

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



**РОССЕТИ**



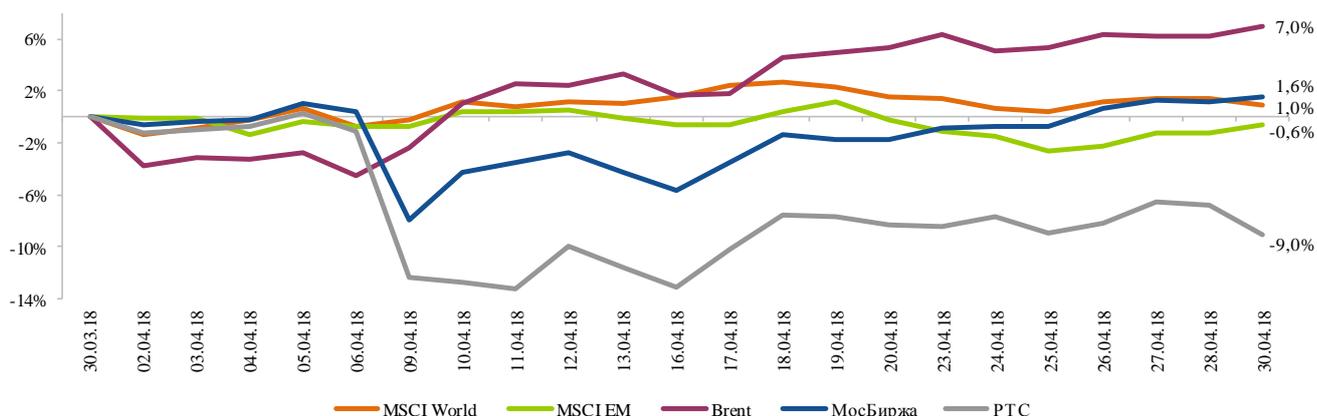
**МРСК ЦЕНТРА**

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

Москва, май 2018 г.

## Международные и российский рынки акций

В апреле индекс развитых стран MSCI World вырос на 1,0% индекс развивающихся рынков MSCI EM снизился на 0,6%.



Поддержку рынкам развитых стран оказало снижение опасений развязывания торговых войн, хорошие перспективы глобальной экономики, сильная корпоративная отчетность, рост цен сырьевых товаров и снижение геополитических рисков:

- После обмена списками товаров на общую сумму около \$300 млрд, которые могут быть обложены дополнительными пошлинами, США и Китай несколько смягчили тональность своих заявлений. В частности, экономический советник Д.Трампа назвал объявленные обеими странами угрозы о взаимном повышении ввозных пошлин «начальными предложениями». В свою очередь, председатель КНР заверил инвесторов в стремлении Китая активнее открывать экономику страны для внешнего мира и пообещал предоставить иностранным компаниям более широкий доступ к финансовому и производственному секторам страны.
- Президент США дал указание рассмотреть вопрос о возвращении в Транстихоокеанское партнерство при условии, что будет достигнута договоренность о более выгодных для США условиях участия в нем. Как отмечают эксперты, в условиях «продвигаемой» Д.Трампом политики протекционизма, подобный шаг может существенно ослабить напряженность в торговом секторе.
- МВФ сохранил прогноз роста мировой экономики на 2018-2019 гг. на уровне 3,9%, что на 0,1 п.п. выше показателя предыдущего года. По мнению экспертов, высокие темпы роста мировой экономики поддержат мягкая ДКП в еврозоне и бюджетное стимулирование в США и КНР.
- Отчетность американских компаний пока подтверждает прогнозы аналитиков, полагающих, что в первом квартале рост прибыли компаний, входящих в индекс S&P500, более чем на 8%, будет максимальным за семь лет. Эти ожидания в существенной степени нивелируют обеспокоенность инвесторов высоким уровнем мультипликатора P/E, на котором сейчас находится американский рынок. На конец апреля финансовые итоги первого квартала опубликовала половина компаний из индекса S&P500, в почти 80% случаев прибыль оказалась выше прогнозов аналитиков.
- В Сирии удалось избежать прямого военного столкновения РФ и западной коалиции. США и их союзники, обвинив правительственные войска Сирии в применении химического оружия 7 апреля в городе Дума под Дамаском, 14 апреля нанесли ракетный удар по нескольким объектам в Сирии. При этом, как отмечают СМИ, российские военные были предупреждены о готовящемся ударе, а сама ракетная атака носила скорее демонстративный характер. После нанесения ракетного удара президент США сообщил, что «миссия выполнена».

- По информации СМИ, бывший глава ЦРУ М.Помпео, выдвинутый на пост госсекретаря США, совершил секретный визит в Пхеньян, где провел переговоры с руководителем Северной Кореи о подготовке двухстороннего саммита. Президент США, подтвердив факт этой встречи, сообщил, что встреча лидеров США и Северной Кореи может состояться в «начале июня или даже раньше». В преддверии саммита Пхеньян объявил о приостановке испытаний ядерного оружия и межконтинентальных баллистических ракет, остановке работы ядерного полигона.

- Котировки Brent в апреле выросли на 7% на опасениях выхода США из сделки по иранскому атому и возобновлении санкций против исламской республики, сообщениях Минэнерго США о снижении запасов топлива и заявленной ОПЕК+ решимости продолжать действия по балансировке рынка. Индекс промышленных металлов, рассчитываемый Bloomberg, повысился на 3,5% – одним из основных факторов это роста стали санкции против РусАла и ожидания введения аналогичных ограничительных мер против Норникеля.

В конце отчетного периода сдерживающим фактором для рынков развитых стран и основным драйвером итогового снижения индекса MSCI EM стал рост доходности американских гособлигаций на фоне усилившихся инфляционных ожиданий и рисков ужесточения ДКП Федрезервом.

- Доходность американских 10-летних гособлигаций превысила психологическую отметку в 3% впервые с января 2014 года. Давление на стоимость американских гособлигаций в том числе оказывают ожидания более активной реализации exit strategy и увеличение бюджетного дефицита США вследствие проведенной налоговой реформы. Распродажа на рынке гособлигаций США спровоцировала повышение доходностей по всему миру. Как отмечают аналитики, рост стоимости кредитования увеличивает затраты компаний, снижая прибыли, а также повышает относительную привлекательность облигаций в сравнении с акциями.

- В конце апреля вероятность еще трех повышений ставок Федрезервом в текущем году, по данным Чикагской биржи, впервые превысила 40%. Главным драйвером для таких прогнозов является усиление инфляционных ожиданий. В первом квартале индекс PCE Core, который внимательно отслеживает ФРС при оценке рисков инфляции, увеличился на 2,5% – это самые высокие темпы повышения с 2011 года. Необходимо отметить, что глава ФРБ Нью-Йорка в интервью CNBC заявил, что *«если инфляция превысит двухпроцентный уровень на заметную величину, тогда темпы подъема могут быть скорректированы»*.

Индекс МосБиржи в апреле вырос на 1,6%. Динамика российского рынка главным образом определялась информацией о санкционных и геополитических рисках. Пик негативных новостей пришелся на 6-7 апреля:

- Минфин США 6 апреля объявил о том, что после консультаций с госдепартаментом американская администрация ввела санкции в отношении семи российских бизнесменов, 17 правительственных служащих РФ и 15 компаний, в том числе публичных En+ и РусАла. В пресс-релизе Минфина отмечается, что санкции вводятся по итогам обнародованного в январе 2018 года «кремлевского доклада», который в свою очередь является реализацией принятого в США в начале августа 2017 года закона «О противодействии противникам США посредством санкций» (CAATS).

Как пишут Ведомости, согласно новым санкциям и в соответствии с законом CAATS американские лица должны прекратить всякие коммерческие отношения с включенными в список компаниями. Это касается как деловых отношений (например, поставок товаров, исполнения контрактов и пр.), так и работы американцев в этих компаниях, а также владения их акциями и облигациями.

- После предполагаемого применения химоружия в Сирии 7 апреля, западные страны начали активную подготовку к удару возмездия, а Д.Трамп заявил, что за поддержку Дамаска России *«придется заплатить большую цену»*. При этом аналитики на фоне углубляющегося кризиса в российско-американских отношениях не исключали возможность и прямого военного столкновения США с Россией в Сирии.

В итоге 9 апреля индекс МосБиржи обвалился на рекордных объемах на 8%, падение возглавили акции Сбербанка – гроху-бумаги российского рынка для западных инвесторов – потерявшие 17%.

В последующие дни накал санкционной риторики стал спадать, геополитические риски потеряли остроту после завершения операции возмездия западной коалиции в Сирии. В результате индекс МосБиржи смог закрыть гэп «черного» понедельника 9 апреля, чему в том числе способствовали высокие цены на сырье и ослабление рубля, поддерживавшие акции российских экспортеров.

- Американские СМИ сообщили, что Д.Трамп отложил введение дополнительных санкций против России – по словам источников The Washington Post, президент не хотел бы вводить такие санкции *«без новых действий России, которые бы подтолкнули его к этому»*. Эту информацию подтвердил Интерфакс, который сообщил, что посольство РФ в Вашингтоне получило письмо от администрации президента США о том, что Вашингтон в ближайшее время не планирует вводить новые санкции в отношении Москвы.

- Глава американского Минфина заявил о нецелесообразности распространения санкций на госдолг РФ в своих рекомендациях Конгрессу США, куда был внесен законопроект о распространении санкций на новый российский госдолг и связанные с ним деривативы.

- Минфин США продлил до октября сроки прекращения бизнес-операций с РусАлом и заявил о возможности снятия санкций с РусАла в случае, если О.Дерипаска лишится контроля в этой компании. По мнению ряда аналитиков, это послабление могло быть «продавлено» Германией и Францией, которые стремятся защитить европейский бизнес от американских ограничений для России. В конце апреля СМИ сообщили, что О.Дерипаска согласился сократить долю в En+ (мажоритарный акционер РусАла) ниже 50% и уйти из совета директоров компании.

Как отмечают эксперты, информация о том, что санкции направлены в большей части против конкретных людей, а не отраслей отечественной экономики, может привести к некоторому сокращению риск-премий в российских активах. Кроме того, полагают аналитики, смягчение позиций США по РусАлу делает крайне маловероятным расширение SDN-листа в отношении других компаний РФ.

- Госдума отложила принятие законопроекта о контрсанкциях, который в том числе предусматривал приостановку сотрудничества с США в сфере атомной, авиастроительной и ракетно-двигательной отраслей, запрет или ограничение на ввоз лекарств, сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия из США и стран, поддержавших санкции.

Несмотря на некоторое смягчение санкционных и геополитических рисков, эксперты отмечают, что возврат отношений инвесторов к российским активам на прежний уровень в текущих условиях все же маловероятен.

Аналитики Сiti полагают, что новые санкции США наверняка приведут к переоценке рисков и сокращению лимитов на Россию со стороны глобальных инвесторов. Причем эта премия за новый санкционный риск будет присутствовать в оценке российских активов теперь постоянно, что скажется и на стоимости долга, и на стоимости акций.

В свою очередь, в Fitch считают, что введенные санкции окажут негативное влияние на кредитоспособность затронутых компаний, даже если российское правительство предоставит им поддержку. *«Вероятно, они потеряют часть контрактов и доступ к финансированию, а ослабление их кредитоспособности увеличит кредитный риск для кредитующих их банков»*, – говорится в обзоре Fitch. Кроме этого, аналитики предупреждают, что если банки продолжают проводить операции с фигурантами санкционного списка, то могут сами попасть под санкции.

В то же время Moody's указывает на устойчивость кредитоспособности РФ и большинства эмитентов к новым санкциям США. По мнению агентства, российскую экономику от воздействия санкций защитят сильные государственные финансы и внешнеэкономическая позиция благодаря высоким ценам на нефть. Вместе с тем, полагают эксперты, неопределенность в отношении новых санкций может существенно ухудшить оценку российского риска.

Внутренний новостной фон в отчетном периоде носил нейтральный характер:

- Банк России, как и ожидалось большинством аналитиков, сохранил ключевую процентную ставку на уровне 7,25% годовых. При этом эксперты обратили внимание на изменение сигналов ЦБ о будущей направленности монетарной политики. *«В условиях некоторого роста страновой премии за риск и увеличения процентных ставок на развитых рынках оценка нейтральной процентной ставки смещается ближе к верхней границе диапазона ее значений 6-7%»*, – говорится в заявлении регулятора.
- Необходимо отметить, что Банк России в своем обзоре «О чем говорят тренды» заявил, что уровень нейтральной ставки может быть пересмотрен в сторону повышения. Регулятор отметил, что российская риск-премия (оценка на основе 5-летнего CDS) выросла почти на 50 б.п. за месяц, и, если это изменение окажется устойчивым, уровень ключевой ставки, соответствующий нейтральной ДКП, возрастет, а потенциал для дальнейшего ее снижения, соответственно, уменьшится.

Ожидания аналитиков по ставке ЦБ на конец года по-прежнему находятся в диапазоне 6,5-7%, консенсус-прогноз Bloomberg предполагает снижение ставки до 6,75%.

- МВФ в апрельском обзоре мировой экономики сохранил свой январский прогноз роста ВВП РФ в 2018-2019 гг. на 1,7% и 1,5% соответственно. Далее рост останется фактически на том же уровне до 2023 года *«в силу структурной слабости и негативного эффекта санкций на инвестиции»*. Оценивать же влияние пакета апрельских американских санкций на российскую экономику пока преждевременно, считают в МВФ.
- Росстат подтвердил оценку роста ВВП за 2017 год на уровне 1,5% г/г. Экономисты сходятся во мнении, что рост экономики, достигнутый в 2017 году, близок к текущему потенциалу, и ожидают увеличения ВВП в текущем году на 1,5-1,6%. Базовый сценарий Минэкономразвития предполагает рост ВВП в 2018 году на 2,1%, ЦБ ждет роста экономики РФ в 2018-2020 годах в интервале 1,5-2,0%.
- По данным Росстата, рост промпроизводства в марте замедлился до 1,0% г/г после повышения на 1,5% г/г в феврале, за январь-март промышленность выросла на 1,9%. Снижение темпов роста в промышленности экономисты связали с календарным фактором, поскольку в марте этого года было на два дня меньше, чем в 2017 году. Позитивную динамику выпуска к концу квартала, пишет Коммерсант, обеспечили электроэнергетика и добыча благодаря низким температурам.
- Росстат сообщил, что в марте рост оборота розничной торговли ускорился до 2% г/г после увеличения на 1,8% в феврале (в январе-марте рост составил 2,2%), реальные доходы населения увеличились на 4,1% после повышения на 4,3% в феврале (+0,9% в первом квартале). Продолжающийся рост реальных доходов аналитики объясняют значительным приростом зарплат – за первый квартал +12% г/г в номинальном выражении, обусловленным в основном увеличением выплат бюджетникам для выполнения майских указов президента.
- По данным IHS Markit, в марте индекс PMI обрабатывающих отраслей вырос до 50,6 с 50,2 пункта в феврале, PMI сферы услуг упал до 53,7 с 56,5 пункта в феврале, сводный индекс деловой активности – до 53,2 пунктов против 55,2 пункта в феврале.

Как говорится в отчете, общий рост объемов производства был вторым минимальным с сентября 2016 года, поскольку как в обрабатывающих отраслях, так и в сфере услуг произошло замедление темпов роста. Отражая ослабление спроса, новые заказы, полученные российскими компаниями сферы услуг в марте, значительно снизились. Производители также указали на ослабление роста новых заказов, темпы которого были минимальными в текущей 20-месячной серии повышения.

- По данным Банка России, в первом квартале 2018 года в сравнении с первым кварталом 2017 года профицит счета текущих операций вырос на 29%, до \$28,8 млрд, чистый отток капитала снизился на 18%, до \$13,4 млрд. Рост профицита в ЦБ связывают в основном с подъемом цен на нефть и газ, продолжающийся отток капитала – с увеличением иностранных активов компаний-экспортеров, предпочитающих хранить дополнительную выручку за рубежом.

- По данным Росстата, инфляция в марте ускорилась до 0,3% после 0,2% в феврале, в годовом выражении потребительские цены выросли на 2,4%. По состоянию на 23 апреля инфляция в годовом выражении, по оценке Интерфакса, снизилась до 2,3%.

Банк России сохранил прогноз инфляции по итогам 2018 года на уровне 3-4%, отметив, что фактором более быстрого приближения инфляции к целевым 4% станет ослабление рубля в апреле на фоне геополитической напряженности. Консенсус-прогноз Интерфакса по инфляции на 2018 год по итогам опроса аналитиков в конце марта равняется 3,7%.

- По оценке Минфина, федеральный бюджет в январе-марте исполнен с профицитом 344,4 млрд руб., или 1,5% ВВП. Объем ВВП в январе-марте составил 22,35 трлн руб.

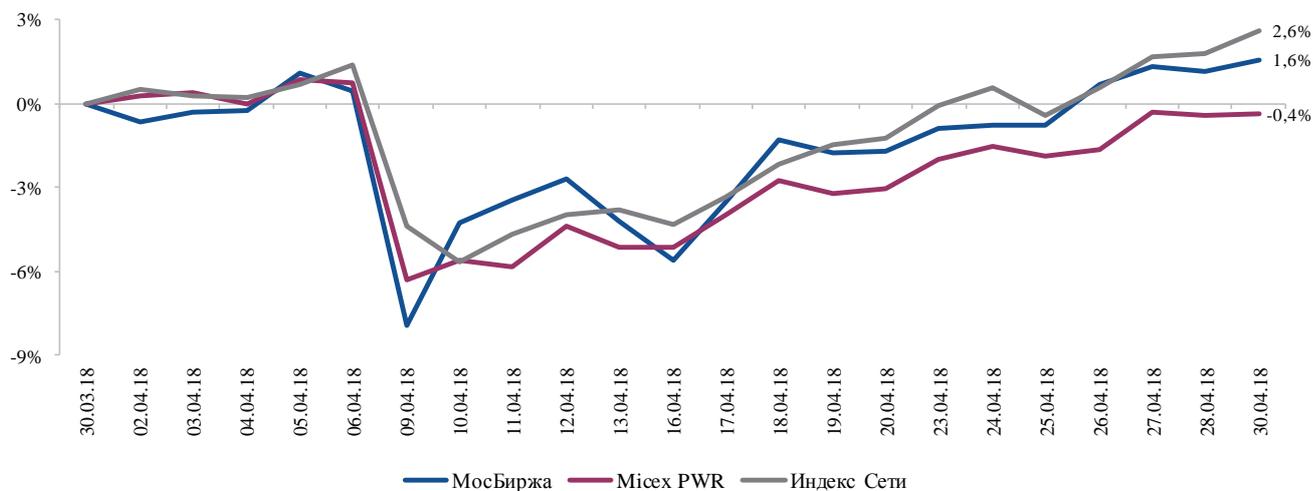
Глава Минфина ожидает, что федеральный бюджет в 2018 году при сохранении текущей внешнеэкономической конъюнктуры будет сведен с профицитом на уровне 0,5%, что позволит пополнить Фонд национального благосостояния.

- Как отмечают СМИ, в правительстве и ЦБ по-прежнему нет единой точки зрения на дивиденды госкомпаний. Замминистра финансов А.Моисеев заявил, что Минфин продолжит бороться за то, чтобы все госкомпании выплачивали в виде дивидендов 50% прибыли по МСФО. В то же время глава ЦБ считает, что вопрос выплаты дивидендов должен быть увязан со стратегией развития организации и настаивает на индивидуальном подходе в каждом конкретном случае. В свою очередь, вице-премьер А.Дворкович сообщил, что исключения из нормы в 50% возможны для ряда компаний, в том числе Газпрома, Транснефти.

При этом Интерфакс сообщил, что глава Минфина направил письмо председателю правительства с просьбой решить вопрос с дивидендами госкомпаний. По оценке Минфина, бюджет может недополучить 204 млрд руб. из-за того, что рядом компаний принимаются решения о выплате дивидендов в размере менее 50% чистой прибыли, определенной по МСФО. В качестве примера таких компаний в письме приводятся Газпром и Россети.

## Рынок акций компаний электроэнергетики

Отраслевой индекс МисехPWR в апреле снизился на 0,4%, хуже динамики индекса МосБиржи. Индекс Сети, отражающий среднюю динамику акций сетевых компаний, вырос на 2,6%.



Основной вклад в итоговое снижение МисехPWR в противофазе с индексом МосБиржи внесли акции Мосэнерго и Юнипро.

В целом новостной фон для сектора носил нейтральный характер:

- По информации Коммерсанта, экспертное управление президента предложило доработать разработанную Минэнерго и представленную правительством концепцию модернизации генерации. По словам собеседников издания, в управлении сочли, что доклад ведомства не содержит самого главного — механизма привлечения инвестиций в модернизацию, а его ядро состоит из перечисления того, как денежная масса будет распределяться между участниками рынка. В докладе Минэнерго, направленном в правительство, напоминает Коммерсант, затраты на модернизацию оцениваются в 3,5 триллиона рублей до 2035 года.

В Минэнерго отметили, что концепция модернизации еще прорабатывается, и документ будет внесен в правительство до 1 мая. Однако источники Коммерсанта полагают, что критика экспертного управления по сути «развалила» модель Минэнерго и дорабатывать ее, вероятно, будет уже следующая команда после смены правительства в мае.

По мнению аналитиков АКРА, государству выгодно как можно быстрее принять программу модернизации, чтобы уже сейчас направить денежный поток на инвестиции, а не на дивиденды. *«Сейчас у генерации инвестиции закончились, платежи по ДПМ на пике. Но уже в 2020 году маржа начнет падать, и компаниям придется заниматься»*, — полагают эксперты.

- Коммерсант сообщил, что крупные потребители электроэнергии повторно запускают дискуссию о продлении сроков возврата инвестиций в новые энергоблоки по договорам на поставку мощности. Так можно будет сгладить пик выплат в 2020–2022 годах, считают в «Сообществе потребителей энергии», направившем предложения вице-премьеру А.Дворковичу. Минэнерго, напоминает Коммерсант, уже предлагало растянуть сроки ДПМ ТЭС в 2015 году, но тогда потребители были против, посчитав, что это увеличит их обязательства на 271 млрд руб. Кроме того, тогда не обсуждалась программа модернизации, которая будет финансироваться из средств, «высвобождающихся» после завершения ДПМ — три года назад считалось, что после 2021 года объем платежей по ним резко сократится.

В Совете производителей энергии заявили, что менять срок ДПМ сейчас недопустимо, поскольку это нарушает права инвесторов, которые уже выполнили большую часть обязательств.

В то же время, согласно оценкам аналитиков ВТБ Капитала, у крупных генераторов есть «запас прочности» для продления ДПМ: их прибыльность по сектору в целом сейчас около 400 млрд руб. ЕВITDA, из них платеж по ДПМ — 280 млрд руб. Сглаживание пика лишь стабилизирует

эту прибыльность на три-пять лет, считают эксперты, но при этом откладывает модернизацию, финансирование которой должно идти из выпадающих доходов ДПМ.

- Замминистра энергетики В.Кравченко сообщил, что Минэнерго оценивает возможные последствия для энергетики от санкций, введенных в отношении крупного потребителя – РусАла. В том числе, по его словам, ведомство думает на тему возможности понижения цены конкурентного отбора мощности на 2021 год, если ряд проектов компании введен не будет. С другой стороны, отметил замминистра, это был бы не очень хороший сигнал для рынка.

Как напоминает Интерфакс, в июле 2017 года В.Кравченко отмечал, что Минэнерго рассматривает возможность проведения КОМ новой генерации во второй ценовой зоне на 800 МВт в случае формирования дефицита по итогам отбора мощности на 2021 год. Основные причины возможного дефицита, пояснил он – запуск всех очередей Богучанского и Тайшетского алюминиевых заводов.

- СМИ сообщили о том, что крупнейший потребитель электроэнергии в РФ РусАл после попадания под санкции США попросил о преференциях на оптовом энергорынке. В настоящее время, по информации Коммерсанта обсуждается несколько вариантов льгот. Самым радикальным является полное освобождение компании от платы по ДПМ в течение нескольких лет или переход на прямые договоры. Другой вариант – освобождение РусАла от квазирыночных надбавок, которые платят потребители обеих ценовых зон для снижения энерготарифов на Дальнем Востоке, поддержки проектов «зеленой генерации» или мусоросжигающих ТЭС.

Согласно оценке АКРА, за 2018-2022 гг. РусАл должен будет заплатить по ДПМ около 29 млрд руб. Если платеж по ДПМ РусАла перенести на потребителей второй ценовой зоны (Сибирь), где расположены его заводы, то рост цен для других потребителей Сибири составит 2%, если на всех потребителей (включая европейскую часть России и Урал), то 0,3%.

Более существенный риск для производителей электроэнергии – это снижение энергопотребления самого РусАла, полагают аналитики ВТБ Капитала, учитывая, что на долю алюминиевого гиганта приходится 30% всего потребления электроэнергии в Сибири (и 6% общего потребления по стране). Согласно оценке экспертов, снижение ЕBITDA каждой из генерирующих компаний не превысит 1–10%, но при этом более сильное давление может испытать РусГидро.

- Интерфакс сообщил, что Минэнерго предложило наделить его полномочиями по регулированию лицензирования энергосбытовой деятельности – соответствующий проект постановления правительства ведомство разместило на едином портале проектов нормативных и правовых актов.

В конце прошлого года, напоминает Интерфакс, президент подписал федеральный закон о лицензировании энергосбытовой деятельности. Закон устанавливает, что сбытом электроэнергии за рядом исключений можно заниматься лишь на основании лицензии, выдаваемой уполномоченным правительством федеральным органом исполнительной власти (каким именно – в документе было не сказано).

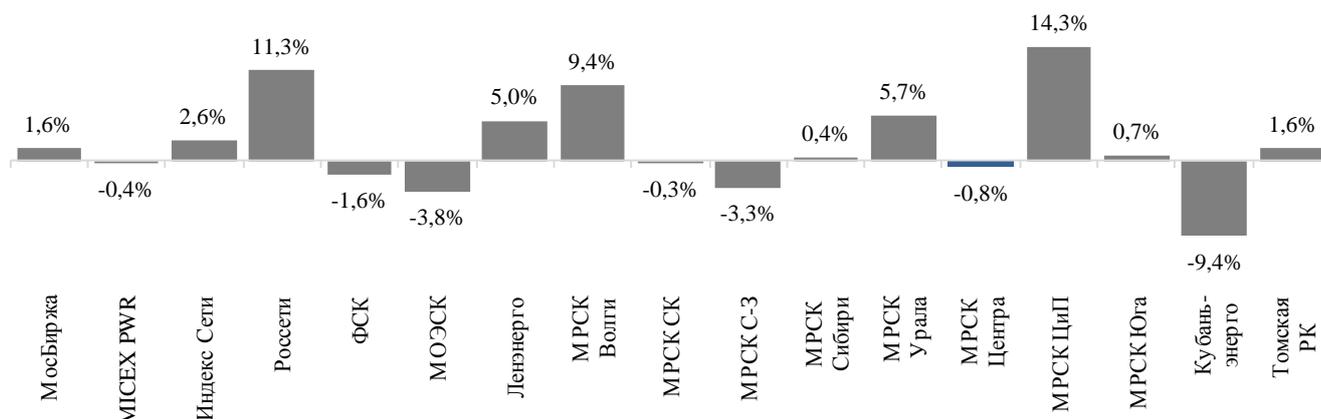
- По данным Системного оператора, потребление электроэнергии в январе-марте в целом по России выросло на 2,4% г/г, до 296,2 млрд кВт.ч, в ЕЭС России – на 2,4%, до 290,3 млрд кВт.ч. В том числе в марте энергопотребление в России составило 99,7 млрд кВт.ч (+5,9%), в ЕЭС России – 97,7 млрд кВт.ч (+5,8%).

С начала 2018 года выработка электроэнергии в России составила 298,7 млрд кВт.ч (+2,1%), в ЕЭС России – 292,7 млрд кВт.ч (+2,0%). В марте электростанции ЕЭС России выработали 98,5 млрд кВт.ч (+5,6%), в России – 100,5 млрд кВт.ч (+5,8%).

- По данным Росстата, производство электроэнергии в январе-марте выросло на 1,8% г/г, до 303 млрд кВт.ч.

## Рынок акций электросетевых компаний

### Динамика капитализации электросетевых компаний (по средневзвешенным ценам)



Акции электросетевых компаний завершили апрель разнонаправленно, динамика бумаг в конце месяца определялась отчетностью за первый квартал по РСБУ и дивидендными ожиданиями.

- Основные ДЗО Россетей отчитались по РСБУ за первый квартал:

ДЗО	Выручка, млрд руб.			Чистая прибыль / убыток, млрд руб.		
	1К2018	1К2017	Изм, %, г/г	1К2018	1К2017	Изм, %, г/г
ФСК ЕЭС	53,2	45,9	16,0%	18,6	12,6	47,8%
МРСК Центра	25,4	24,3	4,7%	1,7	2,1	-17,3%
МРСК Центра и Приволжья	26,8	22,8	17,8%	4,3	4,1	6,1%
МРСК Волги	16,6	14,9	11,0%	1,8	1,1	68,3%
МРСК Урала	20,0	18,7	6,9%	1,5	0,9	56,7%
МРСК Сибири	15,3	14,3	6,5%	0,6	1,3	-55,8%
МРСК Юга	9,5	8,6	10,6%	0,4	0,0	1843,8%
МРСК Северного Кавказа	4,4	4,1	6,6%	-0,5	-0,3	64,9%
Кубаньэнерго	11,7	10,1	16,0%	0,1	-0,3	-
МОЭСК	40,8	37,6	8,5%	1,9	1,6	16,6%
Ленэнерго	19,2	16,9	14,1%	2,9	1,5	99,2%
Тюменьэнерго	13,9	15,2	-8,5%	-1,2	-0,3	258,3%
Томская РК	1,9	1,7	9,8%	0,1	0,1	80,6%
<b>Итого по МРСК/РСК</b>	<b>205,6</b>	<b>189,3</b>	<b>8,6%</b>	<b>13,7</b>	<b>11,7</b>	<b>16,7%</b>
<b>Итого по ДЗО</b>	<b>258,8</b>	<b>235,1</b>	<b>10,1%</b>	<b>32,3</b>	<b>24,3</b>	<b>32,8%</b>

- Советы директоров ряда ДЗО утвердили рекомендации для собраний акционеров по выплате дивидендов по итогам 2017 года.

ДЗО	DPS, руб	Дивидендная доходность	Payout ratio, %	
			РСБУ	МСФО
МРСК Центра	0,0208212	5,80%	43%	29%
МРСК Центра и Приволжья	0,040247	10,83%	41%	40%
МРСК Волги	0,01484178	11,52%	61%	50%
МРСК Урала	0,0216	9,31%	41%	45%
Кубаньэнерго	1,0585165	1,61%	61%	45%
МОЭСК	0,03163	4,29%	58%	50%
<b>В среднем</b>		<b>7,23%</b>	<b>51%</b>	<b>43%</b>

«...объявленные дивиденды демонстрируют приверженность МРСК недавно объявленной новой политике, что в целом является позитивным признаком», – полагают в Атоне.

- Коммерсант сообщил, что правительство пытается решить системную проблему недополученных электросетями доходов из-за снижения плановой выручки в долгосрочных инвестиционных тарифах (РАВ-тарифах). Соответствующее совещание, по информации газеты,

прошло у вице-премьера А.Дворковича 14 марта. На нем обсуждалось предложение ФАС о снижении темпов роста RAB-тарифа. Регулятор хочет учитывать в тарифе инфляционные ограничения (4% в год), тогда как сейчас в расчет берется норма доходности инвестированного капитала — около 11%.

В то же время, пишет Коммерсант, Минэнерго предлагает компенсировать часть недополученной выручки, разрешив поднимать тарифы выше уровня инфляции в пяти регионах – Республике Марий Эл, Петербурге, Ленобласти, Ивановской и Белгородской областях.

- Глава Россетей на заседании круглого стола в Совете Федерации на тему «Государственное регулирование цен (тарифов) в электроэнергетике» заявил, что энергохолдинг выступает за введение долгосрочных тарифных соглашений, которые будут действовать не менее 10 лет.

*«Поскольку проекты длинные, и тариф должен быть длинным, как минимум, минимальный период регулирования должен быть не менее 10 лет. Потому что что-либо более-менее серьезное реализовать в сетевом комплексе меньше, чем за период окупаемости 10 лет невозможно»,* – цитирует ПРАЙМ П.Ливинского.

В настоящее время, напоминает ПРАЙМ, электросетевые тарифы устанавливаются на год. В 2017 году Минэнерго и Россети начали обсуждать введение долгосрочных тарифов через механизм регуляторных соглашений – такие соглашения могут заключаться между сетевыми компаниями и региональными властями. По словам замглавы Минэнерго В.Кравченко, ведомство рассчитывает, что Госдума примет закон о долгосрочном тарифе на передачу электроэнергии электросетевыми компаниями в весеннюю сессию.

- Замглавы Минэкономразвития М.Расстригин на «круглом столе» в Совете Федерации заявил, что министерство поддерживает идею о фиксации в тарифах электросетевых компаний определённого размера прибыли, который может направляться на выплату дивидендов. По мнению чиновника, новые тарифы должны быть долгосрочными и предсказуемыми, подход должен предоставлять реальные гарантии сохранения экономии, получаемой от сокращения издержек.

*«Считаю, что главным фактором инвестиционной привлекательности в регулируемом сегменте должен стать обоснованный размер прибыли, привязанный к достижению ключевых параметров эффективности регулируемой деятельности»,* – приводит Интерфакс его слова.

Необходимо отметить, что в письме главы Минфина председателю правительства по вопросу дивидендов госкомпаний в 2018 году в качестве примера компаний, которые выплачивают менее 50% от чистой прибыли по МСФО, были указаны Россети. В 2017 году бюджет получил от компании 1,15 млрд рублей, или 1,4% чистой прибыли по МСФО, напоминает министр.

### **ФСК**

- Глава ФСК заявил, что компания сохраняет планы выплатить дивиденды за 2017 год в абсолютном выражении не ниже уровня 2016 года. *«Скорее всего, они будут чуть больше – это означает, что мы год закончили не хуже предыдущего»,* – цитирует ПРАЙМ слова А.Мурова.

*«По нашим расчётам, размер дивиденда составляет 0,013 руб. на акцию, текущая дивидендная доходность - 7,8%»,* – прокомментировали новость в КИТ Финанс.

- В АКРА полагают, что снижение инвестиций генкомпаний приведет к сокращению инвестпрограммы сетевой ФСК, которая до сих пор строила много объектов для подключения новых электростанций к сети. В связи с этим эксперты полагают, что хронический отрицательный свободный денежный поток ФСК в 2019 году станет положительным.

### **МРСК**

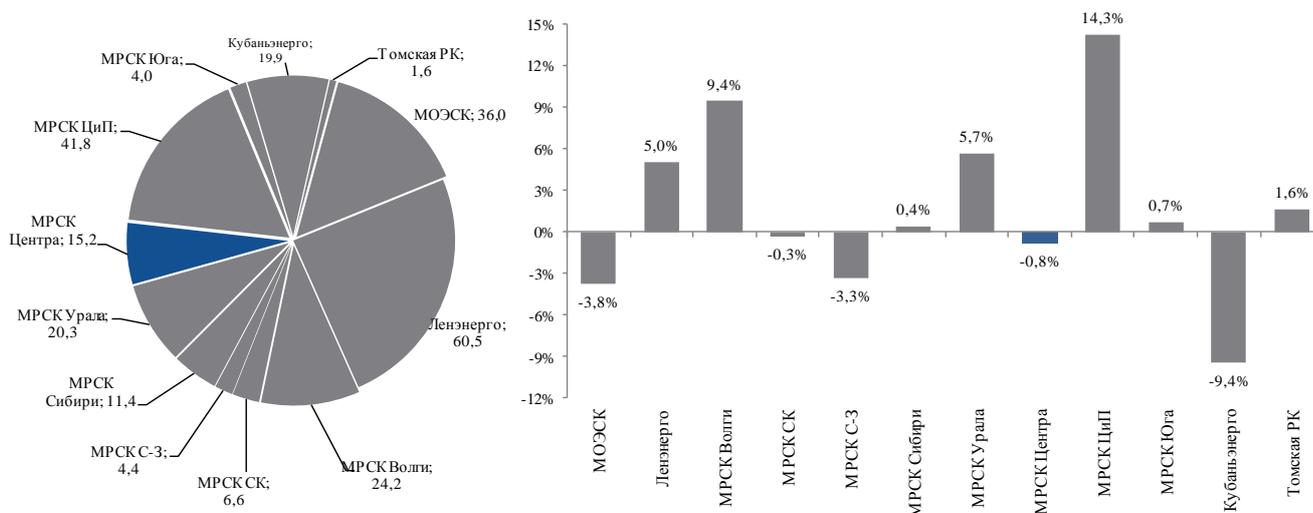
СМИ сообщили, что Минэнерго за долги лишило статуса гарантирующего поставщика (ГП) три дочерние компании холдинга Межрегионсоюзэнерго – Вологдаэнергообл, Хакасэнергообл и Роскоммунэнерго (работает в Свердловской области). В соответствии с законодательством, полномочия ГП в Вологодской области, Хакасии и Свердловской области временно перешли к дочерним компаниям Россетей – МРСК Северо-Запада, МРСК Сибири и МРСК Урала соответственно.

Статус ГП, пишет Интерфакс, присваивается этим компаниям с 1 апреля и до даты вступления в силу решения о присвоении статуса ГП победителю конкурса в отношении указанной зоны деятельности гарантирующего поставщика, но не более чем на 12 месяцев.

Успешность конкурса на статус ГП, по словам главы ассоциации ГП и ЭСК, зависит от условий конкурса, доходности региона и платежной дисциплины. В Бурятии, напоминает Коммерсант, найти нового ГП несколько лет назад удалось под условие погашения лишь 10% долгов прежнего сбыта, а в феврале структура Интер РАО получила статус ГП во Владимирской области с обязательством гасить 40% долгов Владимирэнергосбыта.

По данным Коммерсанта, долг Хакасэнергосбыта за передачу электроэнергии составляет 1,7 млрд руб., Роскоммунэнерго – более 1 млрд руб., Вологдаэнергосбыта – 0,4 млрд руб.

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

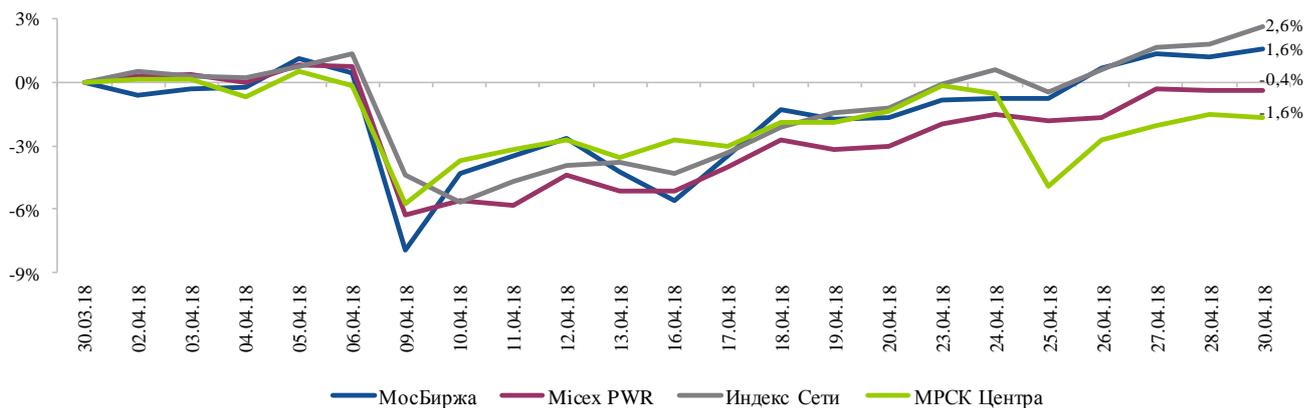


Значения капитализации МРСК в последний день отчетного и предшествующего периодов (по средневзвешенным ценам на Московской бирже) и изменения за месяц представлены в таблице:

Общество	Капитализация, млрд руб. (по средневзвешенным ценам на Московской бирже)		Изменение за месяц
	30 марта 2018	30 апреля 2018	
МОЭСК	37,4	36,0	-3,8%
Ленэнерго	57,6	60,5	5,0%
МРСК Волги	22,2	24,2	9,4%
МРСК Северного Кавказа	6,7	6,6	-0,3%
МРСК Северо-Запада	4,6	4,4	-3,3%
МРСК Сибири	11,3	11,4	0,4%
МРСК Урала	19,2	20,3	5,7%
МРСК Центра	15,3	15,2	-0,8%
МРСК Центра и Приволжья	36,6	41,8	14,3%
МРСК Юга	3,9	4,0	0,7%
Кубаньэнерго	22,0	19,9	-9,4%
Томская РК	1,5	1,6	1,6%

## Рынок акций ПАО «МРСК Центра»

Акции МРСК Центра завершили апрель снижением на 1,6% по ценам закрытия на Московской бирже – хуже индексов МосБиржи и отраслевого МисехPWR.



Отстающую динамику акций МРСК Центра в апреле в сравнении с рынком определило главным образом снижение акций после объявления советом директоров рекомендаций по выплате дивидендов по итогам 2017 года. При этом аналитики Атона полагают, что это падение было необоснованным, «поскольку в случае с МРСК новая дивидендная политика максимизировала выплату, и она существенно превысила 25% от нескорректированной чистой прибыли по РСБУ/МСФО (в соответствии со старой политикой)».

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	8 848	590 337 000	210,46

На Московской бирже в основном режиме торгов (Т+ основной режим) оборот по акциям МРСК Центра в отчетном периоде составил 590 337 000 шт., или 1,4% от общего количества акций компании. Оборот по бумагам по сравнению с предыдущим месяцем вырос на 70,7%, количество сделок – на 12,6%. Среднедневной объем торгов составил 26,8 млн шт. – на 62,9% выше показателя прошлого месяца.

По акциям МРСК Центра средний bid-ask спрэд<sup>1</sup> на Московской бирже в апреле составил 0,33%, на 0,08 п.п. больше, чем месяцем ранее. Максимальный спрэд в отчетном периоде достигал 0,996% (16 апреля), а минимальное значение спреда составило 0,137% (3 апреля).

<sup>1</sup> Спрэд рассчитан как (ask/bid-1)

## Приложение – комментарии аналитиков

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

6 апреля	Россети отчитались по МСФО за 2017 год
11 апреля	Правительство обсуждает проблему возврата накопленных долгов по РAB-тарифам
16 апреля	Глава ФСК: дивиденды за 2017 год могут быть «чуть больше прошлого года»
23 апреля	Ростех может войти в акционерный капитал Россетей
25 апреля	Советы директоров МРСК Центра и Кубаньэнерго утвердили рекомендации по дивидендам за 2017 год

### 6 апреля. Россети отчитались по МСФО за 2017 год

БКС	=	<p><b>2017 г. по МСФО – рост чистой прибыли, но дивиденды останутся скромными</b></p> <p><b>Взгляд БКС:</b> Несмотря на существенный рост чистой прибыли в 2017 г. (около 40% г/г), размер дивиденда к выплате в середине 2018 г., скорее всего, останется скромным (RUB 4 млрд, дивдоходность менее 2.5%), что подтверждает рекомендацию «ПРОДАВАТЬ» по акциям компании.</p> <p><b>Новость:</b> Россети представили финансовые результаты за 2017 г. по МСФО и провели телеконференцию, в которой приняли участие заместитель гендиректора по экономике Дмитрий Шатохин и заместитель гендиректора по стратегическому развитию Евгений Ольхович.</p> <p><b>Анализ:</b> Ниже приведены ключевые моменты отчетности.</p> <p><b>Негативно:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Указание на небольшой размер дивидендов:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>o Россети не заплатят дивиденды за 2017 г. из-за регуляторных ограничений в связи с убытком по РСБУ в 2017 г.</li> <li>o Дивиденды за 1К18, вероятно, составят около RUB 4 млрд, что соответствует дивдоходности менее 2.5%.</li> </ul> </li> <li>• <b>Компания продолжит оказывать значительную «финансовую поддержку» дочкам</b> (не включено в базу для дивидендных выплат).           <ul style="list-style-type: none"> <li>o В 2017 г. Россети направили RUB 21.3 млрд в качестве финансовой поддержки некоторым дочкам (через допэмиссию акций).</li> <li>o В 2018 г. объем финансовой поддержки составит RUB 20-25 млрд.</li> </ul> </li> </ul> <p><b>Позитивно:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Уверенный рост чистой прибыли в 2017 г.</b> (до и после миноритариев) был обусловлен сокращением расходов на финансирование, а также более низкими неденежными списаниями (переоценка основных активов, отчисления в резервы для покрытия сомнительных долговых обязательств).</li> <li>• <b>Умеренно позитивный прогноз на 2018 г.</b> По оценкам компании, выручка составит RUB 1 000 млрд, EBITDA – RUB 325 млрд, чистая прибыль (до миноритариев) – RUB 147 млрд.</li> </ul> <p><b>Нейтрально:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Капзатраты в 2018 г. запланированы на уровне RUB 290 млрд</b> (вкл. НДС), из которых RUB 115 млрд пойдут на ФСК.</li> <li>• <b>Нулевая динамика EBITDA в 2017 г.</b> (расчет БКС): небольшой рост выручки (+5% г/г) был нивелирован увеличением денежных операционных расходов (+8% г/г).</li> </ul>
АТОН	=	<p><b>"Россети" опубликовали сильные финансовые результаты по МСФО за 2017 год</b></p> <p>Выручка составила 948 млрд руб. (+5% г/г, +5% по сравнению с консенсус-прогнозом Bloomberg, +4% по сравнению с прогнозом АТОНа), EBITDA, скорректированная на разовые статьи, достигла 314 млрд руб. (+18% г/г, +5% по сравнению с консенсус-прогнозом, +9% по сравнению с нашим прогнозом на 2017).</p> <p>Чистая прибыль после вычета доли меньшинства составила 102 млрд руб. (+37% г/г, +13% по сравнению с консенсус-прогнозом, +31% по сравнению с нашим прогнозом).</p> <p>Компания осталась в минусе по FCF в 2017 - FCF составил минус 3 млрд руб., хотя стал ближе к нулю по сравнению с 2016, когда компания продемонстрировала отрицательный FCF минус 21 млрд руб. Денежный поток от операционной деятельности подскочил на 21% г/г до 212 млрд руб., в то время как консолидированные капзатраты выросли выше 200 млрд руб., составив 216 млрд руб.</p> <p><b>Наше мнение.</b> Результаты выглядят сильнее, чем ожидали мы и рынок (хотя консенсус-прогноз Bloomberg основан на очень небольшом количестве оценок</p>

		аналитиков), однако финансовые результаты никогда не были катализатором роста для акций Россетей. Последние рассматриваются рынком как сумма многих публичных составляющих (ФСК и МРСК), а значит их динамика определяется движениями акций соответствующих компаний. Более того, дивиденды - наиболее важный драйвер, но, как мы писали в недавнем отчете по дивидендам Россетей, Россети не будут выплачивать дивиденды за 2017 после чистого убытка по РСБУ за 2017. Тем не менее материнская компания соберет рекордные 25 млрд руб. дивидендов от своих дочерних компаний, по нашим оценкам.
Промсвязь-банк	=	<b>НАШЕ МНЕНИЕ:</b> Основная интрига для инвесторов, какими будут дивиденды Россети. Так, например, при сильном росте чистой прибыли по МСФО, по РСБУ компания показала убыток. Политика компании предполагает выплаты из большего показателя в размере не менее 50%. Однако чистая прибыль будет подвержена корректировками на множество условий и каким будет ее конечный показатель рассчитать достаточно сложно.
Финам	=	Результаты по прибыли "Россетей" вышли немного лучше наших ожиданий. Прибыль акционеров по МСФО выросла на 37% до 102,3 млрд.руб. По дивидендам, впрочем, мало видимости, но у нас невысокие ожидания по дивидендам "Россетей" в этом сезоне. Исторически обыкновенные акции "Россетей" показали себя недивидендной бумагой, и схема расчета выплат остается сложной. Сегодня менеджмент также заявил о том, что финальных выплат за 2017 год не будет, так как компания была убыточной по РСБУ в прошлом году, но рассматривается вариант промежуточного дивиденда за 1К 2018. Решение будет приниматься уже после того, как закроют 1-й квартал по РСБУ 13 апреля.
Альпари	+	Россети" представили сегодня финансовую отчетность по МСФО за прошлый год, где чистая прибыль выросла на 40%, до уровня в 137,1 млрд руб. Приятным бонусом для инвесторов стал компонент рентабельности по чистой прибыли, который поднялся до 14,5%. Стоит обратить внимание, что компания неплохо поработала с долговой нагрузкой: чистый долг сократился на 3,3% и составил 456,2 млрд руб. против прошлогоднего значения в 471,9 млрд руб.
Риком-Траст	+	<b>Держать акции Россетей</b> Сегодня в ходе конференц-звонка заместитель гендиректора по экономике компании Россети сообщила о том, что компания рассматривает возможность выплаты дивидендов по итогам первого квартала 2018-го года, а решение по дивидендам за 2017 год пока не принято, поскольку компания получила убыток по РСБУ. • <b>Мы считаем данную новость позитивной для бумаг Россетей</b> , поскольку ранее инвесторы не ожидали выплат промежуточных дивидендов в 2018-м году. Напомним, что Россети, создание которой завершилось в первой половине 2013-го года, не платила дивиденды по результатам 2013-2015 годов. В 2016-м году Россети впервые выплатили промежуточные дивиденды за первый квартал и дивиденды по итогам года - всего 3,785 миллиарда рублей. • Целевая цена: 0,8124 руб. в среднесрочной перспективе.

### 11 апреля. Правительство обсуждает проблему возврата накопленных долгов по РAB-тарифам

ВТБ Капитал	=	<u>Ведомости</u> По оценке Владимира Скляра из «ВТБ Капитала», с 2011 года «Россети» инвестировали в строительство 1,62 трлн руб., ЕВИТДА холдинга выросла на 105 млрд руб., но если бы холдинг получил свои 11% возврата, то рост должен был составить 180–220 млрд руб.
-------------	---	--

### 16 апреля. Глава ФСК: дивиденды за 2017 год могут быть «чуть больше прошлого года»

КИТ Финанс	=	Вчера глава компании ФСК ЕЭС Андрей Муров сообщил, что скорее всего дивиденды будут чуть больше прошлого года. Рекомендация по размеру дивидендов будет дана до конца мая. По нашим расчётам, размер дивиденда составляет 0,013 руб. на акцию, текущая дивидендная доходность - 7,8%.
------------	---	---

### 23 апреля Ростех может войти в акционерный капитал Россетей

БКС	-	<b>Ростех может получить до 30% – риск размывающей неденежной сделки</b> <b>Взгляд БКС:</b> Если пока неподтвержденная сделка состоится, она может быть реализована в форме продажи новых акций Россетей в обмен на неденежные активы Ростеха, что приведет к размыванию долей миноритариев Россетей, несмотря на то, что формально цена сделки (RUB 1.0 за акцию) может превысить текущие рыночные котировки. <b>Новость: Ростех может получить до 30% Россетей</b> в рамках сотрудничества между двумя компаниями в процессе построения цифровой электрической сети в России, сообщает Интерфакс со ссылкой на неназванные источники и добавляет, что
-----	---	---

		<p>соответствующее письменное предложение от главы Ростеха Сергея Чемезова было направлено премьер-министру Дмитрию Медведеву.</p> <p><b>Анализ: Наиболее вероятный сценарий – допэмиссия.</b> Хотя принципиальная возможность сделки и ее детали еще не подтверждены, наиболее вероятным сценарием представляется допэмиссия бумаг Россетей в пользу Ростеха с оплатой в форме неденежных активов Ростеха. Мы видим как позитивные, так и негативные последствия реализации такого сценария:</p> <p><b>Позитивно:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Новые акции могут быть проданы с премией к рыночной цене,</b> поскольку российское законодательство не позволяет приобретать новые акции ниже номинала (в случае Россетей составляет RUB 1.0 за акцию).</li> </ul> <p><b>Негативно:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Ростех может расплатиться за новые акции по большей части своими неденежными активами,</b> так как крупная денежная сумма (около RUB 60 млрд) – вряд ли допустимый для Ростеха вариант.</li> </ul> <p><b>В итоге:</b> Риски, связанные с проведением такой сделки, представляются по большей части негативными, поскольку сделка может привести к размыванию экономических долей миноритариев Россетей, несмотря на формальную премию по цене.</p>
Промсвязь-банк	=	<p><b>НАШЕ МНЕНИЕ:</b> Государству принадлежит 88,04% в капитале Россетей через Росимущество. Согласно данным системы СПАРК-Интерфакс, по состоянию на начало марта 1,29% в капитале Россетей принадлежало Rusenergo fund, 1,2% - ГЭХу, 0,83% - Норникелю, 0,85% - ФСК ЕЭС. Если Ростех планирует приобрести 30% Россетей, рыночная стоимость этого пакета составит около 50,5 млрд руб.</p>
Райффайзен-банк	=	<p><u>Коммерсант</u></p> <p>... акция в рамках допэмиссии не может продаваться дешевле 1 руб. (номинал обыкновенных акций холдинга). Котировки обыкновенных акций «Россетей» на Московской бирже 23 апреля выросли на 5,87%, до 0,847 руб., префов — на 2,53%, до 1,66 руб. Чтобы получить 30% капитала, надо купить как минимум 85,2 млрд акций на 18% дороже рынка. Государство напрямую будет контролировать 62% акций госхолдинга.</p> <p>... при допэмиссии в «Россети» «придут живые деньги, и для этого, может быть, и нужен "Ростех", хотя даже в таком случае механизма СП под конкретный проект с финансированием "Ростеха" могло хватить».</p>
ВТБ Капитал	+	<p>По данным СМИ, компания "ВСМПО-Ависма", подконтрольная корпорации Ростех, увеличила свою долю в "РусГидро" с 3.07% до 5.96%. Ранее на этой неделе Ростех изъявил желание купить 30% акций распределительного холдинга "Россети".</p> <p>... прежде всего обращает на себя внимание значительное повышение интереса Ростеха к электроэнергетическому сектору, которое представляется нам вполне обоснованным. Второй цикл инвестиционной активности, связанной с цифровизацией сетевого сегмента и модернизацией энергетики Дальнего Востока, предусматривает четкий механизм доходности и ясную перспективу долгосрочного роста прибыльности. Реализация этих проектов потребует значительных технологических ресурсов и усилия со стороны правительства по обеспечению локализации технологий. Все это укладывается в сферу интересов Ростеха. Усиление внимания к сектору со стороны стратегических инвесторов создает перспективу роста доходности и для миноритарных акционеров.</p>
АКРА	=	<p><u>Ведомости</u></p> <p>«Интерес «Россетей» во вхождении в госкорпорацию может быть в том, что последняя обеспечит финансирование этой программы. Иначе программа потребует либо увеличения долга, либо поиска других источников. Сам же «Ростех» получил бы гарантированное увеличение сбыта своей продукции».</p> <p>Правда, «Россети» могут позволить себе занимать: чистый долг холдинга на конец 2017 г. составляет 456 млрд руб., или всего 1,5 EBITDA, это умеренно низко, например, еще три года назад соотношение было более 2. У многих сетевых инфраструктурных компаний в мире соотношение долг/EBITDA выше, так как у них есть стабильный доход и у них высокие потребности в инвестициях, добавила эксперт.</p>
НАФКО-Консультанты	-	<p><u>Коммерсант</u></p> <p>Партнер «НАФКО-Консультанты» Ирина Мостовая оценивает риски расширения санкций на «Россети» как умеренно высокие. Она отмечает, что по закону CAATSA (о противодействии противникам США) санкции могут быть введены в отношении организаций, в капитале которых фигурантам черного списка (SDN list) принадлежит более 33%. Пакет в 30% ниже этой черты, говорит юрист, «но стоит отметить, что включение в SDN делает компании "токсичными", то есть любое сотрудничество с ними может привести к реакции США».</p>

Lidings	—	<u>Коммерсант</u> Партнер Lidings Степан Гузей отмечает, что снизить риски «Россети» смогут, предоставив «безусловные доказательства» того, что новый акционер не оказывает существенного воздействия на работу компании (например, что «Ростех» — институциональный инвестор и не будет вводить своих представителей в совет директоров «Россетей»). «Но эти меры не являются панацеей, все равно риски остаются»,— заключает он.
---------	---	---

**25 апреля. Советы директоров МРСК Центра и Кубаньэнерго утвердили рекомендации по дивидендам за 2017 год**

АТОН	=/+	Мы считаем объявленные дивиденды МРСК Центра и "Кубаньэнерго" (MRKC – 0,020 руб. на акцию, доходность 5,7%, KUBE – 0,929 руб. на акцию, доходность 1,5%) в целом нейтральными для обеих компаний, поскольку они лишь немного превысили наши прогнозы. Мы считаем, что объявленные дивиденды демонстрируют приверженность МРСК недавно объявленной новой политике, что в целом является позитивным признаком. Акции MRKC вчера упали на 3,5%, и мы считаем реакцию рынка на дивиденды необоснованной, поскольку в случае с MRKC новая дивидендная политика максимизировала выплату, и она существенно превысила 25% от нескорректированной чистой прибыли по РСБУ/МСФО (в соответствии со старой политикой). Большая часть остальных МРСК должна объявить рекомендации по дивидендам в мае, и нашими фаворитами являются привилегированные акции "Ленэнерго" (13,5 руб. на акцию, доходность 12,4%), МРСК Центра и Приволжья (0,040 руб. на акцию, доходность 11,7%), МРСК Волги (0,012 руб. на акцию, доходность 10,2%) и обыкновенные акции "Ленэнерго" (0,55 руб. на акцию, доходность 9,4%).
------	-----	--