



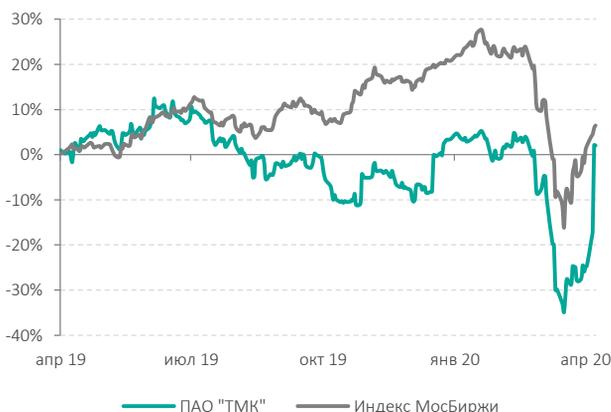
ПАО «Трубная металлургическая компания» — крупнейший российский производитель и экспортер стальных труб для нефтяной и газовой промышленности, труб типа OCTG, а также труб промышленного назначения для машиностроения, энергетики, строительства и сельского хозяйства. Компания входит в тройку ведущих мировых производителей труб. В связи с объявленным выкупом акций, продажей американского сегмента IPSCO Tubulars и ожидаемым снижением долговой нагрузки аналитики QBF установили целевую цену на акции «ТМК» до даты оферты в 61 руб. и присвоили им инвестиционный рейтинг **BUY**.

Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста	Stop Loss	Доля в портфеле
09.04.20	МСХ	TRMK	57.4 руб.	61 руб.	6,3%	50 руб.	2%

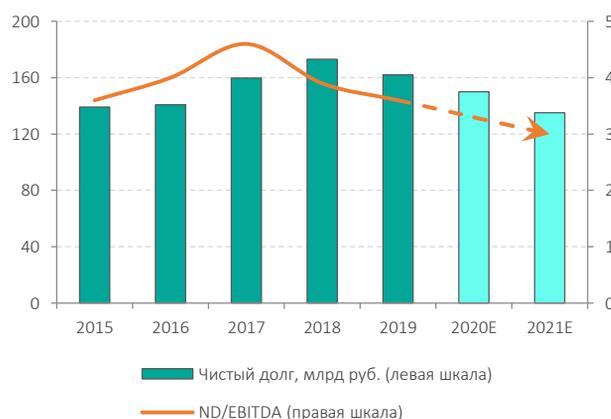
«ТМК» проведет добровольный выкуп своих акций на Московской бирже в течение 3-4 месяцев по цене 61 руб. за акцию. 8 апреля 2020 года Совет директоров «ТМК» одобрил программу приобретения 358,8 млн обыкновенных акций компании посредством направления акционерам добровольного предложения по цене 61 руб. за бумагу, что дает премию в размере 30,7% к рыночной цене закрытия на торгах 7 апреля. Выкуп будет осуществлять дочерняя структура «Волжский трубный завод». Ожидается, что выкуп акций состоится в течение нескольких месяцев, а это значит, что за это время инвесторы смогут практически без риска заработать на росте акций до цены выкупа 6,3%. В июле 2020 года после завершения добровольного предложения «ТМК» проведет делистинг своих глобальных депозитарных расписок с Лондонской фондовой биржи.

Продажа американского бизнеса IPSCO Tubulars позволит «ТМК» снизить налоговую нагрузку. В январе 2020 года американские антимонопольные службы одобрили продажу дочерней структуры «ТМК» IPSCO Tubulars компании Tenaris, которая в течение следующих 6 лет станет единственным дистрибьютором продукции «ТМК» на территории США и Канады. Стоимость сделки составила \$1,1 млрд и, по данным менеджмента, она будет отражена в отчетности по итогам I квартала 2020 года. Известно, что около половины вырученных средств «ТМК» сразу же направила на погашение долга, тогда как остальные средства планировалось распределить в виде вознаграждения акционерам или в виде специальных дивидендов. Однако в ходе телефонной конференции при объявлении финансовых результатов менеджмент сообщил, что на погашение кредитов пойдет практически вся сумма. Таким образом, компания имеет возможность снизить соотношение чистый долг/ЕБИТДА с 3,6х на 31 декабря 2019 года до 3х в перспективе 1-2 лет. Кроме того, погашение кредитов позволит «ТМК» снизить ежегодные процентные платежи на сумму около \$90 млн, что положительно отразится на чистой прибыли.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ ПАО «ТМК» И ИНДЕКСА МОСБИРЖИ, %



ЧИСТЫЙ ДОЛГ И СООТНОШЕНИЕ ЧИСТЫЙ ДОЛГ/ЕБИТДА ДЛЯ ПАО «ТМК»



Финансовый отчет: 6 марта 2020 года ПАО «ТМК» представило финансовые результаты по МСФО по итогам 2019 года. Годовая консолидированная выручка компании снизилась на 3,4% годовых и составила 308,4 млрд руб., а чистая прибыль увеличилась на 79,4% годовых и составила 3,8 млрд руб.

Риски:

- Затягивание с датой объявления оферты.

ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ (МСФО)

руб. млрд	2015	2016	2017	2018	2019	CAGR 2015-2019
Выручка	251,7	222,6	256,0	319,4	308,4	5,2%
ЕБИТДА	38,8	35,0	35,0	44,2	44,5	3,5%
Чистая прибыль	-22,5	10,8	1,5	2,1	3,8	-
EPS (руб./акция)	-22,7	10,9	1,4	2,1	3,7	-
Чистый долг	139,1	140,7	159,7	173,2	162,0	3,9%

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018	2019	Сектор 2019
P/E	-	7,3	52,5	25,9	15,4	9,1
EV/ЕБИТДА	5,1	6,3	6,7	5,2	4,9	6,2
ND/ЕБИТДА	3,6	4,0	4,6	3,9	3,6	2,1
Чистая рентабельность	-	4,9%	0,6%	0,7%	1,2%	11,3%
Рентабельность по ЕБИТДА	15,4%	15,7%	13,7%	13,8%	14,4%	21,4%

Источник: данные компании, расчет QBF

Представленная информация является аналитическим обзором, не является и не может рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации или намерения Компании предоставить услуги инвестиционного советника, кроме как на основании заключаемых между Компанией и клиентами договоров, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений.

Настоящий обзор составлен без учета какого-либо конкретного инвестиционного профиля, а упоминаемые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать ожидаемой тем или иным Клиентом доходности, горизонту инвестирования, а также допустимому для Клиента риску убытков. Прежде чем воспользоваться какой-либо услугой или приобретением финансового инструмента, Вы должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от услуги и/или продукта, налоговые, юридические, финансовые последствия заключения сделки, свою готовность и возможность принять такие риски. При принятии инвестиционных решений, Вы не должны полагаться на изложенные мнения, но должны провести собственный анализ финансового положения эмитента и всех рисков, связанных с инвестированием в финансовые инструменты. Компания не гарантирует доходность инвестиций или финансовых инструментов. Упоминаемые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), финансовому положению, опыту инвестиций. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. До приобретения финансовых инструментов необходимо внимательно ознакомиться с условиями их обращения.

ООО ИК «КьюБиЭф» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном материале, и рекомендует не использовать указанную информацию в качестве единственного источника при принятии инвестиционного решения.

В настоящем материале приведены прогнозные заявления – не основываются на фактических обстоятельствах и включают в себя заявления о мнении или текущих ожиданиях Компании относительно указываемых показателей. Прогнозные заявления не являются гарантией будущих показателей, и фактические показатели могут существенным образом отличаться от тех, которые приведены в прогнозных заявлениях. Компания не принимает на себя обязательств по пересмотру или подтверждению ожиданий и оценок, а также по обновлению прогнозных заявлений для отражения произошедших событий или возникших обстоятельств после даты составления данного документа, показатели, фигурирующие в данном документе, являются лишь индикативными и не могут рассматриваться как гарантия Компании.

Любая приведенная информация, мнения и оценки, являются суждениями на момент выпуска обзора и могут быть изменены без предупреждения. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни Компания не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту и не делают каких-либо заверений в отношении того, что информация или оценки, содержащиеся в обзоре, являются достоверными, точными или полными.

Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.