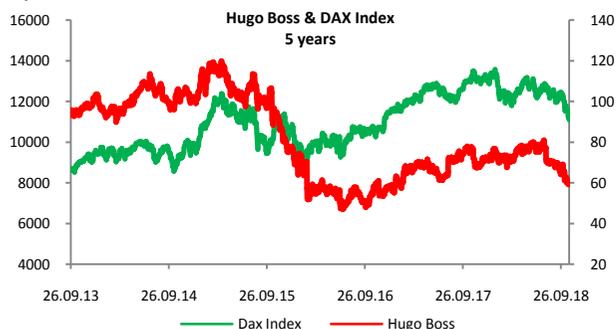
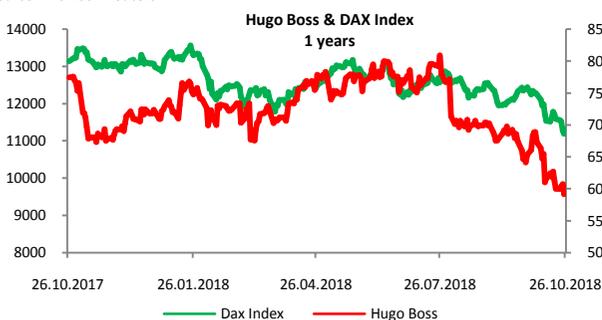


Покупать

Тикер	BOSSn.DE
Сектор	Производство одежды
Цена (31.10.2018г.)	71,46\$
Целевая цена (Thomson Reuters)	75,82\$
Upside	+6%



Source: Thomson Reuters



Source: Thomson Reuters

Финансовые коэффициенты

Industry Median	2 кв.2018	1 кв. 2018	4 кв. 2017	3 кв. 2017	2 кв. 2017
Gross Margin	70,3%	66,9%	64,0%	67,7%	64,9%
EBITDA Margin	19,2%	16,2%	15,2%	20,7%	20,1%
Net Margin	9,3%	8,1%	7,7%	6,2%	11,3%
LT Debt to Total Capital	7,9%	14,2%	8,0%	6,0%	10,2%
Debt/Equity	0,19	0,32	0,17	0,14	0,29
Current Ratio	1,94	1,81	2,08	1,74	1,70
ROIC	-	4,6%	4,3%	4,1%	7,2%

Source: Thomson Reuters

Industry Median	2017	2016	2015	2014	2013
Gross Margin	69,6%	66,2%	66,0%	66,0%	64,9%
EBITDA Margin	18,6%	18,3%	18,3%	21,2%	23,2%

Мода со вкусом...

Hugo Boss AG — немецкая компания-производитель модной одежды, аксессуаров и парфюмерии. Штаб-квартира — в городе Метцинген, Германия. Компания по производству текстиля основана в 1923-м году вскоре после окончания Первой мировой войны немецким портным Хьюго Фердинандом Боссом. Компания была основана как семейный бизнес, представляла собой на начальном этапе маленький магазинчик, который вырос в небольшую фабрику, и занималась пошивом униформы для социальных служб — полицейских, почтальонов и спецодежды для рабочих. В 1985-м году компания становится акционерным обществом, название теперь звучит как Hugo Boss A.G.

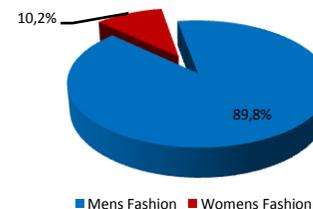
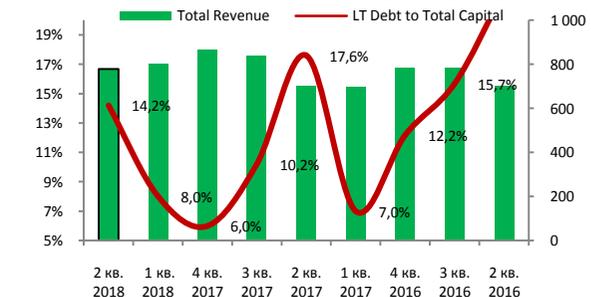
Компания HUGO BOSS является одной из ведущих компаний в сегменте верхней премии мирового рынка одежды. Компания насчитывает около 14 000 сотрудников по всему миру. Компания разрабатывает и продает высококачественную одежду, а также аксессуары под брендами BOSS и HUGO. В 2017 финансовом году компания достигла продаж в размере 2,7 млрд. евро от распределения классического, но современного пошива, элегантной вечерней одежды, повседневной одежды, обуви и кожаных аксессуаров, а также с лицензированными продуктами, такими как ароматы, очки и часы.

Финансовые показатели

На конец 2 кв. 2018 г. чистая прибыль на акцию (EPS) составила 0,91 долл. США, уменьшившись на 1% по сравнению с 2 кв. прошлого года. В 2017 г. чистая прибыль на акцию составила 3,78 долл. США (+22%). Чистая прибыль на конец 2 кв. 2018 г. составила 63,1 млн. долл. США, показав снижение на 1%, за счет роста административных расходов на 11% до 395,5 млн. долл. США (51% от общей выручки). Тогда как, выручка Компании увеличилась на 11%, составив 777,8 млн. долл. США. Отметим, что динамика выручки имеет сезонный характер. Структура выручки представлена следующим образом: доходы от линии мужской одежды — 89,8% и доходы от линии женской одежды — 10,2%. В структуре операционной прибыли наблюдается невысокая доля себестоимости около 33% от выручки, темпы роста которой за последний пять кварталов составил около 2%. Также по Компании наблюдается не высокая долговая нагрузка, где долгосрочные займы составляют 14% от всех обязательств.

Согласно данным за 2017 г., чистая прибыль на акцию увеличилась на 22%, составив 3,78 долл. США/акцию против прибыли на акцию 2016 г. Чистая прибыль на конец 2017 г. составила 261 млн. долл. США, увеличившись на 22% по сравнению с прошлым годом. Отметим, что HUGO BOSS проводит политику дивидендов на основе прибыли, которая позволяет акционерам надлежащим образом участвовать в развитии прибыли компании. В частности, от 60% до 80% чистой прибыли должно выплачиваться акционерам на регулярной основе. Согласно данным Компания имеет положительную историю дивидендных выплат, в частности за последний год рост дивиденда на акцию составил около 2%. В 2017 г. дивиденд за акцию составил 2,65 евро, а дивидендная доходность за 2017 г. составила 3,74%. Маржа валовой прибыли незначительно увеличилась с 66% до 66,2% в 2017 г. Кроме того, объем продаж увеличился на 3,5% по сравнению с прошлым годом, составив 3 082 млн. долл. США. Наибольшая доля продаж приходится на Европу — 62%, Америка — 21%, Азия — 14% и 3% приходится на лицензионный бизнес.

	2 кв.2018	1 кв. 2018	4 кв. 2017	3 кв. 2017	2 кв. 2017
P/E	23,48	20,94	21,14	20,62	16,92
P/FCF	84,56	59,22	61,61	68,62	65,77
ROE	27,8%	24,7%	25,7%	29,7%	32,6%
ROA	13,4%	13,9%	13,2%	14,5%	14,7%
EV/EBITDA	11,01	9,81	9,75	11,39	9,41
EV/Revenue	2,00	1,80	1,78	1,95	1,62
EV/FCF	86,72	59,71	61,32	70,62	68,23
Dividend Yield	3,41%	3,75%	3,74%	3,49%	4,24%



Source: Thomson Reuters

HUGO BOSS



Net Margin	9,2%	8,5%	7,2%	11,4%	13,0%	13,7%
LT Debt to Total Capital	9,3%	6,0%	12,3%	12,0%	15,2%	17,9%
Debt/Equity	0,16	0,14	0,23	0,18	0,20	0,25
Current Ratio	1,79	1,74	1,64	1,76	1,84	1,80
ROIC	-	20,4%	16,3%	27,4%	31,9%	38,4%

Source: Thomson Reuters

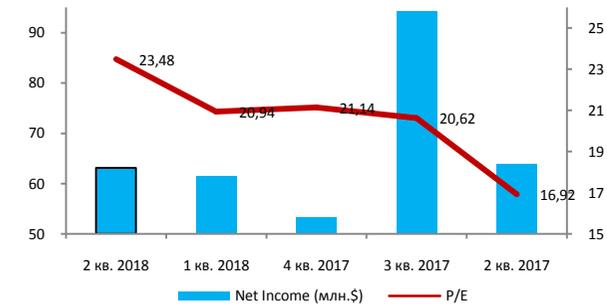
Основные финансовые показатели

Млн. USD	2 кв. 2018	1 кв. 2018	4 кв. 2017	3 кв. 2017	2 кв. 2017
Revenue	777,8	798,6	865,5	835,0	699,3
Net Income	63,1	61,4	53,3	94,3	63,8
EPS	0,91	0,89	0,77	1,37	0,92
EBITDA	126	122	179	168	119
Operating Expense	691	713	770	700	610

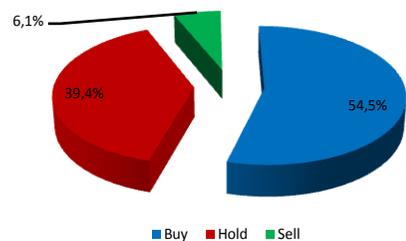
Source: Thomson Reuters

Млн. USD	2017	2016	2015	2014	2013
Revenue	3 082	2 978	3 116	3 410	3 229
Net Income	261	214	354	442	437
EPS	3,78	3,10	5,13	6,40	6,33
EBITDA	564	545	659	781	750
Total Expenses	2 697	2 687	2 619	2 815	2 624
Dividend pmt	206,3	198,5	277,2	331,5	306,7

Source: Thomson Reuters



Source: Thomson Reuters



Source: Thomson Reuters



Source: Thomson Reuters

Перспективы роста

Разработка коллекций BOSS и HUGO включает в себя три этапа: дизайн, дизайн шаблонов и разработка технических продуктов. В настоящее время продукцию BOSS и HUGO приобретаются в 127 странах. Германский производитель одежды и аксессуаров Hugo Boss представил новый план стратегического развития компании, предполагающий отход от категории товаров класса "люкс" в пользу более демократичного премиального сегмента. Компания планирует снизить цены на торговую линии HUGO до 30%. Кроме того, компания планирует замедлить темпы расширения сети магазинов, но будет активно продвигать продажи в интернете. Отметим, что Hugo Boss сохранит три канала дистрибуции - розницу, оптовые продажи и продажи через интернет, но по новой стратегии эти каналы будут сильнее друг с другом связаны. На конец 2017 г. Компания управляла 439 розничными магазинами по всему миру и имела 6 700 точек оптовой торговли. Компания имеет довольно сильные и устойчивые финансовые показатели. Имеет перспективы роста на рынке мировой одежды в связи с расширением ассортимента, в частности производство парфюмерии, часов, новых коллекций одежды линий BOSS и HUGO и аксессуаров, которые будут нацелены на покупателей разного возраста.

Динамика акций

С начала текущего года акции компании снизились на 18% с 87,05 долл. США до 71,46 долл. США за акцию, несмотря на рост дивидендных выплат и сильные финансовые показатели. Триггером снижения стало замедление роста на основных рынках компании - в Европе, Америке и Китае, в связи с торговой напряженностью между США и Китаем. В результате акции оказались под давлением на фоне спада торговли в Европе, связанный со снижением покупательной способности туристов, в частности китайских. Также считаем, что давление оказывает ослабление евро к другим мировым валютам. Отметим, что большинство продукции торгуется в евро. Кроме того, динамика акций HUGO BOSS зависит от экономики Германии, в частности от ВВП, который во втором квартале 2018 г. вырос на 2,3% в годовом выражении. Однако сохранить неопределенности на фондовом рынке Германии способствует ситуация с Brexit.

В настоящее время показатель P/E (цена акций/чистая прибыль на акцию) по Компании составляет 23,48, тогда как чистая прибыль на одну акцию в 2 кв. 2018 г. составила 0,91 долл. США. Также показатели EV/EBITDA и EV/FCF находятся выше уровня 10 (средний уровень), которые свидетельствуют о перекупленности компании. Инвесторы позитивно оценивают Компанию и ожидают, что акции могут продемонстрировать растущий тренд в связи с наращиванием прибыли от линий одежды BOSS и HUGO через собственный розничный бизнес и интернет.

Мы считаем, что у Компании есть перспективы роста в дальнейшем, однако ожидания роста выручки, по нашему мнению, уже заложены в текущие цены в связи с чем, до конца года акций, скорее всего, будут волатильны и возможны коррекции. В настоящее время, считаем, что акции могут быть привлекательны в спекулятивных интересах в краткосрочном периоде на фоне ожидания роста продаж.

Преимущества

- Компания с многолетней историей.
- Компания выплачивает дивиденды. Стабильные финансовые показатели.
- Не высокая долговая нагрузка.
- Дивидендная доходность на уровне 4%.
- Широкий географический охват продаж (США, Европа, Азия).

Риски

- Высокая чувствительность к негативным новостям.
- Появление конкурентов на рынке.
- Зависимость от потребления рынка и темпов роста ВВП.

Контактная информация:

АО “Сентрас Секьюритиз”
Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А
Телефон: 8 (727) 259 88 77
Email: info@centras.kz
Website: www.cesec.kz

Аналитический департамент:

Директор
Меланич Маржан
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: mmelanich@centras.kz

Аналитик
Соколова Анна
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
Email: asokolova@centras.kz

Младший аналитик
Юн Анастасия
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 727
Email: ayun@centras.kz

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением Centras Securities купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE, Reuters), которые CentrasSecurities рассматривает в качестве достоверных. Однако CentrasSecurities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения CentrasSecurities.