

ВПЕЧАТЛЯЮЩИЙ РОСТ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

Опубликованы результаты по МСФО за 1 кв. 2012 г.

ЕБИТДА и чистая прибыль год к году выросли вдвое. Сегодня Магнит опубликовал результаты 1 кв. 2012 г. по МСФО. Выручку компания объявила ранее: показатель вырос на 34,1% (*здесь и далее – год к году*) до 100,6 млрд руб. (в долларовом выражении – на 29,7% до 3,325 млрд долл.) благодаря увеличению торговых площадей на 36,3% (в отчетном периоде было открыто 98 магазинов шаговой доступности, 56 косметических магазинов и три гипермаркета), а также росту сопоставимых продаж на 4,1%, чему, в свою очередь, способствовал рост среднего сопоставимого чека на 4,9%. ЕБИТДА возросла на 98% до 320,9 млн долл. – это на 18% выше, чем прогнозировали мы, и на 22% – чем ожидал рынок. Чистая прибыль возросла на 158% до 158 млн долл., оказавшись на 39% и 45% выше соответственно нашего и консенсусного прогнозов.

Валовая рентабельность и рентабельность по ЕБИТДА существенно повысились. Валовая рентабельность снизилась на 1,6 п.п. с высокой базы предыдущего квартала, но повысилась год к году – на 2,4 п.п. до 25,3% (мы ожидали 25%) за счет оптимизации логистической инфраструктуры и улучшения условий поставок. Рентабельность по ЕБИТДА выросла более значительно, чем валовая, – на 3,3 п.п. до 9,7% (на 1,5 п.п. выше нашей оценки) – в основном благодаря замедлению роста коммунальных расходов (в предвыборный период индексация тарифов не проводилась), снижению ставки социального налога, а также повышению эффективности персонала, продолжающемуся со 2 п/г 2012 г. Чистая рентабельность увеличилась на 2,4 п.п. до 4,7%, на 1,3 п.п. превысив наш прогноз.

Долговая нагрузка в течение года будет стабильной. В представленной сокращенной отчетности отсутствуют балансовые показатели, что не дает возможности рассчитать долговую нагрузку в отчетном периоде. По итогам 2012 г., согласно нашему прогнозу, показатель Чистый долг/ЕБИТДА составит 1,3 (1,2 в 2011 г.). Несмотря на существенный рост рентабельности в 1 кв., мы пока оставляем неизменным наш прогноз (8,1%) по этому показателю на 2012 г. По заявлению руководства Магнита, во 2 кв. компания прибегла к агрессивному снижению цен с целью повышения показателя сопоставимых продаж. Наряду с ожидающимся повышением коммунальных тарифов в 3–4 кв. 2012 г. это окажет давление на рентабельность ближе к концу года. Сама компания подтвердила представленный ею ранее прогноз по рентабельности в 2012 г. на уровне 7,5–8,0%, и, следовательно, учитывая обширную инвестиционную программу (1,5–1,6 млрд долл.) на нынешний год, пока прогнозировать снижение долговой нагрузки преждевременно.

Обращающиеся выпуски

MAGNIT (Bloomberg)

Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц./Лог.	Доходн., %
Магнит БО-3	1 500 R	8,25	9 сен 13	8,25
Магнит БО-2	1 000 R	8,25	9 сен 13	8,33
Магнит БО-1	1 000 R	8,25	9 сен 13	8,17
Магнит БО-4	2 000 R	8,25	9 сен 13	8,17
Магнит БО-5	5 000 R	8,00	28 фев 14	8,58
Магнит БО-6	5 000 R	7,75	22 апр 14	8,62

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Впечатляющий рост рентабельности

Ключевые финансовые показатели Магнита по МСФО, млн. долл.

	9 мес. 11	2011	3 мес. 12
Выручка	8 349	11 423	3 325
ЕБИТДА	601	939	321
Чистая прибыль	243	419	158
Совокупный долг		1 617	
Денежные средства		534	
Краткосрочный долг		192	
Чистый долг		1 082	
Собственный капитал		2 444	
Активы		5 447	
<i>Коэффициенты</i>			
Рентабельность по ЕБИТДА, %	7,2	8,2	9,7
ЕБИТДА / Процентные расходы		8,1	
Долг / ЕБИТДА		1,7	
Чистый долг / ЕБИТДА		1,2	
Долг / Собственный капитал		0,7	

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Опубликованы результаты по МСФО за 1 кв. 12 г.

Впечатляющий рост рентабельности

Ключевые финансовые показатели Магнита по МСФО, млн долл.

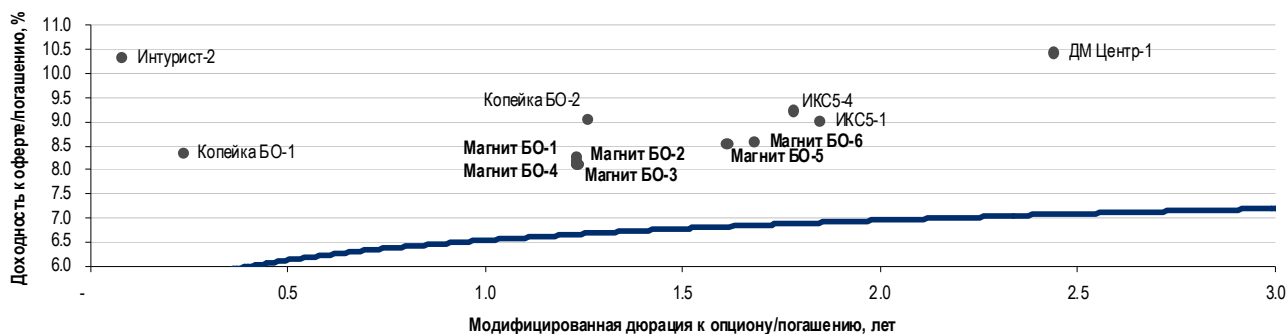
	3 мес. 11	6 мес. 11	9 мес. 11	2011	3 мес. 12	Изм. за год, %	2012П
Выручка	2 564	5 471	8 349	11 423	3 325	29,7	15 317
ЕБИТДА	162	359	601	939	321	98,1	1 246
Чистая прибыль	61	140	243	419	158	158,5	578
					3 мес. 12 / 2011, %		
Совокупный долг		1 689		1 617			1 848
Денежные средства		76		534			207
Краткосрочный долг		445		192			697
Чистый долг		1 613		1 082			1 641
Собственный капитал		1 977		2 444			3 190
Активы		4 789		5 447			6 883
<i>Коэффициенты</i>							
Рентабельность по ЕБИТДА, %	6,3	6,6	7,2	8,2	9,7		8,1
ЕБИТДА / Процентные расходы		7,5		8,1			11,4
Долг / ЕБИТДА		2,3		1,7			1,5
Чистый долг / ЕБИТДА		2,2		1,2			1,3
Долг / Собственный капитал		0,9		0,7			0,6

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Потенциал снижения доходности сохраняется с включением облигаций в ломбардный список ЦБ. После присвоения Магниту на прошлой неделе кредитного рейтинга на уровне «ВВ-» спред облигаций компании к ОФЗ сузился с 210 б.п. до текущего уровня 180–190 б.п. Принимая во внимание, что облигации Евраза, имеющего рейтинг на одну ступень ниже, торгуются приблизительно с такими же спредами, а бонды Алроса, рейтинги которой по версии S&P идентичны рейтингам Магнита, котируются со спредом к ОФЗ в размере около 140 б.п., мы считаем, что выпуски Магнита сохраняют потенциал сужения спредов еще на 20–30 б.п. Стимулом к этому должно послужить включение облигаций компании в ломбардный список ЦБ, которое при определенных действиях со стороны эмитента может состояться через несколько месяцев. Еще одним ограничителем роста котировок выступает невысокая ликвидность бондов компании.

Потенциал снижения доходности сохраняется с включением облигаций в ломбардный список ЦБ

Облигации розничных компаний по состоянию на 23 апреля 2012 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

Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru
Дарья Васильева, vasilievada@uralsib.ru

Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru
Яна Шнайдер, shnayderyi@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@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

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 Мырсыкова, myrsikovav@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru
Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru
Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru
Татьяна Днепровская, dnevrovskata@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Станислав Кондратьев, kondratievsd@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Иван Рубинов, rubinoviv@uralsib.ru

Макроэкономика

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

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

Банки

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

Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru
Николай Дьячков, dyachkovna@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

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru
Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru
Александр Шелестович, shelestovich@uralsib.ru
Алексей Андреев, andreevae@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Английский язык

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

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru
Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. 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 2012