

Обзор рынка. ИнтерРАО

8 июня 2021 г.

Сектор энергетики продолжает свое восстановление. Сегодня разберем вышедшие финансовые и операционные результаты компании «Интер РАО», ранее выделяемую нами как перспективная долгосрочная идея. Традиционно обновим инвестиционный взгляд с учетом произошедших изменений.

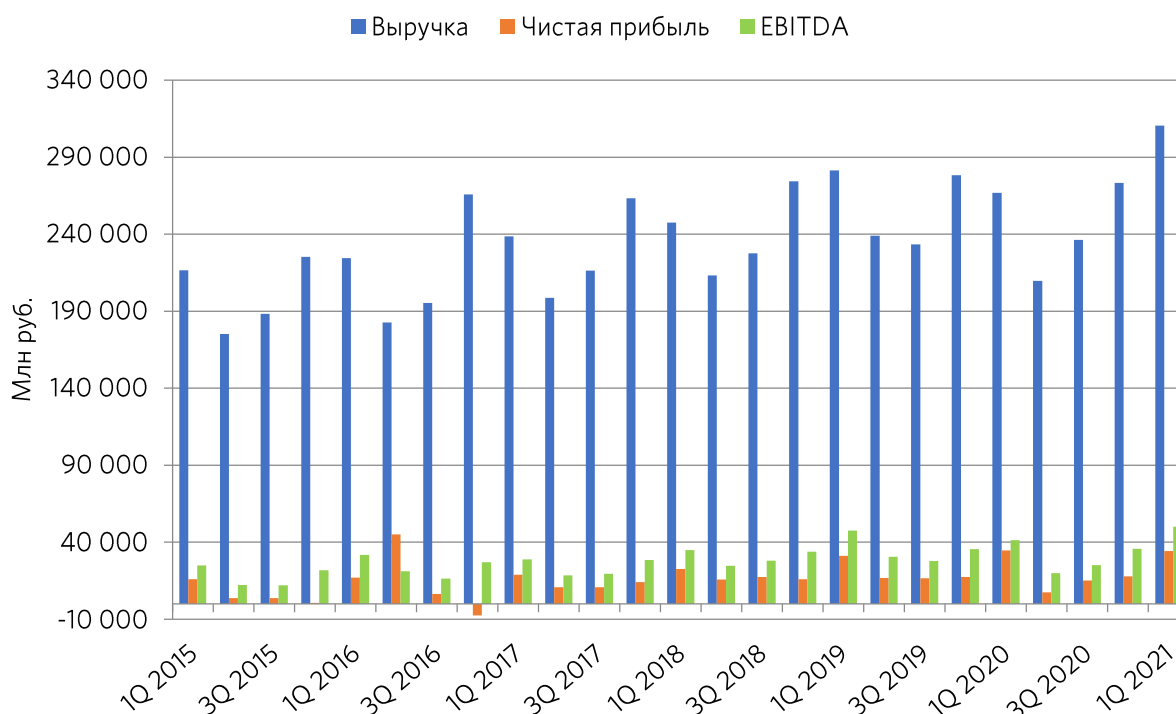


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Динамика финансовых результатов оказалась преимущественно позитивной. Выручка за квартал выросла на 16,3% к аналогичному периоду годом ранее. Показатель EBITDA прибавил 20,8%. Чистая прибыль сократилась на 0,3%. Подобная динамика связана с ростом в сегменте «Трейдинг в Российской Федерации и Европе», выручка от которого выросла на 172,5%, с улучшением рыночной конъюнктуры. Также стоит отметить рост выручки в сегментах «Электрогенерация в Российской Федерации», «Теплогенерация в Российской Федерации» и «Зарубежные активы» на 21,2%, 12% и 22,7% соответственно.

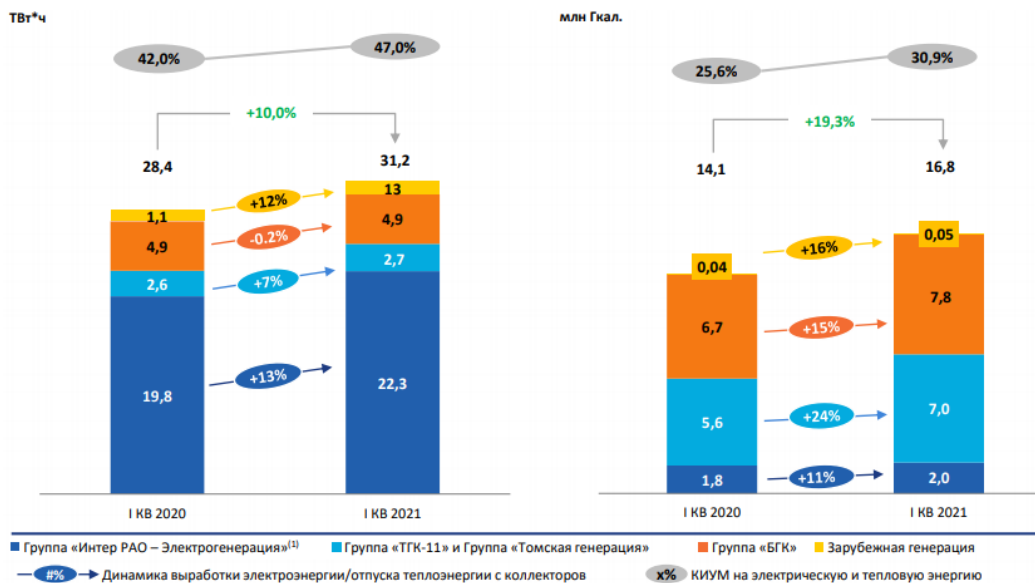


Рисунок 2. Изменение выработки электроэнергии и отпуска теплотенергии с коллекторов

С восстановлением спроса улучшились и операционные результаты. Выработка электроэнергии увеличилась на 10%. Отпуск теплотенергии с коллекторов вырос на 19,3%. Положительная общая динамика энергопотребления по ЕЭС России в совокупности с более сложными погодными условиями позволяют компаниям данного сектора ускоренно восстанавливать свои показатели.



Рисунок 3. Динамика изменения экспорта электроэнергии по ключевым направлениям и спотовых цен

Увеличение ценовых спредов оказало поддержку направлению трейдинга. В первом квартале ценовой спред по направлениям Финляндия и «страны Балтии» превысил 20€/МВт*ч.

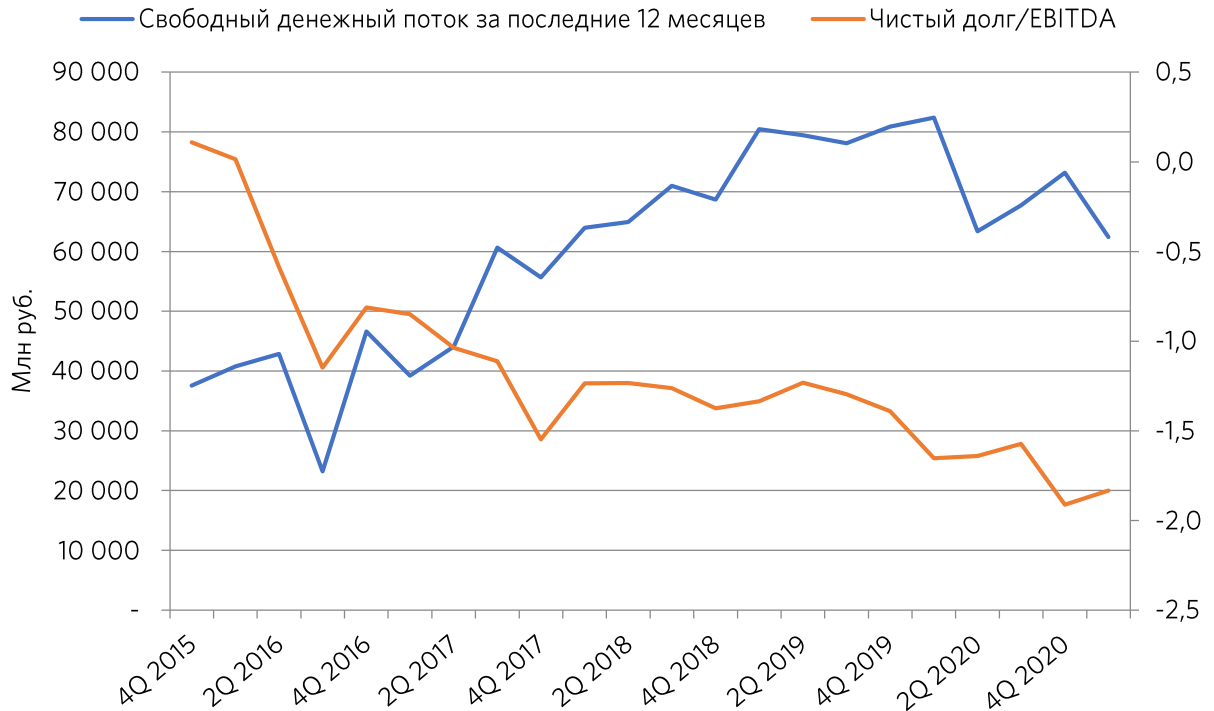


Рисунок 4. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициента «Чистый долг/EBITDA»

Свободный денежный поток остается стабильным, хотя и продемонстрировал снижение в отчетном периоде. Коэффициент «Чистый долг/EBITDA» сохраняется в отрицательной зоне с аналогичным значением чистого долга.

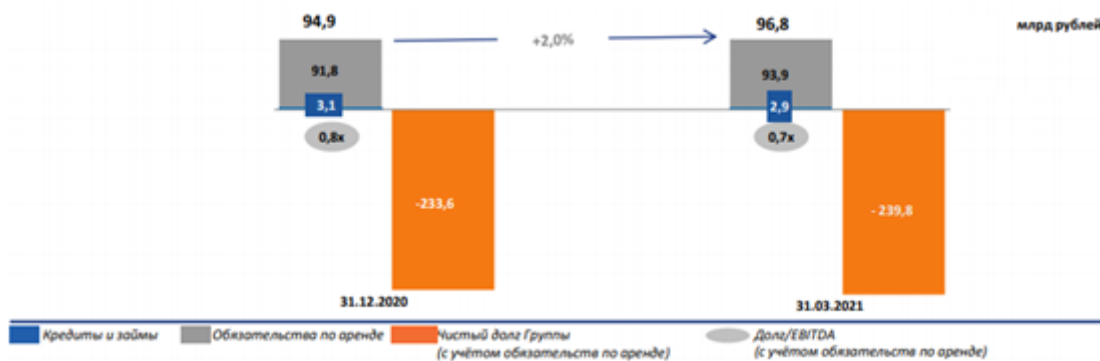


Рисунок 5. Изменение долговой нагрузки

«Интер РАО» продолжает постепенно накапливать средства на счетах для финансирования будущих инвестиционных проектов.

Несмотря на то, что сегодня компания всячески отрицает предположения участников рынка о планах по увеличению коэффициента дивидендных выплат до 50% от чистой прибыли по МСФО (с текущих 25%), мы сохраняем позитивный взгляд на долгосрочные перспективы данных бумаг. Наличие массивных накоплений остается главным преимуществом компании, которое позволит ей успешно развиваться в ближайшие годы без существенного привлечения долгового финансирования. Улучшение политики выплат акционерам, на наш взгляд, остается вопросом времени. Подавляющее большинство компаний с подобным уровнем государственного участия уже улучшило свои дивидендные политики согласно директиве Минфина. В связи с этим мы ожидаем увеличения давления на «Интер РАО» в долгосрочной

перспективе и последующее внесение изменений в политику выплат. Ближайшим ценовым ориентиром может являться уровень в 6 рублей за акцию.

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

| | |
|---------------------------|--|
| Полина Юрьевна Яковлева | Начальник клиентского отдела (342) 210-59-89 yakovlevap@pfc.ru |
| Роман Рашидович Муталлиев | Портфельный управляющий mutalliev@pfc.ru |