



**ПАО «РусГидро»** — один из крупнейших российских энергетических холдингов. Компания также является лидером в производстве энергии на базе возобновляемых источников и развивает генерацию на основе энергии водных потоков, солнца, ветра и геотермальной энергии. В связи с обновлением дивидендной политики, снижением объема инвестиционной программы и уменьшением долговой нагрузки компании аналитики QBF установили целевую цену на акции «РусГидро» на октябрь 2020 года в 0.65 руб. и присвоили им инвестиционный рейтинг **BUY**.

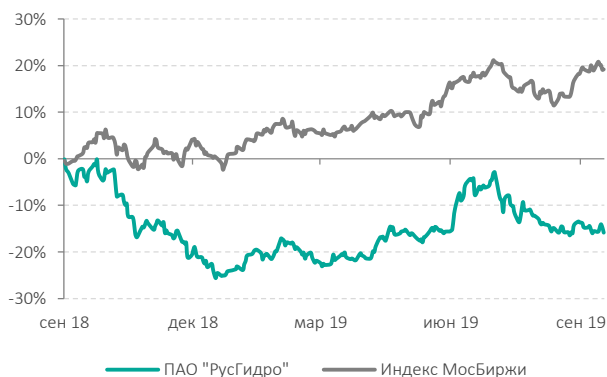
Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста	Stop Loss	Доля в портфеле
23.09.19	MCX	HYDR	0.54 руб.	0.65 руб.	20,4%	0.5 руб.	2%

**Уменьшение объема инвестиционной программы позволит компании высвободить денежные средства на обслуживание долга и выплату дивидендов.** В 2019-2023 гг. «РусГидро» планирует потратить на реконструкцию и модернизацию ГЭС и введение в эксплуатацию новых мощностей менее 200 млрд руб., хотя ранее предполагалось, что сумма превысит 300 млрд руб. К 2024 году Группа планирует завершить строительство Сахалинской ГРЭС-2, Усть-Среднеканской ГЭС, Нижне-Бурейской ГЭС, Зарамагской ГЭС-1, и ряда других объектов. Снижение капитальных затрат позволит компании направить свободные денежные средства на более важные стратегические цели, такие как погашение долга.

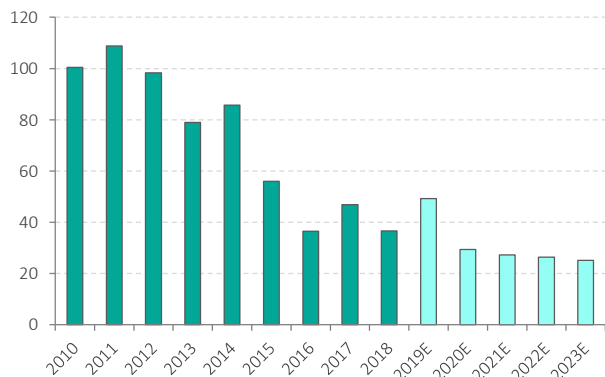
**По итогам 2019 года компания, вероятно, увеличит дивидендные выплаты.** 19 апреля 2019 года менеджмент «РусГидро» утвердил новую дивидендную политику. Согласно положениям, теперь компания будет выплачивать не менее 50% чистой прибыли по МСФО. Кроме того, был установлен минимальный размер выплат – среднее значение суммы дивидендов за последние 3 года. Таким образом, по итогам 2019 года «РусГидро» выплатит в виде дивидендов не меньше чем по итогам 2018 года. Новая дивидендная политика будет действовать до 2022 года, обеспечит акционерам гарантированные стабильные выплаты и улучшит инвестиционную привлекательность компании.

**Улучшение условий и продление форвардного контракта с «Банком ВТБ» может способствовать повышению финансовой устойчивости дальневосточных энергетических компаний, входящих в структуру «РусГидро», и снижению долговой нагрузки самой Группы.** 5 сентября 2019 года в рамках Восточного экономического форума «РусГидро» и «Банк ВТБ» подписали соглашение о намерениях по улучшению условий форвардного контракта. Изначально данный контракт был заключен сторонами с целью рефинансирования задолженности предприятий холдинга «ПАО ЭС Востока» при реорганизации структуры Группы «РусГидро». В настоящий момент стороны договорились о продлении контракта на 3 года до 2025 года и снижении форвардной ставки на 0,5% годовых. Ожидается, что новые условия будут способствовать дальнейшему снижению долговой нагрузки «РусГидро» и росту акций компании.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ ПАО «РУСГИДРО» И ИНДЕКСА МОСБИРЖИ



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРОГРАММА ПАО «РУСГИДРО», МЛРД РУБ.



**Финансовый отчет:** 29 августа 2019 года ПАО «РусГидро» представило финансовые результаты по МСФО по итогам I полугодия 2019 года. За отчетный период выручка Группы незначительно сократилась на 0,2% г/г и составила 200,9 млрд руб., показатель EBITDA уменьшился на 15,3% г/г до 50,8 млрд руб. Скорректированная чистая прибыль опустилась на 22,6% г/г до 31,1 млрд руб. Негативная динамика показателей в I полугодии стала следствием снижения выработки электроэнергии из-за низкой приточности в большинство водохранилищ ГЭС.

**Риски:**

- Увеличение долговой нагрузки компании.
- Пересмотр инвестиционной программы, необходимость дополнительных инвестиций в модернизацию мощностей.

НОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

руб. млрд	2015	2016	2017	2018	2019 Est	2020 Est	CAGR 2015-2020
<b>Выручка, скорр.</b>	347,5	374,1	348,1	358,8	376,9	395,4	2,6%
<b>ЕБИТДА, скорр.</b>	77,0	99,8	98,2	115,1	89,6	103,5	6,1%
<b>Чистая прибыль, скорр.</b>	47,5	62,7	47,4	56,4	30,1	46,4	-0,5%
<b>EPS, скорр. (руб./акция)</b>	0,13	0,17	0,12	0,13	0,07	0,11	-3,3%
<b>Чистый долг</b>	126,8	123,4	94,9	97,5	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018	2019 Est	2020 Est	Сектор 2020 Est
<b>P/E</b>	5,5	5,7	6,5	3,6	6,8	4,4	3,9
<b>EV/ЕБИТДА</b>	5,2	4,9	4,2	2,7	3,5	3,0	2,7
<b>ND/ЕБИТДА</b>	1,6	1,2	1,0	0,8	1,1	0,9	0,2
<b>Чистая рентабельность</b>	13,7%	16,8%	13,6%	15,7%	8,0%	11,7%	20,9%
<b>Рентабельность по ЕБИТДА</b>	22,2%	26,7%	28,2%	32,1%	23,8%	26,2%	33,4%

Источник: Bloomberg

Представленная информация является аналитическим обзором, не является и не может рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений, 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 Вашей задачей.

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 инвестору 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.

В настоящем материале приведены прогнозные заявления – не основываются на фактических обстоятельствах и включают в себя заявления о мнении или текущих ожиданиях Компании относительно указываемых показателей. Прогнозные заявления не являются гарантией будущих показателей, и фактические показатели могут существенным образом отличаться от тех, которые приведены в прогнозных заявлениях. Компания не принимает на себя обязательств по пересмотру или подтверждению ожиданий и оценок, а также по обновлению прогнозных заявлений для отражения произошедших событий или возникших обстоятельств после даты составления данного документа, показатели, фигурирующие в данном документе, являются лишь индикативными и не могут рассматриваться как гарантия Компании.

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 и не делают каких-либо заверений в отношении того, что информация или оценки, содержащиеся в обзоре, являются достоверными, точными или полными.

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