

3 Ноября 2011г.

РОССИЙСКИЙ СЕКТОР ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ

АНАЛИЗ ТРЕХ РОССИЙСКИХ ЭНЕРГОКОМПАНИЙ: ФСК ЕЭС, РУСГИДРО И ИНТЕР РАО.

- *Акции российских компаний электроэнергетического сектора перепроданы. Краткосрочные опасения остаются, однако восстановление может начаться весной 2012 года после завершения выборной кампании.*
- *Мы отдаем предпочтение Федеральной сетевой компании Единой энергетической системы (ФСК ЕЭС), которая имеет шансы стать привлекательным инструментом для инвестирования даже с учетом неблагоприятного прогноза по тарифам.*
- *«Русгидро» и Интер РАО присвоены рейтинги *Overweight* («повышенный вес относительно рынка»), ФСК ЕЭС – *Overweight (V)*.*

ФСК ЕЭС: история с RAB¹-регулированием

ФСК на сегодня является привлекательной компаний сектора за счет 50-процентного потенциала роста благодаря переходу на RAB-регулирование. По оценкам HSBC, увеличение тарифов, предложенное Минэнерго, будет иметь незначительное влияние на целевую цену. Даже при не самом благоприятном сценарии эксперты HSBC предполагают 40%-тную доходность. Текущий рост долгосрочных долгов с низкой процентной ставкой улучшает средневзвешенную стоимость капитала компании и понижает ее ниже уровня доходности, гарантированной в соответствии с параметрами RAB-регулирования.

РусГидро: эффективность и рациональные слияния и поглощения

РусГидро пользуется всеми выгодами постоянства цен в гидроэнергетике. Большую часть прибыли компания получает на свободном рынке в первой ценовой зоне – Европейская часть России и Урал, где рыночная цена на электричество определяется стоимостью газа. Эксперты HSBC ожидают, что цены на газ на российском внутреннем рынке продолжат повышаться до уровня экспортной стоимости до 2016 года, заставляя расти цены на электричество и увеличивая прибыль. У РусГидро весьма рациональная стратегия слияний и поглощений. Приобретенные генерирующие мощности в России должны в долгосрочной перспективе вырасти в цене благодаря повышению внутренних цен на электричество.

¹ От англ. *Regulatory Asset Base* (регулируемая база капитала) - долгосрочная методика расчета тарифов по принципу возврата на инвестированный капитал.

ИНТЕР РАО: консолидация и оптимизация

Бизнес стратегия компании базируется на синергии вертикальной интеграции активов, приобретенных во время недавних обменов акциями, внедрения инвестиционных программ, дальнейших поглощений и сильного потенциала лоббирования. На данный момент большая часть производственных мощностей компании требует операционного и технического усовершенствования. Ожидается возможное увеличение этих активов в цене благодаря консолидации в новой структуре, оптимизации операций и реализации инвестиционных программ. ИНТЕР РАО завершила большую часть запланированной программы консолидации, приобретает несколько активов в России по выгодным ценам.

Рейтинги и ценовые ориентиры					
Компания	Валюта	Цена	Базовая цена	Ожидаемый доход	Рейтинг
ФСК ЕЭС	RUB	0.28	0.41	49.6%	OW(V)
РусГидро	RUB	1.11	1.78	59.9%	OW
РусГидро GDR	USD	3.68	5.82	58.2%	OW
ИНТЕР РАО	RUB	0.037	0.050	34.4%	OW

Дата: 24 октября 2011 Источник: HSBC, Reuters

Группа HSBC

Эйч-эс-би-си Холдингс плс, материнская компания Группы HSBC со штаб-квартирой в Лондоне. Группа обслуживает своих клиентов в более чем 7500 офисах, расположенных в 87 странах мира в Европе, в Азиатско-Тихоокеанском регионе, Северной и Южной Америке, на Ближнем Востоке и в Африке. С активами в 2,691 млрд. долларов США по состоянию на 30 июня 2011 года Группа HSBC является одной из самых крупных мировых организаций, оказывающих финансовые услуги. HSBC позиционирует себя во всем мире как 'The world's local bank'.

HSBC в России

Группа HSBC в России осуществляет свою деятельность через ООО «Эйч-эс-би-си Банк (РР)». Банк предлагает широкий спектр корпоративных и инвестиционно-банковских продуктов компаниям и финансовым институтам



“Группа HSBC”, “HSBC” означает Эйч-эс-би-си Холдингс плс, компанию, созданную и действующую в соответствии с законодательством Англии и Уэльса, и/или Эйч-эс-би-си Банк плс, банк, созданный и действующий в соответствии с законодательством Англии и Уэльса, и каждую из компаний, входящих в группу, контролируруемую этим банком.

“HSBC в России”, “ Банк“, “Мы” означает ООО «Эйч-эс-би-си Банк (РР)». Лицензия Банка России № 3290. 115054, Москва, Павелецкая площадь, д.2, стр.2

Настоящий документ не является инвестиционной, финансовой, юридической или налоговой рекомендацией или консультацией, а также не является рекомендацией и/или предложением и/или основанием заключения каких-либо сделок с Банком или с третьими лицами, или приобретением или продажей любых ценных бумаг или иных активов, или совершения иных юридических и/или инвестиционных действий любого характера. Настоящий документ основывается на информации, полученной из надежных, по мнению Банка, источников, которые, однако, не подлежали независимой проверке Банком. Банк не дает никаких гарантий, заявлений или заверений и не принимает на себя никаких обязательств или ответственности в отношении точности представленной в настоящем документе информации. Ни Банк, ни какое-либо из его аффилированных лиц не берут на себя обязательство консультировать Вас по юридическим, налоговым, инвестиционным или любым иным вопросам. Банк не несет ответственность за какие-либо прямые или косвенные убытки или упущенную выгоду, возникающие из совершения каких-либо сделок или иных действий юридического или инвестиционного характера или при воздержании от совершения каких-либо сделок на основании настоящего документа. Цифровые показатели, прогнозы, оценки, экспертные мнения, данные, суждения и любая иная информация, выраженные в настоящем документе основаны на информации, являющейся общедоступной на момент публикации и/или распространения настоящего документа, и могут быть изменены без уведомления. Данные цифровые показатели, прогнозы, оценки, экспертные мнения, данные, суждения и любая иная информация не являются гарантированными, представлены на дату публикации или распространения настоящего документа, основаны на отраслевых и рыночных трендах, обстоятельствах и иных факторах, связанных с рисками и переменными показателями. Банк не обязан поддерживать актуальность информации в документе.