



ПАО "Ашинский метзавод" – компактное, современное, многопрофильное производство, входящее в пятерку лучших поставщиков толстолистового проката из углеродистых, низколегированных, конструкционных и легированных марок сталей.

ПАО "Ашинский метзавод" является лидером рынка СНГ аморфных и нанокристаллических сплавов и крупнейшим российским производителем товаров для дома и семьи из нержавеющей и углеродистой стали. Более 500 наименований продукции под торговой маркой АМЕТ широко известны потребителям во всех уголках страны.

**Структура выручки предприятия по продуктам, цехам, клиентам и рынкам сбыта:**

**Крупные покупатели**

В 2016 и в 2015 гг. ни по одному из покупателей объем продаж не превысил 10% от совокупной выручки Группы.

**Выручка**

	2016 г.	2015 г.
Продажа толстолистового горячекатаного проката	15 338 483	14 360 233
Продажа тонколистового холоднокатаного проката	1 247 325	872 647
Продажа товаров народного потребления	753 227	617 381
Продажа магнитопроводов	394 618	218 505
Продажа холоднокатаной ленты	342 786	288 594
Продажа толстолистового холоднокатаного проката	295 881	163 139
Продажа тонколистового горячекатаного проката	167 646	219 558
Оказание услуг – промышленная переработка	133 922	133 502
Продажа теплотенергии	123 163	111 870
Продажа прочих товаров и услуг	444 261	390 276
<b>Итого</b>	<b>19 241 312</b>	<b>17 375 705</b>

	2016 г.	2015 г.
Внутренний рынок	17 100 651	15 478 063
Европа (за исключением СНГ)	1 075 159	977 261
Страны СНГ и Прибалтики	1 065 502	920 381
<b>Итого</b>	<b>19 241 312</b>	<b>17 375 705</b>

Вид хозяйственной деятельности: *Толстолистовой горячекатаный углеродистый прокат с ЛПЦ № 1*

Наименование показателя	2016, 6 мес.	2017, 6 мес.
Объем выручки от продаж (объем продаж) по данному виду хозяйственной деятельности, тыс. руб.	6 807 488	8 747 120
Доля выручки от продаж (объёма продаж) по данному виду хозяйственной деятельности в общем объеме выручки от продаж (объеме продаж) эмитента, %	76.83	76.12

Вид хозяйственной деятельности: *Тонколистовой прокат ЛПЦ № 2*

Наименование показателя	2016, 6 мес.	2017, 6 мес.
Объем выручки от продаж (объем продаж) по данному виду хозяйственной деятельности, тыс. руб.	1 197 966	1 679 654
Доля выручки от продаж (объёма продаж) по данному виду хозяйственной деятельности в общем объеме выручки от продаж (объеме продаж) эмитента, %	13.5	14.6

(по итогам I полугодия 2017 структура выручки существенно не изменилась)

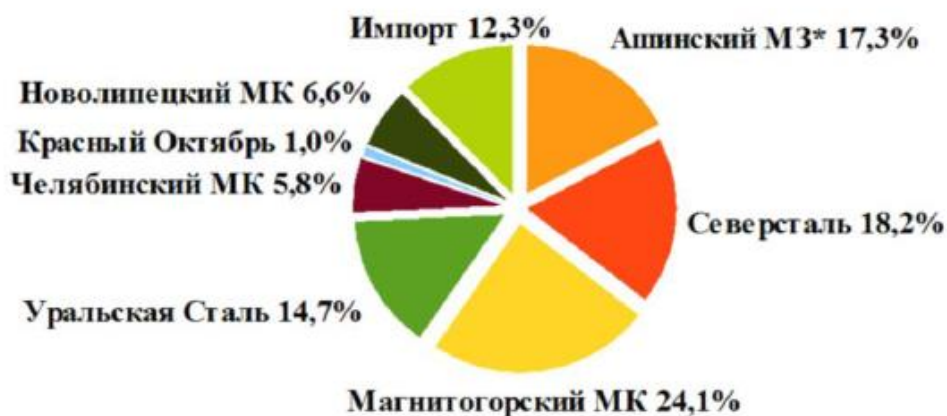
**Резюме: - до 89% выручки Ашинский метзавод получает на внутреннем рынке РФ;**

**- 76-80% выручки формируют продажи толстолистового горячекатаного проката с ЛПЦ №1.**

Прямо скажем, Ашинский метзавод - далеко не лидер даже в передовой для себя отрасли.

## Совет директоров представляет годовой отчет за 2016 год

Доля ПАО «Ашинский метзавод» в 2016 году  
на российском рынке толстолистового (от 10 мм) проката (без учета поставок штрипса)  
(тыс. т)



Однако, в планах предприятия упрочить свои позиции на этом рынке сбыта, построив за пару лет в основном цеху новый стан «2800». [Выдержка с митинга по завершению I этапа реконструкции:](#)

— Каков следующий этап модернизации?

— Будем строить здание, в котором встанет новое оборудование, в том числе прокатный стан «2800». Он процентов на 70 уже изготовлен. В принципе, при наличии денег, за два года мы сможем закончить следующий этап модернизации. Для нас это будет огромный рывок в будущее.

В заключение о планах предприятия на завтрашний день мы спросили у председателя Совета директоров ОАО «Ашинский метзавод».

— Мы питаем большие надежды, что запуск нового оборудования, повышение качества металла позволит нам найти новые рынки, новых заказчиков. Наш стан сейчас производит 15-20% продукции, выпускаемой в России, — сказал В.Г. Евстратов.

— Стоимость следующего этапа модернизации составляет порядка 9,5 млрд. руб. Есть проект, часть оборудования уже изготовлена. Сегодня мы активно ищем стратегического партнера, который бы инвестировал средства, что позволит закончить полную реконструкцию градообразующего предприятия.

По масштабу модернизации листопрокатного производства, которая оценивается в 15 миллиардов рублей, Ашинский метзавод вошел в число приоритетных инвестпроектов в Уральском федеральном округе, утвержденных В.В. Путиным в ноябре 2011 года.

### Основной вопрос:

**За счёт чего будет профинансировано продолжение масштабной реконструкции ЛПЦ №1: собственных средств, нового кредита или средств стратега?**

По итогам работы за полугодие произошёл резкий скачок операционной прибыли:

**ПАО «Ашинский метзавод»**

Консолидированный отчет о прибыли или убытке и прочем совокупном доходе за шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2017 года  
(в тысячах российских рублей, если не указано иное)

	Шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2017г.	Шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2016г.
Выручка	11 218 132	8 800 852
Себестоимость продаж	(9 066 662)	(7 579 481)
<b>Валовая прибыль</b>	<b>2 151 470</b>	<b>1 221 371</b>
Коммерческие расходы	(571 072)	(555 434)
Административные расходы	(372 585)	(313 003)
Прочие операционные доходы и расходы - нетто	9 375	(57 982)
<b>Операционная прибыль</b>	<b>1 217 188</b>	<b>294 952</b>
Финансовые доходы	72 094	932 088
Финансовые расходы	(550 401)	(293 340)
<b>Чистые финансовые доходы (расходы)</b>	<b>(478 307)</b>	<b>638 748</b>
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>738 881</b>	<b>933 700</b>
(Доходы)/расходы по налогу на прибыль	(166 047)	(81 893)
<b>Прибыль за отчетный период</b>	<b>572 834</b>	<b>851 807</b>

Падение чистой прибыли из-за отрицательных курсовых разниц по валютному кредиту:

**8 Финансовые доходы и расходы**

	Шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2017 г.	Шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2016 г.
<b>Признанные в составе прибыли или убытка за период</b>		
<b>Финансовые доходы</b>		
Курсовые разницы	-	825 096
Процентные доходы	58 170	104 315
Доходы связанные с эффектом дисконтирования	13 924	2 677
<b>Итого</b>	<b>72 094</b>	<b>932 088</b>
<b>Признанные в составе прибыли или убытка за период</b>		
<b>Финансовые расходы</b>		
Курсовые разницы	280 895	-
Процентные расходы	244 577	282 182
Убыток от операций с ценными бумагами	12 109	1 860
Финансовые услуги	12 820	9 298
<b>Итого</b>	<b>550 401</b>	<b>293 340</b>

Теперь попытаемся спрогнозировать EBITDA на конец года для того, чтобы понять, насколько тяжким может оказаться бремя возможного кредита на достройку?

а) негативный сценарий, при котором завод отработает II полугодие аналогично прошлогоднему:

в тыс. руб.

Наименование показателя	2012	2013	2014	2015	1 Н 16	2 Н 16	2016	1 Н 17	2 Н 17	2017
Выручка	14 579 925	13 086 641	15 741 135	17 375 705	8 800 852	10 440 460	19 241 312	11 218 132	10 440 460	21 658 592
Себестоимость продаж	-13 516 724	-12 223 666	-13 499 347	-14 853 318	-7 579 481	-8 197 103	-15 776 584	-9 066 662	-8 197 103	-17 263 765
<b>Валовая прибыль</b>	<b>1 063 201</b>	<b>862 975</b>	<b>2 241 788</b>	<b>2 522 387</b>	<b>1 221 371</b>	<b>2 243 357</b>	<b>3 464 728</b>	<b>2 151 470</b>	<b>2 243 357</b>	<b>4 394 827</b>
Коммерческие расходы	-1 018 140	-778 495	-781 502	-929 394	-555 434	-564 035	-1 119 469	-571 072	-564 035	-1 135 107
Административные расходы	-587 604	-557 478	-546 148	-605 917	-313 003	-341 151	-654 154	-372 585	-341 151	-713 736
Прочие доходы/расходы нетто	-153 181	-8 557 879	-15 723	-32 223	-57 982	88 805	30 823	9 375	0	9 375
<b>Результат операционной деятельности</b>	<b>-695 724</b>	<b>-9 030 877</b>	<b>898 415</b>	<b>954 853</b>	<b>294 952</b>	<b>1 426 976</b>	<b>1 721 928</b>	<b>1 217 188</b>	<b>1 338 171</b>	<b>2 555 359</b>
							Амортизация ОС и нематериальных активов	391 406	383 673	775 079
							<b>EBITDA</b>	<b>1 608 594</b>	<b>1 721 844</b>	<b>3 330 438</b>

б) оптимистичный сценарий, при котором предприятие сохранит набранные в I полугодии темпы роста производства и продаж относительно аналогичного прошлогоднего периода:



в тыс. руб.	2012	2013	2014	2015	1 Н 16	2 Н 16	2016	1 Н 17	2 Н 17	2017
Выручка	14 579 925	13 086 641	15 741 135	17 375 705	8 800 852	10 440 460	19 241 312	11 218 132	13 308 082	24 526 214
Себестоимость продаж	-13 516 724	-12 223 666	-13 499 347	-14 853 318	-7 579 481	-8 197 103	-15 776 584	-9 066 662	-9 805 469	-18 872 131
<b>Валовая прибыль</b>	<b>1 063 201</b>	<b>862 975</b>	<b>2 241 788</b>	<b>2 522 387</b>	<b>1 221 371</b>	<b>2 243 357</b>	<b>3 464 728</b>	<b>2 151 470</b>	<b>3 502 613</b>	<b>5 654 083</b>
Коммерческие расходы	-1 018 140	-778 495	-781 502	-929 394	-555 434	-564 035	-1 119 469	-571 072	-579 915	-1 150 987
Административные расходы	-587 604	-557 478	-546 148	-605 917	-313 003	-341 151	-654 154	-372 585	-406 091	-778 676
Прочие доходы/расходы нетто	-153 181	-8 557 879	-15 723	-32 223	-57 982	88 805	30 823	9 375	0	9 375
<b>Результат операционной деятельности</b>	<b>-695 724</b>	<b>-9 030 877</b>	<b>898 415</b>	<b>954 853</b>	<b>294 952</b>	<b>1 426 976</b>	<b>1 721 928</b>	<b>1 217 188</b>	<b>2 516 607</b>	<b>3 733 795</b>
							Амортизация ОС и нематериальных активов	391 406	383 673	775 079
							<b>ЕБИТДА</b>	<b>1 608 594</b>	<b>2 900 280</b>	<b>4 508 874</b>

**Думаю, по итогам 2017г. можно ожидать около 4 млрд Р ЕБИТДА.**

Во сколько обходится нам основной валютный кредит? Для начала окупимся в историю. Этот кредит компания брала для финансирования I этапа реконструкции ЛПЦ №1.

Реконструкция разбита на этапы.

Первый из них — строительство участка листоотделки с объемом инвестиций в пять с половиной млрд. руб.

Второй этап — установка стана 2800 с участком нагревательных печей с объемом инвестиций в девять с половиной млрд. руб.

24 июня 2014 года состоялся пуск в опытно-промышленную эксплуатацию участка отделки толстолистового горячекатаного проката. Он завершил первый этап реконструкции прокатного производства.

Во II полугодии 2015 года условия по данному валютному кредиту были пересмотрены.

## 20 Кредиты и займы

В данном примечании представлена информация об условиях соответствующих соглашений по процентным займам и кредитам Группы, оцениваемым по амортизированной стоимости. Более подробная информация о подверженности Группы риску изменения процентной ставки, валютному риску и риску ликвидности представлена в Примечании 22.

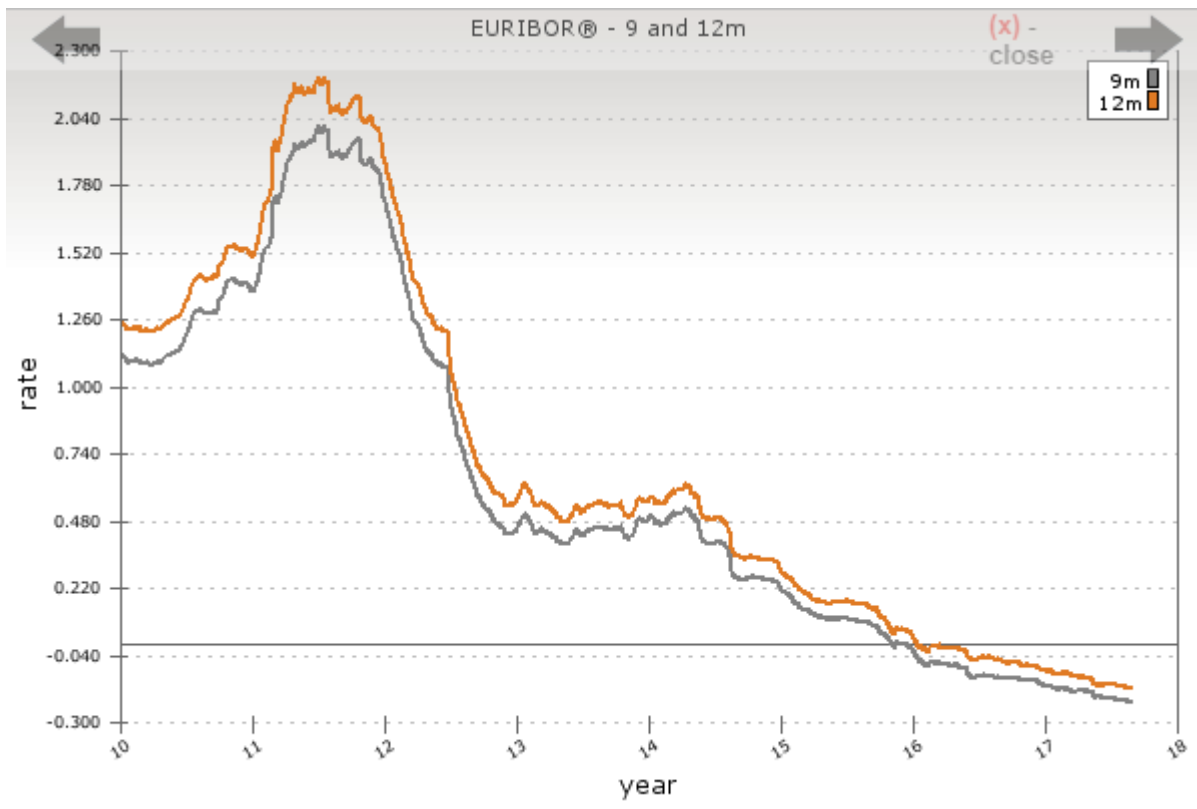
	Номинальная процентная ставка 31 декабря 2015 г.	Номинальная процентная ставка 31 декабря 2014 г.	31 декабря 2015 г.	31 декабря 2014 г.
<b>Долгосрочные кредиты и займы</b>				
Обеспеченные банковские кредиты в евро	4,11%	EURIBOR+2,37%	7 227 618	6 925 331
Обеспеченные ипотечные сертификаты участия	10,75%	10,75%	1 000 000	991 062
Необеспеченные облигации	9,75%	9,75%	402 488	646 612
<b>Итого</b>			<b>8 630 106</b>	<b>8 563 005</b>
<b>Краткосрочные кредиты и займы</b>				
Обеспеченные банковские кредиты в т.ч. в российских рублях	14,50%	15,00%	1 154 982	1 476 642
в т.ч. в евро	4,11%	EURIBOR+2,37%	250 603	701 791
Обеспеченные ипотечные сертификаты участия	10,75%	10,75%	904 379	774 851
Необеспеченные облигации	9,75%	9,75%	27 096	27 096
Прочие займы без обеспечения	18%	20%	800	530
			8 284	19 934
<b>Итого</b>			<b>1 191 162</b>	<b>1 524 202</b>

Кредиты, займы, облигации и ипотечные сертификаты участия выражены в российских рублях, если не указано иное.

По состоянию на 31 декабря 2015 г. банковские кредиты и ипотечные сертификаты участия обеспечены зданиями и оборудованием балансовой стоимостью 6 869 млн. руб. (на 31 декабря 2014 г.: 7 057 млн. руб.).

По состоянию на 31 декабря 2015 г. неиспользованные лимиты по кредитной линии ПАО «Челиндбанк» и АО «Газпромбанк» составляют 550 000 тыс. руб. (на 31 декабря 2014 г.: 397 754 тыс. руб.).

Если бы соблюдались изначальные условия, то сегодня ввиду падения ставки EURIBOR банковский кредит обходился бы дешевле (хотя не исключаю, что 4,11% - это прописанный в договоре минимум).



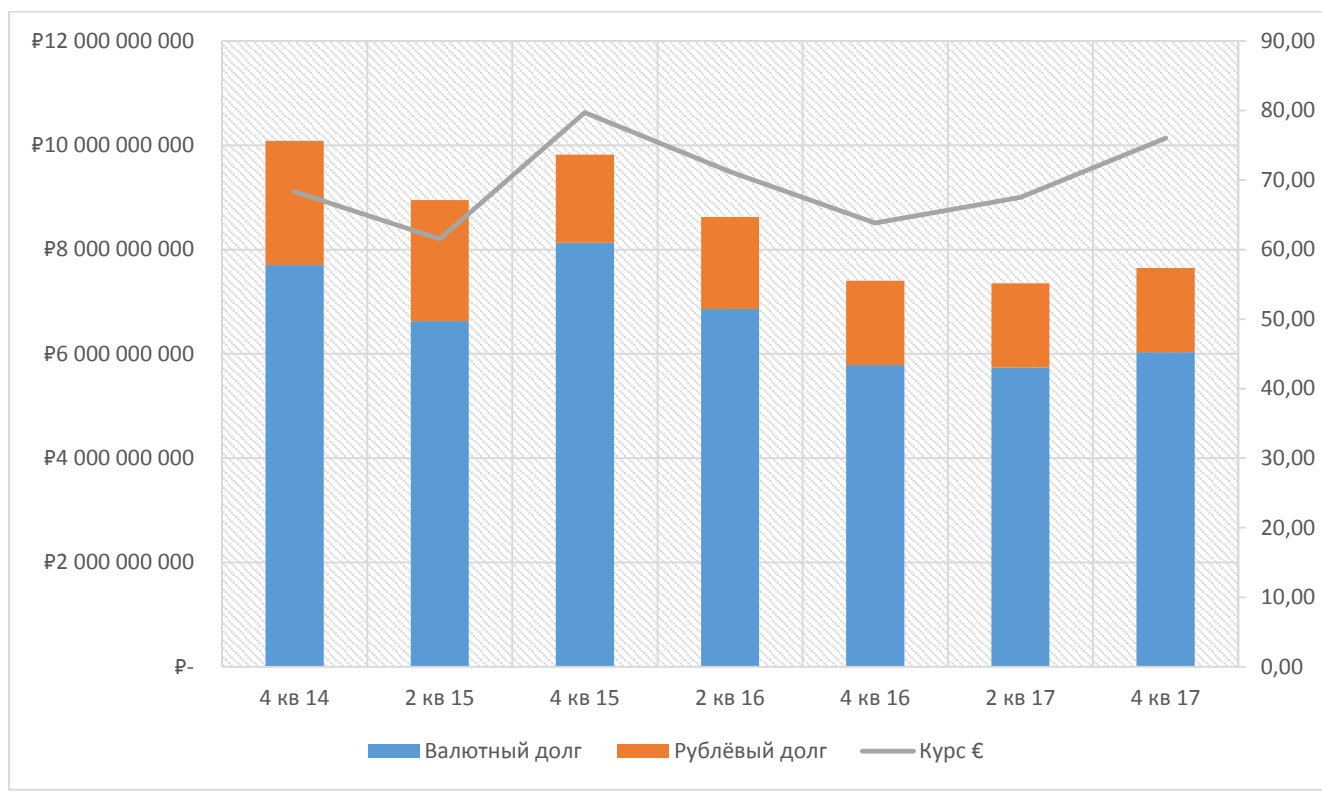
Тем не менее даже под 4,11% годовых евроый кредит исправно обслуживается по своему графику, и никаких предпосылок для проблем, с ним связанных, нет.

**Валютный долг перед Чешским экспортным банком**

Дата	4 кв 14	2 кв 15	4 кв 15	2 кв 16	4 кв 16	2 кв 17	4 кв 17
% ставка			4,11%	4,11%	4,11%	4,11%	4,11%
Курс €	68,34	61,52	79,70	71,21	63,81	67,50	76,00
Погашено долга		- 4 965 280 €	- 5 668 697 €	- 5 668 683 €	- 5 658 315 €	- 5 679 030 €	- 5 679 030 €
		- 305 466 996 ₺	- 451 779 273 ₺	- 403 668 030 ₺	- 361 063 329 ₺	- 383 330 566 ₺	- 431 606 298 ₺
Сумма долга	7 700 182 000 ₺	6 626 068 000 ₺	8 131 997 000 ₺	6 862 348 000 ₺	5 788 252 000 ₺	5 739 475 000 ₺	6 030 684 422 ₺
	112 670 146 €	107 704 866 €	102 036 169 €	96 367 487 €	90 709 171 €	85 030 141 €	79 351 111 €
начисленных и уплаченных % в год (расчетно)							- 283 339 167 ₺
							- 3 728 147 €
<b>Прочие рублёвые долги</b>							
Сумма долга	2 387 025 000 ₺	2 324 124 000 ₺	1 689 271 000 ₺	1 760 819 000 ₺	1 611 155 000 ₺	1 613 422 000 ₺	1 615 000 000 ₺
начисленных и уплаченных % в год (расчетно)							- 193 800 000 ₺
<b>Общий долг</b>							
Сумма долга	10 087 207 000 ₺	8 950 192 000 ₺	9 821 268 000 ₺	8 623 167 000 ₺	7 399 407 000 ₺	7 352 897 000 ₺	7 645 684 422 ₺
начисленных и уплаченных % в год (расчетно)							- 477 139 167 ₺
средняя ставка % по кредитам и займам							6,24%

В расчёте использован негативный сценарий девальвации рубля к концу года.

**Гашение тела кредитов и % по долговым обязательствам составляет максимум (!) до 1,5 млрд ₺ в год. Если случится ослабление российской валюты, отрицательные курсовые разницы снижая налогооблагаемую базу, приведут к определённой экономии на налоге на прибыль. Грубо, ещё 0,5 млрд ₺ уйдет на налог и ОПЕХ. Куда будут направлены оставшиеся 2 млрд ₺ EBITDA? В реконструкцию, в создание будущей стоимости компании через наращивание производственных и финансовых показателей.**



**Без нового кредита по своим мультипликаторам на конец года Ашинский метзавод прочно закрепится в перспективном «квадрате Алёнки».**

Капитализация Ашинского МЗ			2 183 232 120 Р
Акции	Номинал	Количество	Цена
АО	1 Р	498 454 822	4,38 Р
<b>Net Debt</b>	<b>на 31.12.17</b>	<b>6 362 517 000 Р</b>	
<b>EV</b>		<b>8 545 749 120 Р</b>	
<b>Net Debt / EBITDA</b>		<b>1,59</b>	
<b>EV / EBITDA</b>		<b>2,14</b>	

Если же кредит будет оформлен, то необходимо рассмотреть его условия: сумму, срок, % и валюту.

К сожалению, до сих пор в компании нет чёткой дивидендной политики. Думаю, это вопрос времени. Об этом можно позаботиться после завершения обширной инвестпрограммы.

Но если бы по итогам 2017г. компания проигнорировала отрицательные курсовые разницы и распределила 25% от чистой прибыли по МСФО (а это минимум 3 млрд Р) на дивиденды, то дивидендная доходность составила бы 30% к текущим котировкам.

Нераспределённая чистая прибыль по РСБУ на 30.06.17 = 13,78 Р.

Стоимость чистых активов на 30.06.17 = 11,86 Р.

От некоторых участников рынка слышал опасения, что у компании есть прочая ДЗ, висящая на офшорах. История её появления связана с уменьшением уставного капитала одной из «дочек»:

16 июля 2009 года, 12:53  
**Амет уменьшил уставный капитал в своей «дочке»**  
**ЧЕЛЯБИНСК, АН "Доступ"** Накануне совет директоров ОАО «Ашинский металлургический завод» (АМЗ, Челябинская область) одобрил уменьшение уставного капитала дочернего ООО «Метинвест» (Москва) с 2,62 миллиарда до 700 миллионов рублей, сообщает Интерфакс-Урал.  
 На самом предприятии от комментариев по этому поводу отказались.  
 Между тем, согласно отчетности завода, АМЗ владеет 99,99% уставного капитала ООО «Метинвест». Компания производит электроосветительную арматуру.  
 Всего у метзавода насчитывается 19 дочерних и зависимых обществ, зарегистрированных в Аше, Москве и Башкирии.

Расшифровка отдельных статей бухгалтерского баланса представлена в таблице

тыс.руб

№ п/п	Наименование счета	На 31 декабря 2011г.	На 31 декабря 2010г.	На 31 декабря 2009г.
<b>1</b>	<b>Нематериальные активы</b>	<b>280,8</b>	<b>158,8</b>	<b>132,3</b>
	нематериальные активы	368,6	224,6	176,2
	амортизация нематериальных активов	-87,8	-65,8	-43,9
<b>2</b>	<b>Основные средства и незавершенные кап.вложения</b>	<b>8 978 628,5</b>	<b>9 522 670,2</b>	<b>8 884 538,2</b>
	Основные средства	11 266 998,4	7 843 450,9	4 652 133,4
	Амортизация основных средств	-2 565 112,0	-1 747 810,3	-1 358 621,0
	Незавершенные капитальные вложения	209 927,2	3 358 401,0	5 107 400,3
	Авансы выданные инвестиционные	66 814,9	68 628,6	483 625,5
<b>3</b>	<b>Доходные вложения в мат.ценности</b>	<b>40 166,3</b>	<b>52 613,2</b>	<b>29 272,5</b>
	доходные вложения в мат.ценности	49 862,5	63 675,6	35 078,0
	амортизация доходных вложений в М.Ц.	-9 696,2	-11 062,4	-5 805,5
<b>4</b>	<b>Долгосрочные финансовые вложения</b>	<b>176 662,4</b>	<b>2 806 438,7</b>	<b>2 765 103,8</b>
	Паи, акции и прочие долгосрочные вложения	171 988,7	2 789 558,6	2 762 253,1
	Резерв под обесценение фин.вложений	-7 893,0	-1 089,0	-457,0
	Предоставленные долгосрочн.займы, без %	12 566,7	17 969,1	3 307,7
<b>5</b>	<b>Прочие внеоборотные активы</b>	<b>3 495,1</b>	<b>1 499,8</b>	<b>1 248,1</b>
	Расходы будущих периодов долгосрочные	3 495,1	1 499,8	1 248,1
<b>6</b>	<b>Запасы</b>	<b>2 174 047,9</b>	<b>1 791 696,1</b>	<b>1 307 272,1</b>
	Сырье, материалы, инвентарь и прочие	1 214 527,4	1 082 604,3	828 984,0
	Незавершенное производство	562 581,6	453 547,2	290 535,9
	Товары отгруженные	142 518,4	91 823,4	65 632,0
	Расходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0
	Готовая продукция	247 904,5	155 884,6	113 705,5
	Товары	6 516,0	7 836,6	8 414,7
<b>7</b>	<b>Дебиторская задолженность</b>	<b>4 379 541,9</b>	<b>1 014 609,5</b>	<b>1 503 123,6</b>
	<b>Долгосрочная</b>	<b>2 523 610,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
	<b>Краткосрочная</b>	<b>1 855 931,9</b>	<b>1 014 609,5</b>	<b>1 503 123,6</b>
	Покупатели и заказчики	696 291,6	441 673,0	733 617,0
	Векселя к получению	0,0	0,0	0,0
	Авансы выданные	218 981,8	306 525,6	563 821,3
	Прочие дебиторы	940 658,5	266 410,9	205 685,3
<b>8</b>	<b>Краткосрочные финансовые вложения</b>	<b>471 741,9</b>	<b>1 697 224,3</b>	<b>2 885 157,2</b>
	Депозитные вклады	0,0	0,0	0,0
	Паи и акции	126 289,6	346 837,9	484 834,2
	долговые и иные ценные бумаги	188 223,4	1 176 078,6	2 200 098,2
	Предоставл.краткосрочные займы, без %	157 228,9	174 307,8	200 224,8
<b>9</b>	<b>Прочие оборотные активы</b>	<b>45 189,3</b>	<b>214 873,9</b>	<b>28 206,5</b>
	Недостачи и потери от порчи ценностей	36 234,8	26 193,9	24 585,3
<b>10</b>	<b>Нераспределенная прибыль</b>	<b>10 008 408,2</b>	<b>9 891 965,0</b>	<b>8 882 591,0</b>
	Нераспределенная прибыль	9 894 869,7	8 883 818,0	7 806 034,0
	Прибыли и убытки отчетного периода	113 538,5	1 008 147,0	1 076 557,0
<b>11</b>	<b>Долгосрочные заемные средства</b>	<b>1 118 194,0</b>	<b>2 545 205,4</b>	<b>3 737 027,4</b>
	долгосрочные займы без %	1 118 194,0	1 280 165,0	2 000 000,0

Отследил динамику изменения этой прочей дебиторской задолженности:

Прочая дебиторская задолженность							
Офшоры-дебиторы	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
BERGER GROUP LTD.	638 990 608	638 990 608	638 990 608	638 990 608	638 990 608		
RANDSIS ASSETS LTD.	525 940 449	525 940 449	525 940 449	525 940 449	525 940 449		
Dargo Inc.	525 940 449	525 940 449	525 940 449	525 940 449	525 940 449		
SARUM FINANCE S.A.	832 738 394	832 738 394	832 738 394	832 738 394	832 738 394		
Jeanette Group Limited						1 049 759 039	1 049 759 039
<b>Итого:</b>	<b>2 523 609 900</b>	<b>2 523 609 900</b>	<b>2 523 609 900</b>	<b>2 523 609 900</b>	<b>2 523 609 900</b>	<b>1 049 759 039</b>	<b>1 049 759 039</b>

Погашение дебиторской задолженности будет реализовано в соответствии с утвержденным графиком начиная с 2017г.



Т.е. мы видим, что после почти 6 лет отсутствия всякого движения по этой статье, в 2016г. вся «офшорная» дебиторка с четырёх организаций была переведена на один офшор Jeanette Group Limited и в конце года значительная часть её была погашена. Не уверен, что это «живые» деньги. Для компетентной оценки нужен профессиональный бухгалтер или финансист. Баланс по РСБУ:

Показатель	АКТИВ				Показатель	ПАССИВ				
	Код строки	На 31.03.2017 г.	На 31.12.2016 г.	На 31.12.2015 г.		Код строки	На 31.03.2017 г.	На 31.12.2016 г.	На 31.12.2015 г.	
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	6
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Нематериальные активы	1110	418	455	568	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	498 455	498 455	498 455	
Результаты исследований и разработок	1120				Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320				
Нематериальные поисковые активы	1130				Переоценка внеоборотных активов	1340	34 609	34 663	34 796	
Материальные поисковые активы	1140				Добавочный капитал (без переоценки)	1350	2 742 143	2 742 143	2 742 143	
Основные средства	1150	11 721 685	11 911 695	12 735 027	Резервный капитал	1360	124 614	124 614	124 614	
Доходные вложения в материальные ценности	1160	40 587	40 792	43 964	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	6 958 781	6 513 748	6 415 238	
Финансовые вложения	1170	1 148 479	1 148 576	1 148 523	ИТОГО по разделу III	1300	10 358 602	9 913 623	9 815 246	
Отложенные налоговые активы	1180	481 147	541 111	1 067 766	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Прочие внеоборотные активы	1190	19 139	19 945	25 193	Заемные средства	1410	6 848 522	7 311 913	9 680 336	
ИТОГО по разделу I	1100	13 411 455	13 662 574	15 021 041	Отложенные налоговые обязательства	1420	162 856	158 230	142 842	
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					Оценочные обязательства	1430				
Запасы	1210	4 200 667	3 419 104	3 142 165	Прочие обязательства	1450				
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	116 457	76 313	44 697	ИТОГО по разделу IV	1400	7 011 378	7 470 143	9 823 178	
Дебиторская задолженность	1230	2 791 258	2 718 897	3 980 555	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	31 300	19 879	164 640	Заемные средства	1510	194 923		250 000	
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	227 007	466 776	82 582	Кредиторская задолженность	1520	3 157 648	2 967 082	2 453 777	
Прочие оборотные активы	1260	97 076	108 222	1 930	Доходы будущих периодов	1530				
ИТОГО по разделу II	1200	7 463 765	6 809 191	7 416 569	Оценочные обязательства	1540	152 669	120 917	95 409	
БАЛАНС (актив)	1600	20 875 220	20 471 765	22 437 610	Прочие обязательства	1550				
					ИТОГО по разделу V	1500	3 505 240	3 087 999	2 799 186	
					БАЛАНС (пассив)	1700	20 875 220	20 471 765	22 437 610	

В консолидированном отчёте за 2016г. произошло **существенное погашение долгосрочного долга и прирост денежных средств на счетах компании.** Быть может, это как-то связано между собой.

#### Группа «Ашинский метзавод»

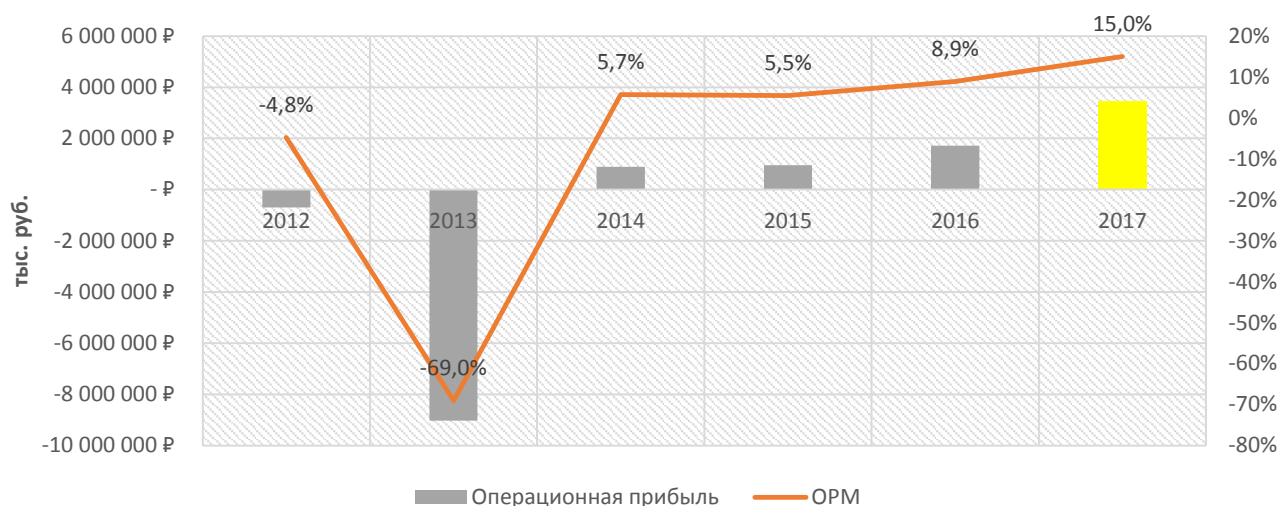
Консолидированный отчет о финансовом положении по состоянию на 31 декабря 2016 года

(в тысячах российских рублей, если не указано иное)

	Прим.	31 декабря 2016 г.	31 декабря 2015 г.
<b>АКТИВЫ</b>			
<b>Внеоборотные активы</b>			
Основные средства	13	9 385 967	9 727 193
Финансовые вложения	14	438 739	426 687
Отложенные налоговые активы	12	457 046	851 436
Прочая дебиторская задолженность	16	135 938	50 587
Прочие внеоборотные активы		19 542	30 026
<b>Итого внеоборотных активов</b>		<b>10 437 232</b>	<b>11 085 929</b>
<b>Оборотные активы</b>			
Финансовые вложения	14	81 183	454 202
Запасы	15	3 285 226	3 042 381
Торговая и прочая дебиторская задолженность	16	1 643 921	1 217 867
Предоплата по текущему налогу на прибыль		6 614	8 150
Денежные средства и их эквиваленты (за исключением овердрафта)	17	503 685	123 317
<b>Итого оборотных активов</b>		<b>5 520 629</b>	<b>4 845 917</b>
<b>Всего активов</b>		<b>15 957 861</b>	<b>15 931 846</b>
<b>КАПИТАЛ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
<b>Капитал</b>			
Акционерный капитал	18	3 104 708	3 104 708
Эмиссионный доход		45 887	45 887
Резерв по переоценке финансовых активов, имеющих в наличии для продажи		(4 653)	(290)
Нераспределенная прибыль		2 192 150	259 522
<b>Итого капитала</b>		<b>5 338 092</b>	<b>3 409 827</b>
<b>Долгосрочные обязательства</b>			
Кредиты и займы	20	6 579 712	8 630 106
<b>Итого долгосрочных обязательств</b>		<b>6 579 712</b>	<b>8 630 106</b>
<b>Краткосрочные обязательства</b>			
Овердрафт	17	-	2 526
Кредиты и займы	20	819 695	1 191 162
Торговая и прочая кредиторская задолженность	21	3 220 362	2 698 079
Кредиторская задолженность по налогу на прибыль		-	146
<b>Итого краткосрочных обязательств</b>		<b>4 040 057</b>	<b>3 891 913</b>
<b>Всего капитала и обязательств</b>		<b>15 957 861</b>	<b>15 931 846</b>



## Динамика рентабельности операционной прибыли



### **Заключение:**

*Котировки AMEZ, с начала 2017 года находясь под давлением, в отличие от других российских сталеваров не реагируют на*

- улучшение конъюнктуры рынков сбыта, которое послужило причиной резкого роста операционных показателей компании;
- укрепление национальной валюты как бенефит для внутрисоссийских продаж;
- существенное сокращение чистого долга в 2016г.;
- повышение способности компании обслуживать свои текущие обязательства и привлекать новые средства для расширения производства;
- рост стоимости чистых активов предприятия.

### Возможные риски:

- существенный рост долговой нагрузки на неблагоприятных кредитных условиях;
- девальвация RUB по отношению к EUR;
- ухудшение рыночной конъюнктуры;
- усиление конкуренции среди российских производителей и потеря доли рынка;
- неликвидные акции.

Риски банкротства минимальны ввиду того, что Ашинский метзавод со штатом свыше 4 000 работников является градообразующим предприятием моногорода Аша с населением 30 000 человек.

*В отсутствие видимых и опубликованных в СМИ драйверов держу в портфеле на ИИС II типа (неуплата НДФЛ по истечении 3-х лет) с возможным апсайдом 300-500% за 2-3 года по причине того, что при видимости этих драйверов котировки будут переставлены на более высокие уровни заранее и резко - собрать позицию в неликвидном стакане будет затруднительно, а сейчас заявки на продажу есть.*

### Возможные будущие драйверы:

- внедрение дивидендной политики после завершения реконструкции основного цеха;
- рост бизнеса;
- классический делеверидж;
- желание мажоритарных акционеров монетизировать свои пакеты (основными бенефициарами считаются топ-менеджеры компании).