



Data overview

Ticker	SPG
Industry	REIT (фонд)
YTD,%	-52%
Price, \$	70-72
Target, \$	93,5
Upside, %	30%

Company valuation

P/FFO	7,04
DEBT/Equity, %	42%

Overview

Simon Property Group – крупнейший в мире фонд, который управляет торговыми центрами, ресторанами, центрами досуга и пр. Объекты фонда расположены в Северной Америке, Европе и Азии. Под управлением компании находится более 200 торговых центров (аутлеты и шоппинг-центры закрытого типа).

Устинова Анна
 Ax.ustinova@brokerkf.ru

Акции компании потеряли более 80% капитализации после объявления пандемии коронавируса и введения режима самоизоляции. Закрытие торговых центров, снижение потребительской способности и банкротства ритейла негативным образом сказались на деятельности Simon. Мы считаем, что по мере снятия ограничений и перезапуска экономики, а также на фоне низких процентных ставок акции фонда будут переоценены рынком. Покупка бумаг на текущих уровнях может стать интересной идеей для среднесрочных инвесторов, делающих ставку на восстановление потребительского спроса. Потенциал роста акций оцениваем в 30%.

- **Масштаб бизнеса** Simon Property – это крупнейший публичный фонд, управляющий торговыми центрами и аутлетами (более 200 объектов). Общая стоимость недвижимости под управлением оценивается в \$42 млрд. Рыночная капитализация составляет \$22,75 млрд.
- **Стабильная бизнес-модель и эффективное управление** Компания генерирует прибыль за счет сдачи в аренду торговых помещений. Часть выручки зависит от продаж арендаторов. Грамотное расположение ТЦ и как следствие высокая проходимость позволяет Simon держать арендные ставки выше среднерыночных уровней, а также получать % от выручек ритейлеров.
- **Влияние коронавируса** В текущей ситуации Simon благодаря своей стратегии имеет высокий шанс выйти из кризиса быстрее и с меньшими потерями, нежели ТЦ, которые и до кризиса не пользовались спросом среди покупателей. Негативное влияние COVID-19 на финансовые показатели за 1 кв. оценивается всего в \$0,06 на акцию.

Снижение FFO (funds from operations) – ключевого параметра для оценки REIT – вызвано в основном переоценкой активов из-за сделок M&A. Операционные показатели за 1 кв. также указывают на относительную устойчивость бизнеса к текущему кризису: сдача помещений в аренду (заполняемость) составила 94%, стоимость аренды за квадратный фут оценивается в \$55,76 против \$54,34 в 2019 г. Несмотря на то, что в конце мая торговые центры вновь стали открыты для посетителей, финансовые результаты за 2 кв. будут слабыми.

- **Ответ на коронакризис и долговая нагрузка** менеджмент компании принял ряд мер, направленных на снижение расходов и увеличение финансовой устойчивости. В первую очередь интерес представляет долговая нагрузка и способность обслуживать свои долговые обязательства в период экономической нестабильности. Компания привлекла дополнительные кредитные средства, общий объем ликвидности оценивается в \$10 млрд. В силу отраслевой и законодательной специфики REIT фонды традиционно характеризуются высокой степенью закредитованности. Дополнительные ресурсы требуются для финансирования сделок M&A и выплаты дивидендов. При этом, относительно своих прямых конкурентов Simon имеет самый высокий кредитный рейтинг (A) и низкий уровень долга. Согласно отчетности за 1 кв. 2020 г., общие обязательства компании оцениваются в \$28,1 млрд. Чистый долг - \$24,4 млрд. Соотношение чистый долг/EBITDA 5,8x. Кроме того, компания полностью соответствует кредитным метрикам, требуемым банками-кредиторами: соотношение долг/активы < 65% (факт 42%). Покрытие процентных платежей >1,5X (факт 5,1x). Таким образом, мы считаем, что компания обладает достаточной финансовой устойчивостью, чтобы пережить текущий кризис.
- **Дивиденды** компания не намерена отказываться от дивидендных выплат в размере не менее 100% прибыли. Дивиденд за первый квартал финансового 2020 года составил \$2,10 на акцию. Решение о выплате дивидендов за 2 кв. отложено до конца июня из-за ситуации с COVID-19. Их величина может сократиться на 50% из-за слабых финансовых результатов, но риск отмены дивидендов минимальный.

Согласно законодательству, Simon для соблюдения статуса REIT-фонда обязан направлять на выплату дивидендов 100% taxable income (налогооблагаемой прибыли от основной деятельности), в противном случае, фонд теряет свой статус и лишается налоговых преференций.

- **Низкие ставки в экономике** Simon Property относится циклическим ритейл-REIT. Динамика их цен и дивиденды зависят от циклов на рынке недвижимости, состояния экономики и уровня процентных ставок. Принимая во внимание планы ФРС, низкие процентные ставки сохранятся на протяжении следующих 2-х лет, что окажет дополнительную поддержку акциям Simon Property.

Учитывая вышеперечисленные факторы, мы рекомендуем акции Simon Property для включения в среднесрочные портфели. Текущая коррекция на рынке США открывает привлекательные ценовые уровни для открытия длинных позиций.

КОНТАКТЫ



8 800 700 00 55

8 (812) 611 00 00

8 (495) 981 06 06



Санкт-Петербург, ул. Марата, 69-71

Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»

Москва, ул. Маши Порываевой, 34, ДЦ

«Домников», блок 1, 10 этаж, офис 2



sales@brokerkf.ru



www.brokerkf.ru

КИТ Финанс (АО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг выданы на осуществление:

— дилерской деятельности № 040-06539-010000 от 14.10.2003 (выдана ФКЦБ России),

— брокерской деятельности № 040-06525-100000 от 14.10.2003 (выдана ФКЦБ России),

— деятельности по управлению ценными бумагами № 040-13670-001000 от 26.04.2012 (выдана ФСФР России),

— депозитарной деятельности № 040-06467-000100 от 03.10.2003 (выдана ФКЦБ России).

Без ограничения срока действия.

Материал подготовлен специалистами КИТ Финанс (АО).

При частичном или полном использовании материала, содержащегося в настоящем обзоре, ссылка на источник обязательна.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях. Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является инвестиционной рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и КИТ Финанс (АО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс (АО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (АО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или проводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс (АО). КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.

КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за результаты инвестиционных решений, принятых Клиентом на основе настоящего обзора, аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной Клиентом от Компании. Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент. Размер инвестированного капитала Клиента может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.