

Опубликовано 10 января, 2019 - 14:48

Компания одобрила крайне осторожный бизнес-план



Как выяснил “Ъ”, «РусГидро» ожидает заметного ухудшения или как минимум стагнации финансовых показателей в ближайшие годы. В бизнес-плане госкомпании резко снижен прогноз по чистой прибыли в 2019 году — сразу на 25%, до 30,8 млрд руб. Причина — «бумажные» списания после ввода планомерно убыточных новых энергоблоков на Дальнем Востоке. Последствием может стать снижение базы для выплаты дивидендов, в том числе ВТБ. Но «РусГидро» намерено резко — в 2,5 раза — поднять капитализацию. Для этого компания хочет отказаться от допэмиссий акций в пользу государства под строительство инфраструктуры на Дальнем Востоке, не создавать СП с «Русалом» по строительству Тайшетского алюминиевого завода и достроить аварийную Загорскую ГАЭС-2.

«РусГидро» в 2019 году ожидает падения чистой прибыли по МСФО на 25%, до 30,8 млрд руб., следует из утвержденного советом директоров бизнес-плана компании (есть у “Ъ”). EBITDA в 2019 году составит 70,65 млрд руб. против 78,96 млрд руб. в 2018 году, ROE может снизиться до 4% с ожидаемых 5,2% в 2018 году. Источник “Ъ”, знакомый с ситуацией, снижение прибыли объясняет ожидаемым обесценением по вводимым в 2019 году блокам на Сахалинской ГРЭС-2, ТЭС в Советской Гавани и Нижне-Бурейской ГЭС. В «РусГидро» отказались комментировать бизнес-план.

По прогнозу компании, в 2020–2023 годах чистая прибыль будет расти, но ожидается ее снижение в 2022 году. Это связано с окончанием действия форвардного контракта с ВТБ и отражением результата от продажи акций «РусГидро» стратегическому инвестору. ВТБ купил в 2017 году 12,9% акций компании за 55 млрд руб. (1 руб. за бумагу, в среду на Московской бирже акция стоила 0,5 руб.). За пять лет «РусГидро» должна выплатить ВТБ около 13 млрд руб., затем пакет надо продать стратегу, и если цена продажи будет выше номинала форварда, то разница выплачивается «РусГидро», если ниже — ВТБ.

Выручка по плану 2019 года прогнозируется на уровне 2018 года с ростом на 0,2%, в 2020–2023 годах компания ожидает доход от продажи электроэнергии и мощности примерно на том же уровне (максимальное увеличение в 2021 году — 4%). Расходы «РусГидро» в 2019 году могут увеличиться на 9,2%, в 2020-м — на 9%, в 2021-м — на 0,1%, в 2022-м — на 14%, но в 2023 году могут снизиться сразу на 15%. Выработка «РусГидро» в 2019 году ожидается на уровне 86,5 млрд кВт•ч (план 2018-го — 89,35 млрд кВт•ч), в 2020–2023 годах — по 84,5 млрд кВт•ч.

Объем дивидендов за 2018 год пока неизвестен, но бумаги «РусГидро» имеют низкую дивидендную доходность в том числе из-за обесценений активов по мере ввода блоков на Дальнем Востоке (они убыточны из-за тарифного регулирования). Чтобы нивелировать зависимость дивидендов от списаний, «РусГидро» предлагало привязать их к свободному денежному потоку (FCF) или к EBITDA, но схемы не утверждены. По последнему варианту «РусГидро» предлагало закрепить выплату 50% от прибыли по МСФО, но не ниже, чем в среднем за три предыдущих года. Этот вариант, по данным “Ъ”, еще обсудят в начале года. В «РусГидро» “Ъ” сообщили, что компания весной даст рекомендации акционерам по объему дивидендов на основе директивы правительства. «Компания ориентирована на рост

абсолютного размера дивидендов в долгосрочной перспективе»,— добавили в «РусГидро». За последние три года компания выплатила более 46 млрд руб., в том числе 19,9 млрд руб. за 2017 год.

Объем дивидендов выплат акционерам — довольно важный параметр для «РусГидро»: чем ниже цена бумаги, тем выше ежегодный платеж ВТБ.

Задача менеджмента — повысить стоимость компании: ожидается, что комплекс мер позволит прибавить к цене акции «РусГидро» 0,77 руб., и доход от продажи акций выше номинала по форварду может составить до 19,3 млрд руб., следует из отчета об эффективности форвардного контракта до 2021 года (есть у “Ъ”).

В плане повышения стоимости «РусГидро» — отказ от финансирования инфраструктурных проектов в ДФО через внесение средств в свой капитал. Так, компания предлагает оплатить вторую ЛЭП 110 кВ Певек—Билибино (Чукотка) не через выкуп государством допэмиссии акций, а через новую надбавку к цене для потребителей ценовых зон энергорынка (европейская часть РФ и Сибирь). «РусГидро» сочло «нецелесообразным» и участие в СП с «Русалом» по строительству Тайшетского алюминиевого завода (ТаАЗа) после введения санкций США в отношении Олега Дерипаски и его активов. Но решение о начале подъема здания аварийной Загорской ГАЭС-2 увеличит стоимость компании до 82 млрд руб. или прибавит 0,19 руб. к цене акции, говорится в документе. Повысит стоимость акций и модернизация старых ТЭС на Дальнем Востоке, считают в компании.

Владимир Скляр из «ВТБ Капитала» считает, что вводы на Дальнем Востоке неизбежно приведут к существенным списаниям основных средств и давлению на чистую прибыль «РусГидро» в 2019 году. Он также отмечает, что, учитывая отсутствие прогресса по Загорской ГАЭС и маловероятное увеличение выработки, 2019 год может оказаться для компании одним из самых слабых по номинальной чистой прибыли за несколько лет. «Без изменения дивидендной политики — внесения поправки на переоценки либо установления минимального уровня выплат — это будет означать снижение дивидендов в 2020 году и существенно ограничит рост инвестпривлекательности акций»,— отмечает аналитик.

Автор

Татьяна Дятел

Автор фотографии

Виктор Чумачев

Источник

https://www.kommersant.ru/doc/3850136?from=main_10

Source URL: <http://vspro.info/article/rusgidro-zhdet-kommercheskoy-zasukhi>