

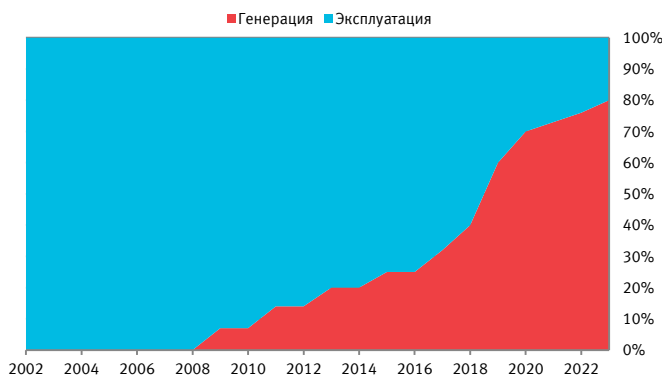
Уровень риска: **Выше среднего**

О компании

ООО «ЭнергоТехСервис» (ЭТС) – один из крупнейших игроков в строительстве и эксплуатации энергетических объектов на нефтяных и газовых месторождениях в РФ. На сегодняшний день ЭТС обслуживает более 400 МВт установленной энергетической и тепловой мощности. Примерно половина мини-электростанций приходится на парк собственного энергетического оборудования. Компания является дистрибьютером и сервис партнером INNIO (до 2018 подразделения General Electric) на территории РФ и Казахстана (это следующий за российским рынок, на который ЭТС планирует выйти в ближайшее время). На базе двигателей INNIO’s Waukesha и INNIO’s Jenbacher на собственном Тюменском заводе энергетического оборудования, запущенном в 2019 году, ЭТС производит газопоршневые мобильные электростанции, которые и являются той «изюминкой», вокруг которой строится бизнес-модели компании. Ключевыми клиентами ЭТС являются «Газпром нефть» и «Роснефть», на которые по итогам прошедшего года пришлось почти половина заказов. Главе ООО Свергину Александру Александровичу принадлежит 50% в УК. Оставшаяся доля распределена между восемью физическими лицами.

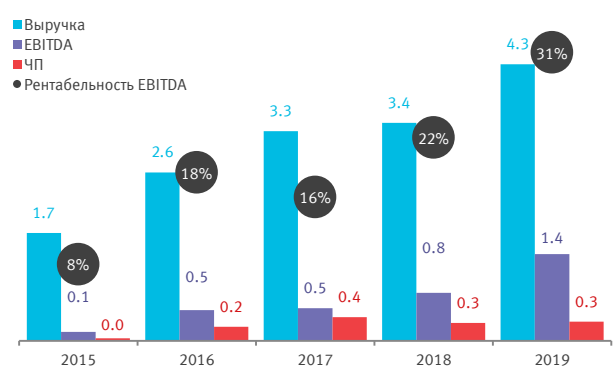
Основными типовыми проектами, которые реализует ЭТС, являются эксплуатация электростанций малой генерации и производство электроэнергии. Эксплуатация предполагает выработку э/э на оборудовании заказчика, имеет относительно небольшую рентабельность и короткий срок действия. Генерация осуществляется на собственном оборудовании, имееткратно большую рентабельность со сроками действия договоров до 20 лет. 18 лет назад ЭТС начинал исключительно с эксплуатации, но теперь компания фокусируется на генерации и планирует довести долю таких проектов до 80% через два года (см. диаграмму внизу слева). Вдобавок, на собственных энергоактивах ЭТС может предложить клиентам меньшую стоимость э/э, чем сетевой тариф. В условиях низких цен на нефть это может быть очень важным моментом для нефтяных компаний при принятии решений о выборе подрядчика в пользу ЭТС.

Формирование выручки ЭТС



Источники: Данные эмитента, расчеты «Открытие Брокер»

Основные финансовые показатели ЭТС (млрд руб.)

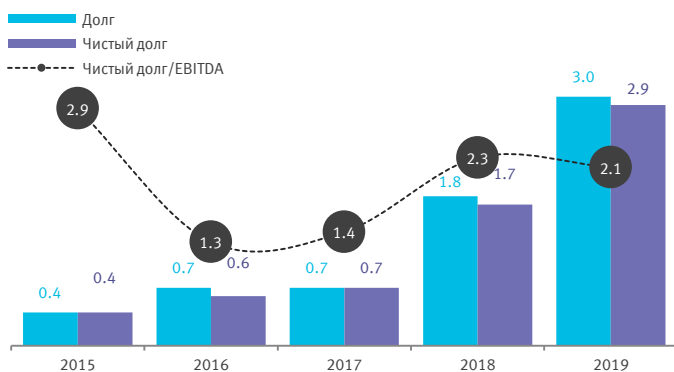


Источники: Данные эмитента, расчеты «Открытие Брокер»

Финансовые результаты

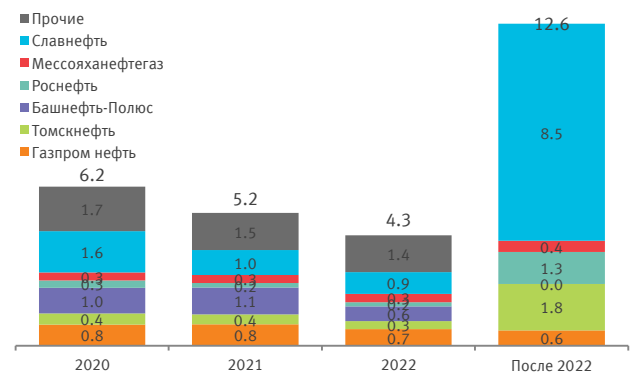
ЭТС является быстрорастущей компанией, за последние четыре года увеличившей выручку в 2,5 раза. За счет увеличения в портфеле доли высокомаржинальных проектов, за тот же период EBITDA компании выросла почти в 10 раз, а рентабельность по этому показателю подскочила с 8% до 31% (см. диаграмму вверху справа). На начало января портфель проектов ЭТС на текущий год превышал 6,2 млрд руб. (см. диаграмму внизу справа), что подразумевает рост выручки в 1,5 раза. Если ориентироваться на результаты компании за I квартал 2020 года по РСБУ (денежные потоки группы структурированы таким образом, что отчетность по РСБУ может адекватно заменить консолидированные данные по МСФО), то рост выручки составил 23%, а операционная прибыль подскочила почти на 80%.

Долговая нагрузка ЭТС (млрд руб.)



Источники: Данные эмитента, расчеты АО «Открытие Брокер»

Бэклог ЭТС на 01.01.2020 (млрд руб.)



Источники: Данные эмитента, расчеты АО «Открытие Брокер»

Отдельно отметим, что несмотря на стремительное развитие, **долгосрочная нагрузка ЭТС находится на адекватном уровне** (см. диаграмму вверху слева). Средневзвешенная процентная ставка по кредитному портфелю на конец 2019 года составляла 11,2%. При этом все займы ЭТС являются рублевыми с фиксированными процентными ставками. **Основными кредиторами компании на сегодняшний день являются ВТБ, РСХБ и Райффайзенбанк.**

Облигации ЭнергоТехСервис 001P-02

Дебютный выпуск облигаций ЭТС серии 001P-01 объемом 250 млн. руб. ЭТС разместил в декабре 2019 года. Эмитент планирует выйти на рынок публичного долга с новой эмиссией трехлетних облигаций. **Книга заявок на участие в первичном размещении нового выпуска облигаций ЭТС серии 001P-02 открыта с 11-00 8 июня по 12-00 17 июня.** Индикативный уровень ежеквартального купона составляет 12,0% годовых. На наш взгляд, покупка данных бумаг является хорошей возможностью получить высокую фиксированную доходность для клиентов, ориентированных на повышенную доходность вложений. Минимальный объем заявки – 1,4 млн. руб. По вопросам возможного приобретения данных облигаций Вы можете обратиться к своему Личному брокеру или клиентскому менеджеру АО «Открытие Брокер».

Параметры облигационного выпуска

- Эмитент, номер эмиссии: ООО «ЭнергоТехСервис», 001P-02
- Вид облигаций: Купонные
- Номинал, валюта: 1000 RUB
- Минимальный торговый лот: 1000 RUB
- Объем эмиссии: 500 000 000 RUB
- код ISIN: -
- Дата окончания размещения: Предварительно 22.06.2020
- Ставка купона: Ориентир 12,0% годовых
- Периодичность выплаты купона: 4 раза в год
- Оферта: –
- Амортизация: С даты 5-го купона по 10% от номинала
- Дата погашения: Через 3 года с размещения
- Организаторы: АТОН, Солид

Инвестиционная идея

Покупаем облигации ЭТС серии 001P-02 на размещении по 100 % от номинала.

Планируем держать не менее года.

Рекомендуемая доля в портфеле – не более 10%.

Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ

clients@open.ru

Личные брокеры

Николай Рузайкин
Начальник управления
<http://private.open-broker.ru/>
+7 (495) 777-34-87

Еврооблигации

Диск облигаций
8 800 500-99-66

Структурные продукты

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

Аналитики

Константин Бушуев, PhD
Начальник управления, макроэкономика, глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, акции, облигации

Илья Мартыненко
Технический аналитик

Михаил Шульгин
Начальник отдела
глобальных исследований

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Иван Авсейко
Аналитик, международные рынки

Алексей Корнилов, CFA
Аналитик, международные рынки

Андрей Кочетков, PhD
Ведущий аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2020

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Содержащаяся в аналитическом отчете инвестиционная идея остаётся актуальной до тех пор, пока текущая ожидаемая доходность (разница между целевой ценой и текущей ценой открытия позиции по финансовому инструменту) по сравнению с первоначальной ожидаемой доходностью (разница между целевой ценой и ценой открытия позиции по финансовому инструменту на дату инвестиционной идеи; оба показателя указаны в инвестиционной идее) не сократится на 80%. Компания имеет право, но не обязана в любое время вносить в аналитический отчет изменения с целью актуализации указанной в нем информации. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. Открытие Брокер не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации. Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.