

Инвестиционная идея №14

**Генерация.
Иркутскэнерго.**

Отказ от ответственности:

*Данный обзор нужен лишь для структурирования информации указанной на сайте Alenkapital.com и в группе Alenka Capital в социальной сети «В Контакте» и не является указанием к действию. Мы с трудом предвидим будущее, к нашему сожалению. Мы призываем Вас думать своей головой и традиционно рекомендуем принимать инвестиционные решения самостоятельно в душевном комфорте, предварительно самостоятельно произведя расчеты при помощи ручки, листка бумаги и калькулятора.

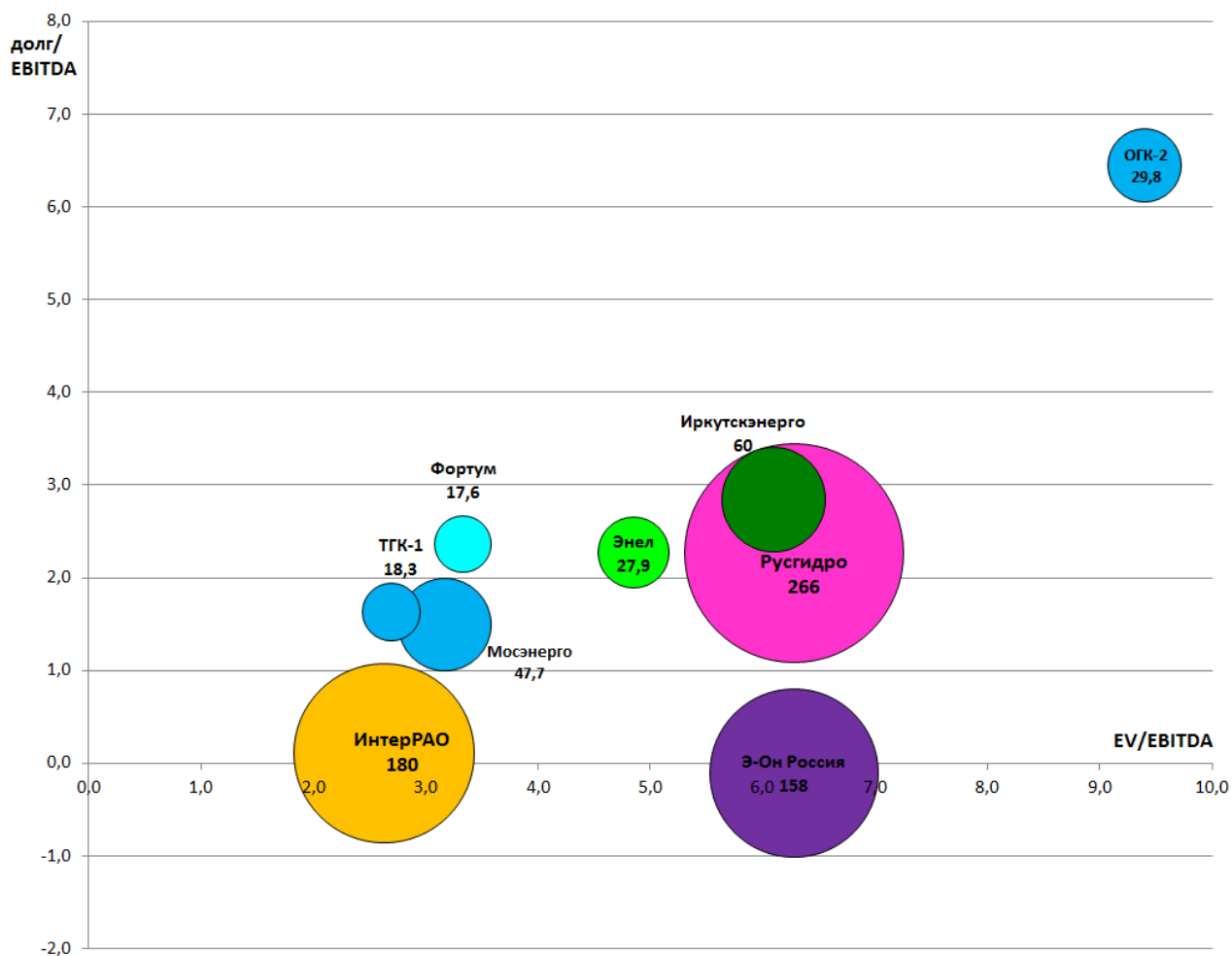
Ни при каких обстоятельствах инвестиционный бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, ALENKA CAPITAL и Марламов Э.Т. не дают никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. ALENKA CAPITAL и Марламов Э.Т. не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования.

*****Копирование данного материала без согласования с автором запрещено.***

Генерация. Иркутскэнерго.

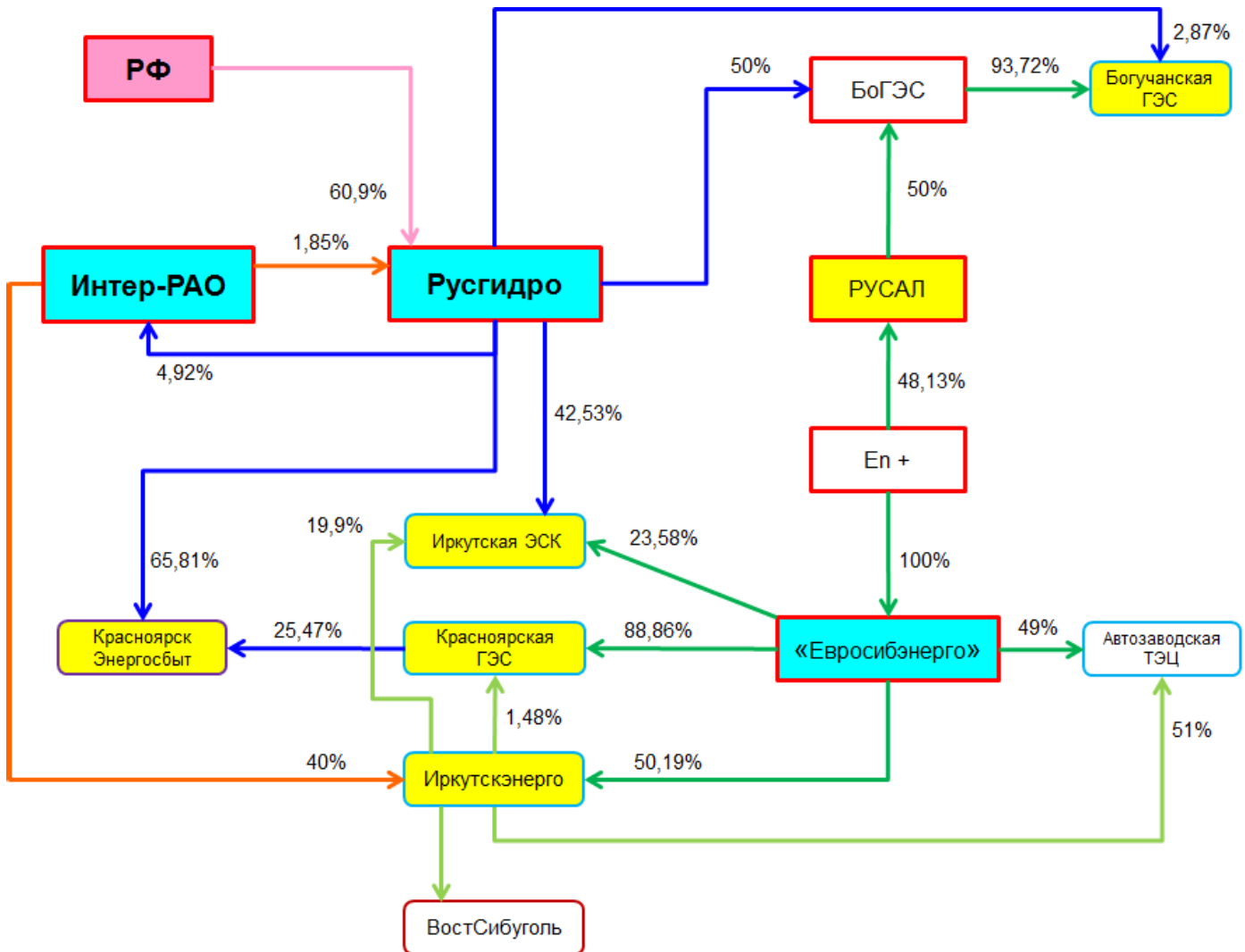
Акция	Рекомендация	Текущая цена руб.	Целевая цена руб.	Потенциал
Иркутскэнерго	Покупать	12,5	25	100%
Интер-РАО	Покупать	1,72	2,6	51%

Подробно об идее Интер-РАО рассказывал на вебинаре в начале декабря и добавил ее в инвестиционный бюллетень. Сегодня появились новости о том, что Евросибэнерго готово купить долю Интер-РАО в Иркутскэнерго в апреле 2016. 24 марта сделку обсудит совет директоров Интер-РАО, 29 марта правительство.



Обзор ситуации:

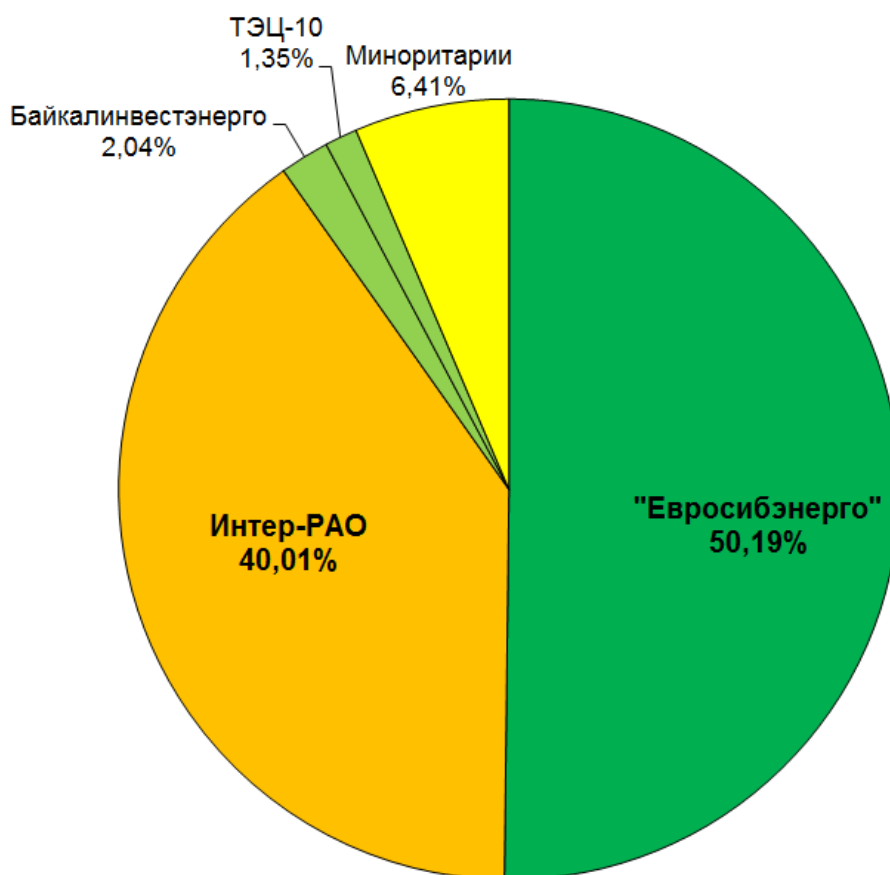
Контроль над сибирскими ГЭС критически важен для En+. Это важный элемент себестоимости алюминия. Ранее была выкуплена доля в Красноярской ГЭС у Русгидро.



Для Интер-РАО пакет нерешающий и непрофильный. Задержка сделки, как выяснилось, объясняется не нежеланием Евросибэнерго переплатить, как все думали (Максим Соков в письме Дмитрию Медведеву говорит что давал 200% премии к рынку), а тем что существовало поручение правительства о выкупе доли в Иркутскэнерго Роснефтегазом, после чего тот должен был обменяться этим пакетом на 5% Интер-РАО с Русгидро.

Это лишние траты для бюджета, переброска активов с одного кармана в другой, напомню изначально 40% Иркутскэнерго принадлежали государству.

Поэтому прямая сделка логична для всех сторон и она скорее всего скоро произойдет.



Евросибэнерго пересечет 75% рубеж и выставит оферту. Миноритариев немного, половина жители Иркутской области. 3,39% акций казначейские. Еще 0,29% акций Интер-РАО скупил с рынка (не отражены на диаграмме).

Есть ли риск не выставления оферты? Для Евросибэнерго нет резона, наоборот они будут рады докупить акции. Но всех смущает репутация бенефициара En+.

Прогноз:

Какая будет оценка? В отчёте за 2015 это 38,9 млрд. рублей за пакет, то есть 1,91 млрд. акций по 20,39 рублей.

15. Активы, классифицируемые как предназначенные для продажи

	31 декабря	Переоценка	Обесценение	Выбытие резерва по справедливой стоимости		Переклассификация	31 декабря
	2014 г.			Выбытие	2015 г.		
ПАО «Иркутскэнерго»	38 048	-	-	-	-	-	38 048
ООО «ИнтерРАО-УорлиПарсонс»	9	-	-	-	(9)	-	-
Итого	38 057	-	-	-	(9)	-	38 048

	31 декабря	Переоценка	Обесценение	Выбытие резерва по справедливой стоимости		Переклассификация	31 декабря
	2013 г.			Выбытие	2014 г.		
ПАО «Иркутскэнерго»	38 048	-	-	-	-	-	38 048
ОАО «Волжская ТГК»	4 232	100	(180)	(601)	(3 551)	-	-
ООО «ИнтерРАО-УорлиПарсонс»	-	-	-	-	-	9	9
Итого	42 280	100	(180)	(601)	(3 551)	9	38 057

В первой половине 2011 года ПАО «Интер РАО» приобрело 40% акций ПАО «Иркутскэнерго». На дату приобретения Группа классифицировала эти инвестиции как активы, предназначенные для продажи, в сумме 38 048 млн. руб., которая соответствует сумме выплаченного вознаграждения. По состоянию на 31 декабря 2015 г. Группа все еще находится в процессе переговоров относительно реализации этого пакета.

Но Борис Ковальчук оценивал пакет в 48 млрд. рублей и даже готов был исходя из этой оценки выкупить акции у самого Евросибэнерго.

<http://www.vedomosti.ru/business/articles/2015/10/23/614021-inter-rao-irkutskenergo>

Мой прогноз что компанию оценят в 25-26 рублей за акцию. Сделка будет в апреле-мае.

Интер-РАО реализовав балласт также существенно подорожает, ведь этот пакет почти четверть стоимости компании на сегодня.

Риски и предупреждение:

1. Сделка может затянуться или быть не одобренной советом директоров.
2. Идея не нова, поэтому акционеры обрадовались и могут начать фиксировать прибыль. Гожа назад акции стоили 6 рублей.
3. En+ использует Иркутскэнерго как «свалку» своих не самых блестящих активов вынимаю из нее деньги продавая генерирующей компании, угольные разрезы, металлургические заводы и т.д.
4. Ну и конечно же риск не выставления оферты.