

# Еженедельный обзор инвестиций 23 - 27 мая 2022

23  
май  
Понедельник

Автор  
Донецкий Дмитрий



## Комментарий по рынкам

Российский рынок в рублях продолжает дрейфовать в «боквике». В отсутствие идей и западного капитала игроки не спешат совершать покупки российских акций. Единственной бумагой, которая выделяется во всём нынешнем «болоте», является Газпром. По сути, на этой неделе решится судьба ключевой бумаги всего российского рынка. Главная интрига – заплатит ли дивиденды Газпром, и если заплатит, то по дивполитике или нет? Мы считаем, что шансы на соблюдение дивполитики чрезвычайно высоки, однако допускаем и негативный сценарий. В целом компании ничего не мешает совершить выплату 50% скорректированной чистой прибыли своим акционерам, среди которых доминирующую роль занимает государство. В случае позитивного сценария по дивидендам Газпрома весь рынок может позитивно отреагировать.

Другой лейтмотив, который сейчас преобладает на рынке, это укрепление рубля. На этом фоне мы наблюдаем продажи в экспортерах. Риски чрезмерного укрепления рубля становятся всё более явными. Чтобы был разворот по рублю, на наш взгляд, необходимо соблюдение хотя бы одного из следующих условий: падение цен на мировых товарных рынках, восстановление импорта в РФ, послабления по ограничению валютного контроля. Поэтому пока мы видим сильно укрепляющийся рубль из-за смещенного торгового баланса. Тем не менее, считаем своевременным осуществление покупки валюты уже сейчас для будущих вложений на глобальные рынки.

Американский рынок продолжает корректироваться, временно остановившись на грани входа в медвежий рынок. Пессимизму инвесторов способствовали неудачные отчеты, казалось бы, одних из самых безопасных компаний – Walmart и Target. Так, высокий спрос остается в основном на продовольственные товары, при этом население США отказывается от покупки новой бытовой техники, электроники, одежды и мебели, откладывая такого рода приобретения на потом. Мы продолжаем считать, что американский рынок несет в себе достаточное количество рисков и рекомендуем инвестировать преимущественно в защитные сектора, к которым можно отнести крупную фармацевтику, а также продукты питания и напитки.

Также напоминаем, что больше идей, в том числе по глобальным рынкам акций и облигациям мы даем в рамках тарифа Персональный брокер. Узнать подробнее можно [тут](#).

## Газпром

Газпром – национальное достояние. Именно так мы идентифицируем эту компанию на протяжении новейшей истории России. Однако после 2008 года большого интереса у инвесторов к Газпрому не было. Низкие дивиденды и высокие капитальные затраты лишь отталкивали игроков. Сейчас же, ситуация в корне меняется...

### Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Ралли по ценам на газ в Европе и острый спрос на газ в мире
- Высокая цена на нефть в рублях и рекордные

Компания	Газпром
Тикер	GAZP
Сектор	Нефтегаз
Ключевой индекс присутствия	Индекс МосБиржи
Дивидендная доходность, % <sup>1</sup>	18,5
Периодичность выплаты дивидендов	1 раз в год
Текущая цена	263
Потенциал доходности, %	82 + дивиденды
Целевая цена	480
Горизонт идеи	1 год

<sup>1</sup> Доходность указана до вычета налогов



доходы нефтяного подразделения - Газпром нефти

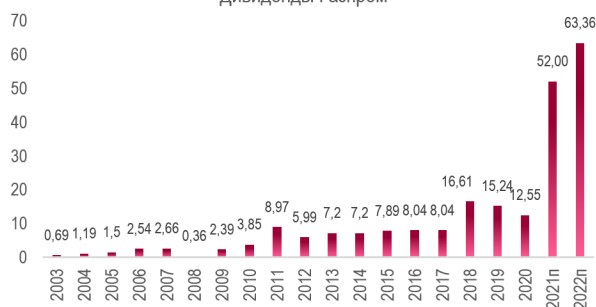
- Ожидаемая рекордная прибыль по итогам 2021 и 2022
- Переход на дивполитику от 50% скорректированной чистой прибыли
- Ожидаемые рекордные дивиденды за всю историю компании
- Заинтересованность менеджмента и государства в рекордных дивидендах и росте капитализации

#### Негативные факторы и риски:

- Риск падения объемов продаж в Европу из-за решения о продаже в рублях
- Риск падения цен на нефть
- Проблемы с модернизацией и новым бурением из-за отсутствия импортных компонентов и зарубежных подрядчиков

**Основная идея: переоценка за счёт рекордной дивидендной доходности и показателей на фоне кратного роста цен на газ в Европе и высоких цен на нефть**

Дивиденды Газпром



## ЛУКОЙЛ

ЛУКОЙЛ — одна из крупнейших публичных вертикально интегрированных нефтегазовых компаний в мире, на долю которой приходится около 2% мировой добычи нефти и около 1% доказанных запасов углеводородов. Лукойл – это крупнейшая российская частная нефтяная компания, «голубая фишка».

#### Положительные факторы инвестиционной

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2020	2021	2022п
Выручка	6322	10241	15000
ЕБИТДА	1467	3686	4500
Чистая прибыль	594	2452	3000
P/E	9,7	2,3	2
EV/ЕБИТДА	6,6	2,2	1,9
Чистый долг/ЕБИТДА	2,6	0,7	0,6
Дивиденд на акцию	12,55	52	63,3

**идеи:**

- Восстановление добычи нефти в рамках ОПЕК+
- Рекордно высокие цены на нефть в рублях и ожидание сохранения этой тенденции в 2022 году
- Практически нулевой чистый долг
- 100% скорректированного свободного денежного потока направляется на дивиденды
- В случае падения котировок компания возобновляет байбэк, тем самым стабилизирует цену акций
- Отсутствие потребности в высоких капзатратах
- Двухзначные дивиденды за 2021 год и ожидание высоких дивидендов за 2022 год
- Ставка на отскок после спада геополитической напряженности

Компания	Лукойл
Тикер	ЛКОН
Сектор	Нефтегаз
Ключевой индекс присутствия	IMOEX
Дивидендная доходность, % <sup>1</sup>	18,3
Текущая цена	4106
Потенциал доходности, %	78% + дивиденды
Целевая цена	7320
Горизонт идеи	1 год

<sup>1</sup> Доходность указана до вычета налогов

**Негативные факторы и риски:**

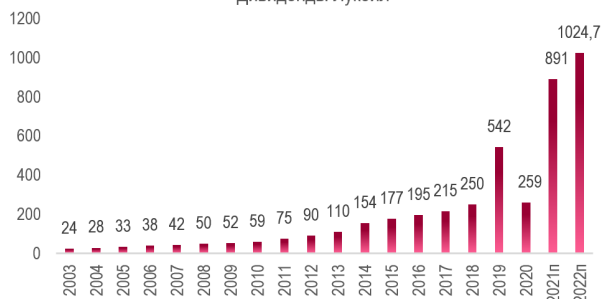
- Риск падения цен на нефть и риск падения объемов продаж нефти из-за ограничений
- Проблемы с модернизацией и новым бурением из-за отсутствия импортных компонентов и зарубежных подрядчиков
- Ограничение работы европейских НПЗ Лукойла

**Основная идея: устойчивый в кризис**

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2020	2021	2022п
Выручка	5639	9435	9600
ЕВITDA	687	1404	1450
EPS	22	1116	998
P/E	280	5	5,6
EV/ЕВITDA	6,3	2,6	2,5
Дивиденд на акцию	259	891	1025

**бизнес с высокими дивидендами и байбэком**

Дивиденды Лукойл

**Globaltrans**

Globaltrans — одна из ведущих групп в сфере грузовых железнодорожных перевозок на территории России, стран СНГ и Балтии. Компания управляет ключевыми промышленными грузопотоками, перевоза металлургические грузы, нефтепродукты и нефть, уголь и строительные материалы. Оперирует одним из крупнейших вагонных парков в России. Основа парка — универсальные полувагоны для перевозки широкой номенклатуры насыпных грузов и цистерны для нефтепродуктов и нефти.

**Положительные факторы инвестиционной идеи:**

- Рост ставок аренды полувагонов выше предыдущих максимумов
- Высокий спрос на вагоны и цистерны со стороны экспортёров и внутри страны
- Высокая маржинальность бизнеса (EBITDA margin 39%)
- Низкая долговая нагрузка (ND/EBITDA 0,9)
- Байбэк на 10% от капитала
- Расширение бизнеса в 2022 году
- Потенциально высокие дивиденды (93 рубля) при решении проблемы с валютным контролем из-за головного офиса на Кипре

Компания	Globaltrans
Тикер	GLTR-гдр
Сектор	Транспортный
Ключевой индекс присутствия	IMOEX
Дивидендная доходность, % <sup>1</sup>	0%
Текущая цена	390
Потенциал доходности, %	70%
Целевая цена	666
Горизонт идеи	1 год

<sup>1</sup> Доходность указана до вычета налогов



- Отсутствие потребности в высоких капзатратах

**Негативные факторы и риски:**

- Риск снижения объемов транспортировки при проблемах у основных клиентов: Роснефти, ММК, Металлоинвесте

- Отмена финальных дивидендов за 2021

**Основная идея: циклический разворот рынка грузоперевозок, разворот ставки аренды полувагонов****НОВАТЭК**

«НОВАТЭК» является крупнейшим независимым производителем природного газа в России. Компания занимается разведкой, добычей, переработкой, реализацией природного газа, жидких углеводородов и имеет двадцатипятилетний опыт работы в российской нефтегазовой отрасли. Новатэк развивает СПГ-проекты на Ямале: Ямал СПГ, Арктик СПГ-2, Арктик СПГ-1, Обский ГХК.

**Положительные факторы инвестиционной идеи:**

- Самая стабильная ростовая нефтегазовая компания РФ
- Самая высокомаржинальная крупная нефтегазовая компания в мире (маржинальность скорр. EBITDA 64% по итогам 2021 года)
- Перспективный план СПГ-проектов на Ямале до 2030 года: добыча СПГ должна вырасти в 3 раза к 2030 году

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2020	2021	2022г
Выручка	68	73	95
ЕВITDA	27	29	38
Чистая прибыль	12	15	22
P/E	7,3	4,4	3,1
EV/ЕВITDA	4,3	3,2	2,4
Дивиденд на акцию	74,52	22,5	93,1

Компания	Новатэк
Тикер	NVTK
Сектор	Нефтегаз
Ключевой индекс присутствия	Индекс МосБиржи
Дивидендная доходность, %	8,8
Текущая цена	967
Потенциал доходности, %	130%
Целевая цена	2230
Горизонт идеи	1 год



- Запуск в 2023 году СПГ-проекта Арктик СПГ-2
- Высокие цены на газ и нефть с высокой долей долгосрочных контрактов, что будет сглаживать среднюю цену реализации в случае коррекции
- Исторически дешевая оценка по основным мультипликаторам
- Высокая защищенность от санкций Запада из-за больших долей иностранных нефтегазовых компаний в капитале Новатэка и его проектах
- Программа байбэка на \$1 млрд. и выплата 50% чистой прибыли на дивиденды
- Околонулевой чистый долг

#### Негативные факторы и риски:

- Риск падения цен на нефть и газ,
- Проблемы с модернизацией и новыми проектами из-за отсутствия импортных компонентов и зарубежных подрядчиков

**Основная идея: покупка дешевого ростового бизнеса с «широким рвом»**

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2020	2021	2022п
Выручка	712	1157	1303
ЕВITDA	392	748	847
EPS	55,7	138,8	171,7
P/E	24,1	11,2	9
EV/EBITDA	10,5	6,4	5,6
Дивиденды на акцию	27,83	69,38	85,8



## Яндекс

Яндекс - это крупнейшая технологическая российская компания и крупнейшая экосистема в Европе. В основе сервисов лежат сложные, уникальные, трудно воспроизводимые технологии. Бизнес Яндекса включает в себя рекламный сегмент, такси и каршеринг, доставку еды и продуктов, логистику, развлечения, а также сервисы электронной коммерции.

**Положительные факторы инвестиционной идеи:**

- Сильный ежегодный рост выручки и высокая вероятность двузначного роста в течение всего десятилетия
- Диверсифицированный бизнес в рамках экосистемы с высокорентабельным рекламным ядром и быстрорастущими сателлитами
- Ослабление конкуренции на рынке рекламы из-за выхода западных компаний
- Отмена части санкций США на IT-сектор
- Помощь государства всем IT-компаниям в виде снижения соцотчислений и отмены налога на прибыль на 3 года
- Разворот в динамике маржинальности EBITDA, фокус в 2022 году на повышение юнит-экономики бизнесов
- Потенциальная устойчивость сектора E-com (Яндекс.Маркет) к изменившейся конъюнктуре
- Исторически дешевая оценка по мультипликатору P/S даже с учетом кризиса

Компания	Яндекс
Тикер	YNDX
Сектор	IT
Ключевой индекс присутствия	Индекс МосБиржи
Дивидендная доходность, %	0
Текущая цена	1570
Потенциал доходности, %	255%
Целевая цена	5576
Горизонт идеи	1 год

**Негативные факторы и риски:**

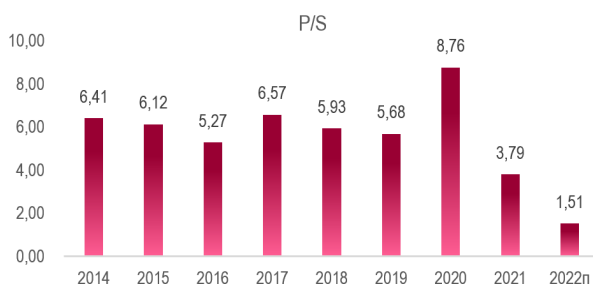
- Иностранная юрисдикция компании
- Инвестиционный цикл в компании выражается в падении маржинальности, что вызывает беспокойство у части инвесторов
- Кризис на рынке рекламы
- Уход из иностранных рынков (такси, доставка)

Ключевые показатели (млрд. руб.)	2020	2021	2022г
Выручка	218	356	500
EBITDA	50	31,5	51,1
EPS	59	20	52
P/E	91	187	72
EV/EBITDA	35	42	26
P/S	8,7	3,8	2,7



- Потенциальный дефолт по конвертируемым облигациям из-за приостановки торгов на зарубежных биржах

**Основная идея: покупка дешевой акции роста после сильной коррекции при улучшающихся показателях**



## British American Tobacco

**British American Tobacco - одна из ведущих мировых компаний по производству табачных изделий. В портфель компании входят такие бренды как: Dunhill, Kent, Lucky Strike, Pall Mall, Rothmans, Camel, Newport, а также вэйп Vuse, система нагревания табака Glo и жевательный табак Velo.**

**Положительные факторы инвестиционной идеи:**

+ Главным преимуществом компании являются высокие дивиденды. Более того, British American Tobacco намерена увеличивать дивидендные выплаты в среднем на 7% в год в течение следующих 10 лет.

+ Отрицательный тренд на снижение числа курящих в мире будет негативно сказываться на выручке основного для компании сегмента традиционных сигарет. Тем не менее, развитие альтернативных способов получения никотина будет подстегивать общий рост выручки British American Tobacco.

+ В компании усиленно работают над тем, чтобы снизить ущерб здоровью от потребления продукции British American Tobacco.

+ Курение - дело привычки.  
Внезапное прекращение курения в мире -

Компания	British American Tobacco
Тикер	BTI на СП бирже: BTI
Сектор	Потребительский
Отрасль	Табачная продукция
Ключевой индекс присутствия	.TOB (NYSE Arca Tobacco Index)
Дивидендная доходность (NTM), %	6,9
Потенциал роста, %	11
Текущая цена, \$	43,6
Целевая цена, \$	48,7
Горизонт идеи	12 месяцев



невообразимый сценарий. Спрос на подобную продукцию постоянный, вне зависимости от экономических циклов и политических неурядиц.

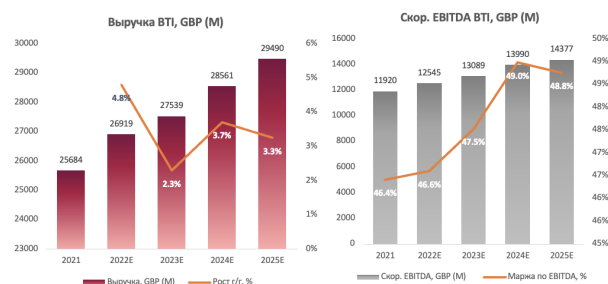
#### Негативные факторы и риски:

- Регуляторные риски. Дополнительные акцизы и другие подобные ограничения повлияют на финансовые показатели компании;

- Этические ограничения;

- Не стоит ожидать взрывного роста финансовых показателей компании.

#### Основная идея: инвестиции в компанию со стабильным спросом на продукцию и высокими дивидендами



## Johnson & Johnson

Johnson & Johnson - крупнейшая в мире публичная фармацевтическая компания. Занимается исследованиями и разработками, производством и продажей ряда продуктов в области здравоохранения.

#### Положительные факторы инвестиционной идеи:

+ Johnson & Johnson - самая безопасная компания на американском рынке. Компания имеет кредитный рейтинг - AAA (таких в США всего две). Из этого следует, что риск дефолта JNJ ниже, чем у правительства США.;

+ Нецикличный характер акции, вкупе с отличной диверсификацией подойдет консервативным инвесторам;

+ Johnson & Johnson - дивидендный аристократ. Компания наращивает дивиденды уже 58 лет.

Ключевые показатели	2021	2022E	2023E
Выручка, GBP (B)	25,7	26,9	27,5
EBITDA, GBP (B)	11,9	12,5	13,1
Операционная прибыль, GBP (B)	11,2	11,3	11,8
Чистая прибыль, GBP (B)	7,6	7,9	8,4
P/E	9,34	9,03	7,83
EV/EBITDA	8,67	9,04	8,46

Компания	Johnson & Johnson
Тикер	JNJ на СП бирже: JNJ
Сектор	Здравоохранение
Отрасль	Фармацевтика
Ключевой индекс присутствия	.DJUSHC (Dow Jones U.S. Health Care Index)
Дивидендная доходность, %	2,5
Потенциал роста, % + Дивидендная доходность, %	11.6 + 2,5
Текущая цена, \$	179.2
Целевая цена, \$	200
Горизонт идеи	12 месяцев



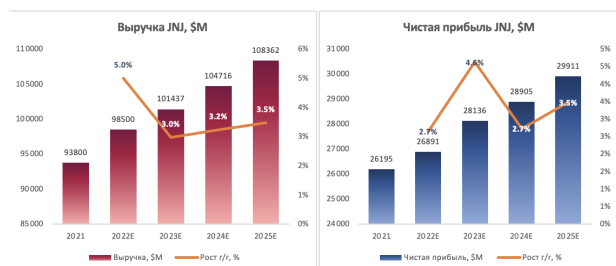
Низкая закредитованность позволит JNJ и дальше следовать этой тенденции;

+ Одной из сильных сторон компании можно назвать бренд. Johnson & Johnson существует более 135 лет и имеет в своем портфеле одни из самых востребованных и популярных продуктов в сфере ухода за собой и здравоохранения.

#### Негативные факторы и риски:

- Будучи компанией такого масштаба, нельзя исключать выплаты Johnson & Johnson в связи с судебными делами в отношении продукции компании.

**Основная идея: инвестиции в самый безопасный бизнес в США на фоне неопределенности, связанной с повышением ключевой ставки и возможным продолжением пандемии.**



Ключевые показатели	2021	2022E	2023E
Выручка, \$M	93 775	98 500	101 437
Операционная прибыль, \$M	29 534	32 095	33 671
Чистая прибыль, \$M	26 195	26 890	28 135
P/E	21,9	16,3	15,6
P/S	4,9	4,5	4,4

## Walmart

Walmart - крупнейшая компания в мире по выручке.

Является флагманом индустрии американского и мирового ритейла. В сеть Walmart входят гипермаркеты, супермаркеты, а также сеть магазинов-дискаунтеров Sam's Club.

**Положительные факторы инвестиционной идеи:**

+ Компания может похвастаться одними из самых дешевых цен на продукты ритейла в США. Это объясняется не только наличием сети дискаунтеров Sam's Club (около 14% от всей выручки), но и экономией от масштаба.

Компания	Walmart
Тикер	WMT на СП бирже: WMT
Сектор	Потребительский
Отрасль	Ритейл
Дивидендная доходность (NTM), %	1,88
Потенциал роста, %	23,9
Текущая цена, \$	121,0
Целевая цена, \$	149,9
Горизонт идеи	12 месяцев



+ Акции Walmart отличаются низкой волатильностью, а финансовые показатели стабильны, вне зависимости от экономического цикла.

+ Компания с завидной регулярностью занимается обратным выкупом акций. Так, с 2014 года в среднем количество акций в обращении снижается на 2%;

+ Walmart имеет здоровый финансовый баланс, который характеризуется низкой задолженностью (~ 1,5x чистый долг/ЕВITDA). Это подтверждается высоким кредитным рейтингом - AA.

#### **Негативные факторы и риски:**

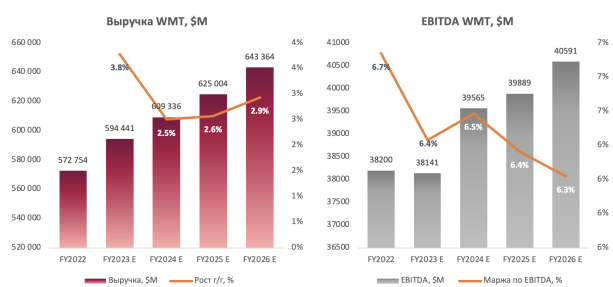
- Walmart является крупнейшим работодателем в мире. Так, в компании работает около 2,3 млн человек. В ситуации с высокой зарплатной инфляцией (она наблюдается сейчас), маржинальность компании может сократиться по причине повышенных затрат на выплаты работникам;

- 17% выручки приходится на зарубежный сегмент компании (речь главным образом идет о странах Южной Америки). С укреплением американского доллара к развивающимся валютам, на выручку компании может оказываться давление;

- Основной конкурент компании, Amazon, является более технологичным аналогом. Если компания не будет активно развивать свой сегмент электронной коммерции, то может произойти отток клиентов.

**Основная идея: инвестиции в один из самых безопасных бизнесов США**

Ключевые показатели	FY2022	FY2023E	FY2024E
Выручка, \$B	572,7	594,4	609,3
ЕВITDA, \$B	38,2	38,1	39,5
Операционная прибыль, \$B	27,5	27,2	28,4
Чистая прибыль, \$B	13,6	13,2	13,6
P/E	27,3	21,9	20,3
EV/ЕВITDA	11,1	10,1	9,7



## Skyworks Solutions

Skyworks Solutions - представитель



**индустрии полупроводников. Продукция компании используется в аэрокосмической и автомобильной индустриях, широкополосной и сотовой инфраструктуре, индустрии развлечений и игр, промышленности, медицине, смартфонах, планшетах и других устройствах, связанных с интернетом.**

#### **Положительные факторы инвестиционной идеи:**

+ Компания будет бенефициаром мирового перехода на технологии 5G, который состоится в ближайшем будущем.

+ Основные клиенты Skyworks - Apple, Amazon, Cisco, General Electric, Microsoft, а также Samsung, Lenovo и LG. Ожидается, что спрос на продукты этих компаний будет только расти.

+ К сильным сторонам Skyworks можно отнести относительную безопасность по сравнению с конкурентами. Это объясняется меньшей зависимостью от Азии (главным образом Китая), и диверсифицированным портфелем клиентов и индустрий в нем;

+ Отдельно стоит отметить эффективность в управлении компанией. Из года в год, несмотря на колебание выручки, Skyworks остается одной из самых рентабельных компаний среди конкурентов.

+ Skyworks усилил свое присутствие в потенциальной автомобильной индустрии, поглотив Infrastructure & Automotive Business у Silicon Labs;

+ Компания недооценена относительно основных конкурентов.

#### **Негативные факторы и риски:**

- Основной клиент компании - Apple. На него приходится чуть более 50% от всей выручки.

<b>Компания</b>	<b>Skyworks Solutions</b>
<b>Тикер</b>	SWKS на СП бирже: SWKS
<b>Сектор</b>	Информационные технологии
<b>Отрасль</b>	Полупроводники
<b>Ключевой индекс присутствия</b>	.IXIC (NASDAQ Composite Index)
<b>Дивидендная доходность (NTM), %</b>	2,17
<b>Потенциал роста + Дивидендная доходность (NTM), %</b>	75,7 + 2,17
<b>Текущая цена, \$</b>	102,6
<b>Целевая цена, \$</b>	180,3
<b>Горизонт идеи</b>	12 месяцев



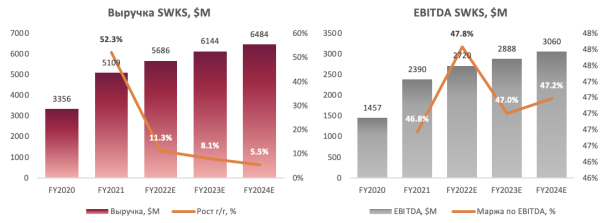
Пока нет оснований полагать, что сотрудничество прекратится в обозримом будущем, но если это случится, то такой сценарий нанесет серьезный удар компании;

- Более быстрое, чем ожидается, решение проблемы нехватки полупроводников в мире может спровоцировать коррекцию индустрии;

- Высокая конкуренция.

**Основная идея: инвестиции недооцененную акцию растущей индустрии**

Ключевые показатели	2021	2022E	2023E
Выручка, \$M	5 109	5 686	6 144
ЕБИТДА, \$M	2 389	2 720	2 888
Операционная прибыль, \$M	1 953	2 069	2 292
Чистая прибыль, \$M	1 753	1 836	2 053
P/E	18,27	13,19	11,90
EV/ЕБИТДА	13,75	10,55	9,75



## TotalEnergies

Французская TotalEnergies является одной



из крупнейших интегрированных нефтегазовых компаний в мире. Бизнес компании охватывает всю производственную цепочку: от разведки и добычи до переработки и продажи нефтепродуктов.

#### Положительные факторы инвестиционной идеи:

+ Данная компания - один из бенефициаров нехватки газа в Европе. События первого квартала 2022 года ставят под угрозу доступ к российскому газу множества стран ЕС. Стоит также отметить, что запасы газа в хранилищах стран ЕС находятся на низком уровне. Таким образом, справедливо ожидать высоких цен на энергоносители.

+ Среди других крупных нефтегазовых компаний TotalEnergies является одним из флагманов перехода к альтернативным источникам энергии. Согласно заявлениям CEO компании, TotalEnergies должны быть в пятерке лидеров по производству альтернативной энергетики в мире к 2030 году.

+ В контексте развития более чистой энергии, приоритетным источником TotalEnergies считает природный газ. Так, к 2030 году продажи СПГ должны вырасти вдвое, а доля выручки от газа достигнуть 50% (при нынешних ~35%).

+ TotalEnergies - единственная крупная нефтегазовая компания, которая продолжала выплачивать дивиденды даже во время пандемии. Менеджмент намерен повышать дивиденды при ценах на нефть марки Brent больше \$40. Мы не ожидаем, что в ближайшие несколько лет средняя цена Brent будет ниже. Это вкпе с низкой закредитованностью позволяет рассчитывать на высокую дивидендную доходность.

#### Негативные факторы и риски:

- РФ является одной из важнейших стран для бизнеса TotalEnergies. Так, компании

Компания	TotalEnergies
Тикер	TTE на СП бирже: TTE
Сектор	Энергетический
Отрасль	Нефть и газ
Ключевой индекс присутствия	.PX1 (CAC40 Composite Index)
Дивидендная доходность (NTM), %	5,5
Потенциал роста, %	6
Текущая цена, \$	56,3
Целевая цена, \$	59,8
Горизонт идеи	12 месяцев



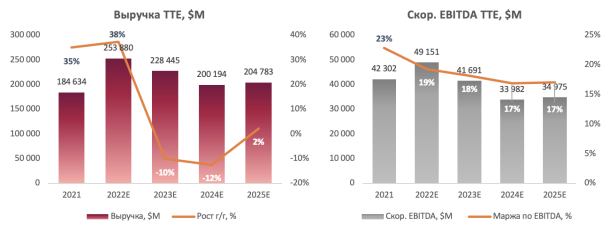
принадлежит 19,4% доля в Новатэк, не говоря о долях в размере 21,6% в проекте Арктик СПГ-2 и 29,7% в проекте Ямал СПГ. Доля РФ в производстве нефти от всего объема производства TotalEnergies составляет 5%, а газа - 30%. Несмотря на то, что компания прекратила инвестиции в РФ, она все еще участвует в этих проектах. Однако при разрыве мостов бизнес TotalEnergies значительно пострадает;

- Высокие инвестиции в развитие альтернативной энергетики будут оказывать дополнительное давление на маржинальность компании в ближайшие несколько лет;

- Цены на энергоносители могут скорректироваться на фоне риска мировой рецессии.

**Основная идея: инвестиции в бенефициара нехватки газа в Европе, компанию со стабильными дивидендами**

Ключевые показатели	2021	2022E	2023E
Выручка, \$B	184,6	253,8	228,4
ЕБИТДА, \$B	42,3	49,1	41,6
Операционная прибыль, \$B	23,8	34,1	27,1
Чистая прибыль, \$B	16,0	18,5	14,6
P/E	8,2	7,8	7,7
EV/ЕБИТДА	3,9	3,8	3,6





По любым вопросам касательно данного обзора, пожалуйста,  
обращайтесь к аналитику Донецкому Дмитрию

Донецкий Дмитрий  
Аналитик АО ИФК «Солид»  
+7 (495) 228-70-10  
d.donetskiy@solidbroker.ru

## АО ИФК «Солид»

Телефон: +7 (495) 228-70-10  
E-mail: [solid@solidbroker.ru](mailto:solid@solidbroker.ru)

Хорошевское шоссе, д. 32А  
Москва, 125284, Россия

Лицензии на осуществление:

- брокерской деятельности - No 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- дилерской деятельности - No 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- деятельности по управлению ценными бумагами - No 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- депозитарной деятельности - деятельности - No 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Cbonds, Financial Times, Reuters, Wall Street Journal, Ведомости, РИА Новости, Интерфакс, Коммерсант, РБК, Росстат, Прайм-Тасс и других.

Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем документе информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какойлибо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Без разрешения АО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных.

© 2020 АО ИФК «Солид». Все права защищены.  
Телефон: +7 (495) 228-70-10 Сайт: [www.solidbroker.ru](http://www.solidbroker.ru)  
Хорошевское шоссе, д. 32А, Россия, Москва, 125284