



ПАО «Интер РАО» – диверсифицированный энергетический холдинг, управляющий активами в России, а также в странах Европы и СНГ. В структуру компании входят тепловые электростанции, гидроэлектростанции и ветровые парки. В связи с возможным погашением казначейских акций, наличием большого объема свободных денежных средств, а также ожидаемым повышением коэффициента акций компании в свободном обращении в индексе MSCI Russia аналитики QBF установили целевую цену на акции «Интер РАО» на октябрь 2019 года в 4.2 руб. и присвоили им инвестиционный рейтинг BUY.

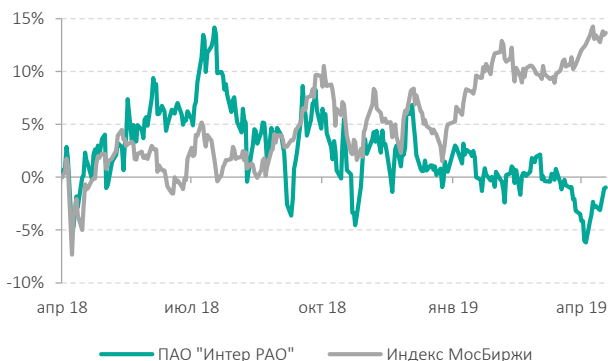
Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста	Stop Loss	Доля в портфеле
23.04.19	МСХ	IRAO	3.84 руб.	4.2 руб.	9,4%	3.6 руб.	5%

2 июля 2018 года ПАО «ФСК ЕЭС» продала «Интер РАО» 10% ее акций, а **4 июля 2018 года** ПАО «РусГидро» реализовала 4,9% акций «Интер РАО». На текущий момент «Интер РАО» владеет пакетом казначейских акций в размере 29,4% капитала, при погашении которого коэффициент акций в свободном обращении (FIF) в индексе MSCI Russia может возрасти. 13 мая текущего года MSCI Inc. опубликует пересмотренные значения, по результатам которых коэффициент FIF «Интер РАО» в данном индексе, вероятно, будет увеличен с 0,3 до 0,35, что повысит интерес иностранных инвесторов к компании: приток средств пассивных фондов может составить, по различным оценкам, \$10-25 млн (2,5-7 дневных оборотов).

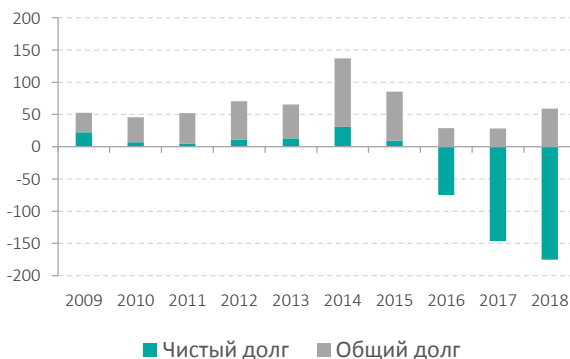
По итогам 2018 года у «Интер РАО» образовалось 153,7 млрд руб. свободных денежных средств, которые могут быть направлены на сделки M&A. Учитывая успешный опыт компании со сделками по покупке «Башэнергосбыта» и продаже «Иркутскэнерго», «Интер РАО» сможет эффективно провести новые M&A. Помимо этого, свободные денежные средства могут быть использованы для процедуры buyback и увеличения дивидендных выплат. Согласно информации Интерфакса, в Правительстве РФ обсуждается вопрос относительно выплаты промежуточных дивидендов «Интер РАО», в связи с чем размер чистой прибыли по МСФО, направляемый на дивидендные выплаты, может быть увеличен с 25% до 50%.

4 марта 2019 года «Интер РАО» представила финансовую отчетность за IV квартал и 12 месяцев 2018 года. Годовая выручка компании увеличилась на 10,7% г/г до 962,6 млрд руб., а чистая прибыль – на 31,1% г/г до 71,7 млрд руб.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ ПАО «ИНТЕР РАО» И ИНДЕКСА МОСБИРЖИ, %



ЧИСТЫЙ И ОБЩИЙ ДОЛГ ПАО «ИНТЕР РАО», МЛРД РУБ.



Причины купить акции ПАО «Интер РАО»:

- Компания занимает лидирующие позиции в России в области экспорта-импорта электроэнергии.
- Ожидаемое увеличение коэффициента FIF «Интер РАО» в индексе MSCI Russia может стать драйвером роста акций компании.
- Участие «Интер РАО» в программе по модернизации генерирующих объектов тепловых электростанций на 2022-2024 гг. позволит компании решить проблему износа основного оборудования своих электростанций и тепловых сетей.
- Исходя из стратегических целей компании, руководство «Интер РАО» планирует к 2020 году стать одним из ключевых игроков на мировом энергорынке и лидером энергетической отрасли РФ.
- Помимо возможного получения прибыли от ожидаемого роста котировок «Интер РАО», в 2019 году дивидендная доходность по акциям компании составит около 4,5%.

Риски:

- Сохранение коэффициента FIF «Интер РАО» в индексе MSCI Russia на прежнем уровне.
- Ухудшение операционных результатов на фоне износа основного оборудования в среднесрочной перспективе.

ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

руб. млрд	2015	2016	2017	2018	2019 Est	2020 Est	CAGR 2015-2020
Выручка	832,0	868,2	869,2	962,6	999,6	1036,1	4,5%
ЕБИТДА	66,3	70,5	90,4	116,1	115,4	118,7	12,3%
Чистая прибыль, скорр.	36,2	37,0	64,0	72,5	75,6	80,2	17,2%
EPS, руб./акция	0,43	0,44	0,75	0,91	0,9	0,95	17,2%
Чистый долг	9,7	-74,9	-146,2	-175,1	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018	2019 Est	2020 Est	Сектор 2019 Est
P/E	2,6	8,7	4,5	3,9	3,8	3,6	5,7
EV/ЕБИТДА	1,6	3,5	1,5	1,0	1,0	1,0	2,3
ND/ЕБИТДА	0,1	-1,1	-1,6	-1,5	-1,5	-1,5	0,01
Чистая рентабельность	4,4%	4,3%	7,3%	7,5%	7,6%	7,7%	8,2%
Рентабельность по ЕБИТДА	8,0%	8,1%	10,4%	12,1%	11,5%	11,5%	21,5%

Источник: Bloomberg

ООО ИК «КьюБиЭф»

Представленная информация не является предложением для совершения сделок, тем не менее рекомендуется от имени ИК как профессионального участника рынка ценных бумаг не передавать материал, содержащий сведения о ценных бумагах, ограниченных в обороте, не квалифицированным инвесторам.

Квалифицированными инвесторами являются некоторые виды организаций в силу закона, а также физические и юридические лица, признанные в установленном порядке квалифицированными инвесторами.

Представленная информация является аналитическим обзором, не является и не может рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации, не учитывает портфель, опыт, знания клиента, его отношение к риску и доходности и может не подходить инвестору. Упомянутые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), финансовому положению, опыту инвестиций. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей инвестора.

ООО ИК «КьюБиЭф» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном материале, и рекомендует не использовать указанную информацию в качестве единственного источника при принятии инвестиционного решения. Перед принятием инвестиционного решения необходимо тщательно взвесить свое финансовое положение, чтобы получить полное представление о возможных рисках, а также удостовериться в том, что выбранные продукты и/или ценные бумаги и/или финансовые инструменты отвечают Вашим потребностям и ситуации.

Любая приведенная информация, мнения и оценки являются суждениями на момент выпуска обзора и могут быть изменены без предупреждения. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов, являются надёжными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни Компания не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту.

Содержание Обзора приводится исключительно в информационных целях и не является рекламой ценных бумаг и/или иных финансовых инструментов и/или финансовых услуг. Никакая часть Обзора не рассматривается и не должна рассматриваться как предложение со стороны Компании о покупке или продаже каких-либо финансовых инструментов, продуктов или услуг какому-либо лицу.

Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.