

# Инвестиционная идея: Global Ports

## ■ Инвестиционный тезис:

- Частный, растущий быстрее рынка, качественный бизнес, состоящий из нескольких контейнерных терминалов, стоящий на исторических минимумах (EV/Контейнер, EV/EBITDA, P/FCF)
- Привлекательная цена (2.44\$ вблизи исторических минимумов)
- Долларовая / квазидолларовая экономика
- Органическая стратегия развития и планомерное гашение долга. Дивиденды после снижения долга (высокая implied оценка)
- Покупки акций на открытом рынке со стороны как минимум трех топ-менеджеров компании



# Инвестиционная идея: Global Ports

## О компании:

- №1 контейнерный оператор в РФ
- Основные активы в Балтийском бассейне
- Фокус на перевалке контейнеров (импорт – FMCG, потребительские товары и т.п., экспорт – продукция ЦБК, цветные металлы)

## Акционеры:

- APM Terminals (международная сеть-оператор контейнерных терминалов)
- Delo Group (считается основным бенефициаром, менеджмент аффилирован)
- Физ лица (акционеры группы НКК, приобретенной в 2013 г.) и Free float 20.5%

globalports™ / 2019 FULL-YEAR RESULTS PRESENTATION

## Undisputed market leader

No. 1 container terminal operator<sup>(1)</sup> in Russia

### Robust performance and strong cash flow in 2019

**+4.0%**

Like-for-like revenue<sup>2</sup>

**+18.9%**

Free Cash Flow

**62.7%\***

Adjusted EBITDA Margin

**+4.4%**

Adjusted EBITDA



### Unique asset base:

- **7** marine container and multipurpose terminals in Russia and Finland
- Only player with network of terminals in key container gateways
- 323 ha of land and 5 km of quay wall



### Attractive Russian market dynamics

- Container market growth underpinned by healthy full export growth of 86% 2013-2019
- Increasing client preference for well equipped terminals and tailored service
- Low containerization level in Russia



### Unique partnership of strategic shareholders: global leader and strong local player

- APM Terminals and Delo Group each with 30.75% of total share capital
- APMT operates a global network of 74 ports, 117 inland services facilities in 58 countries
- Delo Group is one of the largest private transportation and port operators in Russia



### Strong corporate governance

- 3 out of 11 Board members are experienced INEDs
- Key committees chaired by INEDs, clear governance policies and guidelines
- GDR listed on the Main Market of the LSE (free-float of 20.5%)



1. In terms of container throughput and container handling capacity, based on ASOP data for 2019

2. Like-for-like is adjusted growth metric calculated on management accounts: revenue of 2019 adjusted for VSC transportation services compared to 2018 revenue adjusted for LT deconsolidation.

# Инвестиционная идея: Global Ports

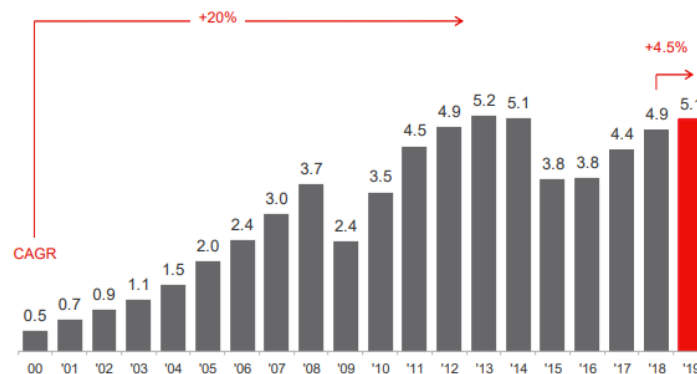
## Рынок:

- Рынок в целом растущий (хотя кризис 2014-2015 г. имел значительный эффект)
- Global Ports растет быстрее рынка

## Активы:

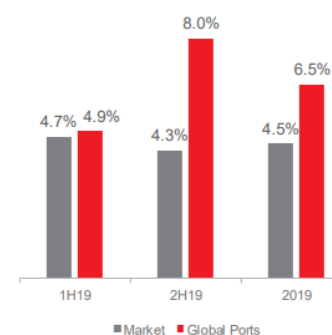
- Ключевые активы на Балтике, основной регион для контейнеров
- Компания - №1 игрок в РФ в сегменте
- Загрузка мощностей около 60% (значительный запас органического роста при ограниченном CAPEX)
- Тарифы на перевалку по факту устанавливаются в долларах (формально в рублях, но при движении валюты на 5/10%, включается пересчет). Клиенты с этим ок (по данным IR)

Russian container market dynamics  
mln TEU



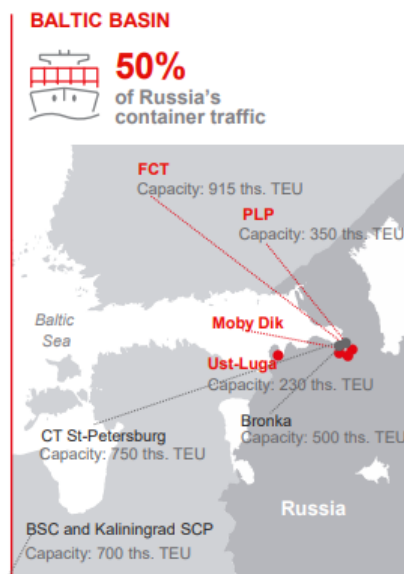
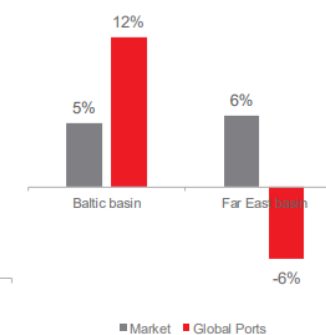
Market share gain accelerated in 2H19

Global Ports consolidated container throughput vs Russia container market dynamic in 2019



Strong performance in the Baltic Basin

Global Ports and Russia container market dynamic in 2019 by basin

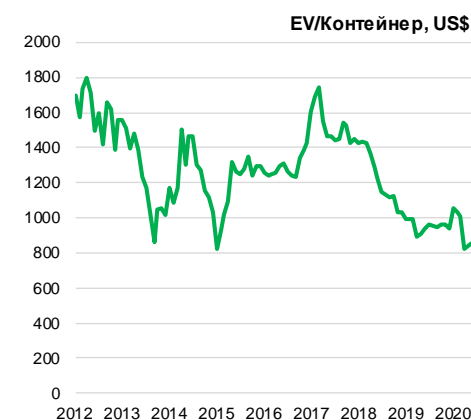
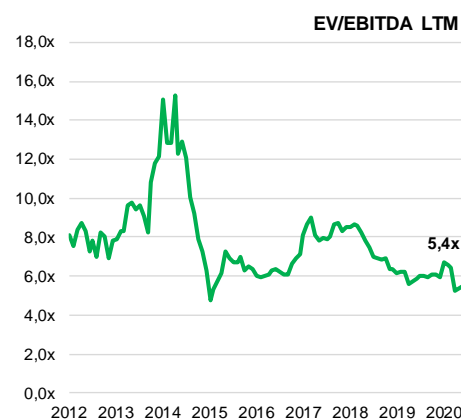
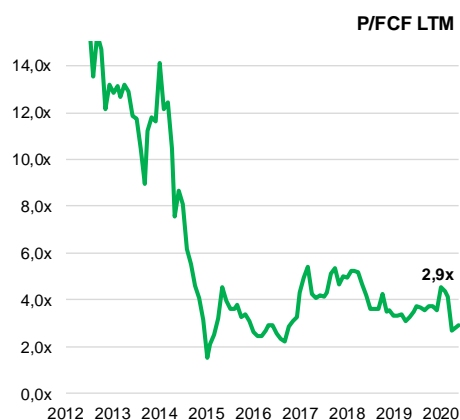


# Инвестиционная идея: Global Ports

## ■ Финансы и оценка:

- Бизнес показывает хорошие темпы роста, в 1Q 2020 г. объемы перевалки контейнеров выросли на 11% при росте рынка на 1% (очевидно, EBITDA тоже выросла, но мультипликаторы я считаю исходя из EBITDA 2019 года)
- Сейчас компания торгуется в районе минимумов по историческим минимумам по мультипликаторам (как по финансовым, так и по операционным)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Containers '000 TEU	936	1 344	1 450	2 551	2 177	1 393	1 129	1 205	1 352	1 439
Revenue, USD mn	382	501	502	589	562	406	331	331	344	362
<i>Revenue per TEU, US\$</i>	408	373	346	231	258	291	294	274	254	251
EBITDA, USD mn	207	282	288	361	376	291	224	202	217	227
<i>Margin</i>	54%	56%	57%	61%	67%	72%	68%	61%	63%	63%
<i>EBITDA per TEU, US\$</i>	221	210	199	142	173	209	199	167	161	158
FCF, USD mn	122	98	172	189	312	236	178	146	134	159
Revenue, RUB bn	11,6	14,7	15,6	18,8	21,7	24,9	22,2	19,3	21,6	23,4
Revenue, per TEU	12 406	10 961	10 756	7 369	9 973	17 860	19 630	15 994	15 996	16 250
EBITDA, RUB bn	6	8	9	12	15	18	15	12	14	15
<i>Margin</i>	54%	56%	57%	61%	67%	72%	68%	61%	63%	63%
<i>EBITDA per TEU, RUB</i>	6 701	6 170	6 171	4 516	6 666	12 809	13 285	9 758	10 117	10 191
FCF, RUB bn	3,7	2,9	5,3	6,0	12,0	14,5	11,9	8,5	8,4	10,3
Avg Usd/RUB	30	29	31	32	39	61	67	58	63	65



# Инвестиционная идея: Global Ports

## Долг, FCF и будущие дивиденды:

- Стратегия компании подразумевает начало выплаты дивидендов после снижения долговой нагрузки до 1,5x-2,0x Net debt/EBITDA
- Текущий FCF составляет 150 млн долл, из которых половина – на проценты (что очень много, один из вариантов для компании – снизить стоимость долга)
- При направлении оставшихся 50% на гашение долга, снижение нагрузки до 2,0x ND/EBITDA займет около 3-3,5 лет (при EBITDA и FCF строго как в 2019 г.).
- Текущая девальвация играет на руку с точки зрения гашения ближайшего рублевого долга

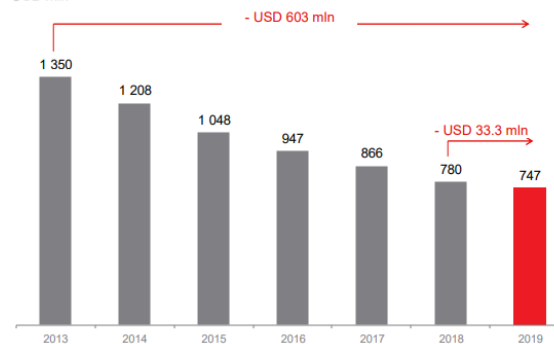
## Strengthening credit profile

- Net Debt decreased by USD 33.3 million\* in 2019
- Since NCC acquisition at the end of 2013:
  - Total Debt reduced by USD 592 million\*
  - Net Debt declined by USD 603 million
- All rating agencies that rate the Group and its financial instruments have upgraded credit ratings over the course of 2019 by one notch: Fitch Ratings to BB+, Moody's – to Ba2, RA Expert to RuA+

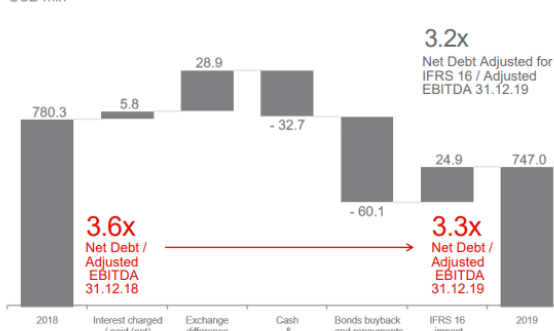


- Net Debt decreased by USD 33.3 million\* in 2019 despite change in FX and IFRS16 adjustments and USD 28.9 million and USD 24.9 million accordingly
- Bonds buyback in order to decrease FX exposure, increase yield on cash balance and smooth 2022-2023 maturities
- Net debt ratio of 3.3x\* as of the end of 2019 (3.2x\* adjusted for IFRS16) representing 0.3x reduction in 2019

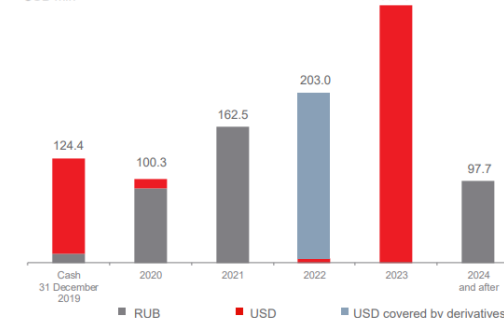
Consistent Net Debt reduction  
USD mln



Net Debt  
USD mln



Debt maturity profile  
USD mln



При FCF в 160 US\$ mn и направлении на дивиденды 50% денежного потока (разумеется после снижения долговой нагрузки), вмененная дивидендная доходность к текущей цене составит около 17%



# Инвестиционная идея: Global Ports

## Сделки инсайдеров:

— Дополнительный комфорт дают крупные сделки по покупке акций со стороны а) CEO (раньше не было) при цене сильно выше текущей (3.2\$ и 3.7\$), б) исполнительного директора (2.34\$, правда небольшой пакет) и в) главы IR (не обязан раскрывать, так как не PDMR, рассказал устно на звонке)

## Другая информация от IR:

— Оборот в марте вырос на 15% против 3% у рынка (правда перевозки – запаздывающий индикатор)

— Комментарии по тарифам (долларовая экономика)

Price (USD)	2.44	Var % (+/-)	+0.00% ( 0.00)
High	2.66	Low	2.36
Volume	9,400	Last close	2.44 on 15-May-2020
Bid	2.44	Offer	2.88
Trading status	Market Close	Special conditions	NONE



1 Details of the person discharging managerial responsibilities/person closely associated			
a) Name	VLADISLAV BYCHKOV		
2 Reason for the notification			
a) Position status	CHIEF EXECUTIVE OFFICER OF LLC GLOBAL PORTS MANAGEMENT		
b) Initial notification Amendment	INITIAL NOTIFICATION		
3 Details of the issuer, emission allowance market participant, auction platform, auctioneer or auction monitor			
a) Name	GLOBAL PORTS INVESTMENTS PLC		
b) LEI	2138079NSJQV4LMP551		
4 Details of the transaction(s): section to be repeated for (i) each type of instrument; (ii) each type of transaction; (iii) each date; and (iv) each place where transactions have been conducted			
a) Description of the financial instrument, type of instrument, Identification code	GLOBAL DEPOSITARY RECEIPTS ISIN: US37951Q2021		
b) Name of the transaction	PURCHASE		
c) Price(s) and volume(s)	Price(s)	Volume(s)	
	USD 3.202	128,571 GDRs	
Aggregated information			
4) - Aggregated volume	128,571 GDRs		
- Price	USD 3.202		
e) Date of the transaction	12.12.2019		
f) Place of the transaction	OTC market		

1 Details of the person discharging managerial responsibilities/person closely associated			
a) Name	VLADISLAV BYCHKOV		
2 Reason for the notification			
a) Position status	CHIEF EXECUTIVE OFFICER OF LLC GLOBAL PORTS MANAGEMENT		
b) Initial notification Amendment	INITIAL NOTIFICATION		
3 Details of the issuer, emission allowance market participant, auction platform, auctioneer or auction monitor			
a) Name	GLOBAL PORTS INVESTMENTS PLC		
b) LEI	2138079NSJQV4LMP551		
4 Details of the transaction(s): section to be repeated for (i) each type of instrument; (ii) each type of transaction; (iii) each date; and (iv) each place where transactions have been conducted			
a) Description of the financial instrument, type of instrument, Identification code	GLOBAL DEPOSITARY RECEIPTS ISIN: US37951Q2021		
b) Name of the transaction	PURCHASE		
c) Price(s) and volume(s)	Price(s)	Volume(s)	
	USD 3.700	98,230 GDRs	
Aggregated information			
4) - Aggregated volume	98,230 GDRs		
- Price	3.700		
e) Date of the transaction	16.01.2020		
f) Place of the transaction	OTC Market		

1 Details of the person discharging managerial responsibilities/person closely associated			
a) Name	ALEXANDER IOJCHIN		
2 Reason for the notification			
a) Position status	GENERAL MANAGER, GLOBAL PORTS INVESTMENTS PLC		
b) Initial notification Amendment	INITIAL NOTIFICATION		
3 Details of the issuer, emission allowance market participant, auction platform, auctioneer or auction monitor			
a) Name	GLOBAL PORTS INVESTMENTS PLC		
b) LEI	2138079NSJQV4LMP551		
4 Details of the transaction(s): section to be repeated for (i) each type of instrument; (ii) each type of transaction; (iii) each date; and (iv) each place where transactions have been conducted			
a) Description of the financial instrument, type of instrument, Identification code	GLOBAL DEPOSITARY RECEIPTS ISIN: US37951Q2021		
b) Name of the transaction	PURCHASE		
c) Price(s) and volume(s)	Price(s)	Volume(s)	
	USD 2.34	10,000	
Aggregated information			
- Aggregated volume	10,000 GDRs		
- Price	USD 2.34		
e) Date of the transaction	14.04.2020		
f) Place of the transaction	OTC Market		