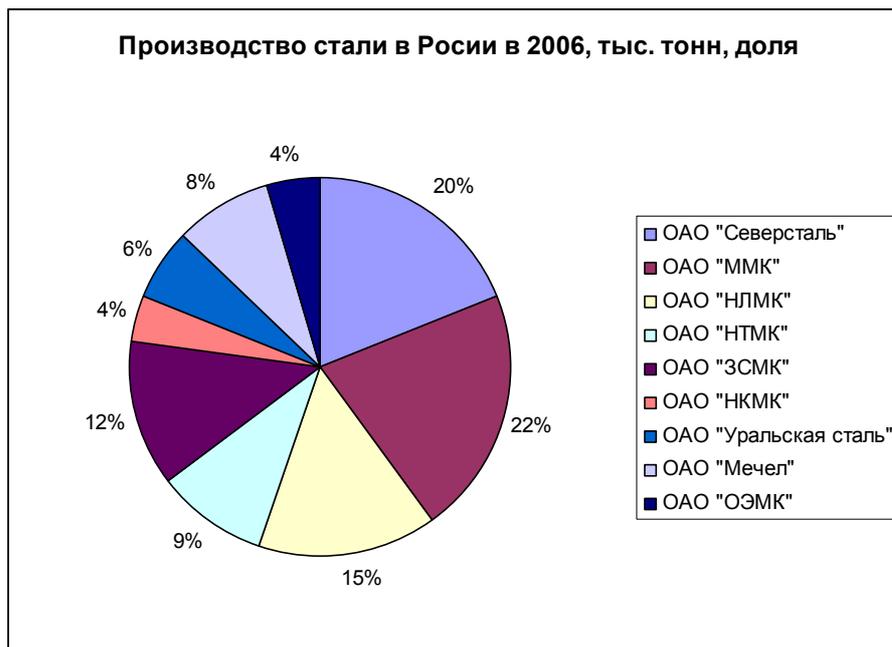
По данным Корпорация производителей черных металлов "Чермет", ММК произвела 18% всей российской стали, Северсталь – 16%, НЛМК – 13%.

Табл. 13. Производство стали в России 2004- 2006 гг.

Компания	2004 г.		2005 г.		2006 г.	
	тыс. тонн	доля (%)	тыс. тонн	доля (%)	тыс. тонн	доля (%)
Всего по отрасли	65 583	100%	66 185	100%	70 766	100%
ОАО "Северсталь"	10 435	16%	10 820	16%	11 268	16%
ОАО "ММК"	11 254	17%	11 394	17%	12 429	18%
ОАО "НЛМК"	9 123	14%	8 468	13%	9 125	13%
ОАО "НТМК"	5 491	8%	5 574	8%	5 606	8%
ОАО "ЗСМК"	5 607	9%	5 683	9%	7 321	10%
ОАО "НКМК"	2 591	4%	2 542	4%	2 405	3%
ОАО "Уральская сталь"	3 616	6%	3 618	5%	3 631	5%
ОАО "Мечел"	5 027	8%	4 598	7%	4 842	7%
ОАО "ОЭМК"	2 464	4%	2 549	4%	2 656	4%

(Источник: Корпорация производителей черных металлов "Чермет")

## Диаграмма 6.



(Источник: Корпорация производителей черных металлов "Чермет")

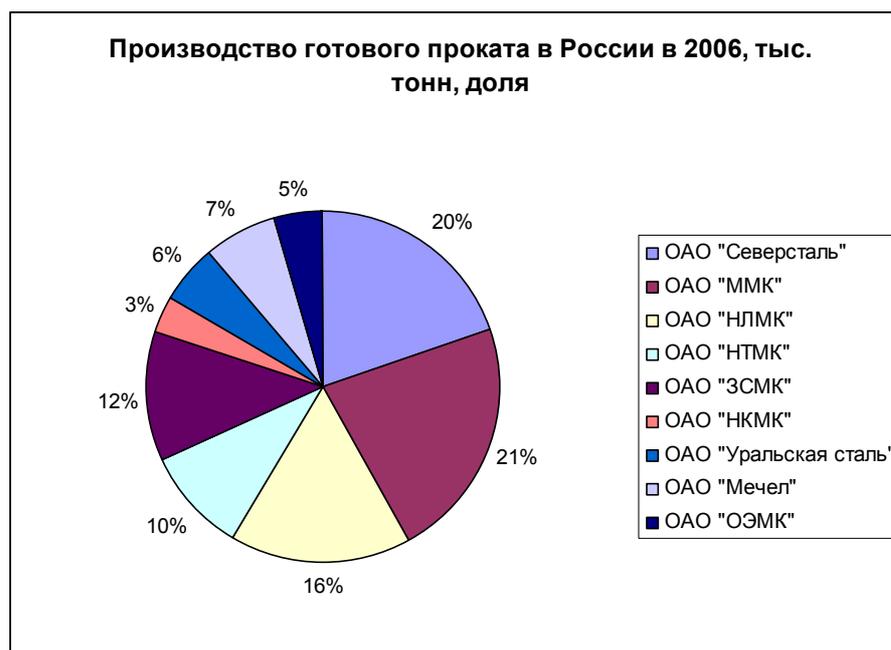
ММК также занимает наибольшую долю в производстве готового проката – 20%, Северсталь – 17%, НЛМК – 14%.

**Табл. 14. Производство готового проката в России 2004- 2006 гг.**

Компания	2004 г.		2005 г.		2006 г.	
	тыс. тонн	доля (%)	тыс. тонн	доля (%)	тыс. тонн	доля (%)
Всего по отрасли	53 799	100%	54 576	100%	58212	100%
ОАО "Северсталь"	9 292	17%	9 845	18%	10068	17%
ОАО "ММК"	10 243	19%	9 886	18%	11462	20%
ОАО "НЛМК"	8 576	16%	7 979	15%	8327	14%
ОАО "НТМК"	4 445	8%	5025	9%	4977	9%
ОАО "ЗСМК"	4 520	8%	4686	9%	6245	11%
ОАО "НКМК"	2 166	4%	1930	4%	1688	3%
ОАО "Уральская сталь"	2 732	5%	2899	5%	2830	5%
ОАО "Мечел"	3 412	6%	3256	6%	3369	6%
ОАО "ОЭМК"	2 193	4%	2344	4%	2318	4%

(Источник: Корпорация производителей черных металлов "Чермет")

**Диаграмма 7.**



(Источник: Корпорация производителей черных металлов "Чермет")

## Обзор мирового рынка стали

По данным International Iron and Steel Institute (IISI), мировое производство стали в 2006 г.\* выросло на 8,8%, до 1,2395 млрд. т. по сравнению с показателем 2005 г. Как отмечает институт, это самый высокий уровень производства стали в истории, и уже третий год подряд мировое производство стали превышает 1 млрд. т. Этот показатель также на 65,3% больше по сравнению с выпуском стали в мире 10 лет назад и на 45,7% больше, чем было произведено в мире 5 лет назад.

За последние 10 лет самый значительный прирост в производстве стали показали страны Азии. В 1996 г. Китай произвел 101,2 млн. т стали, в 2001 г. – 150,9 млн. т, а в 2006 г. увеличил эти показатели до 418,8 млн. т, что на 313,8% больше, чем в 1996 г. Доля КНР в мировом производстве стали также выросла с 13,5% в 1996 г. до 33,8% в 2006 г. 10 лет назад Азиатский регион составлял 38,4% от мирового производства стали, в 2006 г. этот показатель вырос до 53,7%.

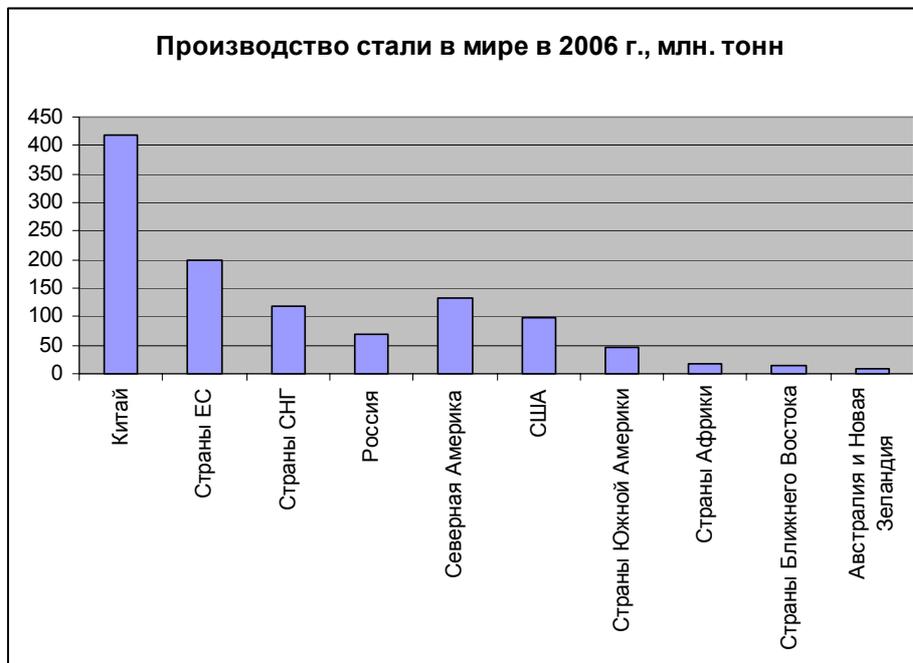
**Табл. 15. Производство стали в мире по регионам в 2006 г.**

Регион	млн. тонн	прирост, %
Китай	418.8	19.70%
Страны ЕС	198.4	5.90%
Страны СНГ	119.7	5.80%
Россия	70.6	6.80%
Северная Америка	131.5	3%
США	98.5	3.80%
Страны Южной Америки	45.3	0%

\* По данным сайтов <http://www.daytrading.com.ua>, <http://www.metallprokat.ru>, <http://www.mineral.ru>, [www.metaltorg.ru](http://www.metaltorg.ru)

Страны Африки	18.5	3.30%
Страны Ближнего Востока	15.4	0.80%
Австралия и Новая Зеландия	8.7	1.10%

**Диаграмма 8.**



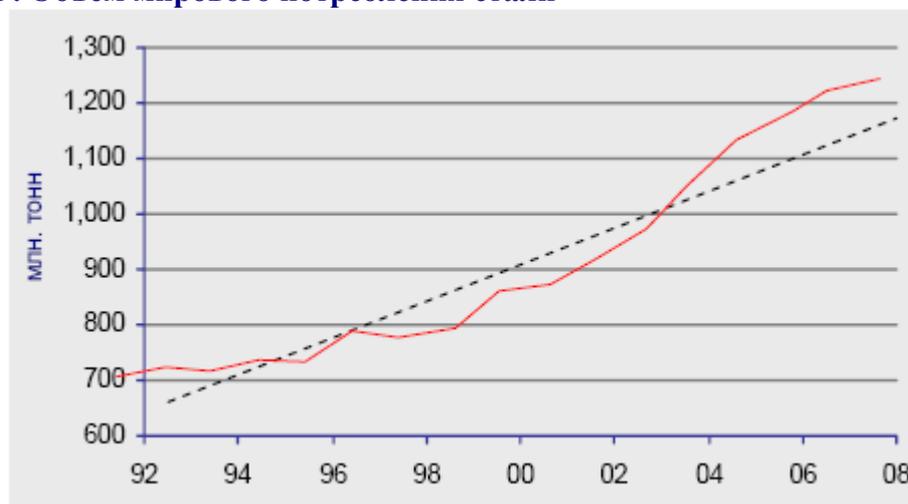
"Международный институт чугуна и стали (IISI) повысил краткосрочный прогноз роста потребления стали во всем мире до 5,9% в 2007 г. с предыдущих 5,2% в октябре 2006 г. Прошлый год был особенно сильным: мировое потребление стали выросло на 8,5% - до 1,11 млрд. тонн. Без учета Китая, рост потребления на мировом рынке достиг 8,3%. Важно, что потребление стали значительно выросло в ЕС (на 11,2% по сравнению с 2005 г.) и в странах Северо-Американской зоны свободной торговли (NAFTA, +11,1%). Хотя IISI повысил прогноз роста общемирового потребления стали, он ожидает замедления роста в 2007 г. по сравнению с 2006 г. Китай остается основным драйвером роста спроса на сталь на мировом рынке. IISI ожидает, что потребление стали в Китае вырастет на 13% в этом году в сравнении с предыдущей оценкой в 10,4%. Вместе с тем IISI прогнозирует, что потребление в ЕС вырастет на 1,5% в 2007 г. в сравнении с ранее ожидавшимся снижением на 1,1%. NAFTA остается единственным регионом, где IISI ожидает снижения спроса в этом году (-3,1%). IISI ожидает, что темпы роста потребления стали в странах СНГ будут совпадать с темпами роста на мировом рынке. В 2007 г. потребление стали в странах СНГ может увеличиться 6,1% после роста на 12,9% в 2006 г. По прогнозу IISI, рост спроса в 2008 г. может составить 6,0%.

После замедления роста потребления в 2007 г. IISI ожидает некоторого ускорения в 2008 г. - до 6,1%, при этом рост потребления стали в Китае достигнет 10%. Примечательно, что IISI ожидает 4,3%-ого роста потребления стали в странах NAFTA в 2008 г. после снижения в 2007 г. вследствие сокращения складских запасов.

**Табл. 16. Потребление стали по регионам, млн. тонн.**

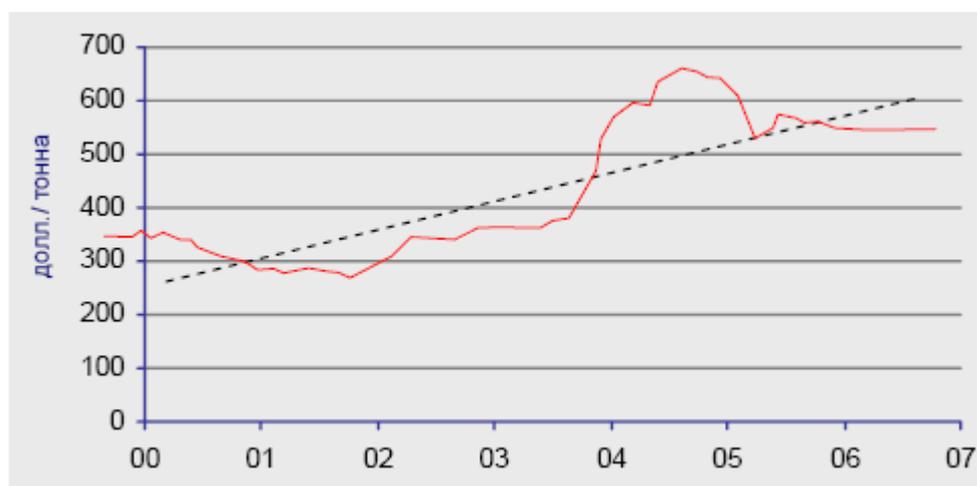
Регион	2002	2003	2004	2005
Китай	186	232	263	290
Япония	72	74	74	73
Остальная Азия	142	147	151	155
ЕС (15 стран)	139	140	143	146
Остальная Европа	38	42	44	45
СНГ	30	31	32	33
НАФТА (США, Канада, Мексика)	133	131	139	141
Южная Америка	27	28	31	33
Африка	17	17	18	19
Ближний Восток	21	22	22	23
Мир	805	864	917	958

**Диаграмма. 9. Объем мирового потребления стали**



(Источник: Презентация ОАО «ММК», декабрь 2006; IISI, MEPS от 03.03.2006)

**Диаграмма. 10. Прогноз цен на сталь**



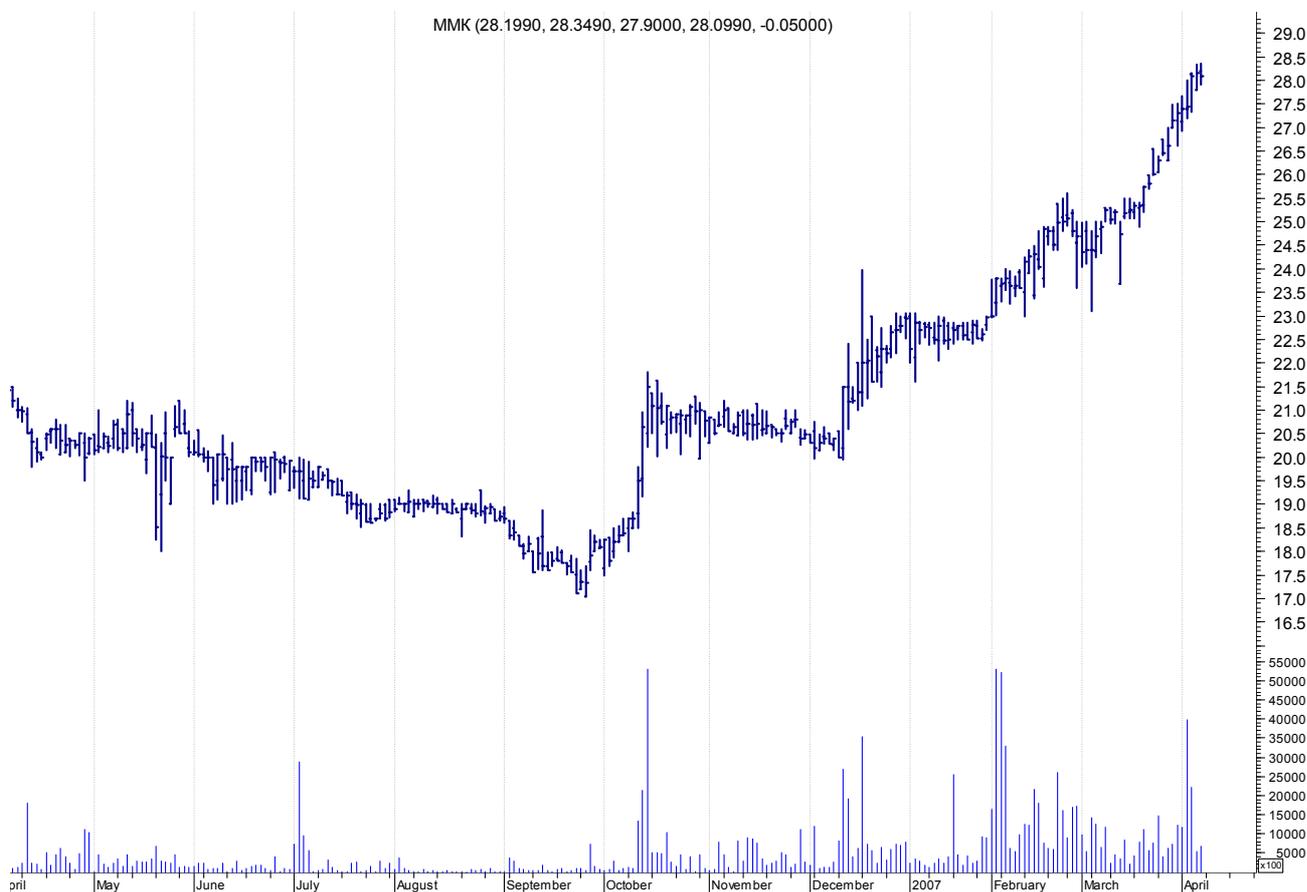
(Источник: Презентация ОАО «ММК», декабрь 2006; IISI, MEPS от 03.03.2006)

Рост финансовых позиций и низкий уровень концентрации в отрасли привели к активной глобальной консолидации в сталелитейном секторе в последние несколько лет. Лидером процесса консолидации остается Mittal Steel, которая стала первым мировым производителем стали, достигшим уровня 100 млн т в год. Пиком M&A активности Mittal стало приобретение в 2006 г. второго крупнейшего производителя стали – компании Arcelor. После этого приобретения Mittal увеличила свой объем производства, составлявший 60 млн. т в год, на объем производства Arcelor, который в 2005 г. составлял 53 млн. т. Однако в мировом масштабе сталелитейная отрасль остается сравнительно плохо консолидированной: гиганту Mittal принадлежат скромные 10% мирового рынка. На долю десяти крупнейших производителей в сталелитейной отрасли приходится менее 28% мировых поставок. Этот показатель намного меньше, чем в отраслях, поставляющих сырье для сталелитейной промышленности: в добыче железной руды на первые 10 компаний приходится 97%, а в добыче коксующихся углей – 71%. По оценкам WSD, к 2010 г. будет существовать от 5 до 10 глобальных сталелитейных компаний с производительностью от 50 до 125 млн. т стали. При этом ожидается, что объем производства Mittal достигнет 160 млн. т в год.

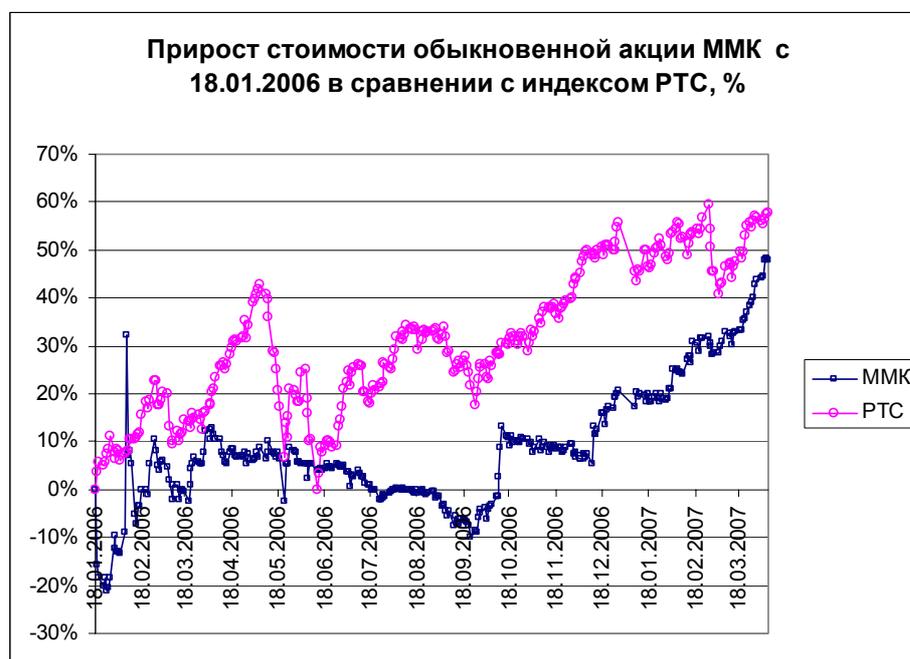
### Динамика курсов акции на российских биржах

26 декабря 2005 года начались торги обыкновенными акциями ОАО «ММК» на фондовых биржах РТС и ММВБ. На 06.04.2007 капитализация компании составила 11,494 млрд. долл., на момент закрытия торгов одна обыкновенная акция на ММВБ стоила 28.099 руб., дивидендная доходность за 2006 г. составляет 11.31%. Среднедневной оборот обыкновенными акциями на ММВБ с 10.01.2006 составляет 545 тыс. акций (около 12 млн. руб. в день).

#### Диаграмма 11. График цены обыкновенных акций на бирже ММВБ в руб.:



**Диаграмма 12. График прироста стоимости обыкновенной акции ММК с 18.01.2006 в сравнении с индексом РТС:**



**Табл.17. Прирост стоимости акций ОАО ММК и индекса РТС**

Прирост стоимости	в 2006 г. с	с начала 2007 г. по
	18.01.2006	06.04.2007
Акции ОАО ММК	20.77%	22.46%
Индекса РТС	55.62%	1.28%

## Рекомендации инвестиционных компаний

В нижеследующей таблице приводятся фундаментальная стоимость ОАО ММК от ведущих инвестиционных компаний.

**Табл.18.**

Инвестиционная компания	Цель, \$	Потенциал роста, %
Deutsche UFG	1	-7.52
АТОН ИГ	0.95	-12.14
Банк ЗЕНИТ	1.07	-1.04
БрокерКредитСервис ИК	0.83	-23.24
КИТ Финанс Инвестиционный банк	1.1	1.73
МДМ-Банк	0.82	-24.16
Метрополь ИФК	1.0837	-0.12
Тройка Диалог	0.71	-34.34
УРАЛСИБ ФК	0.84	-22.31
Файненшл Бридж ИК	0.73	-32.49
Открытие БД	0.82	-24.16
ВЕЛЕС Капитал ИК	1.035	-3.82

(По данным сайта <http://www.quote.ru/> на 09-04-2007)

*Настоящий обзор был подготовлен отделом информационного сопровождения дилерских операций ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» не несет ответственности за точность представленных данных. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания. Мы напоминаем, что любые инвестиции в российские ценные бумаги связаны со значительным риском.*

**ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»**  
**197376, Санкт-Петербург, пр. Медиков, 10,**  
**Тел.: + 7 (812) 329-81-81, факс: + 7 (812) 329-81-80**  
**info@bfa.ru**  
**www.bfa.ru**

<b>Управление брокерских и дилерских операций</b>	<b>+ 7 (812) 329-81-95 + 7 (812) 329-81-99</b>
<b>Артем Бондарев,</b> Начальник управления брокерских и дилерских операций	<b>a.bondarev@bfa.ru</b>
<b>Сергей Подузов,</b> ведущий специалист отдела информационного сопровождения дилерских операций	<b>s.poduzov@bfa.ru</b>
<b>Клиентский отдел (брокерское и депозитарное обслуживание)</b>	<b>+ 7 (812) 329-81-81 client@bfa.ru</b>
<b>Виктория Константинова,</b> Начальник клиентского отдела	<b>+ 7 (812) 329-81-91 victoriak@bfa.ru</b>
<b>Элина Стрельцова</b>	<b>+ 7 (812) 329-81-71 elina@bfa.ru</b>
<b>Екатерина Кукушкина</b>	<b>+ 7 (812) 329-81-96 katyak@bfa.ru</b>
<b>Елена Багаева</b>	<b>+ 7 (812) 329-81-74 elenab@bfa.ru</b>
<b>Екатерина Гайдабура</b>	<b>+ 7 (812) 329-81-73 e.gaydabura@bfa.ru</b>