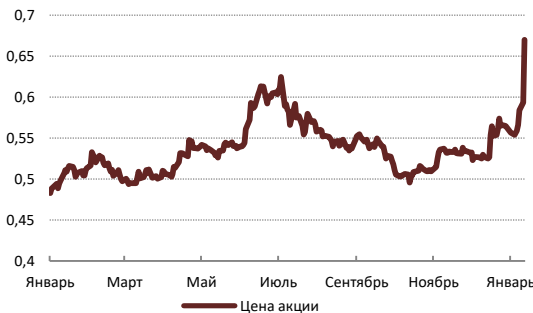




# Русгидро

## Возможная реорганизация с «РАО ЕЭС Востока»

Акции			
Код Блумберг	HYDR RX		
Рекомендация	Держать		
Последняя цена	0,67		
Целевая цена	1		
Потенциал	49%		
Free float	26%		
Финансы (млрд. руб)			
	2018	2019е	2020е
Выручка	400	400	223
ЕБИТДА	110	100	86,3
Чистая прибыль	32	23,2	53,7
EPS	0,075	0,05	0,13
Оценка			
P/S	0,4	0,62	1,10
EV/ЕБИТДА	2,9	4,00	4,63
P/E	6,7	10,60	4,58
DY	6%	5,5%	10%



Источник: Bloomberg, АО ИФК Солид

Сегодня вышла статья в газете «Коммерсант», в которой говорится, что в правительстве вновь может быть поднята тема с преобразованием «РАО ЭС Востока» из дочерней структуры «РусГидро» в его материнскую компанию. Дело в том, что «РАО ЭС Востока» - это проблемный актив для «РусГидро», который требует больших капитальных вложений, а отдача от них минимальная. «РусГидро» регулярно проводит «на бумаге» обесценение активов, тем самым занижается реальная прибыль.

Суть схемы в том, что предлагается создать новую компанию, дочками которой будут являться «РАО ЭС Востока» и «РусГидро» по отдельности, т.е. в таком случае «РусГидро» не будет консолидировать «РАО ЭС Востока». По данным «Ъ», такая схема нужна, чтобы повысить рыночную стоимость «РусГидро» на фоне заключения форвардного контракта с ВТБ и поиска стратегического инвестора на пакет банка 13,1%.

Мы решили посчитать, как могут измениться показатели компании, а заодно и форвардная стоимость её акций в случае такого сценария. По нашим расчетам чистая прибыль вырастет до 53,7 млрд. руб, а значит, при выплате 50%, на дивиденды остается порядка 26,8 млрд. руб. или 0,063 руб. на акцию. При таких выплатах, по нашей оценке, справедливая стоимость акции находится в районе 1 рубля.

Отметим также, что сама идея с такой схемой, которая описана в «Коммерсанте», является гипотетической, т.е. одной из возможных и далеко не факт, что она получит поддержку в правительстве, а значит и реализацию. Более того, сам глава «РусГидро» Николай Шульгинов против такой схемы.

Если у вас уже есть в портфеле «РусГидро», то наша рекомендация «держать», а в случае роста к целевой цене мы рекомендуем частично сокращать позицию.

**Рис. 1. Дивиденды «РусГидро»**



Источник: АО ИФК «Солид», данные компании



## Контакты

По любым вопросам касательно данного flash-обзора, пожалуйста, обращайтесь к аналитику Донецкому Дмитрию



**d.donetskiy@solidbroker.ru**



**+7(495)228-70-10**



**solidbroker.ru**

©2020 АО ИФК «Солид». Все права защищены. Информация и мнения, представленные в данном обзоре, подготовлены специалистами компании АО ИФК «Солид». Полное или частичное предоставление материалов третьим лицам возможно в случаях и на условиях, определенных законодательством. Настоящая информация не может рассматриваться в качестве публичной оферты. АО ИФК «Солид», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционное решение клиента, основанное на информации, содержащейся в обзоре.

Размещенная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, носит исключительно информационный характер, может не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, финансовому положению, опыту инвестиций, инвестиционным целям.

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.

Лицензии на осуществление: - брокерской деятельности – № 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - дилерской деятельности – № 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - деятельности по управлению ценными бумагами – № 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - депозитарной деятельности – № 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.