



**ПАО «ММК»** – один из крупнейших мировых производителей стали, занимающий лидирующие позиции среди предприятий черной металлургии России. Активы компании представляют собой крупный металлургический комплекс с полным производственным циклом, начиная с подготовки железорудного сырья и заканчивая глубокой переработкой металлов. Ввиду возможного возврата к выплате промежуточных дивидендов, восстановления рынка металлопродукции в РФ, а также ослабления рубля аналитики QBF установили целевую цену на акции компании ПАО «ММК» на февраль 2021 года в 43.5 руб. и присвоили им инвестиционный рейтинг **BUY**.

Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста	Stop Loss	Доля в портфеле
16.07.20	МСХ	MAGN	38.7 руб.	43.5 руб.	12,4%	35 руб.	2%

**Возврат к выплате промежуточных дивидендов.** В ноябре 2019 года совет директоров компании утвердил новую дивидендную политику. Процент выплат был увеличен с 50% до 100% от свободного денежного потока по МСФО при условии, что коэффициент долговой нагрузки  $ND/EBITDA$  будет ниже 1,0x. Согласно последнему финансовому отчету за I квартал 2020 года, рассматриваемый показатель за последние 12 месяцев практически равен нулю. Однако в связи с непростой ситуацией на мировом рынке металлопродукта в I полугодии компания решила отложить решение по выплате промежуточных дивидендов за I квартал 2020 года до осени. Тем не менее ожидается, что ПАО «ММК» сможет вернуться к ежеквартальным выплатам ввиду постепенного восстановления как внутреннего, так и мирового спроса на продукцию предприятия. Необходимо добавить, что совокупные дивиденды по итогам 2020 года могут составить более 2,5 руб. на одну обыкновенную акцию, а дивидендная доходность превысит 6,5% годовых.

**Восстановление рынка металлопродукции в РФ.** Согласно оценке компании ПАО «ММК», начавшееся в конце 2 квартала оживление спроса на внутреннем металлургическом рынке может продолжиться до конца 2020 года. Снятие карантинных мер вместе с государственной поддержкой оказали положительное влияние на внутреннюю ценовую конъюнктуру. Более того, компания планирует запуск стана 2500 г/п в конце июля 2020 года после реконструкции в I квартале, что позволит нарастить объем выпуска г/к проката в III квартале текущего года более чем на 20% к/к до 1100 тыс. тонн. Дополнительную поддержку финансовым результатам металлургического конгломерата будут оказывать максимальная загрузка агрегатов, производящих высокомаржинальную продукцию для сбыта на внутреннем рынке. Таким образом, компания сможет компенсировать снижение экспортных поставок в Италию и Китай на фоне распространения новой вирусной инфекции ввиду оживления спроса на внутреннем рынке.

**Ослабление курса рубля.** По итогам I полугодия 2020 года российский рубль ослаб по отношению к доллару на 11,5% на фоне глобального ослабления валют развивающихся стран ввиду значительного падения цен на углеводороды из-за развала сделки ОПЕК+, а также распространения новой коронавирусной инфекции. Ослабление рубля играет на пользу российским металлургам, в частности, ПАО «ММК». Корпорация ПАО «ММК» сможет нарастить рентабельность своего бизнеса. Это обусловлено тем, что около 80% себестоимости продаж является рублевой, в то время как большая часть выручки – долларовой. Таким образом, ослабление национальной валюты окажет благоприятное влияние на стоимость акций компании.



**Финансовый отчет:** 29 апреля 2020 года компания представила финансовые результаты по МСФО за I квартал 2020 года. Согласно отчету, выручка предприятия за рассматриваемый период снизилась на 6,9% г/г до 113,1 млрд руб., а чистая прибыль уменьшилась на 41,8% г/г до 8,7 млрд руб. против 14,9 млрд руб. за аналогичный период в 2019 году.

#### Риски:

- Снижение деловой активности в мире из-за сохранения высоких темпов распространения коронавируса.
- Низкий мировой и внутренний спрос на сталь.
- Рост цен на железную руду из Бразилии.
- Возможное исключение акций компании из индекса MSCI Russia в ноябре.
- Укрепление отечественной валюты по отношению к доллару.

ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ ПО МСФО

млрд руб.	2015	2016	2017	2018	2019	CAGR 2015-2019
<b>Выручка</b>	354,1	373,7	440,0	514,6	489,7	8,5%
<b>ЕБИТДА, скорр.</b>	101,5	131,1	118,6	146,2	116,2	3,4%
<b>Чистая прибыль, скорр.</b>	27,0	73,4	66,9	90,7	52,1	17,9%
<b>EPS, руб./акция</b>	2,0	6,5	6,2	7,4	5,0	25,7%
<b>Чистый долг</b>	107,7	14,1	-0,8	-15,6	-15,2	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018	2019	Сектор 2020 Est
<b>P/E</b>	8,2	5,0	6,8	6,4	7,6	9,9
<b>EV/ЕБИТДА</b>	2,9	2,9	3,9	3,2	3,5	4,7
<b>ND/ЕБИТДА</b>	1,1	0,1	0,0	-0,1	-0,1	1,2
<b>Чистая рентабельность, %</b>	7,6	19,6	15,2	17,6	10,6	11,6
<b>Рентабельность по ЕБИТДА, %</b>	28,7	35,1	27,0	28,4	23,7	24,2

Представленная информация является аналитическим обзором, носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов в зависимости от ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический обзор основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода отчета, и не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям.

Обзор не является и не может рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации или намерения Компании предоставить услуги инвестиционного советника, кроме как на основании заключаемых между Компанией и клиентами договоров, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений.

Настоящий обзор составлен без учета какого-либо конкретного инвестиционного профиля, а упоминаемые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать ожидаемой тем или иным Клиентом доходности, горизонту инвестирования, а также допустимому для Клиента риску убытков. Прежде чем воспользоваться какой-либо услугой или приобретением финансового инструмента, Вы должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от услуги и/или продукта, налоговые, юридические, финансовые последствия заключения сделки, свою готовность и возможность принять такие риски. При принятии инвестиционных решений, Вы не должны полагаться на изложенные мнения, но должны провести собственный анализ финансового положения эмитента и всех рисков, связанных с инвестированием в финансовые инструменты. Компания не гарантирует доходность инвестиций или финансовых инструментов. Упоминаемые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), финансовому положению, опыту инвестиций. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. До приобретения финансовых инструментов необходимо внимательно ознакомиться с условиями их обращения.

ООО ИК «КьюБиЭф» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном материале, и рекомендует не использовать указанную информацию в качестве единственного источника при принятии инвестиционного решения.

В настоящем материале приведены прогнозные заявления – не основываются на фактических обстоятельствах и включают в себя заявления о мнении или текущих ожиданиях Компании относительно указываемых показателей. Прогнозные заявления не являются гарантией будущих показателей, и фактические показатели могут существенно образом отличаться от тех, которые приведены в прогнозных заявлениях. Компания не принимает на себя обязательств по пересмотру или подтверждению ожиданий и оценок, а также по обновлению прогнозных заявлений для отражения произошедших событий или возникших обстоятельств после даты составления данного документа, показатели, фигурирующие в данном документе, являются лишь индикативными и не могут рассматриваться как гарантия Компании.

Любая приведенная информация, мнения и оценки, являются суждениями на момент выпуска обзора и могут быть изменены без предупреждения. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов, являются надёжными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни Компания не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту и не делают каких-либо заверений в отношении того, что информация или оценки, содержащиеся в обзоре, являются достоверными, точными или полными.

Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.