

**Открытое акционерное общество  
«МРСК Центра»**



**Рынок ценных бумаг ОАО «МРСК Центра»  
в III квартале 2008 г.**

Москва, октябрь 2008

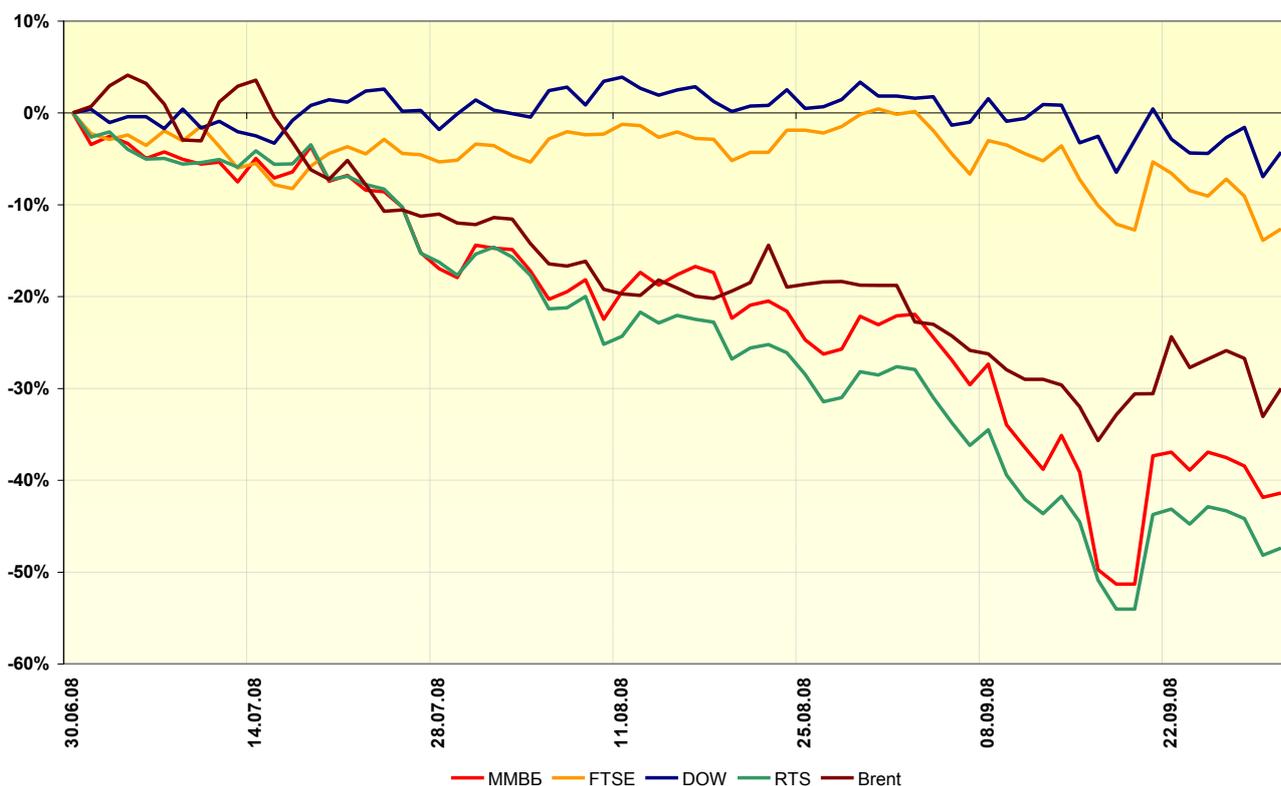
### Рынки акций в III квартале 2008 г.

Рынки акций в июле-сентябре 2008 г. демонстрировали разнонаправленную динамику: в то время как ведущие мировые индексы двигались преимущественно в боковом диапазоне с преобладанием понижательных тенденций в конце периода, российские рынки безальтернативно снижались.

Ухудшающаяся макроэкономическая статистика, банкротство одного из крупнейших американских ипотечных банков и осложнившаяся ситуация с двумя крупнейшими ипотечными агентствами Fannie Mae и Freddie Mac привели к тому, что к середине июля DJIA обновил свой годовой минимум. В последующем оптимизма инвесторам добавила отчетность компаний за II квартал 2008 года, где в большинстве случаев результаты оказались на уровне или лучше ожиданий аналитиков. Положительную роль в восстановлении рынков сыграла и динамика цен на нефть – от своих годовых максимумов нефть отступила более чем на 20%.

Весь сентябрь на западных рынках прошел под диктовку новостей из финансового сектора. Начало было положено национализацией Fannie Mae и Freddie Mac, далее последовали банкротство Lehman Brothers, продажа Merrill Lynch, фактическая национализация крупнейшего мирового страховщика американского AIG и переход под государственный контроль крупнейшего сберегательного банка США Washington Mutual. Со сменой статуса банками Goldman Sachs и Morgan Stanley в США завершилась эпоха инвестиционных банков.

Динамика индексов ММББ, РТС, DOW, FTSE, Brent в III квартале 2008 г.



Источник: ММББ, РТС, Bloomberg

Не осталась в стороне и Европа – национализирован британский банк Bradford&Bingley, правительствами Бенилюкса принимается решение об оказании помощи Fortis, властями Германии открывается кредитная линия для Hero Real Estate, Францией и Бельгией принимаются меры по спасению Dexia, Исландия покупает 75% Glitnir Bank.

Но основной темой сентября можно назвать спекуляции вокруг рассмотрения плана Полсона, предполагающего выделение 700 млрд. долл. на покупку проблемных активов у банков и инвестиционных фондов. Непринятие палатой представителей конгресса США соответствующего законопроекта обрушило 19 сентября рынки США на 7-10%.

Необходимо отметить, что и экономическая статистика США, отошедшая в этих условиях на второй план, была крайне неутешительной – рост безработицы, снижение объемов жилищного строительства и цен на жилье, пересмотр роста ВВП во втором квартале с 3,3% до 2,8%.

В итоге весь и так незначительный прирост августа был с избытком компенсирован сентябрьским снижением – с 16 июля по 30 сентября DJIA потерял 3,5%, FTSE – 4,8%.

Российский рынок в июле-сентябре 2008 г. пережил один из самых сложных периодов своего существования. Начавшаяся в июне после майского ралли коррекция переросла в конце июля в отчетливый нисходящий тренд на фоне конфликта акционеров в ТНК-ВР, негативной ситуации вокруг Мечела и стремительно дешевающей нефти. Падение усилилось после начала конфликта с Грузией, когда иностранные инвесторы, пересматривая свои риски, начали выводить активы с российского рынка.

Тот же набор факторов вкуче с обострившимися до предела проблемами ликвидности отечественного финансового сектора спровоцировали 16 и 17 сентября панические распродажи по всему спектру ликвидных бумаг. 16 сентября по итогам торгов, приостанавливавшихся на один час, индекс ММВБ потерял 17,5%. От более серьезного, по сравнению с показанным 17 сентября трехпроцентным падением по ММВБ, рынки смогли уберечь решение ФСФР об очередной остановке торгов.

Уже 17 сентября стали известны основные направления действий Правительства РФ по стабилизации ситуации на фондовом рынке – решение проблемы ликвидности финансового сектора, уменьшение экспортных нефтяных пошлин, прямое участие длинных государственных денег на фондовом рынке, технические ограничения для участников торгов (запрет маржинальных и коротких сделок).

Возобновление торгов в пятницу происходило на сугубо положительном внешнем фоне – западные рынки показали внушительный рост, реагируя на появление плана Полсона-Бернанке, нефть стала возвращаться к отметке 100 долл. за баррель. По результатам торгов 19 сентября индекс ММВБ вырос на 28,7%, зафиксировав рекордный показатель по темпам дневного роста. Торги как на ММВБ, так и на РТС пришлось дважды приостанавливать в связи с ростом технических индикаторов.

В целом, итоги периода с 01 июля по 30 сентября оказались для российского рынка провальными – индексы ММВБ и РТС потеряли 41,4% и 47,4%, соответственно.

### **Рынок акций компаний энергораспределительного сектора в III квартале 2008 г.**

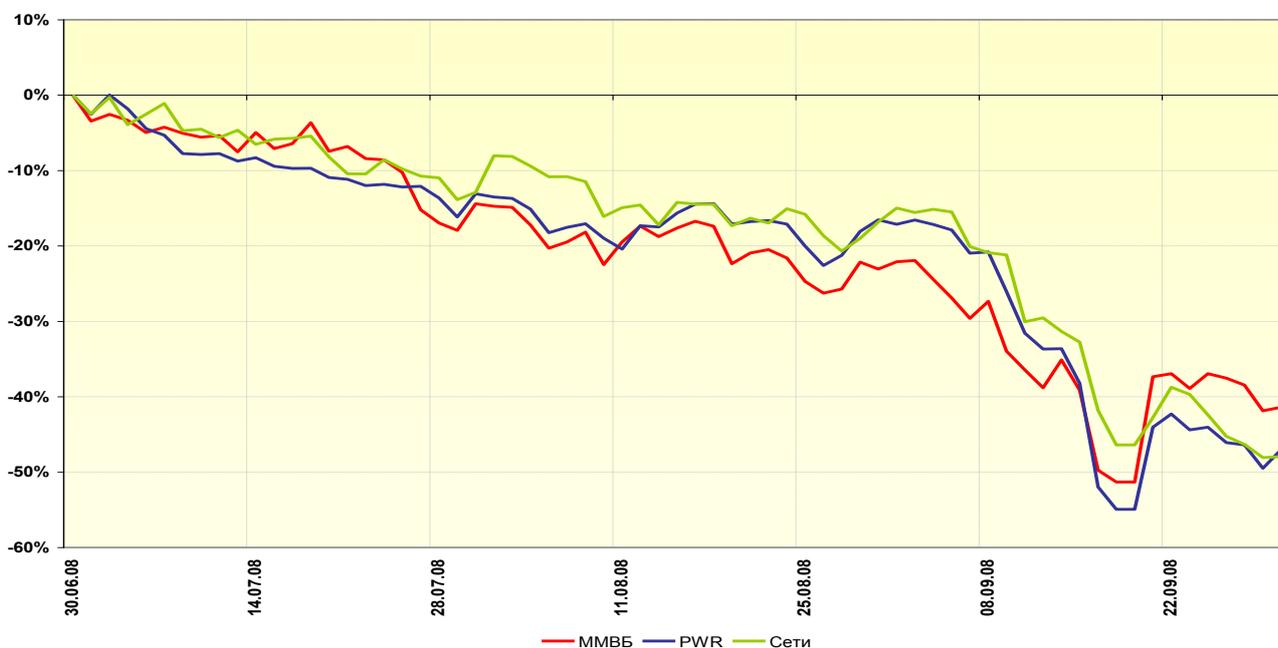
В третьем квартале 2008 г. акции всех МРСК торговались на биржевых площадках, последняя компания, чьи акции вышли на биржу, стала МРСК Юга.

МРСК	Завершение консолидации	Начало торгов	
		РТС	ММВБ
Волги	01.04.2008	19.05.2008	23.05.2008
Северного Кавказа	31.03.2008	04.06.2008	19.06.2008
Северо-Запада	01.04.2008	27.05.2008	29.05.2008
Сибири	31.03.2008	02.06.2008	05.06.2008
Урала	30.04.2008	11.06.2008	18.06.2008
Центра	31.03.2008	21.05.2008	21.05.2008
Центра и Приволжья	29.02.2008	07.04.2008	07.04.2008

Юга	31.03.2008	03.07.2008	03.07.2008
-----	------------	------------	------------

Отечественная электроэнергетика (индекс МисехPWR, Сети) на протяжении рассматриваемого периода показывали одинаково негативную динамику. По итогам квартала Индекс ММВБ потерял 41,4%, индекс PWR снизился на 47,02%, а индекс Сети на 47,96%. В настоящий момент в индекс Сети входят все торгуемые МРСК.

Динамика индексов ММВБ, PWR и Сети в III квартале 2008 г.



Источник: ММВБ, РТС, расчеты ДКТ

На динамику акций МРСК оказывают давления общая ситуация на рынке и продолжающаяся сохраняться избыточная ликвидность, образовавшаяся в ходе завершения реорганизации МРСК.

Ситуацию не смогла переломить некоторая определенность, появившаяся в отношении перехода МРСК на новые принципы тарифообразования – RAB.

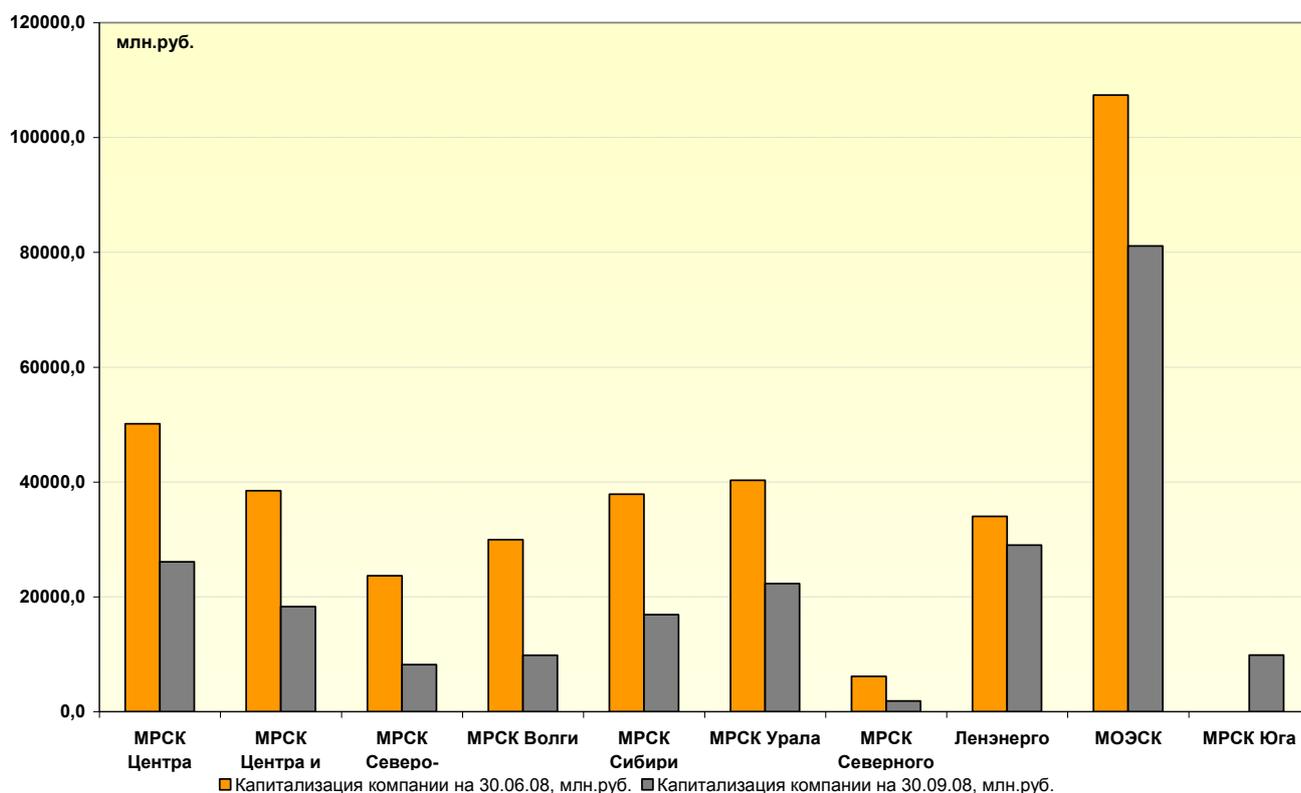
По информации менеджмента Холдинга МРСК первоначальный регулятивный период будет составлять три года, но для некоторых компаний (МОЭСК, Ленэнерго) он будет увеличен до пяти лет. 26 августа правительство приняло решение о том, что в ближайшие 3-5 лет возврат на RAB будет рассчитываться по ставке дисконтирования WACC 12% (после налогообложения) при стоимости капитала 14,2% (с учетом безрисковой ставки 6,2%), стоимости долга 9,3% и соотношении заемных средств к собственным на уровне 70:30.

"Пилотные" проекты в Белгородской, Тверской (МРСК Центра), Оренбургской (МРСК Волги), Астраханской (МРСК Юга) областях и Пермском крае (МРСК Урала) должны перейти на RAB к концу сентября. С 1 января 2009 года должны перейти на RAB еще несколько регионов: Ленинградская (Ленэнерго), Ростовская (МРСК Юга), Свердловская, Челябинская (МРСК Урала), Омская, Кемеровская (МРСК Сибири), Липецкая (МРСК Центра) и Тульская (МРСК Центра и Приволжья) области.

Переход на RAB является давно ожидаемым для инвесторов в акции компаний распределительного сектора электроэнергетики, многие инвестиционные компании уже закладывают новую систему тарифообразования в свои расчетные модели. По состоянию на конец сентября консенсус-прогнозы по акциям всех МРСК превышали рыночные значения на десятки процентов.

На диаграмме представлены результаты изменения капитализации МРСК за третий квартал 2008 года. Все компании без исключения продемонстрировали снижение капитализации:

Капитализация компаний на 30.09.08, млн. руб.



Источник :ММВБ, расчеты ДКТ

Наибольшие потери понесли МРСК Волги, МРСК Северного Кавказа и МРСК Северо-Запада, снижение составило более 65%. Капитализация МРСК Центра снизилась на 48%:

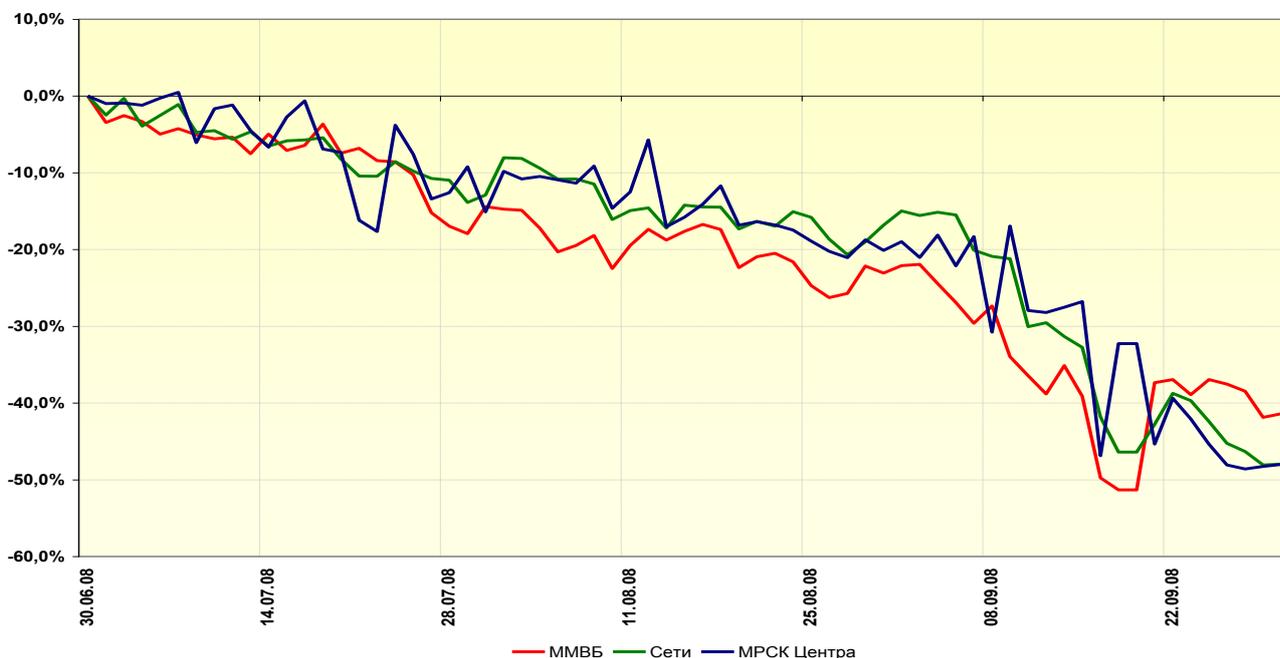
Общество	Капитализация, млн. руб.		Изменение за квартал, %
	на 30.06.08	на 30.09.08	
МРСК Центра	50 138,0	26 090,7	-47,96%
МРСК Центра и Приволжья	38 461,3	18 290,9	-52,44%
МРСК Северо-Запада	23 663,0	8 170,5	-65,47%
МРСК Волги	29 935,2	9 821,8	-67,19%
МРСК Сибири	37 853,2	16 890,5	-55,38%
МРСК Урала	40 272,4	22 294,8	-44,64%
МРСК Северного Кавказа	6 125,6	1 848,7	-69,82%
МРСК Юга		9 827,7	
Ленэнерго	33 996,7	28 990,1	-14,73%
МОЭСК	107 378,9	81 097,3	-24,48%

В меньшей степени пострадали Ленэнерго (потеряло 13,7% капитализации) и МОЭСК (потеряло 24,5%).

### Рынок акций ОАО «МРСК Центра» в III квартале 2008 г.

Динамика индекса ММВБ, сетевого индекса и средневзвешенной цены акции МРСК Центра в третьем квартале 2008 г. выглядит следующим образом:

Динамика средневзвешенной цены МРСК Центра, индексов ММВБ и Сетей во III квартале 2008 г.



Источник: ММВБ, РТС, расчеты ДКТ

В третьем квартале 2008 года, динамика акций МРСК Центра повторяла динамику индексов ММВБ и Сети, потеряв около 48% своей стоимости. Основной причиной снижения стала ухудшающаяся ситуация на мировых рынках.

Характеристика объемов торгов на биржевых площадках ММВБ и РТС акциями МРСК Центра в III квартале 2008 года (рыночные сделки) представлена в таблице:

Биржевая площадка	Количество сделок	Объем, шт.	Объем, млн. руб.
РТС (классический)	4	2 500 000	2,9
РТС (биржевой)	90	5 998 201	5,8
ММВБ	1 565	408 051 900	347,5

За третий квартал по акциям МРСК Центра на ММВБ оборот по бумагам всех выпусков составил 408,05 млн. шт. или 0,97% от общего количества акций компании. Из общего оборота на ММВБ 92% акций прошло в сделках, зарегистрированных после объединения выпусков ценных бумаг, состоявшегося 18 августа.

Результаты торгов ценными бумагами различных выпусков ОАО «МРСК Центра» представлены в таблице.

Результаты торгов выпусками ОАО «МРСК Центра» на ММВБ в III квартале 2008 г.

Код ценной бумаги (тикер)	Объем выпуска, шт.	Объем торгов, шт.	% от выпуска	% от бумаг МРСК Центра	Объем, млн. руб.	Кол-во рыночных сделок за период, шт.	Цены сделок за период, руб.				Средневз. за квартал	Котировки за период, руб.		Последние котировки, руб.		Спрэд, % (последние котировки)
							первая	мин.	макс.	посл.		наиб. цена спроса	наим. цена предл.	наиб. цена спроса	наим. цена предл.	
MRKC-001D	8 488 056 646	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,19	-	-	-
MRKC-002D	2 186 302 328	70 300	0,00%	0,00%	0,07	11	1,19	1,02	1,19	1,02	1,0224	1,19	1,02	1,021	1,1	7,74%
MRKC-003D	2 263 638 583	3 634 100	0,16%	0,01%	4,03	48	1,18	0,933	1,205	1,02	1,1090	1,205	0,933	1,02	1,05	2,94%
MRKC-004D	686 361 395	790 500	0,12%	0,00%	0,90	15	1,18	1	1,258	1	1,1350	1,258	1	0,901	1,219	35,29%
MRKC-005D	5 365 857 327	408 800	0,01%	0,00%	0,46	22	1,1	0,9	1,199	1,06	1,1240	1,199	0,9	0,9	1,06	17,78%
MRKC-006D	1 637 988 666	1 821 300	0,11%	0,00%	1,91	55	1,122	0,783	1,2	1,06	1,0504	1,2	1	0,992	1,06	6,85%
MRKC-007D	1 716 907 079	568 900	0,03%	0,00%	0,65	32	1,18	1	1,22	1	1,1483	1,198	1	0,99	1,149	16,06%
MRKC-008D	524 118 040	1 449 800	0,28%	0,00%	1,62	53	1,185	0,804	1,185	1,17	1,1169	1,185	0,804	1,001	1,06	5,89%
MRKC-009D	3 108 458 367	4 598 700	0,15%	0,01%	4,95	59	1,102	0,985	1,2	1,02	1,0767	1,2	0,985	1,02	1,219	19,51%
MRKC-010D	608 206 466	1 416 600	0,23%	0,00%	1,49	53	1,101	1	1,18	1,07	1,0506	1,18	1	0,99	1,07	8,08%
MRKC-011D	1 339 094 085	3 696 600	0,28%	0,01%	3,90	103	1,19	0,753	1,22	1,1	1,0543	1,2	0,981	0,962	1,1	14,35%
MRKC-012D	283 983 170	1 400 200	0,49%	0,00%	1,49	67	1,105	1,002	1,298	1,06	1,0669	1,3	1,002	0,985	1,215	23,35%
MRKC-013D	2 299 735 306	5 317 200	0,23%	0,01%	6,21	26	1,19	0,99	1,199	1,05	1,1687	1,199	0,99	1,024	1,05	2,54%
MRKC-014D	450 265 899	12 300	0,00%	0,00%	0,01	11	1,2	1,19	1,2	1,19	1,1992	1,2	1,19	1,02	1,2	17,65%
MRKC-015D	1 429 654 118	1 507 800	0,11%	0,00%	1,60	29	1,195	1,003	1,199	1,06	1,0625	1,199	1,003	1,003	1,06	5,68%
MRKC-016D	187 008 006	791 400	0,42%	0,00%	0,86	21	1,19	1,001	1,19	1,021	1,0817	1,19	1,001	1,021	1,089	6,66%
MRKC-017D	1 649 138 333	102 700	0,01%	0,00%	0,12	18	1,2	1,19	1,2	1,19	1,1900	1,2	1,15	1,02	1,19	16,67%
MRKC-018D	503 423 819	1 068 700	0,21%	0,00%	1,25	38	1,157	1,01	1,185	1,022	1,1721	1,185	1,01	0,9	1,06	17,78%
MRKC-019D	3 065 693 658	1 256 700	0,04%	0,00%	1,33	50	1,19	1,021	1,19	1,021	1,0619	1,19	1,021	1,021	1,219	19,39%
MRKC-020D	738 152 638	1 233 800	0,17%	0,00%	1,33	34	1,2	1	1,225	1,06	1,0793	1,225	1	0,981	1,05	7,03%
MRKC-021D	3 585 897 539	131 300	0,00%	0,00%	0,16	17	1,2	1,02	1,205	1,19	1,1994	1,205	1,02	-	1,19	-
MRKC*	100 000 000	376 774 200	376,77%	0,89%	313,14	803	1,195	0,55	1,2	0,595	0,8311	1,2	0,55	0,561	0,595	6,06%
Итого/ ср. значение	42 217 941 468	408 051 900		0,97%	347,50	1 565		0,55	1,298		0,8516			0,561	0,595	6,06%

\*- выпуски объединены в один MRKC и торгуется как один выпуск с 18.08.2008

Источник: ММВБ, расчеты ДКТ

## **Контактная информация**

ОАО «МРСК Центра»

129090, Россия, г.Москва, Глухарев пер., д.4/2

Тел.: +7 495 747 9292 Факс: +7 495 747 9292

[www.mrsk-1.ru](http://www.mrsk-1.ru)

### Директор по корпоративным отношениям

Кульбакина Т.А.

[Kulbakina\\_TA@mrsk-1.ru](mailto:Kulbakina_TA@mrsk-1.ru)

### Департамент по взаимодействию с акционерами

Начальник департамента

Очкасов Е.А. доб. 3033

[Ochkasov\\_EA@mrsk-1.ru](mailto:Ochkasov_EA@mrsk-1.ru)