

**Открытое акционерное общество
«МРСК Центра»**



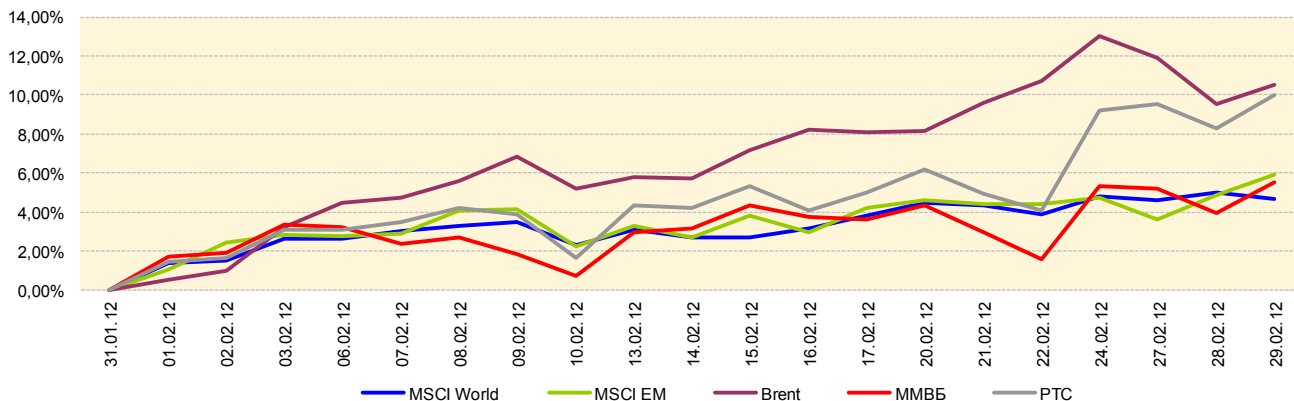
**Рынок ценных бумаг ОАО «МРСК Центра»
в феврале 2012 г.**

Москва, март 2012 г.

Международные и российский рынки акций

Мировые рынки акций завершили февраль уверенным ростом: индекс развитых стран MSCI World вырос на 4,7%, индекс развивающихся рынков MSCI EM прибавил 5,9%.

Позитивные настроения инвесторов в феврале определяли три основных фактора: ожидания по разблокированию второго пакета финансовой помощи для Греции, новые стимулирующие меры мировых регуляторов, а также сильная макроэкономическая статистика из США.



После нескольких переносов сроков принятия решения по Греции, связанных с ужесточением требований со стороны основных доноров и получением дополнительных гарантий от греческих политиков, Еврогруппа все же одобрила вторую программу помощи Греции, которая включает предоставление ЕС и МВФ кредита на €130 млрд и крупнейшую в истории реструктуризацию задолженности перед частными кредиторами на сумму €206 млрд, позволяющую сократить общую сумму греческого долга на €107 млрд. Предполагается, что принятые меры позволят снизить уровень государственного долга Греции с текущих 160% до 120% ВВП к 2020 году, что рассматривается экспертами как максимально «подъемный» для страны уровень.

Тем не менее, для запуска этой программы необходимо завершение процедуры реструктуризации греческого долга. И с этим связаны основные опасения инвесторов. В конце февраля агентство Moody's заявило, что риск дефолта для Греции остается высоким, по мнению экспертов, есть вероятность, что некоторые частные кредиторы откажутся принять участие в программе обмена греческого госдолга. Вслед за этим агентство S&P снизило рейтинг страны до уровня «выборочный дефолт», отреагировав на включение в условия реструктуризации долга положений по принудительным процедурам для инвесторов, которые не согласятся принять участие добровольно.

В течение всего месяца площадки поддерживали принимаемые регуляторами новые меры для стимулирования темпов восстановления экономики, означающие для рынков, в том числе, поступление новой дешевой ликвидности:

- Банк Англии увеличил объем программы выкупа активов на £50 млрд до £325 млрд (около \$513 млрд). Новый объем программы составляет около 20% ВВП страны и более четверти объема находящихся в обращении долговых бумаг страны;
- на фоне большего, чем ожидалось, снижения ВВП Японии в четвертом квартале, ЦБ страны расширил программу покупки активов на \$130 млрд до \$850 млрд;
- Народный банк Китая второй раз за последнее время снизил резервные требования к банкам. По оценкам Bloomberg, снижение резервных требований на объявленные 0,5 п.п. будет означать поступление в финансовую систему еще \$63 млрд.;
- ЕЦБ в рамках реализации программы поддержания европейской банковской системы провел второй аукцион по предоставлению финансовым компаниям трехлетних кредитов и выдал банкам рекордные €529,5 млрд.

Не менее значимым фактором для роста фондовых рынков стала макроэкономическая статистика. В США в январе безработица снизилась до трехлетнего минимума, число

Управление по взаимодействию с акционерами ОАО «МРСК Центра», март 2012 г.

заявок на пособие по безработице находится на минимальных уровнях с марта 2008 года, были улучшены оценки роста ВВП и потребительских расходов в четвертом квартале прошлого года. Из европейских данных инвесторы обратили внимание на рост до 10-месячных максимумов февральского индекса доверия к экономике Германии, вышедшие лучше ожиданий данные по динамике ВВП еврозоны, Германии и Франции в четвертом квартале.

Динамика российского рынка, завершившего февраль ростом на 5,5% по индексу ММВБ, соответствовала динамике индекса MSCI EM и выглядела лучше динамики индекса рынков развитых стран.

В целом новостной фон февраля носил нейтральный характер.

В последние дни месяца дополнительную поддержку рынку оказал спрос со стороны западных инвесторов, начавших на фоне максимальных с мая 2011 года цен на нефть пересматривать влияние политических рисков по мере приближения президентских выборов. При этом пересмотр политических рисков ранее явился причиной для повышения ING Bank и UBS рейтингов акций российских компаний до «выше рынка».

По предварительным данным Росстата, рост ВВП РФ в 2011 году составил 4,3%. По мнению замглавы МЭР, эта оценка может быть пересмотрена в сторону повышения.

Между тем, по прогнозу S&P, в 2012 году темпы роста экономики РФ замедлятся до 3,5%, а подъем в первом полугодии будет более динамичным, чем во втором. Более оптимистичные оценки Morgan Stanley предполагают, что темпы роста ВВП в текущем году не замедлятся менее чем до 4%, как ожидает правительство, а напротив, ускорятся до 5%, основными рисками названы новая политика и продолжение оттока капитала.

Что касается оттока капитала, по оценке Минэкономразвития, по итогам 2012 года он составит около \$20 млрд, а в январе значение показателя достигло порядка \$17 млрд. В свою очередь, в ЦБ РФ ожидают нулевого баланса оттока-притока капитала в 2012 году, а отток за январь оценивают на уровне \$11 млрд. Глава Минфина полагает, что чистый отток капитала по итогам года составит около \$40 млрд.

Блок преимущественно позитивной январской статистики был представлен Росстатом:

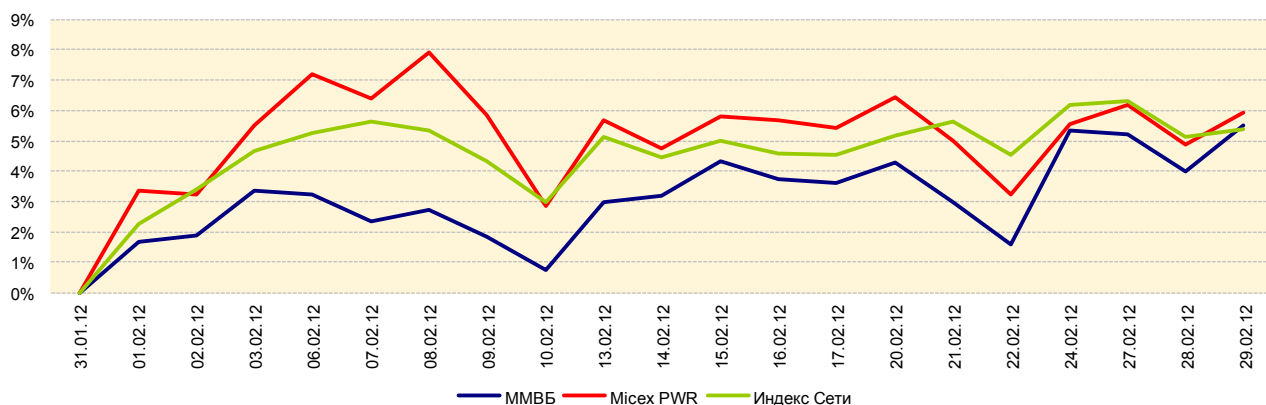
- промпроизводство выросло на 3,8%;
- рост инвестиций в основной капитал составил 15,6% после роста на 8,9% в декабре;
- оборот розничной торговли увеличился на 6,8%;
- реальные денежные доходы населения выросли на 2,3% после 6% роста в декабре;
- уровень безработицы вырос до 6,6% с 6,1% в декабре, сократившись на 15,5% г/г;
- цены производителей снизились на 0,2% после роста на 0,2% в декабре;
- инфляция с начала года составила 0,5%, а годовая – снизилась до 4,2%, минимального показателя за всю историю современной России.

Из статистики января аналитики также обратили внимание на данные по исполнению бюджета – по данным Минфина, дефицит бюджета составил 0,5% ВВП. Эксперты, отметив, что последний раз январский дефицит бюджета был зафиксирован в 2001 году, среди основных причин этого, в том числе, называют президентские выборы. Как подсчитали в Альфа-Банке, оценку которого приводят Ведомости, взятый Минфином темп позволит свести бюджет только при цене нефти \$117 за баррель, тогда как базовый прогноз социально-экономического развития РФ на 2012 исходит из цены \$100 за баррель.

В феврале ЦБ РФ оставил без изменения все процентные ставки. Такое решение принято на основе оценки инфляционных рисков и рисков для замедления экономического роста, отмечается в сообщении Банка России.

Рынок акций компаний электроэнергетики

Компании электроэнергетического сектора в отчетном периоде продемонстрировали незначительно лучшую в сравнении с рынком в целом динамику: индекс МисехPWR по итогам месяца вырос на 5,9%, тогда как индекс ММВБ прибавил 5,5%, индекс Сети увеличился на 5,4%.



Источник: ММВБ, РТС, расчеты ДКТ

Новостной фон отчетного периода носил в целом нейтральный характер.

Основными темами дискуссий участников рынка в начале февраля являлись информация об энергопотреблении в РФ и связанная с ней тема модернизации и ввода новых мощностей, поводом для обсуждения которых послужил рекордный рост потребления электроэнергии 2 февраля – до 157,1 тыс. МВт – и последующие обновления показателем максимальных значений. При этом если в начале месяца спотовые цены реагировали на статистику достаточно сдержанно, то впоследствии они все же превысили уровень декабря прошлого года.

По словам аналитиков Deutsche Bank, первоначальная сдержанная ценовая реакция явилась следствием предвыборных решений правительства о «замораживании» цен на электроэнергию в январе-феврале, о чем в начале года заявил глава Минэнерго. Правда, как отметили Ведомости, реализовать наказ удалось лишь наполовину – в конце первой декады февраля в европейской части и на Урале цены – 979 МВт ч – были на 10,5% выше средних котировок декабря. В свою очередь, в фонде Форсайт, мнение старшего партнера которого приводит издание, считают, что в «нормальной» ситуации цены в европейской части с учетом длительных морозов и роста потребления должны быть выше – 1200 МВт ч.

На фоне пиков потребления эксперты также продолжили рассуждать о необходимости модернизации действующих мощностей в РФ. По словам аналитиков ВТБ Капитала, это, «вероятно, заставит правительство продолжать курс на либерализацию регулирования сектора». Аналогичную точку зрения представили эксперты Атона, считающие, что статистика должна «побудить правительство обеспечить благоприятное регулирование отрасли с целью привлечения инвестиций, необходимых для модернизации активов и развития сектора».

В свою очередь, Минэнерго подняло вопрос о целесообразности массового ввода новых энерго мощностей. По информации Ведомостей, министерство прогнозирует, что в ближайшие пять лет потребность в электроэнергии вырастет почти на 20%, в связи с чем необходимо ввести 41,1 ГВт новых мощностей, из которых 26 ГВт придется на тепловые станции. В то же время сами энергетики уверены, что отрасли не требуется столько мощностей. «Намеченный ввод существенно завышен, – сказал директор НП «Совет производителей энергии» И. Миронов, которого цитируют Ведомости. – По нашим оценкам, реальный прирост в год не превышает 1%. Лишь в отдельные периоды за прошлые 10 лет он был выше этого показателя». В связи с этим председатель наблюдательного совета НП А. Буренин прогнозирует, что, если вводы новых мощностей будут проходить по плану Минэнерго, то от 15 до 30 ГВт мощностей

Управление по взаимодействию с акционерами ОАО «МРСК Центра», март 2012 г.

ТЭС могут быть вытесненными с рынка не по техническим параметрам, а по экономическим соображениям.

Между тем с середины февраля на первый план вышли позитивные ожидания по снижению регуляторного давления на сектор, поводом для которых послужил ряд информационных сообщений.

Во-первых, по сообщению Интерфакса, избранный новый глава НП «Совет рынка» В. Кравченко выступил за сохранение системы конкурентного отбора мощности в 2013 году, отметив, что новая модель оптового рынка электроэнергии, основанная на системе долгосрочных отношений, будет разработана лишь к концу следующего года и начнет функционировать в 2014 году. При этом, по словам В. Кравченко, у партнерства пока нет понимания, будет ли новая модель подразумевать переход на одноставочное ценообразование. Как отметили отраслевые эксперты, перенос срока перехода к ней позволит новому руководству НП доработать изначальную концепцию реформы, негативно встреченную рядом энергокомпаний.

Во-вторых, в Уралсиб Кэпитал обратили внимание на информацию Интерфакса о рассмотрении рабочей группой министра энергетики возможности замены регулируемой сбытовой надбавки для компаний розничного рынка электроэнергии в части поставок промышленным предприятиям и приравненным к ним группам потребителей на предельную норму доходности, которая будет определяться как процент от стоимости покупки и передачи электроэнергии. По словам аналитиков, сам факт начала дискуссии о новой системе регулирования этого сегмента говорит о том, что *«предвыборная риторика постепенно сходит на нет, уступая место более прагматичному подходу, а это положительная тенденция»*.

Наконец, об ожиданиях стабилизации ситуации на энергорынке в перспективе года рассуждали в ING Bank. Как отметили эксперты, это позволит генерирующим компаниям *«извлечь выгоду из роста экономики РФ и завершения поддерживаемой государством программы расширения мощностей»*.

В конце месяца главной новостью для сектора стала информация Ведомостей о представленной Минэнерго новой методике расчета платежей за мощность в рамках ДПМ, введение которой, по мнению ведомства, необходимо, поскольку *«маржинальность генераторов на рынке имеет тенденцию к росту, и если ее не учитывать, то рынок переплатит по ДПМ»*. По расчетам экспертов из фонда Форсайт, приводимым изданием, в случае утверждения новой методики в 2013-2015 годах тариф на мощность для проектов ДПМ может упасть на 10-40%, и в итоге генераторы могут не досчитаться более \$1 млрд. Как отметили аналитики Газпромбанка, *«параметры ДПМ до сих пор оставались нетронутыми в рамках борьбы правительства и регуляторов с чрезмерным ростом конечных цен на электроэнергию, и их вероятное изменение является большим негативом для генерирующих компаний, особенно тех, у которых значительный объем инвестпроектов по ДПМ»*.

Одна из самых категоричных оценок новой методики Минэнерго была представлена председателем наблюдательного совета НП «Совет производителей энергии» А. Бурениным, который полагает, что *«изменения уведут все проекты ДПМ в убыточную зону»*. Необходимо отметить, что еще в начале февраля А. Буренин заявлял, что *«любые игры вокруг пересмотра правил договоров о предоставлении мощности окончательно подрывают инвестиционный климат в отрасли и делают невозможным привлечение новых частных инвестиций»*.

Другие новости отчетного периода включали:

- Информацию о развитии ситуации вокруг сделки по слиянию энергоактивов КЭСа и Газпрома. Согласно информации Ведомостей, ей препятствует выявленная в ходе аудита консолидированная задолженность КЭС Холдинга в размере 130 млрд руб., которая увеличивается до 160 млрд руб. при добавлении долга Реновы и сопоставима со стоимостью всей компании в рамках сделки – 120-162 млрд руб. Между тем, ООО «Депозитарные и корпоративные технологии», март 2012 г.

Управление по взаимодействию с акционерами ОАО «МРСК Центра», март 2012 г.

согласно заявлению В. Вексельберга, предельный срок для достижения договоренностей – 31 марта, в противном случае сделка может не состояться.

- Сообщение Коммерсанта, согласно которому Ростехнадзор предлагает создать в России единый федеральный энергетический надзор, замкнув его осуществление на себя. В частности, Ростехнадзор хочет самостоятельно контролировать оперативно-диспетчерское управление единой энергосистемы России и ее оператора – ОАО «СО ЕЭС». Между тем, по данным издания, в Минэнерго считают данный законопроект «странным» и будут настаивать на внесении в него изменений.
- Информацию РБК Daily о том, что Минэнерго намерено согласовать предложения Системного оператора по ликвидации в 2013-2016 гг. семи зон свободного перетока за счет ввода ФСК новых ЛЭП. По мнению регулятора, это должно стать очередным шагом к свободному ценообразованию на российском энергорынке. В свою очередь, в БНП Париба отметили, что слияние «мелких» зон вряд ли принесет существенную пользу потребителям или генераторам, а о более крупной «расшивке» речи пока не идет.
- Предложение гендиректора МОЭСК А. Коновалова Минэнерго проработать вопрос о вовлечении в оборот излишков электрической мощности – путем создания вторичного рынка мощности, оцениваемого главой компании в 11 млрд руб. в год. *«Это деньги, которые могут снизить тариф на 9-10% только по нашей компании»*, – отметил он.
- Сообщение Ведомостей, согласно которому первый вице-президент Роснефти по экономике и финансам П. Федоров покидает свой пост, переходя в Минэнерго, где он будет курировать экономический блок. Кроме того, Ведомости отметили, что это назначение может быть не единственной перестановкой в Минэнерго – после выборов С. Шматко может не сохранить пост министра, а основным претендентом на эту должность сейчас считается советник президента М. Абызов. В свою очередь, по информации Коммерсанта, ясности в том, «как будет выглядеть Минэнерго и кто его будет возглавлять» в новом правительстве, пока нет.
- Ряд поручений премьер-министра на заседании президиума правительства профильным министерствам и ведомствам, касающихся усиления административной ответственности за нарушения в области регулирования тарифов на электроэнергию, а также уточнения состава и формы информации энергокомпаний, размещаемой в открытом доступе.
- Сообщение генпрокуратуры РФ о выявлении необоснованного завышения тарифов на электроэнергию в ряде субъектов Северного Кавказа. Отсутствие должного контроля за установлением и применением подлежащих государственному регулированию цен на товары (услуги) явилось основанием для внесения представления руководителю ФСТ об устранении нарушений федерального законодательства, говорится в сообщении Генпрокуратуры.

Рынок акций распределительных компаний

Динамика акций распределительных компаний в целом выглядела незначительно хуже динамики отраслевого МисехPWR – индекс Сети прибавил 5,4% против роста МисехPWR на 5,9%.

В начале февраля бумаги компаний распределителя продолжили ралли 2012 года после существенной перепроданности годом ранее. Между тем в центре внимания инвесторов на протяжении всего отчетного периода находились тема приватизации и тарифные решения.

Что касается приватизации, информационный поток в феврале носил весьма противоречивый характер. С одной стороны, в начале месяца комментарии замглавы холдинга А. Демидова, заявившего, что в качестве одного из вариантов приватизации принадлежащих компании распределительных «дочек» холдинг рассматривает возможность объединения двух компаний со снижением своей доли ниже контроля, возродили надежды инвесторов на скорейшую приватизацию МРСК.

С другой стороны, опубликованная уже на следующий день информация РБК Daily о том, что речь идет только о Курганэнерго, которое планируется объединить с региональной ТСО ЭнергоКурган, принадлежащей А. Бикову, структуры которого и без того владеют более 50% акций Курганэнерго, стала поводом для скепсиса аналитиков. *«Попытка представить сделку по Курганэнерго в качестве «одного из вариантов приватизации» скорее свидетельствует о нежелании менеджеров холдинга уступить контроль в «дочках» МРСК, так как в конечном итоге это может привести к ликвидации головной компании»,* - предположили в БНП Париба.

Между тем уже в середине февраля новым поводом для спекуляций относительно приватизации стало сообщение РБК Daily со ссылкой на источник на энергорынке, согласно которому структуры АФК Системы заинтересованы в покупке сетей МРСК «Центра и Приволжья» – Кировэнерго, стоимость которого оценена изданием чуть менее чем в 90 млн долл. По словам одного из участников рынка, цитируемого изданием, в нынешних условиях объединенными усилиями процесс передачи активов в частные руки, возможно, удастся ускорить, к нему готовы подключиться и другие близкие к властям компании, обладающие лоббистским ресурсом. Кроме того, как добавил собеседник РБК Daily, ряд менеджеров в компании понимает необходимость продаж, которые должны проходить только на рыночных условиях при наличии конкуренции.

Подтверждением этому, в частности, стали комментарии менеджмента Холдинга МРСК в ходе проведенного компанией «Дня инвестора», посвященного утверждению Стратегии развития Холдинга МРСК до 2015 г. и на перспективу до 2020 г. и перспективам сектора распределительных сетей. По словам представителей холдинга, пилотная сделка по приватизации одной из «максимально типовых «дочек» может быть реализована во второй половине 2012 г. после утверждения долгосрочных параметров регулирования. Механизм приватизации обсуждается с правительством, при этом рассматриваются три возможных схемы: допэмиссия акций приватизируемой МРСК в пользу стратегического инвестора, прямая продажа доли Холдинга МРСК или сочетание двух данных схем.

Что касается ряда других положений стратегии, а именно оптимизации инвестпрограммы и повышения операционной эффективности, отраслевые аналитики отметили, что они не представляют собой ничего принципиально нового для рынка и выглядят в целом позитивно, но труднодостижимо. *«Стратегия холдинга, направленная на сокращение сарех, вполне логична в существующих регуляторных условиях. Оптимизация инвестпрограммы указывает на рациональный менеджмент и повышает операционную эффективность компании, что делает «дочки» Холдинга МРСК привлекательными в преддверии приватизации»,* - резюмировали в БКС.

Управление по взаимодействию с акционерами ОАО «МРСК Центра», март 2012 г.

Наконец, в конце месяца газета РБК Daily опубликовала информацию о возможной отставке главы Холдинга МРСК по причине, как указывает издание, «несогласия с планами правительства по приватизации активов компании». При этом, как отмечают собеседники РБК Daily, решение может быть обнародовано как до, так и после 4 марта – не исключено, что совет директоров рассмотрит этот вопрос уже после начала работы нового правительства. Как отметили эксперты, новое руководство Холдинга МРСК может добиться большего прогресса в части приватизации отдельных МРСК, что окажет поддержку их котировкам.

В то же время информация о подписании договора между Холдингом МРСК и ООО «ЭРДФ Восток» о передаче Томской РК под управление российской «дочки» французской ERDF не впечатлил отраслевых аналитиков, отметивших, с одной стороны, что данная в целом позитивная информация не является новой и уже учтена в цене, с другой стороны, как подчеркнули в Атоне, учитывая, что «договор не предусматривает передачи всех прав, связанных с контролем Холдинга МРСК, сделка не является фактической передачей управленческих полномочий и крайне далека от приватизации». Кроме того, в Deutsche Bank подчеркнули незначительный масштаб Томской РК.

Что касается тарифных решений, в отчетном периоде рынки обратили внимание на ряд предложений ФСТ.

Так, в середине месяца ФСТ представила предложение об установлении доходности на «новый» капитал для ТСО, включая распределенные в составе Холдинга МРСК, в размере 12% на период до 2013 г., а в 2013-2017 гг. – на уровне 11%, что, однако, не впечатлило отраслевых экспертов, в большинстве своем отметивших, что сохранение ставок доходности на «новый» капитал на старом уровне увеличивает вероятность большего сокращения других параметров RAB. По словам экспертов Goldman Sachs, Unicredit и Deutsche Bank, в настоящий момент распределенные компании пытаются «подстроить» параметры RAB под анонсированные темпы роста тарифа, что может в ряде случаев привести к сокращению норм доходности на старый капитал до 1%.

Учитывая это, в Deutsche Bank перешли на оценку МРСК, используя фиксацию темпов роста тарифа на уровне 11% с середины 2012 г. и 10% – до 2016 г., что привело к снижению прогнозных цен по МРСК Центра на 41%, МРСК Центра и Приволжья – на 36% и МОЭСК – на 23%. Рекомендация «покупать» для акций МРСК Центра и МРСК Центра и Приволжья была сохранена, по бумагам МОЭСК – снижена до «держать».

Между тем уточнению предположений аналитиков относительно доходности на «новый» капитал способствовал опубликованный ФСТ в конце февраля проект методических указаний по регулированию RAB-тарифов, предполагающий выравнивание нормы доходности «старого» и «нового» инвестированного капитала начиная с первого полугодия 2017 года с возможностью применять единую ставку с первого полугодия 2016 года, а также рекомендации, касающиеся отмены перекрестного субсидирования с 1 января 2014 года.

Из других пунктов этого документа, обративших на себя внимание, аналитики JPMorgan выделили установление темпов роста тарифа в соответствии с прогнозом Минэкономразвития, а также снижение прозрачности процесса установления базы RAB по новым правилам, предполагая возможность пересмотра показателя во втором регуляторном периоде после переоценки структуры активов и восстановительной стоимости с существенным риском его снижения. Кроме того, эксперты указали на повышение и без того высочайших в секторе рисков для сетевых компаний, связанное с увеличением роли регулятора.

О рисках для сектора рассуждали и аналитики, комментировавшие возможность отставки И. Сечина и, как следствие, кадровые перестановки в Холдинге МРСК и отдельных распределенных компаниях. По словам аналитиков JP Morgan, оба варианта – обнародование решений до президентских выборов или уже с началом работы ООО «Депозитарные и корпоративные технологии», март 2012 г.

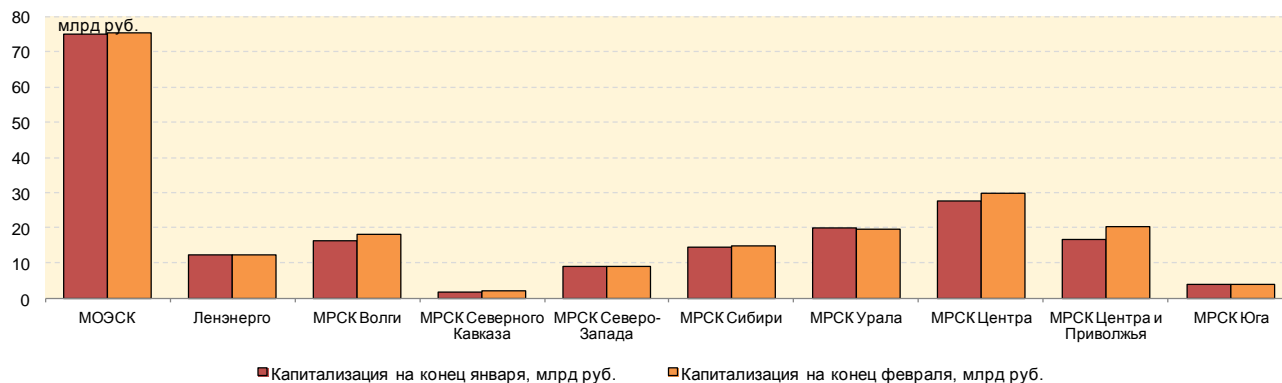
Управление по взаимодействию с акционерами ОАО «МРСК Центра», март 2012 г.

нового правительства – несут в себе существенные риски задержки утверждения окончательных параметров RAB-регулируемого. В первом случае – учитывая неопределенность позиции нового руководства и возможное отсутствие у него стимулов к принятию долгосрочных решений. Во втором – в связи с тем, что новому менеджменту МРСК придется принимать решения по новым параметрам RAB всего за два месяца – до утверждения новых тарифов в июне 2012 г.

Прочие новости распределительных компаний включают:

- информацию Интерфакса о том, что согласно постановлению правительства, подписанному 29 декабря премьером В. Путиным, состав региональных энергетических комиссий будет расширен с 7 до 9 человек за счет включения представителей ФАС и НП «Совет рынка». Сделать это предложил еще 11 марта 2011 года первый вице-премьер И. Сечин, отмечавший, что 60% прироста цены – это региональные решения.
- информацию РБК Daily со ссылкой на годовой отчет Роснефти о получении компанией убытков от вложений в пакеты Кубаньэнерго и Томской распределительной компании (ТРК) по итогам 2011 г. в размере \$97 и \$36 млн соответственно, которые, по оценкам нефтяной компании, носят «не временный» характер. Как отметили в БНП Парипа, если перспективы ТРК, переходящей под управление EDF, выглядят относительно оптимистичными, то путей для развития Кубаньэнерго, обремененной масштабными инвестициями в рамках подготовки к Олимпиаде в Сочи, пока не видно;
- сообщение Интерфакса об определении, вынесенным Арбитражным судом Красноярского края – суд оставил без движения четыре иска Русэнергосбыта к МРСК Сибири на общую сумму 2,7 млрд рублей до предоставления истцом документов, подтверждающих его требования. В противном случае, говорится в определении, иск будет возвращен Русэнергосбыту;
- информацию Интерфакса о том, что МРСК Сибири подала иск в Арбитражный суд Красноярского края о взыскании за счет казны с министерства финансов Красноярского края 4,6 млрд рублей убытков. В пресс-службе МРСК Сибири агентству сообщили, что иск был подан по итогам рассмотрения Арбитражным судом заявления компании об оспаривании тарифов 2011 г., утвержденных РЭК Красноярского края.
- сообщение Интерфакса о том, что кипрская Energyo Solutions Russia, входящая в фонд EOS Russia, увеличила доли в МРСК Центра и Приволжья и ОАО МРСК Северо-Запада. В первом случае – с 4,97% до 6,74%, во втором – с 7,5% до 12,54%. Комментируя эту информацию, эксперты ВТБ Капитала заявили, что они продолжают верить в «высокую фундаментальную привлекательность российских энергосетевых компаний, которая связана с прозрачной перспективой их денежных потоков в рамках RAB-регулируемого тарифов и потенциальной приватизацией, которая должна начаться в этом году».

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



Источник: ММВБ, расчеты ДКТ

По итогам февраля акции МРСК преимущественно демонстрировали положительную динамику. В лидерах – МРСК Центра и Приволжья, МРСК Волги и МРСК Центра. Снижение капитализации продемонстрировали МРСК Северо-Запада, МРСК Урала и МРСК Юга, которые потеряли 0,1%, 3,1% и 2,7% соответственно.

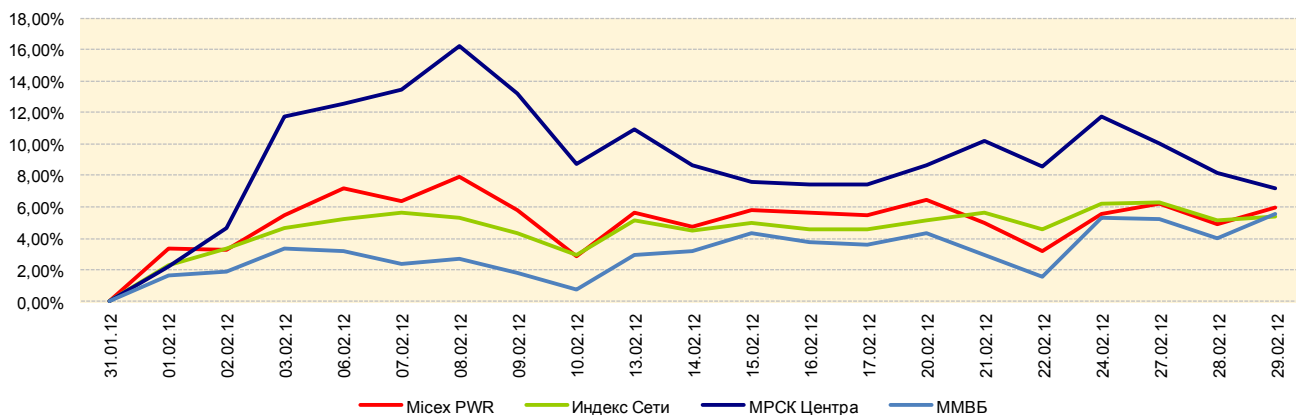
Капитализация МРСК Центра в феврале выросла на 9,1%.

Значения капитализации МРСК на конец января и февраля 2012 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 31.01.12	на 29.02.12	
МОЭСК	75,1	75,5	0,6%
Ленэнерго	12,3	12,4	0,9%
МРСК Волги	16,4	18,3	11,4%
МРСК Северного Кавказа	1,9	2,0	1,8%
МРСК Северо-Запада	8,9	8,9	-0,1%
МРСК Сибири	14,7	14,7	0,3%
МРСК Урала	20,1	19,5	-3,1%
МРСК Центра	27,5	30,0	9,1%
МРСК Центра и Приволжья	16,8	20,2	20,3%
МРСК Юга	3,9	3,8	-2,7%

Рынок акций ОАО «МРСК Центра»

Акции МРСК Центра завершили месяц ростом котировок на 7,2% по ценам последних сделок на ММВБ. Индекс Сети, отражающий динамику акций компаний распределительного сектора, увеличился на 5,4%.



Источник: ММВБ, расчеты ДКТ

На протяжении всего месяца акции компании смотрелись лучше рынка электроэнергетики и индекса Сети. Характеристика объемов торгов на ММВБ-РТС акциями МРСК Центра в отчетном периоде представлена в таблице:

Биржевая площадка	Количество сделок	Объем, шт.	Объем, млн руб.
ММВБ:Classica	0	0	0
ММВБ:Classica (адресные сделки)	0	0	0
ММВБ: основные режимы	2 383	146 637 000	106,83

На объединенной площадке ММВБ-РТС в основном режиме торгов оборот по акциям МРСК Центра составил около 146,64 млн шт. или 0,35% от общего количества акций компании. Оборот по бумагам компании в феврале по сравнению с предыдущим месяцем вырос более чем в 3,3 раза. Среднедневной объем торгов составил около 7,3 млн шт., тогда как в прошлом месяце данный показатель находился на уровне 1,6 млн шт.

По акциям МРСК Центра средний bid-ask спрэд¹ не изменился и составил 0,39%. Максимальный спрэд за период достигал 2,0% (21 февраля), а минимальное значение спрэда составило 0,01%.

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	Оценка (прогноз)		Потенциал роста	Дата обновления	Рекомендация ⁴
	\$	руб. ²			
<i>Оценки в рублях</i>					
1 Deutsche Bank	0,037	1,080	52%	16.02.2012	Покупать
2 ING	0,034	0,970	37%	19.12.2011	Покупать
3 Morgan Stanley	0,030	0,860	21%	11.11.2011	equal-weight
4 Альфа-Банк	0,040	1,150	62%	17.10.2011	Выше рынка
5 Открытие	0,038	1,110	56%	11.10.2011	Покупать
6 Русс-Инвест	0,063	1,813	155%	29.03.2011	-
7 Алемар	0,047	1,350	90%	28.03.2011	Держать
<i>Оценки в долларах США</i>					
8 БКС	0,03529	1,022	44%	27.01.2012	Покупать
9 ВТБ Капитал	0,044	1,274	79%	28.11.2011	Покупать
10 Атон	0,036	1,042	47%	18.11.2011	Покупать
11 Goldman Sachs	0,043	1,245	75%	15.11.2011	Покупать
12 Unicredit	0,0654	1,893	167%	19.10.2011	Покупать
13 Rye, Man & Gor Securities	0,063	1,824	157%	18.10.2011	Спекул.покупать
14 Ренессанс Капитал	0,035	1,013	43%	19.09.2011	Покупать
15 JP Morgan	0,0484	1,401	97%	03.12.2010	Neutral
<i>Оценки на пересмотре и не входящие в консенсус</i>					
16 Тройка Диалог ¹	0,039-0,063			10.02.2012	-
17 Метрополь					Пересмотр
18 ТКБ Капитал					Пересмотр
19 Газпромбанк					Пересмотр
20 Уралсиб					Пересмотр
Консенсус	0,044	1,270	79%		
Текущая цена ³		0,71			

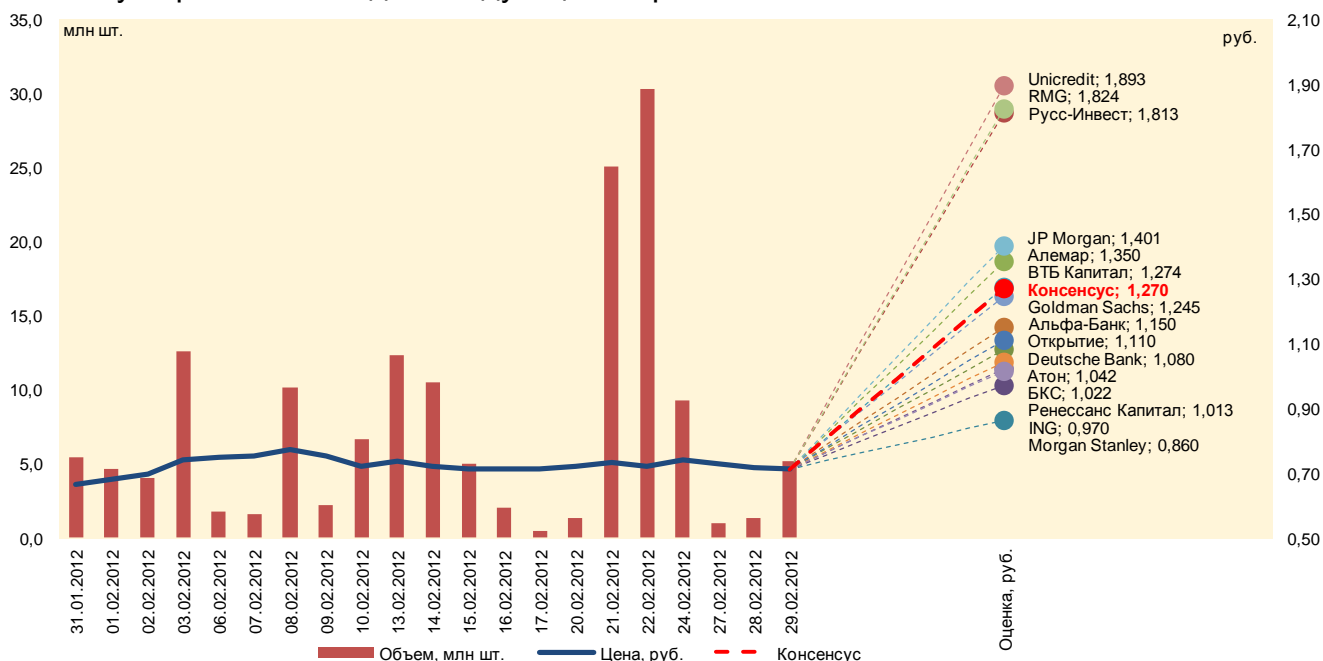
Источник: ММВБ, quote.ru, расчеты ДКТ, отчеты аналитиков

1. Оценка Тройки Диалог - индикативный диапазон цен - не включена в расчет консенсуса;
2. По курсу руб./долл. США на 29.02.12 г.;
3. Последняя цена на ММВБ 29.02.12 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 1,27 руб. за акцию, что предполагает потенциал роста 79%. За прошедший месяц потенциал роста снизился со 105% до 79% за счет роста котировок компании, укрепления рубля и снижения оценки Deutsche Bank².

² Снижение потенциала -25,8 п.п., за счет роста цены -13,3 п.п., динамики курса доллара -5,3 п.п., изменения оценки -7,6 п.п.

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



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

- Deutsche Bank, отметив фактическую элиминацию RAB-регулирования на фоне последних тенденций в секторе, перешел на оценку МРСК, используя фиксацию темпов роста тарифа на уровне 11% с середины 2012 г. и 10% – до 2016 г., что привело к снижению прогнозной цены. Оценка по акциям МРСК Центра была понижена сразу на 41% с 1,84 руб. до 1,08 руб., рекомендация осталась прежней «покупать».
- Тройка Диалог провела переоценку распределительных компаний. По словам экспертов, причиной пересмотра оценки стало изменение допущений в модели компании. «По новым допущениям регулируемая норма доходности для нового капитала в 2012–2015 годах останется на прежнем уровне (11%), а для старого составит лишь 1%. Начиная с 2016 года, эти показатели сравняются на уровне 11%», - сообщили аналитики. При этом по МРСК Центра диапазон стоимости акции был изменен до \$0,039-\$0,063 с \$0,052-\$0,069.

Изменения оценок/рейтингов по акциям МРСК Центра представлены в таблице:

№	Банк	Дата	Значение оценки			Рекомендация	
			Предыдущее	Обновленное	Изменение	Предыдущая	Обновленная
1	Deutsche Bank	16.02.2012	1,84 руб.	1,08 руб.	-41%	Покупать	Покупать