

КОМПАНИЯ ВЫКУПАЕТ СОБСТВЕННЫЕ АКЦИИ У DANONE

Покупка будет профинансирована за счет собственных средств

Стоимость сделки составит 470 млн долл. Вимм-Билль-Данн (ВБД) достиг договоренности о покупке принадлежащего Danone пакета собственных акций в размере 18,4%. Напомним, что в июне Danone объявила о покупке Юнимилк – прямого конкурента ВБД на российском рынке – и спустя несколько недель заявила о намерении продать принадлежащие ей акции ВБД. Исходя из котировок на тот момент стоимость пакета оценивалась в 630 млн долл., тем не менее ВБД сразу же подтвердил готовность выкупить эти акции самостоятельно. Таким образом, поступившая новость ожидалась. При этом компания воспользовалась благоприятной ситуацией на рынке облигаций и заняла вдвое больше планируемого объема, чтобы аккумулировать необходимые для совершения сделки средства. Стоимость пакета уже объявлена – она составит 470 млн долл.

Сделка будет профинансирована за счет собственных средств, долговая нагрузка останется умеренной. Как сообщила компания в своем пресс-релизе, сделка будет профинансирована за счет собственных средств и новые заимствования не потребуются. Действительно, на конец I квартала у ВБД на балансе находилось около 206 млн долл. денежных средств, в июне на рынке облигаций было привлечено еще около 333 млн долл. Плюс к этому компания способна генерировать высокую EBITDA (74 млн долл. в I квартале) – по итогам года показатель, по нашим оценкам, достигнет 360 млн долл. До конца года ВБД предстоит погасить порядка 201 млн долл. краткосрочного долга, причем около 100 млн долл. из них приходится на оферту по рублевому выпуску облигаций ВБД-3, которые компании, возможно, удастся оставить в рынке. Таким образом, мы считаем, что имеющихся денежных средств будет более чем достаточно и на погашение долга, и на выкуп акций, и на финансирование инвестиционной программы (она планируется на уровне прошлого года, когда капвложения составили 129 млн долл.; в I квартале было профинансировано 25 млн долл.), то есть новые заимствования до конца года действительно не понадобятся. Можно предположить, что необходимые заимствования компания осуществила заранее, когда на волне высокого спроса на свои бумаги разместила два вместо планировавшегося одного выпуска биржевых облигаций общим объемом 10 млрд руб. Тем не менее, несмотря на увеличение совокупного долга, долговая нагрузка ВБД, по нашим оценкам, увеличится незначительно – с 1,6 в терминах Долг/EBITDA по итогам 2009 г. до 1,7 по итогам 2010 г. И даже двукратный, согласно нашим расчетам, рост чистого долга не должен пугать инвесторов, поскольку отношение Чистый долг/EBITDA на уровне 1,6 является умеренным для российских компаний и не несет угрозы текущим рейтингам ВБД. Единственной крупной выплатой для компании в 2011 г. будет погашение в апреле синдицированного кредита на 250 млн долл. Полученных в I квартале 2011 г.

В результате сделки долговая нагрузка останется умеренной

Основные финансовые показатели ВБД по МСФО, млн долл.

	2008	2009	3М10	2010П
Выручка	2 824	2 181	615	2 610
ЕБИТДА	361	307	74	360
Чистая прибыль	102	117	34	
Совокупный долг	650	499	485	617
Краткосрочный долг	234	213	201	257
Денежные средства	277	249	206	55
Чистый долг	401	246	279	562
Собственный капитал	644	703	736	
Активы	1 577	1 489	1 546	
<i>Коэффициенты</i>				
Норма EBITDA, %	12,8	14,1	11,9	13,8
ЕБИТДА/Проц. расходы	3,6	7,1	37,1	
Долг/ЕБИТДА	1,8	1,6	1,6	1,7
Чистый долг/ЕБИТДА	1,1	0,8	0,9	1,6
Долг/Собственный капитал	1,0	0,7	0,7	

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Компания выкупает собственные акции у Danone

денежных средств, очевидно, будет недостаточно. Поэтому мы не исключаем, что ВБД может либо продать на открытом рынке часть выкупленных акций, либо снова выйти на рынок облигаций (у компании зарегистрировано еще шесть выпусков биржевых облигаций на общую сумму 20 млрд руб.), но в любом случае мы не ожидаем этого ранее следующего года.

Взгляд на бонды – нейтральный. Размещенные два месяца назад выпуски ВБД БО-06/07 подорожали с момента размещения на 85–95 б.п. и торгуются в настоящее время с доходностью около 7,7% к погашению через три года. На этих уровнях нам сложно рекомендовать их к покупке, поскольку на рынке существуют более дешевые альтернативы. К примеру, более короткие выпуски Северстали (Северсталь БО-02/04), которая обладает идентичными кредитными рейтингами и в разы превосходит ВБД по масштабам деятельности, торгуются с практически такой же доходностью, поэтому мы находим их более привлекательными на фоне бондов ВБД.

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
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Дэниэл Фельцман, feltsmand@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

Управление торговли

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

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru
Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru
Дарья Сонюшкина, sonyushkinada@uralsib.ru
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Региональные выпуски

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

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovane@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 Мырскова, myrsikovav@uralsib.ru
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Стратегия/Политика

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

Экономика

Владимир Тихомиров, tih_vi@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
Андрей Богданович, bogdanovicas@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevnm@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Джон Уолш (англ. яз.), walshj@uralsib.ru,

Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru

Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru

Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru

Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru

Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@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 Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2010