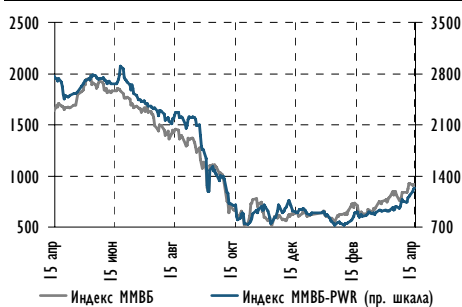
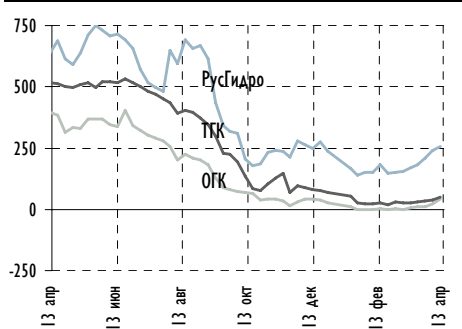



ГАЗПРОМБАНК

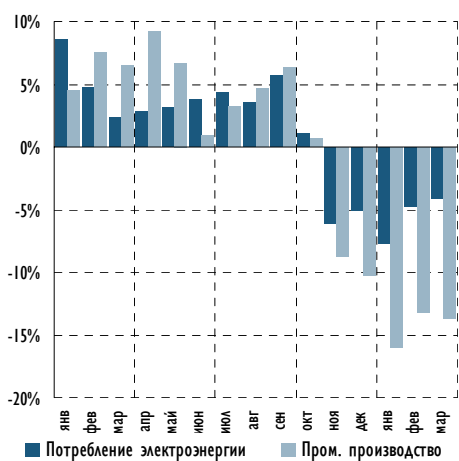
Частным энергокомпаниям послаблений ждать не стоит

Динамика индексов ММВБ и ММВБ-PWR за 12 мес.


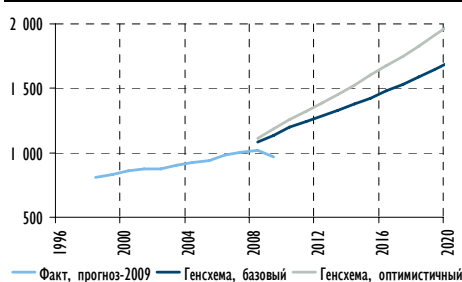
Источник: Reuters

Динамика средней оцененности генкомпаний, долл./кВт установленной эл. мощности за 12 мес.


Источник: Reuters, данные компаний, расчеты ГПБ

Динамика промышленного производства и энергопотребления в 2008-09 гг. (в годовом выражении)


Источник: Росстат, СО ЦДУ, оценки ГПБ

Фактический, ожидаемый на 2009 г. и прогнозный уровни электропотребления в России, млрд кВт.ч


Источник: РАО ЕЭС России, расчеты и прогнозы ГПБ

В среду, 15 апреля, прошло совещание по проблемам электроэнергетики с участием премьер-министра В. Путина и министра энергетики С. Шматко. Одновременно с этим НП «Совет рынка», объединяющее крупнейших производителей и потребителей электроэнергетики в России, провело свою первую конференцию по проблемам и перспективам сектора.

Условия, в которых действуют энергокомпании, в последние месяцы кардинально изменились: растущая тенденция спроса сменилась резким спадом, обострилась проблема неплатежей, внешнее финансирование крайне затруднено. Множество принципиальных вопросов имеется и в отношении либерализации отрасли. При этом компании по-прежнему связаны жесткими обязательствами по выполнению инвестиционных программ. Правительство, позволив государственным энергокомпаниям сократить инвестиции, не готово пойти на аналогичные уступки в отношении частных. Все эти факторы снижают привлекательность акций сектора.

На вчерашнем совещании премьер-министр В. Путин заявил о том, что отклонения энергокомпаний от прежних инвестиционных планов недопустимы. Напомним, что неделю назад на правительственном заседании было принято решение существенно сократить инвестпрограммы госкомпаний, при этом участники рынка ожидали аналогичного решения и в отношении частных компаний.

В то же время министр энергетики С. Шматко допустил в отдельных случаях изменения инвестпрограмм, но только по срокам и точкам размещения. В представленном им докладе ряд игроков был подвергнут критике в связи с проблемами в исполнении обязательств по капитальному строительству: Синтез (ТГК-2), КЭС (ТГК-5, ТГК-6, ТГК-7 и ТГК-9), а также НорНикель, контролирующий ОГК-3. Однако есть компании, подтвердившие готовность полностью исполнять обязательства, например, ОГК-4, ОГК-5, ТГК-8 и ТГК-10. С. Шматко также заявил о необходимости разработки новой системы договоров на предоставление мощности (ДПМ), поскольку существующая схема не была завершена. Новые договоры могут быть подготовлены летом, таким образом, у генкомпаний все же остается шанс отстоять корректировку инвестобязательств.

Вчера же на конференции Совета рынка замминистра энергетики В. Синюгин заявил, что Минэнерго продолжает ориентироваться на планы, установленные Генеральной схемой размещения объектов электроэнергетики до 2020 года, несмотря на резкое сокращение спроса и трудность выполнения прогнозных сценариев.

На вчерашней конференции были представлены прогнозы динамики энергопотребления с учетом влияния экономического спада, составленные Институтом энергетических проблем РАН, «Советом рынка» и КЭС. И если прогноз ИЭП предполагает быстрый рост энергопотребления в посткризисные годы, то ожидания Совета рынка и КЭС гораздо более пессимистичны. По прогнозу Совета рынка, спад продолжится в 2010-2011 гг., а достижение прошлогоднего уровня возможно в 2013 году. М. Слободин, глава КЭС, допустил, что на горизонте до 2015 года спрос на электроэнергию может и вовсе снизиться на 3-5% против пиковых значений 2008 года.

Столь пессимистичные прогнозы учитывают такие факторы, как изменение отраслевой структуры российской экономики, удорожание электроэнергии (что заставит потребителей снизить свои аппетиты) и повышение энергосбережения. По энергоэффективности Россия значительно уступает не только развитым, но и развивающимся экономикам, занимая 111-е место из 120 в соответствующем рейтинге Всемирного банка.

Таким образом, мы делаем вывод, что в отличие от госкомпаний частным энергетикам существенных послаблений не дадут вопреки ожиданиям, которые способствовали недавнему ралли в акциях сектора. Несмотря на резкое падение спроса и финансовый кризис, они, скорее всего, будут вынуждены исполнять свои обязательства по вводу мощностей, согласно новым договорам на предоставление мощности, необходимость подписания которых дает им шанс отстоять корректировки обязательств. В целом же это негативная новость для акций частных генкомпаний, не имеющих сильных акционеров, таких как ТГК-2, ТГК-4, ТГК-5, ТГК-6, ТГК-7, ТГК-9, ТГК-11, ОГК-3.



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)
Тел. +7 (495) 913 7474

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов
начальник департамента
+7 (495) 988 23 44

Стратегия на фондовом и долговом рынках	Нефть и газ, электроэнергетика	Транспорт и машиностроение	Потребительский сектор
Андрей Богданов +7 (495) 988 23 44 Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru	Иван Хромушин Дмитрий Котляров +7 (495) 980 43 89 Ivan.Khromushin@gazprombank.ru	Алексей Астапов +7 (495) 428 49 33 Aleksei.Astapov@gazprombank.ru	Рустам Шихахмедов +7 (495) 428 50 69 Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru
Аналитика долгового рынка	Телекоммуникации и медиа	Макроэкономика и банковский сектор	Редакторская группа
Артем Архипов Яков Яковлев +7 (495) 980 41 82 Artem.Arhipov@gazprombank.ru	Андрей Богданов +7 (495) 988 23 44 Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru	Артем Архипов Анна Богдюкевич +7 (495) 980 41 82 Artem.Arhipov@gazprombank.ru	Татьяна Курносенко +7 (495) 983 18 00 доб. 54084 Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев
+7 (495) 980 4134
Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Организация выпусков

Игорь Ешков
+7 (495) 429 96 44
Igor.Eshkov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Илья Ремизов
+7 (495) 983 18 80
Ilya.Remizov@gazprombank.ru

Дмитрий Кузнецов
+7 (495) 428 49 80
kuzd@gazprombank.ru

Сергей Яблонский
+7 (495) 719 17 74
sy@gazprombank.ru

Департамент рынков фондового капитала

Максим Шашенков
+7(495) 988 23 24
Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru

Константин Шапшаров
+7(495) 983 18 11
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление биржевых интернет-операций

Андрей Блохин
+7 (495) 983 17 28
Andrey.Blokhin@gazprombank.ru

Управление сопровождения операций с ценными бумагами

Александр Федоров
+7(495) 428 49 53
Alexandr.Fedorov@gazprombank.ru

Управление рынков фондового капитала

Андрей Чичерин
+7(495) 983 19 14
Andrey.Chicherin@gazprombank.ru

Copyright © 2003-2009. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее – ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.