



# Магнит: приобретение Дикси как фактор роста компании и сектора в целом

Магнит достиг соглашения с Mercury Retail Group Limited о приобретении 100% акций DIXY Holding Limited, розничной сети Дикси, под управлением которой в настоящее время находится 2651 магазин в России. **Данная новость позитивна для бумаг компании и для всего сектора ретейла в условиях покупательского спроса, находящегося под давлением.**

Выручка Дикси составляет 19% выручки Магнита за 2020 г. Сделка укрепит лидерство Магнита по торговым площадям (8,4 млн м<sup>2</sup> vs 7,8 млн м<sup>2</sup> у X5), количеству магазинов (24 тыс. vs 18 тыс. у X5) и сократит отрыв по выручке (2020 г. 1,8 трлн руб. vs 2 трлн руб.).

## ЦЕНА СДЕЛКИ - ПРИВЛЕКАТЕЛЬНАЯ

Приобретение Дикси может пройти исходя из оценки по 2020 г. EV/выручка 0,3 (против 0,6 у Магнита и 0,5 у X5), EV/метр квадратный 108 тыс. руб. (против 133 у Магнита и 117 у X5), EV/магазин 35 тыс. руб. (против 46 у Магнита и 52 у X5).

FY20	Дикси	Магнит	X5
EV/выручка	0,3	0,7	0,5
EV/ м <sup>2</sup> (тыс. руб.)	108	139	116
EV/ магазин (тыс. руб.)	35	48	51

Цена сделки основана на текущей стоимости бизнеса в 92,4 млрд руб. и подлежит определенным корректировкам, зависящим, среди прочего, от изменений чистого долга и чистого оборотного капитала, рассчитанных на дату закрытия сделки. В случае одобрения со стороны ФАС планируемой датой закрытия сделки станет 31 августа 2021 г., с учетом возможного продления срока до 30 сентября 2021 г.

## ФИНАНСИРОВАНИЕ - ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА ВОЗРАСТЕТ, НО ОСТАНЕТСЯ ПОД КОНТРОЛЕМ

Ожидается, что сделка будет финансироваться за счет имеющихся у Магнита денежных средств и доступных неиспользованных кредитных линий. На конец 1K21 чистый долг Магнита по IAS 17 составил 161,7 млрд руб., чистый долг/EBITDA - 1,4x, по IFRS 16 - 552,8 млрд руб., чистый долг/EBITDA - 2,8x.

Если предположить, что Магнит профинансирует всю сделку за счет долгового финансирования, чистый долг/EBITDA объединенной компании составит 3,1x по МСФО 16, по нашим оценкам. Для сравнения, чистый долг/EBITDA

X5 по МСФО 16 в 1К21 составил 3,2х

#### ОДОБРЕНИЕ СДЕЛКИ - ВЕРОЯТНО

Одобрение сделки со стороны ФАС выглядит реалистичным. Большинство магазинов "у дома" Дикси расположены в Москве, Московской области (1,329 тыс. торговых точек) и Санкт-Петербурге, Ленинградской области (458 торговых точек). При объединении магазинов Магнита и Дикси в Центральном регионе общее количество магазинов у дома и супермаркетов может достичь 5646, в Северо-Западном - 2196 против 6767 и 1916 соответственно у X5.

#### ПОКУПАЕМЫЙ АКТИВ - ОПЕРАЦИОННАЯ СИНЕРГИЯ ВОЗМОЖНА

Общая торговая площадь приобретаемых активов составляет 854 тыс. кв. м, из которых около 778 тыс. кв. м. приходится на формат "магазин у дома", и 76 тыс. кв. м. - на формат "суперстор". 90% торговой площади формата "магазин у дома" находятся в аренде, а 74% торговой площади формата "суперстор" - в собственности. Магазины сопоставимы по размеру с существующими магазинами "Магнит" форматов "у дома" и "суперстор". Всего Дикси принадлежит 2651 магазин, которые дополнят 21900 магазинов Магнита.

В рамках сделки Магнит также приобретет пять распределительных центров общей площадью 189 тыс. кв. м., расположенных в Москве, Санкт-Петербурге и Челябинской области, что дополнительно усилит уже принадлежащие Магниту 39 распределительных центра.

#### ПРЕИМУЩЕСТВА СДЕЛКИ

Особенность Магнита - присутствие в основном на региональном рынке, наибольшее число магазинов сконцентрировано в Южном Федеральном округе (где Магнит обходит ближайшего конкурента, X5, по числу магазинов примерно в два раза), также лидерство по количеству магазинов Магнит удерживает на Урале и в Сибири. Покупка Дикси поможет завоевать и центральный регион. На конец 2020 г. компания занимала 8,8% рынка продуктового ретейла в России, Дикси совместно с сетью Красное и Белое - 6,6% против 12,8% у X5.

Поглощение Магнитом третьего по величине игрока, Дикси, может позитивно отразиться не только на покупателе, но и на всем рынке ретейла в условиях слабого покупательского спроса. Сделка подтверждает тренд на консолидацию рынка: по итогам 2020 г. доля ключевых 10 игроков на рынке увеличилась до 37,4% с 33,3% в 2019 г.

#### ОТКРЫТИЯ И ДИВИДЕНДЫ БЕЗ ИЗМЕНЕНИЙ?

Прогнозы по открытиям, редизайну магазинов Магнита на 2021 г. и 2021-2025 гг. остаются без изменений, согласно комментариям менеджмента. Также не ожидается ограничений в отношении выплаты дивидендов. Ранее Магнит планировал поддерживать уровень долговой

нагрузки на уровне 1,5-2х и сохранить выплату высоких дивидендов. Покупка Дикси может изменить уровень долговой нагрузки Магнита с среднесрочной перспективе.

## КОНТАКТЫ

### Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | [Mikhail.Durov@iticapital.com](mailto:Mikhail.Durov@iticapital.com)

### Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | [Aleksandr.Panfilov@iticapital.com](mailto:Aleksandr.Panfilov@iticapital.com)

### Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | [Iskander.Lutsko@iticapital.com](mailto:Iskander.Lutsko@iticapital.com)

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | [Olga.Nikolaeva@iticapital.com](mailto:Olga.Nikolaeva@iticapital.com)

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | [Stanislav.Yudin@iticapital.com](mailto:Stanislav.Yudin@iticapital.com)

Ирина Фомкина | Аналитик | [Irina.Fomkina@iticapital.com](mailto:Irina.Fomkina@iticapital.com)

Елизавета Хёрн | Аналитик | [Elizaveta.Herne@iticapital.com](mailto:Elizaveta.Herne@iticapital.com)

Олег Макаров | Главный редактор | [Oleg.Makarov@iticapital.ru](mailto:Oleg.Makarov@iticapital.ru)

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

### РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1–51

### ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

### ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>