



Утренний Express-О

28 января 2015 г.



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



Магнит (-/BB/-): выборочные финансовые результаты за 2014 г.

Магнит (-/BB/-): выборочные финансовые результаты за 2014 г.

Магнит представил выборочные данные за 2014 г. по МСФО, а также озвучил прогнозы на 2015 г. В непростых экономических условиях Магнит продемонстрировал сильные результаты в рамках ранее озвученных прогнозов. Выручка ритейлера выросла на 32% (г/г) до 764 млрд руб., EBITDA – на 32% (г/г) до 47 млрд руб., EBITDA margin составила 11,2%, как и годом ранее, хотя компания прогнозировала 11,2-11,4%. Влияние на прибыльность оказали «существенные потери на валютных курсах». Рост бизнеса Магнита был за счет активного расширения сети – площадь выросла на 19% до 3,59 млн кв. м. Также Магнит добился роста сопоставимых продаж 14,5%, причем за счет трафика 4,5%, в то время как другие сети испытывали с этим трудности. В 2015 г. Магнит прогнозирует рост годовой выручки на 26-32%, а EBITDA margin – в диапазоне 9,5-11,0%, что довольно оптимистично, учитывая сокращение доходов населения. Мы думаем, что такие темпы могут быть обеспечены за счет вытеснения с рынка других игроков. Данные по долгу Магнит не раскрыл, но менеджмент заявил «о самой низкой в отрасли долговой нагрузке». Облигации Магнита низколиквидные и при текущей доходности не представляют особого интереса. Наибольшая доходность только у выпуска Магнит БО-08 (YTM 22,5%/1,11 г.)

Магнит представил выборочные результаты за 2014 г. по МСФО – в рамках прогнозов компании...

Выручка выросла на 32% (г/г) до 764 млрд руб., EBITDA – на 32% до 47 млрд руб., EBITDA margin составила 11,2%...

Давление на EBITDA margin оказала неблагоприятная курсовая динамика...

В 2015 г. менеджмент ожидает меньшего влияния курсов...

Долговая нагрузка Магнита остается «одной из низких в секторе»...

Комментарий. Вчера Магнит представил выборочные данные за 2014 г. по МСФО, а также озвучил прогнозы на 2015 г. Так, выручка ритейлера выросла на 32% (г/г) до 764 млрд руб., EBITDA – на 32% (г/г) до 47 млрд руб. При этом EBITDA margin составила 11,2%, как и годом ранее, хотя сама компания прогнозировала 11,2-11,4%, то есть итоговая цифра оказалась на нижней границе диапазона. По данным менеджмента, влияние на прибыльность оказали «существенные потери на валютных курсах», негативный эффект от которых компания оценивает в 1% от квартальных продаж. Отметим, что у Магнита не менее 10% от оборота приходится на прямые импортные поставки. В 2015 г. менеджмент ожидает меньшего влияния на EBITDA margin со стороны неблагоприятной курсовой динамики, поскольку «сильное влияние на маржу оказывает драматическое изменение курса в короткий период».

Тем не менее, мы считаем, что в непростых экономических условиях Магнит смог показать достойные результаты по рентабельности – одни из лучших в секторе, сохраняя высокие темпы развития сети (торговая площадь выросла за год на 19% до 3,59 млн кв. м.; количество магазинов достигло 9,7 тыс.). Причем, Магнит также смог добиться роста трафика в своих магазинах в 4,5% (LfL 14,5%), в то время как другие крупные сети испытывали с этим трудности.

В 2015 г. Магнит прогнозирует рост годовой выручки на 26-32%, а EBITDA margin в диапазоне 9,5-11,0%, что довольно оптимистично, учитывая сокращение доходов населения, которое может привести к замедлению роста сектора. Мы думаем, что такие темпы могут быть обеспечены за счет вытеснения с рынка других игроков.

Данные по долгу Магнит не раскрыл, но менеджмент заявил «о самой низкой в отрасли долговой нагрузке», что, скорее всего, соответствует действительности, даже с учетом

28 января 2015

Облигации Магнита
низколиквидные,
наибольшая доходность у
Магнит БО-08
(УТМ 22,5%/1,11 г.)...

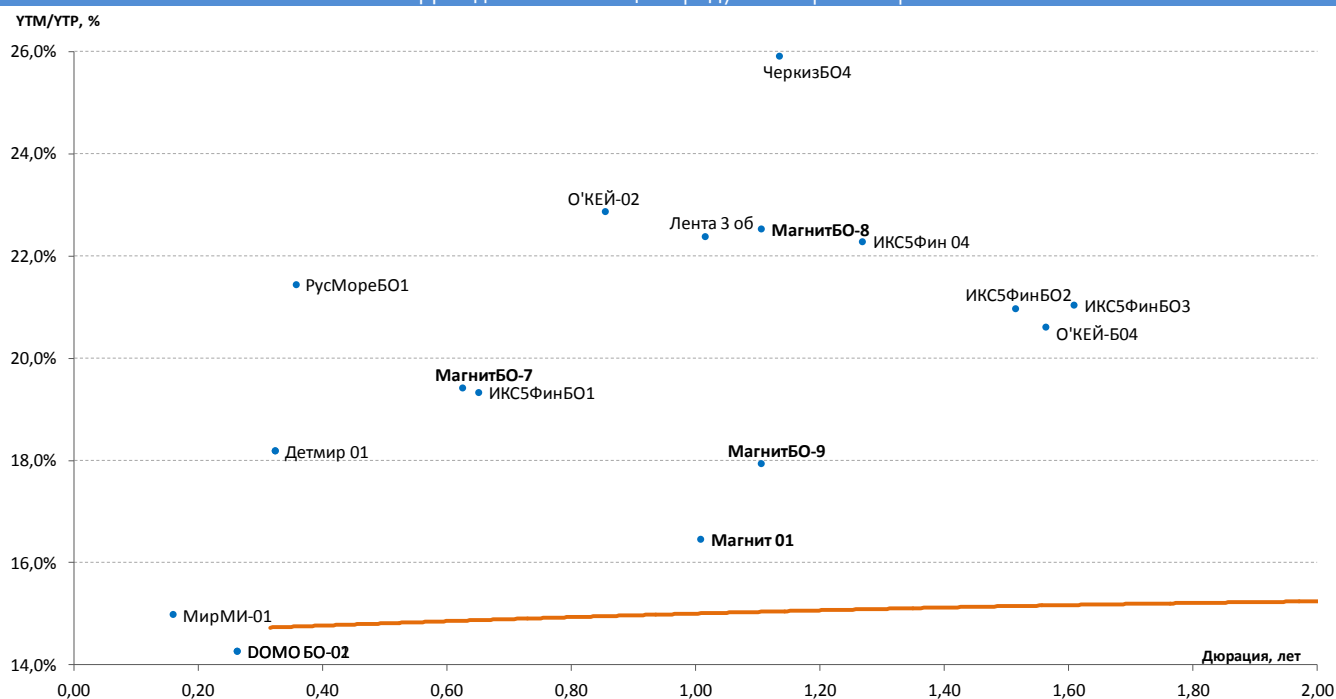
привлеченных во втором полугодии кредитных ресурсах в Сбербанке на 15 млрд руб. сроком на 3 года. Отметим, что по итогам 1 пол. 2014 г. метрика Долг/EBITDA у Магнита была ниже 1,0х.

Облигации Магнита низколиквидные и при текущей доходности не представляют особого интереса. Наибольшая доходность только у выпуска Магнит БО-08 (УТМ 22,5%/1,11 г.).

Ключевые финансовые показатели млрд руб.	Магнит (МСФО)		
	2013	2014	Изм. %
Выручка	580	764	31,7
EBITDA	65	86	32,1
EBITDA margin	11,16%	11,20%	0,04 п.п.
Чистая прибыль	36	47	33,0
margin	6,1%	6,2%	0,1 п.п.
	2013	1 пол. 2014	Изм. %
Активы	268	280	4,5
Денежные средства и эквиваленты	6	4	-37,1
Долг	74	68	-8,2
краткосрочный	36	13	-63,4
долгосрочный	37	54	45,4
Чистый долг	68	64	-5,7
Долг/EBITDA	1,1	0,9	
Чистый долг/EBITDA	1,0	0,9	

Источники: данные компании, PSB Research

Доходности облигаций продуктовых ритейлеров

Александр Полютков

28 января 2015

Контакты:

ПАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашеев

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Игорь Нуждин

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Игорь Голубев

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29

Дмитрий Монастыршин

Monastyrshin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Дмитрий Грицкевич

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Александр Полютков

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Алина Арбекова

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17

ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И МОДЕЛИРОВАНИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ

Роман Османов

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

Олег Шагов

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

Ольга Целинина

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Дмитрий Иванов

Rybakova@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

Юлия Рыбакова

Ivanovdv@psbank.ru

+7 (495) 705-90-68

Константин Квашнин

Kvashninkd@psbank.ru

+7 (495) 705-90-69

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-90-96

Борис Холжигитов

KholzigitovBS@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин

Skabelin@psbank.ru

+7(495) 411-51-34

Иван Заволоснов

ZavolosnovIV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

Александр Сурпин

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили

DavitashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков

KulakovAD@psbank.ru

+7 (495) 411-51-33

Михаил Маркин

MarkinMA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Сергей Устиков

UstikovSV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

Александр Орехов

OrekhovAA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

Игорь Федосенко

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

28 января 2015

© 2015 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.