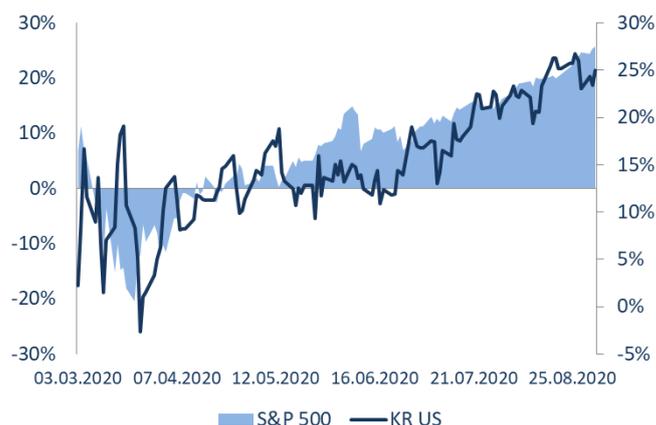


Сентябрь 2020. Инвестиционные идеи. Акции.

The Kroger (KR US) – американская компания из сектора ритейл, управляющая супермаркетами, гипермаркетами, магазинами розничных товаров, торговыми площадками и оптовыми складами. Является крупнейшим в мире продавцом традиционных бакалейных товаров. Управляет 2800 супермаркетами в 35 штатах США. Покупка в «Оптимальный» в рамках ребалансировки портфеля по \$35,26. Доля в портфеле 3%.

Компания	KROGER
Тикер	KR US
Капитализация, \$ млн	27 881
EV, \$ млн	45 770
Дивидендная доходность	1,9%
Уровень входа, руб.	35,26
Текущая цена, руб.	35,81
Результат	2%



Источник: Bloomberg

Ключевые факторы инвестиционной привлекательности.

- Сильные результаты во 2 квартале 2020 г.** Выручка Kroger по итогам отчетного квартала выросла в годовом выражении на 11,5 % до \$41,5 млрд. Валовая прибыль по итогам квартала достигла \$10,2 млрд против \$8,27 млрд годом ранее. Скорректированная EBITDA по итогам квартала составила \$2,2 млрд (+16% год к году). Чистая прибыль при этом увеличилась в 1,6 раз до \$972,5 млн. Что важно отметить: операционный денежный поток вырос почти в 2 раза до \$4,25 млрд.
- Характер бизнеса и способность к трансформации бизнес-модели.** Формат магазинов Kroger часто предполагает наличие аптечного пункта или заправочной станции. При этом супермаркеты компании зачастую являются единственными в округе. Трансформация же бизнес модели заключается в том, что Kroger в течение двух лет чутко улавливает тенденции на переход к электронной коммерции, а потому активно инвестирует в это направление бизнеса. Это и позволило удержаться на плаву в момент, когда были введены жесткие меры социального дистанцирования.
- Недооценка по мультипликаторам.** Акции Kroger в настоящее время выглядят существенно недооцененными по рыночным мультипликаторам. Так, по P/S дисконт составляет 114%, по EV/EBITDA – 45%, по P/E – 35%.

Риски. Основные риски – высокая конкуренция в секторе, вероятность второй волны коронавируса.

Основные финансовые показатели, \$ млн	2019	2020	2021П	Изм., %
--	------	------	-------	---------

Выручка	121 852	122 286	129 186	6%
Валовая прибыль	26 749	26 992	29 714	10%
ЕБИТДА	5 377	6 218	6 279	1%
Чистая прибыль	1 843	1 786	2 153	21%
EPS	2,21	2,20	2,84	29%
<i>Валовая маржа</i>	22%	22%	23%	1%
<i>Маржа EBITDA</i>	4%	5%	5%	0%
<i>Чистая маржа</i>	2%	1%	2%	0%

Долговая нагрузка, \$ млн	2019	2020	2021П	Изм., %
Совокупный долг	15 229	21 178	20 643	-3%
Cash	429	399	2 726	583%
Чистый долг	14 800	20 779	17 917	-14%
Чистый долг/ЕБИТДА	2,8	3,3	2,9	-15%

Сравнение с компаниями-аналогами	Страна	P/S	EV/ЕБИТДА	P/E
WALMART	США	0,7	14,0	27,3
GROCERY OUTLET	США	1,0	22,0	34,6
SPROUTS FARMERS	США	0,4	9,6	14,0
CARREFOUR	Франция	0,1	6,0	9,9
KONINKLIJKE	Голландия	0,4	6,6	14,1
X 5 RETAIL	Россия	0,3	5,6	15,4
WALGREENS BOOTS	США	0,2	10,2	7,4
Средневзвешенное		0,5	10,6	17,5

KROGER	США	0,2	7,3	12,9
<i>Дисконт/(премия)</i>		114%	45%	35%

Источник: Bloomberg

«Московские партнеры»

123056 Москва
Малый Тишинский пер., д. 23, стр. 1
Тел: +7(495) 787-5256
Факс: +7(495) 787-5257

www.moscowpartners.com

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и компания «Московские партнеры» не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. Компания «Московские партнеры» не обязана обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако компания имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения компании «Московские партнеры». Компания «Московские партнеры» не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки (прямые или косвенные), причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.