

## Обзор рынка. Комментарий к текущей информационной среде вокруг компании «Интер РАО»

24 октября 2018 г.

Сегодня предлагаем обсудить перспективы развития компании «Интер РАО» на основе новостей за последний месяц.

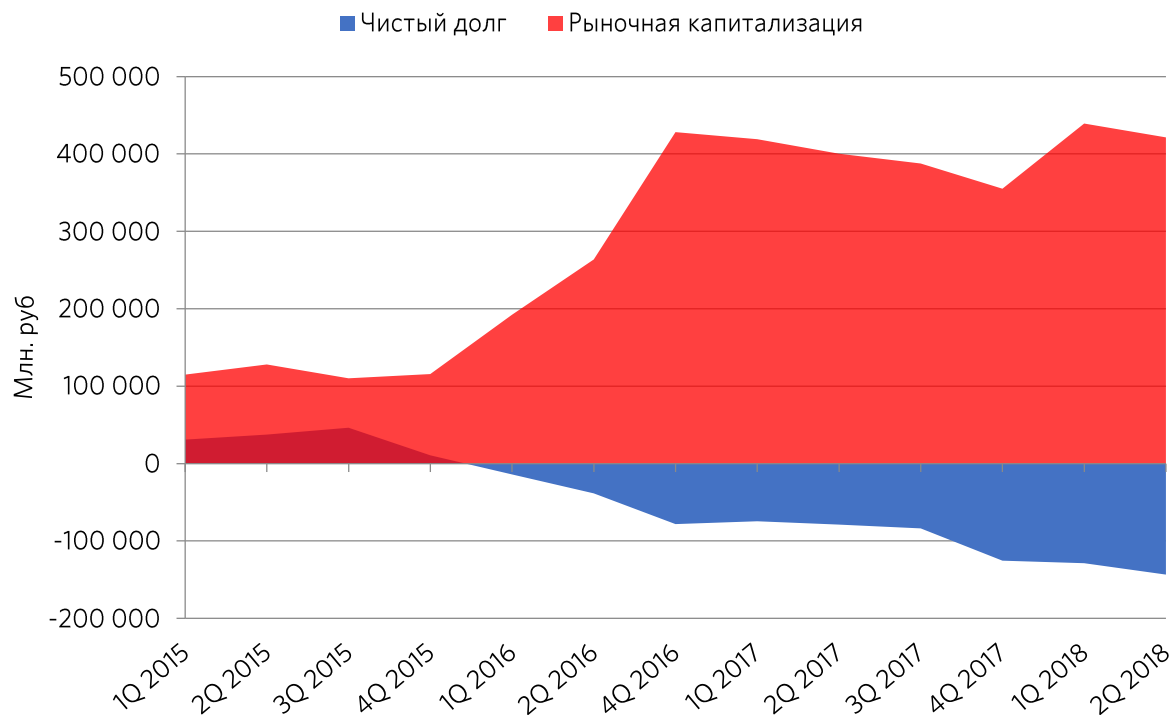


Рисунок 1. Динамика изменения рыночной капитализации и чистого долга

Недавно стало известно наиболее вероятное направление свободных средств компании, которое было выделено нами как одно из ключевых ранее в [обзоре от 24.08.18](#).

22 октября. Ведомости – «Интер РАО» может выкупить еще 25% в компании «Русские газовые турбины» (РГТ) – совместном предприятии с американской GE, пишет газета «Коммерсантъ» со ссылкой на источники на энергорынке. Таким образом, «Интер РАО» доведет свою долю в СП до 50%. По данным издания, компания хочет выкупить долю у Объединенной двигателестроительной корпорации (ОДК, входит в «Ростех»).

СП «Русские газовые турбины» создано в 2011 г. Компания собирает газовые турбины 6FA (80 МВт) по технологии GE на площадке в Рыбинске.

В «Ростехе» подтвердили, что сделка обсуждается, «но в начальной стадии, решений нет». «Интер РАО» отказалась от комментариев.

По словам источников «Коммерсанта», «Интер РАО» также намерено выкупить у американской компании лицензию для локализации в России газовых турбин большой мощности (ГТБМ). Лицензия может стоить \$250 млн, указывает газета. Собеседник издания в отрасли отмечает, что это лишь часть платежа. По лицензионному соглашению GE, возможно, также будет получать процент от продаж турбин.»

Намерения «Интер РАО» выглядят предельно ясно, так как в ближайшем будущем компания будет проводить модернизацию старых блоков, которая предполагает замену данного оборудования.

Помимо этого в информационном пространстве появились сведения о том, что «Лукойл» настроен избавиться от части своих активов в электрогенерации и ведет переговоры с «Интер РАО».

18 октября. Коммерсант – «ЛУКОЙЛ в очередной раз ищет покупателя на свои электростанции на юге России, сообщили “Ъ” источники, знакомые с предложением нефтекомпаний. Попытки вести переговоры предпринимаются в том числе с «Интер РАО», говорят собеседники “Ъ”. В энергохолдинге “Ъ” лишь сообщили, что постоянно проводят мониторинг рынка для выявления активов, которые могли бы сформировать добавленную стоимость группы, в ЛУКОЙЛе на запрос “Ъ” не ответили.

...

По данным “Ъ”, основные разногласия в том, что ЛУКОЙЛ пытается «приподнять» стоимость своих активов из-за новых энергоблоков, построенных по договорам на поставку мощности (ДПМ).

Такие блоки сейчас считаются на рынке наиболее доходными: по ДПМ гарантирован возврат инвестиций за счет повышенных платежей потребителей. ЛУКОЙЛ по ДПМ построил 950 МВт. По оценке Владимира Скляра из «ВТБ Капитал», компания зарабатывает на ДПМ-блоках около 8 млрд руб. EBITDA в год и по текущим ценам они могут стоить около 28-30 млрд руб. «Вне ДПМ энергоактивы работают фактически в ноль», — считает аналитик, отмечая, что общая оценка бизнеса не превышает 35 млрд. руб. с учетом долга.»

В связи с тем, что, по заявлениям компании, роста дивидендов в ближайшее время не предвидится, «Интер РАО» предпримет максимальные усилия для заключения данных сделок. Так как компания не славится особой щедростью к акционерам, рассчитывать на погашение части бумаг, находящейся у компании, также нецелесообразно. Наиболее вероятно, что эти акции предназначены для поиска стратегического инвестора, как было заявлено руководством ранее.

В начале текущего месяца глава компании выразил предположение о том, что часть проектов компании сможет получить поддержку в рамках недавней инициативы Андрея Белоусова.

5 октября. FINANZ – «Интер РАО» рассчитывает, что проекты компании, попавшие в программу модернизации тепловых станций, получат поддержку в рамках инициативы помощника президента РФ Андрея Белоусова. Об этом сообщил ТАСС глава «Интер РАО» Борис Ковальчук в рамках Российской энергетической недели.

«Мы надеемся, что наши станции, которые мы поставим под модернизацию и выиграют конкурс, попадут также в этот список проектов, которые получают поддержку», - сказал он.

Ковальчук отметил, что в настоящее время еще идет обсуждение проектов, которые могут претендовать на поддержку, а также еще не определены формы поддержки таких проектов.

«Насколько я знаю, там еще идет обсуждение всех проектов, а у нас проекты обусловлены теми решениями, которые принял президент на президентской комиссии по развитию топливно-энергетического комплекса, а именно - модернизация», - сказал глава «Интер РАО».

Текущая новостная среда вокруг данной компании может расцениваться как умеренно позитивная в долгосрочном периоде. Накопленные за последние годы средства пойдут на развитие компании и перестанут бесцельно накапливаться на счетах, а сравнительно высокий уровень свободного денежного потока позволит произвести необходимые работы по обновлению мощностей без серьезных финансовых затруднений. При этом стоит понимать, что на текущий момент процесс заключения представленных выше сделок находится на начальном этапе, и их параметры могут быть изменены в будущем.

---

## Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

---

## Клиентский отдел

Андрей Викторович Рагозин

Начальник клиентского отдела  
(342) 210-59-89  
rav@pfc.ru

Полина Юрьевна Яковлева

Специалист по розничным продажам  
(342) 210-59-89  
sharapova@pfc.ru

---