

Инвестиционная идея для американского рынка

Essex Property Trust – классика защитных инвестиций

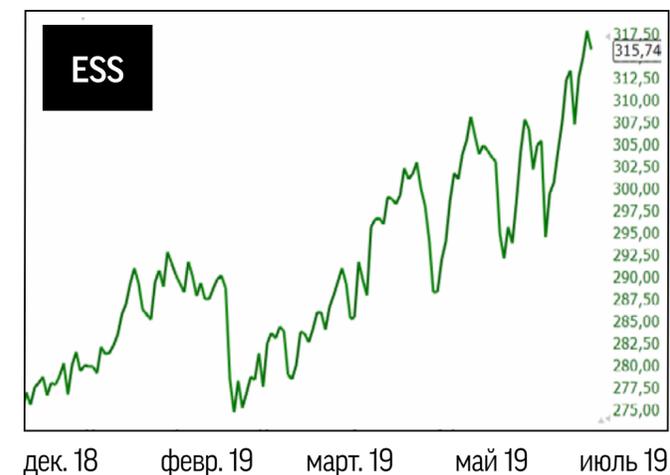
ESSEX PROPERTY TRUST INC

Тикер: **ESS**
 Цена акций на момент анализа:
\$317,73
 Текущая цена акций: **\$315,74**
 Целевая цена акций: **\$355,00**
 Потенциал роста: **12,43%**
 Текущая дивидендная
 доходность: **4,83%**

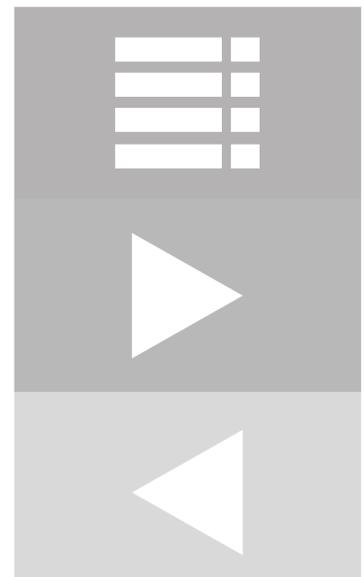
Essex Property Trust (ESS) – real estate investment trust (инвестиционный траст, R.E.I.T.), который в основном занимается развитием жилых апартаментов. Траст был создан в 1971 году с фокусом на округа в Калифорнии. В дальнейшем компания расширила свое присутствие на Западном побережье, а именно в Сиэтле. Ожидаем, что она сможет увеличить совокупную площадь апартаментов и – что еще важнее – нарастить same-store sales до 3,7% уже в конце 2019 года. Достижению этой цели способствует повышение стоимости аренды в таких регионах, как Ориндж, Сиэтл и Сан-Франциско. Главным драйвером роста стоимости аренды выступает сильный и стабильный рост зарплат сотрудников базирующихся здесь технологических компаний. По нашим подсчетам, цена аренды в текущем году продолжит повышаться на 10-11%. Позитивное воздействие этого фактора сохранится и в 2020 году, когда показатель same-store sales ожидается на уровне 3,9%. Другим сильным драйвером для роста

капитализации Essex Property Trust станет смягчение денежно-кредитной политики ФРС: благодаря этому уменьшатся основные расходы компании. На текущий момент ожидается три раунда снижения ставки с вероятностью 53%. Эта вероятность будет повышаться с ухудшением макроэкономической ситуации, например из-за технической рецессии в Германии или замедления производства в США. На этом фоне будут дорожать акции ESS.

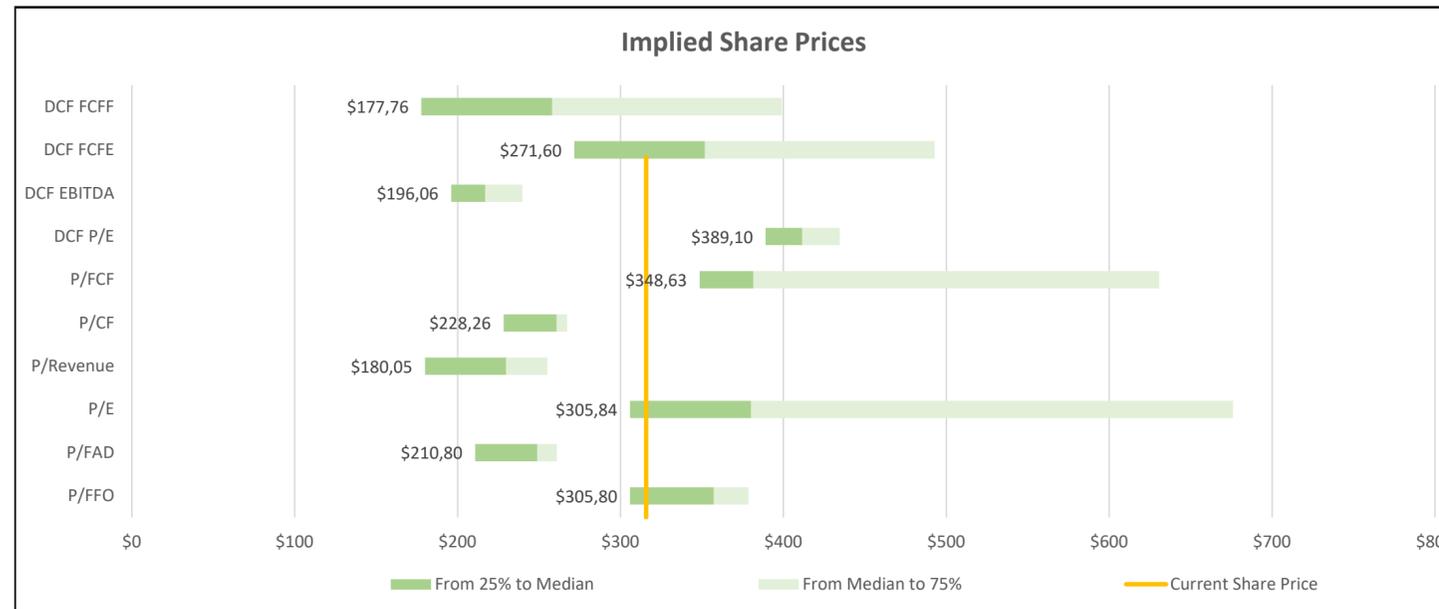
Компания снизит операционные издержки в 2019-2020 годах при сохранении операционной прибыли на уровне 32% с 2021 года. Для финансирования своей деятельности ESS выпустила 10-летние облигации на сумму \$400 млн с доходностью 3%. Это позволит ей погасить часть долговых обязательств в конце текущего и в начале следующего года. За счет этого в 2019-м совокупно процентные выплаты поднимутся на 0,5%, но благодаря новому, более дешевому финансированию в 2020 году компания снизит стоимость долга на 1,5%.



Акция против Индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
ESS US Equity	-0,64%	2,75%	8,11%	9,10%	29,33%
Russell 2000	-0,72%	2,08%	-3,03%	-0,22%	-13,19%
S&P 500	-0,79%	2,11%	-2,83%	2,77%	0,90%
DJI	-0,66%	1,90%	-4,45%	1,85%	0,67%
NASDAQ Composite	-0,68%	2,25%	-3,12%	4,20%	0,03%



Инвестиционная идея для американского рынка



Период	2Q2019	2019E
Долг к активам	0,5	0,5
Долг к акционерному капиталу	0,9	0,9
Долгосрочный долг к внеоборотным активам	0,1	0,1
Коэффициент покрытия процентов	2,3	2,0
Текущая ликвидность	0,3	0,3
Быстрая ликвидность	0,3	0,3
Абсолютная ликвидность	0,0	0,0
Коэффициент Альтмана	2,2	2,2

	Current	Market's Median	Historical 3-year Median
P/FFO	18,7	21,2	16,0
P/FAD	29,7	23,4	24,0

Количество инвестировавших хедж-фондов	11
Количество инвестировавших НПФ	29

Период	31.12.2017	31.12.2018	1Q2019	2Q2019	3Q2019	4Q2019	2019	2020	2021	2022
Выручка, \$ млн.	1363,90	1421,93	356,22	361,64	362,50	364,81	1445,17	1517,43	1623,6	1769,8
EBITDA, \$ млн.	915,40	948,25	236,82	245,25	217,13	218,51	917,71	978,77	1063,52	1159,23
Чистый доход, \$ млн.	433,06	327,04	125,54	98,09	81,84	83,05	388,50	438,51	504,16	572,60
Доход на акцию	6,58	5,91	1,81	1,40	1,25	1,27	5,72	6,72	7,76	8,82
Валовая маржинальность	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Операционная маржинальность	33%	32%	32%	34%	26%	26%	30%	31%	32%	32%

Инвестиционный
обзор №181
9 - 22 августа 2019
www.ffin.ru

