

**Открытое акционерное общество
«МРСК Центра»**

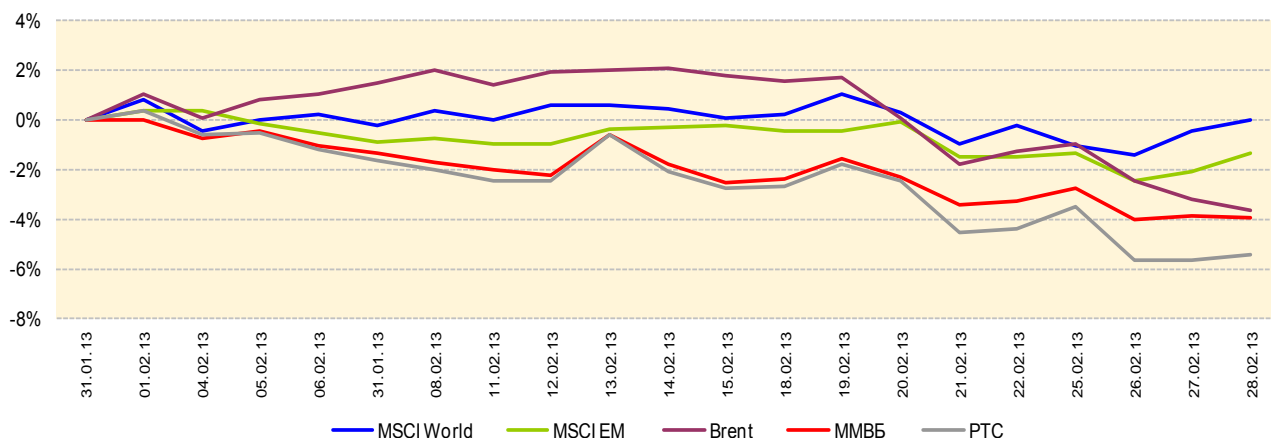


**Рынок ценных бумаг ОАО «МРСК Центра»
в феврале 2013 г.**

Москва, март 2013 г.

Международные и российский рынки акций

Мировые рынки акций завершили февраль разнонаправленно: индекс развитых стран MSCI World не изменился, индекс развивающихся рынков MSCI EM упал на 1,3%.



Динамика рынков в феврале отличалась повышенной волатильностью, определяемой набором противоречивых факторов: с одной стороны, давление на рынки оказали опасения в отношении состоянии экономики еврозоны, усилившиеся на фоне роста политической нестабильности в Италии и Испании, бюджетные проблемы в США, с другой стороны, рынки поддерживала хорошая статистика и уверенность крупнейших мировых ЦБ в необходимости продолжения стимулирующей политики.

В Испании оппозиция призвала премьер-министра М.Рахоя уйти в отставку на фоне разгорающегося коррупционного скандала, в Италии по итогам парламентских выборов ни одной из политических сил не удалось добиться однозначной победы – политологи скептически оценивают шансы на создание правящей коалиции и не исключают новых выборов для выхода из политического тупика через несколько месяцев. Аналитики полагают, что политическая нестабильность в Испании и Италии может, во-первых, осложнить выход этих стран из долгового кризиса, во-вторых, спровоцировать эффект домино, затронув остальные страны еврозоны.

В целом состояние экономики еврозоны является одним из основных поводов для беспокойства инвесторов. Согласно статистике, сокращение экономики еврозоны, Германии и Франции в IV квартале 2012 года стало максимальным с I квартала 2009 года. После выхода этих данных Еврокомиссия ухудшила прогноз для экономики еврозоны в 2013 году – теперь ожидается снижение ВВП на 0,3%, тогда как в ноябре прогнозировался рост на 0,1%.

Агентство Moody's, характеризуя текущее состояние глобальной экономики, констатировало, что понижательные риски для восстановления сократились с конца 2012 года, однако темпы подъема во многих странах останутся слабыми. При этом к числу основных рисков экономисты Moody's относят в первую очередь более глубокую, чем ожидалось, рецессию в еврозоне. В феврале Moody's впервые с начала процесса рейтингования понизило рейтинг Великобритании на одну ступень в связи с неблагоприятным прогнозом роста экономики в ближайшие годы.

Кроме того, беспокойство рынков на протяжении всего отчетного периода вызывали долговые проблемы США, затягивание решения которых существенно увеличило вероятность секвестра бюджета с 1 марта – возможное сокращение расходов в текущем финансовом году составит \$85 млрд. По оценке Бюджетного управления, это повлечет за собой снижение темпов роста ВВП США в первых двух кварталах года до 0,8-1%, при консенсус-прогнозе Bloomberg в росте на 1,5% и 2,1% соответственно.

Этот негатив был в значительной степени нивелирован уверенностью крупнейших мировых ЦБ в необходимости сохранения стимулирующей политики и хорошей статистикой, главным образом, американской.

Глава ФРС заявил, что преимущества программ количественного стимулирования перевешивают затраты на них и связанные с ними риски, глава ЕЦБ сообщил, что банк не будет спешить с выходом из программ стимулирования, замглавы Банка Англии объявил, что он не исключает расширения программы выкупа активов. Наконец, правительство Японии выдвинуло на пост главы ЦБ председателя Азиатского банка развития – сторонника агрессивной монетарной политики

Поддержку оказала и макростатистика: в США продажи новостроек выросли в январе до максимума с июля 2008 года, индекс деловой активности в промышленности в феврале вырос до максимума с июня 2011 года, оценка динамики ВВП в IV квартале 2012 была пересмотрена со снижения на 0,1% на аналогичный рост. В ФРГ индекс ожиданий инвесторов и аналитиков в отношении экономики страны на ближайшие шесть месяцев вырос до максимальных значений с апреля 2010 года, индекс доверия германских предпринимателей к экономике страны вырос до максимума за 10 месяцев.

Динамика российского рынка, завершившего февраль снижением на 3,9% по индексу ММВБ, выглядела хуже индексов MSCI World и MSCI EM. Дополнительное давление на наш рынок оказала коррекция цен на нефть, потерявших в феврале 3,6%.

Собственный новостной фон носил умеренно негативный характер:

- Росстат представил блок статистики за январь: промпроизводство снизилось до 0,8% г/г – последний раз показатель был в минусе в октябре 2009 года, с исключением сезонного и календарного факторов производство снизилось на 1,5% - максимальное падение с 2009 года, инвестиции в основной капитал выросли на 1,1%, оборот розничной торговли увеличился на 3,5% - самые низкие темпы роста в годовом выражении с марта 2010 года, реальные доходы населения выросли на 0,7% - самые низкие темпы роста с июля 2012 года, уровень безработицы подскочил до 6,0% с 5,3%.

- По оценке Минэкономразвития, темпы роста ВВП в январе замедлились до 1,6% г/г после роста на 2,4% в декабре. С исключением сезонного и календарного факторов ВВП снизился на 0,3% к декабрю, падение наблюдалось впервые за 10 месяцев.

- По состоянию на 25 февраля инфляция в годовом выражении поднялась до 7,2%. Высокие темпы роста цен являются основным препятствием для смягчения денежно-кредитной политики ЦБ РФ, сохранившего в феврале ставки на прежнем уровне. При этом глава ЦБ заявил, что он надеется на снижение инфляции в ближайшие месяцы, после чего можно будет снижать ставки.

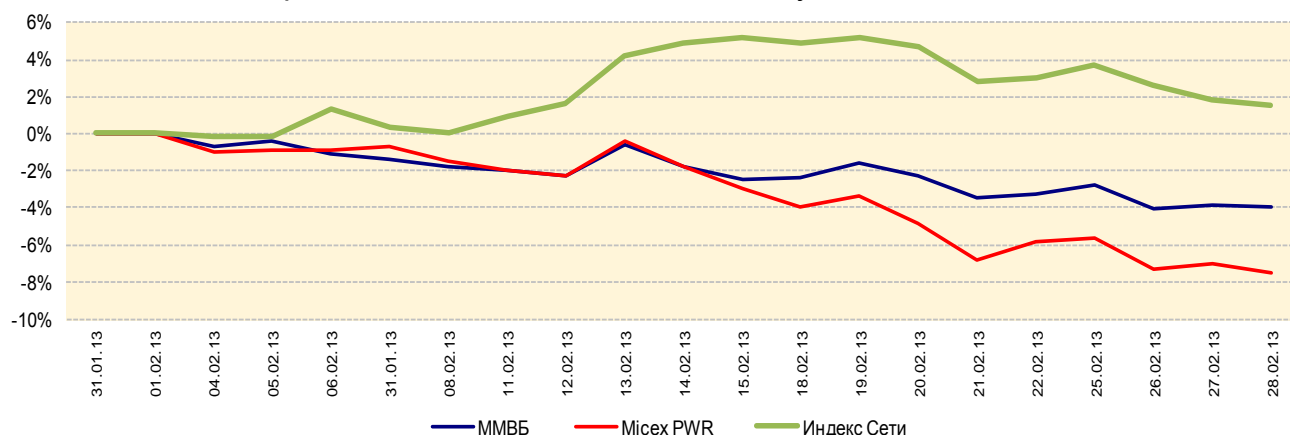
- ВБ понизил прогноз роста ВВП России в 2013 году до 3,3% с 3,6%, прогнозирувавшихся в октябре. Ухудшение ожиданий банк объясняет 5 факторами: понижением прогноза средней цены на нефть на 2013 год до \$102 с \$105,8 за баррель, неблагоприятной внешнеэкономической конъюнктурой, снижением экономической активности внутри России, высокими темпами инфляции и слабым ростом инвестиций.

- По данным HSBC, рост в российской сфере услуг в январе продолжился 29-й месяц подряд, однако его темпы продолжили снижаться уже третий месяц. В то же время, отмечают в HSBC, темпы роста объемов производства в обрабатывающих отраслях РФ в январе существенно ускорились, что привело к незначительному росту композитного PMI.

Из числа позитивных новостей можно отметить информацию о том, что Euroclear Bank начал обслуживание операций с ОФЗ на внебиржевых рынках. Планируется, что в марте будут подключены биржевые операции с ОФЗ, а в ближайшие месяцы начнутся операции с другими ценными бумагами с фиксированным доходом. Глава Euroclear Bank охарактеризовал это как *«начало новой эры для России в отношении роста и развития капитала на международных рынках»*. Эксперты говорят о возможном предстоящем притоке \$20 млрд новых иностранных инвестиций.

Рынок акций компаний электроэнергетики

Компании электроэнергетического сектора в отчетном периоде продемонстрировали существенно худшую по сравнению с рынком в целом динамику: индекс МисехPWR по итогам месяца потерял 7,5%, тогда как индекс ММББ упал на 3,9%.



Источник: ММББ, РТС, расчеты ДКТ

Индекс МисехPWR вплоть до середины февраля демонстрировал в целом сопоставимую с «широким» рынком динамику – с одной стороны, в первую неделю месяца поддержку индикатору оказал рост акций Э.ОН Россия на ожиданиях возвращения в индекс MSCI Russia, с другой стороны, давление во вторую декаду февраля оказало снижение стоимости акций Холдинга МРСК и ФСК, динамика которых определяется ожиданиями оценки компаний, проводимой в рамках реорганизации сетевого сегмента. В конце отчетного периода основной вклад в снижение МисехPWR внесли акции Интер РАО, потерявшие за неделю почти 8%.

Текущий новостной фон носил умеренно негативный характер, основные информационные сообщения касались вопросов финансовой дисциплины в электроэнергетике, новой модели энергорынка, а также ограничения тарифов:

- На президентской комиссии по ТЭК в середине месяца В.Путин вновь обратил внимание на растущие долги по платежам в электроэнергетике, предложив на заседании Госсовета рассмотреть вопрос о новых механизмах расчетов в электроэнергетике. При этом накануне заседания комиссии Интерфакс сообщил, что в новую схему платежной модели рынка планируется включить регистратора, который будет контролировать поступление средств и их распределение участникам рынка со спецсчетов уполномоченных банков – он может быть создан на базе Холдинга МРСК.

Кроме того, по информации Интерфакса, НП «Совет рынка» летом запустит систему финансовых гарантий на ОРЭМ. Если участник рынка исполняет обязательства в полном объеме, то он не попадает под систему гарантий, в противном случае возникает необходимость их предоставления. В результате уже с июля поставщики смогут обращаться за погашением задолженности потребителей за счет фингарантий.

В продолжение темы финансовой дисциплины 21 февраля набсовет НП «Совет рынка» лишил Колэнергосбыт и Тулаэнергосбыт, долги которых на 1 февраля составили 3,2 и 1,4 млрд руб. соответственно, статуса гарантирующего поставщика. Как и лишённые в январе статуса ГП 6 сбытов, компании входят в группу Энергострим.

«Результаты заседания продемонстрировали, что государство и дальше идет по пути удаления с рынка неплательщиков.... Теперь главное, чтобы МРСК не стали монополистами и вовремя был проведен конкурс на нового гарантирующего поставщика», - отметил директор НП «Совет потребителей энергии» Д.Говоров.

Между тем, функции ГП на территории Мурманской области были переданы Колэнерго – филиалу МРСК Северо-Запада, на территории Тульской области с 1 марта выполнять функции ГП взамен Тулаэнергосбыта начал филиал МРСК Центра и

Приволжья – Тулэнерго. При этом, как отметили комментировавшие это сообщение аналитики Велес Капитала, *«велика вероятность того, что долги бытовых компаний будут консолидироваться отдельно от основной деятельности сетевых компаний и при присвоении статуса гарантирующего поставщика новой сетевой компании отойдут именно новому гарантирующему поставщику».*

- По информации СМИ, президент РФ В.Путин на правительственном совещании по тарифообразованию в ЖКХ 26 февраля поручил ограничить ежегодный рост платежа за коммунальные услуги на уровне 6%: *«В отдельных случаях платеж может быть незначительно выше, но в целом ориентир будет оставаться единым – это 6% в среднем по стране и по году».* Как впоследствии заявил глава ФСТ С.Новиков, это необязательно приведет к изменению тарифов. Вместе с тем глава Минэкономразвития А.Белоусов не исключил возможности корректировки тарифов на газ и электроэнергию для населения в связи с ограничениями по росту тарифов ЖКХ.

Отраслевые аналитики в большинстве своем негативно восприняли данные заявления – как признак новой волны государственного вмешательства в отрасль.

- Как сообщил Интерфакс со ссылкой на источники на энергорынке, новая модель рынка электроэнергии и мощности РФ не заработает, как планировалось ранее, в 2014 году – Д.Медведев по итогам правительственного совещания по электроэнергетике отправил ее на доработку. По словам собеседников агентства, рассмотрение новой модели рынка отложено на три месяца, в течение этого времени поручено продолжить работу над документом. Основные вопросы к новой модели, пишет Коммерсант, касались окупаемости инвестиций в генерацию.

Среди прочих новостей можно отметить следующие:

- По данным Системного оператора, потребление электроэнергии в январе выросло на 1,5% г/г до 101,3 млрд кВт.ч, выработка увеличилась на 1,6% до 103,2 млрд кВт.ч. Как отметили в Системном операторе, в январе среднемесячная температура наружного воздуха по ЕЭС России была на 0,7 градуса выше показателя января прошлого года.

По словам экспертов, новость нейтральна для сектора. *«Учитывая дополнительный день в феврале прошлого года, мы ожидаем слабый рост в феврале 2013 г. (без коррекции), так что по итогам 2013 г. темп роста может оказаться на 0,3 п.п. ниже январского роста и на уровне нашей оценки»*, - считают, в частности, в Атоне.

- Согласно материалам Росстата, производство электроэнергии в январе 2013 года выросло на 1,3% по сравнению с январем 2012 года, до 104 млрд кВт.ч, снизившись на 3,3% в сравнении с декабрем 2012 года.

- По сообщению Интерфакса со ссылкой на главу Минэнерго, российские компании могут инвестировать до \$500 млн в проект экспортных линий электропередачи из Киргизии и Таджикистана в Афганистан и Пакистан (CASA-1000). Протяженность линий – 750 км, общая стоимость проекта оценивается в \$1 млрд. *«Мы считаем этот проект очередным существенным риском или даже очередным подтверждением риска снижения инвестиционной привлекательности государственных электроэнергетических компаний»*, - говорится в обзоре ВТБ Капитала.

- Согласно информации Интерфакса, Газпром и Онэксим М.Прохорова близки к сделке, в результате которой структуры газового концерна получат контроль над ОАО «Квадра». О том, что Мосэнерго ведет переговоры о покупке ОАО «Квадра» Ведомости сообщали в январе.

Рынок акций распределительных компаний

Динамика акций распределительных компаний в целом выглядела существенно лучше динамики отраслевого МисехPWR – индекс Сети вырос на 1,5%, тогда как МисехPWR снизился на 7,5%.

В отчетном периоде в центре внимания рынков находились перспективы приватизации распределительных компаний и Стратегия развития электросетевого комплекса РФ, рассчитанная до 2017 года.

В развитие темы приватизации в начале месяца ряд СМИ сообщил о том, что глава совета директоров Холдинга МРСК Г.Боос назвал возможных кандидатов на продажу частным инвесторам в 2013 г. – Ленэнерго, Янтарьэнерго, Тюменьэнерго и МРСК Центра и Приволжья. *«На сегодняшний день вопрос отодвинут на второй план в связи с реорганизацией, - процитировало топ-менеджера РИА Новости. - Но в июне новый совет директоров рассмотрит этот вопрос в числе первых».*

Аналитики в целом приветствовали заявление председателя совета директоров Холдинга МРСК – оно, по их мнению, свидетельствует о том, что возможность приватизации до сих пор изучается менеджментом компании. Между тем, среди названных кандидатов эксперты отметили перспективность приватизации только МРСК Центра и Приволжья, остальные же, по их мнению, вызывают сомнения: Ленэнерго – в силу огромных затрат, Тюменьэнерго – из-за отсутствия РAB-тарифа, а Янтарьэнерго – из-за небольшого масштаба. Кроме того, говоря о приватизации в целом, ряд экспертов отметил, что с пессимизмом смотрит на начало этого процесса в ближайшем будущем.

Тем не менее, на ожиданиях приватизации в акциях «пилотных» компаний – МРСК Центра и Приволжья, МРСК Волги, МРСК Центра – сохранялась высокая волатильность вплоть до конца февраля.

Волатильность, в свою очередь, поддерживается высокой степенью неопределенности в этом вопросе. *«Нет, пока не могу прокомментировать»*, - так ответил замминистра энергетики М.Курбатов на вопрос Интерфакса, может ли он назвать МРСК, *«которые будут приватизированы или переданы в управление в этом году»*, в ходе интервью 20 февраля. Немного более конкретен был исполнительный директор Холдинга МРСК А.Муров, сообщивший, что шорт-лист для планируемых к приватизации МРСК будет готов в лучшем случае в конце лета – не раньше завершения создания Российских сетей. Что касается передачи МРСК в управление, то А.Муров заявил, что РФ может расширить эту практику, если «пилотный» проект с ERDF будет удачным.

В третьей декаде февраля на общественное обсуждение была вынесена Стратегия развития электросетевого комплекса РФ до 2017 года. Согласно документу, к 2017 году предполагается сокращение операционных издержек на потребителя на 40% по сравнению с 2012 годом, снижение уровня потерь электроэнергии до 7,5% в среднем по РСК и 3,5% по ЕНЭС, повышение инвестиционной эффективности в электросетевом комплексе в среднем на 30%, консолидацию электросетевого комплекса со снижением доли ТСО с 31 до 24%.

Аналитики инвестбанков, опрошенные Интерфаксом, приветствовали фокус на увеличение эффективности операционных расходов и прозрачности инвестрешений в документе, отметив при этом, что документу не хватает конкретики.

Между тем, как сообщило впоследствии РБК Daily, документ вернули на доработку в связи с отсутствием механизмов решения проблем. Предполагается, что Стратегия будет доработана в течение месяца и снова вынесена на повторное обсуждение.

Из новостей отдельных МРСК можно отметить следующие:

- МРСК Северного Кавказа сообщила о намерении разместить 125,7 млн акций по цене 25,94 руб. за бумагу. Кроме того, провести допэмиссии могут Кубаньэнерго и МРСК Юга – на 26,6 и 5 млрд руб. соответственно.

Аналитики негативно прокомментировали эти новости, обратив внимание как на значительные объемы допэмиссий, так и на оценку, а также на тот факт, что все допразмещения будут проводиться в пользу государства.

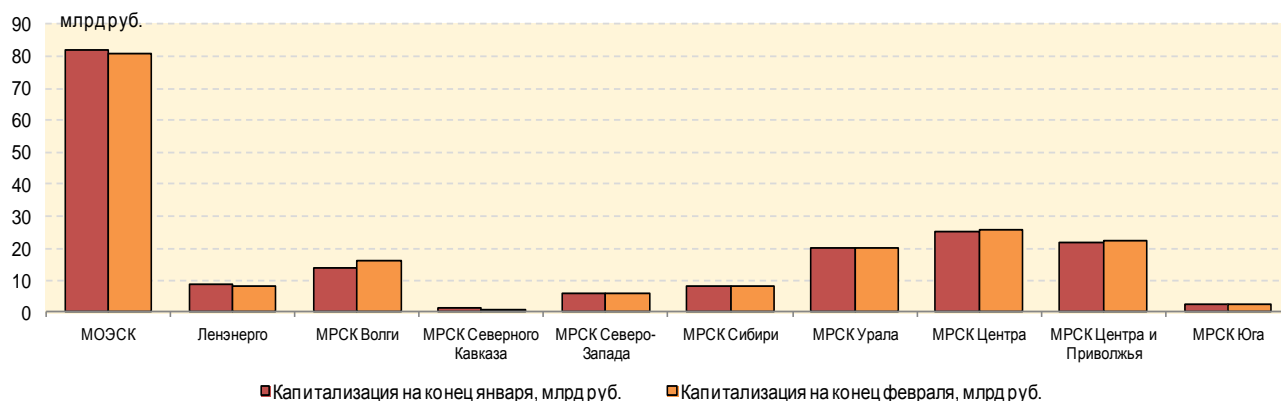
- МРСК Северо-Запада сообщила об увеличении доли кипрской Energyo Solutions Russia, входящей в фонд EOS Russia, в уставном капитале МРСК до 16,41% с 12,65%.

По информации Интерфакса, шведский фонд EOS Russia занимается инвестированием в российские энергоактивы и фокусируется на сетевом хозяйстве. Глава совета директоров EOS Russia и его совладелец Сеппо Ремес является также членом совета директоров МРСК Северо-Запада.

- Агентство S&P повысило рейтинги МОЭСК и МРСК Центра с «BB-» до «BB», а также рейтинги по национальной шкале – до «ruAA» с «ruAA-». Рейтинги были выведены из списка CreditWatch, куда они были помещены с позитивным прогнозом 30 ноября 2012 года. Прогноз по рейтингам – «стабильный».

- Девятый ААС оставил в силе решение Московского АС, удовлетворившего иск НЛМК о взыскании с МРСК Центра 5,1 млрд руб. необоснованного обогащения.

На следующей диаграмме представлены результаты изменения капитализации МРСК в отчетном периоде:



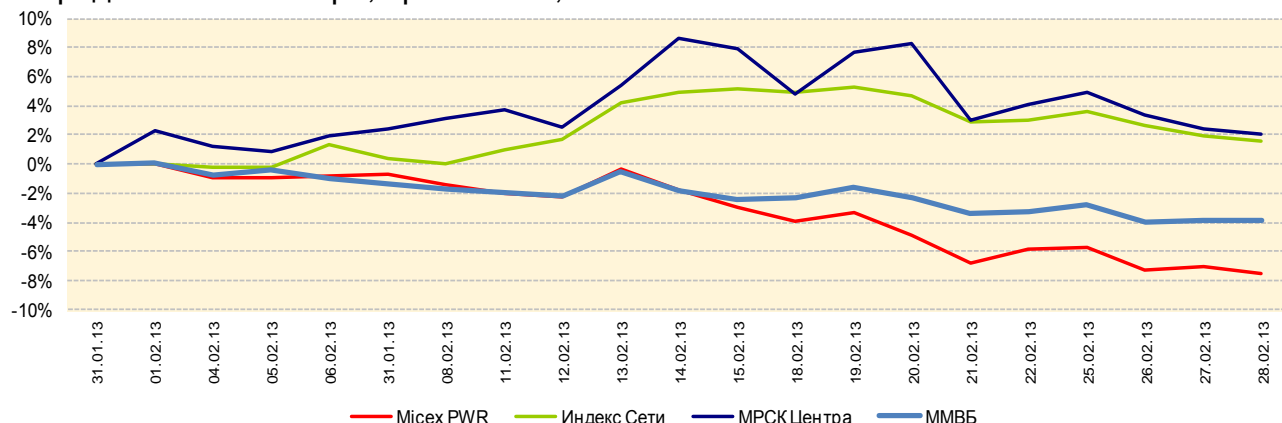
Источник: ММВБ, расчеты ДКТ

По итогам февраля акции МРСК продемонстрировали разнонаправленную динамику. Значения капитализации МРСК на конец января и февраля 2013 года (по средневзвешенным ценам на ММВБ), а также изменения за месяц представлены в таблице:

Общество	Капитализация, млрд руб. (по средневзвешенным ценам на ММВБ)		Изменение за месяц, %
	На 31.01.13	На 28.02.13	
МОЭСК	82,2	80,8	-1,8%
Ленэнерго	8,9	8,5	-4,5%
МРСК Волги	13,9	16,0	15,1%
МРСК Северного Кавказа	1,6	1,1	-30,7%
МРСК Северо-Запада	6,0	6,0	-0,8%
МРСК Сибири	8,3	8,1	-1,8%
МРСК Урала	19,9	19,9	0,0%
МРСК Центра	25,4	26,0	2,3%
МРСК Центра и Приволжья	21,9	22,6	3,2%
МРСК Юга	2,6	2,7	2,8%

Рынок акций ОАО «МРСК Центра»

Акции МРСК Центра завершили месяц ростом котировок на 2,04% по ценам последних сделок на Московской бирже. Индекс Сети, отражающий динамику акций компаний распределительного сектора, прибавил 1,53%.



Источник: ММВБ, расчеты ДКТ

На протяжении всего месяца акции компании демонстрировали крайне волатильную, однако лучшую в сравнении с рынком электроэнергетики и индексом Сети динамику.

Характеристика объемов торгов на Московской бирже (основной режим) акциями МРСК Центра в отчетном периоде представлена в таблице:

Биржевая площадка	Количество сделок, шт.	Объем, шт.	Объем, млн руб.
ММВБ: основные режимы	2 849	132 418 000	82,8

На Московской бирже в основном режиме торгов оборот по акциям МРСК Центра составил около 132,42 млн шт. или 0,31% от общего количества акций компании. Оборот по бумагам в феврале по сравнению с предыдущим месяцем снизился на 13,5%, количество сделок увеличилось на 39% по сравнению с январем. Среднедневной объем торгов составил около 6,621 млн шт. – почти на четверть ниже показателя прошлого месяца.

По акциям МРСК Центра средний bid-ask спрэд¹ поднялся с 0,48% до 0,50%. Максимальный спрэд за период достигал 1,80% (14 февраля), а минимальное значение спрэда составило 0,12% (20 февраля).

Основным новостным фоном для МРСК Центра в январе выступали общие новости распределительного сектора, а также сообщение об утверждении судом решения о взыскании с МРСК Центра 5,1 млрд руб. в пользу НЛМК.

Комментарии аналитиков по новостям распределителя в целом и МРСК Центра в частности в отчетном периоде представлены в Приложении.

¹ Спрэд рассчитан как (ask/bid-1)

Прогнозы и рекомендации аналитиков по акциям ОАО «МРСК Центра» и взгляды на распределительный сектор в целом

Информация о текущих рекомендациях аналитиков инвестиционных компаний представлена в таблице (цветом выделены оригинальные оценки, без конвертации в другую валюту):

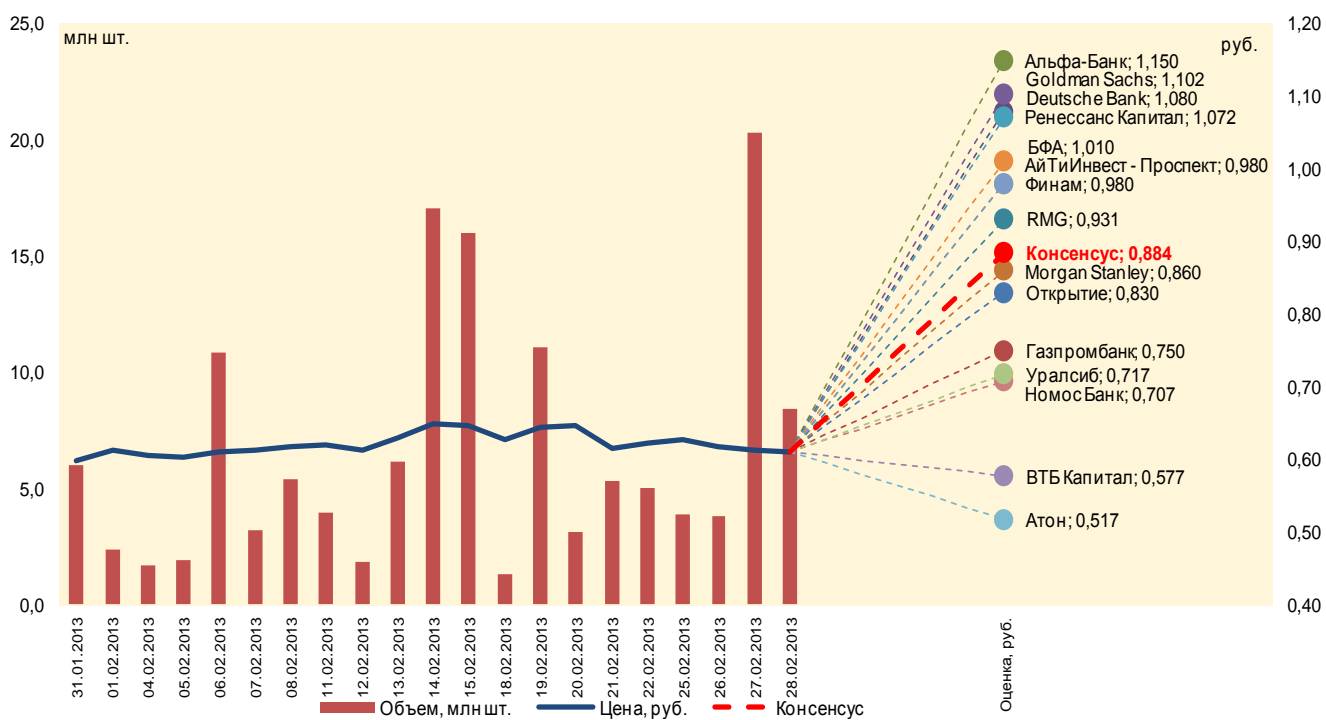
Компания	Аналитики	Оценка (прогноз)		Потенциал роста	Дата обновления	Рекоменда- ция ⁴	
		\$	руб. ²				
<i>Оценки в рублях</i>							
1	АйТиИнвест - Проспект	Наумов	0,032	0,980	61%	22.01.2013	покупать
2	Газпромбанк	Котляров	0,024	0,750	23%	29.11.2012	выше рынка
3	RMG	Минаев	0,030	0,931	53%	14.08.2012	покупать
4	Открытие	Бейден	0,027	0,830	36%	19.06.2012	покупать
5	Deutsche Bank	Булгаков	0,035	1,080	77%	16.02.2012	покупать
6	Morgan Stanley	Кузьмин	0,028	0,860	41%	11.11.2011	equal-weight
7	Альфа-Банк	Кулиева, Доронин	0,038	1,150	89%	17.10.2011	выше рынка
<i>Оценки в долларах США</i>							
8	Уралсиб	Тайц, Корнич	0,0234	0,717	17%	28.01.2013	покупать
9	Атон	Купреев, Ластовкин	0,0169	0,517	-15%	13.12.2012	держать
10	ВТБ Капитал	Расстригин, Селезнев	0,0188	0,577	-5%	26.09.2012	держать
11	БФА	Жданов	0,033	1,010	66%	24.09.2012	покупать
12	Финам	Ковалев	0,032	0,980	61%	16.08.2012	покупать
13	Goldman Sachs	Голоднов, Дегтярев	0,036	1,102	81%	31.05.2012	покупать
14	Номос Банк	Лямин	0,0231	0,707	16%	24.05.2012	держать
15	Ренессанс Капитал	Скляр	0,035	1,072	76%	27.04.2012	покупать
<i>Оценки на пересмотре и не входящие в консенсус</i>							
16	JP Morgan	Аринин, Тимохова	0,0484	1,482	143%	03.12.2010	neutral
17	Sberbank CIB ¹	Котиков, Труфанов	0,039-0,063			22.11.2012	-
18	Алемар	Домнич	0,044	1,350	53%	28.03.2011	держать
19	Метрополь				Пересмотр		
20	ТКБ Капитал				Пересмотр		
Консенсус			0,029	0,884	45%		
Текущая цена ³				0,610			

Источник: ММВБ, quote.ru, расчеты ДКТ, отчеты аналитиков

1. Оценка Sberbank CIB - индикативный диапазон цен - не включена в расчет консенсуса;
2. По курсу руб./долл. США на 28.02.13 г.;
3. Последняя цена на ММВБ 28.02.13 г.;
4. neutral - определение JP Morgan - ожидание того, что на протяжении последующих 6-12 месяцев доход по этой акции будет сопоставим со средним доходом по акциям компаний отрасли, "покрываемой" данным аналитиком (или командой аналитиков); equal-weight - определение Morgan Stanley - ожидание того, что на протяжении последующих 12-18 месяцев доход по этой акции (прирост стоимости + дивидендная доходность) будет на уровне среднего дохода по акциям компаний отрасли, "покрываемой" данным аналитиком (или командой аналитиков).

Консенсус-прогноз по акциям МРСК Центра составляет 0,884 руб. за акцию, что предполагает потенциал роста 45%. За прошедший месяц потенциал роста снизился на 3 п.п. главным образом за счет роста котировок.

Графически оценки акций МРСК Центра аналитиками инвестиционных компаний и консенсус-прогноз выглядят следующим образом:



Источник: ММВБ, quote.ru, СПАРК, расчеты ДКТ

В отчетном периоде отраслевые аналитики не производили пересмотров оценок и рекомендаций по акциям МРСК Центра.

Приложение – комментарии аналитиков

Основные новости компаний распределителя, касающиеся МРСК Центра, прокомментированные отраслевыми аналитиками в феврале, представлены в хронологическом порядке:

1. Холдинг МРСК 23 марта проведет внеочередное собрание акционеров по вопросу переименования компании в ОАО «Российские сети»;
2. Стратегия развития электросетевого комплекса РФ, рассчитанная до 2017 года, вынесена на открытое обсуждение;
3. Суд утвердил решение о взыскании с МРСК Центра 5,1 млрд руб. в пользу НЛМК.

<u>18 февраля – Холдинг МРСК 23 марта проведет внеочередное собрание акционеров по вопросу переименования компании в ОАО «Российские сети»</u>		
Газпромбанк	+/-	Решение о созыве ВОСА – очередной шаг на пути создания Российских сетей, которое должно быть завершено до конца первого полугодия 2013 г. <u>Новая компания будет претендовать на роль главной фишки от электроэнергетики.</u> Впрочем, <u>для миноритарных акционеров Холдинга МРСК сохраняются риски, связанные с утверждением коэффициента конвертации акций ФСК в бумаги Российских сетей, и риски размытия в связи с допэмиссиями</u> – текущей, по 2,16 руб., и будущей, в рамках внесения госпакета в Российские сети. После завершения создания Российских сетей основной задачей может стать приватизация дочек холдинга. Может быть расширена и практика передачи МРСК в управление, если «пилотный» проект управления ТРК французской ERDF будет признан успешным, следует из заявления исполнительного директора Холдинга Андрея Мурова. Один из возможных кандидатов уже назывался ранее – МРСК Северного Кавказа.
<u>26 февраля – Стратегия развития электросетевого комплекса РФ, рассчитанная до 2017 года, вынесена на открытое обсуждение</u>		
Deutsche Bank	=	<i>Перевод с английского</i> В целом стратегия <u>определяет основные пункты, на которые стоит обратить внимание.</u> В то же время, на наш взгляд, достигнуть указанных в ней показателей эффективности менеджмента, капзатрат и экономии операционных издержек будет достаточно сложно при условии сохранения госконтроля. <i>По информации Интерфакса</i> Поставленные ориентиры <u>достаточно амбициозны.</u> Если они будут выполнены, и компании скажут, как они собираются их выполнять, это будет очень здорово. Если разработчики пропишут промежуточные этапы достижения этих целей, это сделает стратегию более устойчивой и реалистичной. Процесс приватизации должен быть прозрачным, на конкурентной основе, и не ограничиваться одной-двумя «дочками» Холдинга МРСК. Приватизация поможет создать условия для реализации этих амбициозных планов. В целом и целом стратегия хорошая, но ей не хватает какой-то конкретики в промежуточном плане.
Morgan Stanley	+/=	<i>По информации Интерфакса</i> <u>Рынок одобрит представленную стратегию,</u> так как она предполагает увеличение эффективности операционных расходов и прозрачности инвестрешений. В то же время <u>рынок будет с осторожностью смотреть на сетевые компании до тех пор, пока они не начнут показывать заметный прогресс в достижении экономии по капзатратам.</u> Мы сохраняем осторожность по отношению к МРСК и ФСК, в основном из-за неопределенности вокруг условий сделки по приобретению Холдингом МРСК доли в ФСК.
ВТБ Капитал	+/-	Мы <u>позитивно оцениваем приоритетные направления стратегии</u> – оптимизацию капитальных и операционных расходов, привлечение частного капитала, поддержание метода доходности инвестированного капитала; реализация этих направлений, по нашему мнению, может способствовать повышению стоимости компаний сектора для миноритарных акционеров, особенно с учетом таргетируемого умеренного роста тарифов. Вместе с тем <u>проект стратегии предполагает наличие значительных рисков, связанных с новыми слияниями и</u>

		<u>поглощениями активов</u> (в рамках консолидации ТСО), а также <u>перераспределением доходов от приватизации МРСК с неясными выгодами для миноритариев Холдинга МРСК.</u>
Номос-банк	+/-	<i>По информации Интерфакса</i> В качестве позитивного момента можно отметить то, что <u>стратегия строится на более реалистичной текущей картинке отрасли.</u> Однако несколько <u>изменился тон отношения к приватизации,</u> если раньше был некий план, то сейчас акцент делается на то, что привлеченные средства от приватизации должны использоваться на финансирование дефицита инвестпрограмм и решения острых вопросов, с частности «последней милей». Есть вероятность, что к приватизации будут выходить наиболее проблемные компании. За счет частных капиталовложений предполагается решить проблемы неэффективных компаний.
Открытие	+/=	<i>Перевод с английского</i> На наш взгляд, фокус на повышение эффективности является <u>верным решением, однако труднодостижимым.</u> В частности, сокращение операционных издержек на 40%, на наш взгляд, возможно только при условии приватизации сетевых компаний с привлечением стратегического инвестора, поскольку столь значительное сокращение затрат подразумевает исключение коррупционной составляющей, что может быть сделано лишь посредством продажи отдельных МРСК. Мы также считаем, что сокращение потерь на 3,5% возможно, на 7,5% - маловероятно ввиду, прежде всего, технологических, а не коммерческих факторов. Тем не менее, в целом мы оцениваем стратегию позитивно, в то же время основным вопросом остается, как правительство будет реализовывать данные цели. Если мы не увидим приватизации, стратегия, по нашему мнению, так и останется лишь на бумаге. Мы ожидаем <u>нейтральной реакции рынка на документ.</u>
Велес Капитал	+	Одним из основных основополагающих моментов стоит отметить пункт, касающийся снижения уровня потерь электроэнергии. При рациональном подходе <u>такая политика позволит повысить рентабельность бизнеса, а также избежать столь участившиеся случаи смены гарантирующих поставщиков,</u> поскольку потери в сетях приводят к увеличению задолженности сбытовых компаний. Также появившиеся в свет новости о возможной продаже доли ФСК были закреплены мотивами государства в данной стратегии. Данная идея при значительной открытости бизнеса будет в силе <u>привлечь частных инвесторов, расширив тем самым объем денежных средств для инвестиций.</u>
<i>27 февраля – Суд утвердил решение о взыскании с МРСК Центра 5,1 млрд руб. в пользу НЛМК</i>		
Альфа-банк	-	Объем требований равен 35% EBITDA 2012П МРСК Центра, и мы <u>считаем информацию негативной для компании.</u> После выплаты данной суммы соотношение чистого долга и EBITDA 2012П МРСК Центра возрастет с 1,25х до 1,6х. Однако мы не исключаем того, что компании пойдут на <u>некоторый компромисс,</u> поскольку они близки к соглашению о постепенной отмене договоров последней мили к 2017 г. НЛМК может согласиться снизить иск в обмен на отмену договоров последней мили на 1-2 года раньше. МРСК Центра является одним из фаворитов в правительственном шорт-листе к приватизации, поскольку ей удалось успешно «перезагрузить» RAB-регулирование в 8 из 11 регионах, при этом компания характеризуется высокой рентабельностью EBITDA (27% в 1П12) и низкой долговой нагрузкой (1,25х).
Номос-банк	=/-	Новость о подтверждении решения о взыскании, по нашему мнению, <u>негативна для всего комплекса.</u> Во-первых, успешное дело одного потребителя может стать поводом для подачи аналогичных исков другими. Во-вторых, мы полагаем, что судебные разбирательства являются свидетельством отсутствия компромисса между крупными потребителями и сетевыми компаниями по вопросу поэтапного ухода от перекрестного субсидирования, что может стать серьезным препятствием на пути к переходу на RAB-регулирование отдельных регионов. <u>Относительно влияния новости на стоимость акций МРСК Центра отметим, что, по нашему мнению, риски взыскания 5 млрд руб. уже учтены в оценке.</u> Ранее мы закладывали дополнительные выплаты по возможным взысканиям в 2013-2015 гг. на уровне 5 млрд руб.