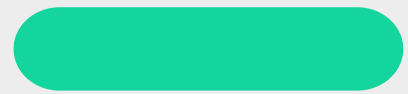


Iberdrola



Торговая идея по акциям



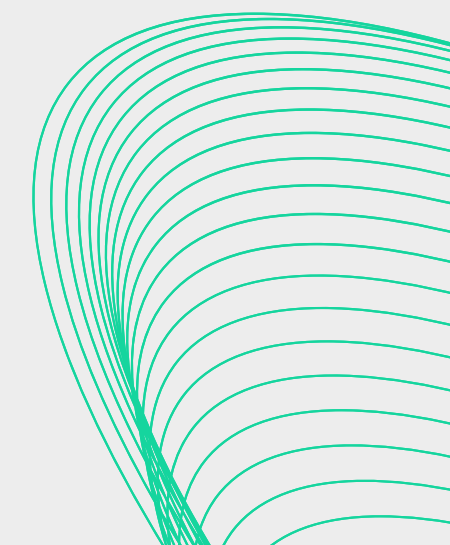
Iberdrola – испанская энергетическая компания, специализирующаяся на производстве, передаче, распределении и поставке электроэнергии в Испанию, Великобританию, США, Мексику, Бразилию, Германию, Францию и Австралию. Компания является самой крупной в Европе. Годовой объем продаж Iberdrola превышает 49.3 млрд евро.

Компания генерирует энергию из различных источников, включая возобновляемые источники энергии (здесь и далее ВИЭ), таких как энергия солнца и ветра, а также морские, ветряные, гидроэлектрические, фотоэлектрические, газовые и традиционные электростанции. Известно, что 80% производимого объема электроэнергии компанией приходится на источники с нулевым выбросом углерода. Причем 60% относится на ВИЭ (главным образом энергия ветра, солнца и воды). Компания не использует уголь в своем производстве.

График изменения цены акций Iberdrola (EUR)



Источник: Bloomberg



Резюме о компании

- **Увеличение использования чистой энергетики.** Растущий спрос на чистую энергетику и планы правительств некоторых стран по полному отказу от использования угля в генерации электроэнергии в среднесрочной перспективе выступят основными драйверами роста акций производителей электричества из ВИЭ.
- **Рост спроса на ВИЭ.** Специалисты Международного энергетического агентства (IEA) прогнозируют, что доля ВИЭ в общем объеме потребления электроэнергии в Европе к 2040 году увеличится с текущих 66% до 82-83% и повысится до 87% в 2050 году.
- **Рост прибыли и показателей маржинальности.** Чистая прибыль по прогнозам экспертов продолжит расти и превысит 5.1 млрд евро (+6.4%) уже в 2024 году и возрастет в следующие два года до 5.3 млрд евро (+4.4%) и до 5.6 млрд евро соответственно (+4.2%). Маржа чистой прибыли в период 2024-2026 гг будет находиться на уровне 10.4-11%.
- **Снижение долговой нагрузки.** На конец первого квартала 2024 года долг компании уменьшился на 7.9% или на 4.2 млрд евро до 49.4 млрд евро. За счет опережающего роста EBITDA относительно долговых обязательств, отношение показателя долг/EBITDA уменьшилось до 3.2x в сравнении с 4.4x в 2020 году.

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции Iberdrola с 3М ЦЦ в 14.4 EUR.

текущая цена

12.0 EUR

целевая цена

14.4 EUR

потенциал роста

20%

52 недельная мин-
макс цена

**12.4-9.9
EUR**

кредитные рейтинги

BBB+ ^{Fitch}

AA1 ^{Moody's}

BBB+ ^{S&P}

тикер

IBE MC

ISIN

ES0144580Y14

торговая площадка

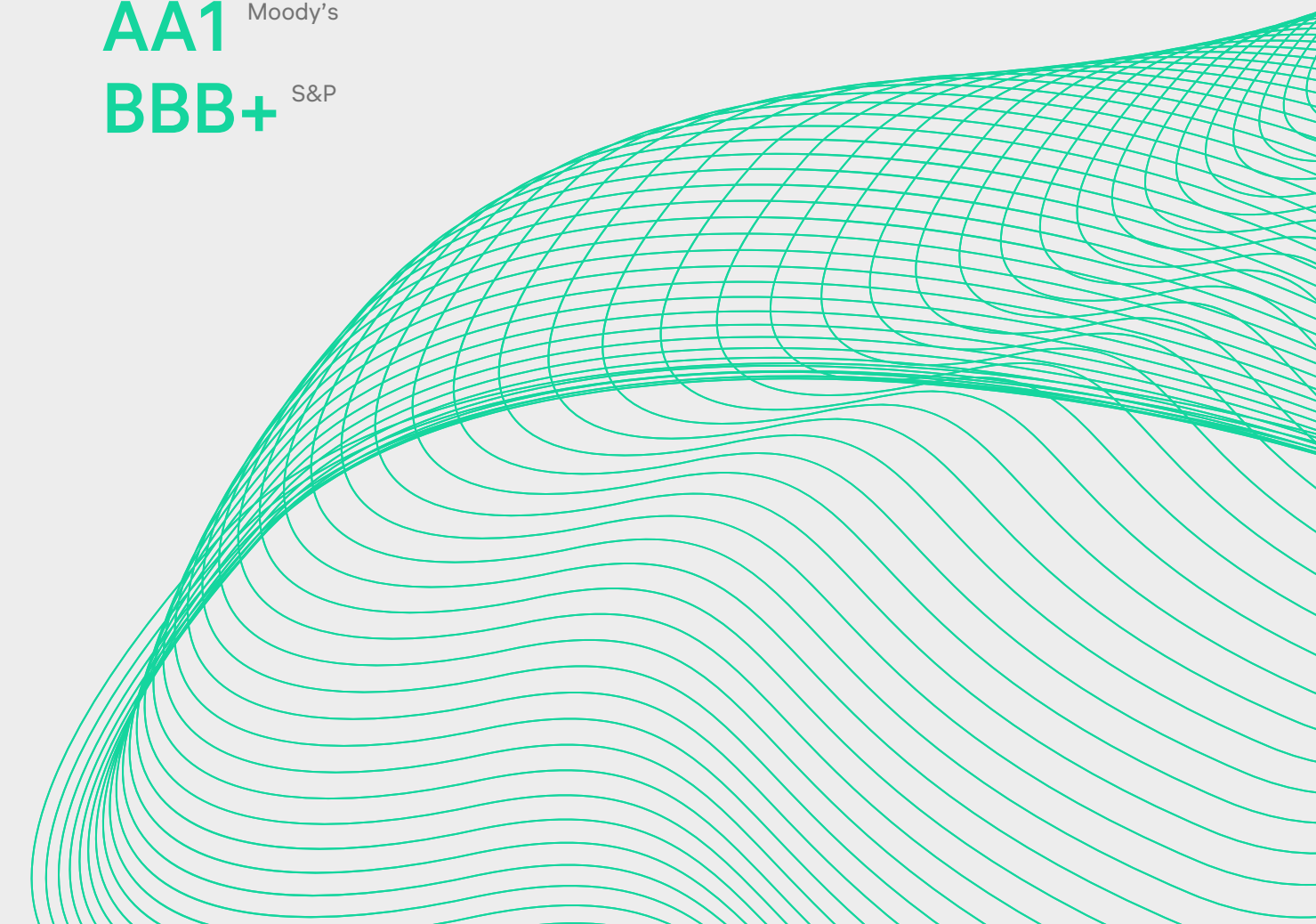
MADRID SE, XETRA

средний ежедневный
объем торгов (млн)

11.9

рыночная капитализация
(млрд)

76 EUR

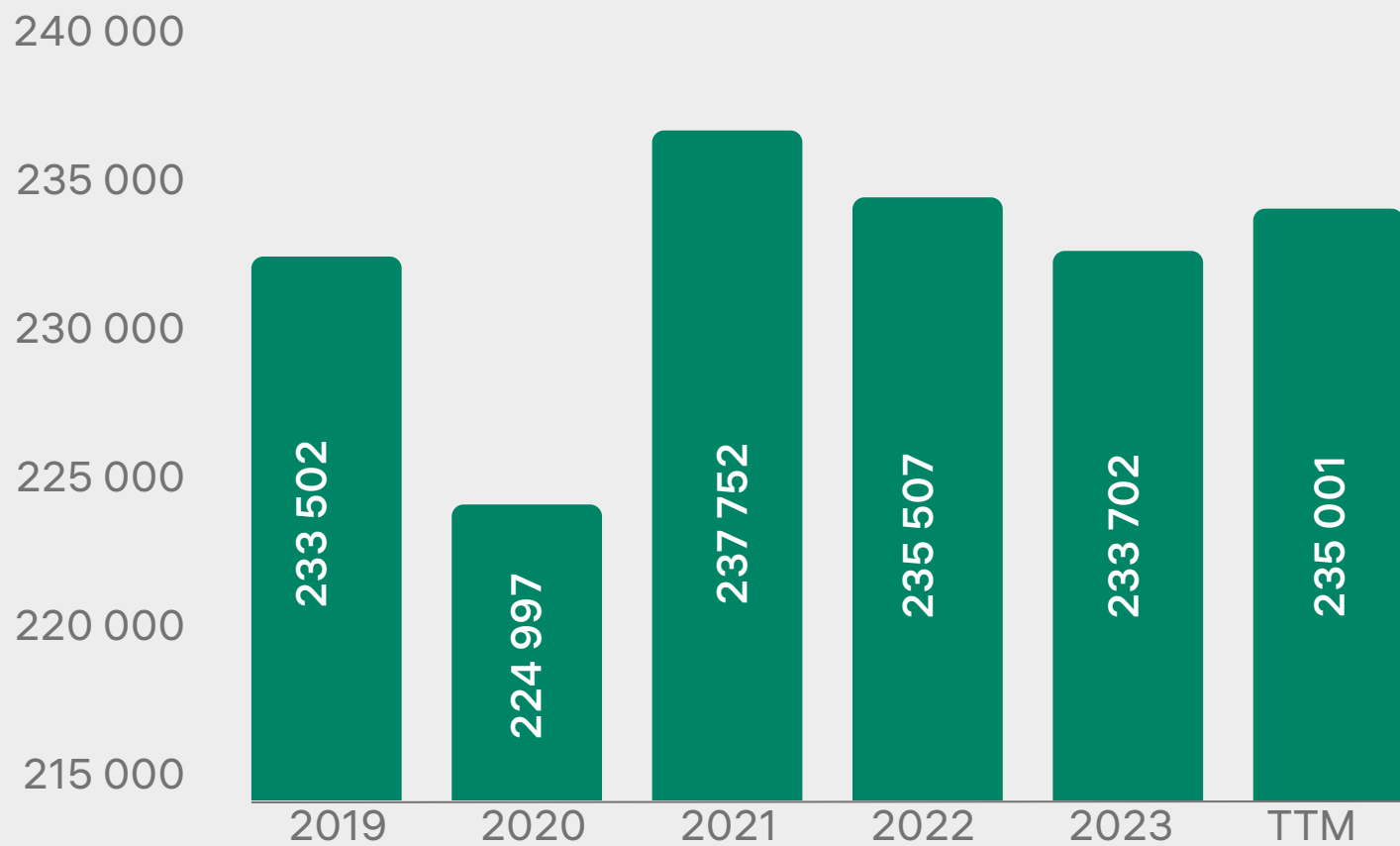


Растущие производственные показатели

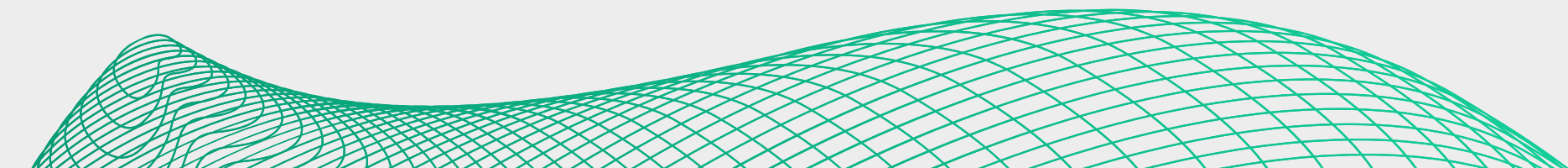
Объем переданной электроэнергии в 2023 году составил 233 702 ГВт*ч и 235 001 ГВт*ч за последние 12 месяцев. Общая установленная мощность производственных активов Iberdrola в прошлом году составила 62 883 МВт*ч и выросла за последние пять лет более чем на 20.7%. Совокупный среднегодовой темп роста (CAGR) мощностей компании составил 4.8%. Компания прогнозирует, что к 2030 году генерирующая мощность производственных активов Iberdrola увеличится до 70 000 МВт.

В абсолютном выражении объемы переданной электроэнергии распределились между четырьмя странами: Испания (36.7%), Великобритания (13.8%), США (15.7%) и Бразилия (33.8%). Помимо электроэнергии, Iberdrola поставляет в США природный газ. Поставки в 1кв2024 г выросли на 3.6% до 24.3 ГВт*ч.

Объемы переданной электроэнергии, МВт*ч



Источник: Iberdrola



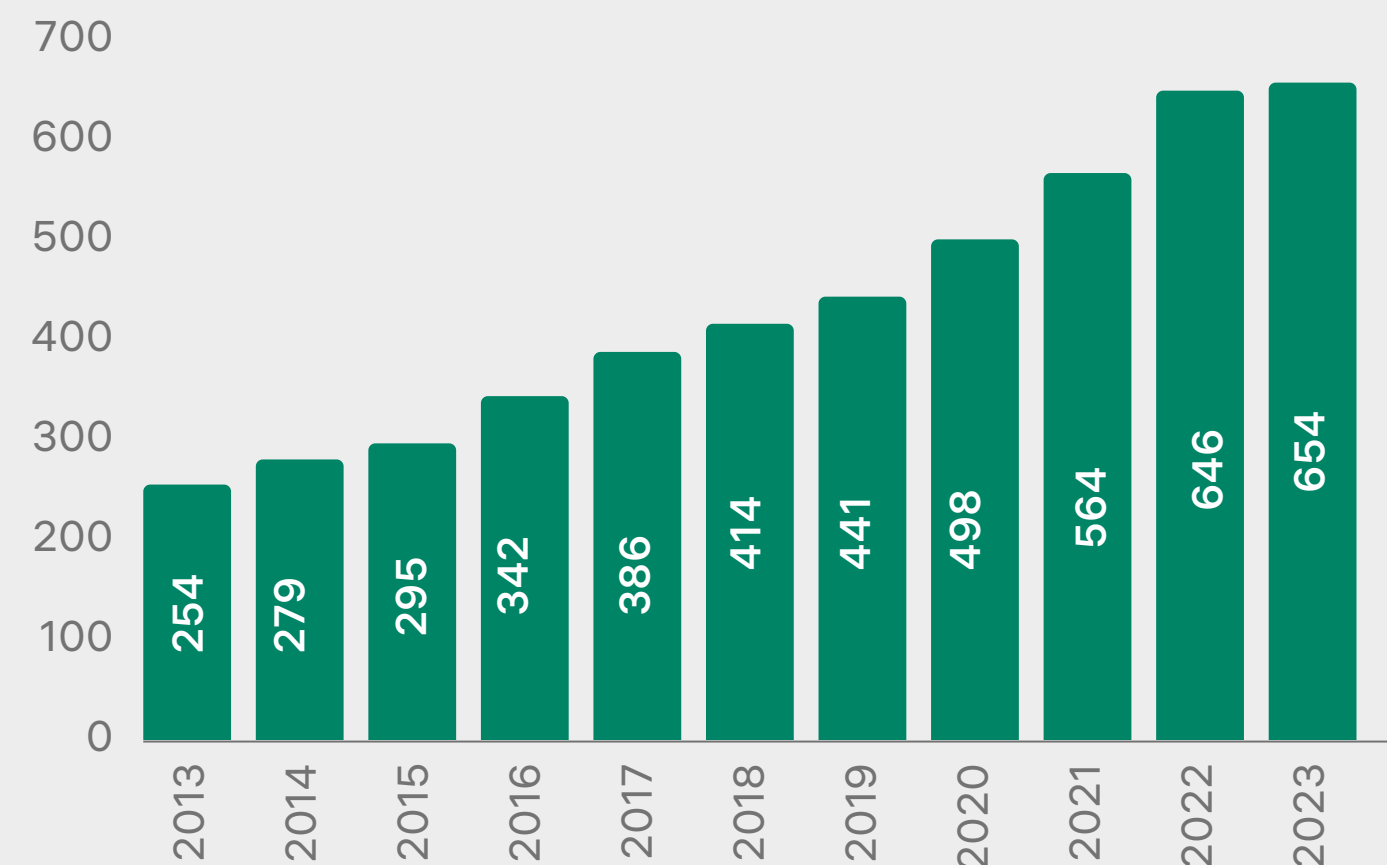
Рост значимости США в структуре бизнеса Iberdrola

Практически весь объем выручки генерируемый Iberdrola приходится на четыре страны: Испания (35%), Великобритания (21%), Бразилия (20%) и США (19%). Эти страны в 1кв2024 г сформировали 94% от всего объема доходов компании.

Среди отдельных стран стоит выделить растущее влияние США в структуре доходов Iberdrola. На сегодняшний день США формируют 19% от всей выручки компании, тогда как три года назад их доля составляла 12%. Большая часть производственных активов компании расположена именно в этой стране (27%).

Принимая во внимание рост значимости ВИЭ в структуре генерации электроэнергии в США, именно американский регион способен в обозримом будущем стать основным драйвером роста доходов компании.

Объемы генерации электроэнергии источниками ВИЭ в США, млн МВт*ч



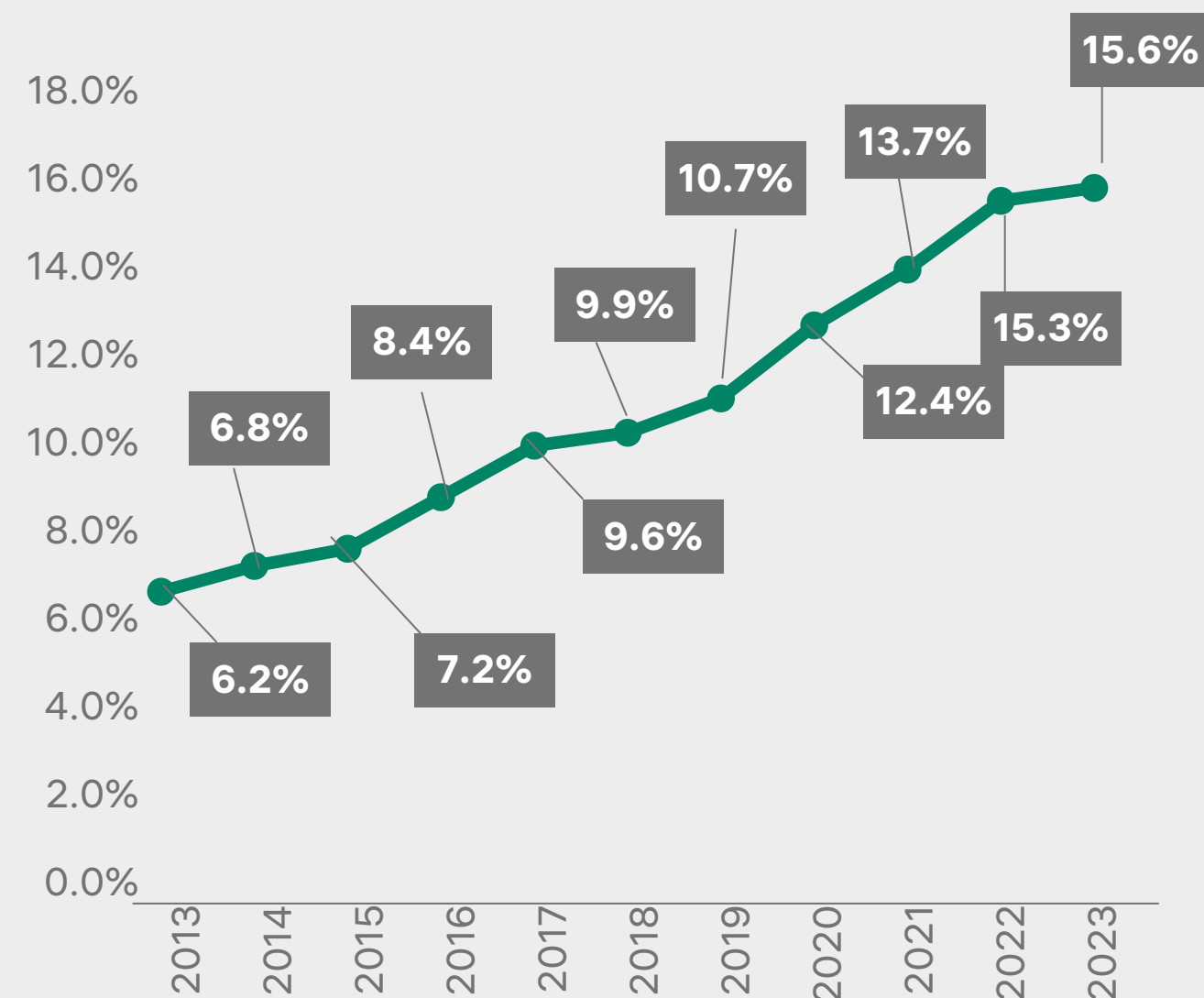
Источник: Управление энергетической информации (EIA)

Драйверы роста и сильные стороны

Увеличение доли ВИЭ в структуре генерации электроэнергии в США

Доля ВИЭ в США в общей выработке электроэнергии в стране продолжает расти и увеличилась в 2023 году до 15.6% в сравнении с 6.2% в 2013 году. Основную часть генерации «зеленой энергетики» в США формируют энергия ветра и в меньшей степени энергия солнца. В абсолютном значении объем выработки электроэнергии ВИЭ за тот же период вырос с 253.5 млн МВт*ч до 653.7 млн МВт*ч и, по оценкам экспертов, продолжит расширяться, как за счет снижения использования угля в выработке электроэнергии, так и за счет естественного роста спроса на электричество в США.

Доля ВИЭ в общей генерации электроэнергии в США



Источник: Управление энергетической информации США (EIA)

Рост чистой прибыли и показателей маржинальности

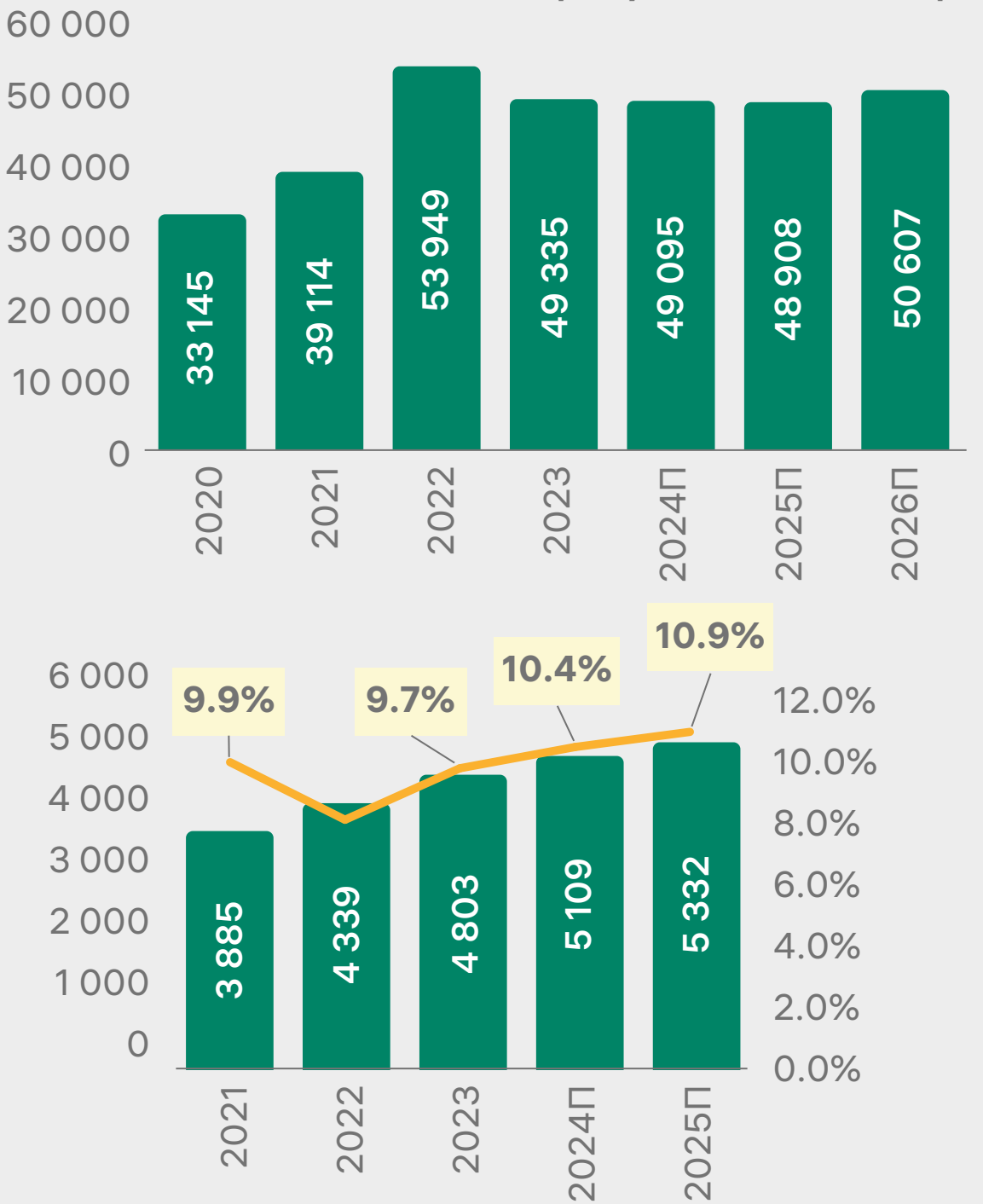


На горизонте последних лет компании удалось заметно нарастить доходы. Так, к примеру, выручка Iberdrola в 2022 году выросла сразу на 38% до 53.9 млрд евро во многом за счет роста тарифов на электроэнергию. Кроме того, компании в 2022 году удалось увеличить генерирующие мощности.

EBITDA компании по оценкам аналитиков увеличится в 2024 году сразу на 14.8% до 15.3 млрд евро и повысится на 3.2% до 15.8 млрд евро в следующем году. Маржа EBITDA увеличится с 27.0% до 31.1% в 2024 году и возрастет до 32.2% в 2025 году и до 32.6% в 2026 году.

Чистая прибыль, по прогнозам экспертов, продолжит расти и превысит 5.1 млрд евро (+6.4%) уже в этом году и возрастет в следующие два года до 5.3 млрд евро (+4.4%) и до 5.6 млрд евро соответственно (+4.2%). Маржа чистой прибыли в период 2024-2026 гг будет находиться на уровне 10.4-11%.

Финансовые результаты, млн евро



Источник: Capital IQ

Драйверы роста и сильные стороны

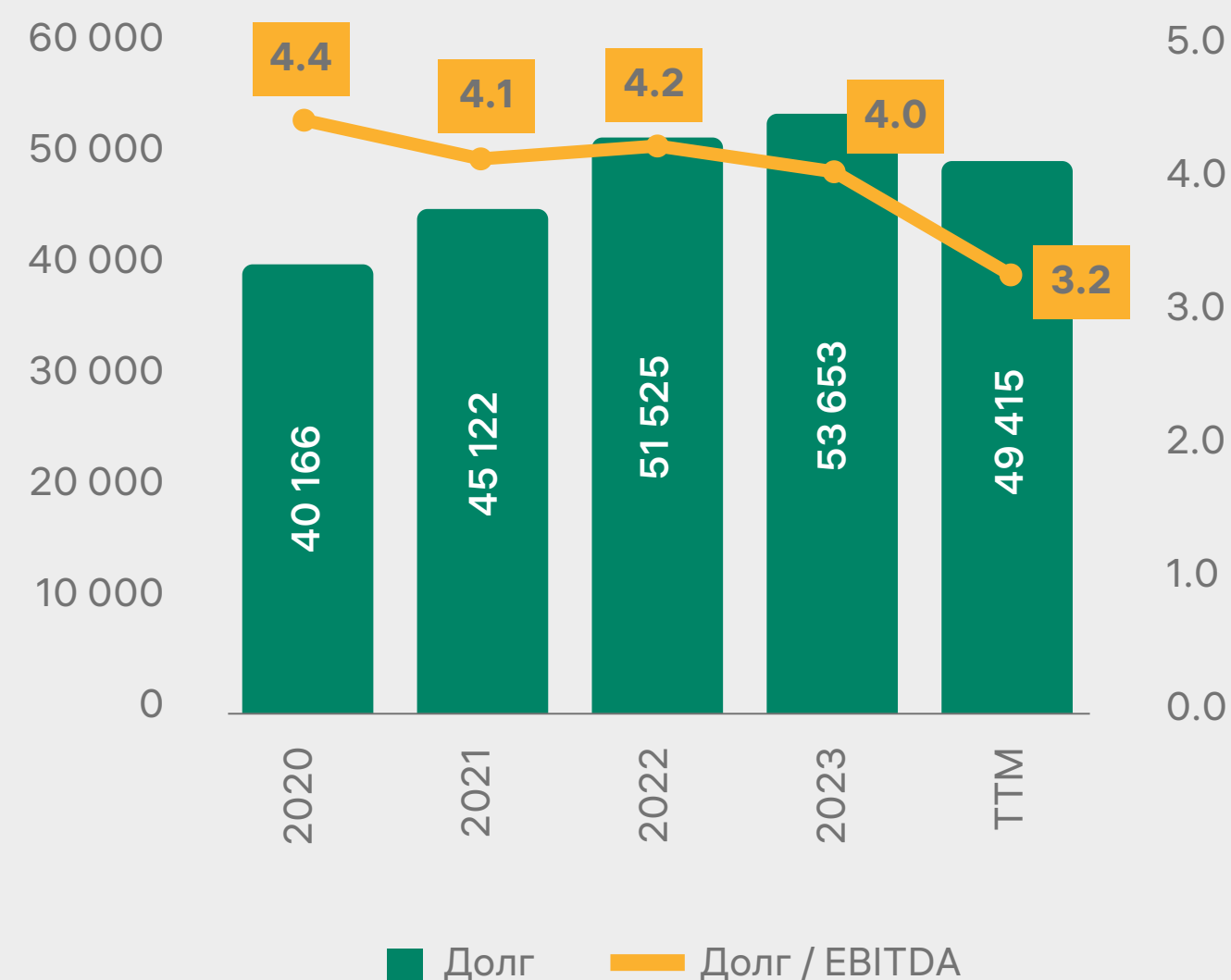
Улучшение показателей долговой нагрузки

С целью финансирования растущих капитальных расходов, компания в последние годы нарастила долговые обязательства и ставит целью их сокращение в ближайшие годы. На конец первого квартала 2024 года долг компании уменьшился на 7.9% или на 4.2 млрд евро до 49.4 млрд евро. В следующие годы не прогнозируется каких-либо значимых погашений долга Iberdrola, и первые крупные выплаты долговых обязательств запланированы на 2029 год.

За счет опережающего роста EBITDA относительно долговых обязательств, отношение показателя долг/EBITDA уменьшилось до 3.2х в сравнении с 4.4х в 2020 году. Отношение показателя чистый долг/EBITDA за аналогичный период времени снизилось с 3.9х до 2.8х.

Текущие значения показателей долговой нагрузки находятся на комфортных значениях и лучше, чем у западных и американских энергетических предприятий.

Доля ВИЭ в общей генерации электроэнергии в США



Источник: Capital IQ



Финансовые результаты

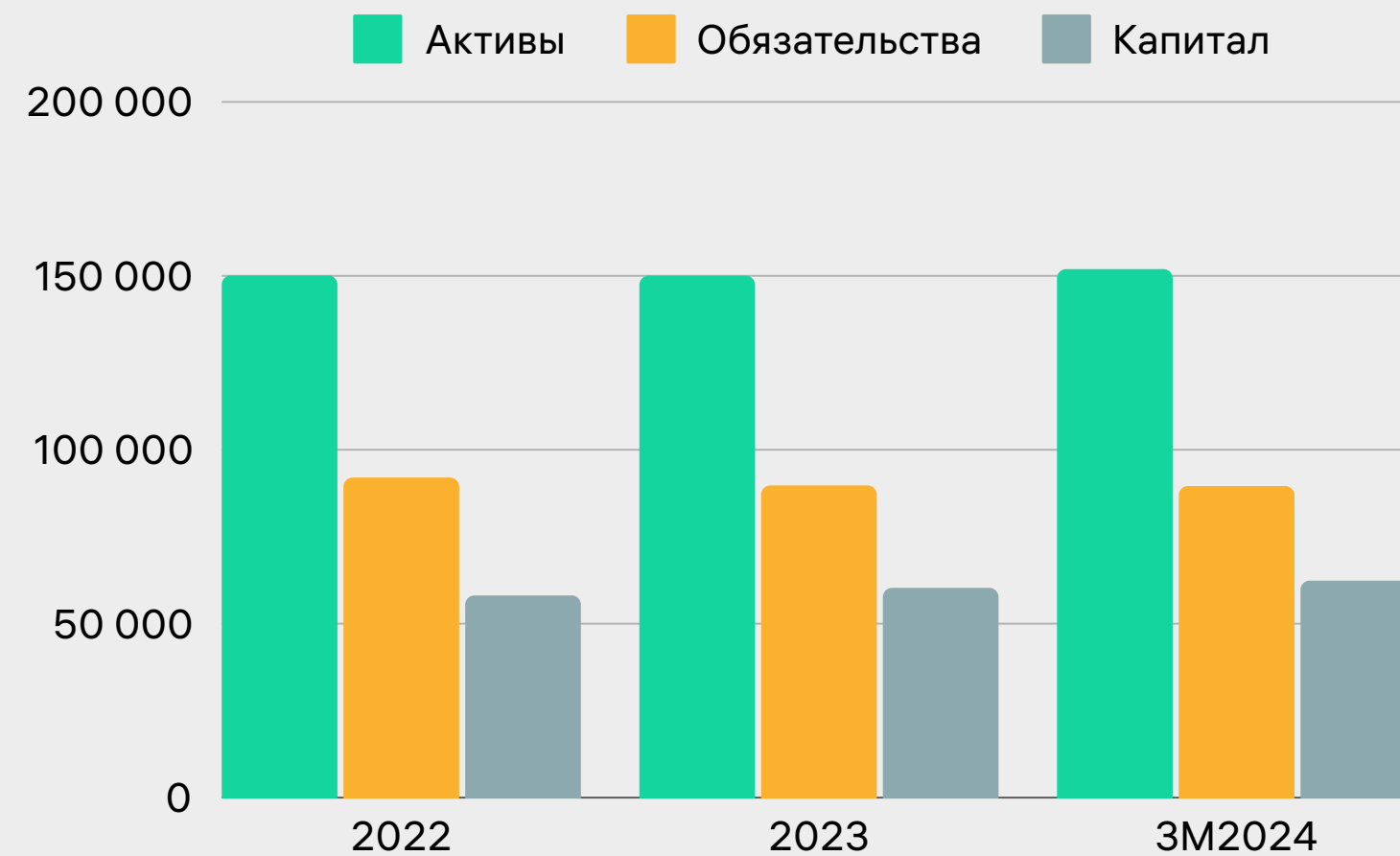
- В 2023 году компания столкнулась с первым со времен пандемии снижением выручки. Доходы компании в прошлом году сократились сразу на 8.6% до 49.3 млрд евро, в то время как чистая прибыль, напротив, выросла на 26.5% до 6.1 млрд евро. Маржа чистой прибыли за прошлый год повысилась с 9.7% до 13.1%.
- В первом квартале 2024 года доходы Iberdrola уменьшились на 18% до 12.68 млрд евро, тогда как чистая прибыль увеличилась сразу на 86% до 2.76 млрд евро (1.5 млрд евро в аналогичном периоде прошлого года). Значимую часть прибыли компания получила в результате продажи электростанций в Мексике. Данная сделка позволила нарастить прибыль компании на 1.16 млрд евро. Без учета данной разовой статьи, прибыль Iberdrola выросла на 6.7%.

Риски

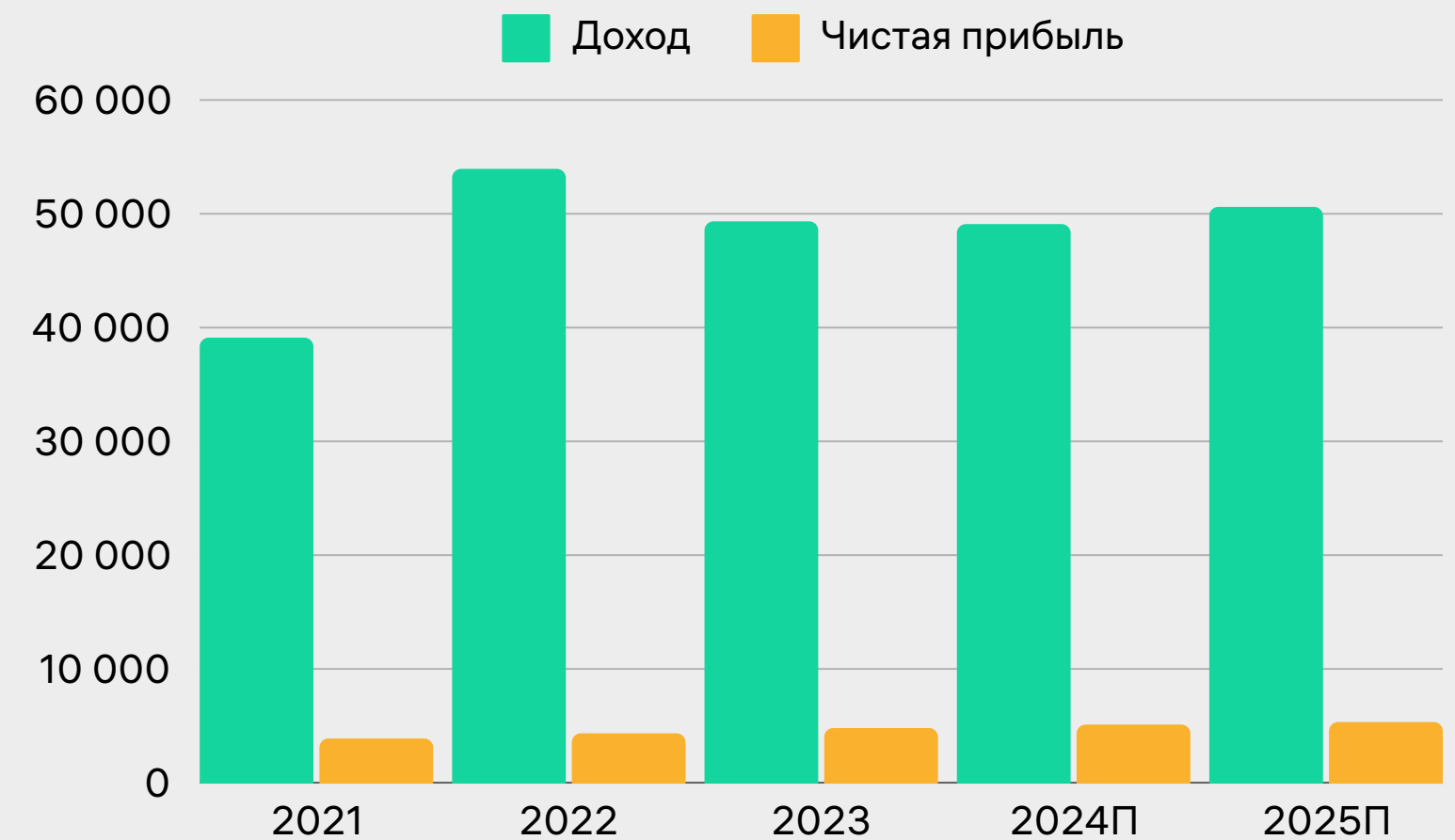
- **Риски коррекции.** Долевые инструменты Iberdrola накануне обновили абсолютные исторические максимумы и с мартовских минимумов подорожали на 15%. В случае неблагоприятной ситуации на рынках, котировки европейского энергетического гиганта рискуют скорректироваться с текущих уровней.
- **Растущие капитальные расходы.** Более сильный, чем прогнозировался прежде рост капитальных расходов может оказать давление на свободный денежный поток компании. В 2024 году консенсус-прогноз аналитиков Bloomberg закладывает увеличение капитальных вложений сразу на 53.9% до 11.3 млрд евро. К примеру, за последние 12 месяцев чистый денежный поток от операционной деятельности превысил 12.3 млрд евро.
- **Риски спроса на электроэнергию.** В случае вхождения мировой экономики в рецессию, спрос на электричество может сократиться, что в итоге негативным образом скажется на потребление электроэнергии.

Финансовые показатели

Активы, обязательства и капитал (млн евро)

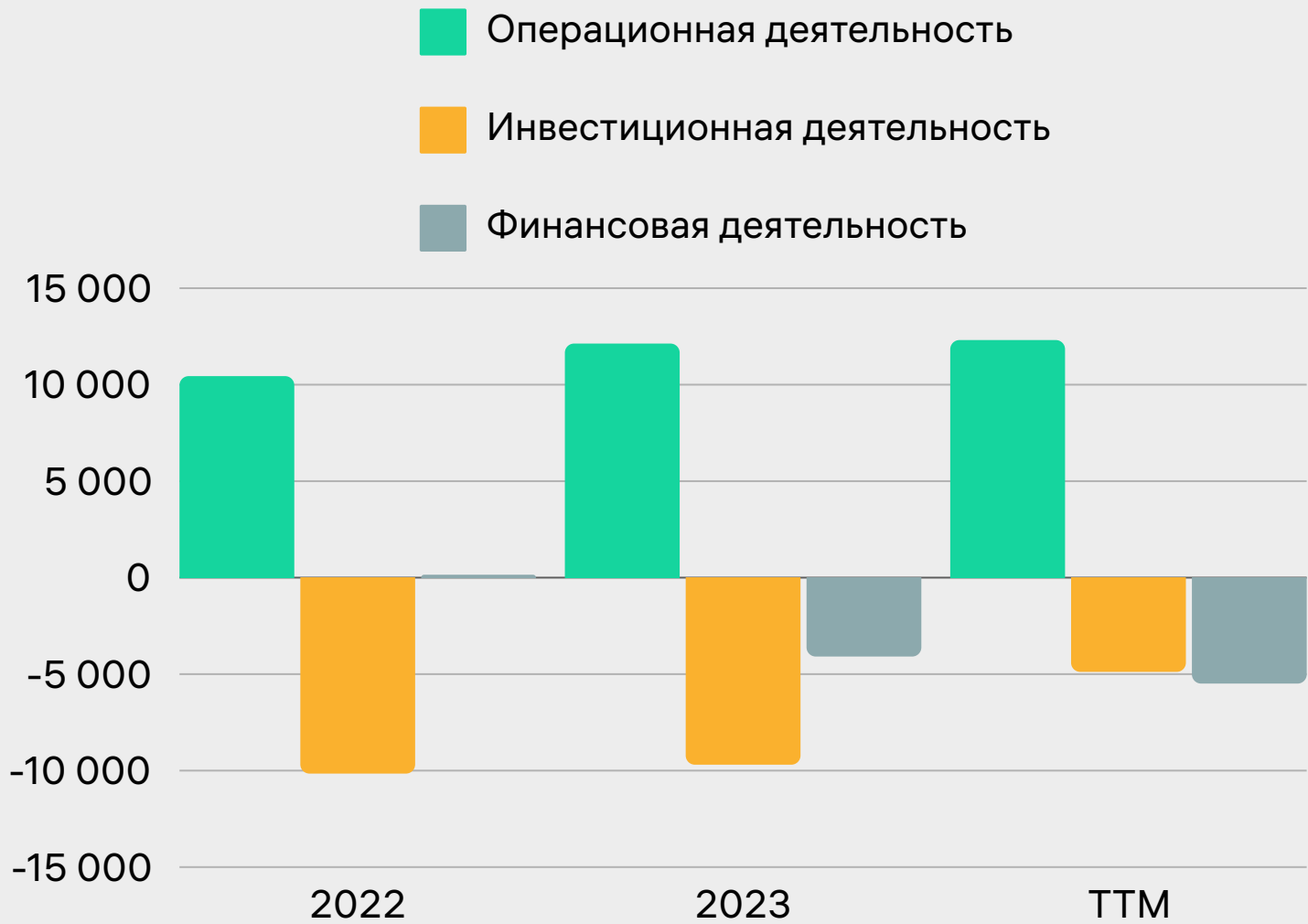


Доход и чистая прибыль (млн евро)



Финансовые показатели

CFO, CFF, CFI 2021–2023 гг. (млн евро)



Сравнение мультипликаторов (P/E) с компаниями-аналогами

Компания	Капитализация, млрд евро	P/E
Среднее в отрасли	17.1	10.4
Iberdrola	76	15.67
Verbund	26	11.6
SSE PLC	22.5	11.2

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

