

# Энергетический сектор: Обзор мультипликаторов компаний в России и за рубежом

Декабрь 2024 г.

**kept**



## Энергетический сектор: Обзор мультипликаторов компаний в России и за рубежом

Kept представляет вашему вниманию обзор мультипликаторов компаний энергетического сектора в России и за рубежом. Обзор содержит информацию об основных финансовых метриках и оценке рыночной стоимости бизнеса компаний.

Мы надеемся, что информация, представленная в обзоре, будет полезна участникам рынка и аналитикам для сравнительного анализа компаний сектора энергетики.



### Василий Савин

#### Партнер

Руководитель Группы оценки

Руководитель сектора  
энергетики и коммунального  
хозяйства

T: +7 495 937 44 77 (13296)

E: vsavin@kept.ru



### Артём Чигрин

#### Заместитель директора

Группа оценки

Сектор энергетики и  
коммунального хозяйства

T: +7 495 937 44 77 (15464)

E: achigrin@kept.ru

### Обзор

В обзоре приведены финансовые результаты, рыночная стоимость бизнеса, доля долга и оценка мультипликаторов EV (стоимость бизнеса) / EBITDA, EV / Выручка публичных компаний в области энергетики в России и за рубежом.

Выборка компаний основывалась на следующих критериях:

- Публичность – мы стремились подобрать компании, котируемые на фондовых рынках.
- Наличие данных – из публичных компаний мы отобрали компании, по которым имеется достаточное количество информации. В случае отсутствия публичных компаний в России, мы старались дать представление об основных компаниях в данной сфере энергетики.
- Ликвидность – мы стремились подобрать компании, акции которых являются ликвидными.
- Размер бизнеса – мы рассматривали компании с различной капитализацией для того, чтобы максимально отразить энергетический сектор в разных разрезах.
- География деятельности – мы стремились подобрать компании из экономик с различными перспективами роста, правовыми, регуляторными, налоговыми режимами, рынком капитала и прочими факторами, способными влиять на стоимость бизнеса. В случае, если анализируемая сфера является растущей (солнечная, ветряная генерация, распределение), мы рассматривали развитые и развивающиеся страны отдельно, так как мультипликаторы по данным компаниям существенно различаются. В случае, если анализируемая сфера является устоявшейся (гидро-, угольная, газовая генерация), развитые и развивающиеся страны были рассмотрены совместно.

### Использованная информация

Обзор подготовлен на основе ограниченной информации, полученной из аналитических агентств и финансовой отчетности компаний. Мы не проводили процедуры подтверждения, чтобы доказать достоверность данных, указанных в источниках информации. Мы полагаем, что информация, приведенная в данных материалах, является достоверной и достаточной. Однако не следует исключать возможности существования дополнительной информации, способной повлиять на результаты, приведенные в настоящем обзоре.

### Сравнительный анализ

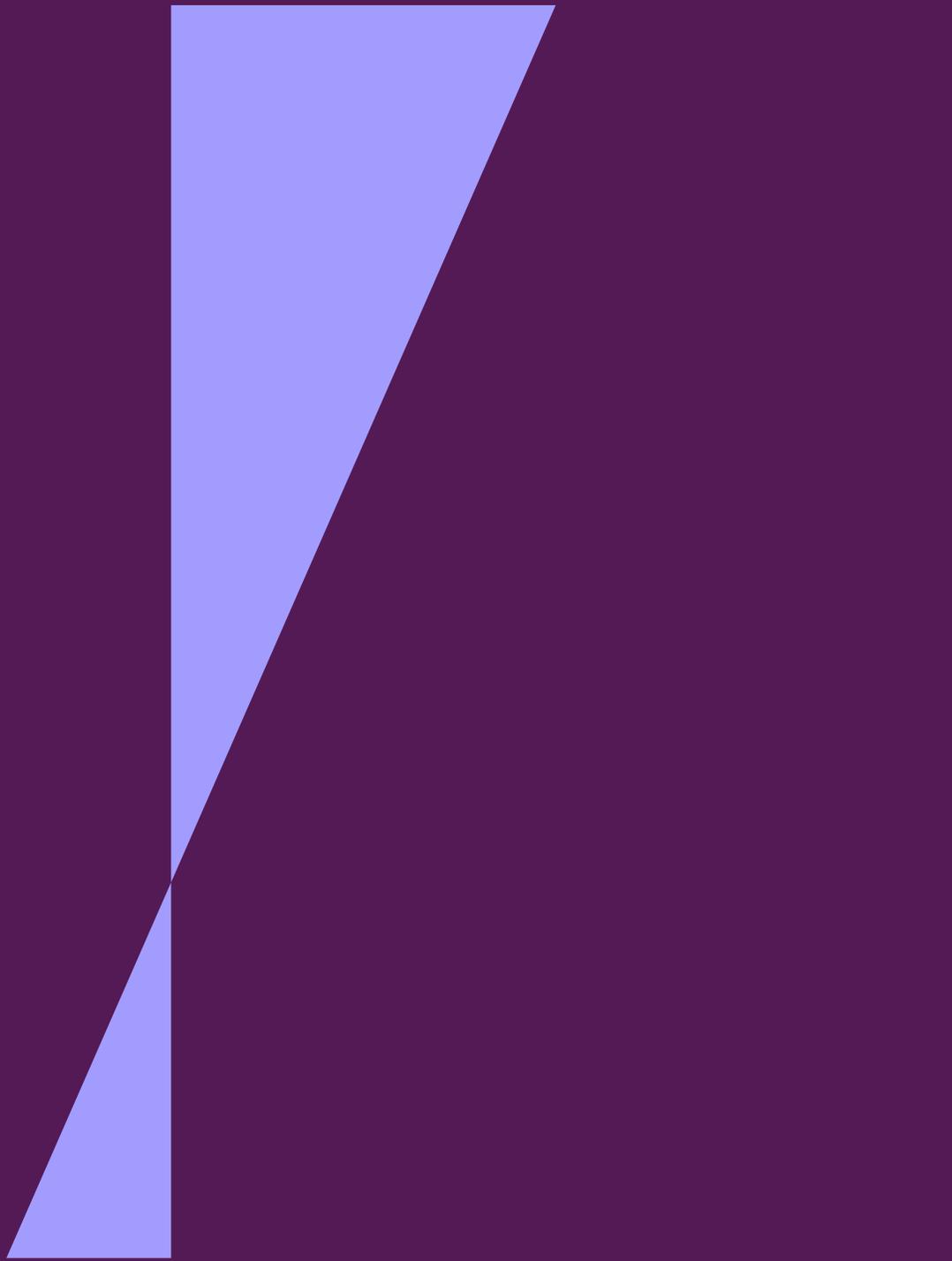
Мультипликаторы EV/EBITDA, EV/Выручка являются общепринятыми в оценочной практике и приведены в данном обзоре для сравнения различных компаний. Мы не гарантируем применимость мультипликаторов, приведенных в обзоре, с учетом ваших обстоятельств.

Мультипликаторы компаний-аналогов могут быть неприменимы ввиду различий в: (1) текущей стадии развития различных компаний, (2) текущем состоянии и перспективах развития рынка в отдельных странах, (3) налоговой нагрузке, (4) стоимости труда, энергии, капитала, (5) регулировании отрасли, экономики, в том числе рынка капитала. Мультипликаторы определены на основе котировок акций компаний по результатам биржевых торгов, соответственно, они определены на миноритарном уровне. При оценке значительных пакетов акций следует учитывать необходимость применения премии за контроль. Тем не менее результаты, приведенные в обзоре, могут служить ориентиром при оценке стоимости бизнеса. Данный обзор подготовлен в информационных целях. Информация, представленная в настоящем обзоре, не является инвестиционной рекомендацией, выводом о рыночной стоимости активов или мнением о достоверности финансовых показателей.

<b>01</b>	<b>Обзор мультипликаторов компаний энергетического сектора России</b>	<b><u>4</u></b>
	Свод мультипликаторов	<u>5</u>
	Электросетевые компании	<u>6</u>
	Низкоуглеродная энергетика	<u>8</u>
	Компании газовой и угольной электрогенерации	<u>11</u>
	Энергосбытовые компании	<u>14</u>
<b>02</b>	<b>Обзор мультипликаторов зарубежных энергетических компаний</b>	<b><u>16</u></b>
	Свод мультипликаторов	<u>17</u>
	Гидрогенерация	<u>18</u>
	Ветрогенерация	<u>20</u>
	Солнечная генерация	<u>21</u>
	Газовая генерация	<u>23</u>
	Угольная генерация	<u>24</u>
	Атомная генерация	<u>25</u>
	Компании по передаче и распределению электроэнергии	<u>26</u>
	Электроэнергетические компании, объединяющие различные виды деятельности	<u>27</u>



Обзор  
мультипликаторов  
компаний  
энергетического  
сектора России

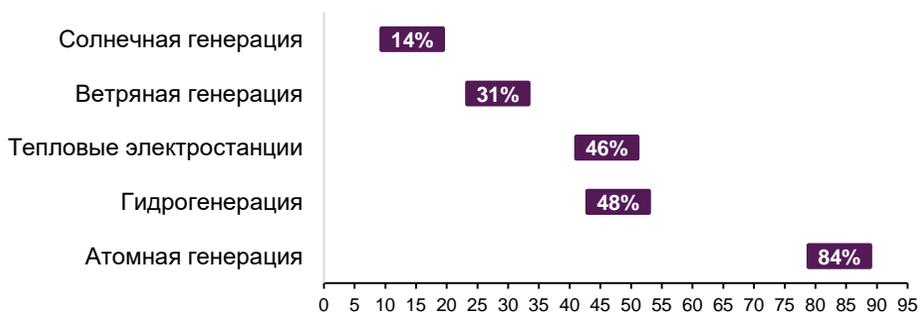


# Свод мультипликаторов электроэнергетических компаний РФ

Медианные показатели мультипликаторов электроэнергетических компаний по состоянию на 30 июня 2024 г., млн долл. США												
№ Сектор	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1 Электросетевые компании	16,5%	20,3%	20,9%	0,42x	0,50x	0,45x	2,0x	2,3x	2,1x	61%	48%	45%
2 Гидрогенерация	19,8%	22,4%	20,3%	1,29x	1,22x	0,73x	6,5x	5,4x	7,2x	64%	72%	73%
3 Газовая генерация	17,9%	19,3%	17,0%	0,81x	0,61x	0,67x	4,0x	3,9x	3,7x	64%	45%	43%
4 Угольная генерация	10,8%	15,2%	16,7%	0,80x	0,92x	0,68x	7,4x	6,1x	6,8x	52%	58%	56%
5 Энергосбытовые компании	3,2%	4,2%	5,5%	0,06x	0,15x	0,11x	1,8x	3,8x	2,1x	2%	0,3%	-

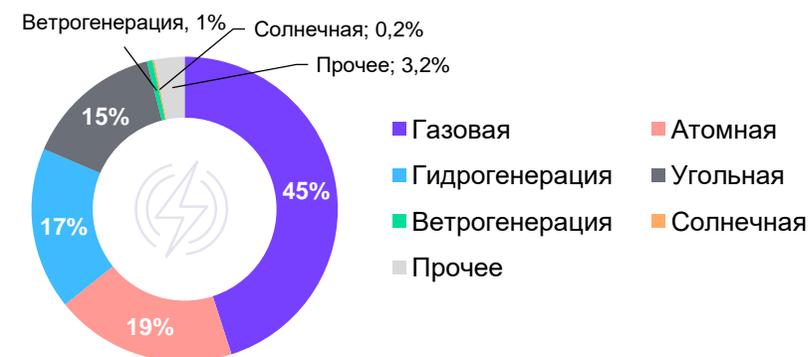
Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств, анализ Kept

## КИУМ станций по типам генерации, %



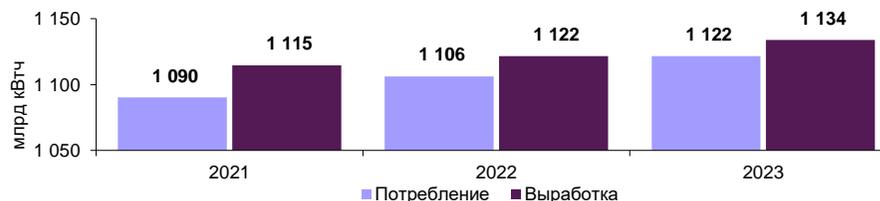
Примечание: Данные по КИУМ СЭС и ВЭС представлены на 29.03.2024  
 Данные по КИУМ ТЭС представлены на 2021 г.  
 Данные по КИУМ ГЭС и АЭС представлены на 31.12.2023 с использованием данных компаний ПАО «Русгидро» и АО «Росатом» соответственно  
 Источник: АО «Системный оператор Единой энергетической системы»

## Структура выработки электроэнергии в РФ по типам генерации



Источник: АО «Системный оператор Единой энергетической системы»

## Потребление и выработка электроэнергии в РФ, млрд кВтч



Источник: НП «Совет Рынка»

За 1 пол. 2024 г. в России было произведено 613 млрд кВтч электроэнергии

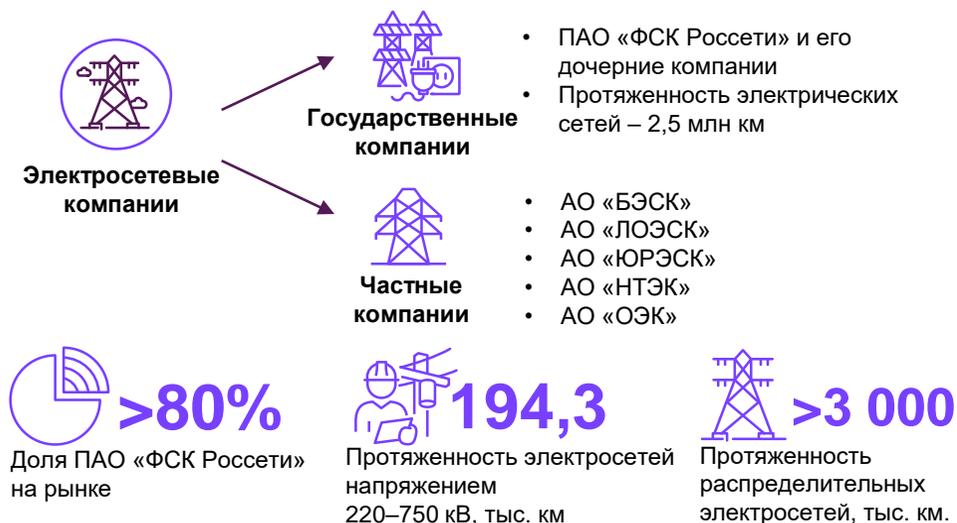
# Мультипликаторы электросетевых компаний РФ (1/2)

Мультипликаторы электросетевых компаний по состоянию на 30 июня 2024 г. (LTM), млн долл. США																
№	Компания	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
					2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	ПАО ФСК Россети	2 593	4 770	7 363	32,5%	38,3%	29,9%	0,5x	0,5x	0,4x	1,6x	1,3x	1,5x	84%	74%	74%
2	ПАО «Россети Ленэнерго»	2 103	(127)	1 976	48,7%	53,9%	56,4%	0,9x	1,9x	1,4x	1,9x	3,5x	2,6x	26%	13%	8%
3	ПАО «Россети Московский регион»	736	547	1 284	27,0%	32,5%	31,7%	0,5x	0,5x	0,5x	1,7x	1,5x	1,5x	58%	48%	45%
4	ПАО «Россети Сибирь»	741	495	1 236	13,0%	9,1%	8,3%	1,0x	1,6x	1,5x	7,6x	17,4x	17,6x	59%	40%	41%
5	ПАО «Россети Урал»	463	229	692	16,5%	21,7%	21,8%	0,4x	0,5x	0,5x	2,4x	2,3x	2,5x	62%	43%	39%
6	ПАО «Россети Центр»	287	401	689	20,8%	20,3%	20,9%	0,4x	0,5x	0,4x	2,0x	2,6x	2,1x	79%	66%	64%
7	ПАО «Россети Центр и Приволжье»	384	93	476	23,4%	25,0%	25,8%	0,4x	0,5x	0,3x	1,7x	2,0x	1,1x	58%	48%	50%
8	ПАО «Россети Юг»	129	263	392	12,2%	16,2%	17,9%	0,6x	0,6x	0,6x	4,7x	4,0x	3,3x	81%	70%	69%
9	ПАО «Россети Северо-Запад»	88	141	229	16,3%	13,3%	17,3%	0,4x	0,4x	0,4x	2,2x	3,3x	2,1x	87%	63%	63%
10	ПАО «Россети Волга»	153	51	204	9,0%	12,8%	14,0%	0,2x	0,2x	0,2x	2,5x	1,8x	1,6x	61%	42%	40%
11	ПАО «Томская Распределительная Компания»	40	(2)	38	11,1%	10,4%	8,4%	0,1x	0,2x	0,3x	1,1x	2,3x	4,1x	5%	3%	5%
<b>Минимум</b>					<b>9,0%</b>	<b>9,1%</b>	<b>8,3%</b>	<b>0,1x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,1x</b>	<b>5%</b>	<b>3%</b>	<b>5%</b>
<b>1 квартиль</b>					<b>12,6%</b>	<b>13,0%</b>	<b>15,7%</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,4x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,9x</b>	<b>1,5x</b>	<b>58%</b>	<b>41%</b>	<b>39%</b>
<b>Медиана</b>					<b>16,5%</b>	<b>20,3%</b>	<b>20,9%</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,4x</b>	<b>2,0x</b>	<b>2,3x</b>	<b>2,1x</b>	<b>61%</b>	<b>48%</b>	<b>45%</b>
<b>3 квартиль</b>					<b>25,2%</b>	<b>28,7%</b>	<b>27,8%</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>2,4x</b>	<b>3,4x</b>	<b>2,9x</b>	<b>80%</b>	<b>64%</b>	<b>64%</b>
<b>Максимум</b>					<b>48,7%</b>	<b>53,9%</b>	<b>56,4%</b>	<b>1,0x</b>	<b>1,9x</b>	<b>1,5x</b>	<b>7,6x</b>	<b>17,4x</b>	<b>17,6x</b>	<b>87%</b>	<b>74%</b>	<b>74%</b>

Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств, Московская биржа (URL: <https://www.moex.com/>)

Примечание: данные по рыночной капитализации и чистому долгу за 2024 г. были приняты по состоянию на 30.06.2024. Данные по выручке и EBITDA за 2024 г. были приняты за последние 12 месяцев (LTM)

Данные о размере рыночной капитализации компаний по состоянию на 30.06.2024 были получены по данным Московской биржи. Данные по чистому долгу, выручке и EBITDA были получены по данным международных аналитических агентств; в случае недостаточного количества информации использовались данные отчетности компаний за 2023 – 1 пол. 2024 гг.



## Описание электросетевого рынка

- Рынок электрических сетей в РФ представлен государственными компаниями (федеральные сети), а также частными игроками.
- На уровне федеральных сетей до 2022 г. рынок электрических сетей был представлен двумя компаниями: ПАО «Россети» и его дочерние компании, оперирующие распределительными сетями, и ПАО «ФСК ЕЭС», оперирующие магистральными сетями.
- В 2022 г. в результате реорганизации ПАО «ФСК ЕЭС» путем присоединения к нему ПАО «Россети» была создана единая компания ПАО «ФСК Россети», управляющая Единой национальной электрической сетью (ЕНЭС) и распределительным сетевым комплексом, куда также вошли АО «ДВЭУК – ЕНЭС», ОАО «Томские магистральные сети» и АО «Кубанские магистральные сети».
- С 1 сентября 2024 г. вступил в силу закон о системообразующих электросетевых организациях в регионах, согласно которому статус региональной системообразующей электросетевой организации будет присваиваться крупнейшей ТСО (территориальной сетевой компании) в регионе, что приведет к дальнейшей консолидации рынка и сокращению количества небольших частных сетей.
- По состоянию на 2023 г. количество ТСО составляло 1 291 шт., а к 2025 г. планируется сократить их число до 400 шт.

## Характеристика электросетевых компаний

- Маржинальность по EBITDA электросетевых компаний за 2022–2024 гг. в среднем находится на уровне 15,7–27,8%, что обеспечивается растущими тарифами на передачу электроэнергии.
- Для компаний сектора характерна высокая долговая нагрузка ввиду значительных затрат на инвестиционные программы и поддержание надежности энергоснабжения промышленных потребителей и населения.

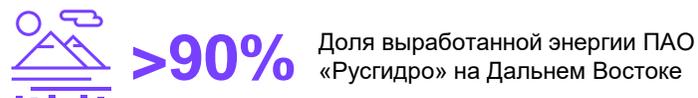
# Мультипликаторы компаний в сфере низкоуглеродной энергетики РФ (1/3)

Мультипликаторы компаний гидрогенерации по состоянию на 30 июня 2024 г. (LTM), млн долл. США																
№ Компания	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга			
				2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	
1	ПАО «Федеральная гидрогенерирующая компания – РусГидро»	3 491	4 266	7 757	18,6%	22,4%	21,0%	1,2x	1,1x	0,9x	6,4x	4,7x	5,3x	35%	59%	58%
2	ПАО «Якутскэнерго»	79	585	665	20,9%	22,4%	19,6%	1,4x	1,4x	0,6x	6,6x	6,1x	9,2x	93%	85%	88%
<b>Медиана</b>					<b>19,8%</b>	<b>22,4%</b>	<b>20,3%</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,2x</b>	<b>0,7x</b>	<b>6,5x</b>	<b>5,4x</b>	<b>7,2x</b>	<b>64%</b>	<b>72%</b>	<b>73%</b>

Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств, Московская биржа (URL: <https://www.moex.com/>)

Примечание: данные по рыночной капитализации и чистому долгу за 2024 г. были приняты по состоянию на 30.06.2024. Данные по выручке и EBITDA за 2024 г. были приняты за последние 12 месяцев (LTM)

Данные о размере рыночной капитализации компаний по состоянию на 30.06.2024 были получены по данным Московской биржи. Данные по чистому долгу, выручке и EBITDA были получены по данным международных аналитических агентств; в случае недостаточного количества информации использовались данные отчетностей компаний за 2023 – 1 пол. 2024 г.



**110,9** млрд кВтч

Выработка электроэнергии ГЭС ПАО «Русгидро» за 2023 г.

**60,3** млрд кВтч

Выработка электроэнергии ГЭС ПАО «Русгидро» за 1 пол. 2024 г.

**20%**  
Средняя маржинальность по EBITDA в 2024 г. по компаниям гидрогенерации

## Характеристика компаний гидрогенерации

Для международных компаний в области гидрогенерации характерна долговая нагрузка около 40%. ПАО «Якутскэнерго» – дочерняя компания ПАО «Русгидро» – имеет высокую долговую нагрузку, так как ПАО «Якутскэнерго» является компанией полного цикла (основной деятельностью компании является производство, транспортировка и сбыт электрической и тепловой энергии в республике Саха).



# Мультипликаторы компаний в сфере низкоуглеродной энергетики РФ (2/3)

## Атомная генерация России



Государственная корпорация «Росатом» – единственное предприятие в области производства атомной энергии в РФ. В связи с тем, что данная компания является непубличной, доступная информация о деятельности ГК «Росатом» ограничена. На данном слайде представлена основная информация, доступная в открытых источниках.



11

АЭС в России



35

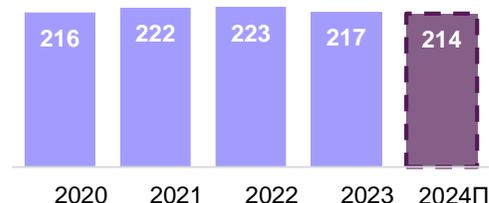
Энергоблоков



29,6 ГВт

Установленной мощности

## Выработка АЭС в России, млрд кВтч

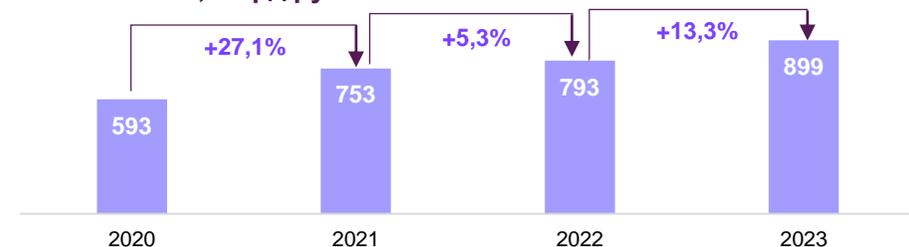


### Причинами падения выработки в 2023 – 2024 гг. являются:

- снижение планового задания, согласуемого Системным оператором и утверждаемого Федеральной антимонопольной службой;
- необходимость увеличения ремонтов энергоблоков;
- окончательный останов второго энергоблока Курской АЭС для вывода из эксплуатации в 2024 г.

Примечание: данные за 2024 г. – прогнозные данные согласно плану по выработке АО «Атомэнергпром»

## Выручка от производства электроэнергетического дивизиона ГК «Росатом», млрд руб.



Примечание: данные о выручке включают в себя выручку ГК «Росатом» от продажи инновационной продукции, новых продуктов и обслуживания АЭС

© 2024 г. АО «Кэпт». Все права защищены.

## Характеристика АЭС



83,9%

Средний КИУМ по ГК Росатом.



20%

Доля выработки электроэнергии АЭС в современной России.



11,9%

Доля суммарной установленной электрической мощности атомных электростанций России от установленной мощности электростанций энергосистемы страны.



12 энергоблоков

Должны быть сооружены до 2035 г. в России согласно генеральной схеме расположения объектов электроэнергетики. Десять из них – энергоблоки большой мощности.



33 зарубежных проекта

По сооружению энергоблоков в 8 странах мира находятся в активной стадии реализации на середину 2024 г.



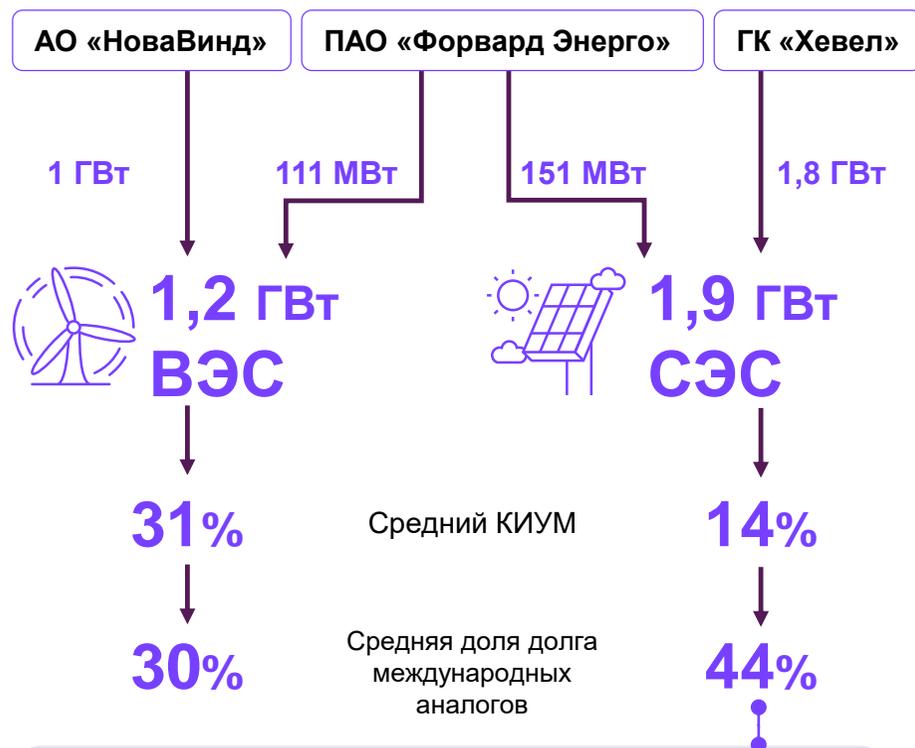
5%

Значение доли долга, характерной для международных атомных компаний на 2024 г.



# Мультипликаторы компаний в сфере низкоуглеродной энергетики РФ (3/3)

В связи с тем, что основные компании, осуществляющие генерацию ветряной и солнечной энергии, являются непубличными, доступная информация о их деятельности ограничена. На данном слайде представлена основная информация, доступная в открытых источниках.



Подавляющее большинство ветряных электростанций находится в Китае, ЕС и США (в тех локациях, где климатические условия располагают к развитию ветряной, а не солнечной энергии). Повышенный интерес к построению ВЭС в данных странах оказывает влияние на формирование высокой долговой нагрузки.

Установленная мощность ВЭС и СЭС в РФ, МВт



Объем выработки электроэнергии на объектах ВЭС и СЭС в РФ, млн кВтч



Примечание: данные за 2024 г. приведены по состоянию на 01.07.2024  
Источник: Ассоциация развития возобновляемой энергетики (АРВЭ)

**26** Действующих ВЭС **70** Действующих СЭС

**14%** Гарантированная доходность объектов ВИЭ согласно программе ДГМ ВИЭ 2.0 до 2035 г.

**1%** Планируемая доля выработки электроэнергии на СЭС и ВЭС от общего объема производства к концу 2024 г.

# Мультипликаторы компаний газовой и угольной электрогенерации РФ (1/3)

Мультипликаторы компаний газовой и угольной электрогенерации по состоянию на 30 июня 2024 г. (LTM), млн долл. США																
№ Компания	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга			
				2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	
<b>Газовая генерация</b>																
1	ПАО «Интер РАО ЕЭС» <sup>(1)</sup>	4 785	(5 063)	(278)	12,4%	11,7%	12,1%	н.п.	0,0x	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	26%	20%	3%
2	ПАО «Юнипро»	1 410	(505)	905	39,2%	37,0%	37,9%	0,7x	0,6x	0,6x	1,8x	1,6x	1,6x	1%	1%	1%
3	ПАО «ЭЛ5-Энерго»	251	292	543	18,1%	19,3%	20,7%	0,9x	0,8x	0,7x	5,0x	4,3x	3,4x	64%	56%	57%
4	ПАО «ТГК-2»	192	135	327	10,7%	13,3%	16,2%	0,3x	0,5x	0,7x	3,1x	3,6x	4,0x	73%	45%	43%
5	ПАО «Сахалинэнерго»	62	97	159	17,9%	20,5%	17,0%	1,0x	1,0x	0,7x	5,3x	5,0x	4,0x	77%	71%	64%
<b>Минимум</b>				<b>10,7%</b>	<b>11,7%</b>	<b>12,1%</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,0x</b>	<b>0,6x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	
<b>1 квартиль</b>				<b>12,4%</b>	<b>13,3%</b>	<b>16,2%</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,6x</b>	<b>2,8x</b>	<b>3,1x</b>	<b>3,0x</b>	<b>26%</b>	<b>20%</b>	<b>3%</b>	
<b>Медиана</b>				<b>17,9%</b>	<b>19,3%</b>	<b>17,0%</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,7x</b>	<b>4,0x</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,7x</b>	<b>64%</b>	<b>45%</b>	<b>43%</b>	
<b>3 квартиль</b>				<b>18,1%</b>	<b>20,5%</b>	<b>20,7%</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,7x</b>	<b>5,1x</b>	<b>4,4x</b>	<b>4,0x</b>	<b>73%</b>	<b>56%</b>	<b>57%</b>	
<b>Максимум</b>				<b>39,2%</b>	<b>37,0%</b>	<b>37,9%</b>	<b>1,0x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,7x</b>	<b>5,3x</b>	<b>5,0x</b>	<b>4,0x</b>	<b>77%</b>	<b>71%</b>	<b>64%</b>	
<b>Угольная генерация</b>																
1	ПАО «ТГК-14»	175	65	227	12,5%	17,6%	16,7%	0,3x	1,1x	1,2x	2,5x	6,3x	7,1x	30%	35%	35%
2	ПАО «Магаданэнерго»	29	130	213	6,7%	10,6%	9,4%	0,9x	0,6x	0,6x	13,4x	6,1x	6,8x	73%	81%	78%
3	ПАО «Курганская генерирующая компания»	78	5	83	10,8%	15,2%	17,8%	0,8x	0,9x	0,7x	7,4x	6,1x	3,8x	27%	23%	13%
<b>Минимум</b>				<b>6,7%</b>	<b>10,6%</b>	<b>9,4%</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>2,5x</b>	<b>6,1x</b>	<b>3,8x</b>	<b>30%</b>	<b>35%</b>	<b>35%</b>	
<b>1 квартиль</b>				<b>8,8%</b>	<b>12,9%</b>	<b>13,0%</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,7x</b>	<b>5,0x</b>	<b>6,1x</b>	<b>5,3x</b>	<b>41%</b>	<b>46%</b>	<b>45%</b>	
<b>Медиана</b>				<b>10,8%</b>	<b>15,2%</b>	<b>16,7%</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,7x</b>	<b>7,4x</b>	<b>6,1x</b>	<b>6,8x</b>	<b>52%</b>	<b>58%</b>	<b>56%</b>	
<b>3 квартиль</b>				<b>11,7%</b>	<b>16,4%</b>	<b>17,2%</b>	<b>0,9x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>10,4x</b>	<b>6,2x</b>	<b>6,9x</b>	<b>62%</b>	<b>70%</b>	<b>67%</b>	
<b>Максимум</b>				<b>12,5%</b>	<b>17,6%</b>	<b>17,8%</b>	<b>0,9x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,2x</b>	<b>13,4x</b>	<b>6,3x</b>	<b>7,1x</b>	<b>73%</b>	<b>81%</b>	<b>78%</b>	

Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств, Московская биржа (URL: <https://www.moex.com/>)

Примечание: <sup>(1)</sup> EV ПАО «Интер РАО ЕЭС» отрицательный в связи с превышением чистой денежной позиции над капитализацией. Согласно МСФО отчетности на 30.06.2024, денежные средства и прочие оборотные активы ПАО «Интер РАО ЕЭС», включающие преимущественно банковские депозиты и долговые инструменты, составили 219 млрд руб. и 228 млрд руб. соответственно.

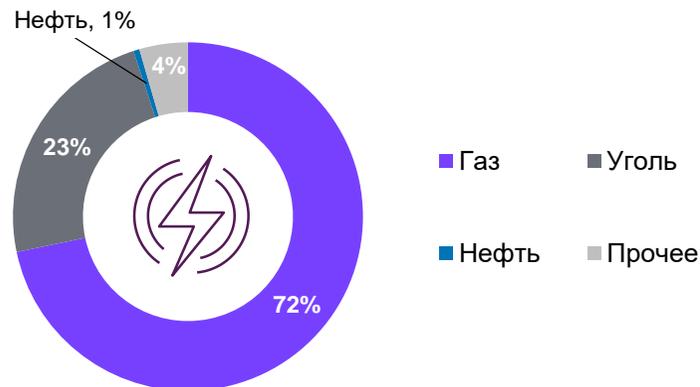
Данные по рыночной капитализации и чистому долгу за 2024 г. были приняты по состоянию на 30.06.2024. Данные по выручке и EBITDA за 2024 г. были приняты за последние 12 месяцев (LTM)

Данные о размере рыночной капитализации компаний по состоянию на 30.06.2024 были получены по данным Московской биржи. Данные по чистому долгу, выручке и EBITDA были получены по данным международных аналитических агентств; в случае недостаточного количества информации использовались данные отчетности компаний за 2023 – 1 пол. 2024 г.

- Основное место в энергобалансе России занимают ТЭС на газовом и угольном топливе – 746,4 млрд кВтч, 63% общей выработки. Выработка газовых ТЭС – 528 млрд кВтч, угольных – 211 млрд кВтч.
- Маржинальность по EBITDA компаний газовой электрогенерации выше (медианное значение за 2022-2024 гг. 16,2–20,7%), чем компаний угольной генерации (медианное значение за 2022-2024 гг. 13,0–17,2%)

# Мультипликаторы компаний газовой и угольной электрогенерации РФ (2/3)

## Выработка электроэнергии по видам топлива



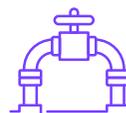
Источник: АО «Системный оператор Единой энергетической системы»

## Основные мультипликаторы по газовой генерации



**746** млрд кВтч

Выработка ТЭС в 2023 г.



**528** млрд кВтч

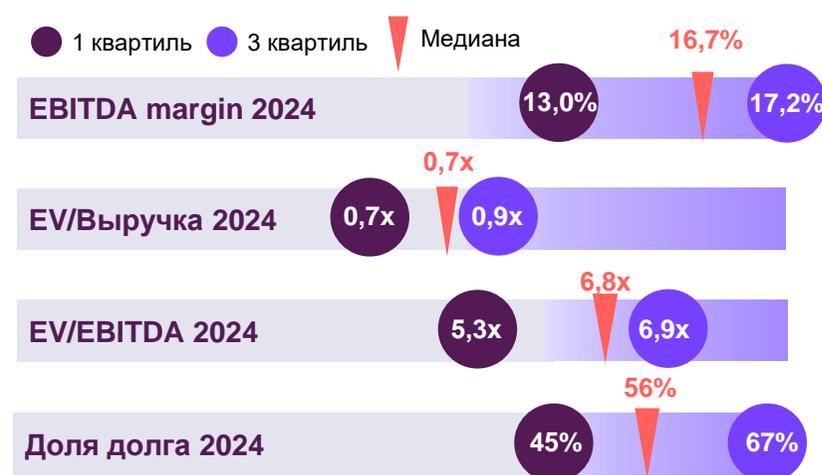
Выработка газовых электростанций в 2023 г.



**211** млрд кВтч

Выработка угольных электростанций в 2023 г.

## Основные мультипликаторы по угольной генерации



# Мультипликаторы компаний газовой и угольной электрогенерации РФ (3/3)

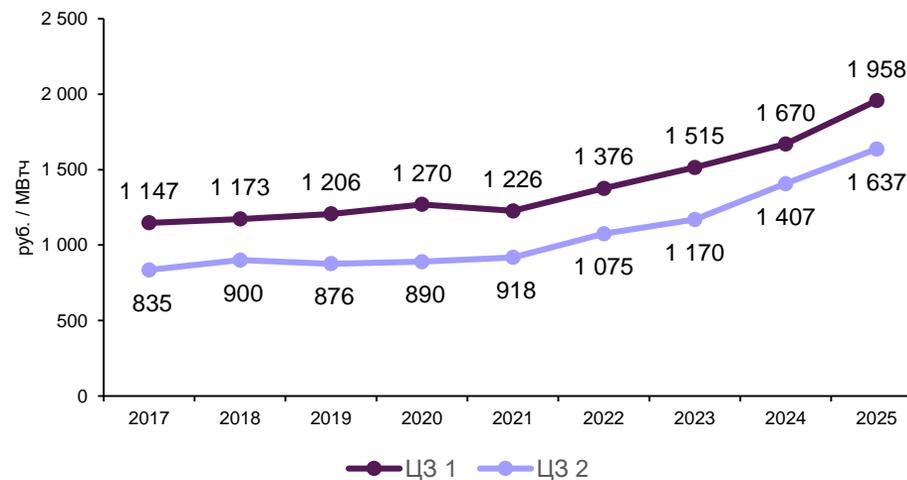


- 01** Первая ценовая зона
- 02** Вторая ценовая зона
- H** Неценовые зоны
- I** Изолированные зоны

Источник: НП «Совет Рынка»

- Цены на электроэнергию на оптовом рынке устанавливаются на рынках на сутки вперед (РСВ) в соответствующих ценовых зонах:
  - Цена в «Первой ценовой зоне» («Европа»), как правило, определяется ценой на газ (3 154–5 982 руб./1000 куб. м (2023 г.))
  - Цена во «Второй ценовой зоне» («Сибирь»), как правило, определяется ценой на уголь (2 999–7 124 руб./тут (2023 г.))

Прогнозы индексов цен РСВ на продажу, руб./МВтч



# Мультипликаторы энергосбытовых компаний РФ (1/2)

Мультипликаторы энергосбытовых компаний по состоянию на 30 июня.2024 г. (LTM), млн долл. США																
№	Компания	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
					2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	ПАО «Дальневосточная энергетическая компания»	579	185	764	6,1%	5,2%	5,3%	0,2x	0,4x	0,4x	3,5x	8,3x	7,3x	25%	27%	30%
2	ГК ПАО «ТНС Энерго»	477	(70)	408	4,1%	4,3%	5,7%	0,1x	0,2x	0,1x	1,8x	3,6x	2,1x	26%	14%	15%
3	ПАО «ТНС Энерго Ростов-на-Дону»	395	(25)	370	6,4%	5,6%	5,5%	0,1x	0,5x	0,6x	1,2x	9,7x	10,5x	0%	0%	0%
4	ОАО «Липецкая Энергосбытовая Компания»	124	(4)	121	7,7%	11,4%	7,8%	н.п.	0,15x	0,80x	н.п.	1,3x	н.п.	0%	0%	0%
5	ПАО «Пермэнергосбыт»	119	(39)	80	2,9%	3,9%	3,7%	0,0x	0,2x	0,1x	1,2x	4,0x	3,7x	0%	0%	0%
6	ПАО «Калужская сбытовая компания»	28	30	59	3,0%	2,5%	5,5%	0,1x	0,19x	0,05x	4,6x	7,5x	0,9x	60%	54%	54%
7	ПАО «ТНС Энерго Кубань»	99	(43)	56	3,0%	6,8%	6,2%	0,08x	0,09x	0,07x	2,7x	1,4x	1,1x	29%	0%	0%
8	ПАО «Волгоградэнергосбыт»	67	(20)	47	1,8%	6,3%	8,0%	0,03x	0,15x	0,03x	1,5x	2,4x	0,3x	0%	0%	0%
9	ПАО «Ставропольэнергосбыт»	40	(9)	30	4,1%	4,1%	4,4%	0,04x	0,09x	0,10x	1,0x	2,1x	2,4x	20%	17%	13%
10	ПАО «Тамбовская энергосбытовая компания»	41	(13)	28	3,3%	4,0%	9,0%	н.п.	0,23x	0,12x	н.п.	5,7x	1,3x	0,1%	1%	0%
11	ПАО «Астраханская энергосбытовая компания»	22	(10)	11	0,8%	1,8%	3,3%	0,04x	0,11x	0,03x	5,4x	6,3x	0,9x	4%	11%	0%
<b>Минимум</b>					<b>0,8%</b>	<b>1,8%</b>	<b>3,3%</b>	<b>0,01x</b>	<b>0,08x</b>	<b>0,03x</b>	<b>1,0x</b>	<b>1,3x</b>	<b>0,3x</b>	-	-	-
<b>1 квартиль</b>					<b>2,7%</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,3%</b>	<b>0,04x</b>	<b>0,11x</b>	<b>0,06x</b>	<b>1,3x</b>	<b>2,2x</b>	<b>1,0x</b>	-	-	-
<b>Медиана</b>					<b>3,2%</b>	<b>4,2%</b>	<b>5,5%</b>	<b>0,06x</b>	<b>0,15x</b>	<b>0,11x</b>	<b>1,8x</b>	<b>3,8x</b>	<b>2,1x</b>	<b>2%</b>	<b>0,3%</b>	-
<b>3 квартиль</b>					<b>4,6%</b>	<b>5,8%</b>	<b>6,6%</b>	<b>0,08x</b>	<b>0,20x</b>	<b>0,20x</b>	<b>3,3x</b>	<b>6,6x</b>	<b>3,1x</b>	<b>25%</b>	<b>15%</b>	<b>13%</b>
<b>Максимум</b>					<b>7,7%</b>	<b>11,4%</b>	<b>9,0%</b>	<b>0,21x</b>	<b>0,54x</b>	<b>0,80x</b>	<b>5,4x</b>	<b>9,7x</b>	<b>10,5x</b>	<b>60%</b>	<b>54%</b>	<b>54%</b>

Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств, Московская биржа (URL: <https://www.moex.com/>)

Примечание: данные по рыночной капитализации и чистому долгу за 2024 г. были приняты по состоянию на 30.06.2024. Данные по выручке и EBITDA за 2024 г. были приняты за последние 12 месяцев (LTM)

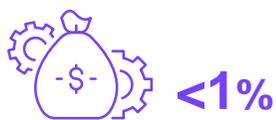
Данные о размере рыночной капитализации компаний по состоянию на 30.06.2024 были получены по данным Московской биржи. Данные по чистому долгу, выручке и EBITDA были получены по данным международных аналитических агентств; в случае недостаточного количества информации использовались данные отчетностей компаний за 2023 – 1 пол. 2024 гг.



Количество энергосбытовых компаний на оптовом рынке



Количество гарантирующих поставщиков



Низкая медианная доля долга



## Описание энергосбытового рынка



Рынок энергосбытовых компаний РФ состоит из компаний, торгующихся на московской фондовой бирже, и непубличных компаний.



Сбытовые компании разделяются на 2 типа: независимые и гарантирующие поставщики электроэнергии.



Независимые энергосбытовые компании преимущественно являются корпоративными структурами, поставляющими электроэнергию для отдельных предприятий или отраслей.



Гарантирующие поставщики - наиболее крупные участники энергосбытовой отрасли, которые обязаны заключать договор энергоснабжения с любым клиентом и обеспечивать поставку энергоресурсов.

## Характеристика сбытовых компаний

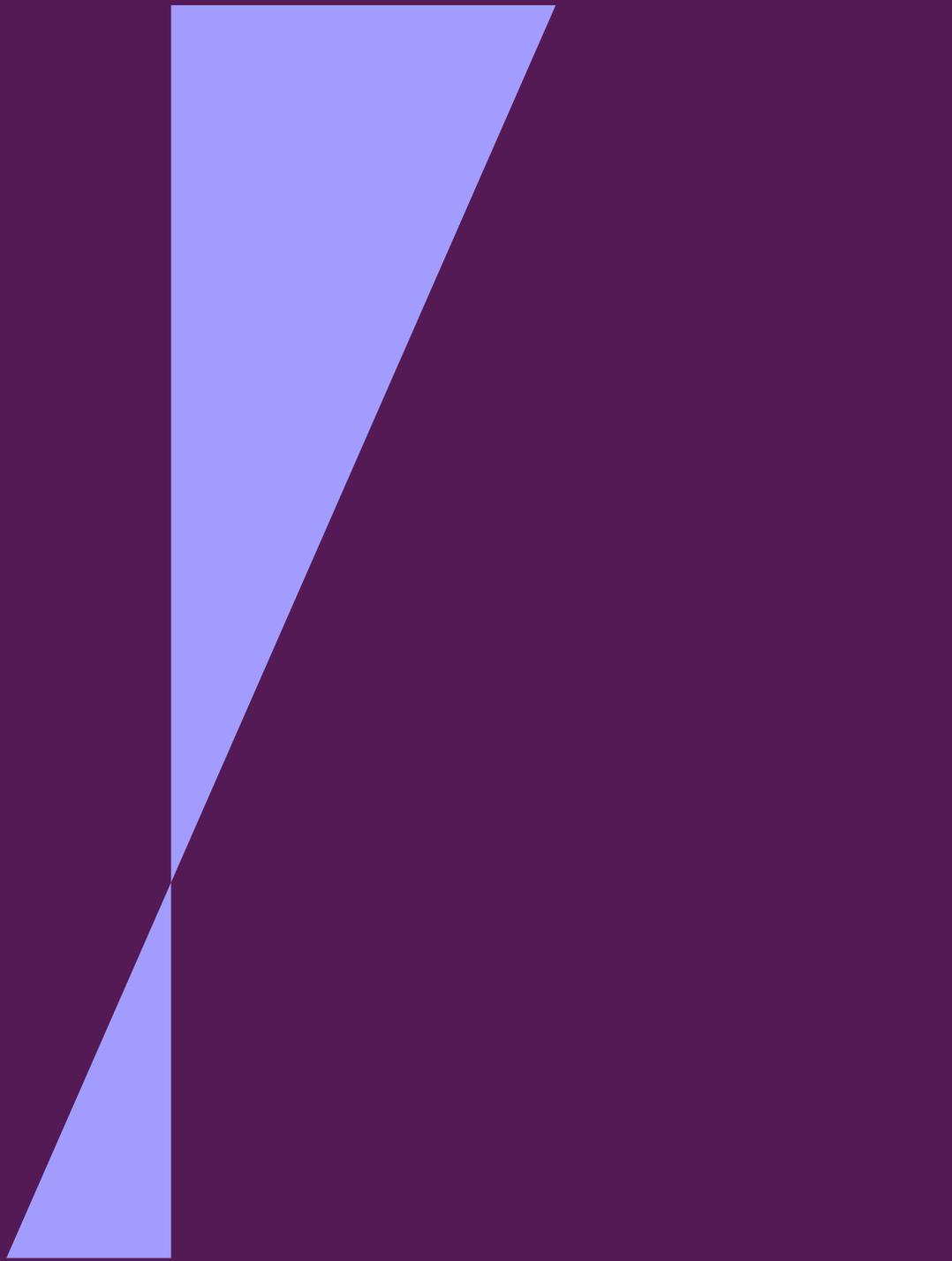


Низкая маржинальность по EBITDA (медиана – 5,5%) обусловлена тем, что вознаграждением гарантирующего поставщика за его услуги является только сбытовая надбавка, которая составляет около 2–5% от цены на электрическую энергию.



Для сбытовых компаний характерна низкая долговая нагрузка и финансирование деятельности за счет собственного капитала, за исключением ряда компаний: ПАО «Дальневосточная энергетическая компания» (25–30% в 2022–2024 гг.), ГК ПАО «ТНС Энерго» (доля долга – 26% в 2022 г.), ПАО «Калужская сбытовая компания» (54–60% в 2022–2024 гг.), ПАО «ТНС Энерго Кубань» (29% в 2022 г.), ПАО «Ставропольэнергосбыт» (13–20% в 2022–2024 гг.). Тем не менее, к 2024 г. наблюдается положительная динамика и снижение показателя долговой нагрузки большинства компаний.

Обзор  
мультипликаторов  
компаний  
энергетического  
сектора за рубежом



# Свод мультипликаторов зарубежных электроэнергетических компаний

## Медианные показатели мультипликаторов электроэнергетических компаний по состоянию на 30 сентября 2024 г., млн долл. США

№ Сектор	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1 Гидрогенерация	67,4%	71,3%	71,2%	7,3x	8,6x	9,9x	11,3x	12,3x	11,5x	43,7%	41,4%	40,6%
2 Ветрогенерация	65,6%	64,1%	65,5%	9,3x	5,8x	6,7x	11,7x	10,1x	9,8x	35,6%	30,1%	34,9%
3 Солнечная генерация	69,2%	46,7%	46,3%	8,3x	5,7x	6,8x	14,2x	14,3x	14,5x	43,9%	39,7%	39,0%
4 Газовая генерация	37,0%	33,8%	33,4%	4,3x	3,2x	4,3x	10,8x	10,4x	12,2x	51,3%	48,4%	37,5%
5 Атомная генерация	34,4%	32,5%	33,8%	1,5x	1,6x	2,7x	4,6x	6,8x	9,9x	11,7%	9,3%	5,3%
6 Угольная генерация	20,1%	29,0%	20,8%	3,5x	1,1x	3,2x	10,4x	9,8x	10,2x	48,4%	44,3%	35,7%
7 Распределительные компании	19,2%	18,4%	19,7%	2,5x	1,9x	1,9x	10,2x	10,8x	11,0x	43,7%	41,1%	38,5%

Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств

### КИУМ станций по типам генерации, %



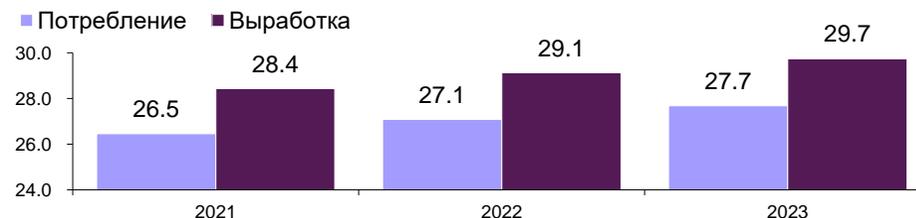
Источник: исследование Lazard, Levelized Cost Of Energy+, 2023

### Структура выработки электроэнергии по типам генерации



Источник: Ember, Global Electricity Source Trends

### Мировое потребление и выработка электроэнергии, трлн кВтч



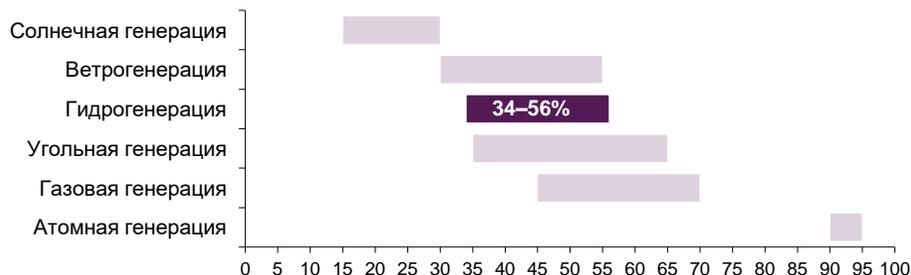
Источник: Международное энергетическое агентство (International Energy Agency)

# Мультипликаторы зарубежных компаний гидрогенерации

Мультипликаторы компаний гидрогенерации по состоянию на 30 сентября 2024 г. (LTM), млн долл. США																	
№	Компания	Страна	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
						2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	China Yangtze Power Co., Ltd.	Китай	106 360	40 855	147 215	78,9%	79,4%	76,8%	7,1x	12,2x	13,0x	9,0x	15,3x	н.д.	38%	36%	28%
2	Huaneng Lancang River Hydropower Inc.	Китай	30 153	16 221	46 374	73,7%	78,4%	75,6%	8,6x	11,3x	13,5x	11,6x	14,5x	17,8x	48%	40%	35%
4	China Three Gorges Renewables (Group) Co.,Ltd.	Китай	21 902	22 645	44 547	81,7%	81,4%	81,4%	10,3x	10,0x	11,6x	12,6x	12,3x	14,2x	50%	54%	52%
3	Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobrás	Бразилия	16 472	9 597	26 069	54,1%	37,4%	36,2%	3,5x	4,2x	3,6x	6,5x	11,1x	10,0x	42%	43%	45%
5	NHPC Limited	Индия	11 384	3 740	15 124	62,5%	58,2%	62,4%	7,5x	9,5x	13,1x	11,9x	16,3x	21,0x	44%	32%	27%
6	GEPI Energy Development Co., Ltd.	Китай	1 655	1 246	2 901	70,5%	70,2%	70,0%	6,6x	7,3x	7,5x	9,3x	10,5x	10,7x	53%	54%	45%
7	GuiZhou QianYuan Power Co., Ltd.	Китай	1 397	1 139	2 536	64,4%	80,0%	72,3%	9,6x	7,8x	8,2x	14,9x	9,7x	11,3x	44%	59%	46%
8	Polaris Renewable Energy Inc.	Канада	193	128	321	71,6%	72,5%	72,6%	4,9x	4,6x	4,2x	6,9x	6,3x	5,7x	43%	46%	47%
9	PT Kencana Energi Lestari Tbk	Индонезия	190	105	295	54,7%	53,5%	54,7%	5,9x	6,7x	6,4x	10,9x	12,5x	11,7x	38%	34%	36%
10	PT. Arkora Hydro Tbk	Индонезия	187	34	221	31,6%	32,6%	31,3%	11,0x	12,8x	20,4x	34,8x	н.д.	н.д.	27%	20%	17%
<b>Минимум</b>						<b>31,6%</b>	<b>32,6%</b>	<b>31,3%</b>	<b>3,5x</b>	<b>4,2x</b>	<b>3,6x</b>	<b>6,5x</b>	<b>6,3x</b>	<b>5,7x</b>	<b>27%</b>	<b>20%</b>	<b>17%</b>
<b>1 квартиль</b>						<b>56,6%</b>	<b>54,7%</b>	<b>56,6%</b>	<b>6,1x</b>	<b>6,9x</b>	<b>6,7x</b>	<b>9,1x</b>	<b>10,5x</b>	<b>10,5x</b>	<b>39%</b>	<b>34%</b>	<b>30%</b>
<b>Медиана</b>						<b>67,4%</b>	<b>71,3%</b>	<b>71,2%</b>	<b>7,3x</b>	<b>8,6x</b>	<b>9,9x</b>	<b>11,3x</b>	<b>12,3x</b>	<b>11,5x</b>	<b>44%</b>	<b>41%</b>	<b>41%</b>
<b>3 квартиль</b>						<b>73,1%</b>	<b>79,1%</b>	<b>74,8%</b>	<b>9,3x</b>	<b>11,0x</b>	<b>13,1x</b>	<b>12,5x</b>	<b>14,5x</b>	<b>15,1x</b>	<b>47%</b>	<b>52%</b>	<b>46%</b>
<b>Максимум</b>						<b>81,7%</b>	<b>81,4%</b>	<b>81,4%</b>	<b>11,0x</b>	<b>12,8x</b>	<b>20,4x</b>	<b>34,8x</b>	<b>16,3x</b>	<b>21,0x</b>	<b>53%</b>	<b>59%</b>	<b>52%</b>

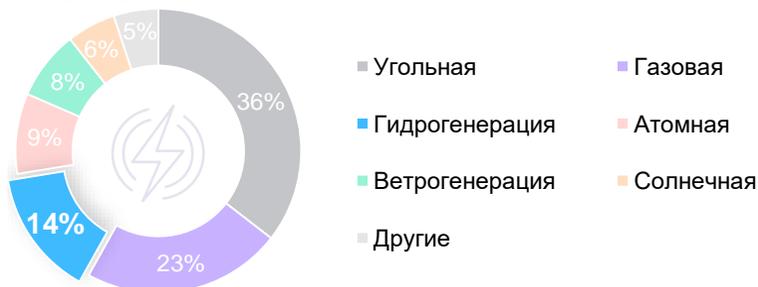
Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств

## КИУМ станций по типам генерации, %



Источник: исследование Lazard, Levelized Cost Of Energy+, 2023  
© 2024 г. АО «Кэпт». Все права защищены.

## Структура выработки электроэнергии по типам генерации



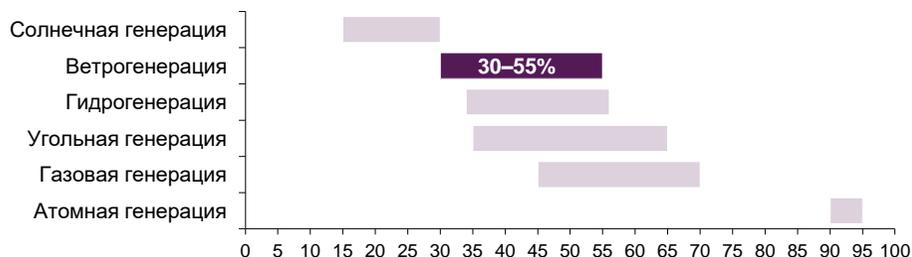
Источник: Ember, Global Electricity Source Trends

# Мультипликаторы зарубежных компаний ветрогенерации (1/2)

Мультипликаторы компаний ветряной генерации развитых стран по состоянию на 30 сентября 2024 г. (LTM), млн долл. США																	
№	Компания	Страна	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
						2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	NextEra Energy, Inc.	США	184 035	81 082	265 117	55,5%	55,2%	54,5%	9,1x	7,5x	10,3x	16,3x	13,6x	18,8x	32%	35%	31%
2	Ørsted A/S	Дания	28 575	7 188	35 762	34,0%	26,7%	36,4%	4,3x	2,8x	3,4x	12,6x	10,3x	9,3x	28%	35%	31%
3	ReNew Energy Global Plc	Великобритания	2 484	7 268	9 752	77,9%	72,1%	74,6%	7,6x	9,1x	9,9x	9,8x	12,6x	13,2x	78%	70%	77%
4	ERG S.p.A.	Италия	4 113	2 306	6 419	68,2%	66,7%	69,4%	7,5x	8,4x	7,8x	11,1x	12,5x	11,3x	33%	24%	40%
5	Boralex Inc.	Канада	3 045	2 275	5 320	58,2%	46,5%	57,0%	7,8x	6,9x	7,5x	13,5x	14,8x	13,2x	45%	48%	47%
6	TERNА ENERGY Industrial Commercial Technical Societe Anonyme	Греция	2 566	935	3 500	52,1%	40,0%	54,5%	7,2x	8,8x	8,7x	13,9x	22,1x	15,9x	34%	38%	32%
<b>Минимум</b>						<b>34,0%</b>	<b>26,7%</b>	<b>36,4%</b>	<b>4,3x</b>	<b>2,8x</b>	<b>3,4x</b>	<b>9,8x</b>	<b>10,3x</b>	<b>9,3x</b>	<b>28%</b>	<b>24%</b>	<b>31%</b>
<b>1 квартиль</b>						<b>52,9%</b>	<b>41,6%</b>	<b>54,5%</b>	<b>7,3x</b>	<b>7,0x</b>	<b>7,6x</b>	<b>11,5x</b>	<b>12,6x</b>	<b>11,8x</b>	<b>32%</b>	<b>35%</b>	<b>32%</b>
<b>Медиана</b>						<b>56,9%</b>	<b>50,8%</b>	<b>55,8%</b>	<b>7,6x</b>	<b>7,9x</b>	<b>8,3x</b>	<b>13,1x</b>	<b>13,1x</b>	<b>13,2x</b>	<b>34%</b>	<b>37%</b>	<b>36%</b>
<b>3 квартиль</b>						<b>65,7%</b>	<b>63,8%</b>	<b>66,3%</b>	<b>7,8x</b>	<b>8,7x</b>	<b>9,6x</b>	<b>13,8x</b>	<b>14,5x</b>	<b>15,2x</b>	<b>43%</b>	<b>45%</b>	<b>45%</b>
<b>Максимум</b>						<b>77,9%</b>	<b>72,1%</b>	<b>74,6%</b>	<b>9,1x</b>	<b>9,1x</b>	<b>10,3x</b>	<b>16,3x</b>	<b>22,1x</b>	<b>18,8x</b>	<b>78%</b>	<b>70%</b>	<b>77%</b>

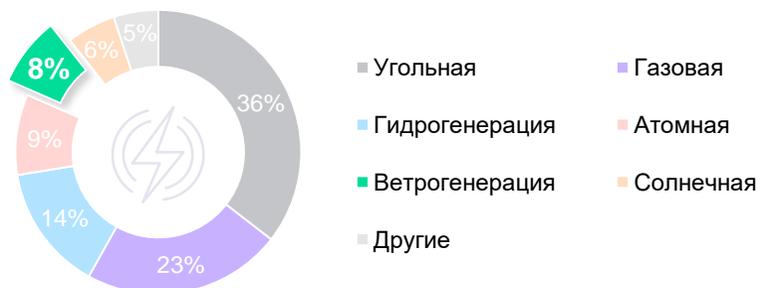
Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств

## КИУМ станций по типам генерации, %



Источник: исследование Lazard, Levelized Cost Of Energy+, 2023

## Структура выработки электроэнергии по типам генерации



Источник: Ember, Global Electricity Source Trends

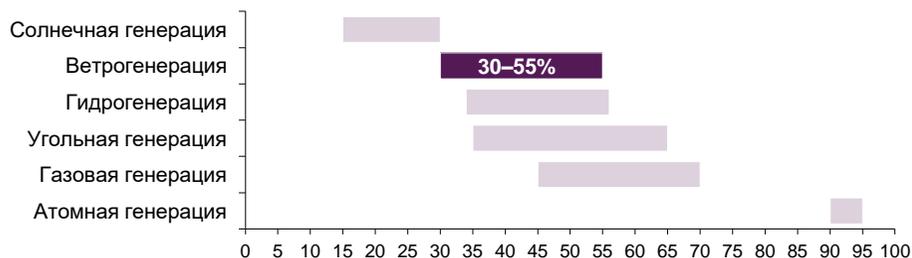
# Мультипликаторы зарубежных компаний ветрогенерации (2/2)

## Мультипликаторы компаний ветряной генерации развивающихся стран по состоянию на 30 сентября 2024 г. (LTM), млн долл. США

№	Компания	Страна	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
						2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	China Longyuan Power Group Corporation Limited	Китай	16 715	17 638	34 353	64,8%	66,1%	63,5%	3,8x	5,8x	6,8x	5,9x	8,8x	10,7x	46%	44%	52%
2	China Datang Corporation Renewable Power Co., Limited	Китай	2 585	7 940	10 525	82,1%	84,4%	82,1%	5,7x	4,7x	6,1x	7,0x	5,6x	7,4x	н.д.	н.д.	н.д.
3	CECEP Wind-power Corporation Co.,Ltd.	Китай	3 144	2 781	5 925	85,9%	88,7%	85,4%	9,6x	7,3x	8,4x	11,2x	8,2x	9,8x	47%	51%	49%
4	Concord New Energy Group Limited	Гонконг	621	2 143	2 763	60,8%	72,8%	60,8%	5,1x	6,6x	6,6x	8,5x	9,1x	10,9x	76%	н.д.	н.д.
5	Jiangsu New Energy Development Co., Ltd.	Китай	1 466	856	2 322	73,4%	85,5%	72,3%	9,5x	7,9x	8,8x	13,0x	9,3x	12,2x	38%	33%	42%
6	Xinjiang Lixin Energy Co., LTD.	Китай	898	958	1 855	58,5%	75,7%	66,0%	15,2x	13,3x	13,2x	н.д.	17,6x	19,9x	48%	44%	53%
7	Zhongmin Energy Co., Ltd.	Китай	1 397	299	1 696	85,5%	86,7%	84,9%	8,5x	20,2x	7,1x	10,0x	23,3x	8,4x	26%	78%	26%
8	Ning Xia Yin Xing Energy Co.,Ltd	Китай	671	390	1 061	79,3%	79,6%	78,7%	6,3x	5,6x	6,4x	7,9x	7,1x	8,1x	39%	36%	38%
9	Galata Wind Enerji A.S.	Турция	392	14	406	70,0%	81,5%	72,6%	12,7x	2,5x	6,8x	18,1x	3,1x	9,4x	3%	6%	6%
10	Orient Green Power Company Limited	Индия	287	82	369	66,7%	67,4%	66,3%	7,5x	10,3x	11,5x	11,2x	15,3x	17,3x	42%	28%	24%
11	Alternergy Holdings Corporation	Филиппины	74	30	103	39,5%	30,1%	50,0%	1,5x	6,2x	12,2x	3,8x	н.д.	н.д.	85%	35%	50%
<b>Минимум</b>						<b>39,5%</b>	<b>30,1%</b>	<b>50,0%</b>	<b>1,5x</b>	<b>2,5x</b>	<b>6,1x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,1x</b>	<b>7,4x</b>	<b>3%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>
<b>1 квартиль</b>						<b>62,8%</b>	<b>70,1%</b>	<b>64,7%</b>	<b>5,4x</b>	<b>5,7x</b>	<b>6,7x</b>	<b>7,2x</b>	<b>7,4x</b>	<b>8,7x</b>	<b>38%</b>	<b>33%</b>	<b>26%</b>
<b>Медиана</b>						<b>70,0%</b>	<b>79,6%</b>	<b>72,3%</b>	<b>7,5x</b>	<b>6,6x</b>	<b>7,1x</b>	<b>9,2x</b>	<b>8,9x</b>	<b>10,3x</b>	<b>44%</b>	<b>36%</b>	<b>42%</b>
<b>3 квартиль</b>						<b>80,7%</b>	<b>84,9%</b>	<b>80,4%</b>	<b>9,6x</b>	<b>9,1x</b>	<b>10,1x</b>	<b>11,2x</b>	<b>13,8x</b>	<b>11,9x</b>	<b>48%</b>	<b>44%</b>	<b>50%</b>
<b>Максимум</b>						<b>85,9%</b>	<b>88,7%</b>	<b>85,4%</b>	<b>15,2x</b>	<b>20,2x</b>	<b>13,2x</b>	<b>18,1x</b>	<b>23,3x</b>	<b>19,9x</b>	<b>85%</b>	<b>78%</b>	<b>53%</b>

Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств

### КИУМ станций по типам генерации, %



Источник: исследование Lazard, Levelized Cost Of Energy+, 2023 © 2024 г. АО «Кэпт». Все права защищены.

### Структура выработки электроэнергии по типам генерации



Источник: Ember, Global Electricity Source Trends

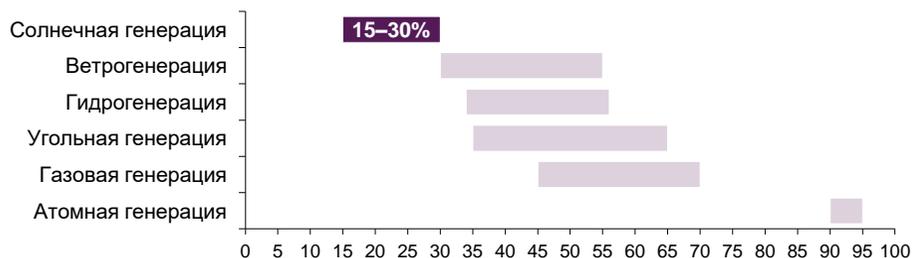
# Мультипликаторы зарубежных компаний солнечной генерации (1/2)

Мультипликаторы компаний солнечной генерации развитых стран по состоянию на 30 сентября 2024 г. (LTM), млн долл. США

№	Компания	Страна	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
						2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	Encavis AG	Германия	3 082	2 004	5 086	55,6%	60,8%	58,0%	9,6x	8,1x	10,0x	17,3x	13,3x	17,3x	44%	40%	43%
2	Solaria Energía y Medio Ambiente, S.A.	Испания	1 603	1 143	2 746	80,2%	84,5%	83,4%	12,9x	15,6x	11,1x	16,0x	18,4x	13,3x	36%	31%	43%
3	Atlantica Sustainable Infrastructure plc	Великобритания	2 553	-	2 553	63,3%	58,0%	н.д.	6,8x	6,6x	н.д.	10,8x	11,4x	н.д.	65%	69%	н.д.
4	West Holdings Corporation	Япония	768	266	1 034	25,7%	24,4%	23,5%	4,7x	3,5x	3,2x	18,4x	14,4x	13,8x	28%	38%	39%
5	HD Renewable Energy Co., Ltd.	Тайвань	881	3	884	16,6%	15,6%	17,4%	2,5x	2,1x	4,7x	15,3x	13,5x	27,2x	33%	20%	16%
6	7C Solarparken AG	Германия	225	178	403	73,0%	83,1%	73,0%	8,2x	6,7x	5,8x	11,3x	8,1x	7,9x	40%	45%	53%
7	Aega ASA	Норвегия	1	12	12	н.д.	0,0%	17,4%	5,6x	4,7x	3,4x	н.д.	н.д.	19,2x	68%	73%	95%
<b>Минимум</b>						<b>16,6%</b>	<b>0,0%</b>	<b>17,4%</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,1x</b>	<b>3,2x</b>	<b>10,8x</b>	<b>8,1x</b>	<b>7,9x</b>	<b>28%</b>	<b>20%</b>	<b>16%</b>
<b>1 квартиль</b>						<b>33,2%</b>	<b>20,0%</b>	<b>19,0%</b>	<b>5,2x</b>	<b>4,1x</b>	<b>3,7x</b>	<b>12,3x</b>	<b>11,9x</b>	<b>13,4x</b>	<b>34%</b>	<b>34%</b>	<b>40%</b>
<b>Медиана</b>						<b>59,4%</b>	<b>58,0%</b>	<b>40,8%</b>	<b>6,8x</b>	<b>6,6x</b>	<b>5,2x</b>	<b>15,6x</b>	<b>13,4x</b>	<b>15,5x</b>	<b>40%</b>	<b>40%</b>	<b>43%</b>
<b>3 квартиль</b>						<b>70,6%</b>	<b>72,0%</b>	<b>69,3%</b>	<b>8,9x</b>	<b>7,4x</b>	<b>9,0x</b>	<b>17,0x</b>	<b>14,2x</b>	<b>18,8x</b>	<b>55%</b>	<b>57%</b>	<b>50%</b>
<b>Максимум</b>						<b>80,2%</b>	<b>84,5%</b>	<b>83,4%</b>	<b>12,9x</b>	<b>15,6x</b>	<b>11,1x</b>	<b>18,4x</b>	<b>18,4x</b>	<b>27,2x</b>	<b>68%</b>	<b>73%</b>	<b>95%</b>

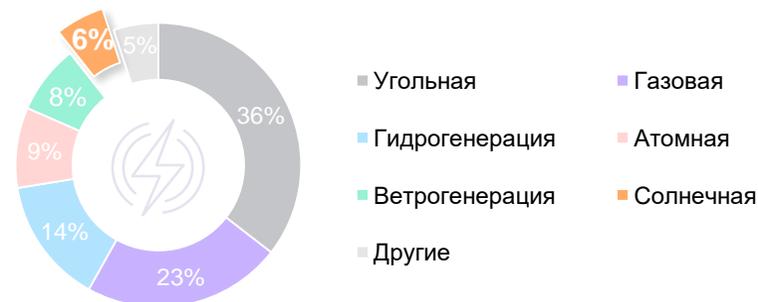
Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств

## КИУМ станций по типам генерации, %



Источник: исследование Lazard, Levelized Cost Of Energy+, 2023 © 2024 г. АО «Кэпт». Все права защищены.

## Структура выработки электроэнергии по типам генерации



Источник: Ember, Global Electricity Source Trends

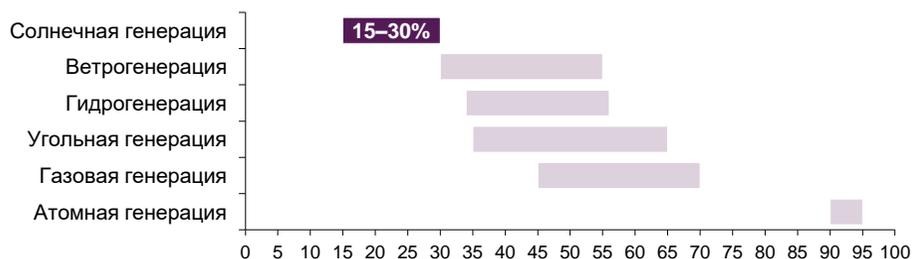
# Мультипликаторы зарубежных компаний солнечной генерации (2/2)

## Мультипликаторы компаний солнечной генерации развивающихся стран по состоянию на 30 сентября 2024 г. (LTM), млн долл. США

№	Компания	Страна	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
						2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	GCL Energy Technology Co.,Ltd.	Китай	2 186	2 026	4 212	24,0%	24,0%	21,6%	3,9x	3,6x	3,4x	16,4x	14,8x	15,7x	47%	49%	54%
2	Xinyi Energy Holdings Limited	Китай	1 022	879	1 901	90,6%	90,4%	90,6%	9,4x	7,2x	6,1x	10,4x	8,0x	6,7x	28%	33%	48%
3	Margün Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.S.	Турция	882	85	967	46,7%	49,4%	н.д.	12,6x	15,7x	н.д.	н.д.	31,7x	н.д.	12%	20%	9%
4	Aydem Yenilenebilir Enerji A.S.	Турция	533	17	551	63,6%	75,4%	72,1%	10,8x	1,9x	2,9x	17,0x	2,5x	4,1x	41%	62%	18%
5	Esenboga Elektrik Üretim A.S.	Турция	248	88	337	42,3%	33,0%	н.д.	4,3x	5,5x	н.д.	10,1x	16,7x	н.д.	23%	39%	27%
6	China Smarter Energy Group Holdings Limited	Гонконг, Китай	18	154	172	43,2%	43,2%	43,2%	9,0x	7,5x	7,0x	20,8x	17,3x	16,3x	77%	85%	90%
7	Kartal Yenilenebilir Enerji Uretim A.S.	Турция	44	0	44	71,8%	157,3%	н.д.	10,4x	5,5x	н.д.	14,5x	3,5x	н.д.	21%	35%	н.д.
8	Waa Solar Limited	Индия	22	4	26	34,3%	76,5%	68,5%	8,6x	4,4x	8,0x	н.д.	5,8x	11,7x	52%	38%	22%
<b>Минимум</b>						<b>24,0%</b>	<b>24,0%</b>	<b>21,6%</b>	<b>3,9x</b>	<b>1,9x</b>	<b>2,9x</b>	<b>10,1x</b>	<b>2,5x</b>	<b>4,1x</b>	<b>12%</b>	<b>20%</b>	<b>9%</b>
<b>1 квартиль</b>						<b>40,3%</b>	<b>40,6%</b>	<b>43,2%</b>	<b>7,5x</b>	<b>4,2x</b>	<b>3,4x</b>	<b>11,4x</b>	<b>5,2x</b>	<b>6,7x</b>	<b>23%</b>	<b>35%</b>	<b>20%</b>
<b>Медиана</b>						<b>44,9%</b>	<b>62,4%</b>	<b>68,5%</b>	<b>9,2x</b>	<b>5,5x</b>	<b>6,1x</b>	<b>15,4x</b>	<b>11,4x</b>	<b>11,7x</b>	<b>34%</b>	<b>39%</b>	<b>27%</b>
<b>3 квартиль</b>						<b>65,7%</b>	<b>79,9%</b>	<b>72,1%</b>	<b>10,5x</b>	<b>7,3x</b>	<b>7,0x</b>	<b>16,8x</b>	<b>16,8x</b>	<b>15,7x</b>	<b>48%</b>	<b>52%</b>	<b>51%</b>
<b>Максимум</b>						<b>90,6%</b>	<b>157,3%</b>	<b>90,6%</b>	<b>12,6x</b>	<b>15,7x</b>	<b>8,0x</b>	<b>20,8x</b>	<b>31,7x</b>	<b>16,3x</b>	<b>77%</b>	<b>85%</b>	<b>90%</b>

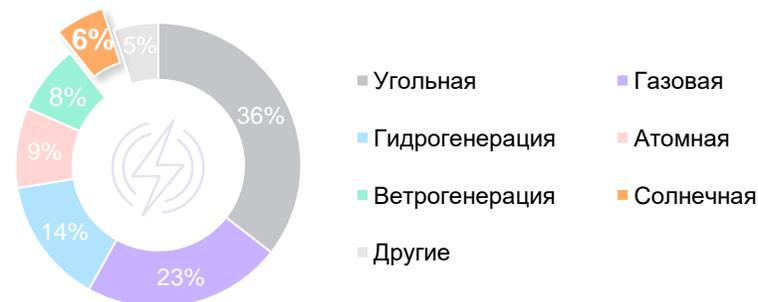
Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств

### КИУМ станций по типам генерации, %



Источник: исследование Lazard, Levelized Cost Of Energy+, 2023 © 2024 г. АО «Кэпт». Все права защищены.

### Структура выработки электроэнергии по типам генерации



Источник: Ember, Global Electricity Source Trends

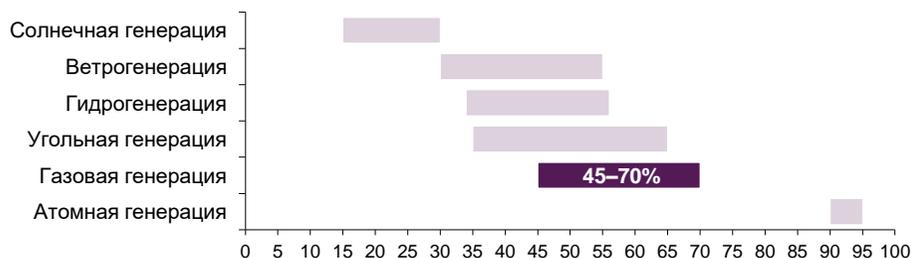
# Мультипликаторы зарубежных компаний газовой генерации

## Мультипликаторы компаний газовой генерации по состоянию на 30 сентября 2024 г. (LTM), млн долл. США

№	Компания	Страна	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
						2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	Duke Energy Corporation	США	92 096	82 984	175 080	47,4%	44,5%	47,6%	5,2x	5,5x	5,9x	11,0x	12,4x	12,4x	51%	50%	48%
2	Vistra Corp.	США	44 916	15 297	60 213	37,0%	28,8%	28,8%	1,7x	1,7x	4,3x	4,5x	5,9x	14,9x	52%	47%	27%
3	Entergy Corporation	США	28 476	27 395	55 871	38,8%	38,7%	38,0%	4,2x	3,8x	4,6x	10,8x	9,7x	12,2x	56%	56%	50%
4	Fortis Inc.	Канада	22 529	22 757	45 286	45,1%	41,3%	н.д.	5,1x	5,1x	н.д.	11,3x	12,4x	н.д.	52%	50%	н.д.
5	SSE plc	Великобритания	28 370	10 348	38 719	36,7%	15,4%	33,4%	2,6x	2,5x	2,9x	7,1x	16,5x	8,8x	36%	29%	29%
6	Emera Incorporated	Канада	12 518	14 028	26 546	37,0%	39,5%	34,8%	4,5x	4,4x	4,9x	12,1x	11,2x	14,1x	55%	55%	53%
7	Aksa Enerji Üretim A.S.	Турция	1 478	641	2 119	26,8%	17,0%	26,2%	6,1x	0,4x	2,9x	н.д.	2,2x	11,1x	18%	22%	31%
8	PetroVietnam Power Corporation - JSC	Вьетнам	1 350	317	1 666	14,8%	16,0%	15,1%	1,0x	1,0x	1,5x	7,1x	6,1x	9,7x	41%	24%	37%
<b>Минимум</b>						<b>14,8%</b>	<b>15,4%</b>	<b>15,1%</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,4x</b>	<b>1,5x</b>	<b>4,5x</b>	<b>2,2x</b>	<b>8,8x</b>	<b>18%</b>	<b>22%</b>	<b>27%</b>
<b>1 квартиль</b>						<b>34,2%</b>	<b>16,8%</b>	<b>27,5%</b>	<b>2,4x</b>	<b>1,5x</b>	<b>2,9x</b>	<b>7,1x</b>	<b>6,0x</b>	<b>10,4x</b>	<b>40%</b>	<b>28%</b>	<b>30%</b>
<b>Медиана</b>						<b>37,0%</b>	<b>33,8%</b>	<b>33,4%</b>	<b>4,3x</b>	<b>3,2x</b>	<b>4,3x</b>	<b>10,8x</b>	<b>10,4x</b>	<b>12,2x</b>	<b>51%</b>	<b>48%</b>	<b>37%</b>
<b>3 квартиль</b>						<b>40,3%</b>	<b>39,9%</b>	<b>36,4%</b>	<b>5,1x</b>	<b>4,6x</b>	<b>4,8x</b>	<b>11,1x</b>	<b>12,4x</b>	<b>13,2x</b>	<b>53%</b>	<b>51%</b>	<b>49%</b>
<b>Максимум</b>						<b>47,4%</b>	<b>44,5%</b>	<b>47,6%</b>	<b>6,1x</b>	<b>5,5x</b>	<b>5,9x</b>	<b>12,1x</b>	<b>16,5x</b>	<b>14,9x</b>	<b>56%</b>	<b>56%</b>	<b>53%</b>

Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств

## КИУМ станций по типам генерации, %



Источник: исследование Lazard, Levelized Cost Of Energy+, 2023

© 2024 г. АО «Кэпт». Все права защищены.

## Структура выработки электроэнергии по типам генерации



Источник: Ember, Global Electricity Source Trends



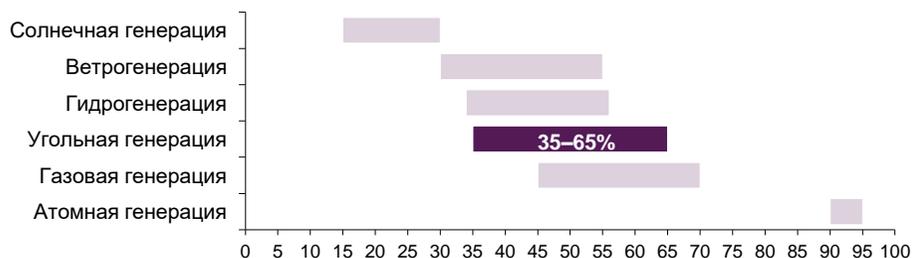
# Мультипликаторы зарубежных компаний угольной генерации

## Мультипликаторы компаний угольной генерации по состоянию на 30 сентября 2024 г. (LTM), млн долл. США

№	Компания	Страна	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
						2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	NTPC Limited	Индия	51 294	27 619	78 914	27,4%	29,7%	28,4%	2,1x	2,9x	3,6x	7,8x	9,8x	12,5x	59%	42%	36%
2	FirstEnergy Corp.	США	26 796	23 891	50 687	29,6%	30,2%	29,0%	3,5x	3,6x	3,9x	11,8x	11,9x	13,4x	48%	53%	47%
3	Origin Energy Limited	Австралия	11 922	1 424	13 346	8,0%	3,5%	8,0%	1,0x	1,0x	1,3x	12,4x	н.д.	15,7x	20%	18%	16%
5	Reliance Power Limited	Индия	2 333	2 188	4 521	11,9%	29,0%	17,8%	3,6x	3,8x	4,7x	н.д.	12,9x	н.д.	74%	70%	49%
4	Guangdong Baolihua New Energy Stock Co., Ltd.	Китай	1 520	400	1 920	19,6%	14,8%	20,7%	1,8x	1,1x	1,5x	9,1x	7,3x	7,4x	34%	44%	41%
7	RattanIndia Power Limited	Индия	984	372	1 356	20,1%	19,7%	20,8%	4,0x	4,4x	3,3x	20,0x	22,4x	15,7x	62%	69%	30%
6	PT. Indika Energy Tbk	Индонезия	730	379	1 109	9,4%	15,5%	9,5%	0,4x	0,3x	0,4x	4,7x	1,9x	4,6x	55%	64%	61%
8	Odas Elektrik Üretim Sanayi Ticaret A.S.	Турция	631	(70)	561	36,4%	31,4%	42,9%	8,4x	0,5x	3,2x	н.д.	1,6x	7,5x	1%	2%	2%
9	Çan2 Termik A.S.	Турция	330	1	330	35,6%	30,0%	29,7%	19,0x	0,7x	2,4x	н.д.	н.д.	8,0x	0%	1%	0%
<b>Минимум</b>						<b>8,0%</b>	<b>3,5%</b>	<b>8,0%</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,4x</b>	<b>4,7x</b>	<b>1,6x</b>	<b>4,6x</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>	<b>0%</b>
<b>1 квартиль</b>						<b>11,9%</b>	<b>15,5%</b>	<b>17,8%</b>	<b>1,8x</b>	<b>0,7x</b>	<b>1,5x</b>	<b>8,1x</b>	<b>4,6x</b>	<b>7,5x</b>	<b>20%</b>	<b>18%</b>	<b>16%</b>
<b>Медиана</b>						<b>20,1%</b>	<b>29,0%</b>	<b>20,8%</b>	<b>3,5x</b>	<b>1,1x</b>	<b>3,2x</b>	<b>10,4x</b>	<b>9,8x</b>	<b>10,2x</b>	<b>48%</b>	<b>44%</b>	<b>36%</b>
<b>3 квартиль</b>						<b>29,6%</b>	<b>30,0%</b>	<b>29,0%</b>	<b>4,0x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,6x</b>	<b>12,3x</b>	<b>12,4x</b>	<b>14,0x</b>	<b>59%</b>	<b>64%</b>	<b>47%</b>
<b>Максимум</b>						<b>36,4%</b>	<b>31,4%</b>	<b>42,9%</b>	<b>19,0x</b>	<b>4,4x</b>	<b>4,7x</b>	<b>20,0x</b>	<b>22,4x</b>	<b>15,7x</b>	<b>74%</b>	<b>70%</b>	<b>61%</b>

Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств

## КИУМ станций по типам генерации, %



Источник: исследование Lazard, Levelized Cost Of Energy+, 2023

© 2024 г. АО «Кэпт». Все права защищены.

## Структура выработки электроэнергии по типам генерации



Источник: Ember, Global Electricity Source Trends

# Мультипликаторы зарубежных компаний атомной генерации

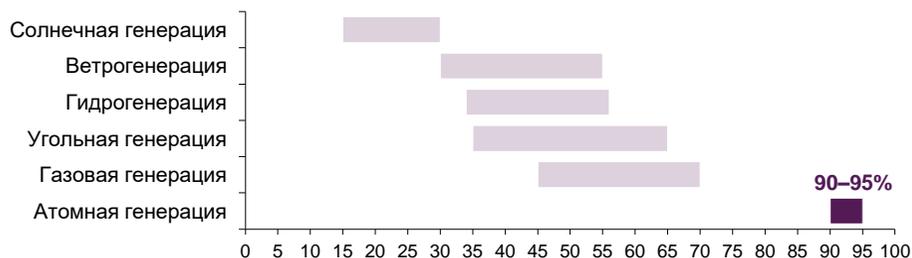
## Мультипликаторы атомных электростанций по состоянию на 30 сентября 2024 г. (LTM), млн долл. США

№	Компания	Страна	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
						2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	Constellation Energy Corporation	США	81 661	8 813	90 474	25,0%	15,9%	23,7%	1,4x	1,7x	3,8x	5,5x	10,4x	16,2x	23%	18%	10%
2	S.N. Nuclearelectrica S.A.	Румыния	2 856	(764)	2 092	43,8%	49,1%	43,8%	1,7x	1,6x	1,6x	3,8x	3,2x	3,7x	1%	1%	1%
<b>Медиана</b>						<b>34,4%</b>	<b>32,5%</b>	<b>33,8%</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,6x</b>	<b>2,7x</b>	<b>4,6x</b>	<b>6,8x</b>	<b>9,9x</b>	<b>12%</b>	<b>9%</b>	<b>5%</b>

Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств

Примечание: в таблице представлены публичные компании, осуществляющие преимущественно атомную генерацию. Большинство компаний атомной генерации в мире находятся под государственным управлением и не являются публичными или осуществляют смешанную генерацию с низкой долей атомной генерации

## КИУМ станций по типам генерации, %



Источник: исследование Lazard, Levelized Cost Of Energy+, 2023

## Структура выработки электроэнергии по типам генерации



Источник: Ember, Global Electricity Source Trends

# Мультипликаторы зарубежных электросетевых компаний

## Мультипликаторы электросетевых компаний по состоянию на 30 сентября 2024 г. (LTM), млн долл. США

№	Компания	Страна	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга			EV/PPE		
						2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	National Grid plc	Великобритания	67 482	55 495	122 977	34,6%	28,8%	36,6%	4,0x	4,1x	4,9x	11,4x	14,2x	13,4x	59%	53%	47%	1,0x	1,3x	1,4x
2	Exelon Corporation	США	40 570	45 262	85 832	31,2%	30,5%	31,2%	3,5x	3,7x	3,8x	11,4x	12,3x	12,1x	52%	55%	53%	1,1x	1,1x	1,1x
3	Eversource Energy	США	24 476	28 921	53 397	35,7%	30,9%	35,5%	4,4x	3,9x	4,7x	12,3x	12,6x	13,3x	49%	55%	54%	1,2x	1,2x	1,3x
4	FirstEnergy Corp.	США	26 796	23 891	50 687	29,6%	30,2%	29,0%	3,5x	3,6x	3,9x	11,8x	11,9x	13,4x	48%	53%	47%	1,2x	1,2x	1,3x
5	Fortis Inc.	Канада	22 529	22 757	45 286	45,1%	41,3%	н.д.	5,1x	5,1x	н.д.	11,3x	12,4x	н.д.	52%	50%	0%	1,2x	1,4x	н.д.
6	Endesa, S.A.	Испания	23 357	12 503	35 860	16,9%	16,7%	13,6%	1,7x	1,3x	1,5x	10,2x	7,5x	10,9x	43%	41%	38%	1,6x	1,5x	1,5x
7	Hydro One Limited	Канада	20 863	11 956	32 819	33,8%	34,4%	34,1%	4,3x	5,1x	5,5x	12,9x	15,0x	16,1x	44%	39%	37%	1,3x	1,5x	1,6x
8	NRG Energy, Inc.	США	19 451	10 530	29 981	7,8%	н.д.	12,8%	0,6x	0,8x	1,0x	7,3x	н.д.	8,1x	58%	49%	36%	н.д.	н.д.	н.д.
9	Avangrid, Inc.	США	14 814	13 806	28 620	29,5%	22,1%	27,8%	3,0x	3,0x	3,3x	10,2x	13,6x	12,0x	46%	45%	48%	0,8x	0,8x	0,8x
10	Chubu Electric Power Company, Incorporated	Япония	9 548	17 750	27 299	3,8%	11,2%	12,7%	1,0x	1,0x	1,2x	н.д.	8,7x	9,1x	н.д.	н.д.	67%	1,1x	1,2x	1,3x
11	Alliant Energy Corporation	США	15 567	9 664	25 231	41,3%	50,0%	40,6%	5,6x	5,4x	6,4x	13,5x	10,8x	15,7x	44%	42%	39%	1,2x	1,3x	1,4x
12	Pinnacle West Capital Corporation	США	10 170	11 206	21 376	39,4%	35,7%	39,2%	3,4x	3,9x	4,4x	8,8x	10,9x	11,1x	56%	55%	52%	0,9x	1,0x	1,1x
13	Torrent Power Limited	Индия	10 773	1 241	12 014	18,2%	19,0%	18,5%	1,2x	2,0x	3,5x	6,4x	10,6x	18,7x	32%	19%	11%	1,4x	н.д.	н.д.
14	Hokkaido Electric Power Company, Incorporated	Япония	1 471	8 111	9 582	17,1%	13,5%	17,0%	1,7x	1,4x	1,5x	10,0x	10,7x	9,0x	н.д.	н.д.	н.д.	0,9x	0,9x	1,0x
15	IDACORP, Inc.	США	5 498	2 656	8 154	29,3%	29,0%	28,8%	4,0x	4,1x	4,5x	13,7x	14,3x	15,5x	36%	36%	34%	1,2x	1,3x	1,3x
16	Hokuriku Electric Power Company	Япония	1 465	5 467	6 932	20,1%	11,5%	21,2%	1,5x	1,3x	1,3x	7,4x	н.д.	6,1x	н.д.	н.д.	н.д.	1,0x	1,0x	1,1x
17	Hawaiian Electric Industries, Inc.	США	1 625	3 346	4 971	н.д.	17,8%	н.д.	2,1x	1,3x	1,4x	н.д.	7,3x	н.д.	46%	71%	71%	1,2x	0,8x	0,8x
18	Enerjisa Enerji A.S.	Турция	2 047	924	2 970	12,6%	11,9%	12,8%	0,7x	0,2x	0,7x	5,9x	1,5x	5,1x	38%	38%	39%	н.д.	н.д.	н.д.
19	Dogu Aras Enerji Yatirimlari AS	Турция	413	78	491	13,0%	15,3%	19,7%	0,8x	0,3x	0,5x	6,4x	1,9x	2,6x	11%	15%	20%	н.д.	н.д.	н.д.
20	Elmera Group ASA	Норвегия	365	89	454	4,1%	1,7%	3,8%	н.д.	н.д.	0,3x	н.д.	н.д.	8,6x	34%	24%	22%	н.д.	н.д.	н.д.
21	Genie Energy Ltd.	США	424	(123)	302	11,0%	15,3%	12,4%	0,4x	1,5x	0,7x	3,7x	10,0x	5,5x	1%	0%	0%	н.д.	н.д.	н.д.
22	Earth Infinity Co.Ltd.	Япония	71	2	73	6,3%	10,0%	6,3%	3,8x	1,8x	2,2x	н.д.	н.д.	н.д.	5%	10%	8%	н.д.	н.д.	н.д.
<b>Минимум</b>						<b>3,8%</b>	<b>1,7%</b>	<b>3,8%</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,3x</b>	<b>3,7x</b>	<b>1,5x</b>	<b>2,6x</b>	<b>1%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,8x</b>
<b>1 квартиль</b>						<b>12,2%</b>	<b>13,1%</b>	<b>12,8%</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,1x</b>	<b>7,3x</b>	<b>8,7x</b>	<b>8,2x</b>	<b>35%</b>	<b>27%</b>	<b>21%</b>	<b>1,0x</b>	<b>1,0x</b>	<b>1,1x</b>
<b>Медиана</b>						<b>19,2%</b>	<b>18,4%</b>	<b>19,7%</b>	<b>2,5x</b>	<b>1,9x</b>	<b>1,9x</b>	<b>10,2x</b>	<b>10,8x</b>	<b>11,0x</b>	<b>44%</b>	<b>41%</b>	<b>38%</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,3x</b>
<b>3 квартиль</b>						<b>31,8%</b>	<b>30,6%</b>	<b>30,1%</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,9x</b>	<b>4,0x</b>	<b>11,8x</b>	<b>12,4x</b>	<b>13,4x</b>	<b>49%</b>	<b>52%</b>	<b>50%</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,3x</b>
<b>Максимум</b>						<b>45,1%</b>	<b>50,0%</b>	<b>40,6%</b>	<b>5,6x</b>	<b>5,4x</b>	<b>6,4x</b>	<b>13,7x</b>	<b>15,0x</b>	<b>18,7x</b>	<b>58%</b>	<b>71%</b>	<b>71%</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,6x</b>

Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств © 2024 г. АО «Кэпт». Все права защищены.



# Мультипликаторы электроэнергетических компаний, объединяющие различные виды деятельности (1/3)

Мультипликаторы электроэнергетических компаний с разными видами деятельности по состоянию на 30 сентября 2024 г. (LTM), млн долл. США																	
№	Компания	Страна	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
						2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	The Southern Company	США	102 370	64 367	166 737	49,4%	39,2%	48,5%	н.д.	5,4x	6,4x	10,4x	13,7x	11,1x	44%	44%	39%
2	Enel SpA	Италия	96 775	66 458	163 233	24,0%	20,8%	23,1%	1,8x	1,5x	1,8x	7,4x	7,4x	7,8x	54%	47%	45%
3	Iberdrola, S.A.	Испания	114 075	46 990	161 065	30,9%	24,9%	29,9%	2,7x	2,6x	3,3x	8,8x	10,5x	10,1x	40%	35%	32%
4	PG&E Corporation	США	42 510	59 296	101 806	37,5%	27,9%	33,9%	3,6x	4,1x	4,1x	9,6x	14,8x	11,2x	65%	59%	59%
5	American Electric Power Company, Inc.	США	54 636	43 912	98 548	37,0%	36,2%	37,7%	4,4x	4,4x	5,0x	11,9x	12,2x	11,6x	48%	50%	45%
6	Engie SA	Франция	47 746	33 440	81 187	18,3%	6,5%	18,3%	0,9x	0,7x	1,0x	4,7x	11,3x	5,2x	57%	48%	53%
7	Edison International	США	37 721	37 038	74 759	37,2%	35,0%	37,6%	3,5x	3,9x	4,4x	9,3x	11,2x	10,4x	56%	53%	50%
8	Xcel Energy Inc.	США	36 405	29 004	65 409	40,0%	34,0%	39,8%	4,6x	4,1x	4,7x	11,5x	12,0x	11,1x	44%	44%	46%
9	EDP – Energias de Portugal, S.A.	Португалия	24 640	22 934	47 574	26,8%	24,3%	24,8%	2,8x	2,7x	2,9x	10,3x	11,0x	12,0x	51%	48%	50%
10	The Kansai Electric Power Company, Incorporated	Япония	15 170	26 774	41 944	22,3%	22,1%	24,5%	1,6x	1,3x	1,5x	7,0x	6,0x	6,1x	78%	72%	66%
11	Tokyo Electric Power Company Holdings, Incorporated	Япония	7 295	34 029	41 324	7,2%	8,1%	8,1%	0,9x	0,7x	0,9x	12,2x	9,2x	11,3x	н.д.	н.д.	н.д.
12	PPL Corporation	США	24 406	15 924	40 330	39,6%	35,0%	39,9%	4,2x	4,0x	4,9x	10,7x	11,5x	10,5x	43%	43%	40%
13	RWE Aktiengesellschaft	Германия	29 212	8 035	37 247	35,3%	7,8%	33,9%	2,0x	1,1x	1,4x	5,7x	н.д.	4,3x	41%	36%	41%
14	Evergy, Inc.	США	14 288	14 047	28 335	44,4%	40,7%	42,8%	4,5x	4,4x	5,0x	10,2x	10,9x	10,3x	49%	52%	50%
15	Fortum Oyj	Финляндия	14 895	1 500	16 395	26,7%	30,6%	27,2%	3,6x	1,9x	2,4x	13,4x	6,2x	7,8x	29%	33%	29%
16	BKW AG	Швейцария	10 070	1 257	11 326	20,9%	25,3%	20,9%	1,9x	2,0x	2,2x	8,9x	7,9x	10,3x	22%	18%	17%
17	Acciona, S.A.	Испания	9 691	8 829	18 520	7,9%	10,3%	7,9%	0,8x	1,2x	0,9x	10,2x	11,6x	10,4x	51%	53%	56%
18	OGE Energy Corp.	США	8 240	5 262	13 502	41,9%	39,8%	42,4%	4,3x	4,2x	4,9x	10,3x	10,5x	10,0x	40%	40%	39%
19	Public Power Corporation S.A.	Греция	5 639	4 944	10 583	15,9%	15,2%	19,4%	0,6x	0,8x	1,2x	4,0x	5,5x	4,3x	66%	52%	56%
20	Kyushu Electric Power Company, Incorporated	Япония	5 347	19 990	25 337	18,6%	19,8%	21,5%	2,0x	1,7x	1,8x	10,6x	8,4x	8,8x	н.д.	н.д.	н.д.
21	Tohoku Electric Power Company, Incorporated	Япония	5 299	16 151	21 449	16,8%	12,1%	0,0%	1,2x	1,0x	1,1x	7,1x	8,6x	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
22	Portland General Electric Company	США	4 937	4 734	9 671	30,8%	28,9%	29,8%	2,4x	2,9x	3,0x	7,8x	10,1x	8,8x	52%	48%	49%
23	PGE Polska Grupa Energetyczna S.A.	Польша	4 468	1 745	6 213	14,3%	9,0%	11,3%	0,2x	0,2x	0,3x	1,2x	2,7x	2,4x	43%	39%	39%
24	Enel Chile S.A.	Чили	4 170	4 457	8 627	26,1%	30,1%	26,4%	1,8x	1,8x	1,7x	7,0x	6,1x	7,2x	57%	51%	53%
25	MGE Energy, Inc.	США	3 308	765	4 073	37,8%	35,0%	37,2%	4,9x	4,8x	6,3x	13,0x	13,6x	13,9x	23%	22%	19%
26	Otter Tail Corporation	США	3 269	726	3 995	37,1%	34,7%	37,4%	2,4x	3,2x	2,9x	6,4x	9,1x	8,3x	29%	20%	23%
27	CESC Limited	Индия	3 187	1 421	4 607	12,9%	16,4%	12,3%	1,4x	1,9x	2,4x	10,5x	11,8x	15,0x	59%	44%	35%
28	The Chugoku Electric Power Co., Inc.	Япония	2 486	17 409	19 895	14,3%	15,2%	16,9%	2,0x	1,6x	1,9x	13,9x	10,4x	11,5x	н.д.	н.д.	н.д.
29	Chongqing Fuling Electric Power Industrial Co., Ltd.	Китай	2 364	(386)	1 977	47,9%	44,1%	43,6%	4,2x	3,5x	4,5x	8,8x	7,9x	9,1x	0,1%	0,1%	0,1%
30	ENEA S.A.	Польша	1 867	615	2 482	9,6%	8,9%	19,8%	0,1x	0,2x	0,3x	1,5x	2,1x	1,0x	64%	49%	48%
31	Shikoku Electric Power Company, Incorporated	Япония	1 843	4 575	6 418	16,6%	13,1%	20,5%	1,3x	1,2x	1,2x	7,6x	9,0x	6,5x	н.д.	н.д.	н.д.
32	TAURON Polska Energia S.A.	Польша	1 536	3 441	4 978	9,0%	12,0%	11,6%	0,4x	0,4x	0,5x	4,4x	3,6x	4,1x	н.д.	69%	70%
33	Xinjiang Tianfu Energy Co., Ltd.	Китай	1 204	1 355	2 559	20,1%	27,5%	21,9%	1,7x	1,9x	1,9x	8,5x	7,0x	8,5x	65%	55%	57%
34	Guangxi Energy Co., Ltd.	Китай	1 104	1 440	2 544	25,8%	5,7%	14,5%	3,5x	9,5x	2,3x	13,8x	н.д.	н.д.	68%	87%	61%
35	Sichuan Guangan Aaapublic Co.,Ltd	Китай	667	352	1 019	27,0%	23,3%	25,6%	2,1x	9,2x	2,5x	7,6x	н.д.	н.д.	42%	41%	41%
<b>Минимум</b>						<b>7,2%</b>	<b>5,7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,1x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,3x</b>	<b>1,2x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>
<b>1 квартал</b>						<b>16,6%</b>	<b>12,1%</b>	<b>18,3%</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,2x</b>	<b>7,0x</b>	<b>7,3x</b>	<b>6,7x</b>	<b>40%</b>	<b>38%</b>	<b>38%</b>
<b>Медиана</b>						<b>26,1%</b>	<b>24,3%</b>	<b>24,8%</b>	<b>2,0x</b>	<b>1,9x</b>	<b>2,3x</b>	<b>8,9x</b>	<b>9,7x</b>	<b>9,6x</b>	<b>49%</b>	<b>48%</b>	<b>47%</b>
<b>3 квартал</b>						<b>37,1%</b>	<b>34,0%</b>	<b>37,2%</b>	<b>3,6x</b>	<b>4,0x</b>	<b>4,1x</b>	<b>10,6x</b>	<b>11,3x</b>	<b>10,9x</b>	<b>58%</b>	<b>53%</b>	<b>54%</b>
<b>Максимум</b>						<b>47,9%</b>	<b>44,1%</b>	<b>43,6%</b>	<b>4,9x</b>	<b>9,5x</b>	<b>6,3x</b>	<b>13,9x</b>	<b>14,8x</b>	<b>15,0x</b>	<b>78%</b>	<b>87%</b>	<b>70%</b>

# Мультипликаторы электроэнергетических компаний, объединяющие различные виды деятельности (2/3)

Мультипликаторы электроэнергетических компаний с разными видами деятельности (развитые рынки) по состоянию на 30 сентября 2024 г. (LTM), млн долл. США																	
№	Компания	Страна	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
						2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	The Southern Company	США	102 370	64 367	166 737	49,4%	39,2%	48,5%	н.д.	5,4x	6,4x	10,4x	13,7x	11,1x	44%	44%	39%
2	Enel SpA	Италия	96 775	66 458	163 233	24,0%	20,8%	23,1%	1,8x	1,5x	1,8x	7,4x	7,4x	7,8x	54%	47%	45%
3	Iberdrola, S.A.	Испания	114 075	46 990	161 065	30,9%	24,9%	29,9%	2,7x	2,6x	3,3x	8,8x	10,5x	10,1x	40%	35%	32%
4	PG&E Corporation	США	42 510	59 296	101 806	37,5%	27,9%	33,9%	3,6x	4,1x	4,1x	9,6x	14,8x	11,2x	65%	59%	59%
5	American Electric Power Company, Inc.	США	54 636	43 912	98 548	37,0%	36,2%	37,7%	4,4x	4,4x	5,0x	11,9x	12,2x	11,6x	48%	50%	45%
6	Engie SA	Франция	47 746	33 440	81 187	18,3%	6,5%	18,3%	0,9x	0,7x	1,0x	4,7x	11,3x	5,2x	57%	48%	53%
7	Edison International	США	37 721	37 038	74 759	37,2%	35,0%	37,6%	3,5x	3,9x	4,4x	9,3x	11,2x	10,4x	56%	53%	50%
8	Xcel Energy Inc.	США	36 405	29 004	65 409	40,0%	34,0%	39,8%	4,6x	4,1x	4,7x	11,5x	12,0x	11,1x	44%	44%	46%
9	EDP – Energias de Portugal, S.A.	Португалия	24 640	22 934	47 574	26,8%	24,3%	24,8%	2,8x	2,7x	2,9x	10,3x	11,0x	12,0x	51%	48%	50%
10	The Kansai Electric Power Company, Incorporated	Япония	15 170	26 774	41 944	22,3%	22,1%	24,5%	1,6x	1,3x	1,5x	7,0x	6,0x	6,1x	78%	72%	66%
11	Tokyo Electric Power Company Holdings, Incorporated	Япония	7 295	34 029	41 324	7,2%	8,1%	8,1%	0,9x	0,7x	0,9x	12,2x	9,2x	11,3x	н.д.	н.д.	н.д.
12	PPL Corporation	США	24 406	15 924	40 330	39,6%	35,0%	39,9%	4,2x	4,0x	4,9x	10,7x	11,5x	10,5x	43%	43%	40%
13	RWE Aktiengesellschaft	Германия	29 212	8 035	37 247	35,3%	7,8%	33,9%	2,0x	1,1x	1,4x	5,7x	н.д.	4,3x	41%	36%	41%
14	Eversgy, Inc.	США	14 288	14 047	28 335	44,4%	40,7%	42,8%	4,5x	4,4x	5,0x	10,2x	10,9x	10,3x	49%	52%	50%
15	Kyushu Electric Power Company, Incorporated	Япония	5 347	19 990	25 337	18,6%	19,8%	21,5%	2,0x	1,7x	1,8x	10,6x	8,4x	8,8x	н.д.	н.д.	н.д.
16	Tohoku Electric Power Company, Incorporated	Япония	5 299	16 151	21 449	16,8%	12,1%	0,0%	1,2x	1,0x	1,1x	7,1x	8,6x	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
17	The Chugoku Electric Power Co., Inc.	Япония	2 486	17 409	19 895	14,3%	15,2%	16,9%	2,0x	1,6x	1,9x	13,9x	10,4x	11,5x	н.д.	н.д.	н.д.
18	Acciona, S.A.	Испания	9 691	8 829	18 520	7,9%	10,3%	7,9%	0,8x	1,2x	0,9x	10,2x	11,6x	10,4x	51%	53%	56%
19	Fortum Oyj	Финляндия	14 895	1 500	16 395	26,7%	30,6%	27,2%	3,6x	1,9x	2,4x	13,4x	6,2x	7,8x	29%	33%	29%
20	OGE Energy Corp.	США	8 240	5 262	13 502	41,9%	39,8%	42,4%	4,3x	4,2x	4,9x	10,3x	10,5x	10,0x	40%	40%	39%
21	BKW AG	Швейцария	10 070	1 257	11 326	20,9%	25,3%	20,9%	1,9x	2,0x	2,2x	8,9x	7,9x	10,3x	22%	18%	17%
22	Public Power Corporation S.A.	Греция	5 639	4 944	10 583	15,9%	15,2%	19,4%	0,6x	0,8x	1,2x	4,0x	5,5x	4,3x	66%	52%	56%
23	Portland General Electric Company	США	4 937	4 734	9 671	30,8%	28,9%	29,8%	2,4x	2,9x	3,0x	7,8x	10,1x	8,8x	52%	48%	49%
24	Shikoku Electric Power Company, Incorporated	Япония	1 843	4 575	6 418	16,6%	13,1%	20,5%	1,3x	1,2x	1,2x	7,6x	9,0x	6,5x	н.д.	н.д.	н.д.
25	PGE Polska Grupa Energetyczna S.A.	Польша	4 468	1 745	6 213	14,3%	9,0%	11,3%	0,2x	0,2x	0,3x	1,2x	2,7x	2,4x	43%	39%	39%
26	TAURON Polska Energia S.A.	Польша	1 536	3 441	4 978	9,0%	12,0%	11,6%	0,4x	0,4x	0,5x	4,4x	3,6x	4,1x	н.д.	69%	70%
27	MGE Energy, Inc.	США	3 308	765	4 073	37,8%	35,0%	37,2%	4,9x	4,8x	6,3x	13,0x	13,6x	13,9x	23%	22%	19%
28	Otter Tail Corporation	США	3 269	726	3 995	37,1%	34,7%	37,4%	2,4x	3,2x	2,9x	6,4x	9,1x	8,3x	29%	20%	23%
29	ENEA S.A.	Польша	1 867	615	2 482	9,6%	8,9%	19,8%	0,1x	0,2x	0,3x	1,5x	2,1x	1,0x	64%	49%	48%
<b>Минимум</b>						<b>7,2%</b>	<b>6,5%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,1x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,3x</b>	<b>1,2x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>22%</b>	<b>18%</b>	<b>17%</b>
<b>1 квартиль</b>						<b>16,6%</b>	<b>12,1%</b>	<b>19,4%</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,2x</b>	<b>7,0x</b>	<b>7,8x</b>	<b>6,4x</b>	<b>40%</b>	<b>38%</b>	<b>39%</b>
<b>Медиана</b>						<b>26,7%</b>	<b>24,3%</b>	<b>24,8%</b>	<b>2,0x</b>	<b>1,9x</b>	<b>2,2x</b>	<b>9,3x</b>	<b>10,3x</b>	<b>10,0x</b>	<b>48%</b>	<b>48%</b>	<b>46%</b>
<b>3 квартиль</b>						<b>37,2%</b>	<b>34,7%</b>	<b>37,4%</b>	<b>3,6x</b>	<b>4,0x</b>	<b>4,4x</b>	<b>10,6x</b>	<b>11,3x</b>	<b>11,1x</b>	<b>55%</b>	<b>52%</b>	<b>51%</b>
<b>Максимум</b>						<b>49,4%</b>	<b>40,7%</b>	<b>48,5%</b>	<b>4,9x</b>	<b>5,4x</b>	<b>6,4x</b>	<b>13,9x</b>	<b>14,8x</b>	<b>13,9x</b>	<b>78%</b>	<b>72%</b>	<b>70%</b>

Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств

# Мультипликаторы электроэнергетических компаний, объединяющие различные виды деятельности (3/3)

Мультипликаторы электроэнергетических компаний с разными видами деятельности (развивающиеся рынки) по состоянию на 30 сентября 2024 г. (LTM), млн долл. США																	
№	Компания	Страна	Рыночная капитализация	Чистый долг	Enterprise Value (EV)	EBITDA margin			EV/Выручка			EV/EBITDA			Доля долга		
						2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
1	Enel Chile S.A.	Чили	4 170	4 457	8 627	26,1%	30,1%	26,4%	1,8x	1,8x	1,7x	7,0x	6,1x	7,2x	57%	51%	53%
2	CESC Limited	Индия	3 187	1 421	4 607	12,9%	16,4%	12,3%	1,4x	1,9x	2,4x	10,5x	11,8x	15,0x	59%	44%	35%
3	Xinjiang Tianfu Energy Co., Ltd.	Китай	1 204	1 355	2 559	20,1%	27,5%	21,9%	1,7x	1,9x	1,9x	8,5x	7,0x	8,5x	65%	55%	57%
4	Guangxi Energy Co., Ltd.	Китай	1 104	1 440	2 544	25,8%	5,7%	14,5%	3,5x	9,5x	2,3x	13,8x	н.д.	н.д.	68%	87%	61%
5	Chongqing Fuling Electric Power Industrial Co., Ltd.	Китай	2 364	(386)	1 977	47,9%	44,1%	43,6%	4,2x	3,5x	4,5x	8,8x	7,9x	9,1x	0,1%	0,1%	0,1%
6	Sichuan Guangan Aaapublic Co.,Ltd	Китай	667	352	1 019	27,0%	23,3%	25,6%	2,1x	9,2x	2,5x	7,6x	н.д.	н.д.	42%	41%	41%
<b>Минимум</b>						<b>12,9%</b>	<b>5,7%</b>	<b>12,3%</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,7x</b>	<b>7,0x</b>	<b>6,1x</b>	<b>7,2x</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>
<b>1 квартиль</b>						<b>21,5%</b>	<b>18,1%</b>	<b>16,3%</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,9x</b>	<b>2,0x</b>	<b>7,9x</b>	<b>6,8x</b>	<b>8,2x</b>	<b>46%</b>	<b>41%</b>	<b>37%</b>
<b>Медиана</b>						<b>25,9%</b>	<b>25,4%</b>	<b>23,7%</b>	<b>1,9x</b>	<b>2,7x</b>	<b>2,3x</b>	<b>8,7x</b>	<b>7,5x</b>	<b>8,8x</b>	<b>58%</b>	<b>47%</b>	<b>47%</b>
<b>3 квартиль</b>						<b>26,8%</b>	<b>29,5%</b>	<b>26,2%</b>	<b>3,2x</b>	<b>7,8x</b>	<b>2,5x</b>	<b>10,1x</b>	<b>8,9x</b>	<b>10,6x</b>	<b>63%</b>	<b>54%</b>	<b>56%</b>
<b>Максимум</b>						<b>47,9%</b>	<b>44,1%</b>	<b>43,6%</b>	<b>4,2x</b>	<b>9,5x</b>	<b>4,5x</b>	<b>13,8x</b>	<b>11,8x</b>	<b>15,0x</b>	<b>68%</b>	<b>87%</b>	<b>61%</b>

Источники: финансовая отчетность компаний, данные аналитических агентств

[www.kept.ru](http://www.kept.ru)

Информация, содержащаяся в настоящем документе, носит общий характер и подготовлена без учета конкретных обстоятельств того или иного лица или организации. Хотя мы неизменно стремимся представлять своевременную и точную информацию, мы не можем гарантировать того, что данная информация окажется столь же точной на момент получения или будет оставаться столь же точной в будущем. Предпринимать какие-либо действия на основании такой информации можно только после консультаций с соответствующими специалистами и тщательного анализа конкретной ситуации.

Аудиторским клиентам, их аффилированным или связанным лицам может быть запрещено оказание или предоставление некоторых или всех описанных услуг и технологических решений.