

КРАТКИЙ АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР



Открытое акционерное общество «Русгидро»



Руководитель аналитического отдела

Абелев Олег Александрович

Аналитик

Голубева Екатерина Михайловна

(499) 241-53-07, 241-52-85 доб. 259

**Москва
2008**

Содержание:

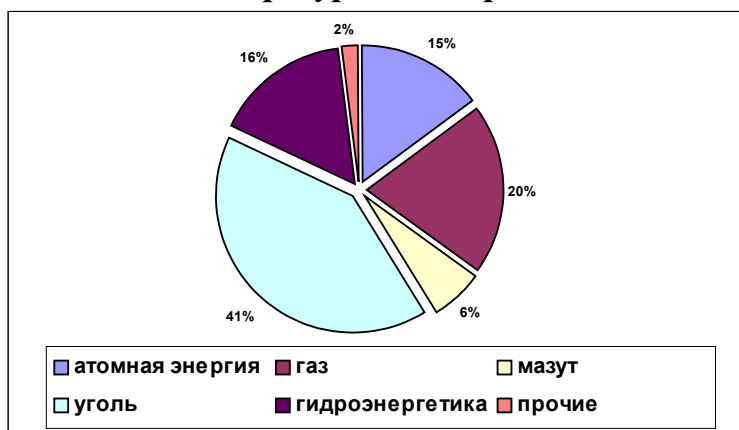
1. Характеристика отрасли.....	3
2. Общая информация.....	5
3. Производственные показатели.....	7
4. Уставный капитал.....	8
5. Акции компании.....	9
6. Основная информация о финансово-экономическом состоянии эмитента.....	10
7. Инвестиционная программа.....	13
8. Капитализация компании.....	15
9. Рекомендации.....	18

Характеристика отрасли

В России за счет гидроресурсов вырабатывается 17,8% электроэнергии, что немногим больше, чем в среднем в мире. Больше половины вырабатывается на гидроэлектростанциях, входящих в государственный гидроэнергетический холдинг ОАО «РусГидро». Потенциал российских рек пока используется примерно на 20% (в других странах этот показатель в 3-4 раза выше), его увеличение возможно за счет вовлечения в оборот рек Дальнего Востока. ОАО «РусГидро» выработало стратегию, направленную на реализацию проектов, связанных с сооружением крупных ГЭС - прежде всего в Сибири и на Дальнем Востоке (Бурейская ГЭС на Дальнем Востоке, Богучанская ГЭС в Сибири, Канкунская в Южной Якутии).

Поскольку в себестоимость продукции гидроэлектростанций не входят расходы на топливо, то ОАО «РусГидро» является абсолютным лидером по показателю рентабельности среди всех генерирующих компаний. Обратной стороной отсутствия топливной составляющей и дешевизны генерации является сильная зависимость от природно-климатических факторов («водность»). Это означает, что от того, сколько выпадет осадков, зависит уровень воды в реках и, соответственно, выработка ГЭС. Поэтому выработку ГЭС всегда сложно прогнозировать, а долгосрочные прогнозы строятся на средних показателях за многолетний период наблюдений. Для Волго-Камского речного бассейна, на котором построено большое количество ГЭС ОАО «РусГидро», и водосток, имеющий многолетнюю зарегулированность, фактор «водности» не так значителен. В данном бассейне сконцентрировано более 40% мощностей компании. Регионы присутствия ОАО «РусГидро» относятся к разным речным бассейнам, и колебания водности в них позволяют взаимно нивелировать друг друга, что также снижает природно-климатические риски.

Структура выработки электроэнергии по источникам ресурсов в мире, 2007-й год



На данный момент гидрогенерирующие мощности в России распределены следующим образом:

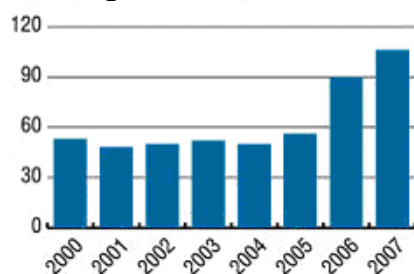
- на ОАО «РусГидро» приходится 54,3%,
- на втором месте находится Иркутскэнерго - 19,4%,
- далее следует Красноярская ГЭС, принадлежащая холдингу ЕвроСибЭнерго, - 13%,
- в совокупности 13,3% приходится на ТГК-1, Мосэнерго, Татэнерго, ТГК-8, Камчатскэнерго, Колымаэнерго и Якутскэнерго.

Согласно Генеральной схеме размещения объектов энергетики, к 2013-му году установленные мощности ГЭС возрастут на 13,6% к текущим значениям (для сравнения мощности АЭС и ТЭС возрастут на 34,7% и 30,4% соответственно). В секторе роль гидроэнергетики увеличится незначительно. Вероятно, что этот тип генерации будет испытывать возросшую конкуренцию со стороны АЭС на рынке электроэнергии. На рынке мощности по мере его либерализации серьезными конкурентами для ГЭС станут ТЭС, так как первым запрещено участвовать в биржевых торгах. Таким образом, риск незаключения свободных договоров всегда присутствует.

Наиболее актуальным вопросом в настоящий момент использование возобновляемых источников энергии. В настоящий момент их доля в общей установленной мощности энергосистемы России составляет 0,05% (в мире в среднем чуть больше 2%). К 2013-е году ее планируется довести до 0,11%. Основной приоритет отдается ветроэнергетике. Но освоение данного способа генерации электроэнергии в России достаточно проблематично. Ветровой потенциал России составляет около 40 млрд. кВтч. В случае, если он будет задействован полностью, тогда при прочих равных условиях выработка возрастает только до 4% к текущим значениям. Кроме того, возникают сложности с транспортировкой электроэнергии, так как большая часть территорий, пригодных для строительства ВЭС, расположены далеко от потребителей.

Электроэнергия в Европе стремительно дорожает в последние три года. Рост цен на электричество связан с повышением стоимости используемого на электростанциях топлива, ростом потребления энергии и увеличением расходов компаний на строительство новых мощностей. Например, цены на электроэнергию в Великобритании для промышленных потребителей были весьма стабильными в 2000-2004 гг., но в последние три года выросли более чем вдвое.

Среднегодовые тарифы на электроэнергию для промышленных потребителей в Великобритании, долл./МВт ч



Аналогичная ситуация наблюдается и в других странах Европы. Рост цен на электричество вызван, прежде всего, повышением стоимости ископаемых видов топлива - нефти, газа и угля. Параллельно увеличивается спрос на электроэнергию, что обусловлено продолжительным экономическим ростом. Вместе с тем в европейских странах все сильнее ощущается дефицит энерго мощностей и, соответственно, необходимость высоких капиталовложений в строительство новых электростанций. Под действием этих факторов стоимость европейских контрактов на поставки электроэнергии ставит все новые рекорды. В Германии - крупнейшем в Европе рынке электроэнергии - стоимость МВтч с поставкой в 2009-м году выросла до 64,2 евро, во Франции - втором в Европе по значению рынке - максимальная стоимость контракта на поставки электроэнергии на 2009-й год увеличилась до 65 евро/МВтч, а в Нидерландах - превысила 68 евро/МВтч.

Динамика роста потребления электроэнергии в России

