

ЭНЕЛ РОССИЯ

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

Долгосрочные инвестиции в зелёную энергетику

Enel – международная энергетическая Группа, представленная в 32 странах, на 5 континентах, с установленной электрической мощностью порядка 88 ГВт.

ПАО «Энел Россия» – генерирующая компания и ключевой актив Группы Enel в России с общей установленной мощностью по производству электрической энергии 5 628,7 МВт и по выработке тепловой энергии – 2032 Гкал/ч.

Энел Россия является интересной компанией для долгосрочного инвестирования. Компания полностью отказалась от угольной генерации в пользу ВИЭ. Несмотря на то, что данная трансформация негативно скажется на финансовых показателях Компании в среднесрочной перспективе, повышение важности экологических аспектов увеличивает потенциал роста стоимости в долгосрочной перспективе.

Инвестиционная привлекательность

- ▶ **Отказ от угольной генерации в пользу возобновляемых источников энергии (ВИЭ).** В октябре 2019 года Энел Россия вышла из угольной генерации, продав крупнейшую угольную станцию Рефтинскую ГРЭС. Одновременно Компания расширяет присутствие в ВИЭ, инвестируя в строительство ветряных электростанций суммарной мощностью 362 МВт. На развитие ВИЭ приходится 79% (25,6 млрд руб.) от запланированных капитальных затрат на развитие активов в 2020-2022 гг. К 2022 году Компания ожидает, что доля ВИЭ составит около 41% всей генерации Энел Россия.
- ▶ **Ужесточение контроля за снижением вредных выбросов в атмосферу повышает привлекательность зеленой энергетики.** Многие европейские страны постепенно отказываются от угольной генерации в пользу более чистых источников энергии.
- ▶ **Компромисс между развитием Компании и вознаграждением акционеров.** Избавление от угольной генерации и большие капитальные затраты на развитие ВИЭ оказывают негативное давление на прибыль Компании. Фиксированные дивидендные выплаты за 2019-2021 гг. в размере 3 млрд руб. в год помогут обеспечить предсказуемое вознаграждение акционеров в условиях волатильности доходов до запуска строящихся ветряных станций.
- ▶ **Высокая дивидендная доходность.** Фиксированные дивиденды за 2019-2021гг в размере 0,085 рублей на акцию дают дивидендную доходность 9% по текущей цене, что является одним из самых высоких показателей в российской генерирующей отрасли.
- ▶ **Хорошие ESG параметры.** В 2019 году международное рейтинговое агентство Sustainalytics улучшило оценку ESG-риска Компании с 28 баллов в 2018 году до 24,5 из 100 баллов, что соответствует среднему уровню риска (чем ниже балл, тем лучше). Оценка качества управления ESG-рисками повышена с 58 баллов в 2018 году до 66,4 из 100 баллов, что соответствует высокому уровню (чем выше балл, тем лучше).

Источники: сайт Компании, Стратегический план на 2020-2022 гг.

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ

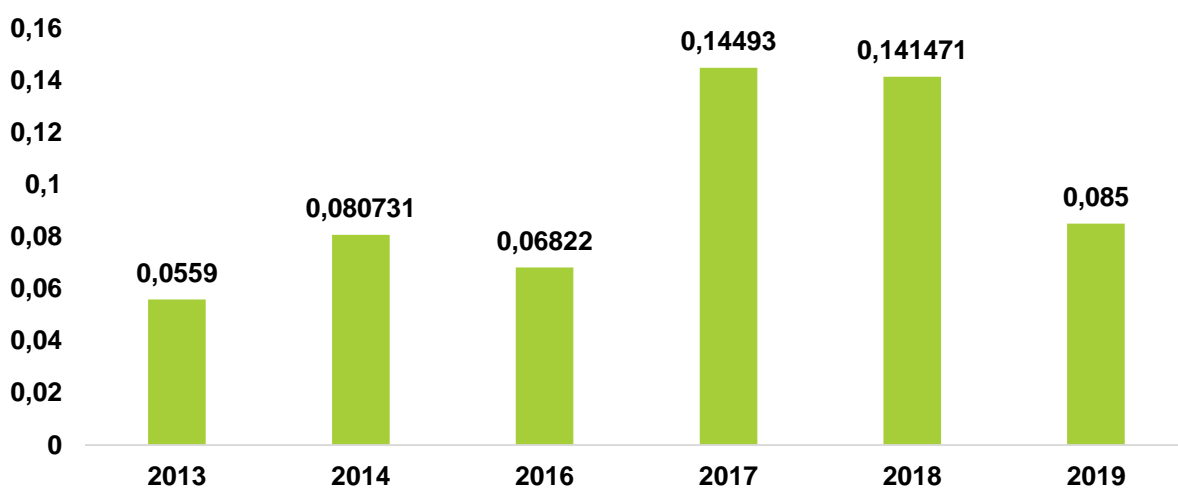
ЭНЕЛ РОССИЯ

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

Дивиденды

- Дивидендные выплаты за 2019-2021гг фиксированные и составляют 3 млрд рублей в год или 0,085 рублей на акцию, что соответствуют дивидендной доходности 9% по текущей цене. После запуска строящихся ветряных электростанций (в 2022 году) Компания может вернуться к прогрессивной дивидендной политике.
- Ранее у компании была прогрессивная дивидендная политика, предполагающая повышение коэффициента выплат на 5% ежегодно: по результатам 2016 года – 55%, по результатам 2017 года – 60%, по результатам 2018 года – 65%, по результатам 2019 года – 65% от чистой прибыли от обычной хозяйственной деятельности по МСФО. Однако большие капитальные затраты на постройку ветряных электростанций не позволили сохранить данную дивидендную политику.
- Согласно стратегическому плану Компании на 2020-2022гг планируемые капитальные затраты за данный период могут составить 39,4 млрд руб., в том числе 32,3 млрд руб. - капитальные затраты на развитие активов, из которых 25,6 млрд руб. приходится на ВИЭ.
- Продажа угольной станции - Рефтинской ГРЭС и расширение присутствия в ВИЭ окажут негативное давление на прибыль, свободный денежный поток и долговую нагрузку Компании в среднесрочной перспективе, однако в связи с мировой тенденцией на отказ от угольной генерации, ЭнеЛ Россия является самой перспективной компанией в секторе российской электроэнергетики на долгосрочном горизонте.
- Текущая дивидендная политика позволяет получать фиксированные дивиденды вне зависимости от показателя прибыли, что является неким компромиссом между инвестированием в развитие и удовлетворением интересов акционеров.

Дивидендная история



Размер дивидендов на акцию в рублях за указанный год.

Источники: сайт Компании, Стратегический план на 2020-2022 гг.

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ

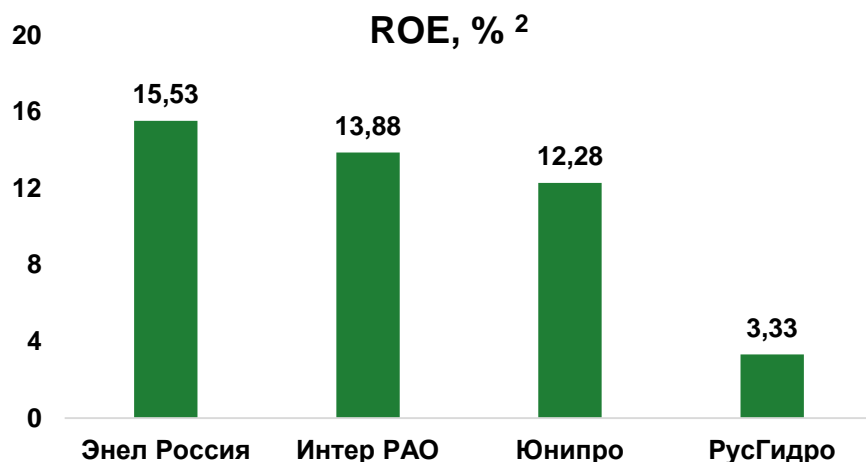
ЭНЕЛ РОССИЯ

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

Сравнительный анализ

- Энел Россия торгуется с премией по прогнозным мультипликаторам к другим российским генерирующим компаниям.
- Энел Россия демонстрирует одну из наилучших дивидендных доходностей в отрасли и имеет самую высокую рентабельность акционерного капитала.

Бумага	P/E LTD	P/E 2020 ¹	P/E 2021 ¹	EV/EBITDA LTM	EV/EBITDA 2020 ¹	EV/EBITDA 2021 ¹
Интер РАО	5,43	5,23	4,67	1,31	3,00	2,76
РусГидро	17,45	8,16	5,93	7,27	3,73	3,66
ОГК-2	7,11	5,95	4,52	3,89	3,48	3,20
Энел Россия	5,67	5,57	15,35	4,23	4,20	6,29
Юнипро	11,94	11,92	10,78	7,43	6,77	6,31
Медиана	7,11	5,95	5,93	4,23	3,73	3,66



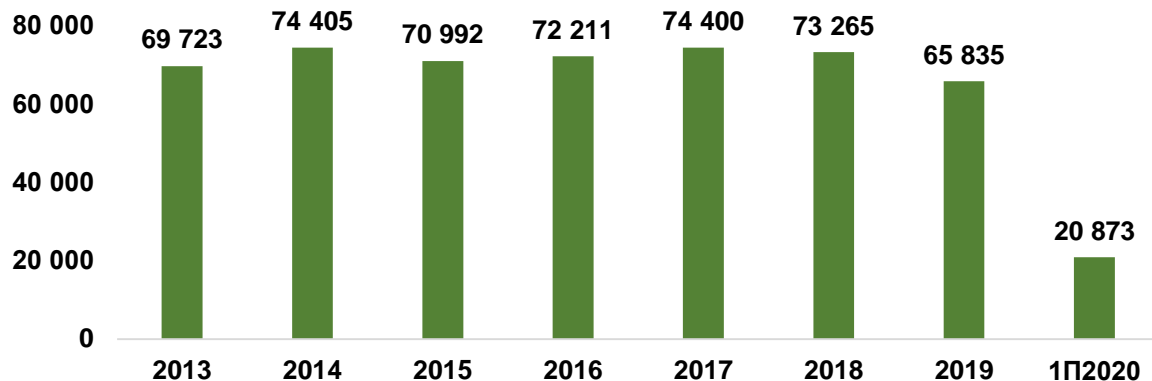
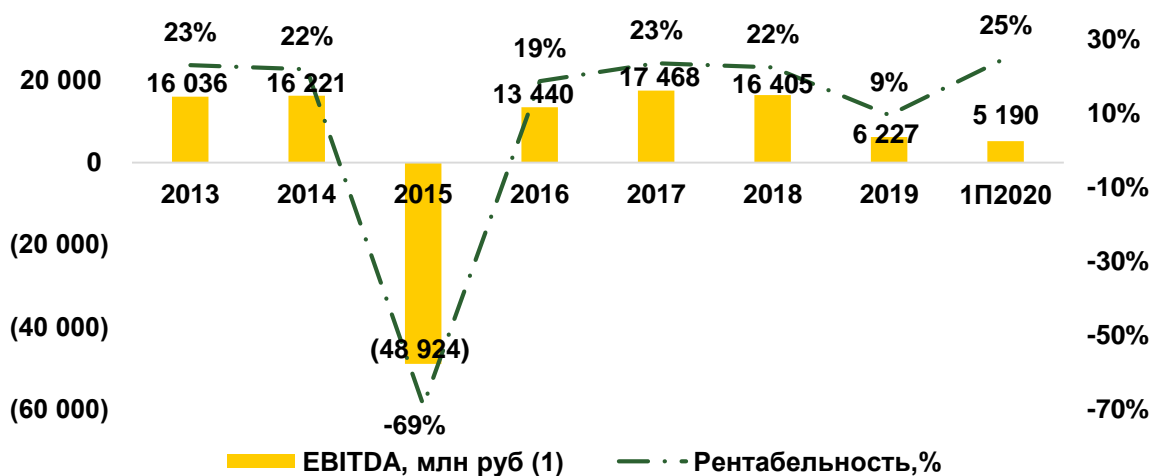
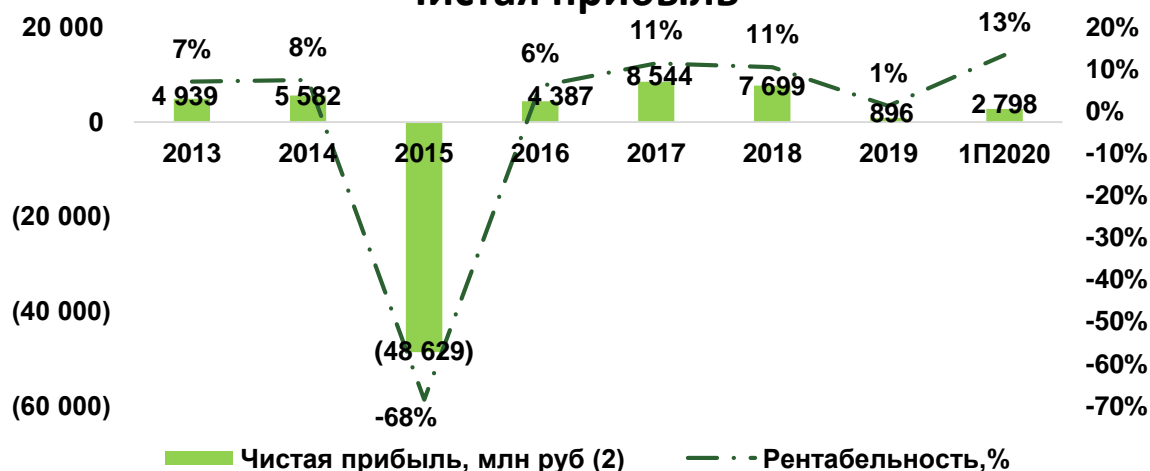
¹ Прогноз EPS / EBITDA на 2020 / 2021 год

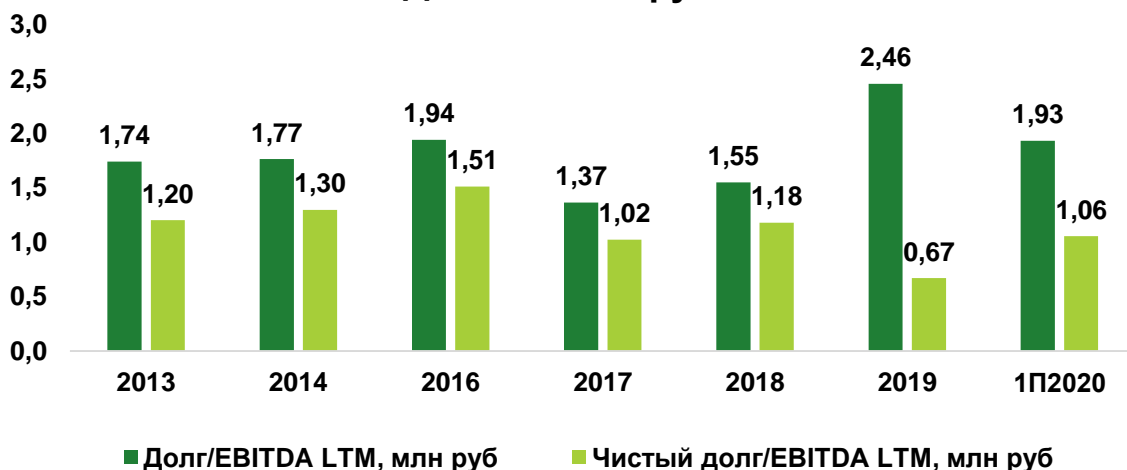
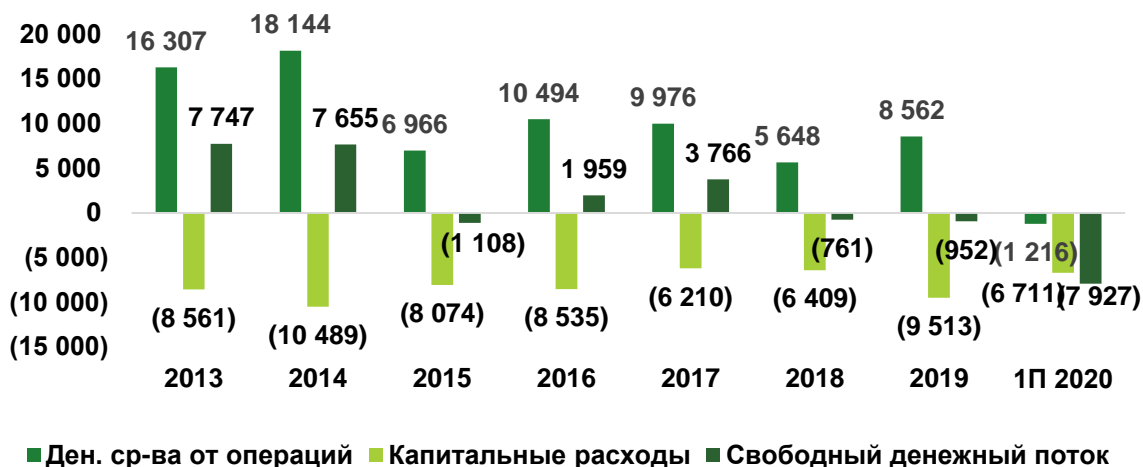
² Прибыль/(убыток), приходящийся на собственников компании за послед. 12 мес./Средний собственный капитал, приходящийся на акционеров компании.

³ Прогнозная дивидендная доходность на следующие 12 месяцев.

Источники: отчётность Компании по МСФО, расчёты РСХБ

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ

ЭНЕЛ РОССИЯБрокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>**Динамика финансовых показателей****Выручка, млн руб****ЕБИТДА¹****Чистая прибыль²**¹ Прибыль от операционной деятельности + Износ и амортизация² Прибыль за отчётный период

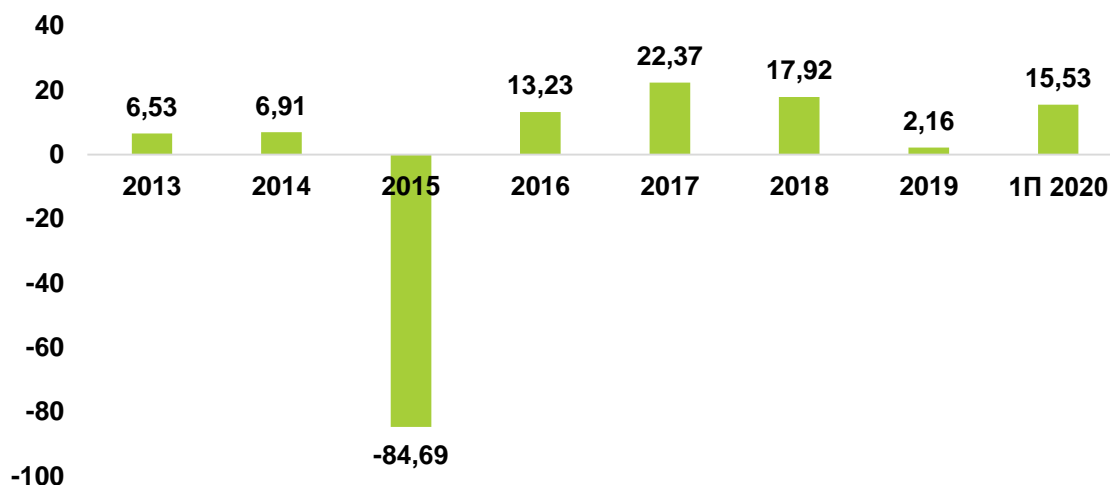
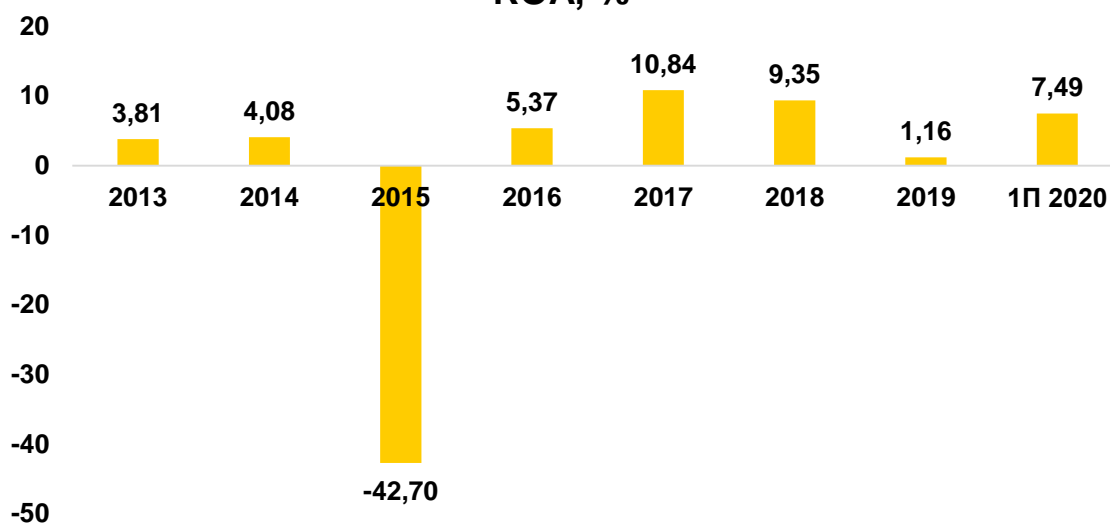
ЭНЕЛ РОССИЯБрокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>**Динамика финансовых показателей****Долг ¹****Долговая нагрузка ²****Свободный денежный поток ³**

¹ Совокупный Долг=Долгосрочные и краткосрочные займы и кредиты. Без учёта обязательств по операционной аренде. Чистый Долг=Совокупный долг-Денежные средства и их эквиваленты.

² Для расчётов коэффициентов долговой нагрузки используется EBITDA за последние 12 месяцев.

³ Свободный денежный поток=Денежные средства от операций-Капитальные расходы

Источники: отчетность Компании по МСФО, расчёты РСХБ

ЭНЕЛ РОССИЯБрокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>**Динамика финансовых показателей****ROE, %¹****ROA, %²**

¹ Прибыль/(убыток), приходящийся на собственников ПАО «Энел Россия» за послед. 12 мес./Средний собственный капитал, приходящийся на акционеров ПАО «Энел Россия»

² Прибыль/(убыток), приходящийся на собственников ПАО «Энел Россия» за послед. 12 мес./Средние активы

Источники: отчетность Компании по МСФО, расчёты РСХБ

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ

ЭНЕЛ РОССИЯ

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

Финансовые результаты по МСФО за 1П 2020 г.

- Выручка в 1П 2020 снизилась на 41% г/г и составила 20,9 млрд руб., что обусловлено снижением продажи электроэнергии и мощности в связи с выбытием Рефтинской ГРЭС и более низкими рыночными ценами на электроэнергию (РСВ) по причине снижения потребления из-за общего замедления экономической активности под влиянием пандемии коронавируса, а также значительного роста отпуска электроэнергии гидроэлектростанциями в Европейской части России и на Урале (в первой ценовой зоне).
- ЕБИТДА* выросла в 29,7 раз по сравнению с 1П 2019 и составила 5,2 млрд руб., что обусловлено снижением переменных и постоянных затрат из-за изменения периметра активов, а также восстановлением резервов. Рентабельность по ЕБИТДА улучшилась до 24,9%.
- Прибыль за период улучшилась и составила 2,8 млрд руб., что соответствует динамике ЕБИТДА. Дополнительный положительный эффект обусловлен снижением чистых финансовых расходов, в основном благодаря более низкому среднему уровню чистого долга в 1П 2020 по сравнению с показателем 1П 2019. Показатель ROE улучшился и составил 15,53% по сравнению с 2,16% на конец 2019 года и 5,68% на 30.06.2019.
- Чистый долг по состоянию на 30.06.2020 года вырос до 12,3 млрд руб. по сравнению с низкой базой на 31.12.2019, в основном, за счет активной стадии инвестиций в проекты в сфере возобновляемой энергетики. Коэффициент Чистый долг/ЕБИТДА вырос до 1,09х по сравнению с 0,79х на 31.12.2019.
- Отпуск электроэнергии в 1П 2020 сократился на 52,7% г/г по причине выбытия угольной станции, а также из-за снижения спроса на электроэнергию. Выработка газовых электростанций снизилась на 9,2% г/г на фоне более низкого потребления в Европейской части России и на Урале (первая ценовая зона) по причине ограничительных мер, связанных с пандемией коронавируса, а также более высоких средних температур в 2020 году по сравнению с 2019 годом.
- Продажи электроэнергии уменьшились на 52% г/г в соответствии с динамикой отпуска электроэнергии. Продажи тепла сократились на 16,8% г/г из-за меньшего потребления в связи с более высокими средними температурами по сравнению с 2019 годом, меньшего спроса со стороны промышленных потребителей и вывода из портфеля активов компании угольной электростанции.

* Указанный показатель ЕБИТДА отличается показателя EBITDA, указанного Компанией в презентации и пресс-релизе. Рассчитывается как прибыль от операционной деятельности плюс износ и амортизация

ЭНЕЛ РОССИЯБрокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>**Основные финансовые показатели по МСФО**

В млн. руб.	1П 2020	1П 2019	изм.
Выручка	20 873	35 293	-41%
ЕБИТДА ¹	5 190	175	+2 869%
Рентаб. %	24,9%	0,5%	
Чистая прибыль ²	2 798	-2 142	
Рентаб. %	13,4%	-6,1%	

¹ Прибыль от операционной деятельности + Износ и амортизация² Прибыль за отчётный период

В млн. руб.	1П 2020	1П 2019	изм.
Денеж. ср-ва от операций ¹	-1 216	4 325	
Капитальные затраты ²	-6 711	-4 971	+35%
Свободный денежный поток	-7 927	-647	-1 126%

¹ Чистый поток денежных средств, (использованный в) / от операционной деятельности + Проценты полученные – Проценты и банковская комиссия уплаченные² Приобретение основных средств и нематериальных активов³ Денежные средства от операций-Капитальные расходы

В млн. руб.	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019	изм. YTD
Активы	75 009	70 047	80 915	+7%
Собственный капитал	38 884	38 227	36 141	+2%
Денежные средства и эквиваленты	9 866	11 145	8 262	-11%
Общий долг ^{1*}	22 131	15 737	28 619	+41%
Чистый долг ^{2*}	12 265	4 593	20 357	+167%

¹ Долгосрочные и краткосрочные займы и кредиты + Долгосрочные и краткосрочные обязательства по аренде и начисленные проценты.² Общий долг – Денежные средства и эквиваленты

* МСФО 16

Источники: отчетность Компании по МСФО, расчёты РСХБ

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ

ЭНЕЛ РОССИЯБрокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>**Основные финансовые показатели по МСФО**

	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
Прибыльность			
Рентабельность акционерного капитала (ROE) ¹	15,53	2,16	5,68
Рентабельность активов (ROA) ²	7,49	1,16	2,74
Ликвидность			
Коэффициент абсолютной ликвидности ³	0,68	0,68	0,43
Текущий коэффициент ⁴	1,76	1,59	2,09
Коэффициент срочной ликвидности ⁵	0,69	0,98	0,44
Совокуп. акц. кап. ⁶ / Активы	51,97	54,70	44,78
Долг/Капитал ⁷	36,27	29,16	44,19
Долговая нагрузка			
Чистый долг/ЕБИТДА LTM*	1,09	0,74	2,24
Общий долг/ЕБИТДА LTM*	1,97	2,53	3,15
ЕБИТДА/Проц. расходы	14,67	8,01	0,20

¹ Прибыль/(убыток), приходящийся на собственников ПАО «Энел Россия» за послед. 12 мес./Средний собственный капитал, приходящийся на акционеров ПАО «Энел Россия»

² Прибыль/(убыток), приходящийся на собственников ПАО «Энел Россия» за послед. 12 мес./Средние активы

³ (Наличные средства и эквиваленты + Краткосрочные инвестиции)/Общие текущие обязательства

⁴ Общие текущие активы/Общие текущие обязательства

⁵ (Наличные средства и эквиваленты + Краткосрочные инвестиции + Счета и ноты к получению)/Общие текущие обязательства

⁶ Собственный капитал, приходящийся на акционеров ПАО «Энел Россия»

⁷ Совокупный капитал=Совокупная задолженность + Совокупный акционерный капитал+ Привилегированные акции и гибридный капитал + Доля меньшинства/Неконтрольный пакет акций

* Для расчётов коэффициентов долговой нагрузки используется ЕБИТДА за последние 12 месяцев.

Источники: отчетность Компании по МСФО, расчёты РСХБ

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

АО «Россельхозбанк»

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)
Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму. АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента. Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникать ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».