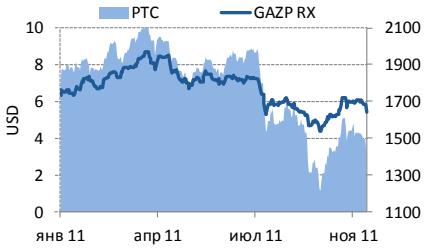
Нефть и газ

Ticker	GAZP RX
LP, $	5.44
Rec.	BUY
TP, $	7.12



Газпром

Подписание газового контракта с Белоруссией снизит транзитные риски

Андрей Полищук, аналитик ФГ БКС

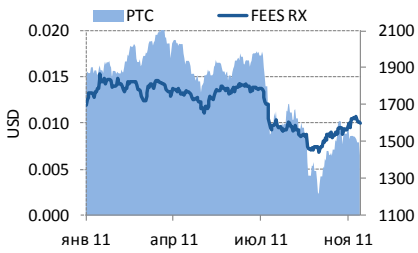
Газовый контракт будет подписан в пятницу. Россия и Белоруссия подпишут новый газовый контракт в пятницу, 25 ноября, сообщил зампред правления Газпрома В. Голубев. Стороны достигли соглашения по вопросам цен на газ, тарифов транзита и выкупа Газпромом оставшейся доли в Белтрансгазе. Детали сделки будут опубликованы 25 ноября.

Скидка для Белоруссии составит $1.6-2 млрд в год. По неподтвержденным данным, Газпром выкупит оставшуюся 50%-ную долю в Белтрансгазе по привлекательной цене в $2.5 млрд, что соответствует сумме, уплаченной газовой монополией изначально при покупке 50%-ной доли в белорусском СП в 2007 г. В обмен, Газпром, как ожидается, снизит цены на газ для Белоруссии до $150-180 за тыс. кубометров с $286 в 4К11. В среднем, Белоруссия импортирует 20 млрд кубометров газа в год, и таким образом размер скидки может составить $1.6-2 млрд в год.

Газпром пытается не допустить газовой войны. Новое соглашение устраняет риски перебоя экспортных поставок через Белоруссию. На настоящий момент единственным транзитным риском для компании остается Украина, с которой планируется подписать контракт в конце месяца. Условия нового соглашения с Белоруссией не окажут существенного влияния на чистую прибыль Газпрома, так как снижение экспортной выручки из-за предоставленной скидки не превысит 2%. Мы сохраняем нашу рекомендацию «ПОКУПАТЬ» по бумагам Газпрома с целевой стоимостью $7.12 за обыкновенную акцию.

Электроэнергетика

Ticker	FEES RX
LP, $	0.0100
Rec.	BUY
TP, $	0.0134



ФСК

Намерение властей не менять RAB-параметры для ФСК снизит регуляторный риск

Ирина Филатова, Екатерина Трипотень, аналитики ФГ БКС

Власти не планируют корректировать основные RAB-параметры для ФСК... ФТС опубликовала проект поправок в постановление правительства о ценообразовании в электроэнергетике, который, в случае его принятия, обозначит основные принципы так называемой «перезагрузки» RAB-регулирования. В проекте документа не содержится никаких указаний на сокращение основных RAB-параметров для ФСК, включая базу активов, нормы доходности на капитал.

… что стало неожиданностью. Правила регулирования, направленные на ограничение тарифного роста 2012-2014 гг. достаточно активно обсуждались властями и сетевыми компаниями в этом году. Таким образом, тот факт, что проект документа не предполагает корректировки основных RAB-параметров, стал неожиданностью. Напомним, что ранее власти не раз заявляли о таком намерении, что негативно бы сказалось на финансовых показателях и оценке стоимости ФСК.

Новый проект подтверждает нашу оценку стоимости ФСК. Если

поправки будут приняты, а база активов и нормы доходности на капитал останутся неизменными, то тарифная политика в отношении ФСК станет более предсказуемой, сокращая тем самым регуляторный риск. Эти факторы могут оказать мощную поддержку бумагам ФСК. Кроме того, возможное принятие поправок подтвердит нашу оценку стоимости ФСК (в отсутствии достаточной информации, мы не закладывали изменение параметров в нашу модель). Мы подтверждаем рекомендацию «ПОКУПАТЬ» по акциям ФСК с целевой ценой $0.0134.