



TGKA

Аналитик: Екатерина Трипотень
tripoten@sovlink.ru

Stock data

Shares Ords '000000	3,854,341	Free-float, %	22.55
Bid Ords, \$	0.00071	Free-float, mln \$	700
Offer Ords, \$	0.00090	Target price	NA
M.Cap, \$ mln	3,103	Rating	NA

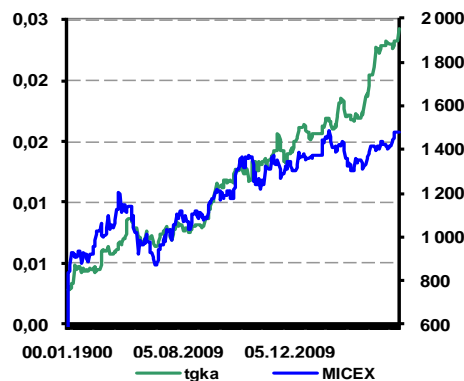
Market performance

		1 month	6 months
Absolute	Ords	17.76%	86.67%
Relative to MICEX	Ords	12.42%	54.49%
Price range, \$			
High	Ords	0.00086	0.00086
Low	Ords	0.00073	0.00043

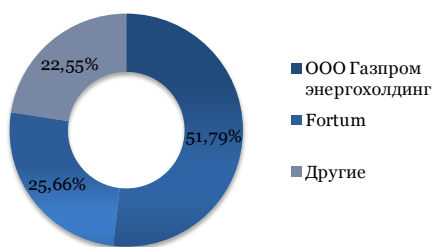
Operating characteristics

		2009
Installed capacity	MWt	6,275.45
Electricity production	Bln kWh	26,761
Heat output	Ths Gcal	26,916
Capex-2010	Bln rub	15,9
Investment plan-2015	MWt	1600

Динамика акций ТГК-1 относительно индекса ММВБ



Структура акционерного капитала ТГК



ТГК-1: ИТОГИ ВСТРЕЧИ С МЕНЕДЖМЕНТОМ

• Менеджмент ТГК-1 в первый день апреля провел встречу с аналитиками, в ходе которой прокомментировал производственные и финансовые результаты 2009 г, а также очертил планы на перспективу.

• Коротко об итогах. Выручка ТГК-1 в 2009 г увеличилась на 23%, в том числе благодаря росту доли свободного рынка, росту продаж теплоэнергии, увеличению энерготарифов. Себестоимость компании росла меньшими темпами, в результате чистая прибыль взлетела в разы, до 3,4 млрд рублей. ЕБИТДА компании увеличилась в 2 раза, до 7,85 млрд рублей.

• В ближайшие 2 года ЕБИТДА компании, по словам ее гендиректора Бориса Вайнзихера, продолжит расти высокими темпами благодаря вводу в строй новых объектов. Кроме того, в 2010 г регулятор не урезал тариф компании на мощность в отличие от других генераторов и включил в него инвестсоставляющую на 800 млн рублей, что также должно позитивно сказаться на результатах текущего года.

• Компания не рассчитывает в перспективе существенно наращивать объемы поставок на экспорт (доля экспорта в выручке 2009 г - 4,4%). Рентабельность продаж на экспорт составляет 79%, хоть и уменьшилась по сравнению с предыдущим годом.

• Бизнес-план ТГК-1 на 2010 г не предполагает проведения допэмиссии акций, в нем заложено, что ТГК сможет профинансировать инвестпроекты за счет собственных и заемных средств. Однако, учитывая ожидаемый на конец года уровень долга в 26 млрд рублей, гендиректор считает разумным выпуск акций, чтобы выровнять отношение долг/капитал, а также реализовать проекты, которые сейчас финансируются по остаточному принципу. Средняя ставка по кредитам в 2009 г составляла 12,93%, последний же рублевый трехлетний заем компания привлекла уже под 8,75% годовых. У ТГК в кредитном портфеле нет ни одного займа без права досрочного погашения, поэтому компания постоянно рефинансирует их по мере снижения ставок.

• Инвестиции компании в 2010 г составят 15,9 млрд рублей, в том числе 6,5 млрд рублей – собственные средства, 9,4 млрд рублей займы. Инвестиции за пределами 2010 г Вайнзихер не прокомментировал, отметил лишь, что пик инвестиционных расходов компания прошла в 2009 г (более 20 млрд рублей), и впоследствии объем годовой программы будет снижаться.

• Все ГЭС ТГК-1 могут участвовать в регулировании напряжения и частоты в энергосистеме, поэтому компания ожидает запуска рынка системных услуг.

• Сложная ситуация сохраняется в дочерней компании ТГК – Мурманской ТЭЦ, которая работает на мазуте. Тарифы компании, несмотря на рост, превышающий 20%, не покрывают издержки компании на топливо, цены на которые не регулируются и ведут себя непредсказуемо. «Кроме как финансировать из бюджета разницу невозможно», - считает гендиректор. Альтернативой может стать перевод ТЭЦ на другое топливо, ждут запуска Штокмановского месторождения, благодаря которому в Мурманской области появится газ. До решения финансовых проблем ТЭЦ присоединения компании к ТГК не будет.

• В настоящее время мы не имеем официальной рекомендации по акциям ТГК-1. По мультипликатору EV/мощность компания торгуется почти в 2 раза выше среднего для ТГК значения, что связано с высокой долей гидрогенерации (46%) в структуре электростанций.



Рекомендации по ценным бумагам

STRONG BUY:	Потенциал роста более 25%, степень уверенности «высокая» / потенциал роста более 100%, степень уверенности «низкая»
BUY:	Потенциал роста 15-25%, степень уверенности «высокая» / потенциал роста 25-100%, степень уверенности «низкая»
HOLD:	Потенциал роста менее 15%, степень уверенности «высокая», потенциал роста менее 25%, степень уверенности «низкая»
SELL:	“Справедливая цена” на уровне или ниже текущего курса

ООО СОВЛИНК

Тел.: +7 495 967 1300
Факс: + 7 495 967 1311

**Кремлевская набережная, д. 1, стр. 2,
Москва 119019, Россия**
www.sovlink.ru
research@sovlink.ru

©2010г., ООО “СОВЛИНК”. Содержащаяся в настоящей Аналитической Справке информация (“Информация”) не является рекламой ценных бумаг или рекламой эмитента и не может рассматриваться как таковая. Информация предназначена исключительно для личного пользования клиентов ООО “СОВЛИНК” или иных согласованных с ООО “СОВЛИНК” лиц. Информация не предназначена для граждан США или юридических лиц, зарегистрированных в США. Ничто в настоящей Информации не должно и не может толковаться как информация, предназначенная для неопределенного круга лиц.

Информация носит исключительно ознакомительный/аналитический характер и не может толковаться как рекомендации ООО “СОВЛИНК” по покупке или продаже ценных бумаг. Информация не может служить основанием и на нее нельзя ссылаться при совершении каких либо действий по осуществлению инвестиций. ООО “СОВЛИНК” не несет ответственности за действия, осуществленные на основе Информации. Настоящая Аналитическая Справка не содержит оферты или предложения делать оферту на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг, опционов, фьючерсов или иных деривативов, имеющих в качестве базового актива такие ценные бумаги.

Настоящая Аналитическая Справка не учитывает специфику инвестиционных целей, финансовой ситуации и частных интересов какого-либо лица, которое может получить настоящую Аналитическую Справку. Инвесторам следует обращаться за получением финансовых консультаций по вопросам целесообразности осуществления инвестиций в какие-либо ценные бумаги, указанные в настоящей Аналитической Справке, им также следует осознавать, что заявления в отношении будущих планов могут не реализоваться. Инвесторам следует иметь в виду, что доход от таких ценных бумаг, если таковой имеется, может изменяться, и что цена или стоимость любой ценной бумаги может увеличиваться или уменьшаться. В силу этого инвесторы могут в итоге получить меньше, чем они первоначально инвестировали. Прошлые показатели деятельности не обязательно определяют будущие показатели деятельности. Курсы обмена валют могут негативно повлиять на цену, стоимость или доход на любую ценную бумагу, указанную в настоящей Аналитической Справке. Пожалуйста, обратите внимание на то, что инвестиционная деятельность на развивающихся рынках отличается высокой степенью риска, и инвесторы обязаны проводить свои собственные исследования перед тем, как принимать инвестиционные решения.

Лица, подготовившие данную Аналитическую Справку, или ООО “СОВЛИНК” могут держать как короткие, так и длинные позиции по любым, упоминавшимся в данной Аналитической Справке ценным бумагам, а также могут принимать участие в инвестиционной деятельности упоминавшихся в данной Аналитической Справке компаний.

При подготовке настоящей Аналитической Справки лицо(а), подготовившее данную Аналитическую Справку, исходило из того, что упомянутые в настоящей Аналитической Справке эмитенты раскрывают информацию в объеме и порядке, которые предусмотрены законодательством Российской Федерации о ценных бумагах для эмитентов, публично размещающих ценные бумаги.

Данная Аналитическая Справка и Информация основаны исключительно на общедоступной информации, которая представляется надежной, однако ООО “СОВЛИНК” не дает никакой гарантии того, что эта информация является точной или полной, а потому не следует полагаться на нее как на точную или полную. ООО “СОВЛИНК” не дает никакой гарантии ни относительно того, что все читатели получают эту Аналитическую Справку одновременно, ни относительно того, что ООО “СОВЛИНК” будет обновлять данный материал на регулярной основе, а также исправлять неточности, содержащиеся в данной Аналитической Справке.