

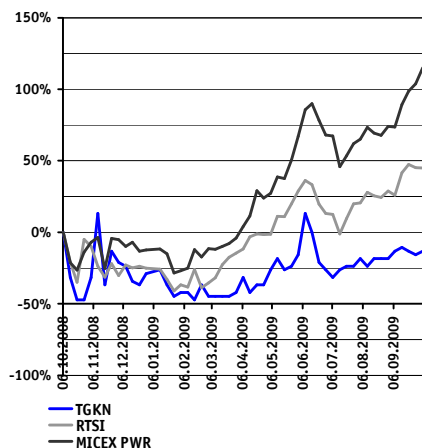
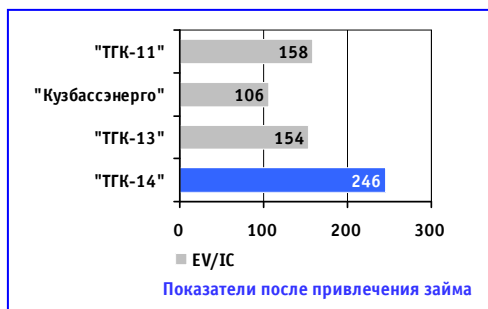
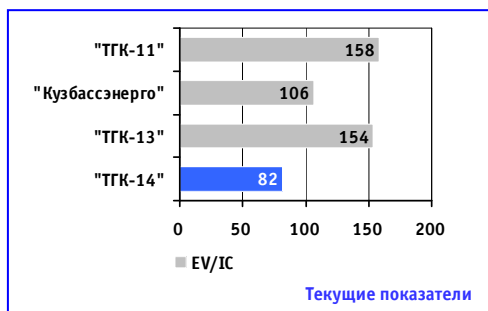
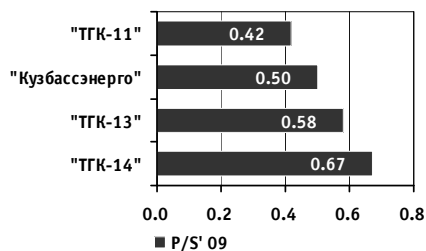
Габбасов Роман / gabbasov@prsp.ru

MMVB / PTC / Bloomberg	TGKN / TGKN / TGKN RU
Количество акций [шт.]	1 357 945 609 114
Капитализация [млн USD]	158
EV [млн USD]	54
Долг [млн USD]	22
Чистый долг [млн USD]	-104
Free Float [%]	~ 23%
Текущая цена акции [USD]	0.000116
Справедливая цена [USD]	0.000075
Потенциал роста [%]	-35%
<b>Рекомендация</b>	<b>ПРОДАВАТЬ</b>

## «ТГК-14» – присвоение рекомендации

По итогам публикации основных параметров инвестиционной программы на период до 2015 года мы присваиваем акциям ТГК-14 рекомендацию - **ПРОДАВАТЬ**.

Целевая цена по акциям на 12 месяцев – \$0.000075 (0.0022 руб.).  
Потенциал падения курсовой стоимости – 35%.



- На прошлой неделе совет директоров ТГК-14 утвердил основные параметры долгосрочной инвестиционной программы: суммарный объем инвестиций за период с 2010 по 2015 годы должен составить 19.18 млрд рублей без НДС, объем инвестиций на период 2010-2011гг. – 7.66 млрд рублей. При этом на строительство новых генерирующих мощностей приходится менее половины общего объема инвестпрограммы - около 9.15 млрд рублей.
- Значительные инвестиции в объекты тепловой инфраструктуры обусловлены износом основного оборудования: на объектах расположенных на территории Республики Бурятия - 70%; на территории Забайкальского края (оборудование переданное в доверительное управление) – 67%; нормативный срок эксплуатации выработали 77% магистральных и 49% внутриквартальных тепловых сетей.
- Аналогичная или несколько лучшая ситуация со значительным износом основного оборудования характерна в настоящее время для всего электроэнергетического сектора и сферы ЖКХ, однако в случае ТГК-14 наблюдается катастрофический рост аварийности: за 2008 год по внутриквартальным тепловым сетям зафиксировано 529 порывов и только за 8 месяцев 2009 года уже 483 случаев; количество отказов в работе оборудования в 1-м полугодии 2009 года составило 18 и превысило количество отказов в работе оборудования за весь период 2008 года. Надзорными органами выдано к исполнению 1662 пункта предписаний по обеспечению надежности и безопасности процесса теплоснабжения.
- В качестве основных источников инвестиций на 2010-2011гг. выступают часть средств привлеченных от размещения допэмиссии в пользу стратегического акционера (всего было привлечено 3.6 млрд руб.) и планируемый займ объемом 3.1 млрд рублей. Вопрос о способности компании обслуживать планируемую долговую нагрузку выносится за рамки данного обзора: по результатам 2008 года компания продемонстрировала отрицательную чистую рентабельность при долговой нагрузке 650 млн рублей.
- В настоящее время рынок оценивает стоимость кВт установленной мощности ТГК-14 в \$82 с учетом долга (чистый долг отрицательный - 3.03 млрд руб.). Привлечение планируемого займа повысит показатель стоимости кВт до \$246, что существенно больше среднего аналогичного показателя ТГК 2-ой ценовой зоны - \$130/кВт (за исключением данных Иркутскэнерго – наличие значительных гидрогенерирующих мощностей).
- Параметры инвестиционной программы ТГК-14, как и вхождение в капитал данной компании стратегического инвестора\*, по нашему мнению, носят выраженный социальный характер. Значительные в масштабах компании инвестиции более чем на половину являются инфраструктурными издержками, оставшаяся часть планируется для инвестиций в генерирующие мощности, вводимые в эксплуатацию после 2015 года.

\* 000 "Энергопромсбыт" – СП "РЖД" (51%) и группы ЕСН (49%)

## Аналитический отдел + 7 (495) 937 3363

### Потавин Александр

Начальник отдела  
тел.: +7 (495) 933-32-34  
доб. тел.: 6188  
[potavin@itininvest.ru](mailto:potavin@itininvest.ru)

### Парфенов Дмитрий

Металлургия  
доб. тел.: 6139  
[parfenov@prospect.com.ru](mailto:parfenov@prospect.com.ru)

### Габбасов Роман

Электроэнергетика  
доб. тел.: 6156  
[gabbasov@prsp.ru](mailto:gabbasov@prsp.ru)

### Самарец Ольга

Потребительский сектор  
доб. тел.: 6170  
[samarets@prsp.ru](mailto:samarets@prsp.ru)

### Солодин Дмитрий

Технический анализ  
тел.: +7 (495) 933-32-34  
[solodin@itininvest.ru](mailto:solodin@itininvest.ru)

### Егишянц Сергей

Макроэкономика, мировые рынки  
тел.: +7 (495) 933-32-34  
[egishynts@itininvest.ru](mailto:egishynts@itininvest.ru)

## Трейдинг + 7 (495) 937 3363

### Лобанов Александр

Начальник отдела  
[lobjr@prospect.com.ru](mailto:lobjr@prospect.com.ru)

### Хмельник Михаил

[hop@prospect.com.ru](mailto:hop@prospect.com.ru)

### Зуев Дмитрий

[zouev@prospect.com.ru](mailto:zouev@prospect.com.ru)

### Гусев Николай

[ngusev@prospect.com.ru](mailto:ngusev@prospect.com.ru)

### Кузнецова Ирина

[kuznetsova@prospect.com.ru](mailto:kuznetsova@prospect.com.ru)

### Синельщикова Екатерина

[skat@prsp.ru](mailto:skat@prsp.ru)

### Билялов Энвер

[bilyalov@prospect.com.ru](mailto:bilyalov@prospect.com.ru)

## Брокерская группа «Проспект»

119180, Москва, 1-й Голутвинский пер., д. 6

Тел.: +7 (095) 937 3363

Факс: +7 (095) 937 3360

[www.prospect.com.ru](http://www.prospect.com.ru)

[www.itinvest.ru](http://www.itinvest.ru)

[www.prospect.com.ua](http://www.prospect.com.ua)

[www.plasma-prospect.com](http://www.plasma-prospect.com)

Представленная информация базируется на достоверных источниках.

Тем не менее, содержание данного аналитического обзора может использоваться только в информационных целях.

Брокерская группа «Проспект» не несет ответственности за точность представленных данных.

Данный документ не является предложением на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг.

Он также не является рекомендацией на покупку или продажу ценных бумаг, упомянутых в отчете.

Брокерская группа «Проспект» и ее сотрудники, включая тех, кто готовил этот отчет, могут иметь позиции, а также покупать и продавать ценные бумаги упомянутых в отчете компаний.

Инвестирование в странах СНГ является исключительно рискованным, поэтому инвесторы должны самостоятельно тщательно проработать свое решение.

Все права на данный аналитический отчет принадлежат Брокерской группе «Проспект».

Перепечатка целиком или отдельными частями без письменного разрешения Брокерской группы «Проспект» не допускается.