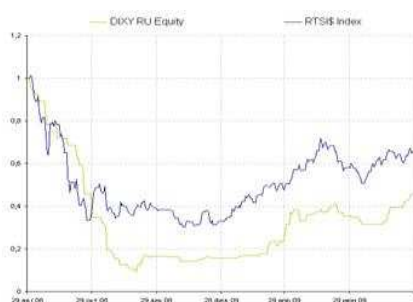


Дикси. Итоги встречи с менеджментом

Тикер	DIXY
Цена, \$	6,5
Кол-во акций	86 000 000
Капитализация, \$ млн.	559,0
EV, \$ млн.	824,4

9 сентября 2009 года «Дикси» провела встречу топ-менеджмента компании с аналитиками. Также было организовано посещение двух магазинов «Дикси» и нового распределительного центра компании, расположенного около г.Серпухов

Основные моменты:



- Как ожидают в компании, результаты 3 квартала 2009 года будут слабее, чем 2-го, в первую очередь за счет снижения валовой рентабельности. Компания проводит достаточно агрессивную ценовую политику, направленную на рост количества покупателей, проводя специальные акции в магазинах сети.
- Темпы открытий в оставшиеся месяцы года возрастут, по итогам 2009 года розничная сеть может увеличиться на 45-50 новых торговых точек. Помимо магазинов «Дикси» до конца года может быть открыт еще 1 «Минимарт» и 1-2 «Мегамарта».
- Практически все магазины, открываемые «Дикси» в настоящее время, - арендуемые. Благодаря этому, бюджет капвложений компании достаточно скромный (около 2 млрд.рублей в 2009 году) и полностью финансируется из собственного денежного потока, так что увеличивать долговую нагрузку нет необходимости.
- В 2010 году количество новых магазинов может быть еще больше. Согласно планам менеджмента, можно рассчитывать на открытие не менее 100 новых магазинов. Более точный прогноз компания озвучит во время раскрытия результатов 3 квартала 2009 года.
- Менеджмент «Дикси» настроен весьма оптимистично относительно перспектив компании в среднесрочной перспективе и ожидает значительного улучшения операционных и финансовых показателей уже в 4 квартале 2009 года и далее в 2010 году.
- В следующем году компания рассчитывает существенно нарастить эффективность деятельности. Рентабельность по EBITDA может достичь 7,5% против 5-5,5% по итогам 2009 года.
- «Дикси» планирует далее развивать свою систему логистики. В частности, нарастить объем отгрузки товаров из нового РЦ под г.Серпухов, одновременно с повышением эффективности.

Мы положительно оцениваем озвученные менеджментом планы дальнейшего развития и перспективы компании. Завершение основных изменений в логистике должно позволить компании сосредоточиться на улучшении ситуации с продажами, а в дальнейшем, и увеличении показателей рентабельности.

Мультипликаторы публичных ритейлеров

Компания	МСАР, \$ млн.	P/S		EV/EBITDA	
		2008	2009П	2008	2009П
X5 Retail Group	5901	0.7	0.7	10.1	10.4
Магнит	4204	0.8	0.8	11.6	9.7
Дикси	559	0.3	0.3	7.3	8.6
Среднее		0.6	0.6	9.6	9.6

Источник: : данные компаний, Bloomberg, расчеты ИК «Проспект»статистики

Акции «Дикси» по-прежнему торгуются дешевле бумаг других публичных российских продуктовых ритейлеров, если исходить из рыночных мультипликаторов. И мы считаем, что этот разрыв должен сократиться по мере улучшения финансового положения и операционных показателей компании.

Мы полагаем, что в среднесрочной и долгосрочной перспективе акции «Дикси» имеют хороший потенциал роста и рекомендуем включить их в портфель.

Аналитический отдел + 7 (495) 937 3363

Парфенов Дмитрий

Начальник отдела / Металлургия
Доб. тел.: 6139

parfenov@prospect.com.ru

Габбасов Роман

Электроэнергетика
Доб. тел.: 6156

gabbasov@prsp.ru

Самарец Ольга

Потребительский сектор
Доб. тел.: 6170

samarets@prsp.ru

Тычкова Ольга

Транспорт
Доб. тел.: 6114

tychkova@prospect.com.ru

Трейдинг + 7 (495) 937 3363

Лобанов Александр

Начальник отдела

lobjr@prospect.com.ru

Кузнецова Ирина

kuznetsova@prospect.com.ru

Хмельник Михаил

hop@prospect.com.ru

Синельщикова Екатерина

skat@prsp.ru

Зуев Дмитрий

zouev@prospect.com.ru

Билялов Энвер

bilyalov@prospect.com.ru

Гусев Николай

ngusev@prospect.com.ru

Брокерская группа «Проспект»

119180, Москва, 1-й Голутвинский пер., д. 6

Тел.: +7 (095) 937 3363

Факс: +7 (095) 937 3360

www.prospect.com.ru

www.itinvest.ru

www.prospect.com.ua

www.plasma-prospect.com

Представленная информация базируется на достоверных источниках.

Тем не менее, содержание данного аналитического обзора может использоваться только в информационных целях.

Брокерская группа «Проспект» не несет ответственности за точность представленных данных.

Данный документ не является предложением на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг.

Он также не является рекомендацией на покупку или продажу ценных бумаг, упомянутых в отчете.

Брокерская группа «Проспект» и ее сотрудники, включая тех, кто готовил этот отчет, могут иметь позиции, а также покупать и продавать ценные бумаги упомянутых в отчете компаний.

Инвестирование в странах СНГ является исключительно рискованным, поэтому инвесторы должны самостоятельно тщательно проработать свое решение.

Все права на данный аналитический отчет принадлежат Брокерской группе «Проспект».

Перепечатка целиком или отдельными частями без письменного разрешения Брокерской группы «Проспект» не допускается.