

**Публичное акционерное общество
«Межрегиональная распределительная сетевая компания
Центра»**



РОССЕТИ



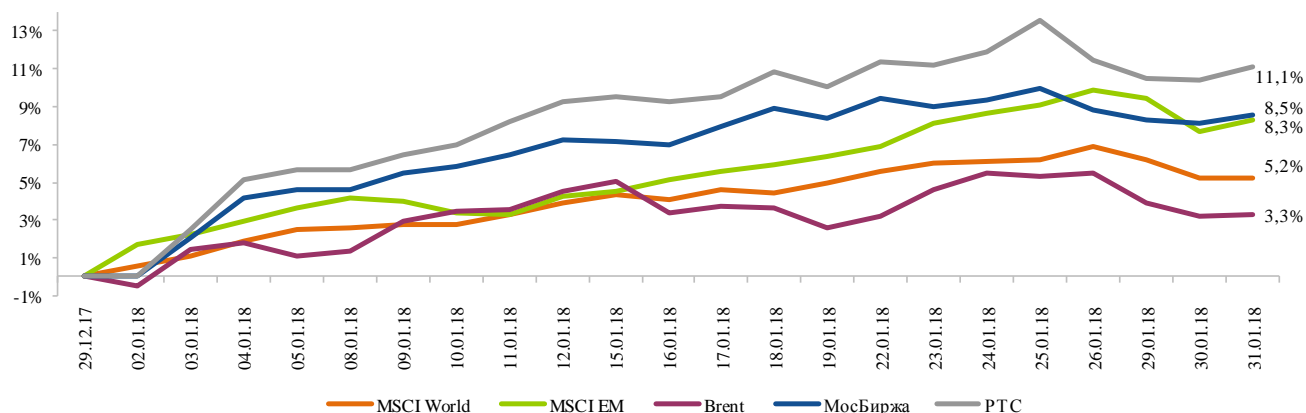
МРСК ЦЕНТРА

**Рынок акций ПАО «МРСК Центра»
в январе 2018 года,
прогнозы и рекомендации аналитиков
по акциям
ПАО «МРСК Центра»**

Москва, февраль 2018 г.

Международные и российский рынки акций

В январе индексы развитых стран MSCI World и развивающихся рынков MSCI EM выросли на 5,2% и 8,3% соответственно. Месячный рост индексов был максимальным с октября 2011 года и марта 2016 года соответственно. Индекс MSCI World обновил исторический рекорд, индекс MSCI EM закрылся на максимумах с октября 2007 года.



Главным драйвером подъема фондовых рынков в отчетном периоде стало улучшение перспектив мировой экономики, о чем, по мнению инвесторов, свидетельствуют не только оптимистичные прогнозы Всемирного банка и МВФ, хорошая статистика и сильная корпоративная отчетность, но и готовность ведущих мировых центробанков к ужесточению денежно-кредитной политики.

Существенный вклад в рост индексов MSCI внесло резкое ослабление доллара, подешевевшего в отчетном периоде к евро на 3,4%, к японской иене – на 3,1% на информации, свидетельствующей о готовности ЕЦБ и ЦБ Японии к ужесточению ДКП, и сообщениях СМИ о прогрессе в разрешении политического кризиса в Германии, где альянс ХДС/ХСС и СДПГ начали переговоры о формировании правительства.

- Всемирный банк повысил прогноз роста мирового ВВП в 2018 году на 0,2 п.п., до 3,1% – максимума с 2011 года. Восстановление экономики в 2017 году, говорится в обзоре ВБ «Глобальные экономические перспективы», также оказалось сильнее, чем ожидалось – прирост составил 3% после 2,4% годом ранее. «Впервые со времени финансового кризиса 2008–2009 годов во всех основных регионах мира отмечается ускорение роста, что позволит закрыть негативный разрыв между потенциальным и фактическим объемом выпуска», – отмечают эксперты банка.
- МВФ повысил прогноз роста мирового ВВП в 2018-2019 гг. в сравнении с октябрьскими ожиданиями на 0,2 п.п., до 3,9%. В фонде указывают, что восстановление темпов роста является циклическим: увеличение деловой активности происходит на фоне мягких финансовых условий. Ускорению роста способствуют в основном развитые страны, прогноз роста ВВП которых улучшен в 2018 году на 0,3 п.п., до 2,3%, в 2019 году – на 0,4 п.п., до 2,2%, в том числе за счет налоговой реформы в США. Прогнозы роста ВВП развивающихся стран в 2018-2019 гг. не изменились – 4,9% и 5% соответственно.
- Американский ЦБ, сохранив ключевую ставку в диапазоне 1,25-1,5%, в пресс-релизе отметил продолжающееся укрепление рынка труда и рост экономической активности уверенными темпами. При этом Федрезерв повысил ожидания по инфляции, указав, что она уже в этом году поднимется к целевому уровню 2%.

- ЕЦБ по итогам январского заседания сохранил на прежнем уровне все ключевые процентные ставки и объем выкупа активов в рамках QE. На итоговой пресс-конференции М.Драги заявил, что текущая статистика позволяет говорить об уверенном подъеме ВВП, отметив, что этот импульс к росту указывает на то, что инфляция будет ускоряться. ЕЦБ, отмечают аналитики, сменил осторожный тон на «ястребиные» заявления намного раньше, чем предполагали многие эксперты – уже в протоколе декабрьского заседания говорилось, что европейская экономика близка к траектории устойчивого роста, а инфляция имеет все шансы приблизиться к целевому

уровню после исчерпания временных факторов. Теперь, полагают аналитики, риторика регулятора относительно программы выкупа активов может ужесточиться уже к марту.

- Банк Японии после многих лет агрессивной стимулирующей монетарной политики приступил к постепенной нормализации ДКП, объявив о сокращении объемов покупки долгосрочных гособлигаций (с погашением более чем через 10 лет) на ¥20 млрд. Эта новость стала триггером для распродажи гособлигаций Японии и укрепления иены. Впрочем, пишет Reuters, многие трейдеры полагают, что у Банка Японии нет другого выхода, кроме постепенного сокращения объема скупки госбондов, которая продолжается почти пять лет, учитывая негативное влияние на рентабельность финансовых организаций.

- ВВП США в четвертом квартале увеличился на 2,6%, при этом потребительские расходы, на долю которых приходится более 70% американского ВВП, выросли на 3,8% – максимальный подъем почти за два года, индекс PCE Core, который внимательно отслеживает ФРС при оценке рисков инфляции, в октябре-декабре вырос на 1,9% после повышения на 1,3% в предшествующие три месяца. В еврозоне ВВП в 2017 году вырос на 2,5%, самыми высокими темпами за 10 лет, сводный индекс деловой активности в январе вырос до максимума за 12 лет, безработица в декабре осталась на минимуме с января 2009 года – 8,7%.

- Рост ВВП КНР в 2017 году ускорился до максимальных с 2015 года 6,9% с 6,7% в 2016 году. При этом приятным сюрпризом для экономистов стало то, что китайское правительство смогло добиться высоких темпов подъема экономики при существенном ослаблении роста кредитования. Эксперты неоднократно предупреждали о высоких рисках, которые несет в себе увеличение долговой нагрузки Китая. Однако, по некоторым оценкам, в первом полугодии минувшего года объем долга относительно ВВП КНР сократился впервые с 2011 года.

- В США за четвертый квартал отчиталась половина компаний из индекса S&P500, в 78% случаев выручка и прибыль превзошли прогнозы. При этом, отмечают СМИ, все большее количество руководителей компаний связывают оптимистичные прогнозы по прибылям с налоговой реформой в США. Эту точку зрения разделяют и аналитики, которые ожидают ежегодного роста суммарной прибыли компаний индекса S&P500 в 2018-2019 гг. на 4% в сравнении с декабрем 2017 года. Эти ожидания в существенной степени нивелируют обеспокоенность инвесторов высоким уровнем мультипликатора P/E, на котором сейчас находится американский рынок.

- По данным опроса Bank of America Merrill Lynch, число управляющих, уверенных в том, что в течение 2018 года темпы роста мирового ВВП ускорятся, в полтора раза превысило число тех, кто ждет замедления мировой экономики. В таких условиях они сократили долю наличности, которая была накоплена в конце 2017 года, до многолетнего минимума в 4,4%, при этом вложения в акции выросли до максимума за последние три года.

Комментируя текущее состояние финансовых рынков, JPMorgan в своем обзоре пишет, что устойчивый синхронный рост во всех экономиках мира и американская фискальная реформа являются сильными позитивными катализаторами для перетока средств из облигаций в акции в портфелях инвесторов. По мнению аналитиков, в совокупности с ужесточением риторики в направлении нормализации денежно-кредитной политики ведущими мировыми ЦБ это могло послужить причиной наблюдаемого с начала года ралли в акциях и продажах на рынке бондов.

Индекс МосБиржи в январе обновил исторический максимум, прибавив 8,5% благодаря оптимистичным настроениям на мировых рынках и позитивной динамике цен на нефть. Котировки Brent закрылись у отметки \$69 за баррель – на максимумах с ноября 2014 года – на ослаблении американского доллара и статистике Минэнерго США, зафиксировавшей сокращение запасов нефти до минимума с февраля 2015 года.

Как отмечают аналитики, высокие цены на нефть заставили инвесторов обратить внимание на недооцененность акций РФ в сравнении с другими рынками, продемонстрировавших уверенный подъем в прошлом году. По данным Bank of America Merrill Lynch, российские компании торгуются исходя из коэффициента P/E 2018E на уровне 6,4x при среднем значении по развивающимся рынкам 13x.

Дополнительную поддержку российскому рынку оказало ослабление опасений в отношении новых американских санкций. Опубликованный «кремлевский доклад» Минфина США оказался формальным – ведомство включило в список бизнесменов с состоянием от \$1 млрд (по публичным источникам), глав всех крупнейших госкомпаний и банков, а также правительство в полном составе. Как отмечают аналитики, широта списка и отсутствие конкретики свидетельствуют о том, что США пока не готовы к резкому обострению отношений с Россией без каких-либо новых серьезных поводов, что, в свою очередь, делает весьма вероятным сценарий, что новые санкции США не затронут рынок российского долга.

Внутренний новостной фон носил неоднозначный характер:

- Агентство Moody's повысило прогноз рейтинга РФ, подтвержденного на уровне «Ba1» (на ступень ниже инвестиционного), со «стабильного» до «позитивного». *«Макроэкономика России хорошо справилась с шоковыми ценами на нефть и с санкциями, введенными к настоящему времени, и были проведены корректировки фискальной политики правительства»*, – говорится в пресс-релизе. В связи с этим, считают в Moody's, снизилась уязвимость страны к внешним потрясениям, таким как геополитическая напряженность или возобновление снижения цен на нефть.
- МВФ повысил прогноз роста экономики РФ в 2018 году на 0,1 п.п., до 1,7%, по сравнению с октябрьской оценкой и сохранил прогноз на 2019 год в 1,5%. Улучшению ожиданий по динамике ВВП РФ в текущем году в том числе способствовало повышение экспертами МВФ прогноза стоимости нефти на \$9,7 за баррель, до \$59,9.
- В обновленном обзоре «Глобальные экономические перспективы» Всемирный Банк подтвердил свои среднесрочные прогнозы для России, изложенные в ноябрьском докладе – экономисты ожидают роста экономики РФ на 1,7%, 1,8% и 1,8% соответственно в 2018-2020 гг. В 2017 году, отмечается в обзоре, РФ и Бразилия оказались лидерами восстановительного роста стран – экспортеров сырья. В России стабилизация нефтяных цен, поддерживающая денежно-кредитная политика и снижение инфляции оказали поддержку потребительскому спросу и восстановили инвестиционный спрос. В то же время, отметили эксперты, период рецессии и восстановления заставил власти РФ отложить структурные реформы (в том числе попытки возобновления масштабной приватизации), что снижает потенциал к ускорению экономического роста в обозримом будущем.
- Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) полагает, что экономика РФ сейчас находится на этапе роста, но пик повышения будет пройден в начале 2018 года, затем произойдет замедление, и экономика вырастет на 1-1,5% в 2018-2019 годах. Эксперты ОЭСР отмечают, что потенциал подъема российской экономики ограничивается структурными, а не макроэкономическими условиями.
- По оценке Минэкономразвития, увеличение ВВП в 2017 году составило 1,4-1,8%. Расхождение с официальным прогнозом – рост на 2,1% – в министерстве, пишет Коммерсант, объясняют главным образом падением промышленности в ноябре. По итогам 2018 года в Минэкономразвития ожидают, что экономика ускорит рост до 2%, что несколько выше консенсус-прогнозов Reuters и Bloomberg, которые предполагают подъем ВВП на 1,9% 1,8% соответственно.
- По данным Росстата, промпроизводство в декабре снизилось на 1,5% в годовом выражении, в целом за 2017 год выросло на 1% – в два раза ниже официального прогноза Минэкономразвития.

По оценке экономистов, опрошенных Интерфаксом, формально промышленность вошла в рецессию во втором полугодии 2017 года: сезонноочищенное промпроизводство снижалось два квартала подряд – третий и четвертый. В то же время экономисты полагают, что во многом это было вызвано стечением разовых обстоятельств – снижением добычи в рамках сделки ОПЕК+, сезонным и календарным факторами, и, скорее, нужно говорить о завершении фазы восстановительного роста с ожиданиями незначительного оживления в 2018 году.

Минэкономразвития в базовом сценарии, одобренном правительством в сентябре, прогнозирует подъем промышленности в текущем году на 2,5%, консенсус-прогноз Bloomberg предполагает более скромный рост – на 1,7%.

- Росстат сообщил, что в декабре рост оборота розничной торговли ускорился до 3,1% г/г после повышения на 2,7% в ноябре, реальные доходы населения упали на 1,8% после снижения на 0,1% в ноябре. По итогам года розничная торговля выросла впервые за два года – на 1,2%, реальные доходы населения снизились на 1,7% – четвертый год подряд вопреки ожиданиям правительства. Как отметили эксперты, рост розничных продаж при сокращении реальных доходов населения был обусловлен существенным увеличением кредитной задолженности домохозяйств – по данным Банка России, в 2017 году объем банковских кредитов, выданных гражданам, увеличился с устранением валютной переоценки на 13,2% против 2,5% в 2016 году.

- Согласно данным Росстата, инфляция в 2017 году составила 2,5%, что явилось минимумом за всю новейшую историю России. Как пишет Интерфакс, во многом низкий показатель инфляции объясняется умеренно жесткой денежно-кредитной политикой ЦБ, продолжением спада реальных доходов населения, которые снижаются уже четвертый год подряд, и хорошим урожаем.

По состоянию на 29 января, в годовом выражении, по оценке Интерфакса, темпы роста потребительских цен опустились до 2,2%. По мнению экономистов, в 2018 году ЦБ сможет удержать инфляцию ближе к таргету в 4%, и рост цен составит 3,9% – согласно консенсус-прогнозу Интерфакса, подготовленному в конце декабря.

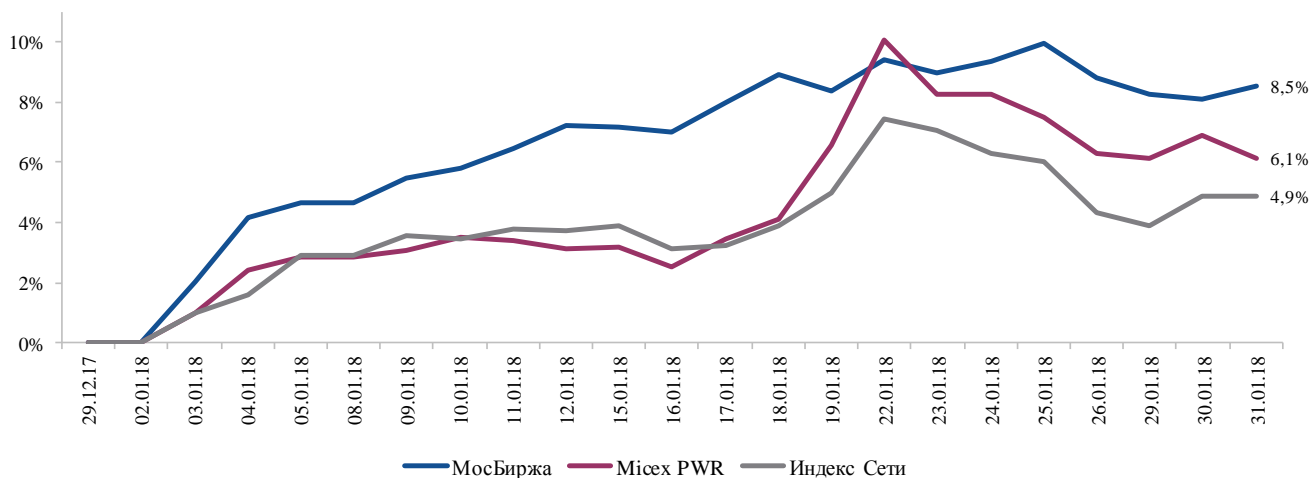
- По оценке Минфина, федеральный бюджет в 2017 году исполнен с дефицитом 1,34 трлн рублей, или 1,4% ВВП. По итогам 2018 года в Минфине и Минэкономразвития ожидают профицита федерального бюджета – впервые с 2011 года – на уровне 1-2%.

По мнению аналитиков, в случае отсутствия жестких санкций, успешное проведение бюджетной консолидации позволит рассчитывать на повышение суверенных рейтингов РФ в этом году. В частности, эксперты Bank of America Merrill Lynch отмечают, что их встречи с представителями S&P и Moody's указывают на то, что только отсутствие ясности в отношении будущей санкционной политики США к РФ остается основным препятствием для улучшения рейтинга России до инвестиционного уровня в этом году.

- По данным ЦБ, в 2017 году профицит счета текущих операций платежного баланса вырос в 1,6 раза в сравнении с аналогичным периодом 2016 года, до \$40,2 млрд, чистый отток капитала увеличился в 1,6 раза, до \$31,3 млрд. Рост профицита по большей части связан с укреплением торгового баланса благодаря восстановлению цен на нефть, увеличение оттока капитала в ЦБ объясняют возросшим нетто-погашением банками внешних обязательств.

Рынок акций компаний электроэнергетики

Отраслевой индекс МисехPWR в январе вырос на 6,1%, несколько хуже динамики индекса МосБиржи. Индекс Сети, отражающий среднюю динамику акций компаний сетевого сектора, увеличился на 4,9%.



Основной вклад в подъем отраслевого индекса МисехPWR внесли акции Интер РАО, восстанавливавшиеся после активных продаж в сентябре-декабре 2017 года, и акции ФСК, поддержку которым оказало заявление главы компании о прогнозируемом росте прибыли в 2017 году на 15% г/г и намерении направить на дивиденды 50% чистой прибыли по МСФО.

В целом новостной фон для сектора носил нейтральный характер, в центре внимания СМИ и аналитиков по-прежнему находятся планы правительства по модернизации генерирующих объектов:

- Ведомости сообщили, что Минэнерго предлагает включить 76 ГВт ТЭС в программу модернизации тепловых электростанций до 2035 года. При этом в Минэнерго считают целесообразным – с учетом ценовой ситуации на оптовом рынке – начать дополнительное финансирование проектов реконструкции только после 2021 года. Минэнерго предлагает проводить конкурентный отбор проектов реконструкции ТЭС, объем ежегодно вводимой мощности с 2022 года должен составлять порядка 4 ГВт в год. Участвовать в отборе смогут ТЭС, парковый ресурс которых выработан не менее чем на 125%, а показатель востребованности за последние два года составлял не менее 60%.

В целом, пишут Ведомости, механизм возврата инвестиций в модернизацию, предложенный Минэнерго, повторяет механизм договоров о предоставлении мощности – в течение 15 лет с базовой доходностью 14%.

В свою очередь, по информации Ведомостей, Минэкономразвития в рамках этой программы предлагает ввести договоры о предоставлении мощности объектов инфраструктурной ипотеки с увеличением срока возврата инвестиций до 25 лет и отбором по базовой ставке доходности, а не по капзатратам. В министерстве ожидают, что механизм государственно-частного партнерства, основанный на принципах «инфраструктурной ипотеки», должен создать привлекательные условия для инвестирования частного капитала в электроэнергетику. По информации издания, первый отбор будет проведен уже до августа 2018 года с началом поставки мощности в период 2022-2027 гг.

В декабре 2017 года, напоминают Ведомости, президент РФ поручил разработать механизм привлечения инвестиций для программы модернизации электроэнергетических мощностей таким образом, чтобы тариф не рос выше инфляции, и при этом учесть необходимость модернизации АЭС, развития возобновляемых источников энергии.

По мнению аналитиков ВТБ Капитала, инфраструктурная ипотека несет существенно больше рисков для генерирующих компаний в сравнении с ДПМ – это и 25-летний срок окупаемости, и фиксированная, а не плавающая ставка возврата на капитал, и необходимость конкурировать по

ставке с околосударственными генерирующими компаниями. Тем не менее, эксперты отмечают, что в любом случае ввод механизма положителен и существенно повысит доступность фондирования и привлекательность инвестиций в модернизацию.

В свою очередь директор Сообщества потребителей энергии В.Киселев заявил, что реализация предложения Минэкономразвития вместо развития рыночных правил еще больше консервирует неэффективное ручное управление инвестициями в отрасли, отдаляя ее от цивилизованных энергосистем, где инвестиции регулируются законом спроса и предложения. По его словам, срочность и необходимость такой инициативы не подтверждается данными схемы и программы развития единой энергосистемы, утвержденными Минэнерго и фиксирующими масштабные избытки мощности на горизонте ближайших семи лет.

- Интерфакс со ссылкой на материалы Минэкономразвития сообщил о том, что ведомство предлагает потребителям участвовать в определении цены модернизации объектов энергетики в рамках нового отбора соответствующих проектов.

Потребителям мощности, пишет Интерфакс, предлагается участвовать в первом этапе отбора, на котором генкомпания и потребители подают заявки с капзатратами. В результате АТС раскроет значения сарех, уточненные по итогам получения заявок от генкомпаний и потребителей – в формулу их определения как раз и заложено влияние потребителей. На втором этапе поставщики направят уже заявки с указанием необходимой величины базовой нормы доходности, по которой и будет происходить конкуренция. По итогам отбора с поставщиками будут заключены договоры инфраструктурной ипотеки с фиксацией периода возврата капзатрат и обязательств по поставке мощности на 25 лет.

Речь идет об отборе в 2018 году проектов с началом поставки обновленной мощности в 2022-2027 годах. При этом отбор проектов ведомство предлагает сделать единовременным, а не ежегодным, как ранее предлагал, например, Совет рынка. Это, по мнению Минэкономразвития, позволит достичь максимальной конкуренции, а значит, снижения капвложений и нормы доходности.

- В агентстве Fitch полагают, что новый механизм стимулирования модернизации мощностей тепловых электростанций поддержит денежные потоки теплогенерирующих компаний после 2021 года. Введение нового механизма, по мнению аналитиков, должно сгладить подверженность генерирующих компаний рыночному риску в тот период, когда платежи по ДПМ в отношении новых мощностей в значительной мере будут завершены, и способствовать улучшению практики последовательного применения регулирования в генерирующем секторе.

- СМИ сообщили, что постановление правительства от 19 января исключает Карелию с 1 апреля из оптового рынка электроэнергии и мощности и переводит потребителей региона до 1 января 2023 года на регулируемые ФАС тарифы. Причиной перевода Карелии на тарифное регулирование стали высокие цены на электроэнергию, рост которых, по мнению аналитиков АКРА, был обусловлен в основном отменой механизма «последней мили».

Как отмечает Коммерсант, Карелия стала уже девятым регионом страны, изначально входившим в энергорынок, но добившимся возвращения тарифов. До этого право на энерготарифы получали традиционно проблемные территории – национальные республики Северного Кавказа, известные хроническими неплатежами потребителей, а также Бурятия и Тува со слабой экономикой.

Кроме того, напоминает газета, за последние годы ряд даже относительно благополучных регионов не раз просили правительство об уходе с оптового рынка на тарифы – в прошлом году кроме Карелии такие заявки подавали в Совет рынка и Минэнерго Калмыкия, Хакасия, Республика Алтай, Забайкалье и Ставропольский край.

«Льготы обеспечиваются в том числе за счет перераспределения платежей на потребителей в других регионах, через тарифы постоянно расширяется новая неналоговая нагрузка, искусственно ухудшающая экономические условия для бизнеса», – прокомментировал эту ситуацию глава Сообщества потребителей энергии.

- По информации Ведомостей, Минэнерго выступило против поддержки зеленой энергетики за счет потребителей. Из письма правительству от 29 декабря, с которым ознакомились Ведомости, следует, что с 2024 года проекты ВИЭ должны развиваться по рыночным принципам и на основе стимулирования спроса на электроэнергию. Для их финансирования Минэнерго предлагает использовать средства институтов развития, госгарантии по коммерческим кредитам, средства госфондов для долгосрочного (до 15 лет) софинансирования на возвратной основе. Сейчас, напоминает издание, эти проекты поддерживаются за счет ДПМ.

Отказ от ДПМ ВИЭ поддержало Минэкономразвития, следует из письма. Минпромторг выступил за продление ДПМ, но с повышением требований по локализации. В Ассоциации предприятий солнечной энергетики также считают необходимым продление ДПМ ВИЭ – условия локализации, отметил представитель ассоциации, потребовали значительных вложений, а новые производства без продления мер поддержки будут обречены.

- Агентство Moody's улучшило рейтинги ряда компаний электроэнергетики вслед за повышением прогноза по суверенному рейтингу. В частности, рейтинг Интер РАО переведен в инвестиционную категорию «Ваа3» со «стабильным» прогнозом, рейтинги ФСК и РусГидро сохранены на уровне «Ва1» (на ступень ниже инвестиционного) с улучшением прогноза со «стабильного» на «позитивный».

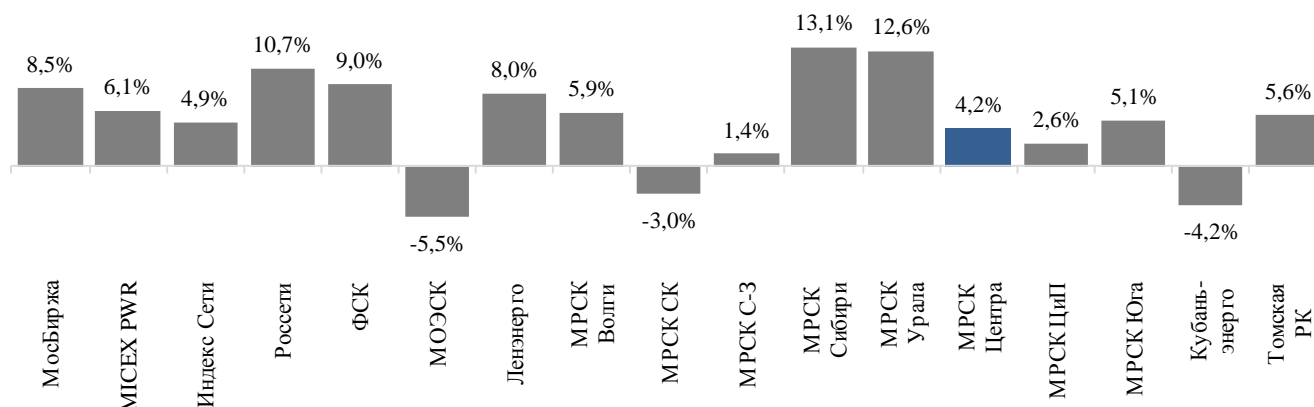
- По данным Системного оператора, в 2017 году энергопотребление в России и ЕЭС России выросло в сравнении с 2016 годом на 0,5% и 1,3%, до 1,06 и 1,04 трлн кВт.ч соответственно. Без учета влияния 29 февраля 2016 года электропотребление по России и ЕЭС России увеличилось на 0,8% и 1,6% соответственно.

Годовая выработка электроэнергии в России и ЕЭС России выросла на 0,2% и 0,5%, до 1,07 и 1,05 трлн кВт.ч соответственно, без учета эффекта дополнительного дня високосного года рост показателей составил 0,8% и 0,5% соответственно.

Как отмечается в сообщении Системного оператора, увеличение потребления электроэнергии и мощности в ЕЭС России в 2017 году было обусловлено температурным фактором – более низкими по сравнению с 2016 годом температурами в феврале и апреле-августе.

- По данным Росстата, производство электроэнергии в РФ в 2017 году выросло на 0,1% г/г, до 1,091 трлн кВт.ч.

Динамика капитализации электросетевых компаний (по средневзвешенным ценам)



Акции электросетевых компаний завершили преимущественным ростом вслед за общим подъемом российского рынка.

Россети

Одним из основных драйверов для подъема акций Россетей стал рост акций ФСК – на пакет акций ФСК приходится более половины суммарной капитализации долей холдинга в дочерних обществах.

Новостной фон для компании носил нейтральный характер:

- Россети подписали с АО «Региональные электрические сети» (РЭС) Новосибирской области соглашение, предусматривающее передачу РЭС в доверительное управление Россетям. Присутствовавший на церемонии подписания вице-премьер А.Дворкович заявил, что правительство поддерживает продолжение работы по оптимизации электросетевого комплекса, ключевым элементом которой являются Россети.
- По информации ТАСС со ссылкой на пресс-службу электросетевого холдинга, объем утвержденной Минэнерго инвестиционной программы группы Россети на период 2018-2020 гг. составил 736,135 млрд рублей с учетом НДС. Утвержденные капзатраты на 10% превышают планировавшийся ранее объем капвложений группы Россети в этом периоде.
- Агентство РБК сообщило, что, по данным исследования организации Трансперенси Интернешнл – Россия, представленным в докладе «Прозрачность корпоративной отчетности крупнейших российских компаний», Россети вошли в пятерку наиболее прозрачных компаний, пропустив вперед только Магнит, Сбербанк и Казаньоргсинтез.

В докладе Трансперенси, пишет РБК, были проанализированы 200 крупнейших компаний из рейтинга РБК-2016. Исследование проводилось по трем направлениям: корпоративные программы в области противодействия коррупции, раскрытие данных о дочерних и ассоциированных компаниях и данные по странам, в которых компания ведет свою деятельность. На среднем значении этих трех критериев был выведен индекс прозрачности.

- Глава Россетей заявил, что энергохолдинг намерен переименовать свои структуры таким образом, чтобы их наименование ассоциировалось с самой группой. «*О переименовании Россетей речи не идет. Речь идет о том, чтобы дочерние компании и их наименования четко ассоциировались с наименованием Россетей*», – цитирует Интерфакс П.Ливинского.

ФСК

Акции ФСК выросли на заявлениях главы компании, сделанных в ходе интервью телеканалу «Россия 24» – А.Муров подтвердил озвученные на Дне инвестора 20 декабря прогнозы по прибыли ФСК за 2017 год в размере 78-79 млрд рублей и намерение направить на дивиденды по итогам прошлого года 50% прибыли по МСФО. Росту акций ФСК в значительной степени способствовали и технические факторы – закрытие коротких позиций и новые покупки на

сигналах преодоления значимых сопротивлений – уровней 100- и 200-дневных скользящих средних.

- Глава ФСК в интервью телеканалу Россия 24 заявил, что ФСК планирует увеличить инвестпрограмму в 2018 году на 10,4% г/г, до 104 млрд рублей. Эти средства, по словам А.Мурова, пойдут не только на новое строительство, но и комплексную реконструкцию существующих объектов.

- Коммерсант сообщил, что Роснефть продала ФСК свои пакеты акций Кубанских и Томских магистральных сетей, доставшихся ей при продаже имущества ЮКОСа. В результате этого доля ФСК в уставном капитале Томских магистральных сетей выросла до 77,9%, Кубанских – до 75,26%. В ФСК сообщили, что сделка, закрытая 27 декабря, предусмотрена утвержденным бизнес-планом на 2017 год, дополнительные средства под нее не привлекались.

В ВТБ Капитале оценили рыночную стоимость томских сетевых активов Роснефти в 700–900 млн руб., кубанских – в 2–2,2 млрд руб. По мнению аналитиков, консолидация долей упростит схему финансирования компаний: миноритариям будет сложно заблокировать допэмиссии, продажу или покупку активов. Сделка также позволит синхронизировать инвестпрограммы компаний с ФСК и в целом упростит корпоративное управление, но в плане прибыли *«вряд ли стоит ждать существенного роста»*, считают в ВТБ Капитале.

МРСК Сибири

Глава Россетей сообщил, что МРСК Сибири по итогам 2018 года планирует получить выручку в размере почти 60 млрд рублей. Как уточнили Интерфаксу в пресс-службе МРСК, речь идет о показателе выручки, рассчитанном по РСБУ *«с учетом бизнес-плана группы компаний, включая управляемые и дочерние общества»*.

Как отмечает Интерфакс, МРСК Сибири пока не публиковала показатели по РСБУ за 2017 год. В январе-сентябре 2017 года она получила выручку в размере 37,2 млрд рублей, по итогам 2016 года выручка компании по РСБУ равнялась 47,51 млрд рублей.

МРСК Центра и Приволжья

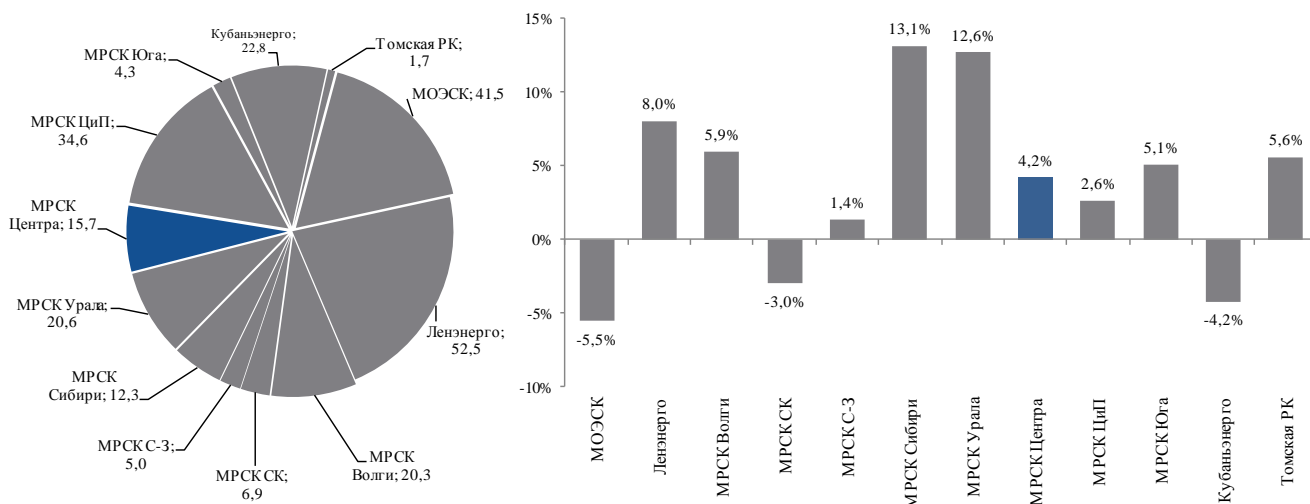
Минэнерго объявило новый раунд отбора претендентов на статус гарантирующего поставщика (ГП) электроэнергии во Владимирской области. С 1 июля 2017 года эти функции выполняет МРСК Центра и Приволжья после потери статуса ГП Владимирэнергообьтом, накопившим более 1,3 млрд руб. долгов на оптовом энергорынке.

Как пишет Интерфакс, победитель конкурса будет обязан направить кредиторам в счет уступки их прав требований по оплате задолженности не менее 0,53 млрд руб. В рамках несостоявшегося в октябре 2017 года конкурса эта сумма составляла 1,32 млрд руб. Таким образом, Минэнерго понизило порог обязательных выплат в 2,5 раза.

МРСК Юга

По информации Интерфакса, Prosperity Capital Management Sicav (Люксембург) добивается в кассационном суде отмены решений Арбитражного суда Ростовской области и Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда, ранее отказавших пяти офшорным миноритариям МРСК Юга в удовлетворении иска о признании недействительными допэмиссий сетевой компании на 1,16 млрд рублей и на 1,3 млрд рублей. Кассационная жалоба, пишет Интерфакс, поступила в Арбитражный суд Северо-Кавказского округа 18 января.

На следующих диаграммах представлены значения капитализации МРСК на конец отчетного периода (млрд руб.) и изменение капитализации компаний за месяц (%):

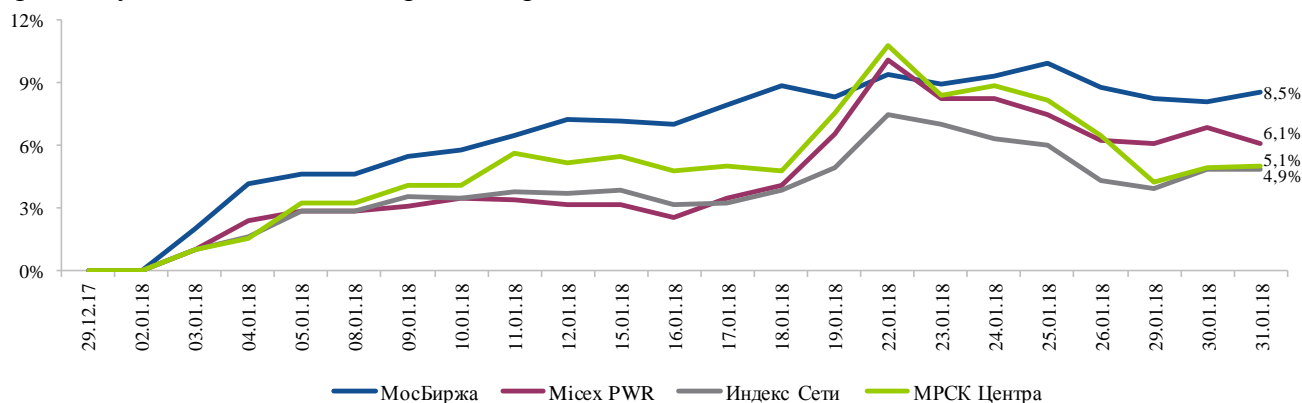


Значения капитализации МРСК в последний день отчетного и предшествующего периодов (по средневзвешенным ценам на Московской бирже) и изменения за месяц представлены в таблице:

Общество	Капитализация, млрд руб. (по средневзвешенным ценам на Московской бирже)		Изменение за месяц
	29 декабря 2017	31 января 2018	
	МОЭСК	43,9	
Ленэнерго	48,6	52,5	8,0%
МРСК Волги	19,2	20,3	5,9%
МРСК Северного Кавказа	7,2	6,9	-3,0%
МРСК Северо-Запада	4,9	5,0	1,4%
МРСК Сибири	10,9	12,3	13,1%
МРСК Урала	18,3	20,6	12,6%
МРСК Центра	15,1	15,7	4,2%
МРСК Центра и Приволжья	33,7	34,6	2,6%
МРСК Юга	4,1	4,3	5,1%
Кубаньэнерго	23,8	22,8	-4,2%
Томская РК	1,8	1,7	5,6%

Рынок акций ПАО «МРСК Центра»

Акции МРСК Центра завершили январь ростом на 5,1% по ценам закрытия на Московской бирже – хуже индексов МосБиржи и отраслевого МисехPWR.



Акции МРСК Центра восстанавливались после активных продаж в октябре-декабре, спровоцированных снижением прибыли по итогам девяти месяцев и соответствующим, по мнению инвесторов, ухудшением дивидендных перспектив.

В январе значимый для динамики акций МРСК Центра информационный фон отсутствовал. Из текущих новостей можно отметить сообщение ЦБ об установлении факта неоднократного манипулирования рынком акций МРСК Центра на торгах Московской биржи в период с 10.07.2014 по 09.12.2015 гг.

Ценами манипулировали родственники – Московкин Владимир Витальевич и Московкина Ирина Юрьевна. В ходе проведенной Банком России проверки установлено, что Московкиным В.В. по предварительному соглашению с Московкиной И.Ю. в режиме основных торгов на Московской бирже заключались взаимные сделки с акциями на основании безадресных заявок. *«Заявки имели идентичные значения параметров цены и объема и подавались с одного персонального компьютера, а в большинстве случаев и с минимальной разницей во времени. Большинство сделок не имели экономического смысла»*, – отмечается в сообщении ЦБ.

Указанное торговое поведение привело к существенным отклонениям параметров торгов ценными бумагами. Операции, совершенные Московкиным В. В. и Московкиной И. Ю. в период с 10.07.2014 по 09.12.2015 и приведшие к существенным отклонениям параметров торгов, классифицируются законом как манипулирование рынком. Банк России заблокировал торговые счета Московкиных до установления всех обстоятельств и причин совершения ими противоправных действий.

Характеристики объемов торгов на Московской бирже (Т+ основной режим) акциями МРСК Центра в отчетном периоде представлена в таблице:

Биржевая площадка	Количество сделок, шт.	Оборот, шт.	Объем, млн руб.
Московская биржа, Т+ основной режим	13 565	447 578 000	170,08

На Московской бирже в основном режиме торгов (Т+ основной режим) оборот по акциям МРСК Центра в отчетном периоде составил 447 578 000 шт., или 1,06% от общего количества акций компании. Оборот по бумагам по сравнению с предыдущим месяцем снизился на 38,4%, количество сделок – на 7,6%. Среднедневной объем торгов составил 22,4 млн шт. – в 1,5 раза ниже показателя прошлого месяца.

По акциям МРСК Центра средний bid-ask спрэд¹ на Московской бирже в январе составил 0,29%, на 0,08 п.п. больше, чем месяцем ранее. Максимальный спрэд в отчетном периоде достигал 0,935% (17 января), а минимальное значение спрэда составило 0,127% (22 января).

¹ Спрэд рассчитан как (ask/bid-1)

Прогнозы и рекомендации аналитиков по акциям ПАО «МРСК Центра»

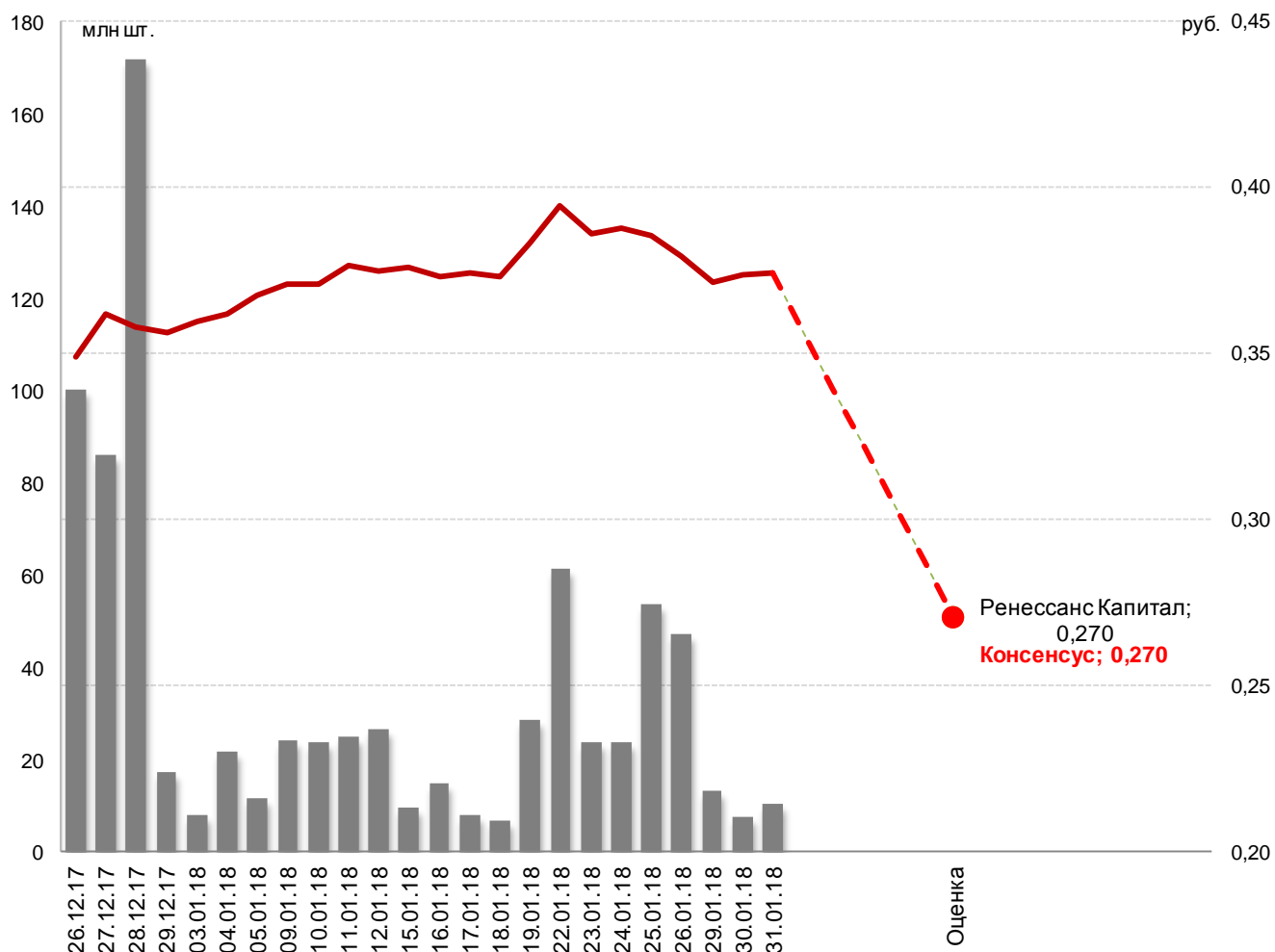
Информация о текущих рекомендациях аналитиков инвестиционных компаний представлена в таблице (цветом выделены оригинальные оценки, без конвертации в другую валюту):

Компания	Аналитики	Дата обновления	Оценка в \$ ¹	Оценка в руб.	Рекомендация	Потенциал ²
<i>Оценки в рублях</i>						
1 Ренессанс Капитал	Скляр	03.11.2016	\$0,005	0,270 руб.	продавать	-28%
<i>Оценки, не вошедшие в консенсус и на пересмотре</i>						
Газпромбанк	Тайц					
ВТБ Капитал	Расстригин					
Консенсус			\$0,0048	0,270 руб.		-28%
Текущая цена³				0,374 руб.		

Источник: Московская биржа, quote.ru, отчеты аналитиков

1. Долларовые оценки рассчитаны по курсу ЦБ РФ на последний торговый день отчетного периода.
2. Потенциал роста к цене закрытия на Московской бирже в последний торговый день отчетного периода.
3. Цена закрытия на Московской бирже в последний торговый день отчетного периода

Графически оценки акций МРСК Центра аналитиками инвестиционных компаний и консенсус-прогноз выглядят следующим образом:



Источник: Московская биржа, quote.ru, отчеты аналитиков

Консенсус-прогноз по акциям МРСК Центра составляет 0,27 руб. за акцию, что предполагает потенциал снижения стоимости акций на 28%. Показатель за месяц увеличился на 4 п.п. за счет роста стоимости акций.

Приложение – комментарии аналитиков

Основные новости компаний электросетевого сектора, прокомментированные отраслевыми аналитиками в январе, представлены в хронологическом порядке:

- 10.01.2018 ФСК приобрела доли Роснефти в Кубаньэнерго и Томскэнерго
- 19.01.2018 Глава ФСК: чистая прибыль по МСФО в 2017 году вырастет на 15% г/г, до 78–79 млрд рублей, на дивиденды будет направлено 50% чистой прибыли

10 января. ФСК приобрела доли Роснефти в Кубаньэнерго и Томскэнерго

ВТБ Капитал	=/+	<u>Коммерсант</u> Рыночная стоимость томских активов «Роснефти» составляет 700–900 млн руб., кубанских – 2–2,2 млрд руб. Консолидация упростит схему финансирования компаний: миноритариям будет сложно заблокировать допэмиссии, продажу или покупку активов. Сделка также позволит синхронизировать инвестпрограммы компаний с ФСК и в целом упростит корпоративное управление, но в плане прибыли «вряд ли стоит ждать существенного роста».
АТОН	=/+	Консолидация активов "ФСК ЕЭС" представляется логичной Цены сделок не раскрываются, но мы не думаем, что они существенны для ФСК, и тем более для "Роснефти". Консолидация активов ФСК представляется логичной, поскольку эти миноритарные доли были непрофильными для "Роснефти". Мы считаем новость нейтральной для акций ФСК и "Роснефти".

19 января. Глава ФСК: чистая прибыль по МСФО в 2017 году вырастет на 15% г/г, до 78–79 млрд рублей, на дивиденды будет направлено 50% чистой прибыли

БКС	=	Глава ФСК заявил о коэффициенте дивидендных 50% прибыли по МСФО – оптимизм переоценивается <u>Взгляд БКС:</u> Хотя 50%-ный коэффициент выплат по МСФО был бы позитивен для акций ФСК, поскольку дивдоходность тогда составит 17%, мы полагаем, что слова главы компании могут быть неверно истолкованы и, возможно, речь шла о выплате 50% от скорректированной прибыли. <u>Новость:</u> Предправления ФСК рассказал Андрей Муров представил прогноз прибыли и дивидендов за 2017 г., сообщают Vesti.ru. и Россия 24. <ul style="list-style-type: none"> • Чистая прибыль ФСК за 2017 г. по МСФО оценивается в RUB 78-79 млрд. В декабре 2017 г. во время встречи с аналитиками Муров дал такую же оценку. • ФСК может выплатить 50% чистой прибыли за 2017 г. в качестве годового дивиденда. В декабре 2017 г. во время встречи с аналитиками Муров сообщил, что ФСК должна выплатить 50% от скорректированной чистой прибыли за 2017 г. в соответствии с распоряжением правительства №1094-р. Корректировки включают неденежные статьи (в том числе выручку от подключения новых генераторов к сети, которые отложены на 10 лет) и часть капзатрат. <u>Анализ:</u> Прогноз прибыли – без неожиданностей, подход к дивидендам – сюрприз. Хотя прогноз чистой прибыли за 2017 г. ожидаем (поскольку фактически повторяет оценку, приведенную в декабре 2017 г.), указание на возможность выплаты дивидендов в размере 50% от номинальной чистой прибыли – положительный сюрприз, поскольку она должна существенно превышать скорректированную. Мы, однако, сомневаемся в том, что подход к выплате дивидендов государственной сетевой компании может отличаться от принципа, указанного в распоряжении правительства, особенно с учетом того, что генеральный директор подтвердил его соблюдение на встрече с аналитиками в декабре 2017 г.
Кит Финанс	+	В связи с увеличением чистой прибыли и соответственно дивидендов на акцию, мы рекомендуем покупать акциям ФСК ЕЭС с ближайшей целью 0,20 руб. Учитывая технический сигнал вместе с вышеперечисленными фундаментальными драйверами, такими, как увеличение чистой прибыли и соответственно дивидендов на акцию, мы рекомендуем покупать акциям ФСК ЕЭС с ближайшей целью 0,20 руб. В числе рисков сделки отметим то, что прибыль в конечном счете может быть скорректирована на единоразовые статьи, как произошло годом ранее. Также норма выплаты дивидендов пока не утверждена - теоретически она еще может быть понижена до 25%.