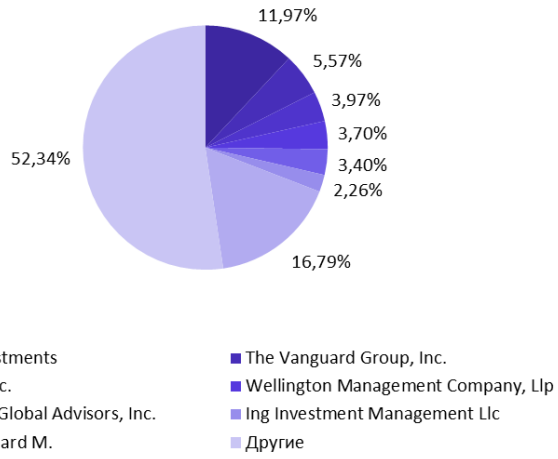
Обзор компании: Best Buy

12 марта 2014г.

Тикер	BBY
Площадка	NYSE
Рейтинг S&P	BB
Цена текущая, $	25,94
Целевая цена, $	40,20
Потенциал	55%
Цена мин, за год $	19,21
Цена макс, за год $	44,66
Капитализация, млн. $	9038
Объем средний, млн.	12,94

Источник: данные компании, расчеты ИК «Церих Кэпитал Менеджмент»

Структура акционеров



Источник: данные компании

Консенсус прогноз:



Резюме

В данном обзоре мы продолжим анализ компаний сектора электронной коммерции США и проанализируем компанию Best Buy. Согласно результатам нашего анализа, мы считаем, что бумаги компании недооценены рынком и в среднесрочной перспективе имеют цель в $40,2 за акцию.

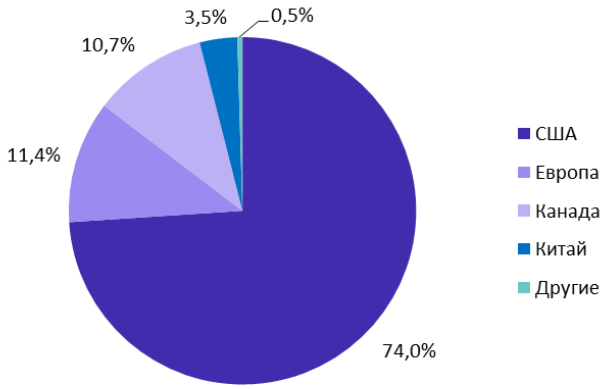
- Best Buy работает в единственном бизнес сегменте – продажа персональных компьютеров и другой электроники как для физических, так и юридических лиц через сеть розничных магазинов.
- Финансовые результаты компании за 4 квартал и 2013 финансовый год оказались хуже ожиданий аналитиков и спровоцировали значительное снижение котировок.
- Основные финансовые потоки компании приходятся на американский рынок.
- Сравнительный анализ компании демонстрирует недооцененность акций компании рынком.
- Сравнительный анализ компании демонстрирует наличие дисконта цены к рынку.
- Мы использовали модель дисконтированных денежных потоков и согласно расчетам, акции компании имеют среднесрочную цель в районе $40 за акцию, рекомендуем удерживать акции компании в портфеле.

Инвестиционная компания «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент»
Россия, 119034, Москва, Всеволожский пер., д. 2, стр. 2
тел.: +7 (495) 737-0580, +7 (800) 333-0580
e-mail: inform@zerich.com web: www.zerich.com

Описание компании

Best Buy работает в единственном бизнес сегменте – продажа персональных компьютеров и другой электроники как для физических, так и юридических лиц через сеть розничных магазинов. Компания управляет сетью магазинов и вебсайтов под брендами Best Buy, Media Play, On Cue, Sam Goody, Suncoast, Magnolia Hi-Fi and Future Shop. Большая часть выручки компании генерируется в США.

Географическая структура выручки



Драйверы цены

Финансовые результаты компании за 4 квартал и 2013 финансовый год оказались хуже ожиданий аналитиков и спровоцировали значительное снижение котировок. Главное разочарование постигло инвесторов, когда показатель сравнимых продаж за год и 4 квартал продемонстрировал снижение, несмотря на немаловажный фактор рождественских распродаж.

Сомнению подвергается фокус компании на стационарные компьютеры. Несмотря на это, компания рассматривает стратегию смены ассортимента, более гибкой ценовой политики, увеличение лояльности покупателей, что будет способствовать увеличению выручки компании.

Акции компании имеют ряд потенциальных драйверов. Среди них:

- Нереализованный потенциал наращивания интернет продаж. На текущий момент продажи через интернет составляю порядка 13% от общего объема (прирост на 11,5%) по сравнению с третьим кварталом. Однако это все еще существенно ниже аналогичного показателя конкурентов. Последний квартал 2013 года демонстрирует бóльшее внимание к сегменту, однако его развитие предполагает значительное время для развития.
- Курс на ценовую конкуренцию.
- Тенденции операционной прибыли компании говорят об окончании снижения и курсе компании на сдерживание операционных расходов. Так, компании удалось превзойти свои же прогнозы по сокращению издержек в $725 млн. Прогноз на 2014 год – $1 млрд.
- Продолжающийся рост конверсии от мобильной коммерции.

Финансовые показатели

Финансовые показатели компании пока далеки от потенциальных, однако стоит отметить их рост по отношению к прошлым периодам.





	Финансовый год,		
	3.3.12	**2.2.13**	**2.1.14**
Отдача			
Отдача на активы	8,7%	0,0%	4,8%
Отдача на капитал	18,9%	0,0%	12,6%
Отлача на ак. Капитал	5,7%	0,0%	17,9%
Рентабельность			
Валовая рентабельность	24,8%	23,6%	22,2%
EBITDA рентабельность	6,5%	4,4%	4,4%
Рентабельность чистой прибыли	(2,4%)	(1,0%)	1,3%
Ликвидность			
Коэффициент текущей ликвидности	1,2x	1,1x	1,4x
Коэффициент быстрой ликвидности	0,4x	0,4x	0,6x
Средний срок получения платежа	17,0	0,0	17,2
Средний срок оборота запасов	56,6	0,0	65,9
Устойчивость			
Долг/Ак. Капитал	50,6%	61,8%	41,5%
Долг/Капитал	33,6%	38,2%	29,3%
EBITDA / Процентные платежи	24,6x	17,7x	18,9x
(EBITDA-CAPEX) / Процентные платежи	18,9x	11,4x	13,4x
Долг / EBITDA	0,7x	1,1x	0,9x

Сравнительный анализ

Сравнительный анализ компании демонстрирует недооцененность акций компании рынком. Большая часть мультипликаторов указывает на наличие премии цена к рынку.

Компания	Тикер	Капитализация	P/E TTM	P/B	EV/ Sales TTM	EV/ EBITDA TTM	EPS TTM
Best Buy Co., Inc.	BBY-US	8 927,00	16,86	2,04	0,19	6,16	1,53
Target Corporation	TGT-N	38 399,32	16,30	2,53	0,71	7,86	3,73
WAL-MART STORES, INC.	WMT-N	241 323,70	15,28	3,18	0,62	8,29	4,88
AMAZON.COM, INC.	AMZN-O	170 873,80	631,41	18,78	2,22	40,71	0,59
EBAY INC.	EBAY-O	76 462,25	27,15	3,00	4,46	14,40	2,18
Dmail Group	DMA-MI	8,16	NEG	NEG	0,53	NEG	(18,07)
STAPLES, INC.	SPLS-O	7 470,27	15,57	1,75	0,37	5,67	0,74
LOWE`S COMPANIES, INC.	LOW-N	52 730,67	24,04	4,08	1,17	10,82	2,10
WILLIAMS-SONOMA, INC.	WSM-N	5 626,66	21,31	4,19	1,27	-	2,80
THE HOME DEPOT, INC.	HD-N	116 249,10	21,98	8,64	1,64	11,80	3,76
Mean		-	78,96	4,80	1,32	11,54	0,42
Median		-	19,09	3,09	0,94	8,29	2,14
High		241 323,70	631,41	18,78	4,46	40,71	4,88
Low		8,16	15,28	1,75	0,19	5,67	(18,07)

Оценка ДДП

Мы использовали модель дисконтированных денежных потоков для определения справедливой цены акции компании.

Модель ДДП

PV of 2014 Free Cash Flow Stub(1)	-84,5499
PV of 2015-2018 Free Cash Flows(1)	2406,895
PV в постпрогнозном периоде	11099,3
EV	13421,64
Минус	
Долг	-1669
Префы	0
Доля миноритариев	-2
Плюс	
Денежные средства	2170
Equity Value	13920,64
Акции в обращении	346,008
Справедливая цена	**40,23214**
Текущая цена	**25,94**
Потенциал	**55%**

WACC

Премия за риск	0,1336
Beta	1,667844
Безрисковая ставка	0,0164
Премия за размер	0
доля капитала	0,844719
Стоимость капитала	0,202077
Стоимость заимствований	0,15
Ставка налога	0,15
Доля долга	0,155281
Стоимость долга	0,019798
WACC	**0,221875**

График цены

Был проанализирован также среднесрочный график цены акций компании на дневном тайм фрейме. На протяжении всего 2013 года акции компании демонстрировали рост. Однако, публикация отчета компании за 4 квартал 2013 года вызвал обвал котировок более чем на 30%. Минимальной точкой падения стала отметка в $22,78 за акцию..



Резюме

В данном обзоре была рассмотрена компания Best Buy и проанализированы фундаментальные показатели деятельности компании. Несмотря на разочарование последним финансовым отчетом компании, наличие предпосылок для роста и существенная перепроданность компании могут послужить хорошим моментом для входа со среднесрочным горизонтом инвестирования. На наш взгляд, бизнес компании является низко рискованным и согласно расчетам и анализу, акции компании имеют 55% потенциал роста. В связи с вышесказанным, рекомендуем рассмотреть возможность покупки акций компании с целью формирования среднесрочного портфеля.

Инвестиционная компания «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент»
Россия, 119034, Москва, Всеволожский пер., д. 2, стр. 2
тел.: +7 (495) 737-0580, +7 (800) 333-0580
e-mail: inform@zerich.com web: www.zerich.com

Настоящий обзор был подготовлен аналитическим отделом Инвестиционной компании «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. Инвестиционная компания «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях, прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. Инвестиционная компания «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации

Сведения об инвестиционной компании «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент»

ОАО ИК "ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент" основана в 1993 году и входит в топ-10 крупнейших брокеров по оборотам (рейтинги биржи). Компания предоставляет прямой доступ к российским и международным биржам (более 90 торговых площадок в 19 странах мира), обеспечивая самые современные и технологичные решения для биржевой торговли. Наши сервисы пользуются популярностью среди краткосрочных инвесторов и скальперов (терминалы TFast и LiveTrade, протокол FIX и др.). Кроме того, мы успешно работаем с корпоративными и институциональными клиентами, предлагая выгодные индивидуальные решения в области управления корпоративными финансами.

Мы с удовольствием делимся опытом и знаниями как с новичками фондового рынка, так и с профессионалами. Школа биржевого мастерства «ЦЕРИХ» регулярно организует семинары, вебинары, курсы, мастер-классы (http://education.zerich.ru). Обучение проводят компетентные специалисты в Москве и в более чем 50 регионах России, где наша компания представлена офисами партнеров. В 2011 году «ЦЕРИХ» получил признание в этом направлении – Кубок ММВБ «Лучшая работа с регионами».

По итогам работы в 2011 году компания ЦЕРИХ стала лауреатом премии «Финансовый олимп» в категории «Крупнейший брокер». Клиенты нашей компании регулярно занимают призовые места в конкурсах трейдеров. В 2011 году 1-е место завоевала группа трейдеров UnitedTraders, заработав за период конкурса почти 8000%, а лучшим в номинации «Валютный трейдер» стал частный трейдер Ipatiy Karenin (ник). Кроме того, по итогам ЛЧИ 2010 и 2011 гг. наша компания получает Диплом РТС «Лучший менеджер. Наибольшее количество участников-миллионеров».

ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» входит в Финансовую группу «ЦЕРИХ», которая включает Управляющую компанию «ЦЕРИХ» (http://www.zerich-am.ru), Банк «Церих» (http://z-bank.ru), Негосудаственный пенсионный фонд «Церих» (http://www.zerich-npf.ru), Zerich Securities Limited (http://www.zerich.eu и http://stocks.zerich.com) и ряд других компаний.

Адрес: Москва, 119034, Всеволожский пер., д. 2., стр. 2 Тел. +7 (495) 737-05-80, 8-800-333-05-80

Электронная почта: inform@zerich.com www.zerich.com

Аналитический отдел компании:
+7 (495) 737-0580, доб. 1491, 1492, 1231

Учебный центр: консультации, обучение основам работы на фондовом рынке
z-study@zerich.com, 8 (495) 234-94-60

Обслуживание клиентов – физических лиц:
help@zerich.com, 8 (495) 737-64-98

Обслуживание клиентов – юридических лиц:
corp@zerich.com, 8 (495) 737-05-82

Оперативные торговые приказы и администрирование счетов:
8 (495) 737-05-80, доб. 1227, 1228, 1237

Воспроизведение, перепечатка и распространение в любой форме настоящих аналитических материалов, включая их переводы на другие языки, возможны только с письменного разрешения ОАО ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент».