

GLOBALTRANS ГДР

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ В
АО «РОССЕЛЬХОЗБАНК»Рейтинг: **HOLD**Текущая цена: **₽ 507,95**Целевая цена: **₽ 533,35**

Основной бизнес Globaltrans заключается в железнодорожных перевозках металлических грузов, нефтепродуктов и нефти, угля и строительных материалов. Пандемия негативным образом отразилась на рынке железнодорожных перевозок в 2020 году и соответственно финансовых показателях Компании. Несмотря на это Globaltrans продемонстрировала стабильность, обеспечив опережающий рынок рост грузооборота, увеличив свободный денежный поток, а также выплатив дивиденды в соответствии с целевыми параметрами.

Совет директоров Компании рекомендовал направить на финальные и специальные финальные дивиденды за 2П 2020 г. 5,0 млрд руб. или 28,00 руб. на акцию/ГДР. Совокупная сумма дивидендов за 2020 г. с учетом уже выплаченных промежуточных дивидендов составит 13,3 млрд руб. в соответствии с целевыми параметрами. Также Компания установила целевое значение по промежуточным дивидендам за 1П 2021 г. – не менее 3,0 млрд руб. или около 16,78 руб. на акцию/ГДР, что отражает консервативную финансовую политику Группы и продолжающееся давление на ставки в сегменте полувагонов.

Ключевые финансовые показатели по МСФО за 2020 год:

+14%г/г

Рост свободного
денежного потока в
2020 г.

1,01x

Чистый долг/ЕВITDA

28 ₽/ГДР

Рекомендуемые
финальные за 2020 г.

16,78**₽/ГДР**

Целевые дивиденды за
1П 2020 г.

- **Выручка снизилась** на 28% г/г до **₽ 68,4 млрд**. **Скорректированная выручка** снизилась на 20% г/г до **₽ 54,9 млрд**, при этом сокращение чистой выручки в сегменте полувагонов было частично компенсировано менее волатильной выручкой в сегменте цистерн и ростом выручки в сегментах специализированных контейнеров и аренды вагонов.
- **Операционные денежные затраты** уменьшились на 1% г/г благодаря мерам по оптимизации расходов. **Операционная прибыль сократилась** на 41% г/г до **₽ 18,8 млрд руб.**, что в основном было обусловлено слабой ценовой конъюнктурой в сегменте полувагонов.
- **Скорректированная ЕВITDA** уменьшилась на 32% г/г до **₽ 26,8 млрд**. Рентабельность по скорректированной ЕВITDA сократилась до 49% против 57% в 2019 г.
- **Прибыль по итогам года** снизилась на 46% г/г до **₽ 12,2 млрд**.
- **Свободный денежный поток** вырос на 14% г/г до **₽ 15,1 млрд**, при этом снижение чистого денежного потока от операционной деятельности было более чем компенсировано плановым сокращением инвестиций в расширение парка на 83% г/г, высвобождением оборотного капитала и меньшим объемом уплаченных налогов.
- **Общие капитальные затраты** сократились на 49% г/г до **₽ 6,9 млрд** и в основном включали затраты на техобслуживание парка. На данный момент Группа ожидает, что общие капитальные затраты (в том числе на техобслуживание парка) в 2021 г. останутся на низком уровне – в диапазоне **₽ 6-7 млрд**.
- Уровень долговой нагрузки оставался низким: **соотношение чистого долга к скорректированной ЕВITDA** составило **1,01x** на конец 2020 г. (0,60x на конец 2019 г.).

Дивиденды

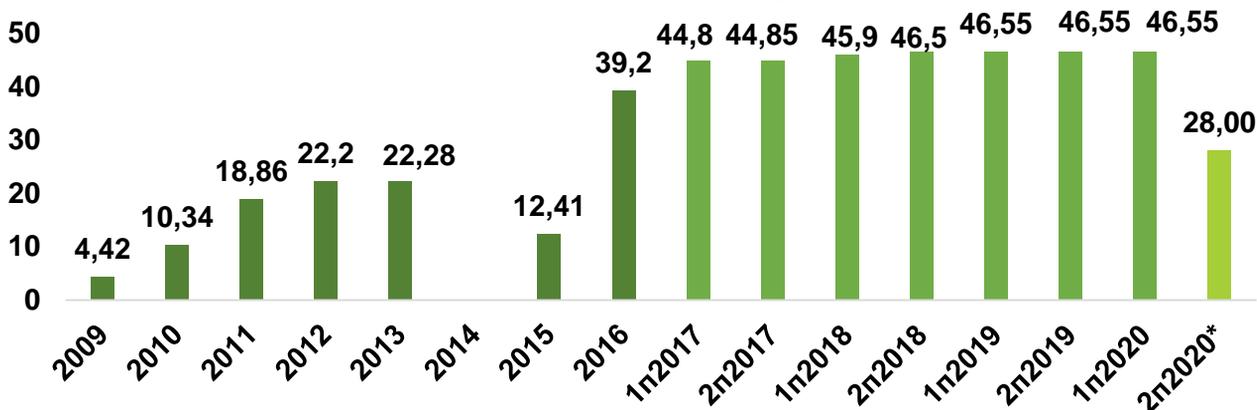
Дивидендная политика: дивидендные выплаты :

- не менее 50% свободного денежного потока при коэффициенте Чистый долг/скорр. EBITDA < 1.0x;
- не менее 30% свободного денежного потока при коэффициенте Чистый долг/скорр. EBITDA от 1.0x до 2.0x;
- 0% или более свободного денежного потока при коэффициенте Чистый долг/скорр. EBITDA > 2.0x

На практике с 2017 года на дивиденды направлялось более 100% от свободного денежного потока, приходящегося на акционеров.

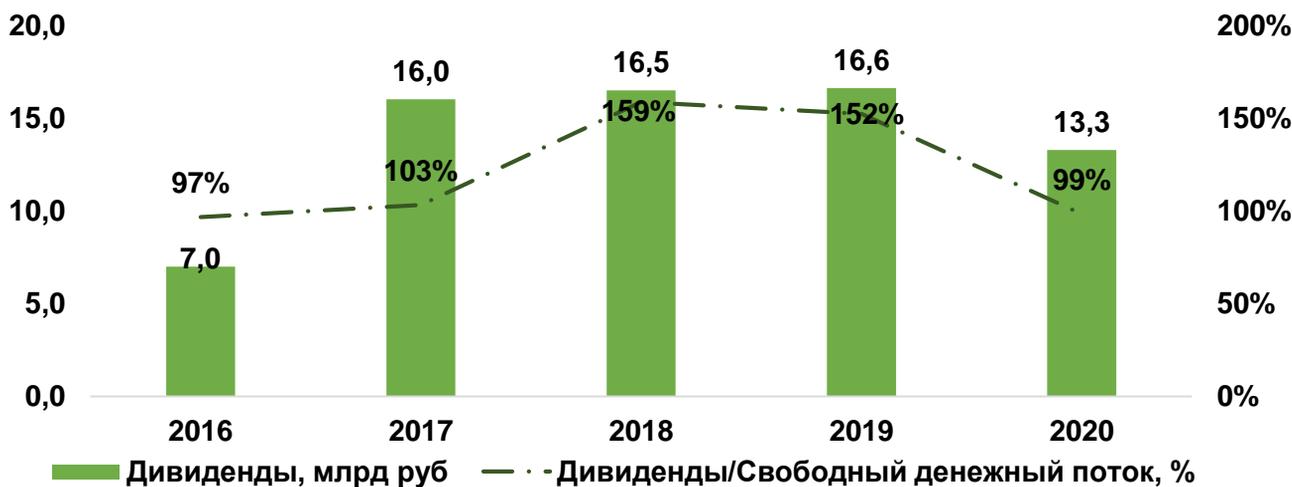
Совет директоров рекомендовал направить на финальные и специальные финальные дивиденды за 2П 2020 г. 5,0 млрд руб. или 28,00 руб. на акцию/ГДР, что соответствует дивидендной доходности 5,5% по текущей цене. Годовое общее собрание акционеров, на котором будет рассмотрен вопрос об утверждении выплат дивидендов, пройдет 29 апреля 2021 г. Дата закрытия реестра акционеров: 5 мая 2021 г. Последний день для покупки ГДР с возможностью получения дивидендов: 27 апреля 2021 г. Совокупная сумма дивидендов за 2020 г. с учетом уже выплаченных промежуточных дивидендов составит в соответствии с целевыми параметрами 13,3 млрд руб. или 99% свободного денежного потока Группы, приходящегося на акционеров за 2020 г.

Дивидендная история



Суммарные дивиденды на акцию/ГДР в рублях по итогам указанного периода, включая регулярные и специальные дивиденды. До 2016 г. дивиденды объявлялись и выплачивались в долларах США, поэтому суммы в российских рублях представлены только для информационных целей и рассчитаны по официальному курсу ЦБ РФ на дату Годового общего собрания акционеров, утвердившего соответствующие выплаты. С 2016 года дивиденды объявляются в российских рублях и выплачиваются в долларах США.

*Рекомендуемые советом директоров дивиденды по итогам 2-го полугодия 2020 года



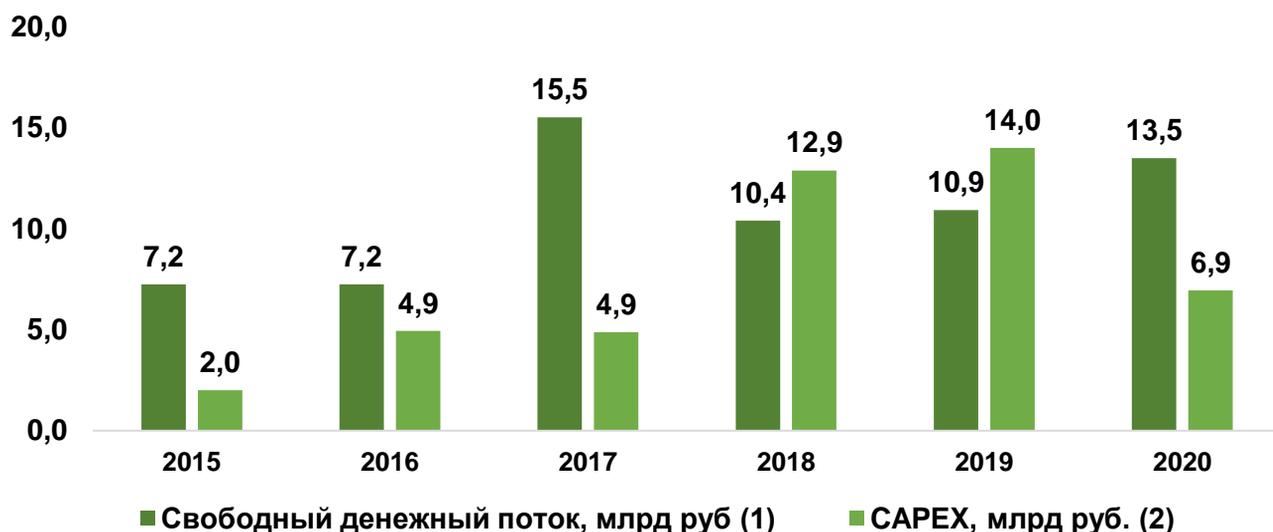
Дивиденды

Дивидендная политика Globaltrans привязывает дивидендные выплаты к размеру свободного денежного потока и уровню долговой нагрузки.

Несмотря на рост в 2020 году долговая нагрузка по-прежнему остаётся на низком уровне: соотношение Чистый долг/скорр. EBITDA составило 1,01x на конец 2020 г. против 0,60x на конец 2019 года.

Свободный денежный поток вырос на 14% г/г до ₽ 15,1 млрд, при этом снижение чистого денежного потока от операционной деятельности было более чем компенсировано плановым сокращением инвестиций в расширение парка на 83% г/г, высвобождением оборотного капитала и меньшим объемом уплаченных налогов. Гибкий подход к инвестициям в расширение парка обеспечивает некий баланс между вознаграждением акционерам и развитием Компании.

Денежный поток



Долговая нагрузка



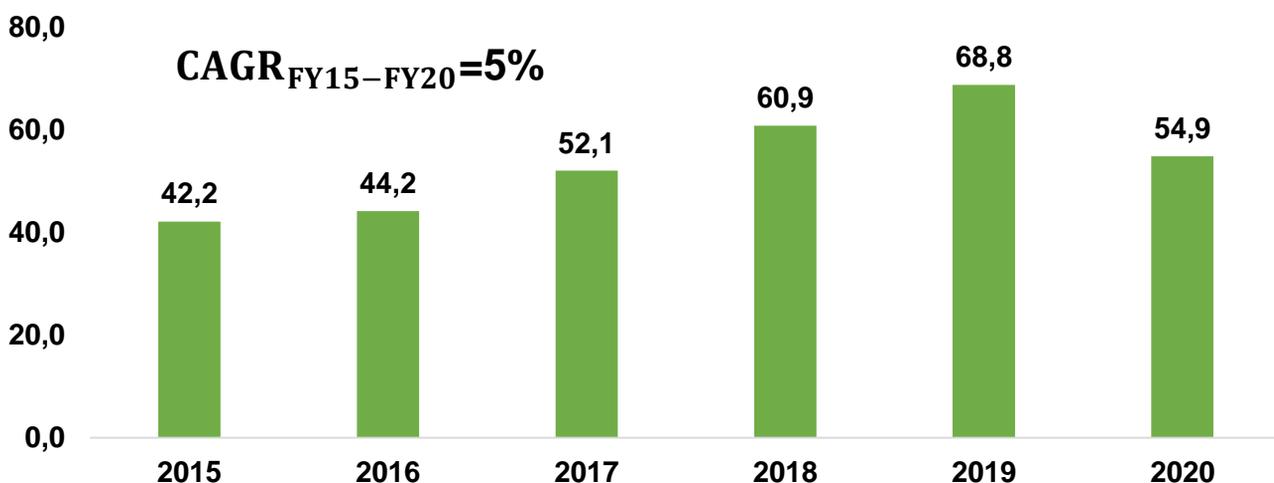
(1) Свободный денежный поток, приходящийся на акционеров.

(2) Общие капитальные затраты, включая затраты на поддержание

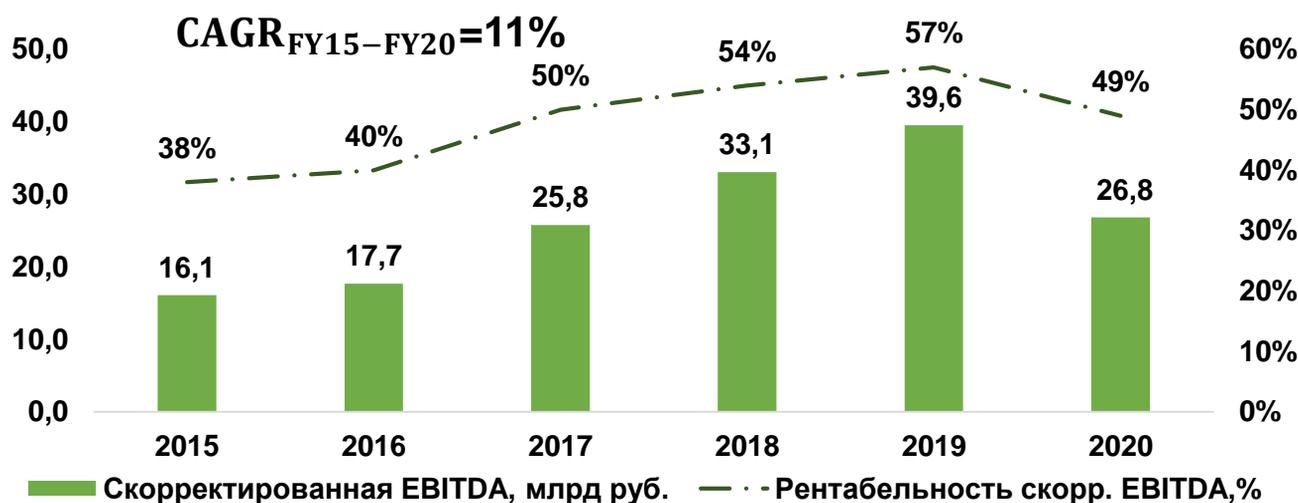
Динамика финансовых показателей

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ В
АО «РОССЕЛЬХОЗБАНК»

Скорректированная выручка, млрд руб.



Динамика скорр. EBITDA



Чистая прибыль



Заключение

Рынок железнодорожных перевозок оказался под сильным давлением из-за пандемии в 2020 г. Грузооборот и объемы погрузки на сети российских железных дорог в 2020 г. сократились на 2,2% и 2,7% г/г, соответственно. В 1П 2020г. грузооборот снизился на 5,3% г/г в связи с падением спроса на фоне COVID-19. Во 2П 2020г. грузооборот перешел к восстановлению, увеличившись на 1% г/г под влиянием роста экспорта. В январе-феврале 2021г. восстановление продолжилось: среднесуточный показатель грузооборота прибавил 1,7% г/г, в основном в связи с ростом экспортного спроса на насыпные грузы.

Несмотря на общее снижение рынка в 2020 г. (-2.2% г/г) грузооборот Globaltrans вырос на 2,2% г/г благодаря эффективной операционной модели, позволяющей переключаться между различными видами грузов. Динамика погрузки насыпных грузов Globaltrans также оказалась лучше, чем на рынке в целом, снизившись на 1,1% г/г в 2020 г. по сравнению с суммарным падением всего рынка на 2,7% г/г. Снижение погрузки угля и металлургических грузов было частично компенсировано ростом перевозок строительных грузов. Общие объемы погрузки нефтепродуктов и нефти снизились на 10% г/г в 2020 г. из-за ограничительных мер в связи с пандемией, повлиявших на потребление топлива, и сокращения добычи нефти согласно соглашению ОПЕК+.

Ценовая конъюнктура различается по ключевым сегментам. Сбалансированная структура парка помогла частично компенсировать слабую ценовую конъюнктуру в сегменте полувагонов за счет устойчивой ситуации со ставками в сегменте цистерн.

На наш взгляд Globaltrans является интересной инвестицией в долгосрочной перспективе. Однако на краткосрочном горизонте бумаги Компании могут снижаться под влиянием внешних факторов и нестабильности финансовых рынков.

Несмотря на негативную конъюнктуру рынка железнодорожных перевозок в 2020 г. Globaltrans продемонстрировала стабильность, обеспечив опережающий рынок рост грузооборота, увеличив свободный денежный поток, а также выплатив дивиденды в соответствии с целевыми параметрами. Гибкий подход к инвестициям в расширение парка обеспечивает некий баланс между вознаграждением акционерам и развитием Компании.

Постепенная массовая вакцинация и снятие ограничений приведет к нормализации спроса и восстановлению финансовых показателей. В связи с вышесказанным сохраняем рекомендацию «Держать» по ГДР Globaltrans.



АО «Россельхозбанк»

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)
Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму.

АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям).

Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента. Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникнуть ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

