

[Бизнес \(https://kommersant.ru/rubric/4\)](https://kommersant.ru/rubric/4)

11.02.2025, 00:57

4К 4 мин.



🔗 «РусГидро» подсушит дивиденды

Госхолдинг может отказаться от выплат акционерам до 2028 года

По данным “Ъ”, правительство предлагает решить финансовые проблемы «РусГидро» (МОЕХ: HYDR (<https://kommersant.ru/quotes/ru000a0jpkh7>)) за счет отказа от выплаты дивидендов до 2028 года, ускоренного внедрения рыночного ценообразования на Дальнем Востоке и компенсации в тарифах расходов на закупку угля по рыночной цене. Электростанции «РусГидро» в регионе последние годы терпят убытки, так как тарифная выручка не покрывает рост затрат на уголь. Промышленность считает, что эти инициативы ухудшат условия развития экономики на Дальнем Востоке, аналитики также отмечают, что госхолдинг должен решать проблемы самостоятельно, а не за счет искажения механизмов энергорынка.

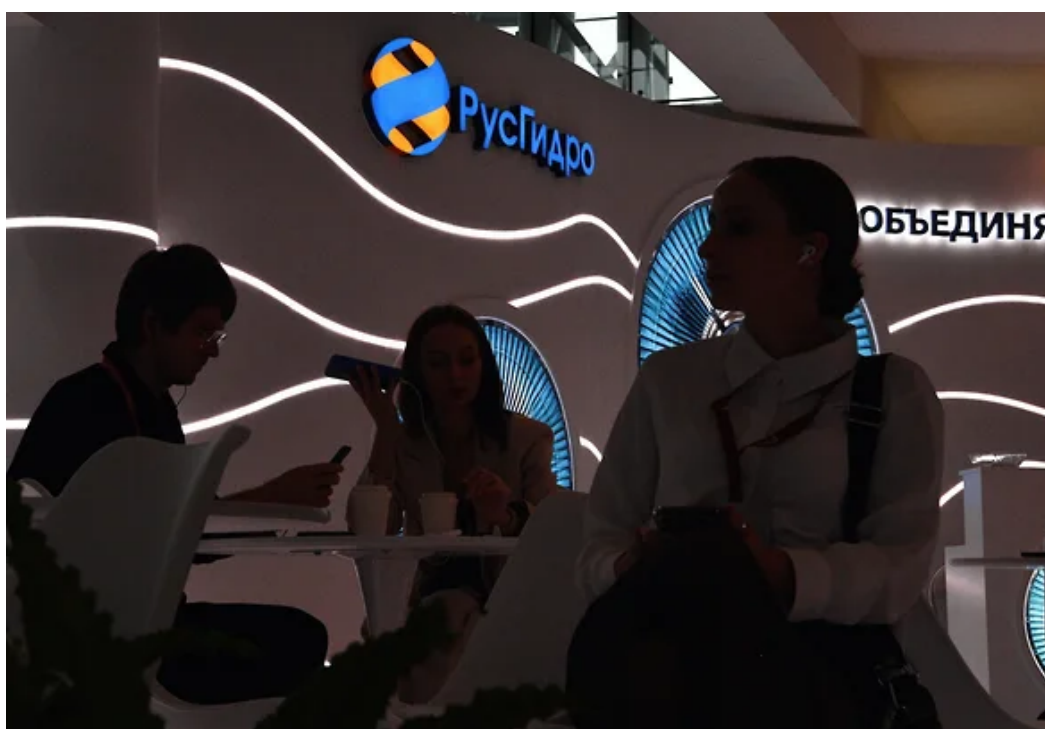


Фото: Антон Новодерёжкин, Коммерсантъ

Правительство обсуждает введение моратория на выплату дивидендов «РусГидро» до 2028 года в качестве меры по стабилизации финансового состояния компании, рассказали источники “Ъ”, знакомые с ситуацией. Вместо выплат акционерам (62,5% у Росимущества, 12,37% у ВТБ, 9,61%

у En+) средства предлагается направить на погашение заимствований, привлеченных в рамках рефинансирования кредитов входящей в «РусГидро» Дальневосточной генерирующей компании (ДГК; убыток по РСБУ в 2023 году — 8,4 млрд руб.), а также на финансирование инвестпрограммы «РусГидро». Экономический эффект от этой меры предварительно оценивается в 125–150 млрд руб., говорят источники “Ъ”.

«РусГидро» — основной владелец генерирующих активов на Дальнем Востоке. ТЭС компании в регионе терпят многолетние убытки из-за роста фактических расходов на уголь, которые не учитываются в тарифах. В прошлые годы правительство соглашалось повысить в регионе тарифы на электроэнергию для промышленности, чтобы возместить накопленные убытки госхолдинга. Заемные средства «РусГидро» по итогам января—сентября 2024 года оценивались в 466,99 млрд руб. Соотношение чистого долга к EBITDA составило 3,3х на конец отчетного периода.

Вице-премьер Юрий Трутнев 29 января говорил журналистам, что правительство готовит предложения по улучшению экономического состояния компании и меры находятся в высокой степени готовности. Он уточнял, что решение по выплате дивидендов по итогам года еще не принято. «Я не знаю, будут дивиденды или нет. Но могут ли использоваться дивиденды как одно из направлений улучшения состояния? Могут», — цитировал чиновника «Интерфакс».

Среди мер поддержки компании также фигурирует ускоренная либерализация цен на Дальнем Востоке, который с 1 января отнесен ко второй ценовой зоне оптового энергорынка (Сибирь). На первом этапе продажа электроэнергии по свободным ценам предусмотрена лишь для тепловой генерации, доля свободной продажи выработки ГЭС установлена в 2,5%, а затем должна постепенно расти. Но правительство рассматривает возможность увеличить объем продажи электроэнергии и мощности дальневосточных ГЭС по рыночным ценам с 2,5% до 100% уже с 1 июля 2025 года (с сохранением регулируемых тарифов для населения).

При этом дату объединения ценовых зон Сибири и Востока (пока торги проходят изолированно для каждой зоны без учета перетоков и средневзвешенных цен) правительство предлагает перенести с 31

декабря 2028 года на 1 июля 2025 года. Это, по оценкам правительства, дополнительно повысит конечные цены на 4%, а эффект от реализации меры составит 185 млрд руб. за 2025–2029 годы.

Также предлагается скорректировать сроки реализации капиталоемких проектов инвестпрограммы «РусГидро» и дополнительно индексировать цены конкурентного отбора мощности (КОМ) ценовых зон на 2025–2026 годы.

Для строительства и модернизации тепловой генерации на Дальнем Востоке «РусГидро» предлагается привлечь инструменты фабрики проектного финансирования. Четыре проекта компании потребуют около 550 млрд руб., объем субсидии на компенсацию процентной ставки оценивается в 33,3 млрд руб. на три года.

Выпадающие доходы «РусГидро» по топливной составляющей за прошлые периоды правительство предлагает компенсировать за счет их включения в регулируемую цену на электроэнергию и мощность (оцениваемый эффект — 26 млрд руб. в год). Штрафы за недопоставку мощности могут быть перенаправлены на финансирование программы повышения надежности генерирующего оборудования в энергодефицитных районах (эффект — 3 млрд руб. в год).

Еще около 17 млрд руб. «РусГидро» может принести возврат накопленных выпадающих доходов, связанных с недоурегулированностью региональных тарифов на теплоснабжение. В 2025 году предлагается также компенсировать около 11 млрд руб. межтарифной разницы между экономически обоснованными и установленными тарифами в территориально изолированных энергосистемах Дальнего Востока.

В «РусГидро» от комментариев отказались, в Минэнерго “Ъ” не ответили. Судя по перечню мер, допускается, что условия для развития экономики макрорегиона будут только ухудшаться, а внедрение рынка требовалось для того, чтобы нагрузить ее нерыночными надбавками, говорят в «Сообществе потребителей энергии». «Запросы энергетиков должны сопровождаться встречными обязательствами, сроками их выполнения, ответственностью и мерами на случай срыва планов», — подчеркивают в ассоциации.

Директор Центра исследований в электроэнергетике НИУ ВШЭ Сергей Сасим указывает, что увеличение выработки ГЭС, продаваемой по свободным ценам, увеличит маржинальность продаж и прибыль «РусГидро». Если убытки ДГК будут компенсированы за счет материнской компании, акционеры смогут компенсировать свои финансовые потери, а госкомпания — увеличить инвестиционные возможности, полагает он. Но, считает эксперт, задача снижения накопленных долгов должна решаться собственником. «Искажение механизмов рынка мощности с целью исправления ретроспективных дефектов тарифного регулирования было бы крайне негативным сигналом, снижающим доверие к рынку в целом», — говорит он. Так, по его словам, изменение цены КОМ вследствие несоответствия экономическим реалиям должно быть комплексным решением, а не привилегией для отдельных участников рынка.

Татьяна Дятел

Поделиться  Поделиться 