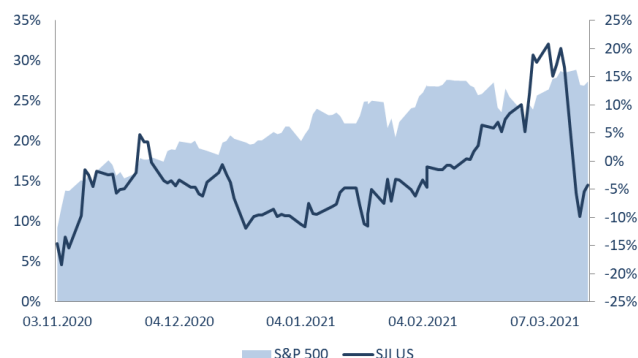


## Инвестиционные идеи. Акции.

**South Jersey Energy (SJI US)** – небольшая американская компания из сектора энергоснабжения и коммунальных услуг. Поставляет, главным образом, природный газ. Котировки упали почти на 20% после новостей о допэмиссии. По нашему мнению, негативный эффект от данного события уже учтен в текущей цене.

Компания	SOUTH JERSEY
Тикер	SJI US
Сектор	Энергетика
Капитализация, \$ млн	2 297
EV, \$ млн	5 779
Дивидендная доходность	5,2%
Уровень входа, \$	22,42
Текущая цена, \$	22,82
Результат	1,8%



Источник: Bloomberg

### Ключевые факторы инвестиционной привлекательности.

- 1) **Сведения о дополнительной эмиссии акций SJI.** 16 марта South Jersey сообщила о планах осуществить допэмиссию акций на сумму до \$225 млн. Это позволит привлечь в капитал около \$300 млн. После этой новости на торгах 17 марта акции компании потеряли в стоимости около 20%. Инвесторы избавлялись от бумаги на негативе от размытия своих долей. Привлеченные деньги будут использоваться для погашения долга и для поддержки операционной деятельности компании. Более подробная информация поступит в мае, когда SJI проведет день инвестора.
- 2) **Спекулятивная покупка в расчете на быстрый отскок.** Мы рассматриваем данную покупку, как чисто спекулятивную инвестицию. Она сделана с тем расчетом, что основной негатив от новостей по допэмиссии уже учтен в текущей цене акции (после падения). Поэтому мы не исключаем, что акции SJI могут начать быстро восстанавливаться при сохранении позитивной или нейтральной конъюнктуры на рынке.

Вместе с тем, мы не рассчитываем держать бумагу в портфеле длительное время, поскольку фундаментальная картина SJI оставляет желать лучшего. Хотя, с другой стороны, компания платит неплохие дивиденды (около 5,2% доходности в долларах США).

**Ключевые риски.** Во-первых, у компании серьезная долговая нагрузка: отношение чистого финансового долга к EBITDA составляет около 7,0х. Во-вторых, на протяжении последних нескольких лет SJI демонстрирует отрицательный свободный денежный поток. В-третьих, акция, даже несмотря на падение, не имеет существенного дисконта по сравнению с мультипликаторами.

Основные финансовые показатели, \$ млн	2019	2020	2021П	Изм., %
Выручка	1 629	1 541	1 511	-2%
Валовая прибыль	597	682	705	3%
ЕБИТДА	355	454	499	10%
Чистая прибыль	101	161	178	11%
EPS	1,09	1,66	1,69	2%
<i>Валовая маржа</i>	<i>37%</i>	<i>44%</i>	<i>47%</i>	<i>2%</i>
<i>Маржа EBITDA</i>	<i>22%</i>	<i>29%</i>	<i>33%</i>	<i>4%</i>
<i>Чистая маржа</i>	<i>6%</i>	<i>10%</i>	<i>12%</i>	<i>1%</i>

Долговая нагрузка, \$ млн	2019	2020	2021П	Изм., %
Совокупный долг	3 388	3 517	3 518	0%
Cash	7	34	34	0%
Чистый долг	3 382	3 483	3 484	0%
Чистый долг/ЕБИТДА	9,5	7,7	7,0	-9%

Сравнение с компаниями-аналогами, 2021П	Страна	P/S	EV/ЕБИТДА	P/E
ATMOS ENERGY	США	3,8	11,9	18,3
NISOURCE	США	1,8	10,7	17,3
UGI	Израиль	1,2	8,8	14,2
NATL FUEL GAS	США	2,2	7,3	12,9
ONE GAS	США	2,4	11,2	19,3
SOUTHWEST GAS	США	1,1	8,7	15,9
SPIRE	США	2,0	12,2	17,6
NORTHWEST NATURAL	США	1,9	10,7	20,7
<b>Средневзвешенное</b>		<b>2,1</b>	<b>10,2</b>	<b>17,0</b>
<b>SOUTH JERSEY</b>	<b>США</b>	<b>1,5</b>	<b>11,6</b>	<b>12,9</b>
<i>Дисконт/(премия)</i>		<i>36%</i>	<i>-12%</i>	<i>32%</i>

Источник: Bloomberg

## Аналитический департамент

---

123056 Москва  
Малый Тишинский пер., д. 23, стр. 1  
Тел: +7(495) 787-5256  
Факс: +7(495) 787-5257

[www.moscowpartners.com](http://www.moscowpartners.com)

### ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и компания «Московские партнеры» не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. Компания «Московские партнеры» не обязана обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако компания имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения компании «Московские партнеры». Компания «Московские партнеры» не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки (прямые или косвенные), причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.