

Российский рынок

11 May 2012 **Мечел обрадовал своих верных поклонников**

Результат чистой прибыли Мечела за 2011 год окажет ощутимую поддержку его ценным бумагам

Павел Емельянец

[Читать на сайте](#)

Горно-металлургическая компания [Мечел](#) опубликовала долгожданный отчет о своих финансовых результатах за прошедший год. Если учесть довольно тяжелые рыночные условия второй половины года, нужно признать, что результаты оказались весьма неплохими.

[Выручка компании](#) увеличилась на 28,7%, до \$12,546 млрд, а показатель EBITDA вырос на 18,7%, до \$2,393 млрд. Таким образом, можно констатировать снижение общей рентабельности с 20,68% в 2010 году до 19,07% в 2011 году. При этом произошло и изменение долей входящих в Мечел сегментов. В частности, доля горнодобывающего сегмента в общей структуре годового показателя EBITDA выросла с 72,8% до 84,6%. В абсолютных значениях она составила [\\$2,024 млрд](#). Тем не менее большая часть выручки, а именно 57%, по-прежнему генерируется металлургическим сегментом. Но за счет очень низкой рентабельности этого подразделения — а в 2011 году она оказалась равной лишь 4,5% — его процент в показателе EBITDA снизился до 13,3%. Для сравнения, эффективность горнодобывающего сегмента составляет весьма высокое значение — 48,9%.

Однако наибольшее [внимание](#) инвесторов было приковано к размеру коэффициента NetDebt/EBITDA. Теперь, после выхода финансовой отчетности, все вопросы исчезли. Так, чистый долг Мечела повысился на 25,5%; на конец 2011 года он составил \$8,75 млрд, то есть вырос существенно, чем показатель EBITDA. В результате коэффициент оказался равным 3,66х. Ковенантное условие, как и предполагалось, оказалось нарушено. Напомним, что NetDebt/EBITDA не должен был превышать 3,5х.

Стоит отметить один немаловажный факт: [чистая прибыль](#) по итогам года оказалась существенно выше моего прогноза и составила \$727,89 млн, тогда как я рассчитывал на \$647 млн. Это весьма позитивный факт, особенно для владельцев привилегированных акций, по которым в уставе прописан размер дивидендов, на которые должно выделяться не менее 20% от чистой прибыли по US GAAP. Таким образом, на одну акцию приходится около 31 руб., а это означает приблизительно 16,8% дивидендной доходности к текущим котировкам.

Правда, по-прежнему остается определенный риск, что кредиторы, поднявшие ковенанты по долгам Мечела на текущий и ближайшие годы, могли ограничить его дивидендную активность. Но лично я полагаю, что с учетом размера ожидаемых дивидендов риск в данном случае вполне оправдан. Тем более что [акции Мечела](#) оказались очень перепроданными. Так, EV/EBITDA составляет 5,5х при среднем значении для металлургических компаний, равном 6х, а для угольных — 6,7х.

Вы можете обратиться напрямую к аналитикам Инвесткафе по вопросам, входящим в сферу их компетенции:

Макроэкономика

Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела

gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65

Антон Сафонов, старший аналитик

safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21

Антон Тягнибеда, аналитик

pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Валютный рынок, международные рынки

Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела

gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65

Анна Бодрова, аналитик

pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Транспорт и грузоперевозки

Дмитрий Адамидов, содиректор аналитического отдела

da@investcafe.ru, +7 985 766-05-74

Кирилл Маркин, аналитик

km@investcafe.ru, +7 926 590-09-72

Нефтегазовый сектор и нефтехимия

Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела

gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65

Виталий Михальчук, аналитик

vm@investcafe.ru, +7 916 419-52-99

Антон Тягнибеда, аналитик

pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Финансовые рынки и деривативы

Алексей Пухаев, аналитик

pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Телекоммуникации и IT

Илья Раченков, аналитик

rachenkov@investcafe.ru, +7 909 630-67-59

Андрей Артищев, аналитик

pr@investcafe.ru, +7 964 560-87-45

Машиностроение

Кирилл Маркин, аналитик

km@investcafe.ru, +7 926 590-09-72

Недвижимость

Дмитрий Адамидов, содиректор аналитического отдела

da@investcafe.ru, +7 985 766-05-74

Юрий Кочетков, аналитик

pr@investcafe.ru, +7 964 560-87-45

Антон Сафонов, старший аналитик

safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21

Металлургия и горно-добывающая промышленность

Павел Емельянцев, аналитик

pavel@investcafe.ru, +7 903 541-75-64

Антон Сафонов, старший аналитик

safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21

Потребительский сектор

Антон Сафонов, старший аналитик

safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21

Налоговое законодательство и корпоративная практика

Олег Малкин, юрист

ol.malkin@gmail.com, +7 903 672-97-55

Дмитрий Шилов, юрист

d.shylov@gmail.com, +7 916 475-10-54

Масс-медиа

Илья Раченков, аналитик

rachenkov@investcafe.ru, +7 909 630-67-59

Политика

Анна Бодрова, аналитик

pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Алексей Пухаев, аналитик

pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Антон Тягнибеда, аналитик

pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Электроэнергетика

Вячеслав Новожилов, аналитик

vn@investcafe.ru, +7 909 945-51-51

Независимое аналитическое агентство «Инвесткафе»

Адрес: 125047 Москва, 4-й Лесной пер., д.4, Лесная Плаза, оф.508

тел.: +7 495 792-06-19 | факс: +7 495 225-85-00 | info@investcafe.ru

Генеральный директор: Семен Бирг sb@investcafe.ru

Руководитель проекта: Артем Каминский ak@investcafe.ru +7 903 745-39-34

Аналитический отдел: research@investcafe.ru +7 964 561-04-99

Пресс-служба: pr@investcafe.ru тел. +7 495 721-68-70, +7 964 561-90-33

Аналитическая информация, представленная в настоящем документе, предназначена исключительно для информационных целей и ни при каких обстоятельствах не должна использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что аналитическая информация подготовлена с максимальной тщательностью, ни ООО «Инвесткафе», ни аналитики сайта – авторы информации не предоставляют никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты аналитической информации. Ни ООО «Инвесткафе», ни аналитики сайта – авторы информации не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования аналитической информации, опубликованной на сайте либо представленной в настоящем бюллетене.