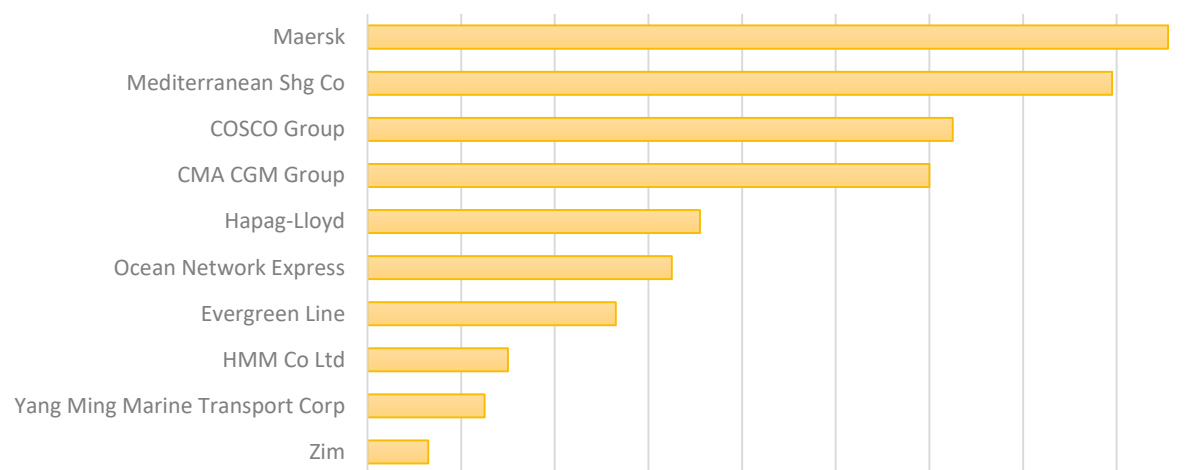




MAERSK

Maersk (A. P. Møller-Mærsk Gruppen) – датская компания, специализирующаяся на морских грузовых перевозках, обслуживании почтовых терминалов и логистических услугах. В компании работает более 80 тыс человек более, чем в 130 странах по всему миру. Занимает первое место в мире по объемам перевозок.

Ранг	Название	Страна	TEU*	Доля рынка
1	Maersk	Дания	4 111 148	17,1%
2	Mediterranean Shg Co	Швейцария	3 830 399	15,9%
3	COSCO Group	Китай	3 006 513	12,5%
4	CMA CGM Group	Франция	2 874 131	12,0%
5	Hapag-Lloyd	Германия	1 710 412	7,1%
6	Ocean Network Express	Сингапур	1 563 189	6,5%
7	Evergreen Line	Тайвань	1 276 578	5,3%
8	HMM Co Ltd	Южная Корея	710 317	3,0%
9	Yang Ming Marine Transport Corp	Тайвань	611 671	2,5%
10	Zim	Израиль	319 840	1,3%



*TEU (twenty-foot equivalent unit) – условная единица измерения вместимости грузовых транспортных средств

Maersk основана в 1904 году датским бизнесменом и судоходным магнатом А.П. Мёллером и до сих пор остается семейным бизнесом. 41,51% акций принадлежит холдингу A.P. Møller Holding A/S, что составляет 51,45% голосов акционеров. Семейному фонду A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers принадлежит 9,46% акций (13,45% голосов). **Free float компании – приблизительно 36% акций.**

Акции компании торгуются на бирже Nasdaq Copenhagen в датских кронах. Акции класса А (**MAERSKA**) предоставляют владельцу право голоса на собрании акционеров, владельцы акций класса Б (**MAERSKB**) такой возможности не имеют.

Источники: сайт Компании, <https://alphaliner.axsmarine.com/>

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ



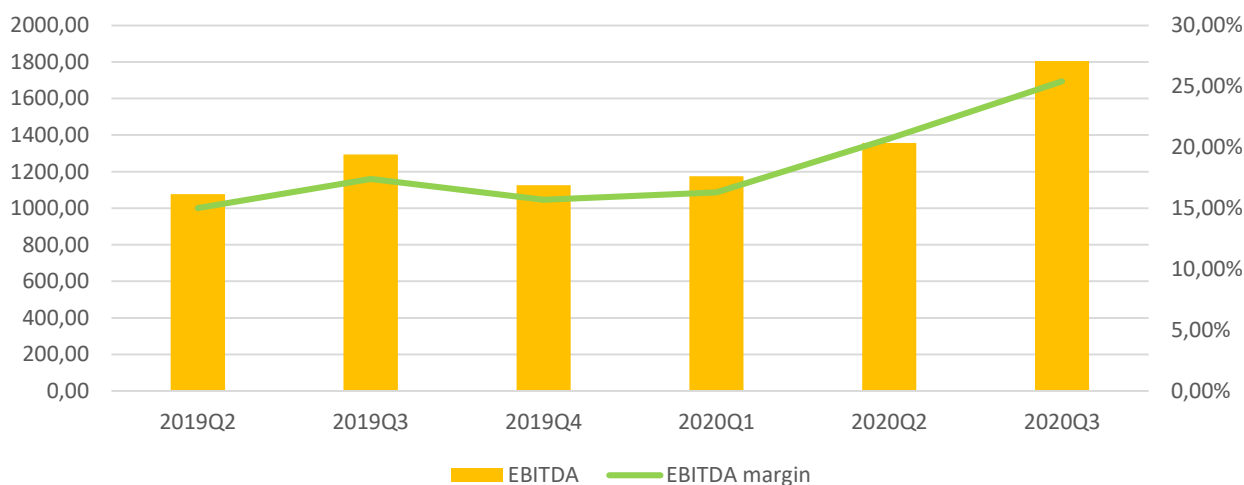
MAERSK

Структура

С 2018 года Maersk в своих финансовых отчетах делит бизнес на 4 сегмента: **Ocean**, **Logistics & Services**, **Terminals & Towage** и **Manufacturing & Others**.

- Сегмент **Ocean** приносит компании большую часть выручки. Его выручка за 2019 год превысила 28 млрд долларов, что составляет около 70% от общей выручки группы. В этот сегмент входят все морские перевозки компании под брендами Maersk Line, Sealand, а также Hamburg Süd. Недавно компания начала использовать новую систему Maersk Spot, которая позволяет быстро и эффективно совершать бронирования онлайн для дальнейших перевозок.
- В третьем квартале 2020 выручка сегмента Ocean упала на 2,3% в связи с падением объема перевозок из-за пандемии коронавируса. Тем не менее, уровень EBITDA повысился на 39% с маржой 25,4%. Этого удалось добиться благодаря повышению грузовых тарифов и снижению операционных издержек на 13%. Кроме того, количество пользователей Maersk Spot выросло с 25% во втором квартале 2019 года до 51% в 3 квартале 2020.

EBITDA & EBITDA margin



Операционные показатели сегмента Ocean, млн долл

- Спрос на контейнеры значительно вырос по сравнению со вторым кварталом. Флот компании был загружен почти полностью в Азиатском направлении.
- Глобальный спрос на грузовые перевозки вырос выше ожидаемого. Это связано со снятием ограничений, введенных в связи с пандемией. Тем не менее, уже в четвертом квартале количество зараженных продолжило расти, что затрудняет дальнейшие прогнозы.

Источники: сайт Компании

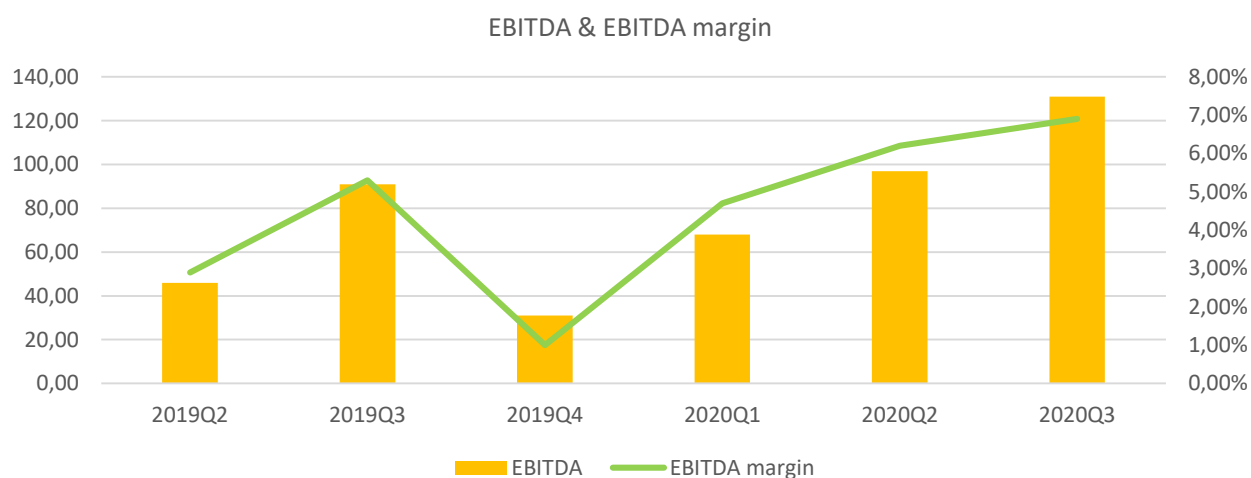
НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ



MAERSK

На сегмент **Logistics & Services** приходится около 15% от общей выручки Maersk. Сюда входят логистические услуги, а также услуги по оптимизации цепи поставок и транспортировка по суше.

- За третий квартал 2020 выручка сегмента выросла на 11%. Это произошло благодаря оптимизации цепи продаж (SCM) и покупке Performance Team – американской логистической компании в апреле 2020.
- Валовая прибыль сегмента выросла на 35%, маржа также показала позитивную динамику. Для увеличения присутствия на североамериканском рынке была приобретена компания Vandegrift, занимающаяся таможенным оформлением, что также позитивно сказалось на финансовых показателях сектора. EBITDA увеличилась более, чем на треть, EBITDA margin - на 1,6 п.п.



Операционные показатели сегмента Logistics & Services, млн долл

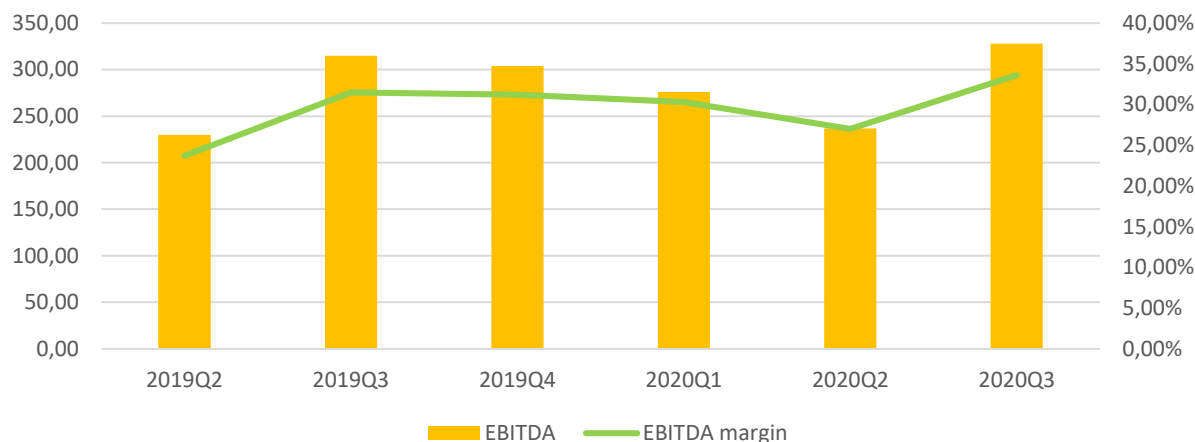
Terminals & Towage – сегмент, отвечающий за систему складов и товарных терминалов, как правило при крупных портах и других транспортных хабах. Также предоставляются услуги по буксировке от дочерней компании Svitzer. На сегмент приходится около 10% прибыли.

- Сегмент оказался устойчив к кризису и показал рост EBITDA на 1,5%, несмотря на падение выручки почти на \$3 млрд. Тем не менее выручка терминалов выросла с 723 млн во втором квартале до 833 в третьем.
- Услуги по буксировке оказались устойчивы к пандемии Covid - 19. Несмотря на падение выручки до \$172 млн из-за падения спроса в Европе и Австралии, EBITDA направления выросла до \$54 млн.



MAERSK

EBITDA & EBITDA margin

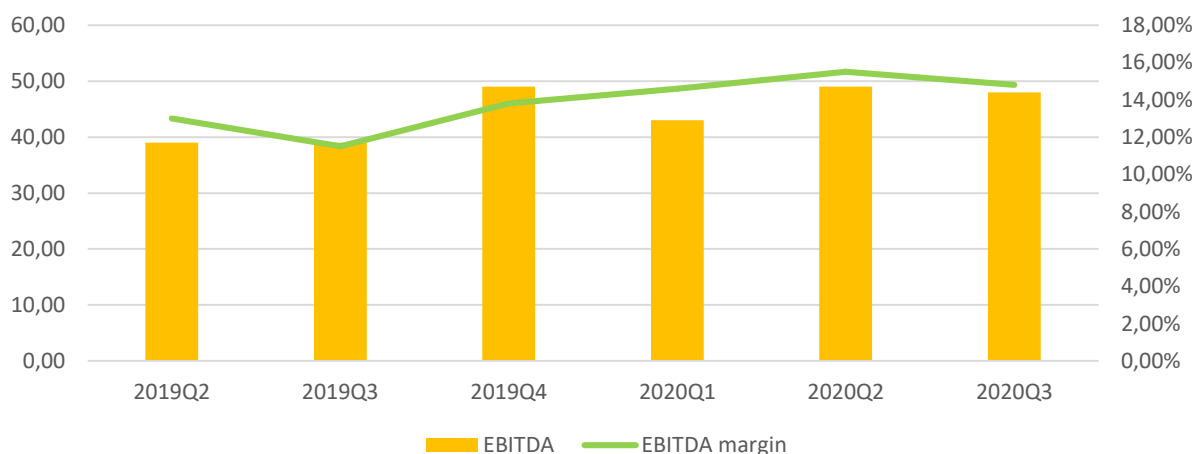


Операционные показатели сегмента *Terminals & Towage*, млн долл

Сегмент **Manufacturing & Others** отвечает за производство контейнеров и связанного с ними инвентаря, а также за отдельные виды доставки.

- Выручка от продажи контейнеров в третьем квартале выросла до 324 млн долларов, а EBITDA выросла до \$48 млн (против 39 млн кварталом ранее).
- Подразделение Maersk Supply Service заключило новые контракты с клиентами в Западной Африке и Бразилии. Выручка подразделения составила \$65 млн, а EBITDA выросла с 4 до 13 млн долл.

EBITDA & EBITDA margin



Операционные показатели сегмента *Manufacturing & Others*, млн долл

Источники: сайт Компании

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ



MAERSK

Итог по секторам в 3 квартале 2020 и 2019:

USD mln	Revenue		EBITDA		CAPEX	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Ocean	7,119	7,423	1,805	1,294	147	209
Logistics & Services	1,891	1,702	131	91	23	23
Terminals & Towage	976	999	328	315	104	106
Manufacturing & Others	324	339	48	39	5	7
Unallocated activities	-392	-408	-15	-83	1	-2
Total (H1 2019, 2020)	9,917	10,055	2,297	1,656	280	343

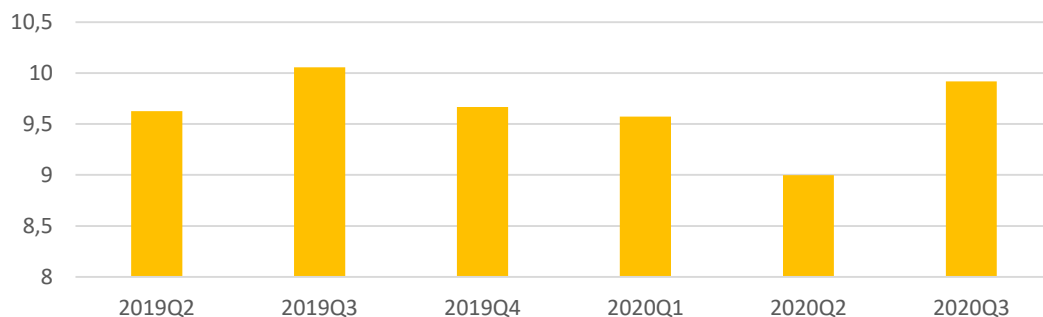
Подводя итоги деятельности Maersk за третий квартал 2020, можно сделать вывод, что компания начала восстанавливать объемы перевозок после сложного первого полугодия, несмотря на общий спад в отрасли.

- Общая выручка группы упала на 1,4% до \$9,9 млрд, преимущественно из-за снижения выручки в сегменте Ocean. Несмотря на это, EBITDA компании выросла на 39%, а рентабельность EBITDA выросла на 7,8 п.п. до 23,2%. Этого удалось добиться благодаря своевременным мерам по оптимизации издержек во всех сегментах.
- Компания продолжила реализовывать свою глобальную стратегию, упростив структуру главного сегмента – Ocean. Были ликвидированы бренды Safmarine и Damco. Кроме того, завершилась сделка по приобретению KGH Customs Services, что позволило Maersk нарастить присутствие в Европе.
- Свободный денежный поток компании превысил до \$1,5 млрд благодаря росту EBITDA и снижению капитальных затрат. Этого удалось добиться благодаря более значительному, чем планировалось восстановлению спроса на грузоперевозки.
- Maersk продолжила сокращать долговую нагрузку. Чистый долг компании снизился на 900 млн и составил \$10,8 млрд. Большая часть долга компании – объекты капитального (финансового) лизинга. Также компания имеет облигации со средним сроком погашения 4,6 года и рейтингом BBB (negative) от агентства S&P.

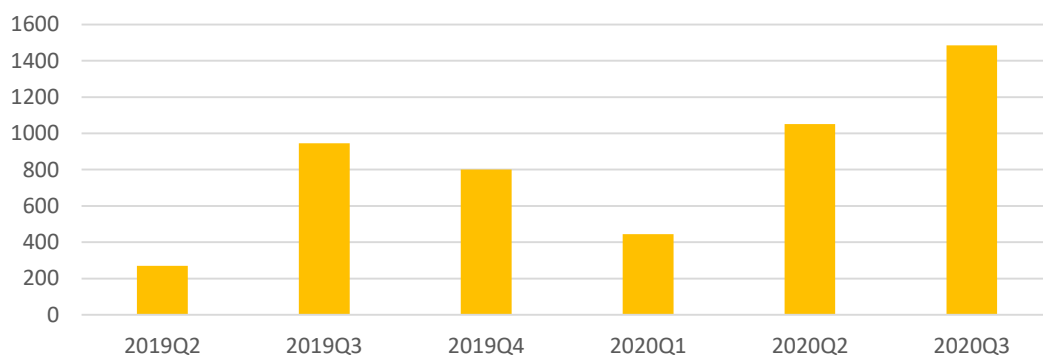


MAERSK

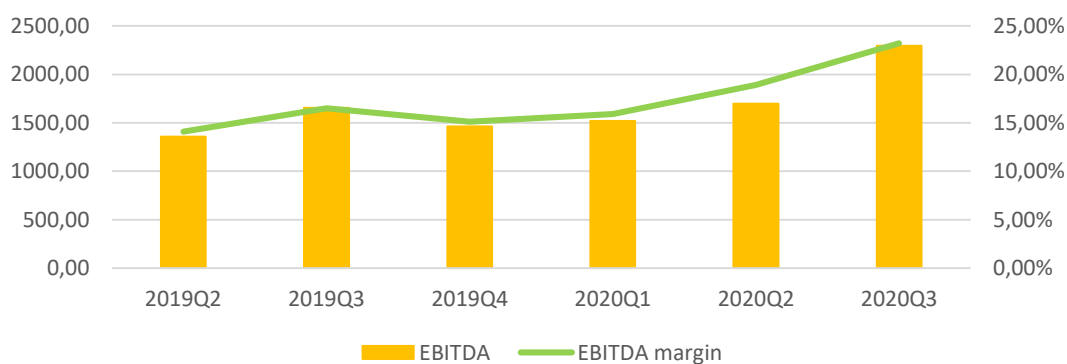
Выручка, \$млрд



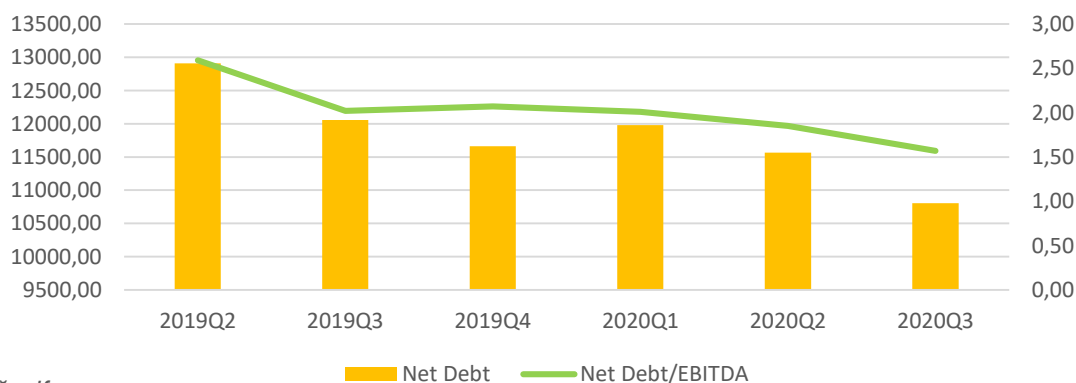
Свободный денежный поток, \$млн



EBITDA & EBITDA margin, \$млн



Чистый долг, \$млн





MAERSK

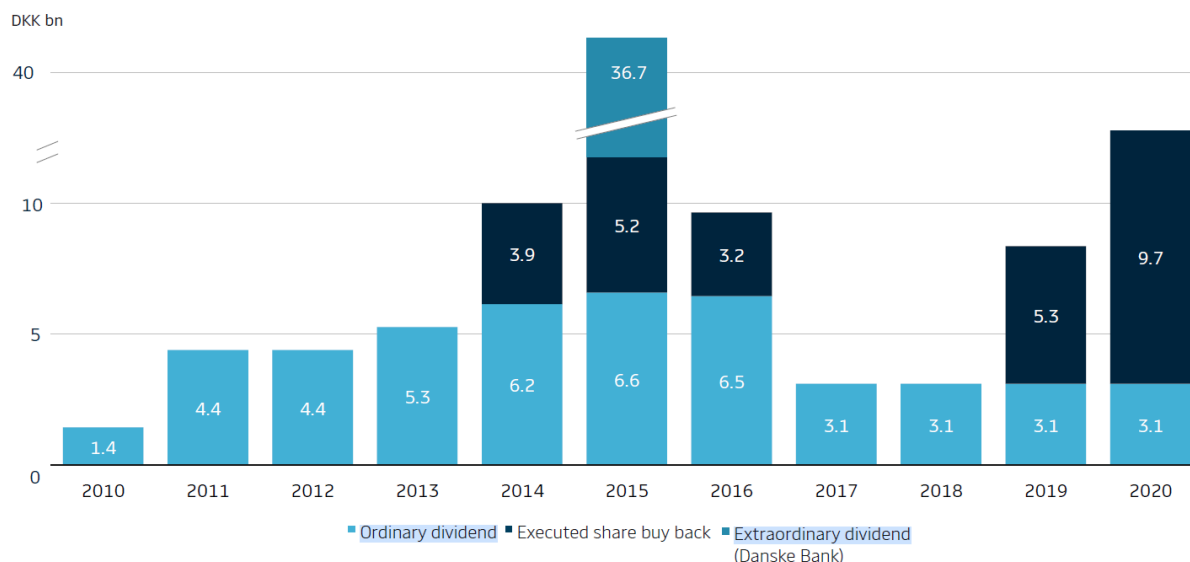
Прогноз

Maersk приняла решение не публиковать прогноз на 2020 год по результатам первого квартала в связи с активным развитием пандемии Covid – 19. Тем не менее, по результатам полугодия гайданс был опубликован в соответствии с предыдущими результатами компании, а в третьем квартале прогноз был скорректирован.

- Компания повышает прогноз по показателю EBITDA до уровня 8-8,5 млрд долларов.
- Глобальный спрос, как на контейнеры, так и на контейнерные перевозки, должен сократиться на 4-5% в текущем году из-за пандемии, однако уже в третьем квартале компания наблюдала восстановление объемов. Рост крупнейшего сегмента Ocean должен быть на среднерыночном уровне или незначительно ниже.
- Maersk пытается сократить капитальные затраты (CAPEX) в 2020 году, однако прогноз сохраняется на уровне \$3-4 млрд в 2020-21.
- Компания выделяет ряд факторов, которые повлияют на ее финансовые показатели до конца года: неопределенность связанная с Covid-19, цены на судовое топливо и фрахтовые ставки. Кроме того, на деятельность может повлиять ухудшение макроэкономической обстановки и другие внешние факторы.

Дивиденды, buy back, M&A

- Maersk стабильно выплачивает дивиденды своим акционерам раз в год. На последнем собрании акционеров 23 марта 2020 года было принято решение о выплате дивидендов в размере 150 крон на акцию по результатам 2019 года. Это соответствует доходности приблизительно 1,7%.



Источники: сайт Компании

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ



MAERSK

- ▶ В 2015 году акционеры получили дополнительную выплату после того, как Maersk продала свою долю в Danske Bank (20,5%), все деньги от которой пошли на дивиденды.
- ▶ 18 ноября 2020 года компания анонсировала начало новой фазы программы обратного выкупа акций на сумму 10 млрд крон (около 1,6 млрд долларов). Предыдущая фаза обратного выкупа началась в 2014 году.
- ▶ Новая фаза байбэка была обусловлена реструктуризацией капитала компании после продажи подразделения Maersk Oil компании Total и выделения Maersk Drilling в отдельную компанию.
- ▶ Стало известно, что Maersk планирует использовать свободные денежные средства для обратного выкупа собственных облигаций. Речь идет о бондах на 600 млн евро с погашением в 2022 году, а также двух выпусках в норвежских кронах на 334 млн долларов.
- ▶ 2 сентября 2020 года было завершено оформление сделки по приобретению 100% пакета в компании KGH Customs Services, европейского поставщика таможенных услуг. Как говорится в сообщении группы, данное приобретение позволит еще больше укрепить возможности Maersk в качестве интегрированной контейнерной логистической компании, предлагающей комплексные решения по всей цепочке поставок своим клиентам по всему миру.

Риски

Maersk выделяет ряд рисков для компании в 2020 году, среди которых:

- ▶ **Стагнация сегмента Osean.** Уровень морских перевозок почти полностью зависит от уровней спроса и предложения, что ставит компанию в зависимое положение, особенно в случае резкого падения спроса. Maersk планирует расширить линейку предлагаемых продуктов и услуг в том числе через Maersk Spot, чтобы снизить потенциальный ущерб от этого риска. Также компания наращивает объемы, оптимизирует капитальные затраты и уделяет больше внимания перевозкам по суше.
- ▶ **Издержки, связанные с переходом на низкосернистое топливо.** Новые экологические требования Международной морской организации (ИМО) вступили в силу в январе 2020 года и предполагают сокращение содержания серы в топливе с 3,5 до 0,5 процента. Переход на новое топливо требует дополнительных издержек таких компаний, как Maersk. Чтобы компенсировать дополнительные издержки компания повышает стоимость перевозок и устанавливает временные очистные установки на свои суда.
- ▶ **Проблемы в становлении Logistics & Services как прибыльного бизнеса.** Объединив логистические услуги в один сегмент, компания поставила задачу создать продукты, удовлетворяющие потребности клиентов в налаживании стабильных цепи поставок. Тем не менее, пока этот сегмент компании является наименее рентабельным. Maersk анализирует рынок и создает новые стратегии для создания конкурентного бизнеса в этом сегменте.

Источники: сайт Компании



MAERSK

- Covid – 19.** Не заложенный в ежегодном отчете, риск пандемии стал основным риском для компании в 2020. В первом полугодии выручка Maersk снизилась на 6,5%, объемы перевозок сократились почти во всех сегментах. Кроме того, в результате закрытия границ и введения ограничений на перевозки, компания столкнулась с трудностями при возвращении моряков на сушу после того как срок их контрактов истек. Эта проблема остается актуальной и сегодня. Несмотря на трудности, связанные с пандемией, Maersk удалось продемонстрировать рост операционных результатов благодаря снижению цен на топливо, повышению цен на перевозки и оптимизации издержек.

Выдержка из консолидированной финансовой отчетности

\$ млн (если не указано иное)	Q3 2020	Q3 2019	FY2019
Revenue	9,917	10,055	38,890
EBITDA	2,297	1,656	5,712
EBITDA margin	23,2%	16,5%	14,7%
Depreciation, Impairments	1,097	1,021	4,287
Gain on sale of non-current assets	8	36	71
Share of profit in joint ventures and associates	81	66	229
EBIT	1,289	737	1,725
Financial items, net	-160	-148	-758
Profit/loss before tax	1,129	589	967
Tax	182	69	458
Profit/loss – continuing operations	947	520	509
Profit/loss – discontinued operations	-	-	-553
Profit/loss for the period	947	520	-44
Cash flow from operating activities	2,176	1,732	5,919
Gross capital expenditures	280	343	2,035
Free cash flow	1,486	946	2,340
Net interest-bearing debt	10,804	12,056	11,662
Invested capital	40,404	40,938	40,555
Total Equity	29,547	28,879	28,837
Earnings per Share (USD)	48	24	23

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 возникать 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».