

## Трудный путь к свободному рынку

Иркутскэнерго - одна из крупнейших энергетических компаний России. По объему установленной мощности (почти 13 ГВт) сибирская компания уступает только ГидроОГК и Росэнергоатому. Контрольный пакет Иркутскэнерго принадлежит алюминиевым компаниям, что обусловило очень низкие тарифы и, как следствие, денежный поток компании. Внесение 40% Иркутскэнерго в капитал ГидроОГК дает надежду на рост тарифов и стоимости акций энергетической компании. Мы рекомендуем покупать акции Иркутскэнерго с целевым уровнем \$1.47.

Контроль алюминщиков - низкие тарифы. Контроль в Иркутскэнерго принадлежит алюминиевым компаниям, что для энергокомпании фактически означает субсидирование алюминиевой отрасли за счет самых низких в России тарифов на электроэнергию. С увеличением доли свободного рынка электроэнергии разница в тарифах будет только увеличиваться, приводя к недополучению Иркутскэнерго доходов от продажи энергии.

Приход ГидроОГК повышает шансы на рост тарифов для алюминиевых компаний. В 2007 году принято решение об оценке 40% госдоли Иркутскэнерго для внесения в капитал ГидроОГК. Мы полагаем, что новый акционер сможет повлиять в лучшую сторону на тарифы для алюминиевых компаний. Мы предполагаем, что они могут в среднесрочной перспективе приблизиться к рыночным уровням.

Допэмиссия Иркутскэнерго - позитив при рыночных тарифах. На 2009 год запланирована допэмиссия Иркутскэнерго для привлечения инвестиций. Контролирующие акционеры готовы выкупить весь ее объем, даже заплатив солидную премию к рыночным уровням. На наш взгляд, "дорогая" продажа акций Иркутскэнерго может служить сигналом того, что тарифы для алюминщиков (50% потребления Иркутскэнерго) останутся на прежнем очень низком уровне. Это основной риск инвестирования в бумаги Иркутскэнерго.

Иркутскэнерго может быть разделено по видам бизнеса. Приход ГидроОГК может привести к тому, что Иркутскэнерго будет разделено по видам бизнеса с выделением гидрогенерации, так как тепловая генерация и сети - непрофильные вложения для ГидроОГК. Впрочем, мы оцениваем вероятность разделения Иркутскэнерго как небольшую.

При построении модели DCF мы рассмотрели три сценария для Иркутскэнерго. Первый сценарий - негативный. Он предполагает, что тарифы для алюминиевых компаний останутся на низком уровне и будут повышаться в соответствии с динамикой свободного сектора оптового рынка. Второй сценарий - оптимистичный. Согласно ему, к 2012 году цены на энергию для алюминиевых предприятий достигнут рыночного уровня. Наконец, третий сценарий - реалистичный. В нем мы предполагаем, что весь объем электроэнергии Иркутскэнерго сможет поставлять по рыночным тарифам к 2015 году. Мы присвоили негативному сценарию вес 20%, реалистичному - 70% и оптимистичному - 10%. В итоге мы устанавливаем целевой уровень по бумагам Иркутскэнерго на уровне 36.1 руб. (\$1.47) и рекомендуем бумаги Иркутскэнерго к покупке.

Сергей Четвериков, Директор Иркутского филиала БКС

Также читайте эксклюзивную информацию в соцсетях:

- [Телеграм](#)

- [ВКонтакте](#)

Связаться с редакцией Бабра:

[newsbabr@gmail.com](mailto:newsbabr@gmail.com)

## НАПИСАТЬ ГЛАВРЕДУ:

Телеграм: @babr24\_link\_bot

Эл.почта: newsbabr@gmail.com

## ЗАКАЗАТЬ РАССЛЕДОВАНИЕ:

эл.почта: bratska.net.net@gmail.com

## КОНТАКТЫ

Бурятия и Монголия: Станислав Цырь

Телеграм: @bur24\_link\_bot

эл.почта: bur.babr@gmail.com

Иркутск: Анастасия Суворова

Телеграм: @irk24\_link\_bot

эл.почта: irkbabr24@gmail.com

Красноярск: Ирина Манская

Телеграм: @kras24\_link\_bot

эл.почта: krasyar.babr@gmail.com

Новосибирск: Алина Обская

Телеграм: @nsk24\_link\_bot

эл.почта: nsk.babr@gmail.com

Томск: Николай Ушайкин

Телеграм: @tomsk24\_link\_bot

эл.почта: tomsk.babr@gmail.com

[Прислать свою новость](#)

## ЗАКАЗАТЬ РАЗМЕЩЕНИЕ:

Рекламная группа "Экватор"

Телеграм: @babrobot\_bot

эл.почта: equatoria@gmail.com

## СТРАТЕГИЧЕСКОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО:

эл.почта: babrmarket@gmail.com

[Подробнее о размещении](#)

[Отказ от ответственности](#)

[Правила перепечаток](#)

[Соглашение о франчайзинге](#)

[Что такое Бабр24](#)

[Вакансии](#)

[Статистика сайта](#)

[Архив](#)

[Календарь](#)

[Зеркала сайта](#)