

ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ, ОРИЕНТИРЫ МОГУТ БЫТЬ ПОНИЖЕНЫ

Компания размещает биржевые облигации на 5 млрд руб.

Новые трехлетние бонды. Сегодня Магнит открыл книгу заявок на размещение очередного выпуска биржевых облигаций объемом 5 млрд руб. Срок обращения выпуска серии БО-06 составит три года, оферта не предусмотрена. Сбор заявок продлится до 22 апреля. Отсутствие у эмитента кредитного рейтинга не позволяет включить его облигации в ломбардный список ЦБ, однако новый выпуск вслед за находящимися в обращении биржевыми облигациями Магнита может быть включен в котировальный список «А1» ММВБ.

Эмитент с фундаментально устойчивым финансовым профилем. Мы относим Магнит к не слишком многочисленной группе российских эмитентов, финансовый профиль которых отличается весьма высокая фундаментальная устойчивость, несмотря на то что компания относится к высокорисковому сектору ритейла. Компания всегда отличалась взвешенной долговой политикой, и, несмотря на растущие в последнее время инвестиционные затраты (на финансирование которых и будут направлены средства, привлеченные на рынке облигаций), удерживает долговую нагрузку на безопасном уровне.

Наш подробный комментарий к отчетности компании по МСФО за 2010 г. можно найти в специальном обзоре от 25 марта 2011 г.: [«Магнит – ожидаемый рост долговой нагрузки, финансовый профиль остается фундаментально устойчивым»](#).

Информация о выпуске

Эмитент	ОАО "Магнит"
Кредитный рейтинг	NR
Серии облигаций	БО-06
Объем	5 млрд руб.
Дата размещения	26 апреля 2011 г.
Срок обращения	3 года
Купон	полугодовой
Оферта	нет
Закрытие книги заявок	22 апреля 2011 г.
Листинг на ММВБ	A1
Ориентир по ставке купона	7,75-8,00% (УТМ 7,90-8,16%)

Основные финансовые показатели Магнита по МСФО, млн долл.

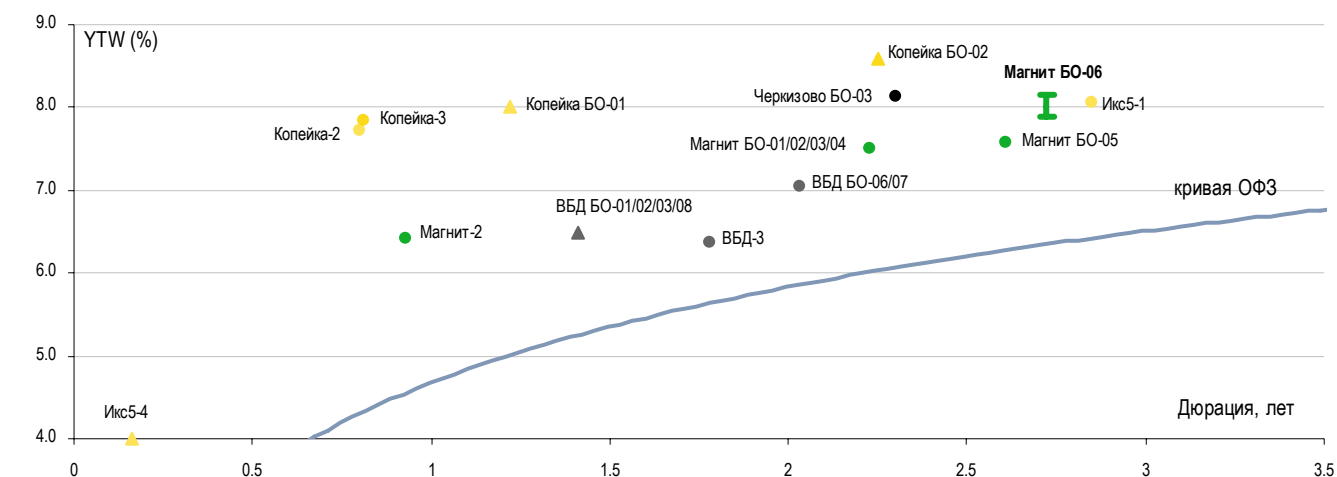
	2008	2009	3 мес. 10	6 мес. 10	9 мес. 10	2010	Изм. за год, %	2011П
Выручка	5 348	5 354	1 640	3 448	5 438	7 777	45,3	11 551
EBITDA	402	509	125	252	438	632	24,0	933
Чистая прибыль	188	275	65	83	237	334	21,3	450
Совокупный долг	406	419		334		1 007	140,4	1 420
Денежные средства	155	371		52		133	(64,3)	95
Краткосрочный долг	243	267		91		197	(26,2)	137
Чистый долг	291	48		282		874	1 728,8	1 325
Собственный капитал	837	1 425		1 479		1 723	20,9	2 227
Активы	1 844	2 529		2 513		3 689	45,9	5 158
Коэффициенты								
Норма EBITDA, %	7,5	9,5	7,6	7,3	8,0	8,1		8,1
EBITDA/Процентные расходы	6,7	9,5		25,3		18,0		8,4
Долг/EBITDA	1,0	0,8		0,6		1,6		1,5
Чистый долг/EBITDA	0,70	0,09	0,27	0,53		1,38		1,4
Долг/Собственный капитал	1,0	0,3		0,2		0,6		0,6

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Привлекательное предложение, ориентиры могут быть понижены. Ориентир по доходности нового выпуска находится в диапазоне 7,90–8,16%, что предполагает спред к кривой ОФЗ на уровне 160–186 б.п. Близкий к нему по дюре-ции выпуск серии БО-05 (УТМ 7,6% на 35 мес.) предлагает спред в размере порядка 145 б.п., что означает наличие премии в размере 15–41 б.п. относительно вторичного рынка. Мы уверены, что новый выпуск будут пользоваться высоким спросом, особенно учитывая относительно небольшой для масштабов Магнита объем облигаций в обращении (15,5 млрд руб.), поэтому предполагаем, что названные ориентиры по доходности будут в итоге снижены, как это часто происходило при размещениях в последнее время. С фундаментальной точки зрения мы считаем справедливым наличие дисконта облигаций Магнита к бондам Х5 (выпуск Икс5-1 котируется с доходностью 8,06% на 39 мес., хотя назвать его котируемые рыночными можно лишь с большой натяжкой ввиду отсутствия ликвидности), что предполагает доходность по новому выпуску не выше уровня 7,65%. Нижней границей доходности мы считаем уровень 7,5%, что соответствует спреду в размере 120 б.п. к ОФЗ, с которым торгуются эмитенты рейтинговой категории «ВВ». Таким образом, мы считаем ориентиры, предлагаемые в настоящий момент эмитентом, привлекательными и рекомендуем участвовать в размещении.

Привлекательное предложение, ориентиры могут быть понижены

Облигации розничных компаний по состоянию на 13 апреля 2011 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Управление продаж и торговли

Руководитель управления

Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Коррадо Таведжиа, taveggiac@uralsib.ru
Елена Довгань, dov_en@uralsib.ru
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru
Дэниэл Фельцман, feltsmand@uralsib.ru

Управление торговли

Андрей Борисов, bor_av@uralsib.ru
Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlovaa@uralsib.ru
Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru
Дарья Союшкина, sonyushkinada@uralsib.ru
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru
Александр Маргеев, margeevas@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovan@uralsib.ru
Антон Кулаков, kulakovak@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru
Надежда Мырסיкова, myrsikovav@uralsib.ru
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru

Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru
Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevm@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru
Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru
Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/ Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Минеральные удобрения/ Машиностроение/Транспорт

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru
Александр Шелестович, shelestoviav@uralsib.ru

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Анна Разинцева, razintsevaav@uralsib.ru
Степан Чургов, chugrovss@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Капитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Капитал 2011