

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

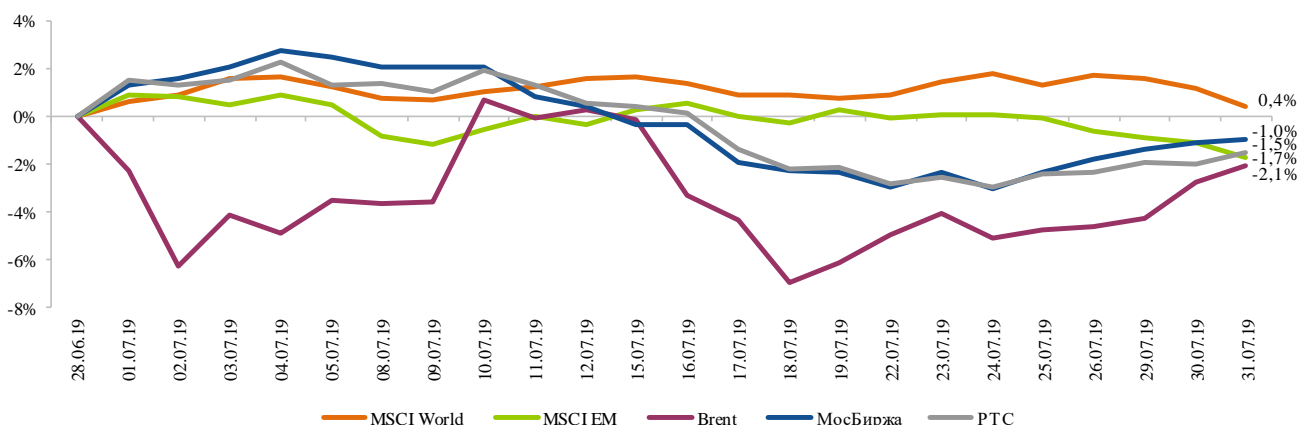


**Рынок акций ПАО «МРСК Центра»
в июле 2019 года,
прогнозы и рекомендации аналитиков
по акциям
ПАО «МРСК Центра»**

Москва, август 2019 г.

Международные и российский рынки акций

В июле индекс развитых стран MSCI World вырос на 0,4%, индекс развивающихся рынков MSCI EM потерял 1,7%.



Поддержку рынкам развитых стран оказали уверенность инвесторов в снижении ставки ФРС, реализовавшаяся на заседании FOMC в конце июля, ожидания смягчения ДКП другими ведущими мировыми ЦБ, сигналы о прогрессе в торговых переговорах США-Китай, сильная корпоративная отчетность и хорошая статистика по экономике США.

Локомотивом роста индекса MSCI World в июле стали американские акции – индексы DJIA, S&P500 и Nasdaq Composite обновили исторические максимумы.

- Федрезерв по итогам заседания 30-31 июля, как и ожидалось, снизил процентную ставку на 0,25 п.п., до 2-2,25% годовых. Свое решение понизить ставку впервые с 2008 года в ФРС объяснили слабостью мировой экономики, напряженностью в торговле и низкой инфляцией. Кроме того, регулятор принял решение прекратить сокращение своего баланса с 1 августа – на два месяца раньше запланированного срока.

Вместе с тем рынки разочаровало заявление главы американского ЦБ о том, что он не рассматривает нынешний шаг ЦБ как «начало длительного цикла снижения ставок», добавив, впрочем, что он и не говорит об однократном снижении ставки.

- ЕЦБ по итогам прошедшего заседания сохранил ключевые процентные ставки на прежнем уровне. При этом регулятор изменил свой прогноз по ставкам – теперь ожидается, что они будут оставаться на прежнем уровне или ниже по крайней мере до конца первой половины 2020 года или до тех пор, пока инфляция в еврозоне не вернется на таргетируемый уровень в 2%. Кроме того, ЦБ дал поручение изучить различные варианты поддержания европейской экономики, включая изменение прогноза по ставкам и возможность возобновления покупки активов.

По мнению экспертов, смягчение политики ФРС подтолкнет ЕЦБ к более решительным действиям по стимулированию экономики еврозоны уже на следующем заседании.

- Банк Японии оставил денежно-кредитную политику без изменений. Регулятор повторил, что намерен сохранять процентные ставки на текущих сверхнизких уровнях «в течение длительного периода времени, по крайней мере до весны 2020 года». При этом центробанк добавил в свое заявление слова о том, что он без колебаний предпримет дополнительные шаги по смягчению политики, если возникнет «большая вероятность, что импульс для достижения ценовой цели будет потерян».

Как и в случае с ЕЦБ, аналитики полагают, что Банк Японии будет вынужден усилить поддержку экономики, в том числе, и для того, чтобы избежать укрепления иены после снижения ставки Федрезерва.

- В США в июле был опубликован ряд сильных статданных, свидетельствующий об уверенном состоянии крупнейшей мировой экономики. В частности, ВВП во втором квартале увеличился на 2,1% при прогнозе 1,8%, рост потребительских расходов, на которые приходится 70% ВВП, был максимальным с декабря 2017 года. В июне безработица выросла на 0,1 п.п. с майских 3,6%,

являющихся минимумом с 1969 года, а число новых рабочих мест, на 30% превысив прогнозы, увеличилось максимальными темпами с января – на 224 тыс.

- По итогам встречи в рамках саммита G20 в Японии руководители США и Китая договорились о возобновлении торговых переговоров. Кроме того, стороны сообщили о ряде уступок по ключевым вопросам: Белый дом отказался на неопределенное время от введения новых пошлин на китайский импорт, Китай согласился увеличить объемы закупок сельхозпродукции в США, Д.Трамп заявил, что разрешит американским компаниям продолжать поставки оборудования китайской Huawei.

В конце июля в Шанхае прошел 12-й по счету и первый после майского срыва раунд торговых переговоров, которые в Вашингтоне и Пекине оценили как конструктивные. В частности, в Белом доме сообщили, что на встрече обсуждались увеличение закупок Китаем сельхозпродукции из США, проблемы вынужденной передачи технологий, прав на интеллектуальную собственность и нетарифных барьеров.

- Весомый вклад в рост MSCI World внесла сильная корпоративная отчетность – для отчитавшихся 65%, входящих в индекс S&P500, выручка и прибыль в 60% и 78% случаев соответственно оказались лучше прогнозов. В целом, по оценке Refinitive, сводный показатель EPS для компаний S&P500 по итогам второго квартала вырастет на 0,5% г/г, тогда как перед сезоном отчетности, по различным оценкам, ожидалось его снижение в диапазоне 0,5-3%.

Давление на фондовые рынки развивающихся стран оказало ухудшение перспектив мировой экономики, снижающее интерес глобальных инвесторов к рисковому активам:

- МВФ снизил прогноз для роста глобального ВВП в 2019 году на 0,1 п.п., до минимальных за 10 лет 3,2%. Ухудшение прогноза для мировой экономики было в основном обусловлено снижением ожиданий для динамики ВВП развивающихся стран – на 0,3 п.п., до 4,1% в этом году.

- Рост ВВП Китая во втором квартале замедлился до 6,2% в годовом выражении. Как пишет Reuters, это самый слабый подъем второй мировой экономики с начала ведения статистики в 1992 году на фоне ослабления спроса внутри страны и за рубежом из-за усиления давления США в торговле.

- Еврокомиссия ухудшила прогноз роста ВВП еврозоны в 2020 году до 1,4% с ранее ожидавшихся 1,5%. В обзоре отмечается, что торговая война США и КНР может ослабить мировые финансовые рынки, при этом замедление темпов экономического роста в ближайшие два года может оказаться еще более значительным, если США и Китай повысят пошлины на товары друг друга.

- По данным JPMorgan, в июне ниже пороговой отметки 50 пунктов, разделяющей рост деловой активности от ее снижения, оказались значения производственных PMI Китая, еврозоны, Великобритании, Японии, Южной Кореи и России. В июле деловая активность в промышленности продолжила снижаться. По предварительным данным Markit, PMI в еврозоне показал самое сильное падение с апреля 2013 года, в США показатель опустился до 10-летнего минимума. В числе основных факторов спада в Markit назвали геополитические проблемы и усиление торговой напряженности, дополнительным негативом для Европы является проблема Brexit.

В качестве еще одной причины снижения индекса MSCI EM эксперты указывают на продолжающийся переток средств с фондового рынка в облигации emerging markets. Эти активы пользуются повышенным спросом инвесторов на фоне ожиданий начала цикла смягчения монетарной политики мировых ЦБ, провоцирующих снижение и без того рекордно низких доходностей на рынках развитых стран и прежде всего в Европе.

Индекс МосБиржи в июле потерял 1,0%. Индикатор обновил исторический максимум, но скорректировался от этих уровней под давлением ухудшения отношения инвесторов к акциям emerging markets и снижения цен на нефть.

Котировки Brent в отчетном периоде снизились на 2,1%, несмотря на продление сделки ОПЕК+ до конца первого квартала 2020 года. Опасения инвесторов в основном связаны с усилением негативных тенденций в мировой экономике и возможным сокращением мирового спроса на нефть. Июньские отчеты ОПЕК и МЭА подтвердили обоснованность этого беспокойства.

В частности, в ОПЕК ожидают, что при увеличении спроса на нефть в 2020 году на 1,14 млн баррелей в сутки (б/с), рост поставок из стран, не входящих в ОПЕК, повысится на 2,44 млн б/с, из которых 70% придется на США. В свою очередь, в МЭА считают, что рост добычи нефти в США будет опережать вялый мировой спрос, что приведет к серьезному увеличению мировых запасов в ближайшие девять месяцев. *«На данный момент проблема с дефицитом на рынке не стоит, и какое-либо восстановление баланса, похоже, отодвинулось на будущее»*, – говорится в отчете МЭА.

Кроме того, определенным негативом для российского рынка стало возвращение в повестку дня санкционных рисков:

- Палата представителей Конгресса США поддержала поправку к законопроекту оборонного бюджета страны на 2020-й год, которая предусматривает введение новых санкций по российскому суверенному долгу из-за предполагаемого вмешательства России в президентские выборы США в 2016 году.
- Американские сенаторы предложили внести в законопроект об оборонном бюджете США положение о более широком наборе санкций против России в случае ее вмешательства в будущие выборы в США – речь идет о санкциях в отношении госдолга России, энергетического, банковского и оборонного секторов ее экономики.
- Бывший спецпрокурор Р.Мюллер, выступая в Конгрессе США в очередной раз заявил о том, что Россия вмешивалась в президентские выборы в 2016 году. При этом, по его словам, Россия будет пытаться сделать это и в 2020 году. С аналогичным предупреждением в Конгрессе выступил и глава ФБР, заявивший о недостаточности мер сдерживания в отношении РФ.
- Комитет Палаты представителей Конгресса США по иностранным делам призвал Д.Трампа перейти ко второму этапу санкций против России, связанных с «делом Скрипалей». Как напоминают СМИ, он в том числе предусматривает фактически полное ограничение экспорта и импорта между странами, блокирование американской стороной предоставления России кредитов международными финансовыми организациями и отказ от кредитования страны банками США.

В то же время эксперты по-прежнему считают, что эти санкционные инициативы, в большинстве ориентированные на будущие события, пока не представляют немедленной угрозы для российских активов.

Внутренний новостной фон носил нейтральный характер:

- Банк России, как и ожидалось, снизил ключевую процентную ставку на 25 б.п., до 7,25% годовых. Регулятор сохранил в тексте пресс-релиза указание на возможность дальнейшего снижения ставки на одном из ближайших заседаний и переход к нейтральной денежно-кредитной политики (диапазон ставки 6-7%) в первой половине 2020 года. При этом эксперты обратили внимание на заявление ЦБ о преобладании дезинфляционных рисков на краткосрочном горизонте, что в основном связано со слабой динамикой внутреннего и внешнего спроса. Аналитики полагают, что это может свидетельствовать о намерении ЦБ продолжить цикл снижения ставки, и отмечают, что в этих условиях ключевым вопросом становится уровень, на котором стабилизируется процентная ставка.

Пока, по оценке экспертов, регулятор еще раз снизит ставку в сентябре на 0,25 п.п., до 7%, и возьмет паузу для анализа ситуации с инфляцией, динамикой экономики и оценки возможных решений мировых ЦБ по смягчению ДКП и их последствий.

- Агентство S&P подтвердило долгосрочный рейтинг РФ по обязательствам в иностранной валюте на уровне «ВВВ-» – нижней ступени инвестиционного уровня, прогноз изменения рейтинга – «стабильный». Позитивными факторами для рейтинга, отмечается в обзоре, традиционно являются существенный объем золотовалютных резервов и низкий уровень госдолга, негативными – структурная слабость экономики РФ и геополитическая неопределенность. Как следствие, сообщили аналитики, агентство может понизить рейтинги РФ в случае введения новых, более жестких санкций со стороны США и других стран.

- МВФ снизил прогноз роста российской экономики в 2019 году до 1,2% по сравнению с апрельской оценкой 1,6%. Понижение оценки фонд объясняет низкой оценкой подъема в первом квартале, снижением цен на нефть и воздействием более высокой ставки НДС на частное потребление. В то же время МВФ отмечает, что благоприятное влияние на рост российской экономики может оказать увеличение расходов в рамках нацпроектов. Однако, полагают эксперты, без структурных реформ рост ВВП РФ в долгосрочной перспективе не превысит 2%.

- Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА) снизило прогноз повышения ВВП в 2019-2020 гг. до 0,8-0,9% с 1,4-1,5%, ожидавшихся в октябре прошлого года. Основная причина ухудшения прогноза – снижение темпов роста мировой торговли из-за усиления протекционизма, которое будет препятствовать повышению спроса на традиционные для РФ экспортные товары.

«Если шаги с точки зрения регулирования финансовой системы позволят выдержать уменьшение объемов экспорта без финансового стресса в банковском секторе, то экономика России может пройти неблагоприятный период с темпами роста 0,4-0,9% в 2019 году. При более значительном спаде внешнего спроса либо в случае неадекватных мер регулирования возможно наступление рецессии (спад до минус 2,5-3%)», – говорится в обзоре АКРА.

- По данным Росстата, в июне рост промышленного производства в годовом выражении ускорился до 3,3% (+2,6% в первом полугодии), оборот розничной торговли увеличился на 1,4% (+1,7%), уровень безработицы снизился до 4,4%, обновив исторический минимум.

Из представленных данных аналитики обратили на динамику промпроизводства в июне – экспертов, отметили СМИ, удивило ее несоответствие данным самого же Росстата по видам экономической деятельности, которые указывали на рост менее 3%. Как пишет Интерфакс, Росстат пытался объяснить причину расхождения данных, но не смог снять всех вопросов и объявил о проведении открытого научного совета по методике расчета индекса промпроизводства с участием «экспертов ведущих академических институций и аналитических центров».

- Росстат сообщил, что снижение реальных располагаемых доходов населения во втором квартале составило 0,2% г/г после падения на 2,5% в первом квартале. В целом за первое полугодие показатель снизился на 1,3% г/г.

По мнению аналитиков, основными факторами замедления темпов снижения показателя во втором квартале стали рост зарплат – на 5,6% г/г, и замедление инфляции. В этих условиях, отметили в Минэкономразвития, основной причиной снижения реальных доходов населения остается рост обязательных платежей, в первую очередь процентов по кредитам.

- По данным исследования IHS Markit, в июне индекс PMI обрабатывающих отраслей упал до 48,6 пункта с 49,8 пункта в мае, индекс PMI сферы услуг опустился до 49,7 пункта с 52 пунктов, сводный PMI составил 49,2 пункта, опустившись с 51,5 пункта в мае. Июньское значение индекса PMI обрабатывающих отраслей РФ стало минимальным с июля 2018 года, индикатор второй месяц подряд находится ниже пороговой отметки 50 пунктов.

Основной причиной снижения показателя, отмечается в обзоре, стало первое с августа 2018 года сокращение новых заказов из-за снижения покупательской способности клиентов и ослабление внешнего спроса. Индекс деловой активности в сфере услуг и сводный PMI опустились ниже критической отметки 50 пунктов впервые с января 2016 года. Как и для промышленного индикатора, снижение PMI в сфере услуг было обусловлено сокращением новых заказов, которое стало первым с начала 2016 года.

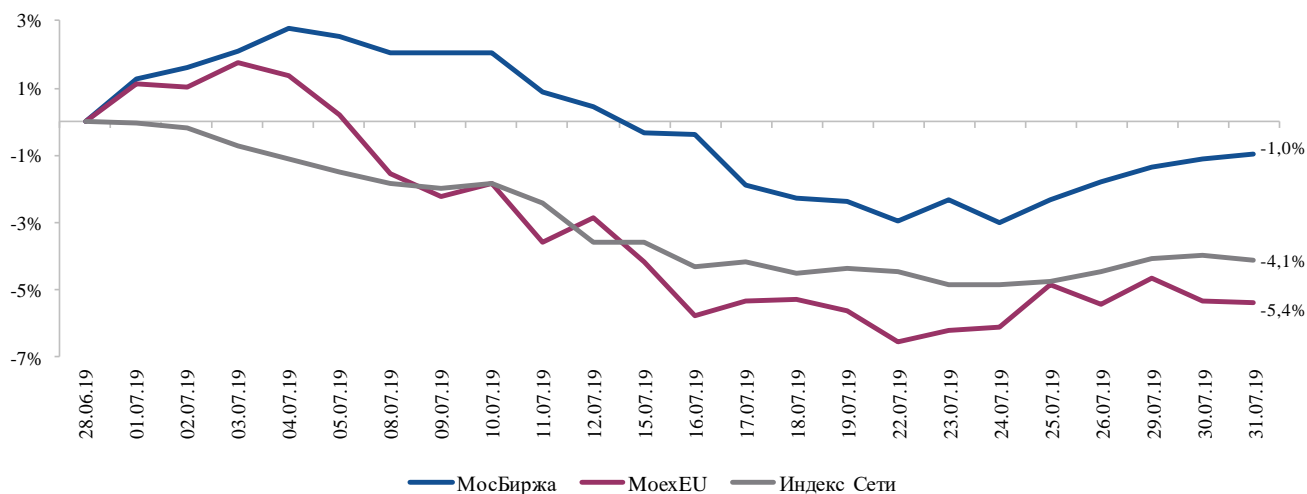
- По данным Росстата, инфляция в июне была нулевой впервые в истории современной России, в годовом выражении по итогам июня упала до 4,7% с 5,1% в мае. За неделю с 23 по 29 июля впервые с сентября 2017 года была зафиксирована дефляция 0,1%, с начала года потребительские цены выросли на 2,7%, в годовом выражении, по оценке Интерфакса, инфляция снизилась до 4,5%.

В числе основных факторов резкого замедления инфляции в Минэкономразвития отметили слабую динамику совокупного спроса в экономике и раннее начало сбора урожая в текущем году на фоне благоприятных агрометеорологических условий. Официальный прогноз Минэкономразвития по итогам 2019 года – инфляция на уровне 4,3%. ЦБ по итогам прошедшего заседания на стал менять свой прогноз в диапазоне 4,2-4,7%, но отметил, что большинство показателей месячной инфляции, отражающих наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, находятся вблизи 4% в годовом выражении.

- По оценке Минфина, федеральный бюджет в январе-июне исполнен с профицитом 1,56 трлн рублей, или 3,1% ВВП. Как напоминают СМИ, закон «О федеральном бюджете на 2019 год и на плановый период 2020 и 2021 годов» предполагает исполнение бюджета в 2019 году с профицитом 1,88 трлн рублей или 1,7% ВВП.
- Интерфакс со ссылкой на материалы ЦБ сообщил, что в первом полугодии профицит счета текущих операций снизился на 4% г/г, до \$45,8 млрд, профицит торгового баланса – на 3,4%, до \$86,5 млрд, отток капитала вырос в 2,5 раза, до \$27,3 млрд. ЦБ, пишет Интерфакс, объясняет снижение профицита счета текущих операций уменьшением профицита внешней торговли товарами вследствие более существенного снижения стоимостного показателя экспорта товаров по сравнению с их импортом. В свою очередь, определяющую роль в увеличении оттока капитала, отмечает регулятор, сыграли операции банков по размещению средств за рубежом и погашению обязательств перед нерезидентами.

Рынок акций компаний электроэнергетики

Отраслевой индекс электроэнергетики МоехЕU в июле снизился на 5,4%. Индекс Сети, отражающий среднюю динамику акций компаний сетевого сектора, потерял 4,1%.



Основной вклад в опережающую негативную динамику отраслевого индекса МоехЕU в сравнении с индексом МосБиржи в июле внесли обыкновенные акции Россетей, в которых фиксировалась прибыль после подъема почти на 80% с начала года, акции ФСК и Энел Россия – после прошедшей дивидендной отсечки.

Новостной фон для сектора электроэнергетики носил неоднозначный характер:

- Коммерсант сообщил, что крупные потребители энергии подозревают генерирующие компании в сговоре, следствием которого стал резкий рост цен на электроэнергию на РСВ в ценовых зонах в январе-апреле – на 10-11% г/г в среднем по итогам каждого месяца.

По информации газеты, Совет рынка, анализировавший динамику цен на РСВ в этот период по просьбе Роснефти, пришел к выводу, что основными причинами роста цен на электроэнергию в первой ценовой зоне стали снижение предложения ГЭС и рост экспорта, во второй – завышение объемов спроса и увеличение цен на уголь.

В то же время глава Сообщества потребителей энергии заявил, что влияние объективных факторов на цены было «ничтожным», а аномальный рост, по его мнению, был «в основном» обусловлен действиями участников энергорынка. «Мы не исключаем возможности ценового сговора поставщиков, аффилированных с ними сбытовых компаний и СО, поэтому считаем, что ситуация должна стать предметом серьезной проверки со стороны антимонопольной службы», – заявили Коммерсанту в ассоциации.

По оценке ВТБ Капитала, рост цен на РСВ в январе-апреле принес генерирующим компаниям дополнительные 5,66% выручки, или 32,5 млрд руб.

«Значительное повышение спотовых цен на электроэнергию – безусловно, позитивный фактор для генкомпаний. То, что это привлекает повышенное внимание со стороны потребителей, тоже вполне объяснимо: изначально прогнозы правительства предполагали, что увеличение финального счета за электроэнергию будет обусловлено исключительно повышением цен на мощность, тогда как влияние роста спотовых цен, предположительно, должно было быть умеренным», – прокомментировали ситуацию в Сбербанке.

- По информации Коммерсанта, выход распоряжения правительства об итогах пилотного отбора проектов модернизации старых ТЭС в 2022-2024 гг. общей стоимостью более 120 млрд руб. может быть отложен из-за пересмотра ценовых параметров ряда проектов, отобранных правкомиссией.

Речь идет о модернизации Красноярских ТЭС Сибирской генерирующей компании – по мнению Сообщества потребителей энергии, оценка капзатрат в этих проектах завышена в разы. В ответ на обращение СПЭ вице-премьер Д.Козак поручил профильным министерствам и Совету рынка проработать предложение о пересмотре САРЕХ для проектов СГК до 14 июля.

- Интерфакс сообщил, что Минэнерго и Совет рынка фиксируют растущие долги гарантирующих поставщиков (ГП) Северного Кавказа на оптовом рынке электроэнергии и мощности (ОРЭМ). В частности, замминистра энергетики Ю.Маневич заявил, что задолженность на ОРЭМ по состоянию на 27 июня составляет 76,4 млрд руб., из которых 75% приходится на Северокавказский федеральный округ. В свою очередь, начальник правового управления Совета рынка Н.Рощенко уточнил, что задолженность ГП Северного Кавказа на 1 июля составляла 58,4 млрд руб. против 53,3 млрд руб. на 1 января. При этом он подчеркнул, что долги этих компаний растут вопреки общей тенденции снижения задолженности на ОРЭМ.

- 17 июля СМИ сообщили, что Минэкономразвития подготовило проект указа президента России о ликвидации с 2020 года перекрестного субсидирования в электроэнергетике за счет средств госбюджета, оценив затраты бюджета на уровне 402 млрд рублей в год.

Однако уже на следующий день проект документа был удален с портала regulation.gov.ru. Причиной удаления документа Коммерсант называет отрицательное отношение к этой идее первого вице-преьера, главы Минфина А.Силуанова. При этом газета отмечает, что такое случается редко: обычно даже конфликтный и противоречивый проект проходит общественное обсуждение и его судьба решается в ходе дальнейших обсуждений между ведомствами. Представители Минфина, Минэнерго и Минэкономразвития, пишет Коммерсант, отказались от комментариев.

- По данным Коммерсанта, правительство готово установить потолок инвестиций в новую программу поддержки ВИЭ в 2025–2035 гг. в 400 млрд руб. – такое решение было принято на совещании у вице-преьера Д.Козака. По оценкам регуляторов, такой потолок инвестиций не приведет к росту цен на оптовом энергорынке выше инфляции, как этого требовал президент РФ. Аналитики ВТБ Капитала подсчитали, что на эти средства можно построить 6–8 ГВт мощностей объектов ВИЭ.

Несколько лет, напоминает Коммерсант, оптовый энергорынок стимулировал развитие зеленой генерации через ДПМ ВИЭ: CAPEX возвращается за счет повышенных платежей потребителей в течение 15 лет, отборы проектов идут с 2013 года. Конкурсы по первой волне поддержки до 2024 года в объеме 5,4 ГВт завершились летом этого года, и правительство планирует ее продлить. При этом участники рынка настаивают на строительстве не менее 10 ГВт мощности на старых условиях: ДПМ, доходность 12%, возврат инвестиций за 15 лет.

В то же время Ведомости обратили внимание на заявления президента РФ, сделанные им на II Глобальном саммите по производству и индустриализации, в котором ставку на альтернативные источники энергии он назвал слепой верой в простые, эффективные, но неэффективные решения и сравнил с желанием облачиться в шкуры и переселиться в пещеры. По мнению В.Путина, людям будет некомфортно жить на планете с частоколом ветряков, покрытой несколькими слоями солнечных батарей. Как пишут Ведомости, представители отрасли опасаются, что заявления президента РФ могут стать негативным сигналом для инвесторов в российскую ВИЭ-индустрию.

- По данным Системного оператора, выработка электроэнергии в России в январе-июне выросла на 0,8% г/г, до 551,3 млрд кВт.ч, в ЕЭС России – на 1,3%, до 543,1 млрд кВт.ч. Потребление электроэнергии в первом полугодии в целом по России составило 541 млрд кВт.ч, (-0,2%), в ЕЭС России энергопотребление с начала года составило 532,8 млрд кВт.ч (+0,2%).

- Ренессанс Капитал пересмотрел прогнозные цены и рекомендации для анализируемых компаний электроэнергетического сектора. В обновленных моделях эксперты в том числе учли динамику цен на рынке электроэнергии в 1П19, изменения в предпосылках относительно WACC (понижив ее вслед за безрисковой ставкой и страновой риск-премией) и тарифов ДПМ, а также обновленные данные капзатрат и тарифов по итогам первого аукциона программы модернизации мощностей.

Ticker	New TP, RUB/share	Old TP, RUB/share	Change	CP, RUB/share	Upside potential, %	New rating	Old rating
IRAO	9.27	8.65	7.2%	4.758	95%	BUY	Buy
HYDR	0.71	0.65	9.1%	0.62	14%	HOLD	Hold
ENRU	1.15	1.17	-2.0%	1.137	1%	HOLD	Hold
UPRO	3.52	2.88	22.3%	2.675	32%	BUY	Buy
OGKB	0.58	0.53	9.7%	0.56	5%	HOLD	Buy
TGKA	0.0130	0.0133	-2.0%	0.01108	18%	HOLD	Buy
MSNG	3.18	3.14	1.4%	2.29	39%	HOLD	Hold
FEES	0.197	0.183	7.8%	0.21	-4%	HOLD	Hold
RSTI	0.77	0.72	6.4%	1.40	-45%	SELL	Hold
RSTIP	1.29	1.40	-8.1%	1.67	-23%	SELL	Hold

Source: Bloomberg, Renaissance Capital estimates

Несмотря на рост оценок для большинства рассматриваемых электроэнергетических компаний, эксперты отмечают, что недавнее ралли в секторе, которому способствовали итоги первого аукциона программы модернизации, рост цен на РСВ в первом полугодии, улучшение дивидендных ожиданий, практически не оставляет потенциала для роста акций за некоторыми исключениями.

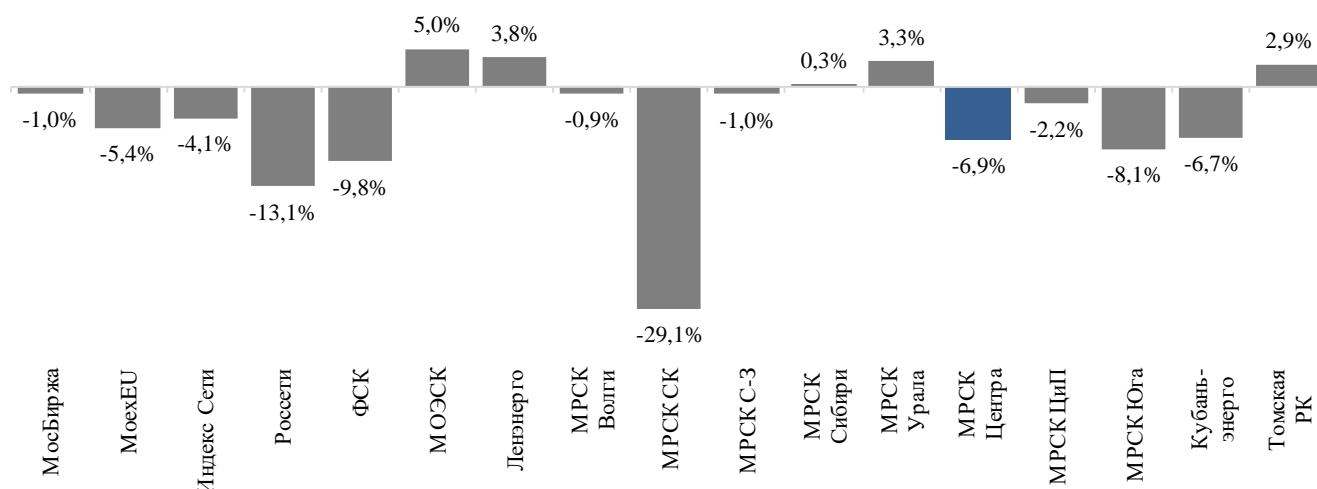
Среди факторов, которые могут поддержать акций генерирующих компаний, аналитики отметили перспективы генерации свободного денежного потока со средней доходностью около 17% в 2019-2022 гг. и рост дивидендных выплат. Среди основных рисков для генерирующих компаний эксперты указывают на возможное снижение цен на электроэнергию после обращения в ФАС крупных потребителей, заподозривших ценовой сговор на рынке.

Фаворитом сектора, по мнению экспертов, остается Интер РАО. В то же время, подчеркивают аналитики, переоценка этих бумаг может произойти только в том случае, если компания сформирует четкую стратегию по использованию денежных средств (240 млрд руб. на конец 1К19), казначейских акций и увеличению коэффициента выплаты дивидендов.

Что касается электросетевых компаний, главным драйверами потенциального повышения их инвестиционной привлекательности аналитики назвали принятие прозрачной дивидендной политики, ясность в отношении программы цифровизации и связанных с ней затрат, предлагаемое правительством более благоприятное регулирование сектора. С другой стороны, отмечается в обзоре, отсутствие определенности в этих вопросах может спровоцировать повышенную волатильность в сетевом сегменте.

Рынок акций электросетевых компаний

Динамика капитализации электросетевых компаний (по средневзвешенным ценам)



Акции электросетевых компаний завершили июль преимущественным снижением на неоднозначном новостном фоне.

- Основные электросетевые ДЗО Россетей отчитались по РСБУ за первое полугодие. Суммарная выручка увеличилась на 5,0%, до 544,9 млрд руб., сальдированная чистая прибыль выросла на 7,3%, до 49,9 млрд руб.

ДЗО	Выручка, млрд руб.			Чистая прибыль / убыток, млрд руб.		
	1П2019	1П2018	Изм, %, г/г	1П2019	1П2018	Изм, %, г/г
ФСК ЕЭС	112,994	105,850	6,7%	28,668	28,732	-0,2%
МРСК Центра	46,549	46,730	-0,4%	0,768	1,561	-50,8%
МРСК Северо-Запада	22,605	30,425	-25,7%	1,300	1,003	29,6%
МРСК Центра и Приволжья	47,381	47,708	-0,7%	5,044	6,868	-26,6%
МРСК Волги	31,268	31,065	0,7%	1,255	1,808	-30,6%
МРСК Урала	53,884	37,856	42,3%	1,916	-0,348	-
МРСК Сибири	28,772	28,074	2,5%	0,735	0,731	0,6%
МРСК Юга	18,090	17,786	1,7%	0,917	0,964	-4,9%
МРСК Северного Кавказа	8,554	8,260	3,6%	-2,011	-1,395	44,2%
Кубаньэнерго	22,981	22,256	3,3%	-0,514	-0,037	1274,0%
МОЭСК	78,086	76,513	2,1%	5,055	3,036	66,5%
Ленэнерго	39,799	35,593	11,8%	7,796	5,730	36,1%
Тюменьэнерго	30,507	27,207	12,1%	-1,052	-2,333	-54,9%
Томская РК	3,382	3,432	-1,4%	0,007	0,187	-96,4%
Итого по МРСК/РСК	431,9	412,9	4,6%	21,2	17,8	19,4%
Итого по ДЗО	544,9	518,8	5,0%	49,9	46,5	7,3%

- Ведомости сообщили, что первый вице-премьер – министр финансов поручил министерствам оценить возможные последствия от введения платы за резерв мощности и дифференцированных тарифов на передачу электроэнергии по магистральным и распределенным сетям. Письмо было отправлено в ФАС, Минэкономразвития, Минэнерго, Минфин, Минстрой и Минпромторг.

По поручению первого вице-преьера министерства должны с промышленными потребителями оценить, как эти инициативы повлияют на достижение национальных целей по увеличению темпов роста экономики и инвестиций в уставный капитал. О результатах ведомства должны доложить правительству до 3 августа.

ФАС, Минэкономразвития и Минэнерго, пишут Ведомости, также должны проконтролировать, насколько обосновано распределение перекрестного субсидирования (когда бизнес доплачивает за снижение тарифов для населения) между потребителями на разных уровнях напряжения. К 1 сентября эти ведомства должны направить в правительство проекты нормативных актов, устанавливающих порядок контроля за обоснованностью такого распределения.

Курирующий экономику первый вице-премьер вовремя и по делу одернул отраслевые ведомства, прокомментировал поручение А.Силуанова глава Сообщества потребителей энергии В.Киселев: *«Перекладывание перекрестки с места на место и введение платежесей за якобы имеющийся сетевой резерв только пополнят выручку электросетевой монополии в ущерб развитию промышленных отраслей».*

- По информации Интерфакса, Госдума приняла в окончательном, третьем чтении закон, который запрещает региональным энергетическим комиссиям превышать установленные ФАС предельные уровни тарифов на услуги по передаче электрической энергии.

Сейчас регионы могут самостоятельно принимать решение о превышении предельных уровней тарифов на передачу, если оно обусловлено размером инвестиционных программ субъектов электроэнергетики. *«В настоящее время до 15% тарифных решений по услугам по передаче электрической энергии принимаются на уровне выше предельных максимальных уровней тарифов, установленных ФАС»*, – говорится в пояснительной записке к принятому закону.

- Минэнерго предлагает включить в плату за техническое присоединение потребителей, которым нужна мощность свыше 150 кВт, расходы Россетей на развитие сетевой инфраструктуры – такое, положение, пишут Ведомости, содержится в законопроекте, подготовленном министерством.

По информации Ведомостей со ссылкой на отчет Россетей за 2018 год, компания и ее «дочки» потратили на техприсоединение 120 млрд руб., в то время как платежи по договорам о техприсоединении составили только 39 млрд. Если учесть в платеже за техприсоединение потребности инвестпрограммы, подсчитали в Сообществе потребителей энергии, расходы потребителей могут увеличиться примерно в три раза, на 80 млрд руб.

По мнению представителя Минэкономразвития, принятие законопроекта положительно скажется на потребителях, в тариф для них не будут включать стоимость строительства инфраструктуры для других потребителей, и можно будет минимизировать количество построенных, но не используемых мощностей.

В то же время в Moody's отметили, что в тарифы Россетей уже заложены инвестиции в развитие сетей, в том числе на модернизацию и увеличение емкости. *«Тарифы ежегодно индексируются, в некоторых случаях существенно опережая годовую инфляцию. У нас нет подтверждений того, что процесс, который выглядит как перекалывание части инвестиционной программы на новых потребителей, приведет к замедлению роста тарифов и снижению нагрузки на потребителей в целом»*, – констатировали эксперты.

В PwC напомнили, что в 2011 году правительство упростило подключение к сетям, стремясь поднять Россию в рейтинге Ease of Doing Business. Следствием этого, в том числе, стало заявление потребителями мощности про запас – в результате сетевые мощности простаивали, затраты сетевых компаний росли. По мнению аналитиков PwC, Минэнерго пытается донастроить и усовершенствовать систему технологического присоединения и решить проблему избыточных мощностей и затрат сетевых компаний на их содержание.

- Интерфакс сообщил, что глава Россетей обратился к председателю правительства РФ с предложением учесть в тарифах компаний сектора затраты на приобретение электросетей в регионах.

Топ-менеджер, пишет Интерфакс, попросил разработать нормативный акт, который даст «возможность учета при государственном регулировании цен (тарифов) в электроэнергетике расходов сетевых компаний на приобретение объектов электросетевого хозяйства». Это необходимо для создания экономических предпосылок для консолидации сетей «на базе компаний с государственным участием», считают в Россетях.

Энергохолдинг также отметил отказы чиновников согласовать инвестпрограммы «дочек», в которых присутствуют мероприятия по консолидации сетей, и попросил дать возможность учета финансирования этих приобретений в инвестиционных программах. В своем обращении Россети отмечают, что консолидация сокращает расходы на содержание сетей и формирует «единый центр ответственности в регионе».

- По информации Ведомостей, Российский союз промышленников и предпринимателей обратился к председателю правительства РФ с просьбой «приостановить» разработку нормативных актов, направленных на ввод тарифа за резерв сетевой мощности и дифференциацию тарифов для потребителей распределенных и магистральных электросетей.

Эти проекты, говорится в письме РСПП, носят дискриминационный характер в отношении компаний, владеющих собственной генерацией, и организаций, вынужденных иметь несколько источников электроснабжения по требованиям безопасности. При этом в письме отмечается, что борьба с перекрестным субсидированием путем перекладывания затрат между разными игроками рынка неэффективна. По расчетам РСПП, только ввод тарифа за резервирование мощности может привести к дополнительной нагрузке на бизнес в размере около 50 млрд руб. в год, еще 38 млрд руб. в год, по оценке ВТБ Капитала, к этому добавит дифференцированный тариф, который некоторые компании уже называют возвращением к «последней миле».

В свою очередь, в Россетях сообщили, что из 164 ГВт сетевой мощности в резерве сейчас находится около 60%, а из подключенной за последние девять лет – почти 80%. При этом резерв продолжает требовать обслуживания, а платы за свою основную услугу – передачу и распределение электроэнергии – компания не получает.

- Счетная палата РФ, пишет РИА Новости, проверила, как Россети в рамках дорожной карты правительства РФ по повышению доступности энергетической инфраструктуры проводили подключение потребителей к электросетям с 2016 года.

В сообщении СП отмечается, что *«в целом условия подключения пользователей к энергосетям стали проще. В то же время на это по-прежнему требуется достаточно длительное время и существенные затраты»*. В частности, по данным СП, в 2018 году Россети в 49% случаев превысили сроки подключения потребителей к электросетям по сравнению с нормативными. Кроме того, аудиторы отмечают, что стоимость подключения в целом уменьшилась, но выпадающие доходы электросетевых компаний, которые при этом возникают, включаются в тариф на транспортировку электроэнергии для всех потребителей – в 2016-2018 гг. таким образом компенсировали 41,2 миллиарда руб.

«Здесь нужны радикальные шаги и решения. Это очень важно для экономического роста, который сейчас остановился. Конечно, рост зависит от многих факторов: общего экономического климата, позиции инвесторов. У нас инвестиций недостаточно в энергетике. Но сами решения, сами модели распределения и формирования тарифа требуют дополнительного анализа. Уверен, что при более умелой организации перераспределения можно существенно сократить издержки подключения», – приводятся в сообщении Счетной палаты слова главы ведомства.

- Аналитики Атона оценили среднесрочные дивидендные перспективы компаний сектора:
 - Эксперты ожидают снижение дивидендов в группе лидеров этого года (доходность MRKP, MRKV, MRKY составит 6-7% в 2020-21 против 10%+ в 2019), а также у ряда других МРСК (MSRS, MRKS, MRKZ), что будет компенсировано ростом дивидендов LSNGP и MRKU. Одной из ключевых причин сокращения дивидендов является повышение капзатрат: суммарные капзатраты МРСК в 2019 оцениваются в 172 млрд руб. (+10% против первоначального плана, +11% г/г). Другим основным фактором является ожидаемое снижение чистой прибыли в 2019 на 25-70% г/г.
 - По мнению экспертов, ФСК останется дивидендной историей и продолжит придерживаться стабильного ориентира в определении дивидендов, несмотря на рост капзатрат в 2019 на 77 млрд руб. против первоначального плана и ожидаемое снижение чистой прибыли. Аналитики ожидают дивиденды не менее 0,015 руб. на акцию по итогам 2019 года (доходность 8%).
 - Эксперты оценивают дивидендные поступления Россетей в 2019-21 гг. на уровне 21-24 млрд руб. и рассматривают четыре сценария выплат, которые дают доходность 2-11% для обыкновенных акций. В качестве базового сценария в Атоне рассматривают коэффициент выплат 50%, который предполагает дивиденды 10-12 млрд руб. в год, что соответствует

дивидендной доходности на уровне 5% по обыкновенным акциям и 6% – по привилегированным акциям по итогам 2019 года.

- Аналитики Ренессанс Капитала пересмотрели оценки и рекомендации для акций компаний распределительного сектора. В обновленных моделях были в том числе учтены операционные результаты и дивиденды за 2018 год, отчетность МСФО за первый квартал 2019 года, изменения в предпосылках относительно WACC (снижение безрисковой ставки и рыночной риск-премии).

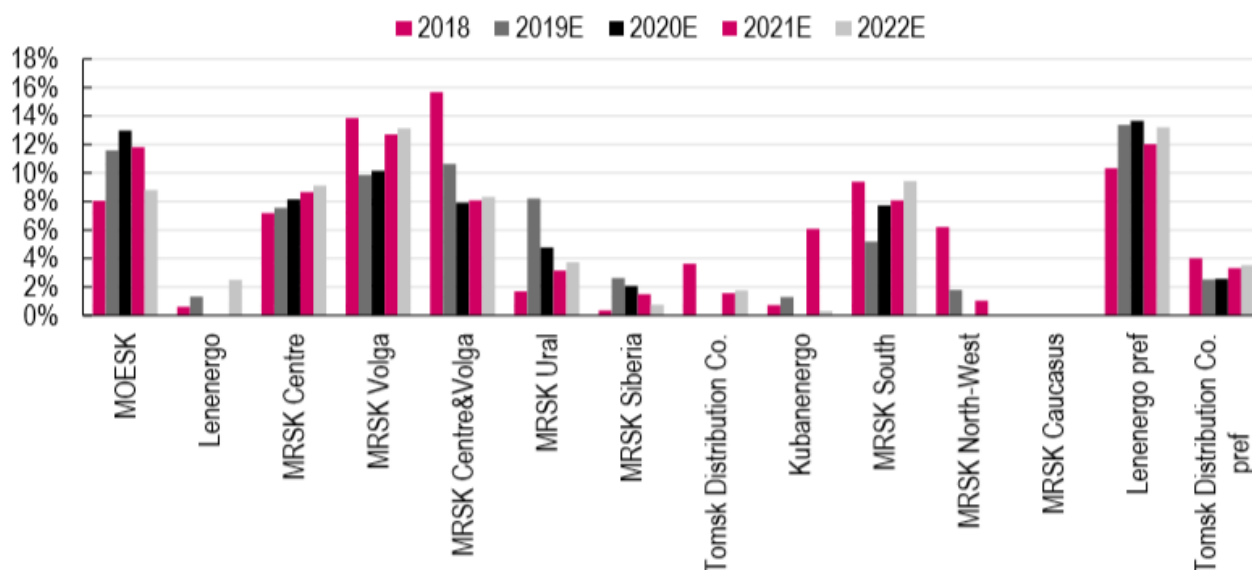
Figure 10: TPs and ratings

	Ticker	CP, RUB/share	TP, RUB/share	Old TP, RUB/share	Potential upside	Rating	Old rating
MOESK	MSRS RM	0.732	0.964	0.70	32%	BUY	Hold
Lenenergo	LSNG RM	5.740	4.19	3.98	-27%	SELL	Sell
Lenenergo, pref	LSNGP RM	107.8	127.3	112.8	18%	BUY	Hold
MRSK Center	MRKC RM	0.289	0.323	0.30	12%	HOLD	Hold
MRSK Volga	MRKV RM	0.095	0.10	0.11	6%	HOLD	Hold
MRSK Center & Volga	MRKP RM	0.269	0.27	0.26	1%	HOLD	Hold
MRSK Ural	MRKU RM	0.178	0.18	0.17	2%	HOLD	Hold
MRSK Siberia	MRKS RM	0.283	0.137	0.007	-52%	SELL	Sell
Tomsk DistCo.	TORS RM	0.301	0.094	0.088	-69%	SELL	Sell
Tomsk DistCo. pref	TORSF RM	0.273	0.091	0.19	-67%	SELL	Sell
Kubanenergo	KUBE RM	62.10	34.0	16.40	-45%	SELL	Sell
MRSK South	MRKY RM	0.067	0.06	0.028	-11%	HOLD	Sell
MRSK North-West	MRKZ RM	0.064	0.017	0.017	-74%	SELL	Sell
MRSK Caucasus	MRKK RM	36.68	0.0	0.0	-100%	SELL	Sell

Source: Bloomberg, Renaissance Capital estimates

По мнению экспертов, дивиденды будут основным драйвером для роста акций МРСК, что, как отмечается в обзоре, подтверждается сильной корреляцией между котировками акций и средними дивидендами в среднесрочной перспективе. В частности, аналитики ожидают, что средняя дивидендная доходность в 2019-2021 гг. составит 10% и выше для МОЭСК (12%), «префов» Ленэнерго (13%) и МРСК Волги (11%). Это, в том числе, стало основной причиной повышения оценок и рекомендаций для акций МОЭСК и привилегированных акций Ленэнерго.

Figure 5: Dividend yield forecasts, %



Source: Company data, Renaissance Capital estimates

В числе основных повышательных рисков для сектора аналитики назвали регуляторные решения (увеличение темпов индексации тарифов, оплата резервной мощности), утверждение более прозрачной дивидендной политики Россетей, потребность холдинга в дивидендах ДЗО для финансирования проблемных «дочек», снижение затрат на покупку электроэнергии после возможного вмешательства ФАС в ситуацию на РСВ.

В то же время эксперты отметили, что они не стали учитывать эти риски в моделях оценки компаний сектора, полагая, что этот позитив может быть нивелирован существенным ростом капзатрат в связи с реализацией масштабной программы цифровизации Россетей.

- Аналитики Sova Capital пересмотрели оценки и рекомендации по акциям компаний электросетевого сегмента после прошедшего дивидендного сезона:

Company		Old						New								
		Target Mkt Cap, RUBmn		Dividend Per Share, RUB			Target Price, RUB	Rating	Target Mkt Cap, RUBmn		Dividend Per Share, RUB			Target Price, RUB	Change New vs. Old	Rating
		DCF/SOTP	DDM	2018A	2019E	2020E			2019E	2020E	2021E					
Rosseti	RSTI-RU	179,984	97,996	0.008	0.020	0.051	0.700	SELL	169,731	108,725	0.020	0.055	0.057	0.700	= 0.0%	SELL
Rosseti (pref)	RSTIP-RU		2,801	0.043	0.058	0.219	1.350	HOLD		2,884	0.058	0.224	0.233	1.390	▲ 3.0%	HOLD
Federal Grind Company	FEES-RU	271,941	154,204	0.016	0.016	0.017	0.187	HOLD	271,941	135,512	0.015	0.017	0.017	0.160	▼ 4.4%	HOLD
Lenenergo	LSNG RU	39,224	4,809	0.000	0.083	0.083	2.583	SELL	47,894	8,051	0.135	0.117	0.098	3.282	▲ 27.1%	SELL
Lenenergo (pref)	LSNGP-RU		8,185	11.136	12.294	11.847	87.780	HOLD		7,938	13.455	13.052	12.620	85.10	▼ 3.0%	HOLD
MOESK	MSRS-RU	40,126	34,236	0.059	0.069	0.071	0.793	HOLD	40,126	31,362	0.069	0.071	0.069	0.734	▼ 7.4%	HOLD
MRSK Center & Volga	MRKP-RU	41,300	32,851	0.038	0.029	0.030	0.348	BUY	41,300	30,667	0.031	0.033	0.033	0.319	▼ 8.2%	▼ HOLD
MRSK Siberia	MRKS-RU	11,990	8,530	0.001	0.007	0.009	0.109	SELL	11,990	6,794	0.006	0.007	0.007	0.099	▼ 9.0%	SELL
MRSK Volga	MRKV-RU	21,520	14,423	0.012	0.009	0.009	0.101	HOLD	21,520	13,810	0.010	0.010	0.011	0.094	▼ 7.4%	HOLD
MRSK Urals	MRKU-RU	29,182	15,038	0.003	0.018	0.020	0.254	BUY	29,182	14,796	0.018	0.020	0.021	0.252	▼ 1.1%	BUY
MRSK Center	MRKC-RU	14,504	9,893	0.021	0.019	0.017	0.297	HOLD	14,504	8,881	0.018	0.017	0.019	0.275	▼ 7.8%	HOLD
MRSK North-West	MRKZ-RU	7,046	2,130	0.002	0.003	0.002	0.049	HOLD	7,046	3,232	0.005	0.004	0.005	0.054	▲ 9.3%	HOLD
MRSK South	MRKY-RU	13,761	8,656	0.008	0.003	0.005	0.078	HOLD	13,761	7,425	0.003	0.005	0.005	0.070	▼ 10.4%	HOLD

Sources: Bloomberg, SOVA Capital Research

Для большинства МРСК оценки были незначительно снижены – в среднем около 7%. Положительные изменения затронули только обыкновенные акции Ленэнерго и МРСК Северо-Запада, в моделях оценки этих компаний аналитики учли улучшение прогнозов по темпам роста тарифов и дивидендным выплатам.

Россети

В акциях Россетей в июле активно фиксировалась прибыль после уверенного роста с начала текущего года – почти на 80% к концу июня.

- Россети отчитались по РСБУ за первое полугодие: выручка сократилась на 2,4% г/г, до 25,04 млрд руб., чистая прибыль выросла в 2,9 раза, до 123,15 млрд руб.

Снижение выручки в холдинге объяснили «плановым уменьшением объема дивидендов, поступивших от дочерних и зависимых обществ». В свою очередь, основной вклад в прибыль дали прочие доходы – 103,93 млрд руб. после 45,78 млрд руб. годом ранее. В этих статьях, напоминает Интерфакс, Россети традиционно учитывают переоценку вложений в акции ДЗО. Прибыль без учета переоценки финансовых вложений составила 24 млрд руб. (+3%), отмечается в сообщении.

«Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Россетей, поскольку мощный рост прибыли связан с проведением переоценки финансовых вложений, а не с изменением бизнес-процессов или повышением эффективности функционирования как самой компании «Россети», так и всего электросетевого комплекса», – прокомментировали отчетность в Риком-Траст.

- Аналитики Sova Capital пересмотрели оценки и рекомендации по акциям компаний электросетевого сегмента после прошедшего дивидендного сезона. Для обыкновенных акций Россетей была сохранена рекомендация «продавать» с целевой ценой 0,7 руб., для привилегированных – оценка была повышена на 3%, до 1,39 руб., рекомендация «держаться» подтверждена.

В своем обзоре эксперты отметили изменение ожиданий по размеру допэмиссии для приобретения активов ДВЭУК. По мнению аналитиков, последняя оценка этих активов на уровне 37 млрд руб. и возможное повышение цены размещения допэмиссии до 1,2 руб. приводят к снижению объема допвыпуска на 31,5% до 30,8 млрд акций.

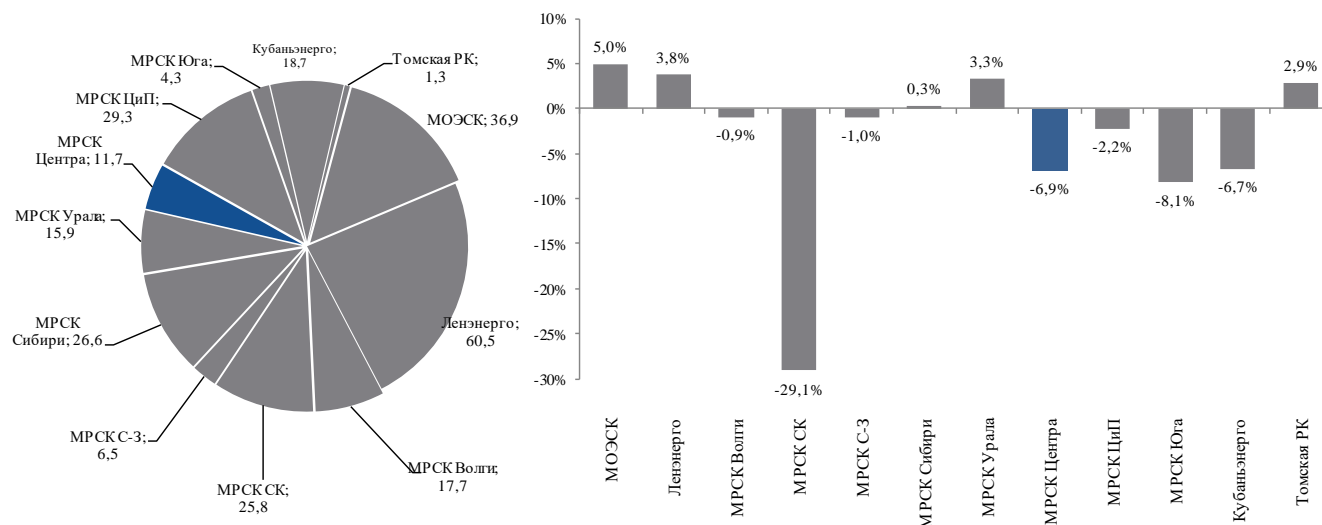
ФСК

- Аналитики ВТБ Капитала в рамках пересмотра сектора подтвердили оценку акций ФСК на уровне 0,2 руб., рекомендация для этих бумаг была снижена с «покупать» до «держаться» в связи с ростом стоимости акций – как отмечают эксперты, традиционным перед выплатой дивидендов. В целом эксперты полагают, что акции ФСК выглядят достаточно дешево, учитывая высокую прогнозируемую дивидендную доходность на уровне 8-9%. В числе основных рисков для инвестиционной привлекательности для компании аналитики называют невысокий FCF и рост инвестпрограммы.

- Аналитики Ренессанс Капитала в рамках пересмотра сектора повысили оценку акций ФСК на 7,8%, до 0,197 руб., подтвердив рекомендацию «держаться» для этих бумаг. В обновленной модели ФСК эксперты учли уточненный прогноз капзатрат, а также разовую бумажную прибыль в

результате обмена активами с ДВЭУК. Аналитики считают, что в 2019-2021 гг. компания будет поддерживать дивидендную доходность на уровне 7,7%. При этом эксперты отмечают, что дальнейший рост дивидендов маловероятен, учитывая рост капзатрат и снижение выручки от техприсоединения.

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

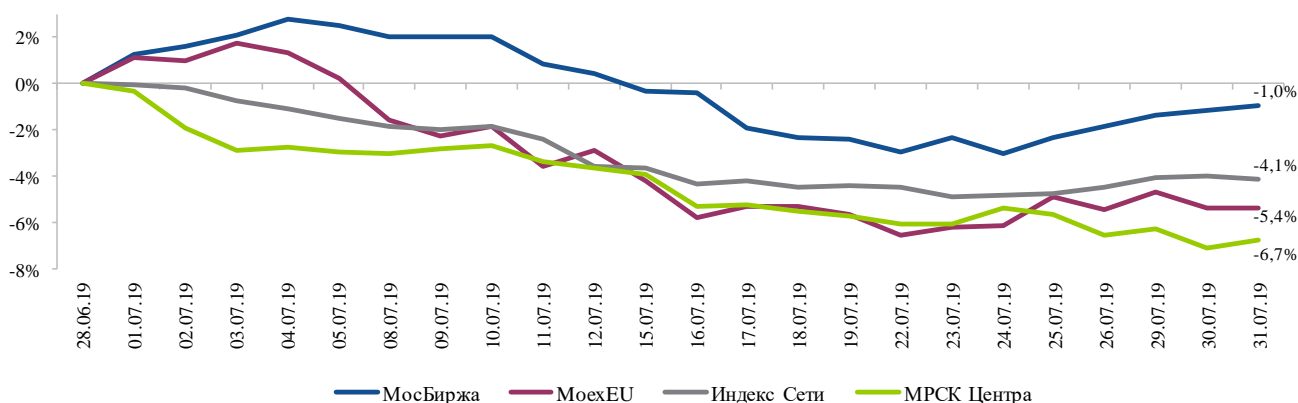


Значения капитализации МРСК в последний день отчетного и предшествующего периодов (по средневзвешенным ценам на Московской бирже) и изменения за месяц представлены в таблице:

Общество	Капитализация, млрд руб. (по средневзвешенным ценам на Московской бирже)		Изменение за месяц
	28 июня 2019	31 июля 2019	
МОЭСК	35,2	36,9	5,0%
Ленэнерго	58,3	60,5	3,8%
МРСК Волги	17,8	17,7	-0,9%
МРСК Северного Кавказа	36,3	25,8	-29,1%
МРСК Северо-Запада	6,5	6,5	-1,0%
МРСК Сибири	26,5	26,6	0,3%
МРСК Урала	15,4	15,9	3,3%
МРСК Центра	12,6	11,7	-6,9%
МРСК Центра и Приволжья	29,9	29,3	-2,2%
МРСК Юга	4,7	4,3	-8,1%
Кубаньэнерго	20,0	18,7	-6,7%
Томская РК	1,3	1,3	2,9%

Рынок акций ПАО «МРСК Центра»

Стоимость акций МРСК Центра в июле снизилась на 6,7% – хуже рынка и отраслевого индекса электроэнергетики.



Снижение акций МРСК Центра, демонстрировавших в начале третьей декады июля динамику, сопоставимую с динамикой отраслевого индекса МоехEU, ускорилось после публикации отчетности по РСБУ за первое полугодие. Выручка МРСК Центра сократилась на 0,4% г/г, до 46,5 млрд руб., себестоимость увеличилась на 3,2%, до 42,3 млрд руб., чистая прибыль компании сократилась вдвое, до 0,8 млрд руб.

В отчетном периоде агентство S&P улучшило долгосрочный кредитный рейтинг МРСК Центра до «ВВ+» с «ВВ», прогноз изменения рейтинга – «стабильный». Как говорится в пресс-релизе, повышение рейтинга отражает ожидания экспертов агентства, что компания сохранит сильные операционные показатели благодаря ежегодной индексации тарифов на услуги и мерам по сокращению расходов. В частности, эксперты S&P ожидают, что соотношение свободного денежного потока от операций к долгу будет превышать 25% в течение ближайших двух лет. Базовый сценарий агентства не предусматривает значительных увеличений капзатрат в указанный период при сохранении умеренных дивидендных выплат. Таким образом, объем долга существенно не изменится, прогнозируют эксперты.

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	7 816	235 296 000	66,53

На Московской бирже в основном режиме торгов (Т+ основной режим) оборот по акциям МРСК Центра в отчетном периоде составил 235 296 000 шт., или 0,56% от общего количества акций компании. Оборот по бумагам по сравнению с предыдущим месяцем уменьшился на 47,7%, количество сделок – на 33,4%. Среднедневной объем торгов составил 10,2 млн шт. – на 56,8% ниже показателя прошлого месяца.

По акциям МРСК Центра средний bid-ask спрэд¹ на Московской бирже в июле составил 0,22%, на 0,05 п.п. меньше, чем месяцем ранее. Максимальный спрэд в отчетном периоде достигал 0,572% (25 июля), а минимальное значение спрэда составило 0,069% (9 июля).

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 Sova Capital	Тайц	29.07.2019	\$0,004	0,275 руб.	держать	-1%
2 Ренессанс Капитал	Бейден	12.07.2019	\$0,005	0,323 руб.	держать	17%
3 Финам	Малых	07.06.2019	\$0,005	0,330 руб.	держать	19%
Консенсус			\$0,0049	0,309 руб.		12%
Текущая цена³				0,277 руб.		

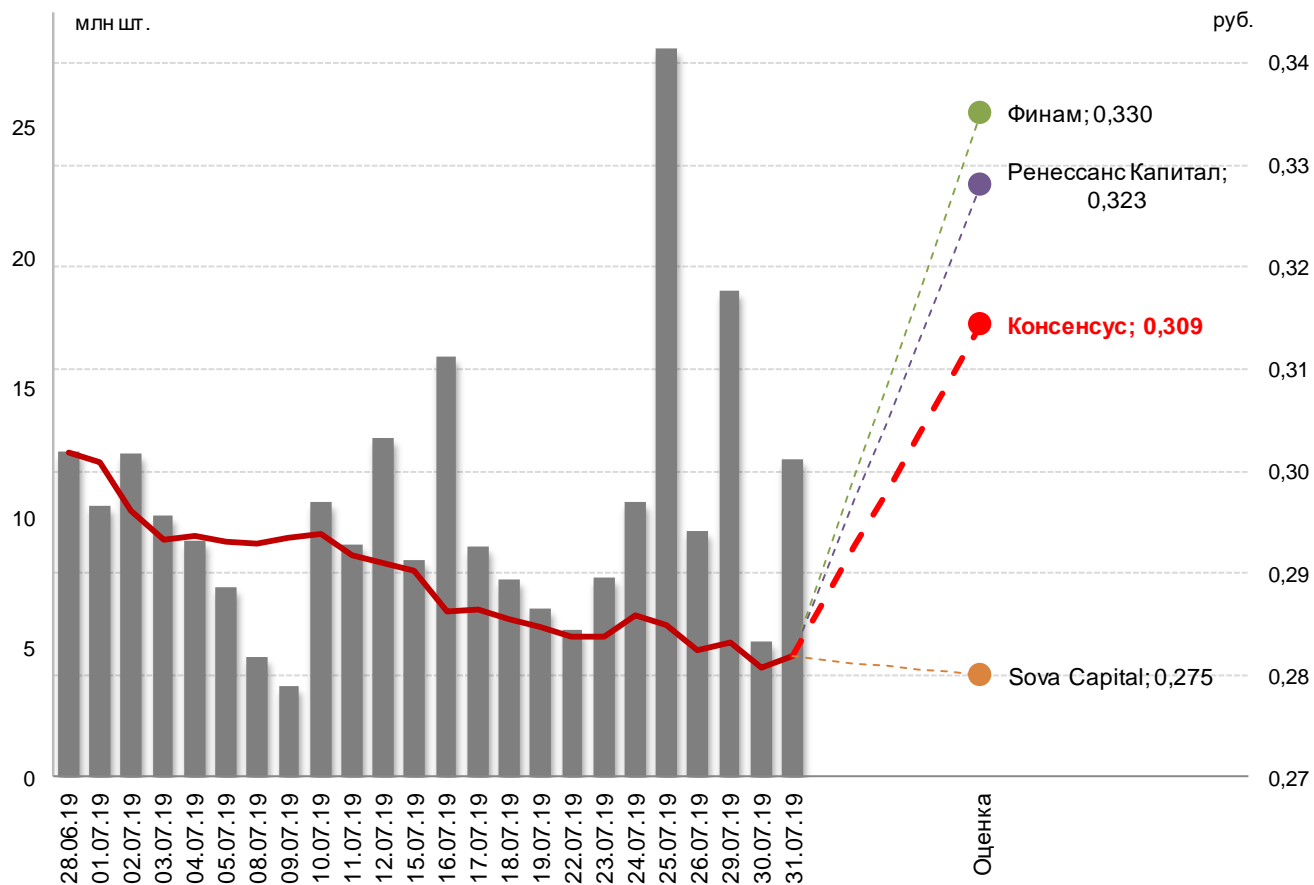
Источник: Московская биржа, quote.ru, отчеты аналитиков

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

В июле потенциал роста стоимости акций МРСК Центра, исходя из консенсус-прогноза аналитиков, увеличился на 5 п.п. в основном за счет снижения стоимости акций.

- Аналитики Ренессанс Капитала в рамках пересмотра оценок и рекомендаций для акций распределительных компаний повысили оценку акций МРСК Центра на 6,6%, подтвердив рекомендацию «держать» для этих бумаг.
- Аналитики Sova Capital в рамках пересмотра оценок и рекомендаций по акциям компаний электросетевого сегмента снизили оценку акций МРСК Центра на 7,6%, подтвердив рекомендацию «держать» для этих бумаг.

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



Источник: Московская биржа, отчеты аналитиков

Основные новости компаний сетевого сектора, прокомментированные отраслевыми аналитиками в июле, представлены в хронологическом порядке:

- 5 июля Минэнерго предлагает включить в плату за техприсоединение расходы Россетей на развитие сетевой инфраструктуры
- 18 июля Глава Россетей обратился к премьер-министру с предложением учесть в тарифах сектора затраты на приобретение электросетей в регионах

5 июля. Минэнерго предлагает включить в плату за техприсоединение расходы Россетей на развитие сетевой инфраструктуры

АТОН	=	<p>МИНЭНЕРГО ПРЕДЛАГАЕТ ВКЛЮЧИТЬ ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ РАСХОДЫ В ТАРИФ РОССЕТЕЙ НА ТЕХПРИСОЕДИНЕНИЕ</p> <p>Ведомости сообщают сегодня, что Минэнерго предложило повысить тарифы МРСК и ФСК на техприсоединение для потребителей, которым нужна мощность 150 кВт или выше - под этот критерий попадают промышленные потребители и малый и средний бизнес. Увеличение тарифа необходимо, чтобы включить в него расходы компаний на развитие сетевой инфраструктуры, необходимой для предоставления услуг присоединения. Согласно российскому Сообществу потребителей энергии (цитата по Ведомостям), это может привести к дополнительным расходам для потребителей в размере 80 млрд руб.</p> <p>Наше мнение. Предлагаемая мера поможет частично покрыть расходы операторов магистральных и распределительных сетей, связанные с созданием и обслуживанием соответствующей инфраструктуры, необходимой для подключения к сетям. Включение этого компонента в тариф облегчит финансирование капзатрат и, следовательно, поддержит МРСК и ФСК. Это особенно актуально в контексте избыточных мощностей и необходимости дочерних компаний Россетей их обслуживать. Тем не менее предложение Минэнерго еще не принято - НЕЙТРАЛЬНО на данном этапе.</p>
PwC	=	<p><u>Ведомости</u></p> <p>Упростив в 2011 г. подключение к сетям, правительство стремилось поднять Россию в рейтинге Ease of Doing Business, и потребители стали заявлять мощность про запас, рассказал Дмитрий Стапран из PwC: сетевые мощности простаивали, затраты сетевых компаний росли. Он считает, что Минэнерго пытается донастроить и усовершенствовать систему технологического присоединения и решить проблему избыточных мощностей и затрат сетевых компаний на их содержание.</p>
Moody's	=	<p><u>Ведомости</u></p> <p>В тарифы «Россетей» уже заложены инвестиции в развитие сетей, в том числе на модернизацию и увеличение емкости, рассуждает аналитик Moody's Юлия Прибыткова: «Тарифы ежегодно индексируются, в некоторых случаях существенно опережая годовую инфляцию. У нас нет подтверждений того, что процесс, который выглядит как перекладывание части инвестиционной программы на новых потребителей, приведет к замедлению роста тарифов и снижению нагрузки на потребителей в целом».</p>

18 июля. Глава Россетей обратился к премьер-министру с предложением учесть в тарифах сектора затраты на приобретение электросетей в регионах

БКС	+/=	<p><u>Коммерсант</u></p> <p>Владимир Скляр из «ВТБ Капитала» считает, что консолидация ТСО позволит повысить прозрачность инвестиций в сетевые активы в регионе, избавиться от избыточного раздувания «котлового» тарифа и улучшить управляемость энергосистемой. Тем не менее желание национализировать ТСО без привлечения бюджетных средств за счет тарифа «выглядит скрытой формой налоговой нагрузки на потребителей» — «обычно в мире такие расходы покрываются бюджетными средствами», замечает аналитик.</p>
-----	-----	--