



Привлекательность покупки акций компаний альтернативной энергетики

ЧТО ПРОИЗОШЛО?

В последний месяц наблюдался обвал цен акций компаний, работающих в сфере возобновляемой, в основном солнечной, энергетики. В среднем за это время котировки упали на 30% по сравнению со снижением на 1% всего рынка США. При этом возобновляемые источники энергии (ВИЭ) - самая быстрорастущая отрасль в электрогенерации страны.

Комиссия по коммунальному хозяйству Калифорнии 13 декабря представила проект постановления, который предусматривает изменение программы "система чистого измерения", относящейся к солнечным батареям, устанавливаемым на крышах домов, и введение дополнительного фиксированного сбора в размере \$48 в месяц (8 кВт⋅ч) для пользователей солнечных батарей. Инициатива влечет за собой дополнительные расходы для потребителей и делает нерентабельным использование солнечных батарей на крыше.

Система чистого измерения в США - вид госсубсидии, которая позволяет гражданам возвращать в центральную сеть излишки вырабатываемой солнечной электроэнергии. В обмен на это потребитель получает компенсацию пропорциональную объему возвращенной в сеть электроэнергии. Стимулирующая мера направлена на повышение экономической эффективности приобретения и использования солнечных систем.

Новость сильнее всего ударила по компаниям, занимающимся установками солнечных крыш, в частности Sunrun и Sunnova, что оказало давление на других поставщиков альтернативной энергии. **Мы считаем, что параметры предложенного изменения тарифов и ежемесячного фиксированного сбора в целом будут значительно лучше чем пессимистично ожидалось рынком, скорее всего, фиксированные тарифы будут снижены с \$8 до \$4-5 кВт⋅ч, а чистое снижение субсидий в рамках "системы чистого измерения" окажется меньше,** хотя может быть нивелировано стимулирующими мерами для ускорения внедрения солнечной энергии и систем ее хранения

НАШИ РЕКОМЕНДАЦИИ

За последние пять лет акции компании Sunrun выросли более чем на 565% в долларах США, что в пять раз быстрее индекса S&P 500 за это же время, а за с начала года упали на 50%, тогда как бенчмарк широкого рынка вырос на 26%.

Текущие цены выглядят крайне привлекательно, и консенсус-прогноз ведущих международных инвестиционных домов на 12 месяцев по многим ведущим компаниям отрасли, в частности Sunnova и Sunrun, указывает на потенциал роста свыше 100% в валюте. Мы рекомендуем покупать акции Sunrun, Sunnova, а также фонд iShares Global Clean Energy ETF (ICLN), отслеживающий динамику индекса S&P Global Clean Energy Index, отражающего инвестиции в компании альтернативной энергетики по всему миру.

Помимо этого, стоит обратить внимание на нефтегазовые компании, которые активно инвестируют в сокращение вредных выбросов, в частности Occidental, BP, и сопоставимые с Tesla компании, которые могут стать ведущими производителями электро- и беспилотных автомобилей, в частности General Motors.

Тикер	Название	Сектор	Рын. кап., \$ млн	Динамика за 1м, %	Цена, \$	С начала года, %	Целевая цена (12м), \$	Потенциал роста (12м), %
NOVA US Equity	Sunnova	Солнечная энергия	3 039	-32,4%	27,07	-40,0%	56,3	108,0%
RUN US Equity	Sunrun	Электрооборудование и солнечная энергия	7 206	-34,6%	34,8	-49,8%	71,6	105,7%
OXY US Equity	Occidental	Нефть, газ и расходное топливо	26 712	-4,7%	28,6	65,2%	40,7	42,2%
GM US Equity	GM	Автомобили	79 547	-14,5%	54,79	31,6%	74,7	36,3%
ENPH US Equity	Enphase	Полупроводниковые приборы для ВИЭ*	25 498	-27,6%	189	7,7%	254,2	34,5%
BP US Equity	BP	Нефть, газ и расходное топливо	86 828	-0,9%	26,43	28,8%	35,0	32,3%

*Возобновляемые источники энергии

Источник: Bloomberg, ITI Capital

СОЛНЕЧНАЯ ЭНЕРГЕТИКА: САМЫЙ БЫСТРОРАСТУЩИЙ И ВОСТРЕБОВАННЫЙ ИСТОЧНИК ВОЗОБНОВЛЯЕМОЙ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ В МИРЕ

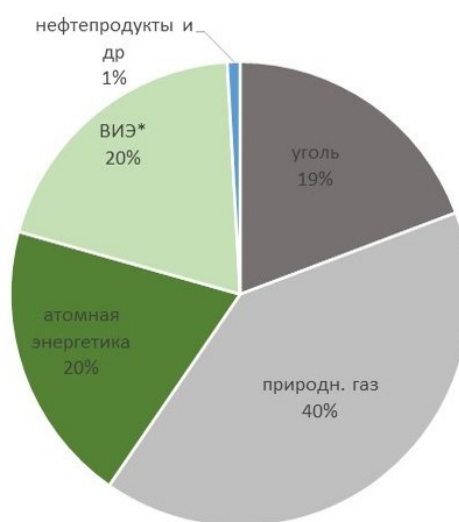
По прогнозам, на солнечную энергию в США будет приходиться наибольшая доля новых установленных электрогенерирующих мощностей - порядка 39%. Доля ветрогенерации ожидается на уровне 31%.

На возобновляемые источники энергии в США приходится 59% всех налоговых льгот в сфере энергетики - эти технологии являются важным элементом предложенного Джо Байденом плана вложений в инфраструктуру.

Расходы на инфраструктуру в США в рамках новой программы были снижены до \$1,75 трлн с \$3,5 трлн, при этом в полном виде план по-прежнему предусматривает выделение \$555 млрд на инвестиции в чистую энергию и борьбу с изменением климата. Из этой суммы \$320 млрд выделяются на налоговые льготы для коммунальных компаний и провайдеров экологически чистой энергии для бытовых нужд, проекты передачи и хранения энергии, экологически чистого пассажирского и коммерческого транспорта и генерации экологически чистой энергии. Еще \$110 млрд выделяется на инвестиции в технологии и генерацию чистой энергии, а \$20 млрд - на закупки чистой энергии федеральным правительством.

Инвестиции в возобновляемые источники энергии в США растут практически ежегодно, суммарно за 10 лет в сектор было вложено более \$400 млрд. **В США на возобновляемые источники энергии (ВИЭ) приходится 20% в структуре электрогенерации США, из них 3,5% - это солнечная энергия; в мире на ВИЭ приходится порядка 28%, из них на солнечную - 3%, исходя из 760 ГВт установленной мощности по состоянию на 2020 г.**

ЛИДЕРЫ ПО УСТАНОВЛЕННОЙ МОЩНОСТИ СИСТЕМ СОЛНЕЧНОЙ ЭНЕРГЕТИКИ, ГВт, И ИСТОЧНИКИ ЭЛЕКТРОГЕНЕРАЦИИ В США



*ВИЭ - возобновляемые источники энергии

Источник: Минэнерго США, BP, ITI Capital

Солнечные электростанции работают на двух технологиях. В фотоэлектрических (photovoltaic, PV) системах применяются солнечные панели, устанавливаемые на крышах домов и на объектах наземных солнечных электростанций, которые преобразуют солнечный свет непосредственно в электроэнергию. В течение последних пяти лет фотоэлектрические системы внедряли в первую очередь Китай, США и Индия. Китай начал производить солнечные панели в 2006 г., сейчас на страну приходится 70% всех производимых в мире солнечных панелей благодаря щедрым госсубсидиям и дешевому финансированию, т.е. КНР практически монополист по производству PV.

Генераторы на основе технологии концентрированной солнечной энергии (CSP), или концентрированной солнечной тепловой энергии, используют солнечную тепловую энергию для получения пара, который затем преобразуется в электричество с помощью турбины.

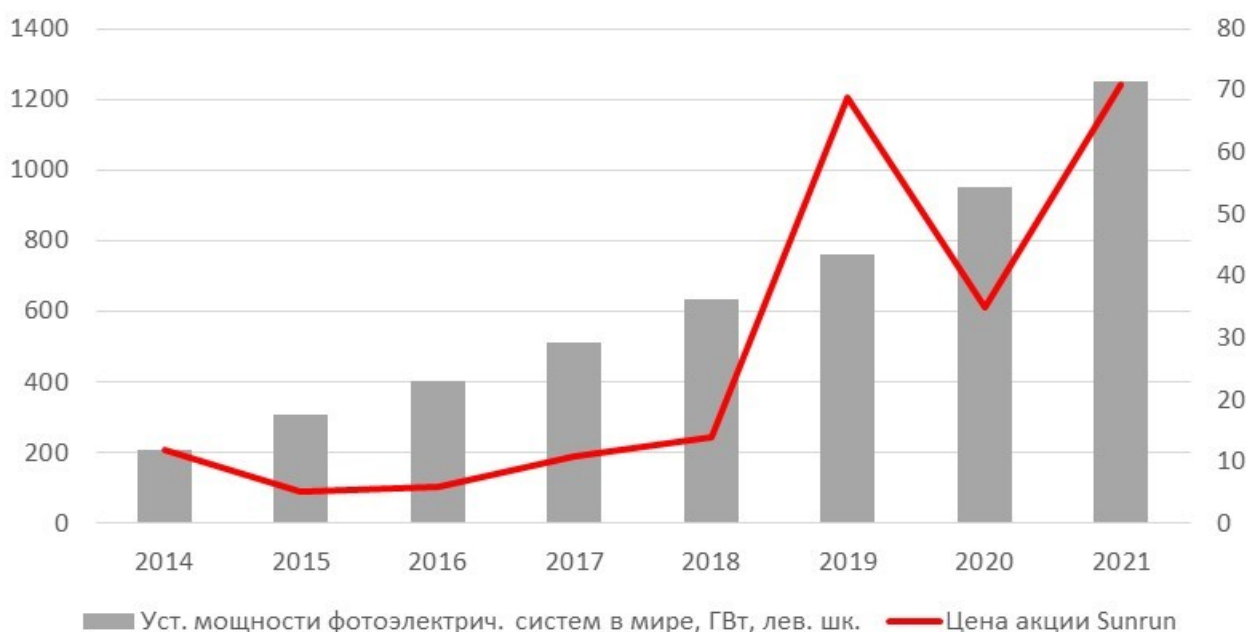
С 1992 по 2018 год в мире наблюдался экспоненциальный рост установленной

мощности солнечных электростанций, в основном за счет фотоэлектрических систем (PV), солнечные электростанции занимают первое место в мире по темпам роста электрогенерирующих мощностей. За 10 лет установленная мощность выросла в 14 раз.

Мировая установленная мощность солнечных электростанций сейчас составляет 760 ГВт и может превысить 1250 ГВт, на долю Китая, крупнейшего игрока отрасли в страновом разрезе, приходится 34% этого объема, на США - 12%, Японию - 10%.

Солнечная энергия является очень важной частью глобальных экологических инициатив по достижению углеродной нейтральности к 2060 г.

УСТАНОВЛЕННАЯ МОЩНОСТЬ СИСТЕМ СОЛНЕЧНОЙ ЭНЕРГИИ И ЦЕНА АКЦИЙ SUNRUN



Источник: Bloomberg, ITI Capital

Целевая цена акций Sunrun на 12 месяцев составляет \$72, что подразумевает рост более чем на 100% с текущего уровня

Sunrun - компания, которая занимается разработкой, установкой, продажей и обслуживанием солнечных энергетических систем, крупнейшая в этой сфере в США. На прошлой неделе, во вторник, акции компании упали на 15%, после того как власти **Калифорнии предложили ввести правила**, которые предусматривают сокращение субсидий отрасли и введение сборов за установку солнечных панелей на крышах домов. Инициатива может замедлить их внедрение в штате.

ЧТО ДАЛЬШЕ?

- Сейчас Калифорнийская комиссия по коммунальному хозяйству будет ждать **отзывов общественности на свою инициативу, окончательное решение по проекту постановления будет принято не ранее 27 января 2022 г.**
- Стоит отметить, что член **комиссии, предложивший новые нормы, покинет орган до конца года**, поэтому не исключено принятие альтернативного решения одним из новых или оставшихся членов комиссии.
- Мы ожидаем, что местные **власти и игроки сектора солнечной энергетики будут активно отстаивать свои позиции в СМИ, поэтому параметры окончательной версии документа могут быть смягчены в пользу отрасли.**
- Наконец, основываясь **на отзывах инвесторов, мы считаем, что снижение неопределенности процесса обсуждения документа может способствовать восстановлению акций компаний сектора.**

КАКОВА ВЕРОЯТНОСТЬ ПРИНЯТИЯ ЗАКОНА?

- Гендиректор Sunrun считает, что предлагаемый сбор за подключение идет вразрез с Законом о регулировании сферы коммунального хозяйства. Федеральный закон был принят в 1978 г. для поощрения развития возобновляемых источников энергии и конкуренции в сфере электрогенерации.
- Большинство аналитиков считает принятие закона в его жесткой форме маловероятным. Они ждут незначительных правок, которые не должны существенно повысить стоимость использования солнечных панелей, и которые обеспечат сохранение экономической привлекательности этих технологий, консенсус-прогноз по-прежнему подразумевает рост цены акций на 100% с текущего уровня.

ОСНОВНЫЕ РИСКИ:

- В случае жестких изменений законодательства потребители солнечной энергии будут получать меньше средств за возврат в сеть избыточной электроэнергии исходя из величины затрат на электроэнергию, которых удалось избежать коммунальным службам, следует из опубликованного на прошлой неделе проекта постановления Калифорнийской комиссии по коммунальному хозяйству.
- Кроме того, для пользователей устанавливаемых на крышах солнечных батарей вводится сбор за подключение к сети, который составит в среднем \$48 в месяц.
- Резкий спад потребления и темпов внедрения новых установок обернется потерей десятков тысяч рабочих мест, станет препятствием для достижения национальных климатических целей и снизит надежность энергосистемы.

ДИНАМИКА АКЦИЙ SUNRUN (RUN), \$



Источник: Bloomberg, ITI Capital

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | Aleksandr.Panfilov@iticapital.com

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | Stanislav.Yudin@iticapital.com

Елизавета Хёрн | Аналитик | Elizaveta.Herne@iticapital.com

Олег Макаров | Главный редактор | Oleg.Makarov@iticapital.ru

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1-51

ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>