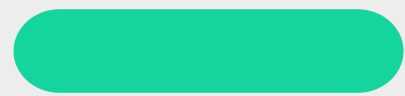


AES Corporation



Торговая идея
по акциям

Резюме: AES Corporation

- Лидер перехода на "зеленую энергетику": компания активно инвестирует в перевод генерирующих мощностей с традиционных источников выработки энергии (газ, уголь, кокс, нефтепродукты) на возобновляемые источники (солнечная, ветровая и гидроэнергетика), а также в создание новых энергогенерирующих мощностей. Это создает возможность к росту компании на энергетическом рынке в США, где к 2030 г. поставщики электричества будут обязаны производить не менее 70% энергии из возобновляемых источников.
- Широкая география присутствия и динамичный рост производства: компания присутствует в США, Латинской Америке и Евразии, увеличивая поставки энергии почти на 50% от текущей генерации, что положительно сказывается на финансовых результатах.
- Рост дивидендов: текущая дивидендная доходность компании составляет 3.1%, ежегодный рост дивидендов за последние 5 лет составил 5.32%.
- Сохранение инвестиционных рейтингов: Fitch BBB-/стабильный, S&P BBB-/стабильный, Moosy's Baa3/стабильный. Отмечая риски деятельности, рейтинговые агентства тем не менее высоко оценивают диверсификацию доходов компании, защищенность от макроэкономических факторов за счет долгосрочных контрактов на поставку, а также фиксированную ставку по долговым обязательствам.

текущая цена

\$21.63

целевая цена

\$28.00

потенциал роста

29.4%

стоп-лосс

\$18.00

тикер

AES US

ISIN

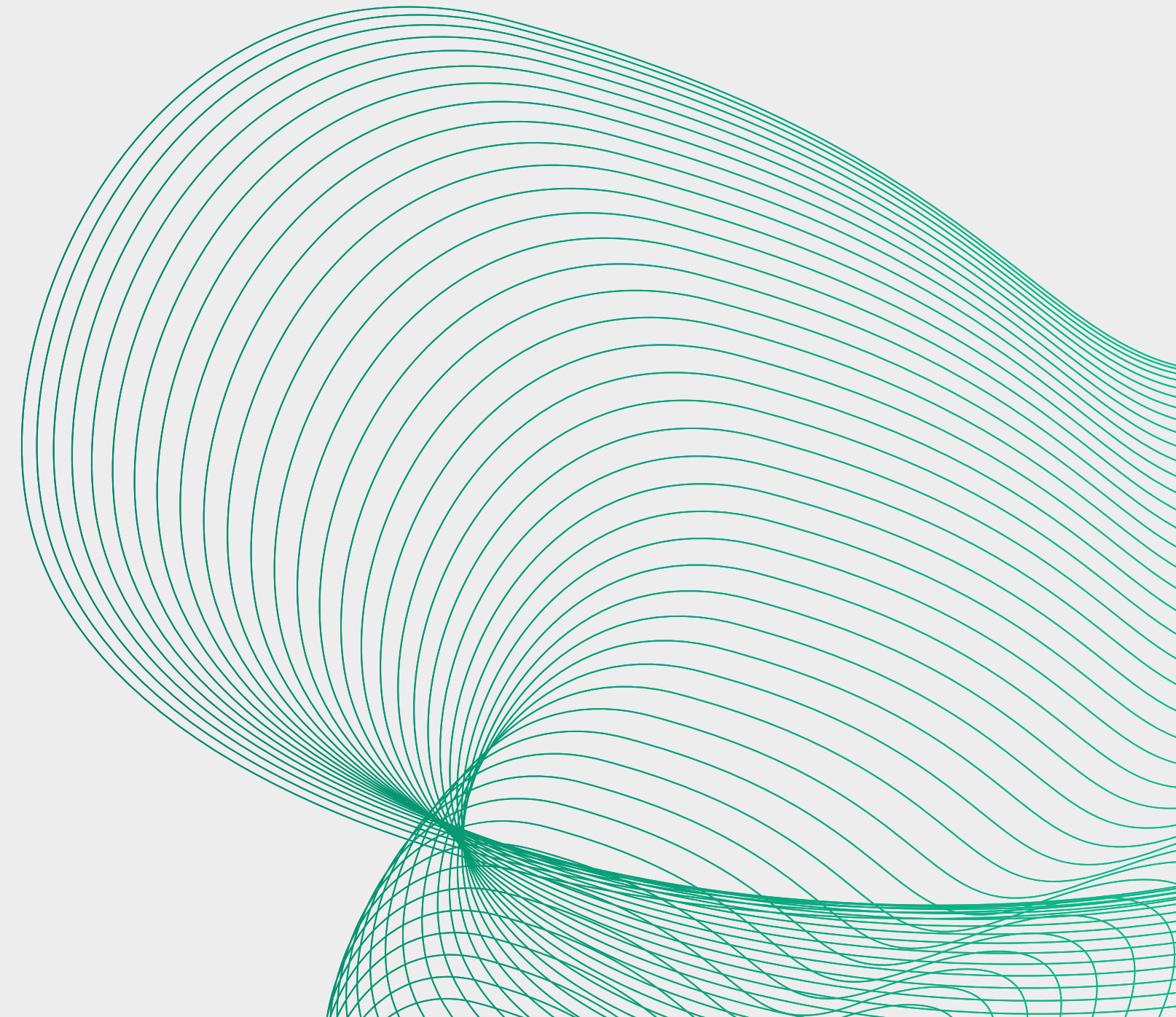
US00130H1059

дивидендная доходность

3.1%

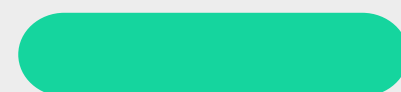
уровень риска

ВЫСОКИЙ



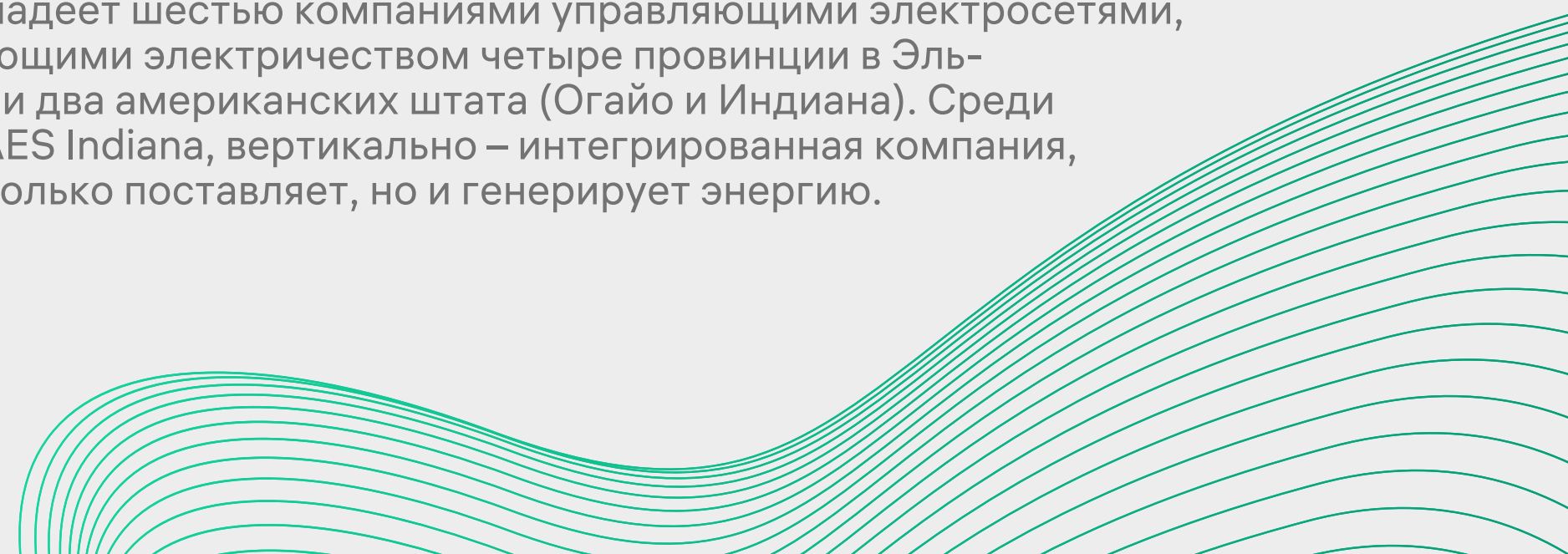


aes



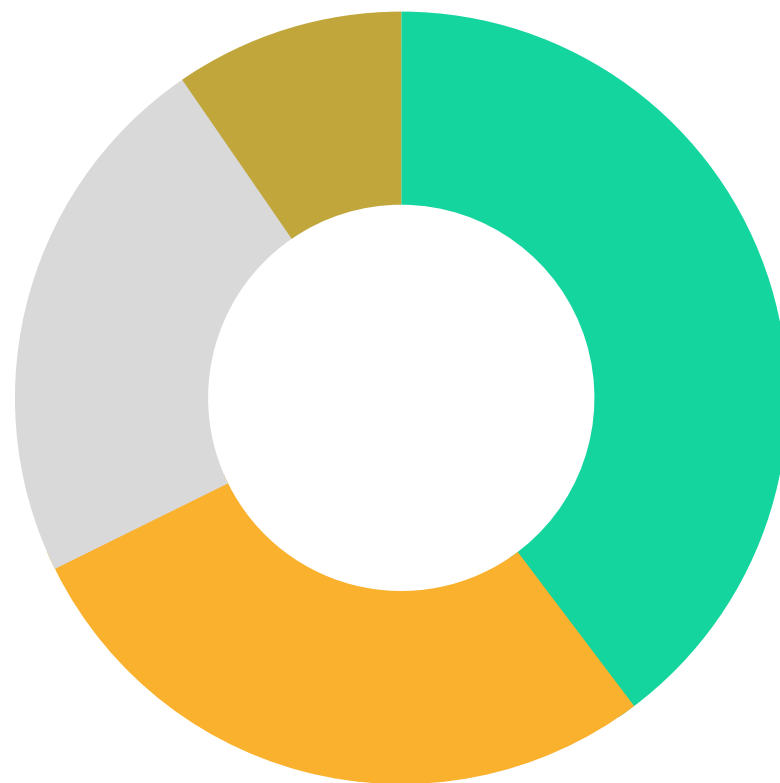
AES Corporation - это американская диверсифицированная энергетическая компания, которая производит электроэнергию на своих электростанциях, а также занимается передачей и распределением электроэнергии через свои электросети. У компании два основных направления деятельности: производство электроэнергии и управление электросетями. Направление производства электроэнергии (28% от выручки) использует такие источники энергии, как уголь, газ, гидроэнергия, ветер и солнечная энергия. Управление электросетями (72% от выручки) включает в себя предприятия, которые передают, распределяют и при определенных обстоятельствах производят электроэнергию. Кроме того, компания ведет свою деятельность в области возобновляемых источников энергии, включая проекты в области ветровой, солнечной энергии и аккумулирования энергии.

Компания владеет шестью компаниями управляющими электросетями, обеспечивающими электричеством четыре провинции в Эль-Сальвадоре и два американских штата (Огайо и Индиана). Среди последних AES Indiana, вертикально – интегрированная компания, которая не только поставляет, но и генерирует энергию.



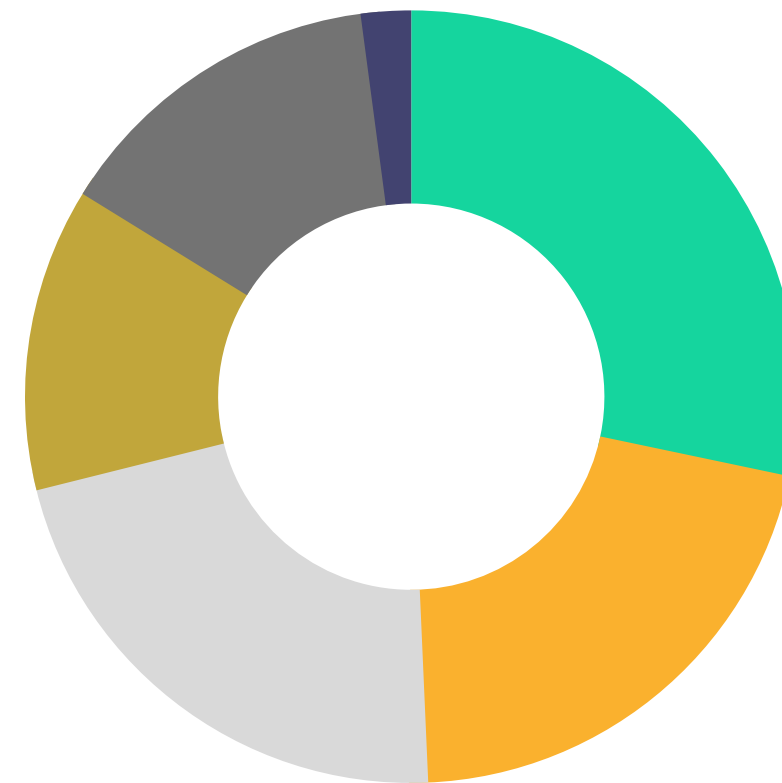
Структура генерации энергии

Страновая структура выручки от генерации электроэнергии



- США и Эль-Сальвадор, генерация (39.7%)
- Южная Америка, генерация (28.0%)
- Мексика и Центральная Америка, генерация (22.7%)
- Евразия, генерация (9.6%)

Структура генерации энергии по источникам



- Газ (28.3%)
- Уголь (21.0%)
- ГЭС (21.8%)
- Солнечные панели (12.7%)
- Ветрогенераторы (14.1%)
- Энергохранилища (2.1%)



Финансовые результаты

- По итогам 2022 г. выручка компании увеличилась на 13.2% г/г до \$12.6 млрд, при росте себестоимости на 19.4% г/г до \$10.1 млрд. Общие и административные расходы возросли на 24.7% г/г, составив \$207 млн. Чистые процентные расходы увеличились на 18.8% г/г до \$728 млн. Чистая прибыль сложилась отрицательной в размере \$546 млн убытка против \$409 млн чистого убытка в 2021 г.
- За 3М2023 г. выручка составила \$3.06 млрд, увеличившись на 10.5% г/г. Себестоимость возросла на 12.9% г/г до \$2.5 млрд. Общие и административные расходы возросли с \$36 млн до \$58 млн. Чистые процентные расходы возросли с \$156 млн до \$185 млн. В результате убыток до налогообложения составил \$890 млн, увеличившись на 41.8% г/г, а чистый убыток возрос на 42.9% г/г до \$903 млн.
- Снижение маржинальности компании и падение выручки происходит из-за роста себестоимости затрат на генерацию электричества, а также роста расходов на оплату труда. При этом часть контрактов AES (в основном в США) не индексируются на инфляцию, поэтому компания не может полностью переложить затраты на конечных потребителей.

Сильные стороны

- **AES Corp - лидер индустрии в переходе на зеленую энергию.** AES на данный момент является одним из самых крупных поставщиков «зеленой» электроэнергии частным клиентам. Это создает возможность к росту компании на энергетическом рынке в США, где к 2030 г. поставщики электричества будут обязаны производить не менее 70% энергии из возобновляемых источников. За 2022 г. компания увеличила количество проектов будущих поставок с 55 гигаватт до 64 гигаватт. К 2023–2025 гг. компания планирует увеличить генерацию электроэнергии на 14–17 гигаватт. К 2027 г. компания планирует построить электростанций на возобновляемых источниках энергии на 25–30 гигаватт.
- **Менеджмент компании прогнозирует рост прибыли компании за счет расширения производства.** К концу 2022 г. компания поставляла 32.3 гигаватта энергии во всех четырех регионах. На данный момент она также подписала контракты на поставку дополнительных 12.2 гигаватт, станции на 5.5 гигаватт из них уже в процессе строительства.
- **Дивидендная доходность AES составляет 3.1%.** Темпы ежегодного роста дивидендов в течение последних 5 лет составляли 5.32%. Коэффициент выплат по дивидендам составляет всего 38.6% что снижает риск их невыплаты в будущем. Компания увеличивала и непрерывно выплачивала дивиденды на протяжении 9 лет. По мере роста маржинальности бизнеса, мы ожидаем, что компания и дальше будет стабильно увеличивать размер дивидендов.
- **AES сохраняет инвестиционные кредитные рейтинги от всех трех агентств.** Рейтинг S&P составляет BBB-, прогноз стабильный, рейтинг Moody's составляет Baa3, прогноз стабильный, Рейтинг Fitch составляет BBB-, прогноз стабильный. Среди основных рисков все три агентства указывают большую долговую нагрузку компании в связи с объемными инвестициями в новую энергогенерирующую инфраструктуру. При этом Fitch и S&P высоко оценивают их диверсификацию источников доходов, с энергогенерирующих мощностей и управления электросетями. Также была выделена степень защищенности компании от макроэкономических факторов, которую обеспечивают долгосрочные контракты (в среднем на 12 лет) на поставку электроэнергии, и факт того, что почти все долговые обязательства компании имеют фиксированную процентную ставку. Также многообещающе выглядит факт наличия у компании множества контрактов на постройку станций и будущие поставки электроэнергии. S&P отдельно выделяет возможные выгоды в связи с поощрениями «чистой энергии» правительством США в виде налоговых послаблений или денежных грантов.

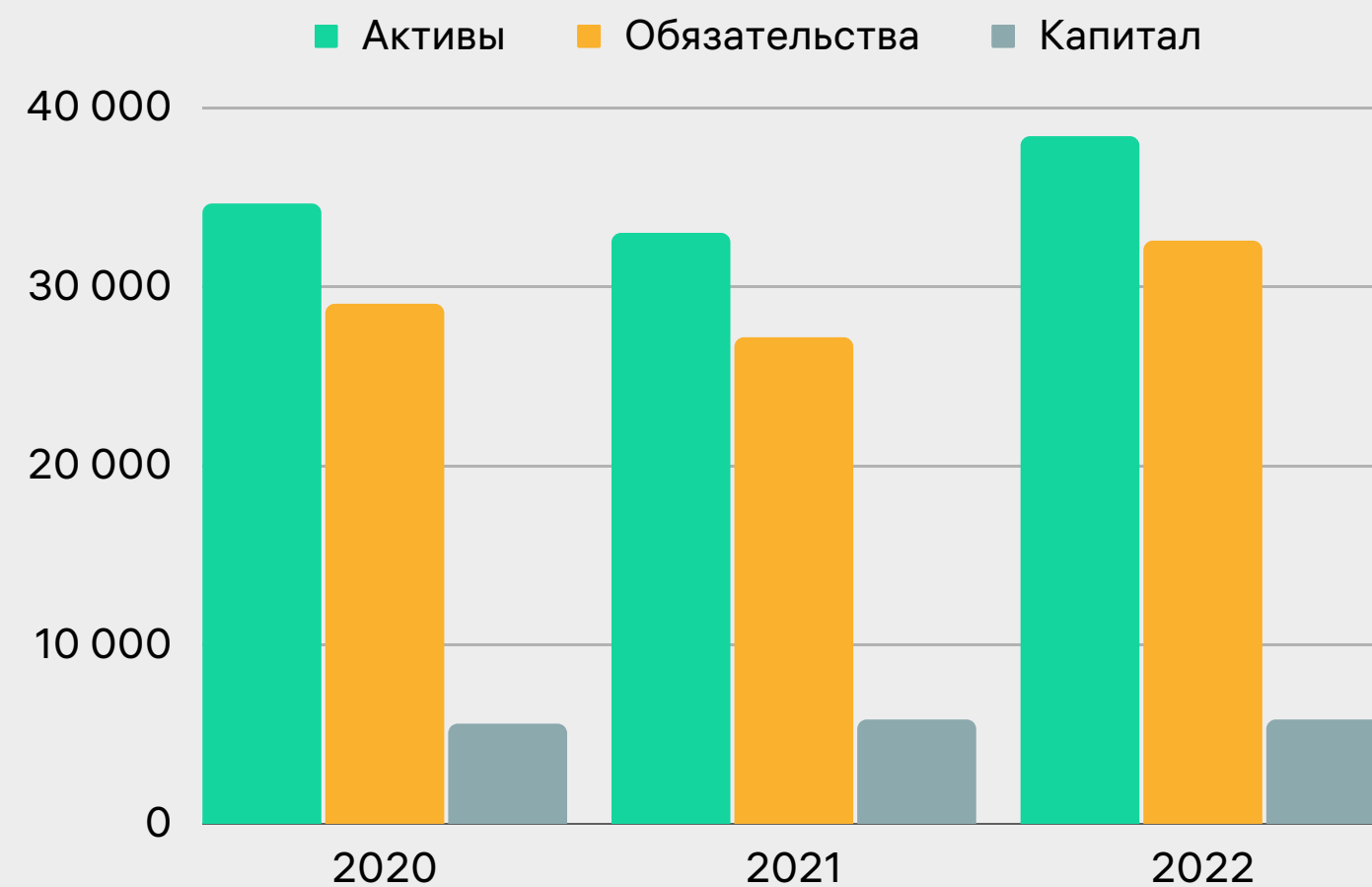


Риски

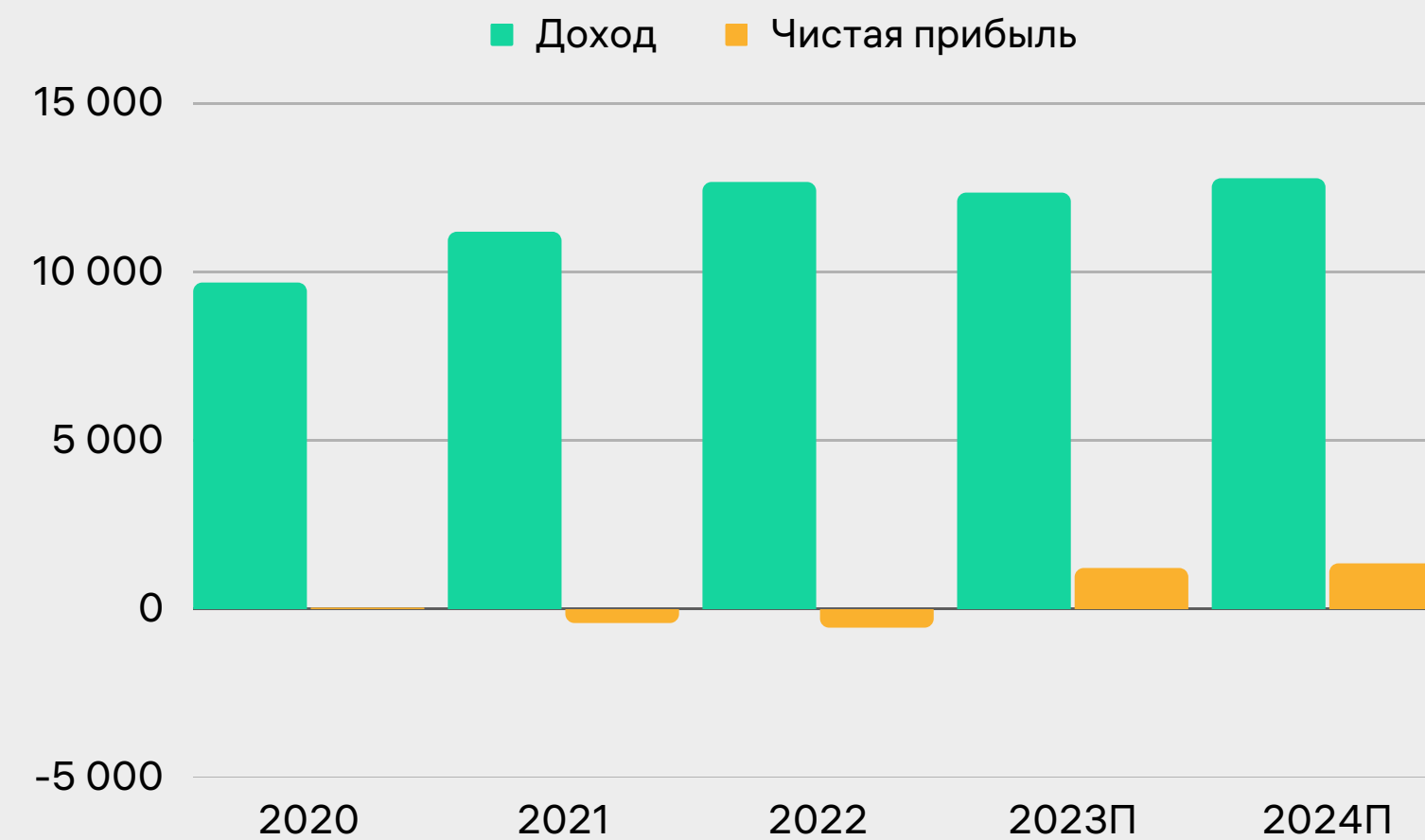
- Конкуренция в отрасли. Цены на поставку больших объемов электричества значительно упали за последние несколько лет благодаря выходу на рынок компаний, специализирующихся на ВИЭ, что создает риск падения прибыльности для компании;
- Инфляционные риски. Большая часть выручки (68%) компании происходит от предприятий вне США, с рынков развивающихся стран, где наблюдался высокий уровень инфляции, что снижает маржинальность;
- Валютные риски. При укреплении курса доллара США по отношению к валютам развивающихся стран выручка компании может оказаться под давлением;
- Комплаенс риски. Компания может быть лишена возможности повышать цены на свои услуги в случае изменения регуляторных требований или неполучения разрешения от местных регуляторных органов;
- Финансовые риски. У компании высокая долговая нагрузка, из-за того, что она финансирует создание энергетической инфраструктуры за счет привлечение заемного капитала;
- Политические риски. Компания высказывает опасения по поводу национализации предприятий правительством стран в Южной и Центральной Америке, как это уже было в 2008 г. в Венесуэле.

Финансовые показатели

Активы, обязательства и капитал, млн \$

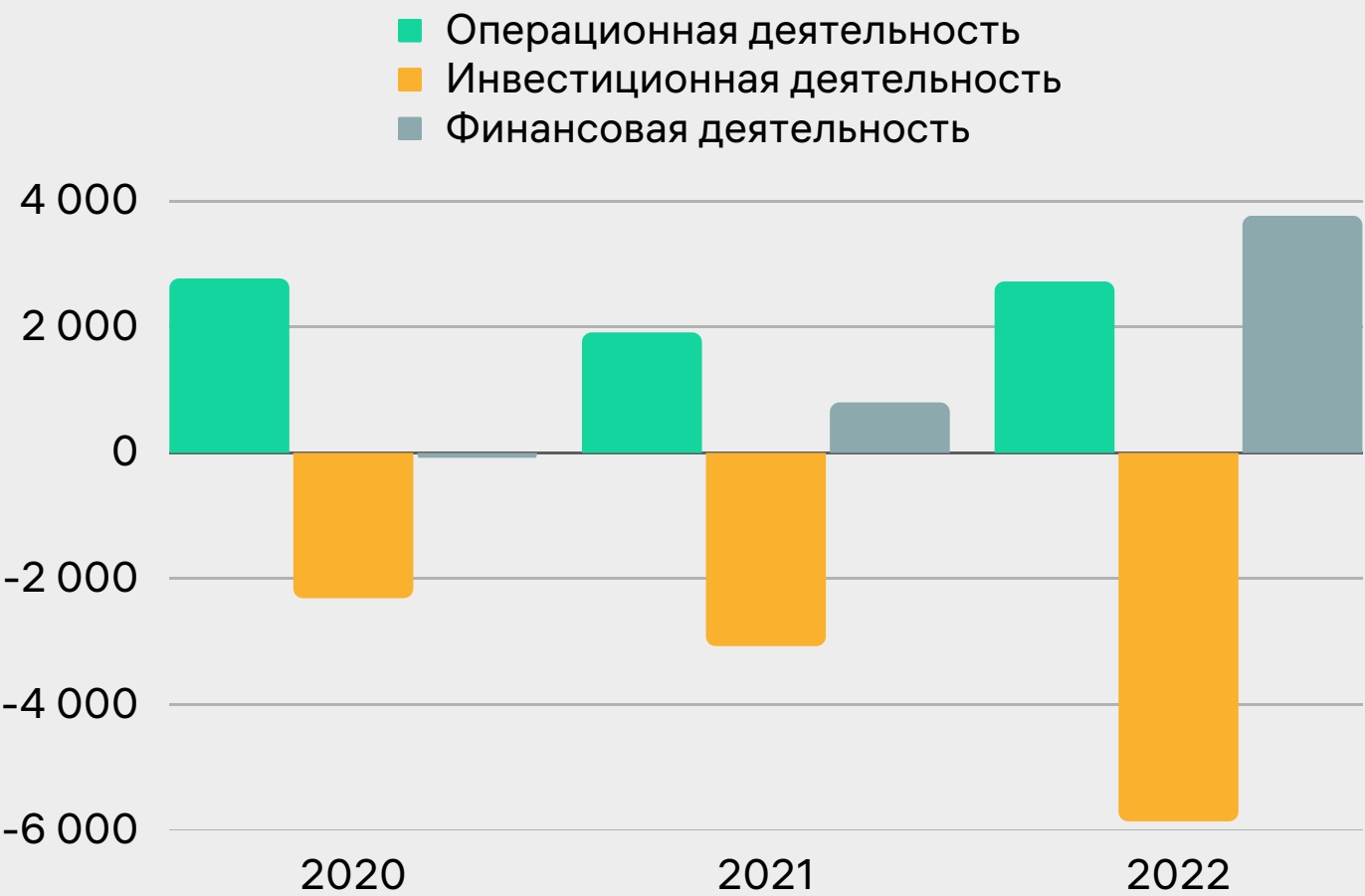


Доход и чистая прибыль, млн \$



Финансовые показатели

Движение денег, млн \$



Сравнение мультипликаторов (P/E) с компаниями-аналогами

Компания	MarketCap, USDm	P/E
Среднее	50.7	16.6
AES Corporation	14.5	12.6
AEP Company	44.0	16.6
Gen Digital Inc.	12.0	9.2
Dominion Energy	43.5	13.3
Sempra	42.0	16.1
Duke Energy Corporation	70.0	16.2
Exelon Corporation	41.5	17.7
Xcel Energy	34.7	18.7
Consolidated Edison	32.1	18.9
The Southern Company	77.1	19.7
NextEra Energy	146.1	23.3

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail research@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «HalykFinance».

© 2023 г., все права защищены

