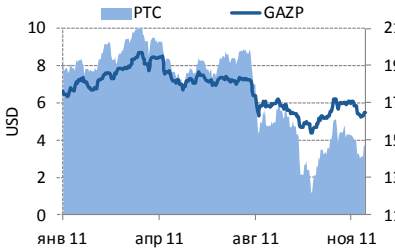
Нефть и газ

Ticker	GAZP RX
LP, $	5.71
Rec.	BUY
TP, $	7.12



Газпром

Новая налоговая система для газовых компаний

Андрей Полищук, аналитик ФГ БКС

Ставка НДПИ для Газпрома удвоится с 2012 г. Президент России Д. Медведев подписал указ, увеличивающий ставку НДПИ для Газпрома до RUR 509 ($16.2) за тыс. куб. м с RUR 237($7.55) в 2012 г. и до RUR 622 ($19.8) в 2014 г. Для независимых газовых компаний (в частности, НОВАТЭКа), НДПИ будет повышен лишь на 17% в 2012-14 гг. с RUR 237($7.55)до RUR 278 ($8.85) в 2014 г.

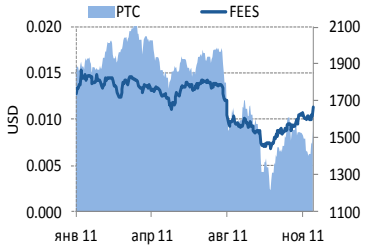
Рост НДПИ уже учтен рынком, влияние на инвестиционную привлекательность компании незначительно. В совокупности, размер НДПИ для Газпрома увеличится на $4.7 млрд (около 7.7% показателя 2012E EBITDA) в 2012 г. По нашим оценкам, повышение НДПИ за 2012-2014 гг. обойдется Газпрому в $17.5 млрд. Для НОВАТЭКа увеличение ставки НДПИ будет стоить $140 млн в 2012-2014 гг. Новые ставки налога для газовых компаний близки к нашим ожиданиям и, по нашим оценкам, уже учтены в котировках их акций.

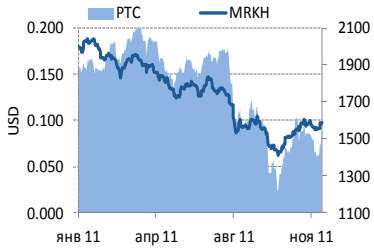
Расходы по уплате НДПИ для Газпрома и НОВАТЭКа, RUR

	2011	2012	2013	2014	Дополнительные расходы по НДПИ в 20
Газпром					
НДПИ, за тыс. куб. м	237	509	582	622	544
Прогнозы БКС, за тыс. куб. м	237	480	600	635	545
НОВАТЭК					
НДПИ, за тыс. куб. м	237	251	265	278	4.4
Прогнозы БКС, за тыс. куб. м	237	251	267	283	4.9

Источник: Reuters, БКС

Электроэнергетика





Ticker	FEES RX
LP, $	0.0113
Rec.	BUY
TP, $	0.0134

Ticker	MRKH RX
LP, $	0.0980
Rec.	BUY
TP, $	0.1397

Электросетевые компании / МРСК, ФСК

ФСК расторгнет договора с крупными потребителями, позитивно для МРСК

Ирина Филатова, Екатерина Трипотень, аналитики ФГ БКС

ФСК передаст некоторых потребителей МРСК. Вице-премьер И. Сечин подписал указ, который обязывает ФСК передать некоторых из промышленных потребителей, заключивших прямые договора о подключении к магистральным сетям с ФСК, ряду МРСК, сообщила газета «Ведомости». МРСК получат эти активы в аренду по так называемым договорам «последней мили», которые обеспечивают перекрестное субсидирование между промышленностью и мелкими потребителями.

Новость позитивна для МРСК Урала, Тюменьэнерго, МРСК Сибири. Решение не окажет значительного влияния на ФСК, поскольку сумма арендных платежей по договорам «последней мили» будет примерно соответствовать выручке ФСК по прямым договорам с крупными потребителями. С другой стороны, передача потребителей увеличит базу и объем выручки некоторых МРСК, в частности МРСК Урала, МРСК Сибири и Тюменьэнерго, которые работают в регионах с высокой долей крупных промышленных потребителей. Новость подтверждает наш позитивный взгляд на акции Холдинга МРСК и ФСК.