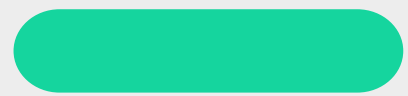
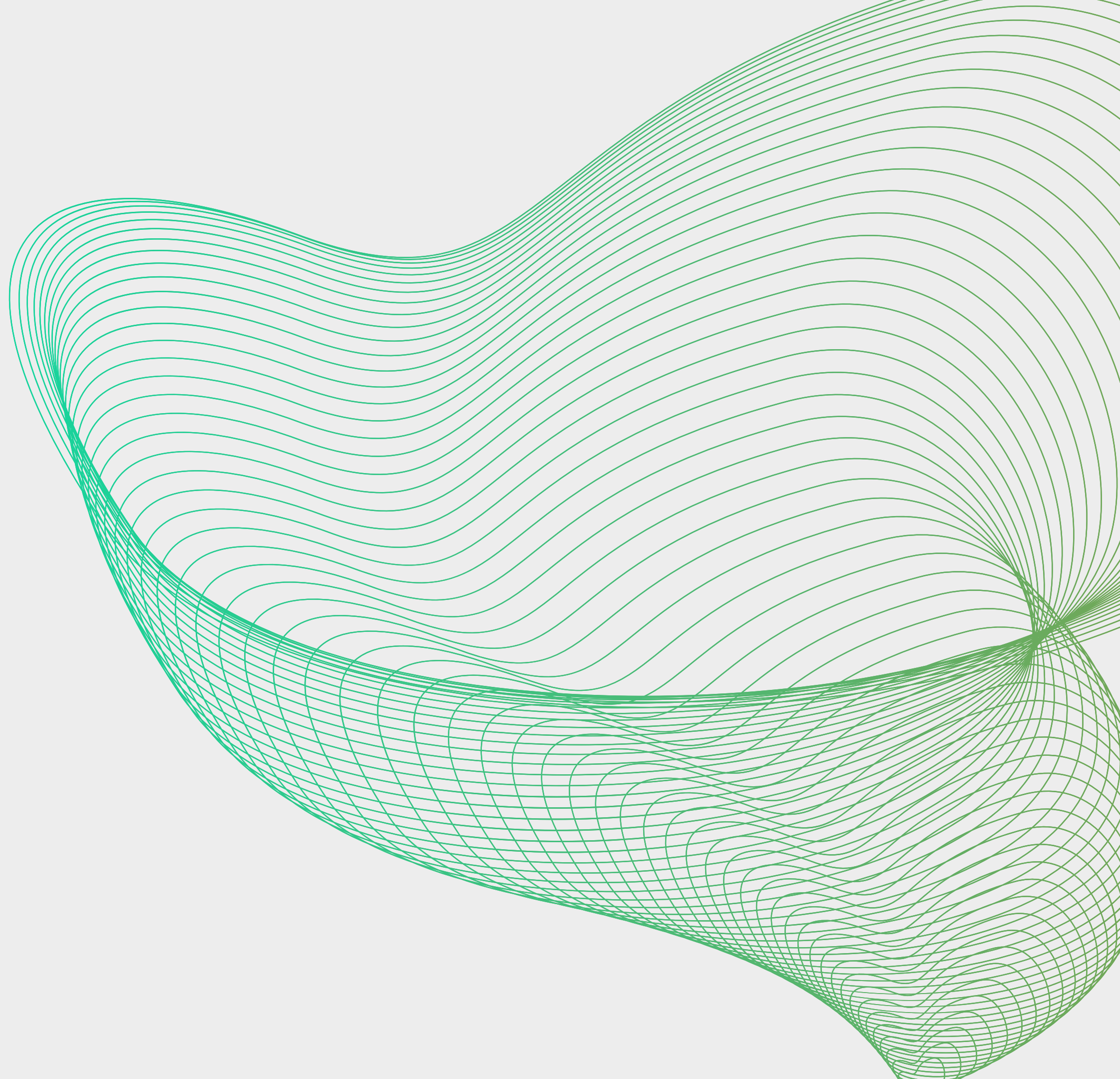


AES Corp



Торговая идея по акциям





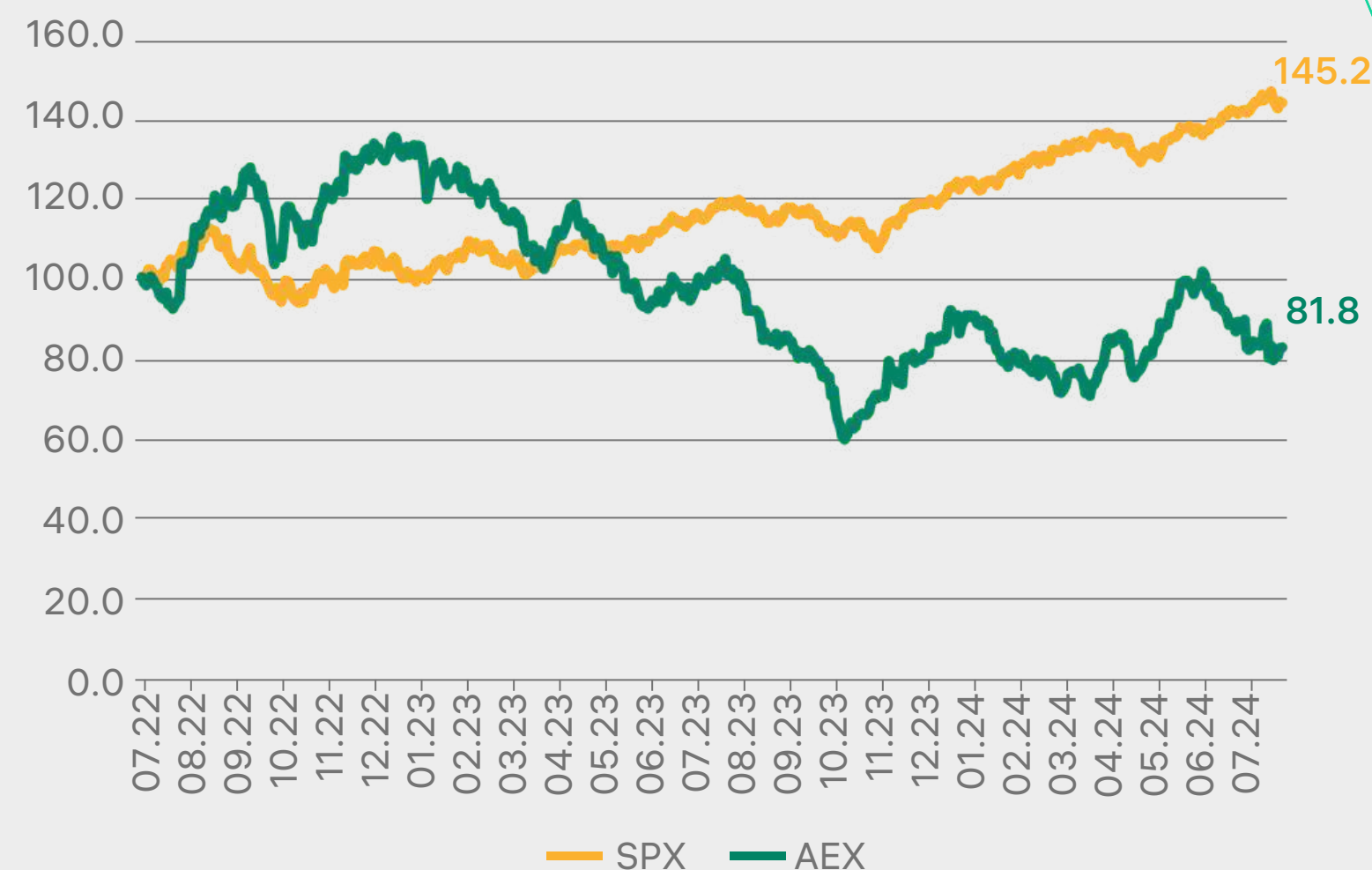
AES Corporation – американская диверсифицированная энергетическая компания, специализирующаяся на производстве, передаче и распределении электроэнергии.

В сфере производства электроэнергии AES использует различные источники, включая уголь, природный газ, воду, ветер и солнце.

На сегодняшний день AES Corporation управляет 148 электростанциями общей мощностью около 35 ГВт. По данным компании, еще 5.8 ГВт мощностей находятся на стадии строительства, а 6.8 ГВт – на стадии проектирования.

Около половины новых генерирующих мощностей будут представлены проектами солнечной энергетики. Таким образом, совокупный портфель проектов компании составляет 12.6 ГВт.

Динамика изменения цены AES и S&P 500 с июля 2022 года



Источник: Данные компании; Bloomberg

Резюме о компании

- **Дата центры потребляют все больше электроэнергии из возобновляемых источников.** Низкая себестоимость производства электроэнергии делает возобновляемые источники экономически привлекательным решением для удовлетворения, растущего спроса на электроэнергию.
- **Расширение активов AES Corporation для удовлетворения растущего спроса на электроэнергию позитивно скажется на чистой прибыли компании.** Расширение базы активов в регулируемом сегменте создает прочную основу для долгосрочного устойчивого роста компании, что особенно важно в контексте перехода к более экологичным источникам энергии.
- **Исторически сложилось, что снижение процентных ставок в США сопровождается ростом акций коммунальных предприятий.**
- **Продолжение политики количественного смягчения окажет положительное влияние на коммунальные предприятия.**

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции AES с 3М ЦЦ в **\$21.3** за акцию.

текущая цена

\$17.8

целевая цена

\$21.3

потенциал роста

20%

52 недельная мин-
макс цена

**\$11.4 -
22.6**

кредитные рейтинги

BAA3

Moody's

BBB-

Fitch

тикер

AES

ISIN

US00130H1059

торговая площадка

NYSE

средний ежедневный
объем торгов (млн)

8

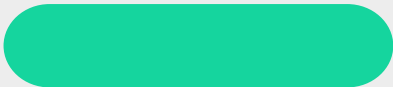
рыночная капитализация
(млрд)

\$12.6

Драйверы роста и сильные стороны



Дата центры потребляют все больше электроэнергии из возобновляемых источников



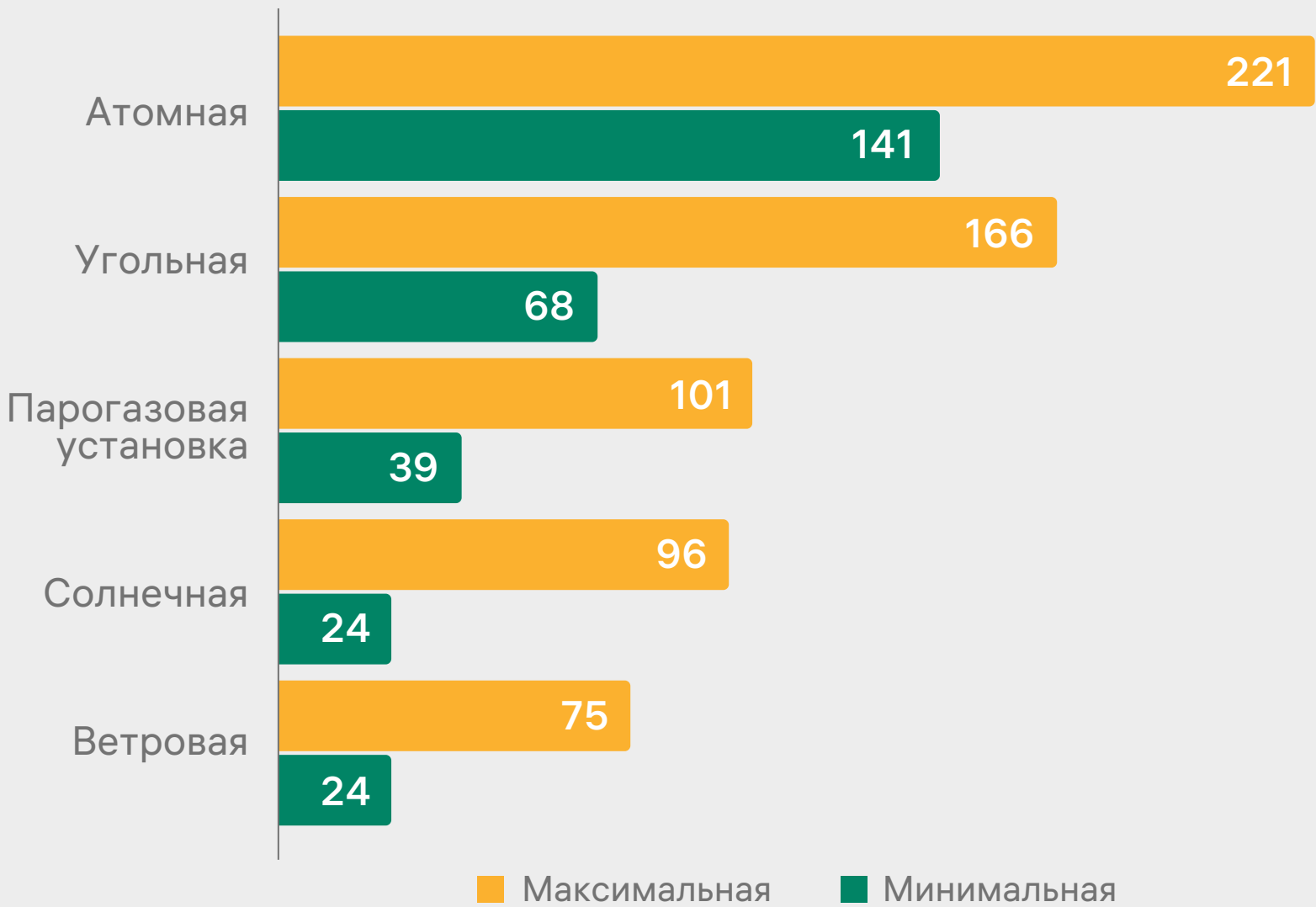
Согласно исследованию инвестиционного банка Lazard, нормированная стоимость электроэнергии (LCOE) для проектов возобновляемых источников энергии стала ниже, чем у традиционных средств генерации.

При расчете несубсидируемой стоимости выработки, стоимость 1 МВтЧ для различных источников энергии составляет:

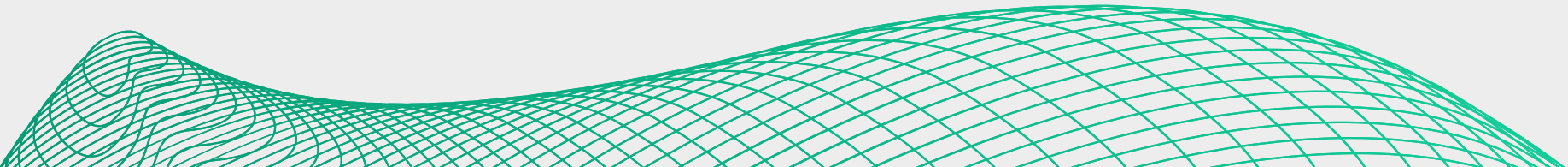
- Солнечные электростанции: \$24-\$96
- Наземные ветроэлектростанции: \$24-\$75
- Парогазовые установки: \$39-\$101
- Угольные электростанции: \$68-\$166

Низкая себестоимость производства электроэнергии делает возобновляемые источники экономически привлекательным решением для удовлетворения растущего спроса на электроэнергию.

Номинальная стоимость электроэнергии (LCOE) по типам станций (\$)



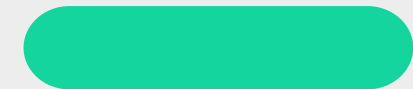
Источник: Lazard



Драйверы роста и сильные стороны



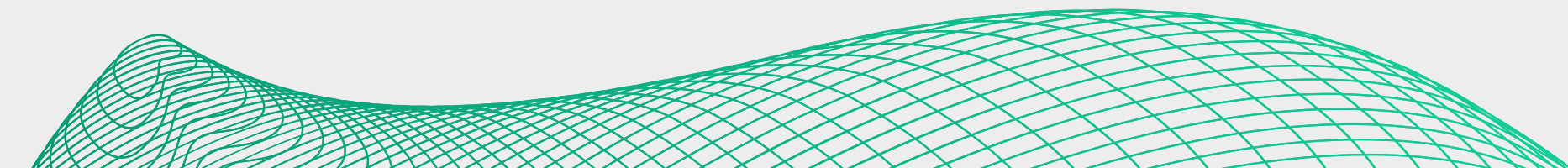
Расширение активов AES для удовлетворения растущего спроса на электроэнергию позитивно скажется на чистой прибыли компании



Лидирующие позиции AES в области строительства новых генерирующих мощностей позволяют компании быстро наращивать свою производственную базу. Это, в свою очередь, приводит к увеличению регулируемой части прибыли компании.

Такая стратегия не только способствует удовлетворению растущего спроса на электроэнергию, но и обеспечивает стабильный рост финансовых показателей AES. Расширение базы активов в регулируемом сегменте создает прочную основу для долгосрочного устойчивого роста компании, что особенно важно в контексте перехода к более экологичным источникам энергии.

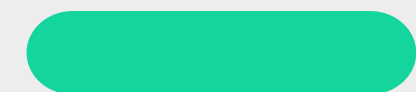
Кроме того, инвестиции в новые генерирующие мощности, особенно в сфере возобновляемых источников энергии, позволяют AES укрепить свои позиции на рынке и соответствовать растущим экологическим требованиям, что в долгосрочной перспективе может привести к дополнительным преимуществам в регулируемом секторе.



Драйверы роста и сильные стороны



Исторически сложилось, что снижение процентных ставок в США сопровождается ростом акций коммунальных предприятий

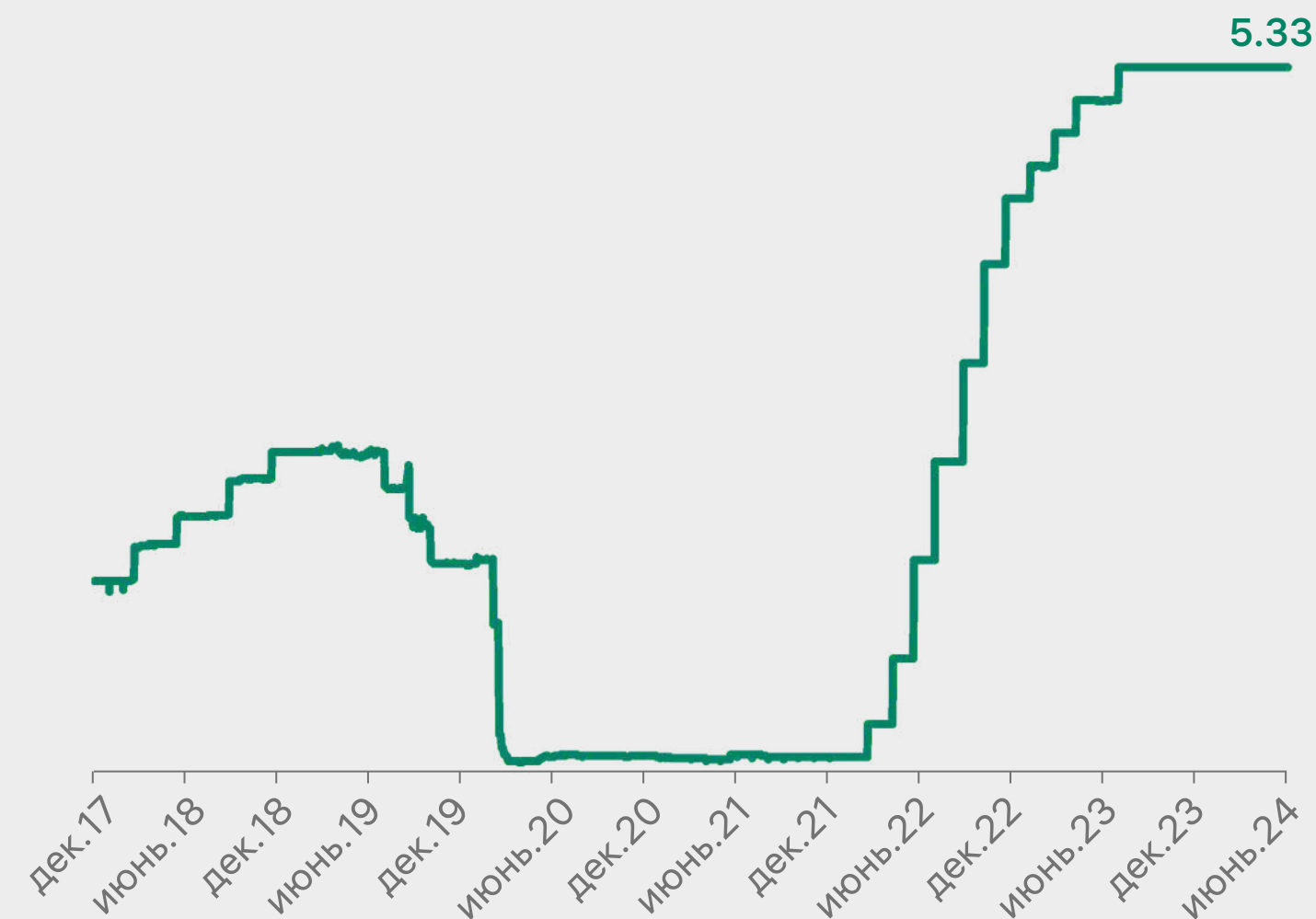


Согласно данным Бюро экономического анализа США за май 2024 года, индекс инфляции PCE продемонстрировал практически нулевой прирост в месячном исчислении. В случае принятия решения ФРС о смягчении денежно-кредитной политики, коммунальные предприятия могут стать одними из основных бенефициаров удешевления кредитов.

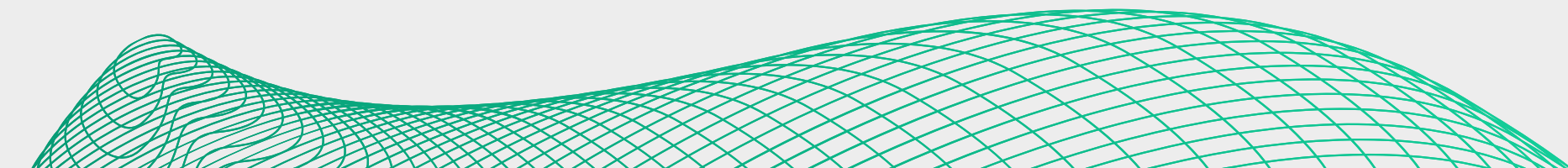
По оценкам Wood Mackenzie, снижение ставки на 1 процентный пункт может привести к 10-процентному снижению нормированной стоимости электроэнергии (LCOE) для возобновляемых источников энергии. Для сравнения, аналогичное изменение ставки приведет лишь к 5.5-процентному снижению LCOE для парогазовых установок.

Дополнительно, понижение ставок может положительно сказаться на производительности промышленных предприятий, что, вероятно, приведет к росту потребления электроэнергии.

Ставка по федеральным фондам США (%)



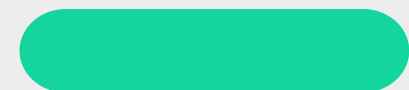
Источник: FRED



Драйверы роста и сильные стороны



Продолжение политики количественного смягчения окажет положительное влияние на коммунальные предприятия

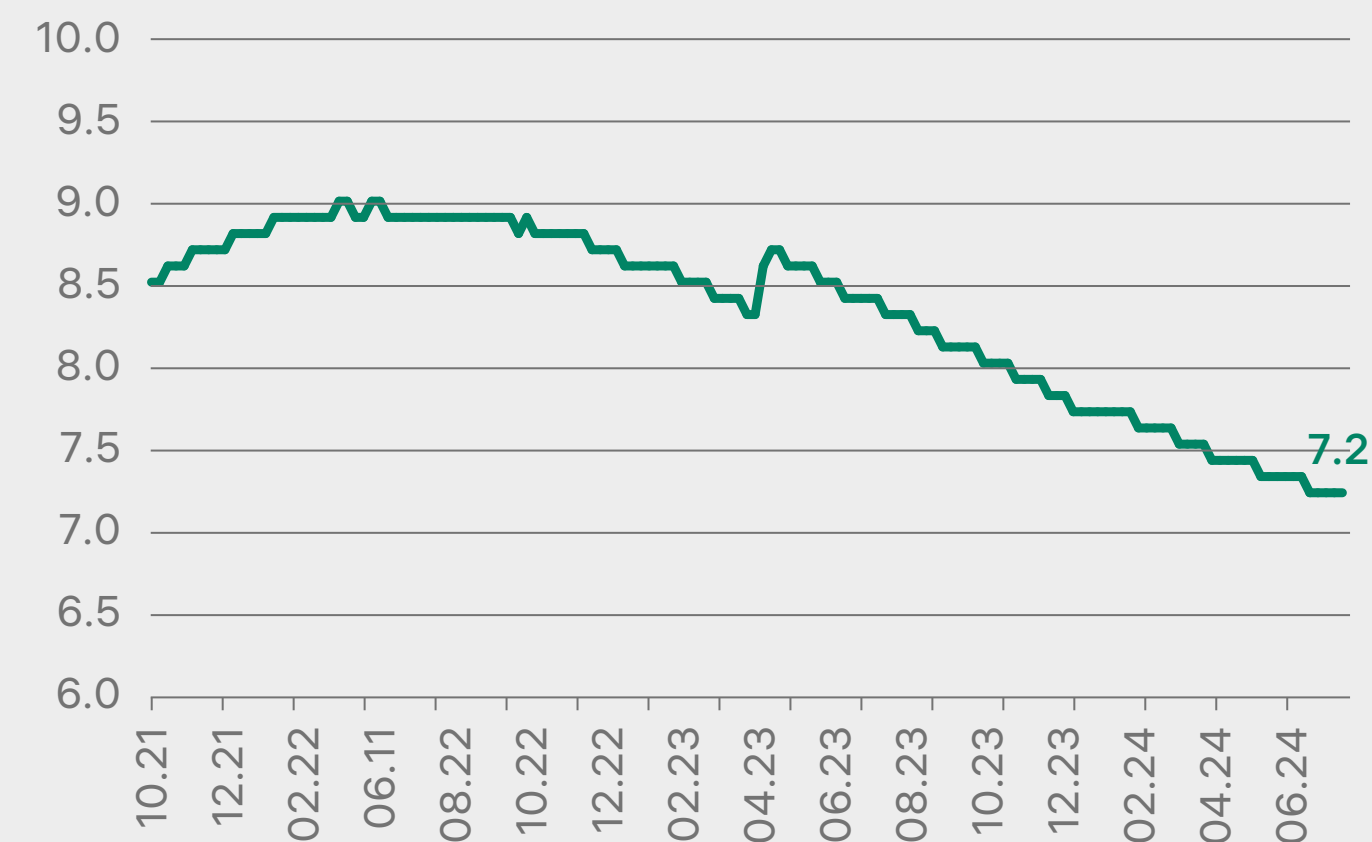


Федеральная резервная система (ФРС) ранее объявила о снижении лимита ежемесячного сокращения собственного баланса с \$60 млрд до \$25 млрд, начиная с 1 июня 2024 года.

Учитывая предсказуемость денежных потоков регулируемых коммунальных предприятий, динамика акций в этом секторе часто коррелирует с изменениями стоимости облигаций. Ожидается, что количественное смягчение и потенциальное снижение ключевой ставки ФРС спровоцируют дальнейшее снижение доходности облигаций.

Это может привести к частичному перераспределению капитала в сектор коммунальных услуг, где дивидендная доходность может оказаться относительно выше, чем доходность облигаций. Такая ситуация потенциально повысит привлекательность акций коммунальных предприятий для инвесторов, ищущих стабильный доход.

Активы на балансе ФРС, \$трлн



Источник: FRED



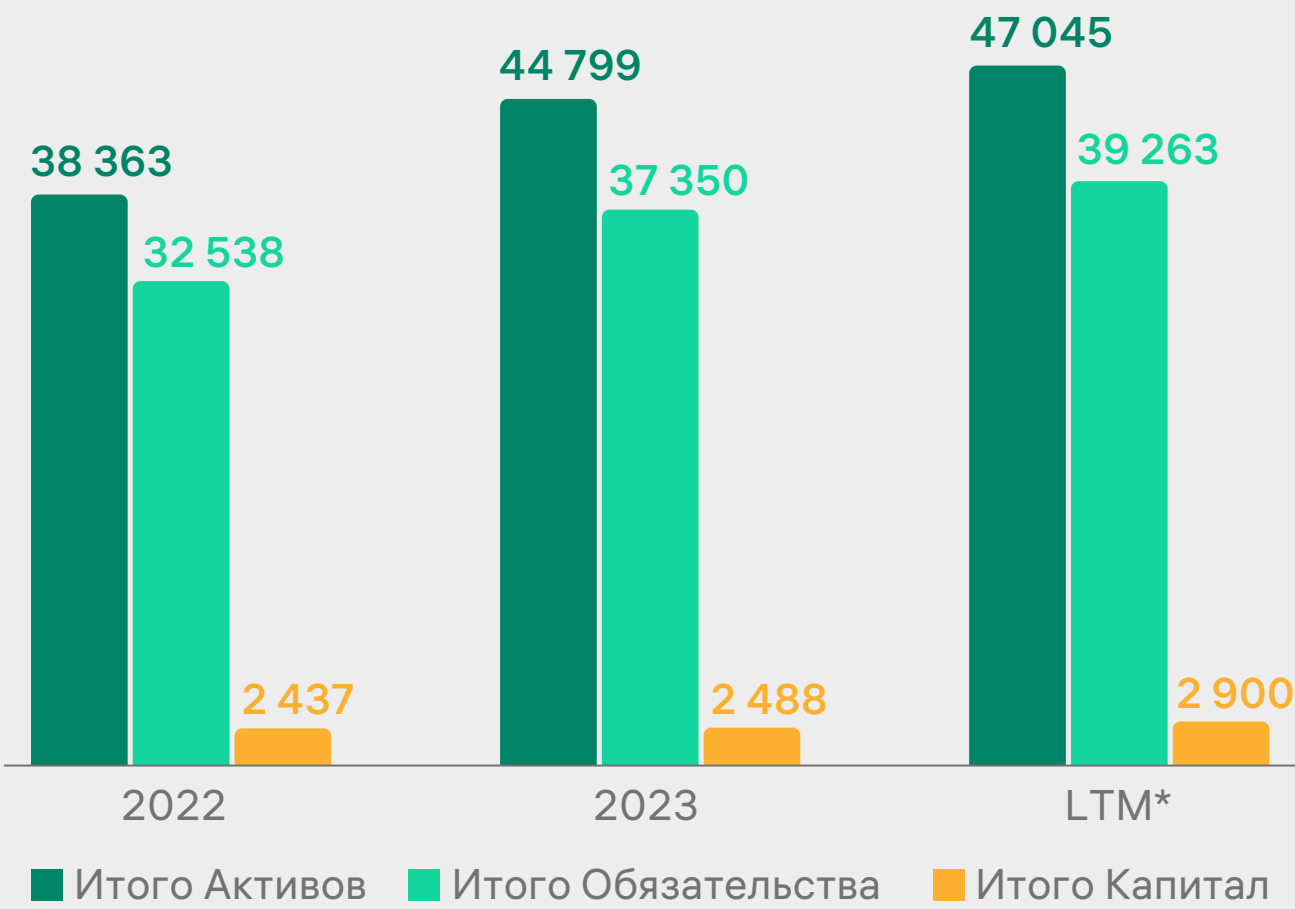
Финансовые результаты

За последние 12 месяцев финансовые показатели компании улучшились по сравнению с первым кварталом 2023 года. Компания отчиталась за первый квартал 2024 года:

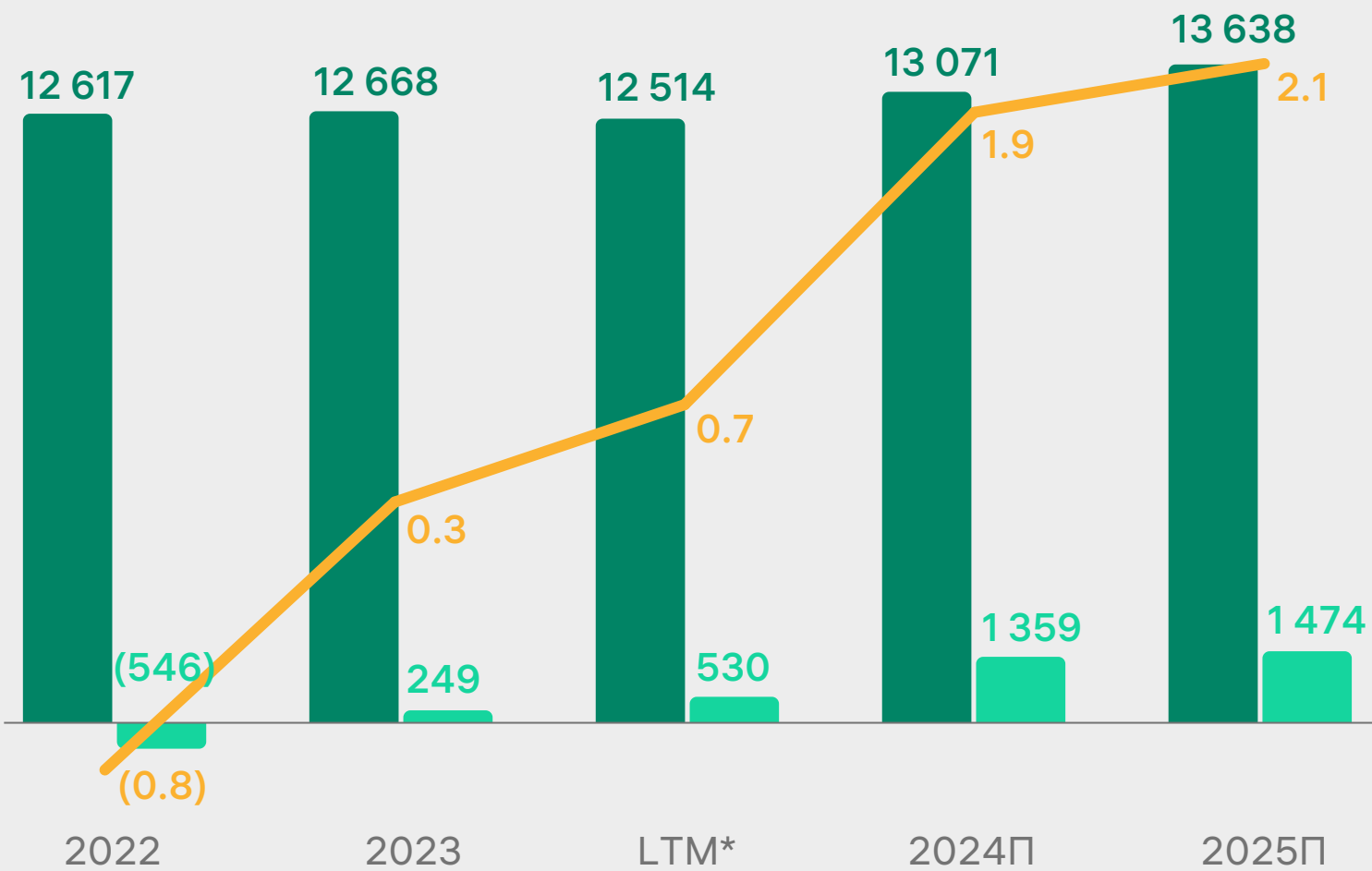
- Выручка уменьшилась на 5% с \$3.2 млрд до \$3.1 млрд. Данное падение обусловлено снижением продаж регулируемой электроэнергии, а также продаж угольных активов;
- Снижение выручки по вышеупомянутым причинам было частично компенсировано растущим доходом от производства электроэнергии из возобновляемых источников – на 25% с \$495 млн до \$619 млн;
- Операционная прибыль выросла на 4% с \$594 млн до \$619 млн. Чистая прибыль выросла на 286% с \$151 млн до \$432 млн (включая миноритарный доход).

Финансовые показатели

Активы, обязательства и капитал, \$млн



Выручка, чистая прибыль (\$млн) и прибыль на акцию (\$ на акцию)



Источник: Данные компании; Bloomberg

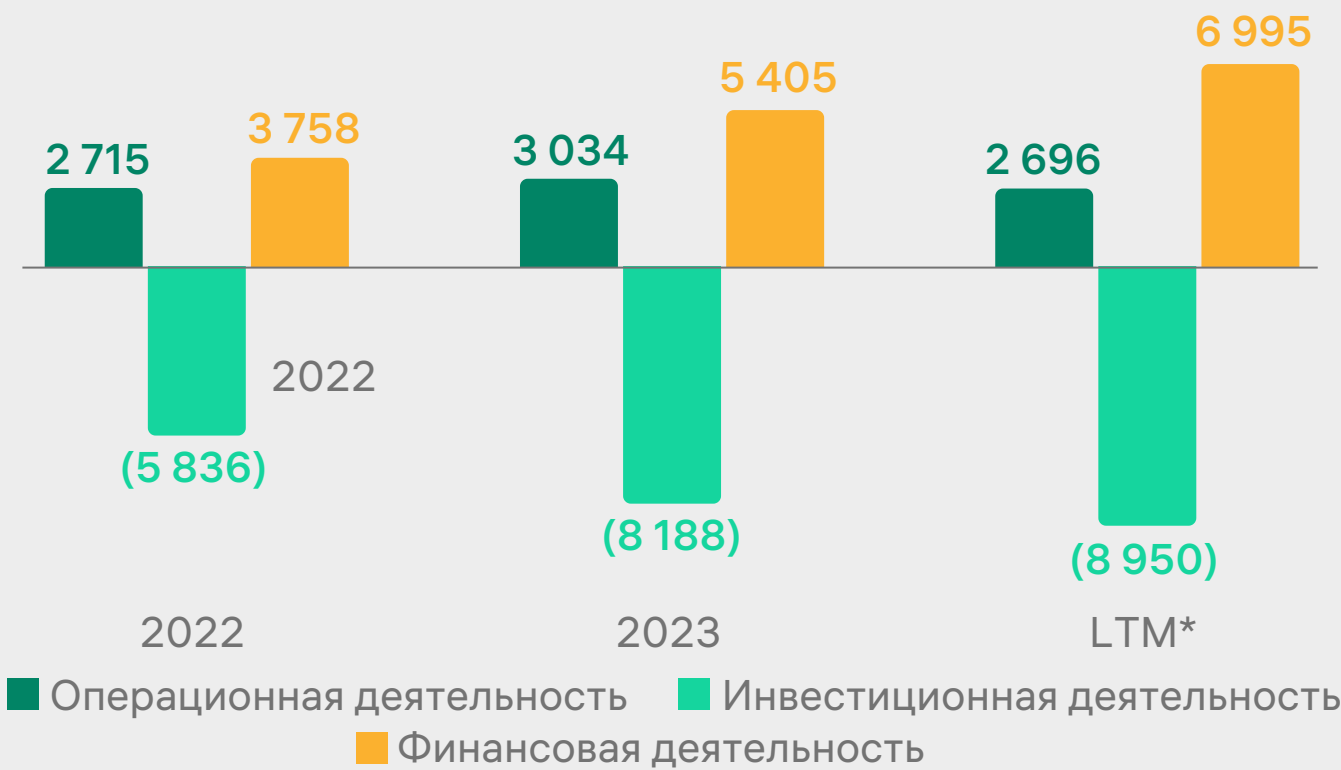
LTM* - период с первого квартала 2023 года по первый квартал 2024 года

Финансовые показатели

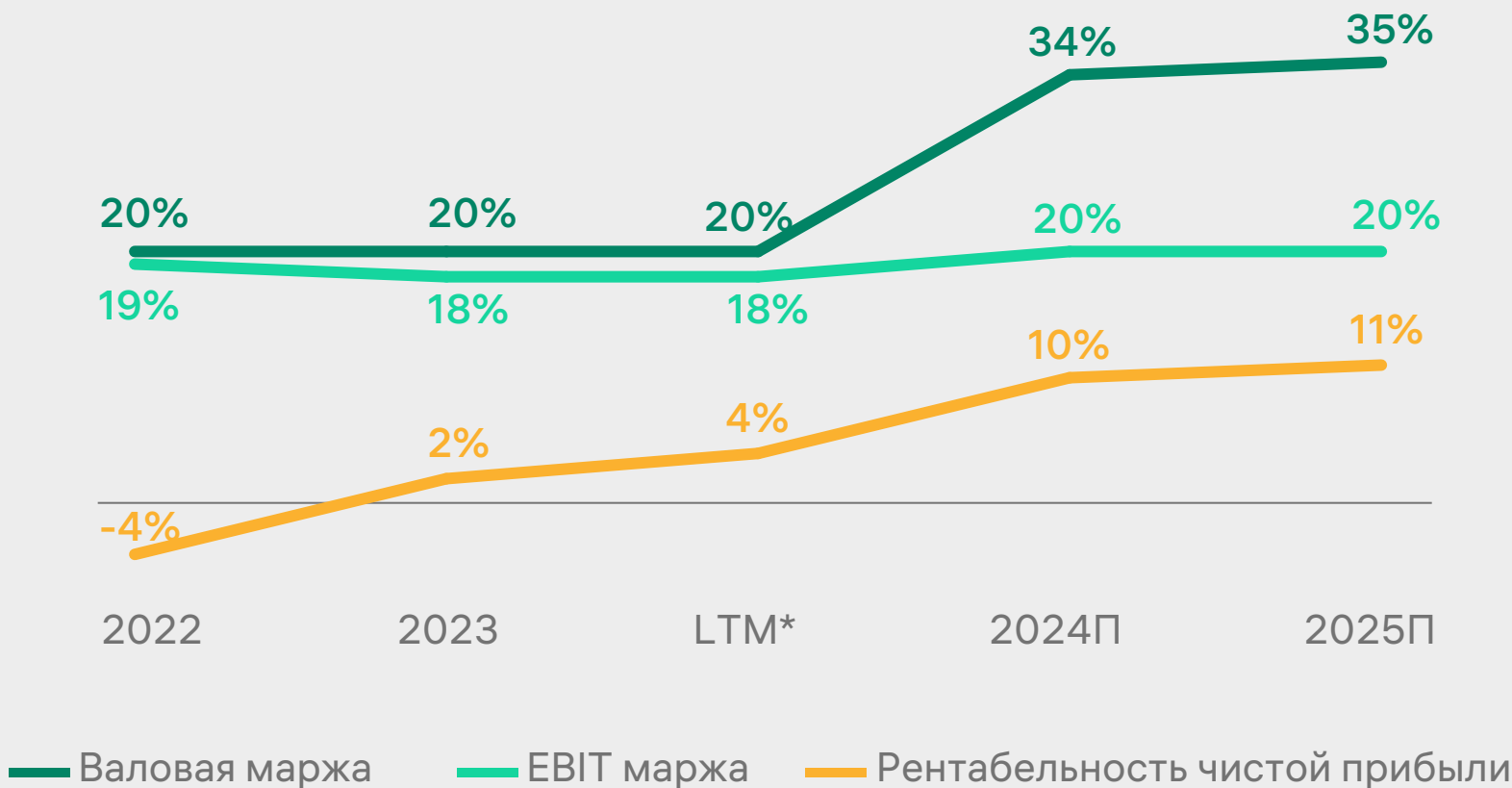
Сравнение мультипликаторов с компаниями-аналогами

Компания	Капит., млрд	P/E	Forw. P/E	PEG	EV/EBITDA	P/B	P/S	ROE	Долг/Капитал	Бета	Див. Доходность	ROA
AES	12.3	23.7	9.2	1.2	13.2	4.2	1.0	-1.5	3.9	1.1	4.0%	3.2%
NEE	151.0	23.9	21.6	3.4	15.7	3.1	5.8	9.1	1.4	0.5	2.8%	2.8%
VST	24.5	43.2	14.5	0.6	11.1	7.7	1.9	13.0	2.3	1.1	1.2%	2.9%
CEG	53.7	22.7	21.9	Негатив.	11.2	4.8	2.3	20.8	0.8	0.7	0.8%	3.1%

CFO, CFF и CFI, \$млн



Маржинальность, %



Источник: Данные компании; Bloomberg

LTM* - период с первого квартала 2023 года по первый квартал 2024 года

Риски

- **С приходом Трампа к власти финансирование проектов возобновляемой энергии уменьшится.** Бывший президент США предпочитает поддерживать традиционные виды генерации, что, вероятно, приведет к замедлению темпов инвестирования в зеленую энергетику;
- **Торговая война США с Китаем усложняет переход на возобновляемые источники энергии.** Ранее правительство США установило новые тарифные ограничения на солнечные панели из Китая, повысив пошлину с 25% до 50%.

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail dti@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».

© 2024 г., все права защищены

