

**Открытое акционерное общество
«МРСК Центра»**

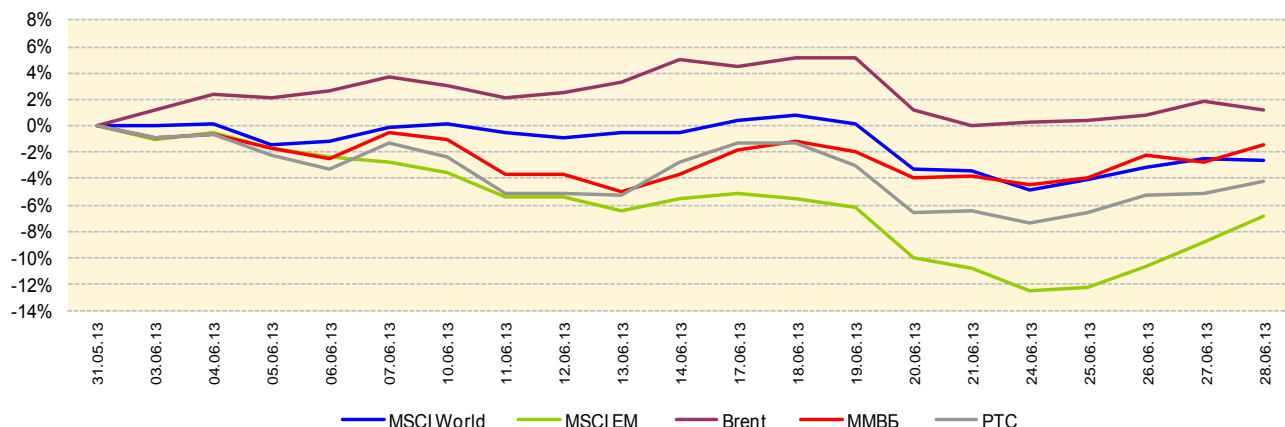


**Рынок ценных бумаг ОАО «МРСК Центра»
в июне 2013 г.**

Москва, июль 2013 г.

Международные и российский рынки акций

Мировые рынки акций завершили июнь снижением: индекс развитых стран MSCI World уменьшился на 2,6%, индекс развивающихся рынков MSCI EM потерял 6,8%.



Главным драйвером негативной динамики фондовых рынков в июне были спекуляции в отношении намерений ФРС США по началу реализации exit strategy.

В начале месяца рынки находились под давлением заявлений представителей американского ЦБ о необходимости сокращения объема выкупа активов в рамках программы QE-3. По данным опроса Bloomberg, согласно среднему прогнозу экспертов, ФРС США уменьшит выкуп активов с текущих \$85 млрд в месяц до \$65 млрд в месяц на октябрьском заседании (\$30 млрд ипотечных бумаг и \$35 млрд US Treasuries).

Негативные настроения на рынках достигли апогея после публикации итогов заседания ФРС США, прошедшего 18-19 июня и выступления главы американского ЦБ Б.Бернанке.

Во-первых, ФРС США по итогам прошедшего заседания, отметив улучшение ситуации на рынке труда, ожидает теперь выхода на уровень безработицы в 6,5%, после которого ЦБ намерен рассматривать повышение ставок, в 2014 году, а не в 2015 году, как предполагалось в марте. Во-вторых, глава ФРС заявил, что полностью завершить QE-3 планируется ориентировочно в середине следующего года, предположив, что выкуп активов будет прекращен примерно в то же время, когда уровень безработицы достигнет 7%. При этом ряд экспертов полагал, что QE-3 все же продлится до конца 2014 года.

На этом фоне 20 июня фондовые рынки продемонстрировали впечатляющий обвал – падение индекса S&P500 и сводного европейского индекса Stoxx600 было максимальным за 19 месяцев, индекса развивающихся стран MSCI EM – наибольшим за 21 месяц. При этом еще накануне заседания американского ЦБ МВФ призвал ФРС США внимательно реализовывать стратегию сворачивания стимулирующих мер, чтобы избежать подрыва финансовых рынков.

Не добавляла оптимизма инвесторам и нерешительность других крупнейших мировых центробанков: ЕЦБ и Банк Японии на своих июньских заседаниях воздержались от расширения стимулирующих программ, несмотря на то, что экономика еврозоны продолжает испытывать серьезные проблемы – ЕЦБ ухудшил прогнозы по динамике ВВП еврозоны в 2013-2014 гг., а, что касается Японии, на рынках по-прежнему велика доля инвесторов, скептически оценивающих возможности достижения Японией заявленных амбициозных целей по восстановлению стагнирующей экономики.

Помимо завершения эпохи дешевых денег от ФРС США, сокращение стимулирующих программ мировыми ЦБ, по мнению инвесторов, может негативно отразиться на перспективах мировой экономики – в июне Всемирный банк снизил прогноз роста мировой экономики на 2013 год до 2,2% с ожидавшихся в январе 2,4% в основном из-за ухудшения ожиданий для emerging markets и Европы.

В течение всего июня весомым фактором давления на фондовые рынки были опасения инвесторов в отношении экономики Китая: по данным HSBC, промышленный PMI в июне упал до минимума за последние девять месяцев, а в третьей декаде в стране разразился кризис ликвидности – до рекордных значений выросли ставки на межбанке. Успокоить инвесторов смогли только заверения Народного банка КНР о том, что ситуация с ликвидностью находится под контролем и ЦБ готов предоставлять ликвидность всем банкам, в которых будут наблюдаться соответствующие проблемы.

Необходимо отметить, что, по данным опроса управляющих фондами, проведенного Bank of America Merrill Lynch, больше всего у респондентов вызывает опасения китайская экономика, а вероятность ее «жесткой посадки» воспринимается ими как наиболее опасный из всех рисков с непредсказуемыми последствиями.

Динамика российского рынка, завершившего июнь снижением на 1,5% по индексу ММВБ, выглядела лучше динамики индексов MSCI World и MSCI EM. Поддержку нашему рынку, помимо накопившейся перепроданности, оказали стабильные цены на нефть – по итогам июня стоимость барреля Brent выросла на 1,3%.

Собственный новостной фон носил умеренно негативный характер:

- Всемирный банк снизил прогноз по росту ВВП РФ в 2013 году с 3,6% до 2,3%, МВФ – с 3,4% до 2,5%, Fitch – с 3,9% до 2,2%, S&P ожидает, что темпы роста экономики РФ в 2013 году замедлятся до 2,5%. Среди основных причин ухудшения прогнозов по российской экономике эксперты банка, в частности, указывают на сокращение экспорта из-за падения спроса на него со стороны основных торговых партнеров, прежде всего стран ЕС, а также связанное с этим ослабление внутреннего спроса.

- Росстат сообщил, что годовая инфляция ускорилась в мае до максимальных с сентября 2011 года 7,4%, целевой коридор ЦБ на этот год составляет 5-6%. Как полагают аналитики, рост инфляции может стать серьезным препятствием для смягчения ЦБ денежно-кредитной политики, которое рассматривается правительством как один из возможных инструментов стимулирования экономики. На заседании 10 июня Банк России сохранил ключевые процентные ставки на прежнем уровне.

- По данным Росстата, промпроизводство в мае снизилось на 1,4% г/г, за пять месяцев выросло на 0,2% г/г, инвестиции в основной капитал в мае выросли на 0,4%, за пять месяцев снизились на 0,4%, реальные доходы населения в мае снизились на 1,3%, за пять месяцев выросли на 4,5%, оборот розничной торговли в мае вырос на 2,9%, за пять месяцев – на 3,8%.

- По оценкам МЭР, ВВП РФ в мае увеличился на 1% г/г, за январь-май – на 1,8%.

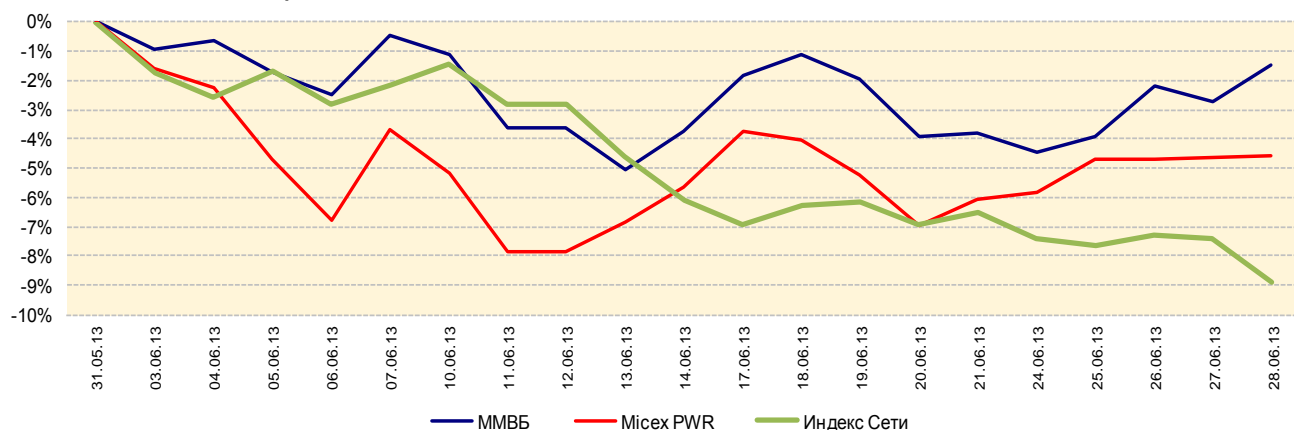
Глава МЭР А.Белюсов, констатировав затухание деловой активности, среди основных факторов замедления экономики назвал резкое снижение инвестиционной активности, спровоцированное укреплением рубля, которое началось после последнего кризиса, ростом процентных ставок и тарифов естественных монополий.

- По оценке Минэкономразвития, отток капитала из РФ ускорился в мае до \$8 млрд с \$3,5-4 млрд в апреле. Как подсчитал Интерфакс, исходя из оценки ЦБ РФ за I квартал и оценок МЭР за апрель-май, за пять месяцев 2013 года чистый отток капитала из РФ составил около \$38 млрд, уже превысив годовой прогноз МЭР – \$30 млрд.

- S&P подтвердило долгосрочные и краткосрочные рейтинги РФ по обязательствам в иностранной валюте и национальной валюте на уровне «BBB/A-2» и «BBB+/A-2» соответственно. Прогноз изменений рейтингов – «стабильный». *«Сдерживающее влияние на рейтинги по-прежнему оказывают структурные слабости российской экономики, такие как сильная зависимость от углеводородов и других сырьевых ресурсов. Также рейтинги ограничивает слабость политических и экономических институтов, которая сдерживает конкурентоспособность экономики, что влечет за собой слабость инвестиционного и делового климата»*, - отмечается в сообщении.

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 4,6%, тогда как индекс ММВБ снизился на 1,5%.



Источник: Московская биржа, расчеты ДКТ

Индекс МисехPWR на протяжении отчетного периода выглядел хуже индекса ММВБ на фоне сохранения неопределенности с перспективами ценообразования в отрасли.

В первую очередь, давление оказывало отсутствие ясности в тарифном вопросе.

Как заявил в начале июня глава Минэкономразвития, министерство подготовило «предварительную версию» роста тарифов монополий в 2014-2016 гг. *«Пока мы сделали очень предварительную и очень ориентировочную версию, которая состоит в том, что вместо 15%-ного роста цен на газ мы фиксируем 5%. И, соответственно, снижаем рост сетевой составляющей тарифов»*, - сказал он, не уточнив цифры по тарифам для сетей.

В продолжение темы президент РФ в ходе совещания в Кремле, отметив негативное влияние высоких тарифов монополий на развитие экономики, поручил правительству к 19 июня представить предложения по снижению темпов роста регулируемых цен и тарифов с указанием конкретных значений для отдельных отраслей. При этом В.Путин призвал правительство найти сбалансированные решения, учитывающие инвестпланы инфраструктурных монополий, формирование и реализация которых будут находиться под дополнительным общественным контролем – соответствующий механизм должен быть по поручению президента разработан правительством к 1 сентября.

Позднее, выступая на Петербургском международном экономическом форуме (ПМЭФ), президент РФ заявил, что *«рост регулируемых тарифов инфраструктурных монополий должен быть не выше фактической инфляции прошлого года. Такой порядок будет зафиксирован на пять лет – начиная с 2014 года»*. При этом он напомнил, что конечная цена для потребителя электроэнергии не ограничивается регулируемой тарифной составляющей, и поручил правительству *«предложить такой механизм, чтобы конечная цена для потребителя не превышала уровень инфляции»*.

Впрочем, до конца месяца окончательных решений по тарифам анонсировано не было.

Как полагают эксперты, под давлением окажутся и генерирующие компании из-за стагнации спотовых цен на электроэнергию после снижения темпов роста цен на газ, и сетевые компании после установления темпов роста тарифов на уровне инфляции.

Кроме того, неясными остаются перспективы решения проблемы «последней мили».

По информации СМИ, Минэкономразвития, НП «Сообщество потребителей энергии», а впоследствии и администрация президента выступили против предложений Минэнерго по решению проблем «последней мили». Данное решение предполагало ввод

фактического запрета на заключение прямых договоров на подключение к сетям ФСК с 2014 года и установку для потребителей дифференцированного тарифа.

По словам замглавы МЭР С.Белякова, *«мы с этим вариантом категорически не согласны, это связано с тем, что решение, которое предлагает Минэнерго, означает перенос всей тяжести принятия ответственности из федерального центра в регионы».*

В свою очередь, как говорится в сообщении НП, этот законопроект не снижает, а закрепляет перекрестное субсидирование и переносит всю нагрузку на потребителей. Кроме того, по мнению НП, *«механизм получения скидки в 20-30% от стоимости тарифов распределительных компаний, заложенный в законопроекте, является коррупциогенным».*

Прочие новости в июне включали следующую информацию:

- Согласно заявлению замминистра энергетики М.Курбатова, Минэнерго рассчитывает, что окончательная модель энергорынка может быть утверждена до конца текущего года. Как напоминает агентство Интерфакс, ранее планировалось, что новая модель энергорынка заработает с начала или с середины 2014 года, однако в связи с возникшей необходимостью ее доработки сроки запуска новой модели рынка сдвинулись на 2015 год.

- По данным СО ЕЭС, потребление электроэнергии в РФ в январе-мае 2013 года снизилось на 0,3% г/г, в мае – выросло на 0,9%. Снижение потребления за пять месяцев обусловлено более высокой температурой наружного воздуха и наличием дополнительного дня високосного 2012 года, отмечается в сообщении.

Как отметили комментировавшие данную статистику аналитики ВТБ Капитала, майское увеличение спроса на электроэнергию на 0,9% г/г полностью коррелирует со слабыми темпами годового роста ВВП. *«...мы ожидаем восстановления объемов потребления во второй половине года на фоне ускорения темпов экономического роста. Стоит отметить, инвесторов больше беспокоят не объемы потребления, а неопределенность с регулированием тарифов в 2014–2016 гг., что и оказывает давление на котировки энергетических компаний»*, - добавили в Уралсиб Кэпитал.

- По данным Росстата, производство электроэнергии в январе-мае 2013 года уменьшилось на 0,8% по сравнению с аналогичным периодом 2012 года, в мае – снизилось на 7,2% по сравнению с апрелем.

- Согласно информации Интерфакса, ФСТ утвердила сводный прогнозный баланс производства и поставок электроэнергии по субъектам РФ на 2014 год. Согласно документу, потребление электроэнергии в 2014 году сложится на уровне 1067,2 млрд кВт.ч, на 0,7% больше плана на 2013 год и на 2,8% больше фактического показателя 2012 года.

Как говорится в сообщении ФСТ, прогнозный баланс на 2014 год утвержден в базовом варианте, показатели будут, в том числе, уточнены и по итогам анализа «системных решений по вопросу прекращения действия механизмов «последней мили».

Рынок акций распределительных компаний

Динамика акций распределительных компаний в целом выглядела хуже динамики отраслевого МисехPWR – индекс Сети упал на 8,9%, индекс МисехPWR потерял 4,6%.

Новостной фон для компаний распределителя носил умеренно негативный характер.

Давление на распределительные компании на протяжении всего отчетного периода оказывали перспективы увеличения инвестпрограмм, сохранение неопределенности в тарифном вопросе и затягивание решения проблемы «последней мили».

В начале месяца в центре внимания инвесторов оказалась информация СМИ о предложениях главы ФСК по существенному увеличению инвестпрограммы Россетей – до 250 млрд руб. (на 55% со 161 млрд руб.) в год, в том числе и за счет привлечения частных средств.

Как отметили отраслевые аналитики, возможное увеличение капзатрат является негативной новостью, особенно в свете предстоящего ограничения темпов роста тарифов.

При этом информация агентства Интерфакс, сообщившего, что Минэнерго не поддерживает данную идею, не смогла улучшить отношения инвесторов к сектору.

«С одной стороны, позиция Минэнерго позволит умерить аппетит сетевых компаний в отношении инвестпрограмм, с другой стороны, точка зрения министерства по данному вопросу не отменяет отсутствия намерения со стороны менеджмента сетевых компаний по генерированию положительного свободного денежного потока и его распределению среди миноритариев», - сообщили, в частности, в Альфа-банке.

В середине июня на первый план вышла тема ограничения тарифов – в свете заявлений президента РФ в рамках ПМЭФ. При этом, как отметил глава Минэкономразвития, ограничение роста тарифов уровнем инфляции на ближайшие пять лет не приведет к сильному снижению инвестпрограмм монополий.

По мнению экспертов Открытия, учитывая текущее давление новостного фона вокруг тарифной темы, темпы роста тарифов с большой долей вероятности будут существенно снижены – до 6%. В свою очередь, в JP Morgan полагают, что не исключено закрепление темпов роста тарифов на уровне 4-5%, что является крайне негативным сценарием для компаний сектора.

По оценкам аналитиков ВТБ Капитала, снижение чистой прибыли МРСК Центра и МРСК Центра и Приволжья в случае ограничения темпов роста тарифов уровнем инфляции составит 10-13%. Впрочем, эксперты не исключают, что для обеспечения необходимого объема капвложений МРСК ряд регионов может попросить о более значительном увеличении тарифов для распределительных компаний.

Наконец, по мнению аналитиков Sberbank CIB, необходимость сохранения уровня капвложений МРСК на фоне снижения тарифов может подстегнуть процесс приватизации, который, как они полагают, начнется в 2014 году.

Что касается неопределенности в решении проблем «последней мили», то, как отметили аналитики ВТБ Капитала, спор между министерствами и администрацией президента может привести к отсрочке решения этого вопроса или, учитывая слабый рост тарифов, повлиять на тарифные решения таким образом, что счета потребителей электроэнергии будут оплачиваться из прибыли сетевых компаний. *«Неоднозначные новости по проблеме «последней мили», которая является одним из ключевых вопросов для распределительных сетей, усугубляют и так непростую ситуацию в регулировании этого сегмента»,* - заключили эксперты.

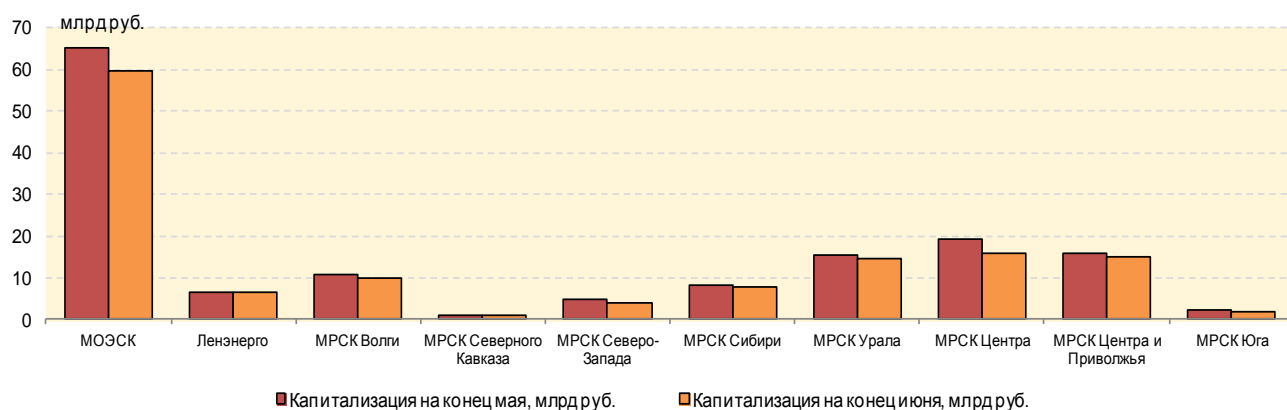
В свою очередь, по словам аналитиков Уралсиб Кэпитал, *«тот факт, что администрация президента заблокировала предложения, указывает на то, что распределительные компании могут все же потерять потребителей «последней мили». Это негативный сценарий для акционеров компании Российские сети и ее «дочек».*

Между тем частные решения пока принимаются в пользу распределительных компаний. Вслед за появлением прецедентного решения президиума ВАС по разбирательству ЧЭМК и МРСК Сибири судебный спор у НЛМК выиграла и МРСК Центра. Как отметили отраслевые аналитики, очередное решение в пользу МРСК по данному вопросу практически исключает вероятность взысканий с прочих распределительных компаний по обвинению в необоснованном обогащении по договору «последней мили».

Среди прочих новостей распределителя можно отметить, во-первых, информацию о приобретении Россетями госпакета ФСК, избрании генеральным директором Россетей главы ФСК О.Бударгина, избрании председателем совета директоров Россетей С.Шматко, во-вторых, подписание меморандума о сотрудничестве между Россетями и с французской ERDF, согласно которому компании договорились проработать возможность совместного управления российскими электросетевыми активами в одном из регионов РФ по стандартам и правилам ERDF, наконец, информацию о возможных изменениях в составе акционеров ряда РСК.

В частности, совет директоров Россетей одобрил выкуп 33,7% акций Томской РК у Тюменьэнерго, собрание акционеров Россетей одобрило приобретение у Тюменьэнерго 21,6% акций Кубаньэнерго, совет директоров Норникеля 1 июля планирует рассмотреть вопрос о возможности продажи принадлежащих ему 7,75% акций МРСК Сибири. По мнению экспертов, наиболее вероятным претендентом на покупку доли Норникеля в компании является СУЭК.

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



Источник: Московская биржа, расчеты ДКТ

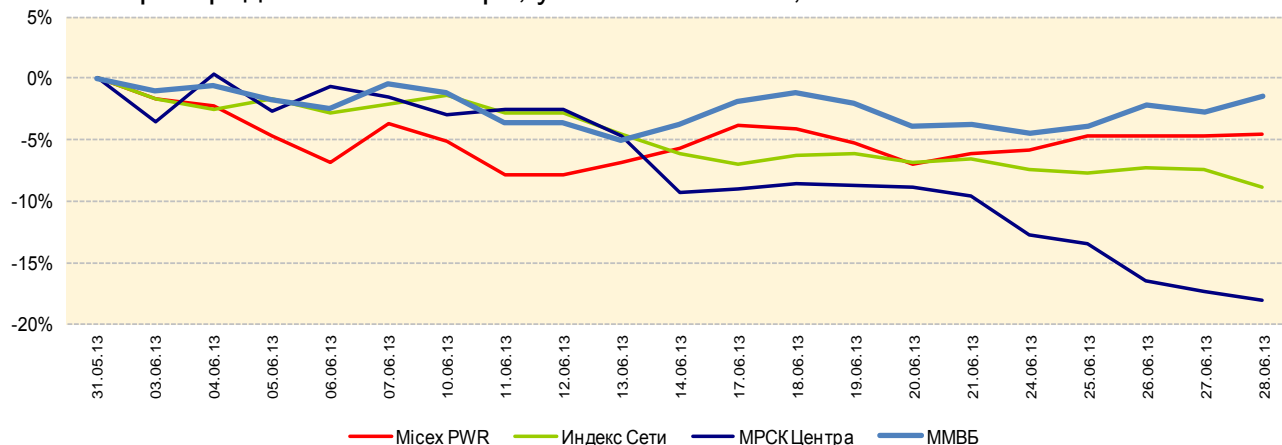
По итогам июня акции МРСК продемонстрировали снижение.

Значения капитализации МРСК на конец мая и июня 2013 года (по средневзвешенным ценам на Московской бирже), а также изменения за месяц представлены в таблице:

Общество	Капитализация, млрд руб. (по средневзвешенным ценам на Московской бирже)		Изменение за месяц, %
	На 31.05.13	На 28.06.13	
МОЭСК	64,9	59,6	-8,3%
Ленэнерго	6,5	6,3	-2,9%
МРСК Волги	10,6	9,7	-8,4%
МРСК Северного Кавказа	0,9	0,8	-5,1%
МРСК Северо-Запада	4,5	3,7	-18,7%
МРСК Сибири	8,0	7,6	-4,0%
МРСК Урала	15,5	14,6	-5,6%
МРСК Центра	19,2	15,6	-18,5%
МРСК Центра и Приволжья	15,7	15,0	-4,5%
МРСК Юга	2,0	1,8	-11,7%

Рынок акций ОАО «МРСК Центра»

Акции МРСК Центра завершили месяц падением котировок на 18,14% по ценам последних сделок на Московской бирже. Индекс Сети, отражающий динамику акций компаний распределительного сектора, уменьшился на 8,89%.



Источник: Московская биржа, расчеты ДКТ

На протяжении месяца акции компании демонстрировали волатильную динамику со знаком «минус». Давление на котировки МРСК Центра оказывало сохранение неопределенности вокруг ключевых для распределительных компаний вопросов – перспектив роста инвестпрограмм, снижения тарифов и проблемы «последней мили». 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.
Московская биржа: основные режимы	1 606	129 923 000	53,2

На Московской бирже в основном режиме торгов оборот по акциям МРСК Центра составил около 129,9 млн шт. или 0,31% от общего количества акций компании. Оборот по бумагам в июне по сравнению с предыдущим месяцем снизился на 10%, количество сделок упало на 25% по сравнению с маем. Среднедневной объем торгов составил около 6,838 млн шт. – на 8,9% выше показателя прошлого месяца.

По акциям МРСК Центра средний bid-ask спрэд¹ повысился с 0,80% до 0,82%. Максимальный спрэд за период достигал 2,62% (10 июня), а минимальное значение спрэда составило 0,08% (21 июня).

Основным новостным фоном для МРСК Центра в июне выступали общие новости распределительного сектора, а также частное судебное решение в пользу компании в споре с НЛМК по вопросу «последней мили».

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):

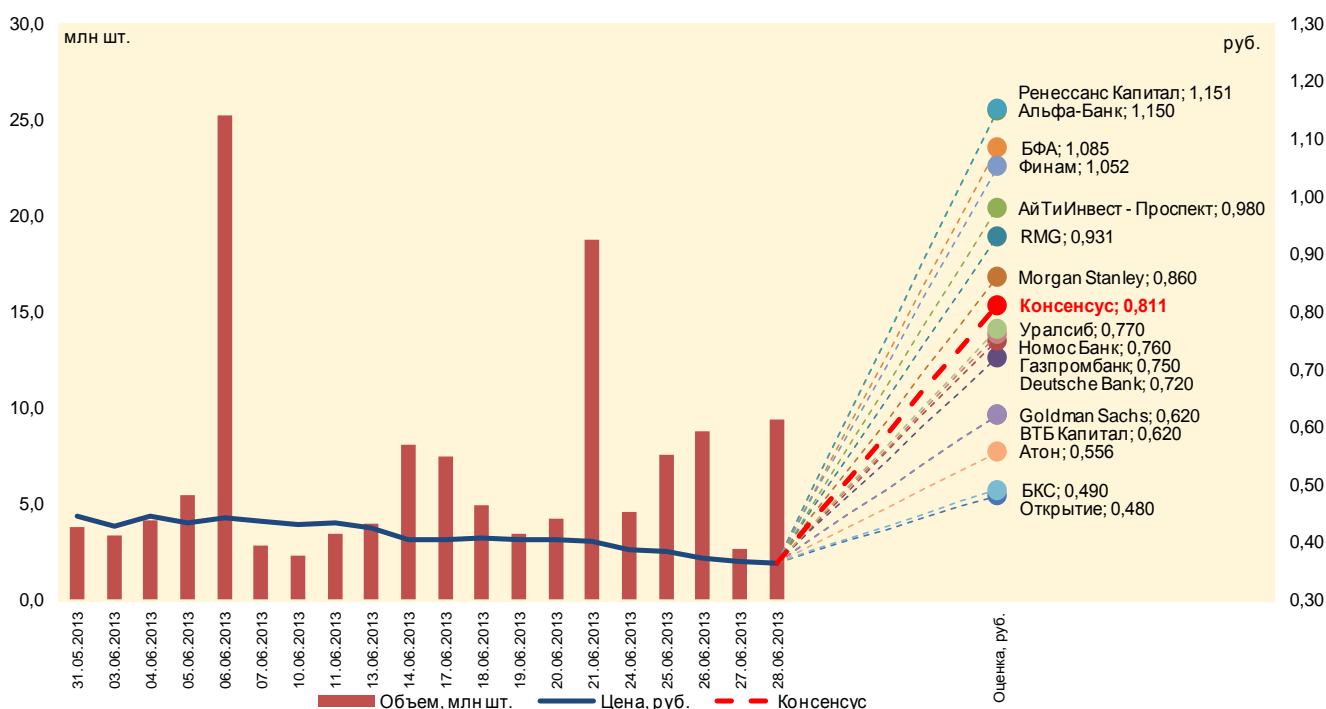
Компания	Аналитики	Оценка (прогноз)		Потенциал роста	Дата обновления	Рекоменда- ция ⁴
		\$	руб. ²			
<i>Оценки в рублях</i>						
1 БКС	Гончаров	0,015	0,490	35%	11.06.2013	держать
2 Открытие	Бейден	0,015	0,480	32%	18.06.2013	держать
3 Goldman Sachs	Голоднов, Дегтярев	0,019	0,620	71%	22.05.2013	покупать
4 Deutsche Bank	Булгаков	0,022	0,720	99%	12.04.2013	покупать
5 АйТиИнвест - Проспект	Наумов	0,030	0,980	170%	22.01.2013	покупать
6 Газпромбанк	Котляров	0,023	0,750	107%	29.11.2012	выше рынка
7 RMG	Минаев	0,028	0,931	157%	14.08.2012	покупать
8 Morgan Stanley	Кузьмин	0,026	0,860	137%	11.11.2011	equal-weight
9 Альфа-Банк	Кулиева, Доронин	0,035	1,150	217%	17.10.2011	выше рынка
<i>Оценки в долларах США</i>						
10 ВТБ Капитал	Расстригин, Селезнев	0,0188	0,620	71%	18.03.2013	держать
11 Уралсиб	Тайц	0,0234	0,770	112%	28.01.2013	покупать
12 Атон	Купреев, Ластовкин	0,0169	0,556	53%	13.12.2012	держать
13 БФА	Жданов	0,033	1,085	199%	24.09.2012	покупать
14 Финам	Ковалев	0,032	1,052	190%	16.08.2012	покупать
15 Номос Банк	Лямин	0,0231	0,760	110%	24.05.2012	держать
16 Ренессанс Капитал	Скляр	0,035	1,151	218%	27.04.2012	покупать
<i>Оценки на пересмотре и не входящие в консенсус</i>						
17 Sberbank CIB ¹	Котиков, Труфанов	0,0182-0,0229			19.06.2013	покупать
18 JP Morgan	Аринин, Тимохова	0,0484	1,592	339%	03.12.2010	neutral
19 Алемар				Пересмотр		
20 Метрополь				Пересмотр		
Консенсус		0,025	0,811	124%		
Текущая цена ³			0,362			

Источник: Московская биржа, 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 28.06.13 г.;
3. Последняя цена на Московской бирже 28.06.13 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 стоимость + дивидендная доходность) будет на уровне среднего дохода по акциям компаний отрасли, "покрываемой" данным аналитиком (или командой аналитиков).

Консенсус-прогноз по акциям МРСК Центра составляет 0,811 руб. за акцию, что предполагает потенциал роста 124%. За прошедший месяц потенциал роста увеличился на 34 п.п. за счет существенного падения котировок.

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



Источник: Московская биржа, quote.ru, СПАРК, расчеты ДКТ

В отчетном периоде отраслевые аналитики произвели два пересмотра оценок и одно начало покрытия по акциям МРСК Центра.

● **БКС** возобновил покрытие электроэнергетического сектора РФ, присвоив акциям МРСК Центра рекомендацию «держать» с целевой ценой 0,49 руб./бумага.

По словам экспертов, МРСК Центра обладает слабыми фундаментальными характеристиками инвестиционного кейса, как и другие сетевые компании (бессистемное регулирование, низкая прогнозируемость сарех, отдаленные перспективы FCF), в то же время текущая количественная оценка компании более обоснована, чем Россетей и ФСК: коэффициент дивидендных выплат составил 25% уже в 2013 году, вероятно его поддержание на этом уровне в будущем; инвестпрограмма МРСК Центра предполагает более быстрый выход, чем в среднем по сектору, на положительный FCF.

● Эксперты **Открытия** снизили прогнозную стоимость акций МРСК Центра на 42%, с 0,83 до 0,48 руб./бумагу, а также рекомендацию – с «покупать» до «держать»: «Наше отношение к российским сетям стало более пессимистичным. Внешние факторы продолжают оказывать давление на конечные цены на электроэнергию для потребителей, в то время как неспособность государства провести эффективные реформы, находящая подтверждение в разрозненных регуляторных решениях, станет гарантом избегания инвесторами инвестиций в сектор в кратко- и среднесрочном периоде.... Единственным позитивным катализатором для акций является приватизация, однако мы сомневаемся в ее проведении в текущем году».

● Аналитики **Sberbank CIB** представили новый индикативный диапазон для акций МРСК Центра – \$0,0182-0,0229 за штуку, сохранив рекомендацию «покупать».

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

Банк	Дата	Значение оценки			Рекомендация	
		Предыдущее	Обновленное	Изменение	Предыдущая	Обновленная
БКС	11.06.2013	\$0,03529	0,49 руб.	-53%	Покупать	Держать
Открытие	18.06.2013	0,83 руб.	0,48 руб.	-42%	Покупать	Держать
Sberbank CIB	19.06.2013	\$0,039-0,063	\$0,0182-0,0229	53-64%	Покупать	Покупать

* Предыдущие значения – до прекращения покрытия акций электроэнергетики 24 мая 2012 года.

Приложение – комментарии аналитиков

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

1. Предправления ФСК О.Бударгин предложил увеличить инвестпрограмму Россетей до 250 млрд руб. в год, инвестпрограмму ФСК – до 200 млрд руб. в год за счет привлеченных средств;
2. Замминистра энергетики М.Курбатов заявил, что Минэнерго не поддерживает идею увеличения совокупной инвестпрограммы ФСК и Россетей;
3. Правительство одобрило кандидатуру предправления ФСК О.Бударгина на должность главы Россетей;
4. По информации Интерфакса, Минэкономразвития РФ и НП «Сообщество потребителей энергии» высказались против предложенного Минэнерго решения проблемы «последней мили»;
5. Глава Россетей О.Бударгин заявил о возможности снижения операционных расходов на 15% за счет оптимизации управленческой структуры компании;
6. Президент РФ предложил начиная с 2014 года на пять лет ограничить темпы повышения тарифов естественных монополий уровнем инфляции;
7. По информации Коммерсанта, Администрация Президента раскритиковала недавнее предложение Минэнерго по «последней миле»;
8. Федеральный арбитражный суд Московского округа отменил решение Арбитражного суда г. Москвы и постановление 9-го арбитражного апелляционного суда по иску НЛМК к МРСК Центра;
9. Экс-министр энергетики С.Шматко возглавил совет директоров Россетей.

<i>04 июня – Предправления ФСК О.Бударгин предложил увеличить инвестпрограмму Россетей до 250 млрд руб. в год, инвестпрограмму ФСК – до 200 млрд руб. в год за счет привлеченных средств</i>		
Альфа-банк	-	Поскольку рост тарифов ФСК ЕЭС и Российских сетей ограничен регуляторами на уровне 9-10%, <u>даже если дополнительные инвестиции будут добавлены в базу RAB, они окажутся разрушительными для стоимости двух компаний. Таким образом, мы считаем новость негативной для ФСК ЕЭС и Российских сетей.</u>
ВТБ Капитал	-	<i>Перевод с английского</i> Если программа капвложений будет увеличена, это может привести к существенному росту долговой нагрузки и дальнейшему снижению чистого денежного потока. Добавив к этому политику сдерживания роста тарифов, можно получить значительное ухудшение кредитной позиции компании, кроме того, это может подорвать инвестиционную историю, которая с нашей точки зрения в основном зависит от перспективы дивидендов распределительного комплекса. Рост капвложений может быть логичным. Увеличение капвложений окажет поддержку росту экономики (затормозившемуся в последнее время), а значит в определенной степени окажет положительное воздействие. <u>Тем не менее, это может привести к ситуации, когда ограниченный рост тарифов, с одной стороны и необходимость инвестировать и поддерживать экономический рост, с другой, снизят инвестиционную привлекательность электросетевых компаний, если только они не будут платить значительные дивиденды.</u> Кроме того, этот рост будет, в конце концов, оплачен за счет местной экономики через еще более высокую тарифную нагрузку (даже если рост тарифов будет сглажен). Кейс National Grid. Сравнивая базы активов Россетей и National Grid, можно увидеть, что у них одинаковый уровень износа активов – около 40%. Финансовые показатели компаний также показывают, что уровень выручки и прибыльности по EBITDA у них схож. С учетом амортизации по RAB мы полагаем, что логичным было бы увидеть и схожий размер инвестпрограмм (в настоящий момент показатель для Россетей на 50% выше, чем для National Grid). По крайней мере, это улучшит экономическое состояние Россетей и

		<p>позволит им выплачивать более высокие дивиденды, улучшая тем самым инвестиционную историю. Мы отмечаем, что экспертное заключение по итогам обсуждения программы капвложений ФСК на открытой правительственной платформе не поддержало долгосрочную инвестпрограмму компании.</p>
БКС	-	<p><i>Перевод с английского</i> <u>Принятие предложений генерального директора резко негативно с фундаментальной точки зрения.</u> Несмотря на то, что предложения еще не получили правительственной поддержки, их реализация имела бы сильное негативное влияние как на ФСК, так на Россети, в первую очередь потому что текущая регуляторная система не гарантирует, что расходы на инвестпрограммы Россетей и ФСК приведут к справедливому уровню доходности. С учетом новой инвестпрограммы объединенные Россети могут достичь целевого соотношения Чистый долг / EBITDA в 3х уже к концу 2014 года. Хотя правительство еще не рассмотрело предложения О.Бударгина, <u>их реализация приведет к дальнейшему разрушению стоимости ФСК и Российских сетей.</u> <u>Даже несмотря на то, что предложение менеджмента еще не утверждено, оно негативно для рынка.</u> Объявленные планы показывают, что руководство Россетей считает реализацию инвестпрограммы более приоритетной, чем генерирование положительного денежного потока для акционеров.</p>
Уралсиб Кэпитал	-	<p><u>Потенциальное увеличение капзатрат – негативная новость, особенно в свете возможного замедления роста тарифов.</u> Предложение повысить план по капзатратам идет вразрез с идеей снизить предельные темпы роста тарифов на распределение электроэнергии в 2014–2015 гг. до 6% с уже утвержденных 10–11%. Следствием реализации этого предложения могут стать новые заимствования, а также госинвестиции, осуществленные в форме покупки акций. Таким образом, <u>поступившая новость указывает на дополнительные риски для акционеров, притом что уже сейчас свободный денежный поток сетевых компаний отрицательный.</u> Также впереди назначение руководства объединенной компании.</p>
Открытие	=/-	<p><i>Перевод с английского</i> Правительство весьма вероятно ограничит долгосрочный рост сетевых тарифов уже с июля текущего года. Рост инвестрасходов одновременно со снижением тарифов представляется очень странной комбинацией. В настоящий момент кажется, что противостояние происходит между генераторами и сетевыми компаниями. При этом первые стремятся повысить свои тарифы за счет вторых. Мы рассматриваем новость как попытку сетевых компаний обосновать собственные тарифы за счет необходимости реализации большей инвестпрограммы. <u>Новость в целом нейтральна, по нашему мнению, но в краткосрочном периоде возможны негативные движения котировок.</u></p>
Номос-банк	-	<p>Большой объем инвестиционной программы на фоне сдержанного тарифного роста является одним из ключевых факторов, оказывающих давление на оценку сетевых компаний. В данной связи, <u>новое предложение менеджмента - негативный сигнал для рынка акций.</u> Вчера после появления информации о новых планах сетевых компаний акции ФСК и Россетей снизились на 7% и 5%, соответственно. Тем не менее, мы полагаем, что в настоящее время рано учитывать новые предпосылки для оценки компании. Менеджмент ФСК и ранее настаивал на ускоренной модернизации комплекса. Но данную идею ранее не поддержали в правительстве. Мы полагаем, что и сейчас высока вероятность того, что новые предложения не будут утверждены.</p>
Sberbank СІВ	+	<p>Напомним, что Российские сети должны консолидировать госпакет в 79,64% в ФСК до 30 июня, после чего у руководства будет больше времени для того, чтобы сосредоточиться на операционных вопросах, в том числе на инвестиционных программах. Судя по этим заявлениям, рост тарифов, видимо, не будет корректироваться (ни в сторону повышения, ни в сторону понижения), как следует из высказанного предложения. По крайней мере, маловероятно еще большее повышение темпов роста тарифов в сложившихся условиях, как нам кажется, однако руководство может попытаться отстоять предусмотренный сейчас рост тарифов в 9,4% (на 2013–2014 годы). В этом случае чистый рост капвложений, если он будет одобрен, был бы негативным с точки зрения нашей оценки ФСК. Ее капвложения запланированы в размере 155 млрд. руб. на 2013 год и в 154 млрд. руб. на 2014 год, так что увеличение инвестиционной программы может быть существенным (29%).</p>

		<p><u>Для Российских сетей рост инвестпрограммы может составить 55%. Для МРСК привлечение частных средств может относиться к планируемым приватизациям, как мы полагаем. Если это действительно так, то новость позитивная для МРСК. Мы ожидаем, что процесс приватизации начнется в 2014 году и наиболее вероятные кандидаты на первые приватизации – МРСК Центра и Приволжья, МРСК Центра и МРСК Волги.</u></p> <p>Отметим отдельно, что Минэкономразвития работает над предложением по росту тарифов на 2014–2016 годы (пока подготовлена только предварительная версия). Об этом сообщил министр экономического развития Андрей Белоусов. Итоги работы в министерстве будут подведены ориентировочно в июле, чтобы в августе можно было все это обсудить и в сентябре принять на заседании правительства. Предварительно предлагается снизить рост сетевых тарифов (МРСК + ФСК) до 6% в год в 2014–2015 годах вместо запланированных сейчас 9–10%.</p>
BNP Paribas	-	<p><u>По информации Коммерсанта</u></p> <p>И ФСК, и Россети уже сейчас по интенсивности инвестпрограмм необъяснимо сильно превосходят и зарубежные сетевые, и российские инфраструктурные компании, и средний показатель по промышленному сектору. Так, отношение капзатрат к выручке в 2012 году составляло 50,8% для Россетей и 107,2% для ФСК при среднем показателе по референтной выборке 21%. Так, у Газпрома этот же показатель составлял в прошлом году 28,1%, у Транснефти – 26,9%, у РЖД – 28,9%, у МТС – 21,3%, у британской National Grid – 22,4%. Большинство российских компаний проходили пик инвестиционной нагрузки с коэффициентом не более 40%. Почти все они, как и сетевые компании, эксплуатируют основные фонды, построенные еще в советское время, а значит, тоже изношенные. Почему ФСК и Россети имеют такое разительное отличие в интенсивности инвестпрограмм, причем одобренное регулятором, с точки зрения потребителя объяснить трудно. Фактически <u>господин Бударгин предлагает еще поднять этот показатель – до 130% у ФСК и до 80% у Россетей.</u></p>
<p><u>11 июня – Замминистра энергетики М.Курбатов заявил, что Минэнерго не поддерживает идею увеличения совокупной инвестпрограммы ФСК и Россетей</u></p>		
Альфа-банк	+/=	<p>Как мы уже писали ранее, поскольку регулятор ограничивает рост тарифов ФСК ЕЭС и Российских сетей уровнем 9-10%, даже в случае попадания дополнительных инвестиций в базу RAB, они разрушительны для стоимости компаний. Мы оптимистично относимся к намерению министерства ограничить инвестиционный аппетит сетевых компаний и считаем новость умеренно позитивной. С другой стороны, руководство обеих компаний не особенно обеспокоено вопросами генерации положительного СДП, щедрых дивидендных выплат и создания стоимости для миноритарных акционеров.</p>
Велес Капитал	+	<p>Увеличение планировалось провести за счет привлеченных средств с отложенным платежом на три года, также за счет заемные средства в частности, инфраструктурных бондов. Однако такое увеличение вылилось бы в выход части акционеров из бумаг сетевых компаний за счет недоверия к столь значительным суммам инвестпрограмм. Мы оцениваем данную новость как локальную поддержку акциям компаний.</p>
<p><u>13 июня – Правительство одобрило кандидатуру предправления ФСК О.Бударгина на должность главы Россетей</u></p>		
Альфа-банк	=/-	<p>Фактически Олег Бударгин руководит Россетями с лета 2012 г., когда ФСК ЕЭС стала управляющей компанией электросетевого холдинга. Таким образом, мы считаем, что его назначение вряд ли станет неожиданным для рынка. <u>Негативным фактором является то, что Бударгин выступает за высокие капиталовложения</u> – недавно он предложил увеличить объем годовых капиталовложений ФСК ЕЭС и Россетей соответственно до 200 и 250 млрд руб. Как мы уже писали ранее, поскольку регулятор ограничивает рост тарифов ФСК ЕЭС и Российских Сетей уровнем 9-10%, даже в случае попадания дополнительных инвестиций в базу RAB, они разрушительны для стоимости компаний.</p>
БКС	=/-	<p>Олег Бударгин, гендиректор ФСК, будет номинирован правительством на пост гендиректора Россетей (после объединения с ФСК), сообщают Ведомости и Коммерсантъ. <u>Хотя выдвижение кандидатуры Бударгина было частично ожидаемым, подтверждение новости умеренно негативно для настроений инвесторов, поскольку Бударгин недавно высказался в пользу увеличения</u></p>

		<u>среднесрочного CapEx объединенных Россетей на 50%.</u>
Уралсиб Капитал	=	Бударгин уже руководит Российскими сетями. Начиная с середины прошлого года ФСК уже осуществляет управление Россетями. Российские сети в настоящее время находятся в процессе получения 80-процентного госпакета в ФСК, согласно президентскому решению консолидировать распределительный сектор. Основной интерес представляют капзатраты, риски для акционеров сохраняются. Олег Бударгин недавно предложил увеличить консолидированную инвестиционную программу Российских сетей в полтора раза до 450 млрд руб. в год. Рост капзатрат наряду с потенциальным снижением темпов роста тарифов (в настоящее время обсуждается правительством) могут привести к уменьшению стоимости как для акционеров Россетей, так и ФСК.
Открытие	=	<i>Перевод с английского</i> Новость ожидаема, так как правительство ранее намекало на такое решение. <u>Это назначение является нейтральным, на наш взгляд, так как инвестиционная привлекательность сетевых компаний в основном определяется решениями регулятора (по тарифам и CAPEX) и правительства (по приватизации).</u> В качестве положительного момента можно отметить то, что после начала управления ФСК примерно год назад антикоррупционное расследование началось в МРСК Центра и МРСК Северного Кавказа. В то же время, будучи генеральным директором ФСК, Бударгин заявил о своем намерении увеличить инвестпрограмму ФСК, недавно подтвердив такое намерение и для Россетей, несмотря на предполагаемое снижение роста тарифов, что ухудшает прогноз свободного денежного потока и ущемляет интересы миноритарных акционеров. Тем не менее, мы <u>ожидаем нейтральной реакции рынка на данную новость.</u>
БФА	=	Что касается указанных перестановок и назначений в руководствах крупнейших электросетевых холдингов, то они <u>не окажут практически никакого влияния на котировки акций эмитентов,</u> которые в отсутствие крупных «стратегов» продолжают находиться во власти спекулянтов.
Велес Капитал	+/=	<u>Мы оцениваем выдвижение кандидатуры Олега Бударгина как председателя правления Россетей как умеренно позитивным, поскольку он уже примерно полгода является руководителем холдинга в качестве генерального директора.</u> Единственным негативным фактором можно увидеть в недавнем предложении Бударгина расширить инвестиционные программы ФСК и Россетей в 1,5 раза. Но для принятия такого решения необходимо заручиться поддержкой и согласием правительства, что в данном случае будет осложнено несогласием Министерства энергетики.
<u>19 июня – По информации Интерфакса, Минэкономразвития РФ и НП «Сообщество потребителей энергии» высказались против предложенного Минэнерго решения проблемы «последней мили»</u>		
Deutsche Bank	-	<i>Перевод с английского</i> Минэнерго предложило ввести запрет на подключение к сетям ФСК для потребителей электроэнергии. Это позволит МРСК сохранить существующее перекрестное субсидирование. Предложение Минэнерго должно стабилизировать финансовую ситуацию в МРСК, особенно там, где значительная доля приходится на крупных потребителей. <u>Минэкономики однако, кажется, выступает против этой идеи.</u>
ВТБ Капитал	-	Из-за разногласий между министерствами решение проблемы «последней мили» может затянуться, либо, учитывая желание правительства ограничить рост тарифов, может привести к тому, что нагрузка на потребителей будет снижена ценой уменьшения прибыли сетевых компаний. <u>В целом мы считаем, что противоречивая информация, поступающая относительно решения одной из ключевых проблем распределительного сектора – вопроса «последней мили», лишь усугубляет и без того непростую ситуацию с регулированием отрасли.</u> Партнерство опубликовало заявление после того как Министерство экономического развития вчера раскритиковало проект закона, подготовленный Минэнерго. Этот шаг подогрел дискуссии вокруг одного из ключевых вопросов регулирования сетевых компаний. Как мы писали вчера, спор между министерствами может привести к отсрочке решения по «последней миле» или,

		учитывая слабый рост тарифов, повлиять на тарифные решения таким образом, что счета потребителей электроэнергии будут оплачиваться из прибыли сетевых компаний. Неоднозначные новости по проблеме «последней мили», которая является одним из ключевых вопросов для распределительных сетей, усугубляют и так непростую ситуацию в регулировании этого сегмента.
<u>20 июня – Глава Россетей О.Бударгин заявил о возможности снижения операционных расходов на 15% за счет оптимизации управленческой структуры компании</u>		
Открытие	=	<i>Перевод с английского</i> Мы считаем, что правительство снизит долгосрочные темпы роста тарифа с нынешних 9% до 6% в условиях значительного давления информационного фона в части ограничения роста цен для конечного потребителя (промышленные цены на электроэнергию уже довольно близки к тем, в США и чуть ниже уровней ЕС), в то время как новая модель рынка мощности, которая в настоящее время обсуждается правительством, может привести к более высокому росту тарифов для генерирующих компаний, что, в свою очередь, должно оказать дополнительное давление на сетевые тарифы. Мы считаем, что потенциал для 15% снижения операционных расходов существует, частично за счет сокращения коррупции, а отчасти за счет оптимизации структуры управления. Тем не менее, мы считаем текущую структуру холдинга Россети неэффективной и будем следить, будет ли иметь место значительное снижение операционных расходов в среднесрочной перспективе. Мы рассматриваем данную новость как нейтральную.
<u>21 июня – Президент РФ предложил начиная с 2014 года на пять лет ограничить темпы повышения тарифов естественных монополий уровнем инфляции</u>		
ВТБ Капитал	-	Федеральной сетевой компании ограничение роста тарифов уровнем инфляции в 2014–2015 гг. может стоить 6.1 млрд руб., или 20% чистой прибыли, МРСК Центра и Приволжья – 0.6 млрд руб. (10%), «МРСК Центра – 1 млрд руб. (13%). Правда, для некоторых сетевых компаний в плане ограничения роста тарифов могут быть сделаны исключения, как это было, например, в случае Ленэнерго. Также для обеспечения необходимых капиталовложений некоторые регионы могут просить о более значительном повышении тарифов. <u>Эта новая потенциальная волна давления на тарифы – еще одно подтверждение того, что российский электроэнергетический сектор вступил в эру низких темпов роста тарифов.</u> В этой ситуации путь к улучшению динамики прибыли может лежать через более рациональные инвестиционные решения и повышение эффективности операционных расходов. Главным же условием положительной переоценки акций компаний сектора является их готовность обеспечить своим акционерам достаточно высокий и предсказуемый уровень дивидендных выплат.
Открытие	-	<i>Перевод с английского</i> Новость была ожидаема и частично учтена в рыночных ценах, так как президент ранее сделал аналогичное заявление. Мы предполагаем, что в течение следующих пяти лет рост сетевых тарифов и внутренних цен на газ составит 5-6%, так что эта новость лишь незначительно влияет на наши оценки. Тем не менее, мы предполагаем некоторое снижение консенсуса отраслевых аналитиков в среднесрочной перспективе, по мере появления более подробной информации о тарифах. Мы считаем данную новость умеренно негативной, так как пятилетнее ограничение может быть немного больше, чем ожидал рынок.
Sberbank СІВ	-	Мы считаем, что Владимир Путин в качестве ориентира уровня роста тарифов, вероятно, имел в виду прогноз инфляции на 2013 год. Наши экономисты ожидают, что инфляция за 2013 год будет чуть ниже 6%. <u>Это заявление в целом негативно повлияет на отношение инвесторов к электроэнергетике, хотя оно не стало неожиданностью.</u> Мы моделируем средний рост сетевых тарифов / цен с 2014 и на последующие годы на уровне 7%, так что возможно незначительное усиление давления на рост тарифов (если он будет на уровне инфляции, а не на уровне инфляции плюс один процентный пункт). Для МРСК мы моделируем рост в среднем на 6,7%; если он будет ниже, это может подстегнуть процесс приватизации, чтобы обеспечить финансирование капвложений. Мы ожидаем, что приватизация МРСК начнется в 2014 году.
<u>26 июня – По информации Коммерсанта, Администрация Президента раскритиковала недавнее предложение Минэнерго по «последней миле»</u>		

ВТБ Капитал	-	Продолжение споров между государственными органами и фактическое отсутствие консенсуса по данному вопросу могут привести к отсрочке принятия окончательного решения по проблеме «последней мили» (одна из самых болезненных для сектора) или, если принять во внимание потенциально сдержанный рост тарифов, могут повлиять на тарифные решения таким образом, что часть проблем потребителей будет решена за счет сетевых компаний. <u>Неоднозначные новости по проблеме «последней мили» усугубляют и так непростую ситуацию в регулировании сегмента.</u>
Уралсиб Капитал	-	Проблема «последней мили» состоит в ценах на электроэнергию для промышленных потребителей. Промышленные потребители подключены к высоковольтным сетям, которые арендованы распределительными компаниями у ФСК. В соответствии с арендными договорами, промышленные потребители вынуждены платить по более высокому тарифу за распределение электроэнергии по сравнению с тарифами ФСК. Если же крупные потребители заключат прямые контракты с ФСК, распределительные компании потеряют прибыль, поскольку крупные промышленные потребители субсидируют население и других потребителей электроэнергии. <u>Волатильность в бумагах сектора сохраняется.</u> Предложение правительства обеспечивает определенную защиту распределительным компаниям от потери крупных промышленных потребителей посредством запрета на новые контракты с ФСК. Тот факт, что администрация президента заблокировала предложения правительства, указывает на то, что распределительные компании могут все же потерять потребителей «последней мили». Это негативный сценарий для акционеров компании «Российские сети» и ее «дочек».

27 июня – Федеральный арбитражный суд Московского округа отменил решение Арбитражного суда г. Москвы и постановление 9-го арбитражного апелляционного суда по иску НЛМК к МРСК Центра

ВТБ Капитал	+	МРСК Центра – одна из компаний, для которых проблема «последней мили» является особенно актуальной: общая сумма штрафных санкций в рамках спора с НЛМК может составить 5 млрд руб. (равна чистой прибыли компании за 2012 г.). <u>Последнее судебное решение позитивно для компании, однако, по-видимому, уже практически полностью учтено в цене</u> после постановления Высшего арбитражного суда в пользу МРСК Урала в марте. Мы по-прежнему придерживаемся мнения о том, что ситуация с «последней милей» остается одной из самых болезненных проблем сектора. Ввиду разногласий между государственными органами и отсутствия консенсуса относительно способов урегулирования вопроса окончательное решение по «последней миле» может быть отложено. В свою очередь, это может повлиять на тарифные решения таким образом, что часть проблем потребителей будет решена за счет сетевых компаний. Неоднозначные новости по проблеме «последней мили» усугубляют и так непростую ситуацию в регулировании сегмента.
Открытие	+	<i>Перевод с английского</i> Предыдущие решения были в пользу НЛМК и предписывали МРСК Центра заплатить более 5,1 млрд руб. компании. Нынешнее решение было частично ожидаемо, так как МРСК Урала недавно выиграла аналогичное дело с участием другой металлургической компании. <u>Мы ожидаем позитивной реакции рынка на новость, поскольку рынок уже учел в цене МРСК Центра убытки, которые были связаны с делом.</u> Однако мы считаем, любые положительные сдвиги на рынке будут недолгими, так как ограничение роста тарифов будет оказывать давление на акции сектора в кратко- и среднесрочной перспективе.
Sberbank СIB	+	<u>Это хорошая новость для МРСК Центра, т.к. с нее сняты претензии на значительную сумму.</u> Отметим отдельно, что генеральный директор Российских сетей Олег Бударгин заявил вчера, что, возможно, появятся новые сильные акционеры, которые войдут в компанию (Российские сети и ФСК ЕЭС) со своими инвестициями. Неясно, какие компании он мог иметь в виду, возможно некоторые государственные фонды.
Финам	+	<u>Новость позитивна для МРСК Центра:</u> сумма взыскания составила бы больше 7% годовой выручки компании и более трети EBITDA. Кроме того, очередное решение в пользу МРСК по данному вопросу после аналогичного спора между МРСК Урала и ЧЭМК практически исключает вероятность взысканий с прочих

		МРСК по обвинению в неосновательном обогащении по договору «последней мили». Как известно, вопрос перекрестного субсидирования сейчас находится в процессе активного обсуждения: законопроект о перекрестном субсидировании корректируется ко второму чтению. Решения, принятые по данному вопросу, могут отразиться на доходах МРСК, и мы будем внимательно следить за дальнейшими событиями.
<i>28 июня – Экс-министр энергетики С.Шматко возглавил совет директоров Россетей</i>		
ВТБ Капитал	=	<i>По информации Коммерсанта</i> Теперь именно люди, близкие к команде Игоря Сечина, будут определять стратегию Россетей. Любые деньги на инвестпрограмму, в той или иной форме взятые на рынке, нужно возвращать, что вновь упирается в тариф. Альтернативой являются государственные средства, и Роснефтегаз может стать одним из их источников.
БКС	=	<u>Новость соответствует ожиданиям и, таким образом, нейтральна для акций.</u> На посту министра энергетики Шматко подчинялся вице-премьеру Игорю Сечину.