IPO Infinity Natural Resources: ставка на нефтяные активы в Огайо

Infinity Natural Resources — независимая американская энергетическая компания, занимающаяся добычей нефти и газа в Пенсильвании и Огайо.

Название компании: **Infinity Natural Resources**

Индустрия: нефтегазовый сектор

Год основания основной операционной дочки: 2017 г.

Дата IPO: 30 января

Дата начала торгов: 31 января

Биржа: NYSE

Тикер: INR

ISIN: US4569411030

Цена размещения: $18-21

Привлекаемая сумма: $ 232,4 млн при цене размещения в $19,5 после учета расходов на размещение ($ 268,8 в случае исполнения опциона андеррайтеров).

Объем размещения: 13 250 000 обыкновенных акций класса A. Компания также предоставила андеррайтерам 30-дневный опцион на покупку дополнительных 1 987 500 акций.

Количество акций после размещения (включая акции класса B): 58 888 889

Прогнозная рыночная капитализация: $1,15 млрд (с учетом акций класса B, исходя из средней цены размещения $19,5)

Андеррайтеры: Citigroup, Raymond James и RBC

Источник - infinitynaturalresources.com

Проспект эмиссии

Официальный сайт компании

В рамках IPO Infinity Natural Resources планирует разместить на бирже NYSE 13 250 000 обыкновенных акций по цене $18-21 за акцию. Кроме того, андеррайтеры имеют опцион на покупку дополнительных 1 987 500 акций в течение 30 дней после размещения. Акции Infinity Natural Resources будут торговаться под тикером INR.

Основную часть средств, полученных от IPO, компания планирует направить на снижение долговой нагрузки. Отметим, что технически после IPO 22,5% в компании будет принадлежать владельцам размещаемых акций класса A, а остальное будет приходиться на владельцев акций класса B, которые получат текущие акционеры. При этом у владельцев акций класса B есть право обменять свои акции на акции класса A.

Капитализация (с учетом акций класса B) компании по итогам размещения должна составить порядка $1,15 млрд.

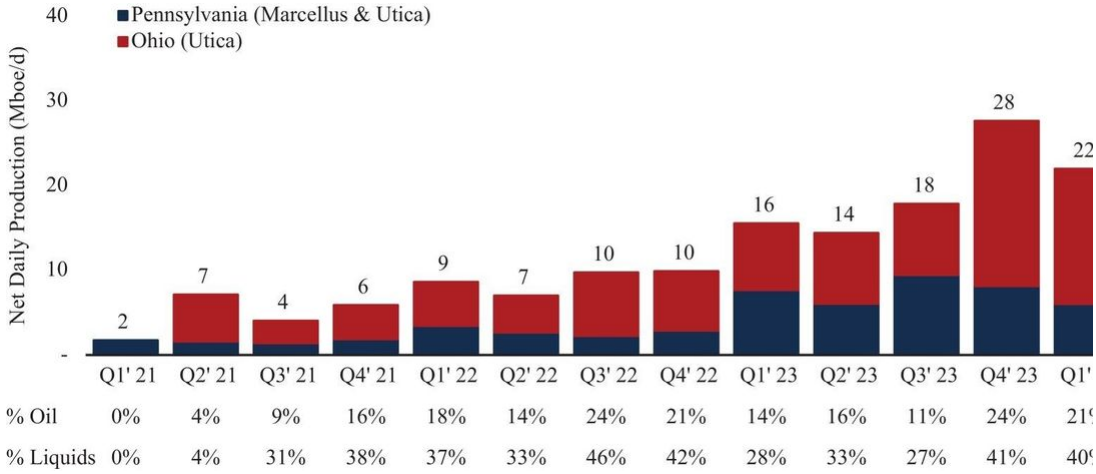
Описание и бизнес компании

Infinity Natural Resources (INR) — независимая энергетическая компания, сосредоточенная на добыче нефти и природного газа в Аппалачском бассейне, преимущественно в нефтяном бассейне в Огайо и сухом газовом пласте в Пенсильвании. В настоящее время INR ведет добычу на 131 горизонтальной скважине. По состоянию на III квартал 2024 года объем добычи составлял около 25 тыс. барр./сутки, 29% добычи приходилось на нефть, 49% — на жидкие углеводороды, а остальное — на природный газ.

Рынок и перспективы развития

В последние годы Infinity Natural Resources достаточно активно наращивала добычу. Если в начале 2021 года компания добывала лишь около 2 тыс. барр./сутки в Пенсильвании, то по состоянию на III квартал 2024 года добыча достигла 25 тыс. барр./сутки и уже преимущественно приходится на Огайо.

Динамика объемов добычи Infinity Natural Resources, тыс. барр./сутки



Источник: проспект эмиссии Infinity Natural Resources

Стратегия компании базируется на покупке новых перспективных участков в Огайо и Пенсильвании и их активной разработке. В частности, в 2024 году INR приобрела 5705 акров Salt Fork State Park и 1900 акров в Muskingum Watershed Conservancy District. Оба участка расположены в Огайо недалеко от уже существующих активов Infinity Natural Resources, что может дать синергетический эффект. Менеджмент отмечает, что данные покупки добавляют в актив компании 42 новые перспективные площадки для бурения.

Всего на данный момент у Infinity Natural Resources есть 333 перспективные площадки для нового бурения, что более чем в 2,5 раза превышает текущее число скважин компании. Это значит, что в случае успешного бурения у компании может сохраняться потенциал по росту добычи, но из-за непредсказуемого характера успешности бурения менеджмент не дает прогнозов относительно будущих объемов добычи.

При этом особенностью Infinity Natural Resources является фокус на эффективной эксплуатации скважин. По данным проспекта эмиссии, с 2021 года 15 из 25 наиболее эффективных по объемам добычи скважин, пробуренных в ключевом для компании округе в Огайо, были пробурены именно Infinity Natural Resources. Также менеджмент обращает внимание, что в Огайо средний объем добычи в скважине в начале ее эксплуатации выше, чем в более крупных регионах добычи в США, как, например, Пермский бассейн, что позволяет обеспечивать более высокий возврат в инвестированный капитал.

Финансовое положение

Infinity Natural Resources на данный момент является прибыльной компанией с состоявшимся бизнесом. При этом отметим, что технически Infinity Natural Resources была создана для целей IPO. Это значит, что ее показатели отражает так называемая pro forma отчетность. В то же время

для целей оценки динамики финансовых результатов релевантна динамика финансовых результатов INR Holdings, предшественника (historical predecessor) Infinity Natural Resources с бухгалтерской точки зрения.

По итогам первых 9 месяцев 2024 года выручка INR Holdings (предшественник Infinity Natural Resources) выросла в 2,1 раза (г/г) до $189,9 млн, скорр. EBITDAX — в 2,1 раза до $149,5 млн. Чистая прибыль также увеличилась в 2,1 раза (г/г) до $54,8 млн. При этом отметим, что в pro forma отчетности на долю акционеров компании (т.е. держателей класса A) приходится $15,1 млн прибыли по итогам 9 месяцев 2024 года, а общая прибыль составила $67,1 млн на фоне более низких процентных расходов.

Рост финансовых результатов объясняется заметным ростом добычи и достаточно благоприятной рыночной конъюнктурой.

Отметим также, что в результате полученных от IPO средств Infinity Natural Resources будет иметь отрицательный чистый долг, что упростит дальнейшие инвестиции для компании.

Основные показатели финансовой отчетности Infinity Natural Resources

	Predecessor Historical				Pro Forma	
	As of and for the Nine Months Ended September 30,		As of and for the Years Ended December 31,		As of and for the Nine Months Ended	For the Year Ended December 31,
	2024	2023	2023	2022	September 30, 2024	2023
	(in thousands, except share and per share data)					
Statements of Operations Information:						
Revenues:						
Oil, natural gas, and natural gas liquids sales	$188,877	$88,301	$159,532	$142,600	$ 188,877	$ 260,355
Midstream activities	1,032	1,672	2,198	555	1,032	2,198
Total revenues	189,909	89,973	161,730	143,155	189,909	262,553
Operating Expenses:						
Gathering, processing, and transportation	37,852	18,378	31,097	15,673	37,852	42,628
Lease operating	20,715	10,808	18,371	8,256	20,715	24,939
Production and ad valorem taxes	1,264	396	886	719	1,264	1,880
Depreciation, depletion, and amortization	56,344	29,289	53,796	18,336	56,344	89,899
General and administrative	8,268	3,472	4,885	4,712	8,268	131,164
Total operating expenses	124,443	62,343	109,035	47,696	124,443	290,510
Operating income	65,466	27,630	52,695	95,459	65,466	(27,957)
Operating income (expense):						
Interest, net	(16,263)	(6,968)	(11,910)	(2,574)	(422)	(574)
(Loss) gain on derivative instruments	6,397	5,220	45,322	(24,820)	6,397	46,477
Other (loss) income	(797)	562	565	64	(797)	1,009
Income before income taxes	54,803	26,444	86,672	68,129	70,644	18,955
Income tax provision	—	—	—	—	3,548	952
Net income	$ 54,803	$26,444	$ 86,672	$ 68,129	$ 67,096	$ 18,003
Net income attributable to non-controlling interests					51,999	13,952
Net income attributable to Infinity Natural Resources					$ 15,097	$ 4,051
Pro forma net income per share of Class A common stock - basic and diluted					$ 1.14	$ 0.31
Balance Sheet Information:						
Cash and cash equivalents	$ 1,565		$ 1,504	$ 739	$ 16,868	
Oil and gas properties, net – full cost	$709,320		$575,560	$207,595	$ 709,320	
Total assets	$825,375		$688,509	$266,705	$ 844,814	
Total debt	$224,930		$171,241	$ 58,148	$ 184	
Total members' / stockholders' equity[1]	$513,759		$458,456	$149,506	$ 170,537	

Источник: проспект эмиссии Infinity Natural Resources

	Predecessor Historical				Pro Forma	
	As of and for the Nine Months Ended September 30,		As of and for the Years Ended December 31,		As of and for the Nine Months Ended	For the Year Ended December 31,
	2024	2023	2023	2022	September 30, 2024	2023
	(in thousands, except share and per share data)					
Non-controlling interests	$ —		$ —	$ —	$ 587,407	
Total equity[2]	$ 513,759		$ 458,456	$149,506	$ 757,944	
Statements of Cash Flows Information:						
Net cash provided by operating activities	$ 147,566	$ 73,293	$ 106,475	$ 64,976		
Net cash used in investing activities	$(194,755)	$(142,755)	$(436,686)	$ (95,661)		
Net cash provided by financing activities	$ 47,250	$ 92,615	$ 330,976	$ 28,997		
Other Financial Information:						
Adjusted EBITDAX[3]	$ 149,539	$ 70,958	$ 126,494	$ 75,971	$ 149,539	$ 205,504

Источник: проспект эмиссии Infinity Natural Resources

Для оценки Infinity Natural Resources мы использовали среднеотраслевые значения мультипликаторов компаний из американского сектора добычи нефти и газа из базы данных Дамодарана.

Наша оценка капитализации с учетом прогнозных pro forma EBITDA 2024E в размере $202 млн, чистой прибыли 2024E $89 млн, чистой денежной позиции в $16,7 млн предполагает диапазон цен от $19,5 до $23,0 за акцию. Усредненная оценка по мультипликаторам относительно отрасли составляет $21,2 за акцию, что незначительно выше верхней границы диапазона размещения ($21 за акцию). Иначе говоря, Infinity Natural Resources размещается с мультипликаторами, близкими к среднеотраслевым. При этом отметим, что для упрощения расчетов мы приравнивали акции класса B к акциям класса A, так как акции класса B можно обменять на акции класса A.

Отраслевые мультипликаторы 2024E	Значение	Показатель	Значение, $ млн	Оценочная стоимость акции, $/акцию
EV/EBITDA	5,6	EBITDA 2024E	202	19,5
P/E	15,2	Чистая прибыль 2024E	89	23,0
Среднее значение				**21,2**

Источник: Damodaran, оценки и расчеты ФГ «Финам»

Факторы риска

Среди ключевых факторов риска инвестиций в IPO Infinity Natural Resources мы отмечаем следующее:

- бизнес Infinity Natural Resources зависит от волатильных цен на нефть и газ;

- способность Infinity Natural Resources нарастить добычу будет зависеть от успешности разведки и бурения на приобретенных участках;

- Аппалачский бассейн является высококонкурентным регионом, где добычей занимаются лидеры отрасли: EQT, CNX, Southwestern Energy;

- операции хеджирования могут ограничить выгоду Infinity Natural Resources в случае улучшения рыночной конъюнктуры;

- контроль в компании остается у текущих акционеров, что может повлиять на права миноритариев;

- развитие возобновляемых источников энергии может снизить спрос на нефть и газ в США.

Следите за IPO и не упустите шанс заработать. **Доступ к первичным размещениям акций на бирже можно получить через брокера «Финам».**

Принять участие в IPO

Заявки на участие в IPO иностранных компаний принимаются через личный кабинет «Финама» до 17:30 мск рабочего дня, предшествующего размещению. Минимальная сумма покупки акций составляет $1000, верхний порог не ограничен. Размер брокерской комиссии составляет 5% от суммы сделки. Возможность принять участие в публичном размещении доступна только квалифицированным инвесторам.

Инструкция по подаче заявки:

- Авторизуйтесь в личном кабинете.

- Выберите раздел "Услуги".

- Перейдите в подраздел "Операции с ценными бумагами".

- Нажмите на иконку "Участие в IPO".

- Выберите карточку с названием эмитента и нажмите "Участвовать".

- Поручения подаются по цене контрагента.

- Выберите необходимый счет, укажите сумму заявки и подпишите поручение.

Интерактивная инструкция по подаче поручений доступна по ссылке.

Важно: на вашем брокерском счете должна быть необходимая сумма в долларах США (от $1000) и открытый раздел ММА.

«**Финам» предоставляет эксклюзивные условия участия в IPO - без локап-периода.**

Подробную информацию об участии в IPO уточняйте у клиентского менеджера. Возможность участия в IPO (англоязычный термин, обозначающий процедуру первичного публичного размещения ценных бумаг) доступна клиентам АО "ФИНАМ" и АО "Банк ФИНАМ" (далее – "Компании"), имеющим статус квалифицированного инвестора. Финансовые инструменты иностранных эмитентов, размещаемые в процессе IPO, могут быть не квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии с законодательством РФ. Компании не несут ответственность за возможные изменения в процедуре IPO. В условиях ограниченного предложения и непредсказуемого спроса, исполнение заявок на участие в IPO (в том числе, полное или частичное) не может быть гарантировано. Перед принятием решения о

приобретении финансовых инструментов посредством участия в IPO, рекомендуем оценить сопутствующие риски, в том числе, внимательно ознакомиться с Декларацией о рисках, связанных с приобретением иностранных ценных бумаг и (или) Декларацией о рисках, связанных с операциями с иностранными финансовыми инструментами, являющимися приложениями к Регламенту брокерского обслуживания.

** Цены и другие рыночные данные указаны на время подготовки материала, выпущенного 30.01.2025.*

*** Сообщение носит информационный характер, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией или предложением приобрести упомянутые ценные бумаги. Приобретение иностранных ценных бумаг связано с дополнительными рисками.*