

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



**РОССЕТИ**



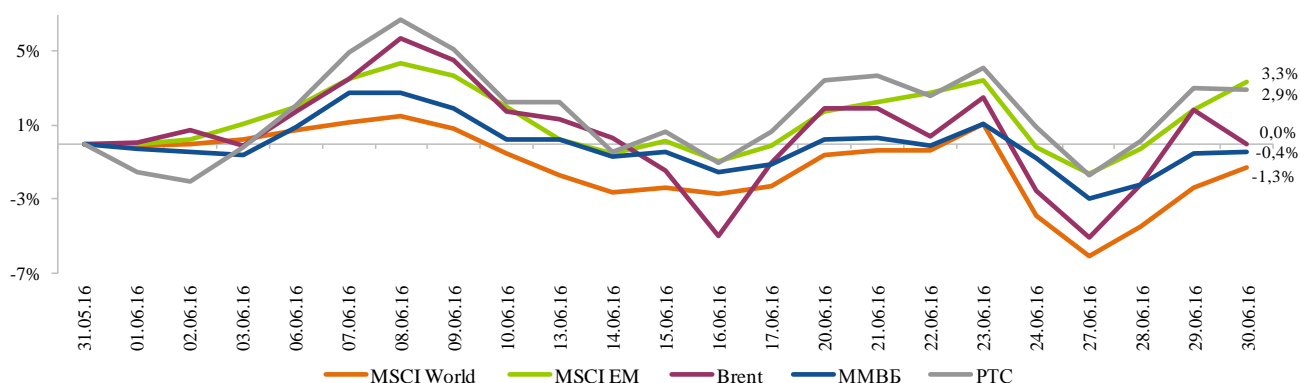
**МРСК ЦЕНТРА**

**Рынок акций ПАО «МРСК Центра»  
в июне 2016 года,  
прогнозы и рекомендации аналитиков  
по акциям  
ПАО «МРСК Центра»**

Москва, июль 2016 г.

## Международные и российский рынки акций

В июне индекс развитых стран MSCI World снизился на 1,3%, индекс развивающихся рынков MSCI EM вырос на 3,3%.



Главным событием июня, спровоцировавшего скачок волатильности на финансовых рынках, стал референдум в Великобритании по вопросу членства страны в Евросоюзе, который состоялся 23 июня.

В последнюю неделю перед референдумом фондовые рынки росли в уверенности, что Великобритания останется в ЕС – об этом свидетельствовали опросы общественного мнения, ставки букмекеров.

Итоги голосования стали неприятным сюрпризом для инвесторов – за выход страны из ЕС проголосовали 51,9% британцев при явке 72%. Эта новость обрушила рынки – за два дня после референдума капитализация мировых фондовых рынков упала на \$3 трлн. Основные потери пришлись на развитые рынки – \$2,8 трлн., в том числе \$ 1 трлн – на американский индекс S&P500, для которого этот двухдневный обвал капитализации стал третьим по величине за всю историю.

Самый большой риск Brexit, пишет Wall Street Journal, состоит в том, что он указывает на движение в сторону сокращения международной торговли, свободного движения капиталов и дальнейшего охлаждения мировой экономики. Кроме того, аналитики полагают, что «развод» Лондона и Брюсселя может привести к росту дезинтеграционных настроений в других европейских странах, что повышает вероятность нового кризиса в Евросоюзе.

В конце месяца бо́льшая часть потерь мировых фондовых индексов после Brexit на фондовых рынках была отыграна – на рынках началась более взвешенная оценка последствий Brexit, лишенная эмоций, спровоцировавших распродажи после подведения итогов референдума.

В частности, в Morgan Stanley отметили, что, по мнению инвесторов, риски от Brexit гораздо ниже, чем от банкротства Lehman Brothers в сентябре 2008 года, ставшего началом острой фазы финансового и экономического кризиса, и чем во время долгового кризиса в еврозоне несколькими годами позже. Рынки приходят к выводу, что Brexit оказывает больше влияния на конкретные страны и не представляет большой риск для роста мировой экономики. Ряд инвесторов полагает, что эффект Brexit может быть в значительной степени ограничен ростом экономик США и Китая.

Кроме того, участники рынка ожидают, что в ситуацию вновь вмешаются центробанки. В частности, согласно фьючерсам Чикагской биржи на уровень процентной ставки ФРС, трейдеры считают более вероятным ее снижение в 2016 году, чем повышение. Глава Банка Англии заявил, что ЦБ может смягчить денежно-кредитную политику в летние месяцы, чтобы компенсировать реакцию на Brexit. По информации СМИ, ЕЦБ может расширить возможности выкупа гособлигаций, поскольку из-за резкого снижения доходности на фоне Brexit сократилось количество доступных для выкупа госбумаг согласно действующим правилам.

Пока эксперты придерживаются мнения, что наиболее пострадавшими после Brexit регионами станут сама Великобритания и ее европейские торговые партнеры. В частности, по оценке

аналитиков Citigroup, в ближайшие три года Brexit снизит рост ВВП Великобритании и еврозоны на 3–4 и 1-1,5 п.п. соответственно. В S&P ожидают, что в 2017 году рост британского ВВП может уменьшиться на 1 п.п. при условии, что Brexit не приведет к остановке прямых иностранных инвестиций в страну, в еврозоне рост может сократиться на 0,5 п.п.

В конце месяца прямым следствием Brexit стали негативные действия ведущих рейтинговых агентств в отношении рейтинга Великобритании:

- S&P снизило рейтинг Великобритании с наивысшего «AAA» до «AA» с «негативным» прогнозом. Как говорится в сообщении, выход из ЕС ослабляет предсказуемость, стабильность и эффективность принятия политических решений в Великобритании и негативно скажется на экономике, росте ВВП страны и на балансе ее бюджета.

- Fitch понизило рейтинг страны до «AA» с «AA+» с «негативным» прогнозом и ухудшило прогноз роста ВВП страны в этом году до 1,6% с 1,9%. *«Неопределенность, вызванная итогами референдума, приведет к резкому замедлению роста в краткосрочной перспективе, так как компании будут откладывать инвестиции и изучать законодательные и регуляторные изменения»*, - считают в Fitch.

- Moody's, подтвердив рейтинг Великобритании на уровне «Aa1», снизило прогноз по нему со «стабильного» на «негативный». Это действие, отметили в Moody's, отражает три основных фактора: потенциальное существенное ослабление экономического роста страны, снижение прогнозируемости и эффективности экономической политики, а также ухудшение налогово-бюджетных показателей. По мнению аналитиков, влияние Brexit на экономику страны будет неблагоприятным, если британскому правительству не удастся согласовать условия торговли с ЕС, которые позволят в целом сохранить возможности доступа к единому европейскому рынку.

Кроме того, агентство S&P понизило рейтинг ЕС с «AA+» до «AA», обратив внимание на высокую степень неопределенности прогнозов и долгосрочного планирования капитала в ЕС. В частности, по мнению аналитиков, выход Великобритании из ЕС неизбежно потребует новых сложных переговоров при согласовании следующего семилетнего бюджета Евросоюза.

На фоне британского референдума все прочие новости отошли на второй план:

- Американский ЦБ, сохранив ключевую процентную ставку в диапазоне 0,25-0,5% годовых, ухудшил прогнозы для экономики – оценка роста ВВП в 2016 году была снижена до 2% с мартовских 2,2%, в коммюнике было отмечено замедление темпов подъема рынка труда.

- ЕЦБ сохранил процентную ставку по кредитам на нулевом уровне. При этом глава банка заявил, что ставки останутся на «текущем или более низком уровне» намного дольше срока действия программы выкупа активов, которая продолжится как минимум до конца марта 2017 года.

- Всемирный банк понизил прогноз роста мировой экономики на 2016-2018 гг., отметив слабые перспективы глобального экономического подъема. В частности, прогноз для повышения мировой экономики в 2016 году в сравнении с январскими ожиданиями был снижен на 0,5 п.п., до 2,4%.

- На прошедшем в начале июня саммите ОПЕК члены картеля вновь не смогли договориться о введении квот по добычи нефти. Тем не менее, это не стало поводом для снижения цен на нефть, поддержку которым, по мнению аналитиков, оказывают сигналы восстановления баланса спроса и предложения. Что касается Brexit, пишет Bloomberg, снижение цен на сырьевые товары вряд ли будет долгосрочным. В частности, по прогнозам МЭА, потребление нефти, основного товара на мировом рынке, не сильно изменится из-за Brexit.

Индекс ММВБ по итогам июня снизился на 0,4%, лучше динамики индекса MSCI World, но хуже динамики индекса MSCI EM.

Реакция российского рынка на Brexit была существенно менее негативной в сравнении с западными площадками. По мнению аналитиков, влияние Brexit на экономику РФ будет

ограниченным, и основные риски связаны только с возможным снижением цен на нефть, потенциал которого, полагают эксперты, все же невысок. При этом аналитики не исключают, что внутренние проблемы ЕС могут существенно ослабить позиции сторонников антироссийских санкций. Согласно наиболее оптимистичным прогнозам, большая часть санкций может быть снята уже до конца 2016 года.

Собственный новостной фон носил неоднозначный характер:

- Совет директоров ЦБ РФ принял решение снизить ключевую процентную ставку на 0,5 п.п. до 10,5% годовых. Снижение ставки произошло впервые с конца июля 2015 года. *«Совет директоров отмечает позитивные процессы стабилизации инфляции, снижения инфляционных ожиданий и инфляционных рисков на фоне признаков приближающегося вхождения экономики в фазу восстановительного роста»*, - говорится в сообщении.

Снижение ЦБ ключевой ставки окажет положительное влияние на экономику, но «достаточно умеренное», сохраняются возможности для дальнейшего ее снижения, озвучил Интерфаксу позицию Минэкономразвития представитель министерства.

- Комитет постоянных представителей стран ЕС согласовал продление экономических ограничительных мер в отношении России на шесть месяцев, до 31 января 2017 года – теперь это решение должно быть утверждено Советом ЕС. Кроме того, Совет ЕС продлил санкции в связи с присоединением Крыма к России до 23 июня 2017 года.

- Всемирный банк улучшил прогноз для экономики РФ в 2016 году – экономисты ожидают снижения ВВП на 1,2%, тогда в апреле прогнозировалось сокращение на 1,9%. *«Россия с трудом приспосабливается к сохраняющемуся низкому уровню цен на нефть, торговым эмбарго и геополитическим проблемам, усугубляемым жесткой налогово-бюджетной и денежно-кредитной политикой. Тем не менее, существуют предварительные признаки того, что спад в некоторых секторах, возможно, достиг дна»*, - отмечается в докладе.

- Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) ухудшила прогнозы для экономики РФ на 2016-2017 годы. Согласно новому прогнозу, ВВП в текущем году сократится на 1,7% (в ноябре ожидалось снижение на 0,4%) и увеличится на 0,5% (+1,7%) в 2017 году. *«Резкое падение мировых цен на нефть вызвало затяжную рецессию в РФ. Сокращение экспортных доходов способствует снижению объемов импорта и инвестиций, что жестко ограничивает бюджетную политику. Ослабление рубля привело к повышению цен, сократило реальные доходы населения и уменьшило частное потребление. Безработица продолжит расти»*, - говорится в обзоре. По прогнозам экспертов, подъем российской экономики, начиная с 2017 года, будет медленным, *«учитывая недостаток структурных реформ и неопределенность перспектив цен на нефть»*.

- Росстат в финальной версии подтвердил оценку снижения ВВП в первом квартале на 1,2%. Объем ВВП составил в текущих ценах 18,56 трлн рублей. За январь-май ВВП, по предварительной оценке Минэкономразвития, снизился менее чем на 1% г/г. По итогам года, заявил глава ведомства, экономика РФ может продемонстрировать рост на 0,2-0,3% при сохранении нынешних цен на нефть.

- ЦБ РФ улучшил прогноз по динамике ВВП на 2016 год. Как сообщила глава ЦБ, снижение ВВП теперь ожидается в интервале от 0,3% до 0,7% вместо предыдущей оценки, предусматривавшей снижение на 1,3-1,5%. Предыдущий прогноз ЦБ, напоминает Интерфакс, исходил из стоимости нефти на уровне \$30 за баррель. Новый базовый сценарий исходит из цены на нефть в \$40 за баррель и теперь стал ближе к официальному прогнозу Минэкономразвития, которое ожидает спада экономики по итогам текущего года на 0,2% при цене на нефть в \$40 за баррель.

- По данным Росстата, промпроизводство в мае выросло на 0,7% г/г, за январь-май – на 0,1%. В сравнении с апрелем с исключением сезонного и календарного факторов промышленность в мае снизилась на 0,3%. В мае падение оборота розничной торговли ускорилось до 6,1% г/г

после снижения в апреле на 4,9%, сокращение реальных доходов населения замедлилось до 5,7% по сравнению с 7,0% в апреле.

Экономика РФ пока не демонстрирует признаков выхода из рецессии, более того майская статистика скорее указывает на углубление рецессии, - прокомментировали эти данные в НИУ ВШЭ. Замглавы Минэкономразвития А.Ведев, категорически не согласившись с этими выводами, назвал их поспешными.

- Федеральный бюджет в январе-мае исполнен с дефицитом в размере 1,486 трлн рублей, или 4,6% ВВП, говорится в сообщении пресс-службы Минфина. Как напоминают СМИ, в законе о бюджете-2016 дефицит ограничен 3%. Сейчас при среднегодовой цене нефти в \$40 за баррель в Минфине ожидают дефицита в 3,3% ВВП с учетом 10%-ного сокращения расходов, продажи Роснефти и выплаты госкомпаниями 50%-ных дивидендов. Однако, отмечают Ведомости, госкомпании заплатят существенно меньше, чем планировало министерство, сделка по приватизации Роснефти остается под вопросом.

- Глава Минфина заявил, что министерство предлагает в 2017-2019 гг. зафиксировать расходы федерального бюджета на уровне их исполнения в текущем году. Как пишет Коммерсант, только это позволяет буквально выполнить все требования к бюджету, включая сокращающийся дефицит и ограниченный рост госдолга. Сейчас, сообщает газета, планируется номинальное сокращение всех госрасходов до 2019 года, кроме пенсионных, процентных и военных. При этом, по мнению Коммерсанта, без траты ФНБ Минфин, видимо, в бюджетных проектировках не обойдется – в противном случае придется сокращать и номинальные федеральные расходы.

- По данным исследования Markit, сводный индекс деловой активности в сфере услуг и промышленности РФ в мае составил 51,2 пункта, что лишь немного ниже апрельского значения в 51,3 пункта, которое было максимальным за последние 11 месяцев. PMI сферы услуг составил 51,8 пункта против рекордных за три года 54,2 пункта в апреле. PMI в промышленности поднялся до 49,6 пункта с 48,0 пунктов в апреле, немного недотянув до пороговой отметки. *«Результаты последнего исследования позволяют предположить, что позитивное начало года укрепилось в мае»*, - отметили в Markit.

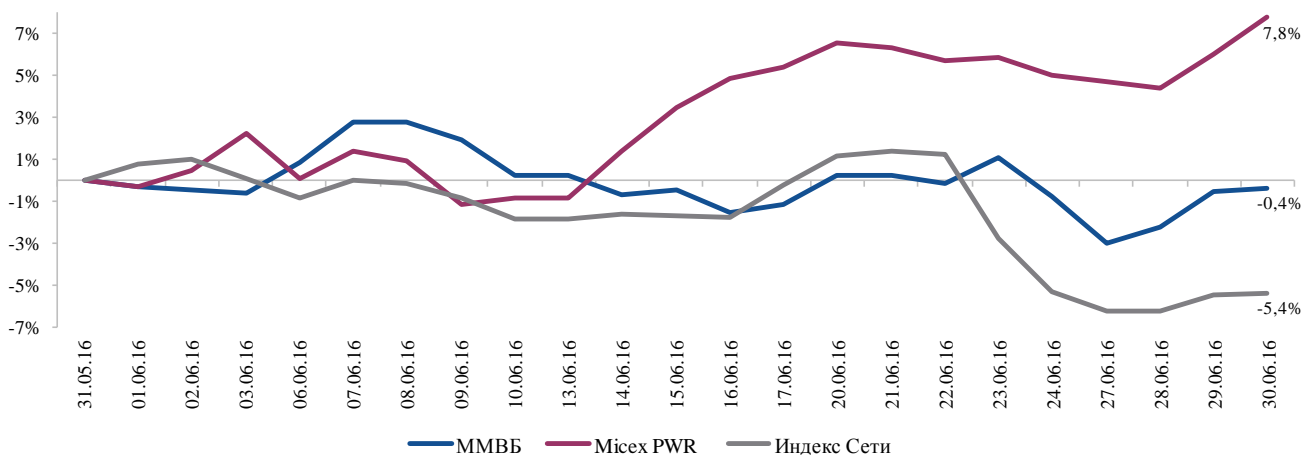
- По данным Росстата, с начала года потребительские цены к 27 июня выросли на 3,3%. Годовая инфляция, по оценкам Интерфакса, ускорилась до 7,4% с 7,3% на конец мая в основном из-за низкой базы июня прошлого года. Глава Минэкономразвития заявил, инфляция в 2016 году не превысит 6%, и министерство понизит свой официальный прогноз в 6,5%. По его словам, Минэкономразвития согласно с прогнозами ЦБ, который ожидает инфляцию в диапазоне 5-6%.

- По информации Интерфакса, в правительстве обсуждается возможность выплаты госкомпаниями промежуточных дивидендов. При этом вице-премьер А.Дворкович сообщил, что речь идет о нефтегазовых компаниях, в то время как глава Росимущества Д.Пристансков говорил о госкомпаниях в целом. Кроме того, по словам Д.Пристанскова, также обсуждается вопрос о получении дивидендов от дочерних компаний, если головная компания не имеет возможность выплачивать дивиденды.

## Рынок акций компаний электроэнергетики

Динамика отраслевого индекса МисехPWR, завершившего июнь ростом на 7,8%, выглядела лучше динамики индекса ММВБ.

Стоимость обыкновенных акций Россетей снизилась на 2,4%, цена привилегированных акций на дивидендных ожиданиях выросла на 63,3%. Индекс Сети, отражающий динамику акций компаний распределительного сектора, снизился на 5,4%.



Опережающая в сравнении с индексом ММВБ динамика МисехPWR была в основном обусловлена ростом акций ФСК и Интер РАО, цена которых в июне увеличилась на 20% и 29% соответственно. Поддержку акциям ФСК оказала информация о величине дивидендов за 2015 год. Акции Интер РАО выросли на хорошей отчетности по МСФО за первый квартал и заявлениях главы компании о том, что часть средств, полученных компанией за пакет Иркутскэнерго, может быть направлена на дивиденды за 2016 год.

Новостной фон для сектора в целом носил нейтральный характер:

- Коммерсант сообщил, что Минэнерго разрабатывает модель, которая должна упростить выход на оптовый рынок розничных потребителей, стимулировать заключение двусторонних договоров потребителей с генераторами и участие в оптовых торгах небольших энергосбытов. Одна из основных целей концепции – рост доли свободных долгосрочных договоров (СДД) и сокращение продаж на РСВ. Предлагается снизить долю ГП на розничном рынке с 60% до 30%, а объемы оптовых поставок по СДД увеличить с 2% до 50% торгов.

Предложения Минэнерго, пишет Коммерсант, основаны на зарубежном опыте: в ряде стран независимые энергосбыты обслуживают до 99% потребителей (так в Норвегии). При этом не менее половины закупок на оптовом рынке приходится на долгосрочные договоры, остальное – на спотовый сегмент.

- Министр по развитию Дальнего Востока А.Галушка сообщил, что правительство РФ согласовало законопроект о снижении тарифов на электроэнергию на Дальнем Востоке до средней величины по стране, и работа по нему «переходит на площадку Госдумы». А.Галушка отметил, что сегодня такая средняя цена составляет 3,19 руб. за кВт-час.

В феврале, напоминает Интерфакс, ФАС опубликовала законопроект, предлагающий компенсировать потери энергокомпаний ДФО от снижения тарифов за счет введения надбавки к цене на мощность электростанций для потребителей европейской части РФ, Урала и Сибири. Кроме того, на решение этой проблемы РусГидро может направить средства, полученные от 100%-ной либерализации цен для ГЭС в Сибири.

- По информации Коммерсанта, глава НП «Сообщество потребителей энергии» обратился в ФАС с письмом, в котором просит проверить, не противоречит ли подготовленный Минэнерго проект постановления правительства об укреплении платежной дисциплины на энергорынке антимонопольному законодательству. По мнению НП, проект ограничивает доступ компаний к

рынку электроэнергии и усиливает монополию ГП и сетей, что приведет к повышению энергоцен.

Кроме того, потребители просят исключить введенную с ноября 2015 года норму, запрещающую независимым энергосбытам продавать электроэнергию для компенсации потерь. Теперь такой договор можно заключать только с ГП, что увеличивает объем отпуска таких сбытов. По мнению потребителей, независимые энергосбыты тем самым дискриминируются на энергорынке, а ГП получают возможность манипулировать ценами.

- По информации Ведомостей, генерирующие компании обратились к премьер-министру с просьбой привлечь их к работе по ратификации парижского соглашения, в том числе к разработке методики измерения объемов выбросов парниковых газов. Соответствующее письмо подписали в том числе главы Газпром энергохолдинга, Интер РАО, Т Плюс, директор НП «Совет производителей энергии».

Как напоминают Ведомости, по итогам парижской конференции Россия взяла на себя обязательства по снижению к 2030 году объемов выбросов парниковых газов на 30% к уровню 1990 года. Сейчас обсуждается плата за сверхнормативные выбросы, торговля квотами, введение налога на тонну выбросов эквивалента диоксида углерода, пишут генераторы. Но, предупреждают подписанты, введение углеродного сбора повысит нагрузку на энергетические предприятия и приведет к значительному росту цен на электроэнергию, результатом которого станет ускорение инфляции, падение потребительского спроса, снижение промпроизводства и доходов населения.

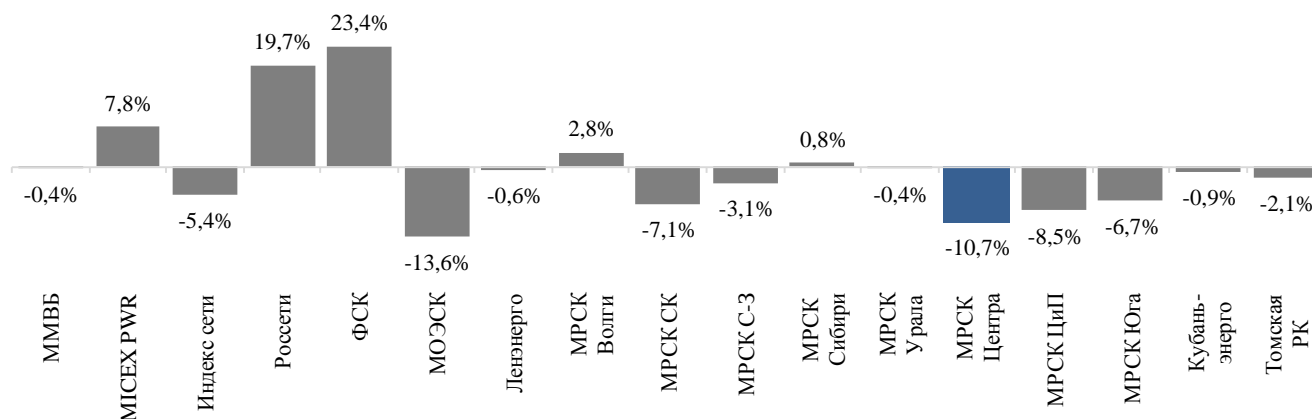
- Коммерсант сообщил, что правительство поручило Минэнерго разработать для энергоемких потребителей выгодные схемы покупки электроэнергии – такое заявление сделал премьер-министр на встрече с предпринимателями в Волгограде. Бизнесмены, пишет Коммерсант, жаловались на непредсказуемость цен на энергорынке, полагая, что защититься от колебаний помогли бы прямые договоры с генераторами.

Прямые договоры, напоминает газета, на электроэнергию разрешены, но используются редко, их доля в общем объеме оптовых торгов не превышает 1%. Основная проблема – обоюдные риски проигрыша относительно цены рынка, которую трудно прогнозировать. В числе прочих рисков прямых договоров аналитики Ренессанс Капитала указывают потенциальный рост цен на ОРЭМ в случае ухода крупных мощностей на прямые договоры и возможность крупных финансовых потерь поставщика в случае неплатежей крупного потребителя.

- По данным Системного оператора, потребление электроэнергии в РФ и ЕЭС России в январе-мае выросло на 0,5% г/г, до 449 и 436,6 млрд кВт.ч соответственно. Выработка электроэнергии за пять месяцев в РФ составила 455,7 млрд кВт.ч (+0,7%), в ЕЭС России – 444,7 млрд кВт.ч (+0,5%).

- По данным Росстата, в январе-мае производство электроэнергии в России выросло на 0,5% г/г, до 461 млрд кВт.ч. АЭС за этот период сократили производство на 2,5%, до 82 млрд кВт.ч, тепловые станции – на 1%, до 306 млрд кВт.ч, производство электроэнергии ГЭС выросло на 11,5%, до 73 млрд кВт.ч.

## Рынок акций электросетевых компаний



Акции электросетевых компаний завершили июнь разнонаправленно на нейтральном новостном фоне.

- По информации Интерфакса, совет директоров Россетей определил приоритетной консолидацию принадлежащих ФСК распределительных сетей на базе других «дочек». Речь идет о передаче этих сетей МРСК, функционирующим в соответствующих субъектах.

Для этого, пояснил представитель Россетей, холдинг проведет допэмиссию привилегированных акций, которую оплатит ФСК распределительными активами на территориях ответственности Янтарьэнерго, Кубаньэнерго, МРСК Северо-Запада и правами требования долга к МРСК Северного Кавказа, Дагестанской сетевой компании и Тываэнерго, который перед этим будет реструктурирован на пять лет. Это будут бумаги нового типа, не имеющего преимущества перед уже размещенными привилегированными акциями в очередности выплаты дивидендов и ликвидационной стоимости, отмечается в сообщении Россетей. Затем допэмиссию проведут уже ДЗО, в капитал которых будут внесены полученные активы и права требования долга.

- Совет директоров Россетей рекомендовал менеджменту проработать возможность отказа от получения платы за организацию функционирования и развития электросетевого комплекса, которую холдинг взимает с «дочек». Как пишет Интерфакс, речь фактически идет о переходе на финансирование деятельности госхолдинга лишь за счет дивидендов от дочерних компаний.

### Россети

Главным драйвером динамики акции Россетей в начале месяца стала информация о рекомендациях совета директоров по дивидендам за первый квартал: 0,07452614 руб. на привилегированную акцию и 0,00831813 руб. – на обыкновенную. Всего на выплату дивидендов будет направлено 1,785 млрд руб., что составляет около 4,8% от чистой прибыли Россетей за первый квартал по РСБУ.

При этом, по информации СМИ, при подготовке соответствующих директив Минэнерго и Минэкономразвития разошлись в объеме рекомендуемых выплат. Минэкономразвития и Росимущество предлагали выплаты в объеме около 18,5 млрд руб., что соответствует 50% от чистой прибыли, тогда как Минэнерго – 429 млн руб.

В то же время Россети сообщили, что совет директоров компании рекомендовал направить дивиденды, которые госхолдинг получит в текущем году от своих «дочек», на оказание финансовой поддержки проблемным ДЗО.

На закрытие торгов 31 мая – накануне публикации информации о дивидендах Россетей – дивидендная доходность с учетом рекомендаций совета директоров составила 1,3% и 9,7% для обыкновенных и привилегированных акций соответственно. Именно эти цифры определили текущую реакцию рынка на вышедшие новости – 1 июня обыкновенные акции Россетей потеряли 6%, тогда как привилегированные выросли на 11%.

В середине июня акции Россетей поддержало заявление главы компании о том, что Россети считают оправданной практику промежуточных дивидендов и не исключают повторных выплат



в текущем году после получения дивидендов от дочерних компаний. Главным бенефициаром этого заявления стали привилегированные акции Россетей.

Аналитики позитивно прокомментировали эту новость, отметив, впрочем, высокую вероятность того, что размер дивидендов может оказаться небольшим.

*«По итогам 2015 г. Россети получают от дочерних компаний порядка 23 млрд руб. Максимальным ориентиром для совокупных выплат за год может служить выплата в размере 50% от МСФО за 2015 г. или 40,8 млрд руб. Однако реальные выплаты с высокой вероятностью будут ниже, поскольку у компании крайне высокий размер инвестиционной программы, в связи с чем чрезмерные выплаты могут привести к дефициту средств для осуществления инвестпрограммы»,* - в частности, говорится в обзоре Велес Капитала.

Осторожность аналитиков была в том числе обусловлена информацией СМИ о решении совета директоров Россетей направить дивиденды дочерних компаний на поддержку финансовой устойчивости проблемных ДЗО. По информации Коммерсанта, общий объем докапитализации «дочек» может составить 26,7 млрд руб.

Среди прочих новостей компании можно отметить следующие:

- Россети сообщили о завершении размещения дополнительного выпуска акций. Всего размещено 81,58% дополнительного выпуска – 34,9 млрд акций по 1 руб. Доля государства по итогам доэмиссии выросла с 85,31% до 87,82%. Денежными средствами были оплачены 2,9 млрд акций, остальные были оплачены ОФЗ – эти средства пошли на финансовую поддержку Ленэнерго.

- Замглавы Минэнерго А.Текслер сообщил Ведомостям, что в июне совет директоров Россетей рассмотрит изменения в программу мотивации менеджмента – планируется, что система КРІ будет привязана не только к техническим показателям, но и в значительной степени к финансовым показателям. Новая система КРІ будет учитывать финансовые показатели как самих «Россетей», так и их дочерних компаний, а также рост капитализации, сказал А.Текслер. По его словам, главная задача преобразований не только в том, чтобы сделать систему мотивации менеджмента соответствующей текущему состоянию рынка и компании, но и в увеличении стимулов для создания стоимости для всех акционеров компании. Компания должна работать на повышение капитализации и платить дивиденды – это будет важным сигналом всему рынку в целом, заключил А.Текслер.

- Замглавы Россетей Е.Прохоров сообщил, что Россети рассматривают возможность размещения облигаций до конца лета для привлечения части средств из одобренного ранее набсоветом ВЭБа лимита в 25 млрд руб., отметив, что речь идет о привлечении до 10 млрд руб. Ранее Интерфакс сообщал, что Внешэкономбанк в 2016 году планирует инвестировать пенсионные накопления в облигации Россетей и Атомэнергопрома. В частности, ВЭБ может выкупить до 100% выпусков 10-летних облигаций Россетей в объеме 25 млрд рублей. В Россетях Интерфаксу пояснили, что средства необходимы госхолдингу для рефинансирования обязательств ДЗО.

- Коммерсант сообщил, что Россети, еще в марте намеревавшиеся продавать свои непрофильные энергосбытовые активы единым лотом, планируют продавать сбыты по отдельности. Об этом Коммерсанту сообщил первый замгендиректора холдинга Р.Бердников, подчеркнувший, что окончательное решение об отчуждении активов за государством и Минэнерго.

Единый лот, отметили в АКРА, усложнял задачу продажи сбытов из-за проблемного актива – компаний Северного Кавказа, формирующих три четверти долгов на оптовом энергорынке. По отдельности у сбытовых компаний, не обремененных долгами из-за низкой платежной дисциплины, есть шанс быть проданными при адекватной оценке, на рынке есть инвесторы, вкладывающиеся в развитие сбытового бизнеса (в первую очередь генкомпания). При этом аналитики считают низкими шансы рыночной продажи энергосбытовых компаний Северного Кавказа.

- По информации Интерфакса со ссылкой на сообщение Россетей, глава Россетей провел переговоры с главой японской телеком-компании Softbank и старшим управляющим директором Japan Bank for International Cooperation. Стороны обсудили проекты строительства интеллектуальных сетей с привлечением японских компаний на территории РФ, а также вопросы создания азиатского энергокольца. Отдельной темой, пишет Интерфакс, стал вопрос строительства энергомоста из России в Японию, идея которого обсуждается с 2000 года.

- Россети подписали ряд соглашений на ПМЭФ:

- с ООО «АББ», российской «дочкой» швейцарской группы АВВ и ООО «АББ Силовые и Автоматизированные Системы» – о сотрудничестве по вопросам локализации производства и внедрения систем связи, АСУ и мониторинга электрооборудования на подстанциях;
- с международной испытательной лабораторией CESI S.p.A. (Италия) и ФИЦ – о сотрудничестве при реализации проекта Федерального испытательного центра;
- с Присмиан РУС (представительство итальянской Prysmian Group в России) – о стратегическом партнерстве в производстве кабельно-проводниковой продукции.

### ФСК

Поддержку акциям ФСК оказала информация о величине дивидендов за 2015 год, рекомендованной советом директоров – 0,0133185 руб. на акцию. Таким образом, общий объем выплат может достичь 16,98 млрд руб., или 95% от чистой прибыли по РСБУ и 39% от чистой прибыли по МСФО. Дивидендная доходность акций ФСК на дату публикации этой информации составила внушительные для российского рынка 10,1%.

Тем не менее, вопрос с будущими дивидендами остается открытым. Интерфакс сообщил, что менеджмент ФСК разработал новую дивидендную политику, согласно которой предлагается минимальный размер дивидендов за 2016 год в размере 25% от чистой прибыли по МСФО, скорректированной на межамортизационную разницу МСФО и РСБУ. При этом объем дивидендов не может быть ниже 2 млрд руб.

Как отметили в компании, размер дивидендов в 2016 году будет определен директивой правительства РФ в 2017 году. В настоящий момент вопрос о размере дивидендных выплат обсуждается с ведомствами.

Аналитики достаточно скептически отнеслись к этим новациям.

*«Хотя на первый взгляд планы компании выглядят более амбициозно, чем текущая официальная дивидендная политика, новый целевой уровень существенно скромнее, чем фактические выплаты за 2015 год»,* - полагают в БКС.

В свою очередь, аналитики Велес Капитала подсчитали, что *«в случае учета амортизации по РСБУ и 25% порога выплат от полученной прибыли, совокупные дивиденды за 2015 г. составили бы 2,12 млрд руб. вместо 11,02 млрд руб., не учитываемых корректировку».* По мнению экспертов, дивидендные предложения менеджмента являются негативными для акций ФСК, поскольку существенно снижают потенциальный размер будущих дивидендов.

В Renaissance Capital, отметив, что постоянная и прогнозируемая дивидендная политика – благо для ФСК, обратили внимание на ряд вопросов – в частности, будет ли компания ориентироваться на директиву правительства, если указанный в ней размер дивидендов превысит 25% по МСФО, будет ли учитываться при расчете дивидендов переоценка пакета ФСК в Интер РАО.

Динамика акций ФСК в июне отличалась высокой волатильностью – после роста на 15% в начале месяца на новостях о дивидендах за 2015 год акции ФСК к середине июня упали на 20% от локальных максимумов. Как пишут Ведомости, агрессивные продажи могли спровоцировать или действия ВТБ, который начал сокращать пакет акций компании, доставшийся ему от Rusenergy Fund, или выход из бумаг крупного инвестиционного фонда из Великобритании.

Осенью 2015 года ВТБ пытался продать на Московской бирже пакеты акций энергетических компаний, полученные в счет долга от Rusenergo Fund, единым лотом с начальной ценой 15 млрд рублей. Сделка не состоялась из-за отсутствия заявок. По информации Интерфакса, тогда в состав лота в том числе входили акции ФСК (1,67%), Россетей (1,28%), МРСК Центра (1,45%), Ленэнерго (3,0%), МРСК Урала (1,72%), МРСК Волги (1,13%), МРСК Центра и Приволжья (1,26%).

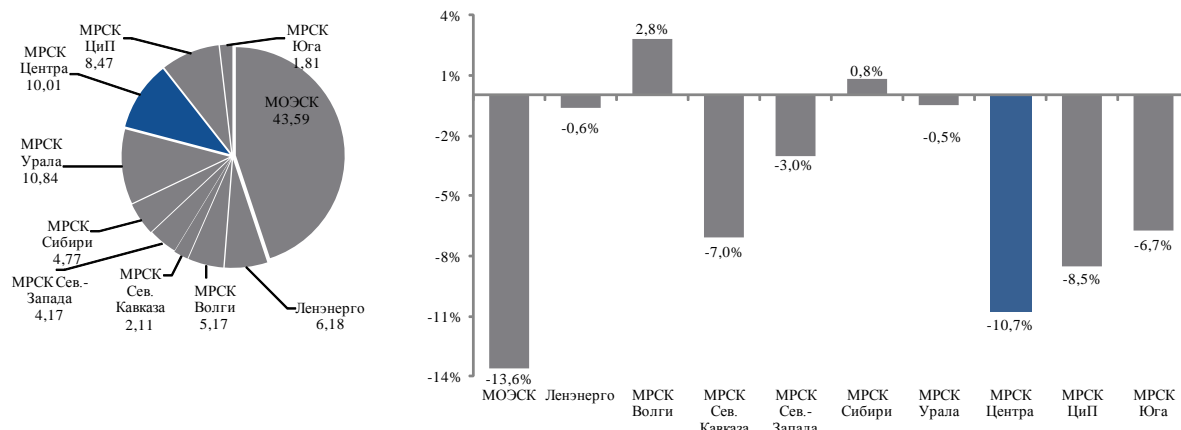
### МОЭСК

● Глава МОЭСК заявил, что прибыль в 2016 году может составить 5,8 млрд руб. Как уточнили Интерфаксу в компании, речь идёт о показателе чистой прибыли по РСБУ. Чистая прибыль в 2017 году может составить 6,8 млрд руб., в 2018 году – 7,5 млрд руб.

Как напоминает Интерфакс, ранее прогноз МОЭСК по чистой прибыли по РСБУ на текущий год составлял 9,7 млрд руб. *«Не первый год осуществляется индексация регулируемой деятельности в объёме половины инфляции. При таком жёстком регулировании тарифов даже при борьбе за снижение издержек, естественно, рентабельность компании падает»*, - уточнил Интерфаксу первый замгендиректора МОЭСК А.Иноземцев.

*Комментарии аналитиков по новостям электросетевого сектора представлены в Приложении.*

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

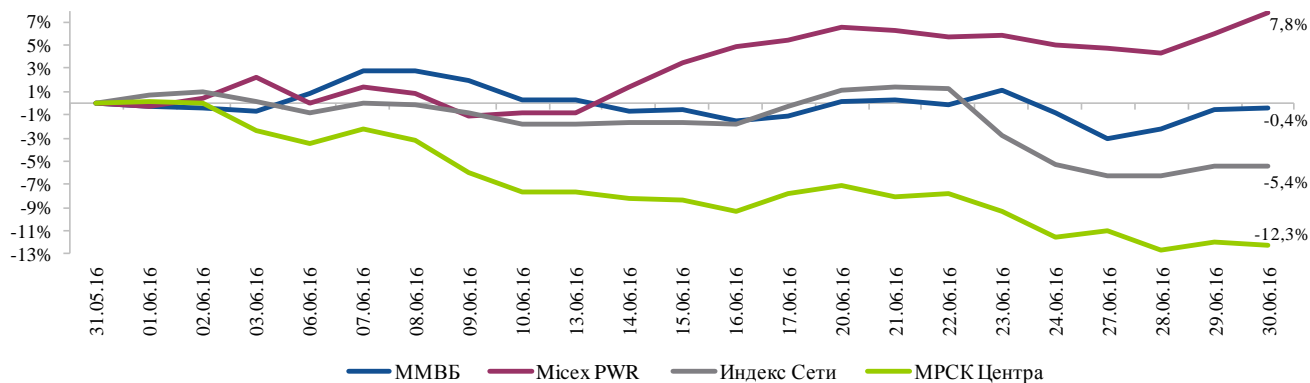


Значения капитализации МРСК в последний день отчетного и предшествующего периодов (по средневзвешенным ценам на Московской бирже) и изменения за месяц представлены в таблице:

Общество	Капитализация, млрд руб. (по средневзвешенным ценам на Московской бирже)		Изменение за месяц
	31 мая 2016	30 июня 2016	
МОЭСК	50,5	43,6	-13,6%
Ленэнерго	6,2	6,2	-0,6%
МРСК Волги	5,0	5,2	2,8%
МРСК Северного Кавказа	2,3	2,1	-7,0%
МРСК Северо-Запада	4,3	4,2	-3,0%
МРСК Сибири	4,7	4,8	0,8%
МРСК Урала	10,9	10,8	-0,5%
МРСК Центра	11,2	10,0	-10,7%
МРСК Центра и Приволжья	9,3	8,5	-8,5%
МРСК Юга	1,9	1,8	-6,7%

## Рынок акций ПАО «МРСК Центра»

Акции МРСК Центра завершили июнь снижением стоимости на 12,3% по ценам закрытия на Московской бирже – хуже индексов ММВБ и отраслевого МисехPWR, закончивших месяц снижением на 0,4% и ростом на 7,8% соответственно.



Из текущих новостей компании необходимо отметить:

- Акционеры МРСК Центра на годовом собрании приняли решение о выплате дивидендов по обыкновенным акциям Общества по итогам 2015 года в размере 0,0108 руб. на одну акцию, что является рекордным со дня основания компании.

*«Приоритетными направлениями работы для нас остаются повышение качества, надежности и безопасности энергоснабжения, – отметил гендиректор О.Исаев. – Компания продолжит работу по снижению дебиторской задолженности, оптимизации операционных расходов и сохранению размеров дивидендных выплат. Убежден, что безусловным результатом этой работы должен стать и рост акционерной стоимости».*

Характеристика объемов торгов на Московской бирже (Т+основные режимы) акциями МРСК Центра в отчетном периоде представлена в таблице:

Биржевая площадка	Количество сделок, шт.	Оборот, шт.	Объем, млн руб.
Московская биржа, Т+основные режимы	4 487	306 408 000	77,54

На Московской бирже в основном режиме торгов (Т+основные режимы) оборот по акциям МРСК Центра в отчетном периоде составил 306 408 000 шт., или 0,7% от общего количества акций компании. Оборот по бумагам по сравнению с предыдущим месяцем вырос на 4,7%, количество сделок уменьшилось на 16%. Среднедневной оборот торгов составил около 14,6 млн шт. – в 1,1 раза ниже показателя прошлого месяца.

По акциям МРСК Центра средний bid-ask спрэд<sup>1</sup> на Московской бирже в июне снизился и составил 0,50%. Максимальный спрэд в отчетном периоде достигал 1,02% (22 июня), а минимальное значение спреда составило 0,19% (07 июня).

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

## Прогнозы и рекомендации аналитиков по акциям ПАО «МРСК Центра» и взгляды на распределительный сектор в целом

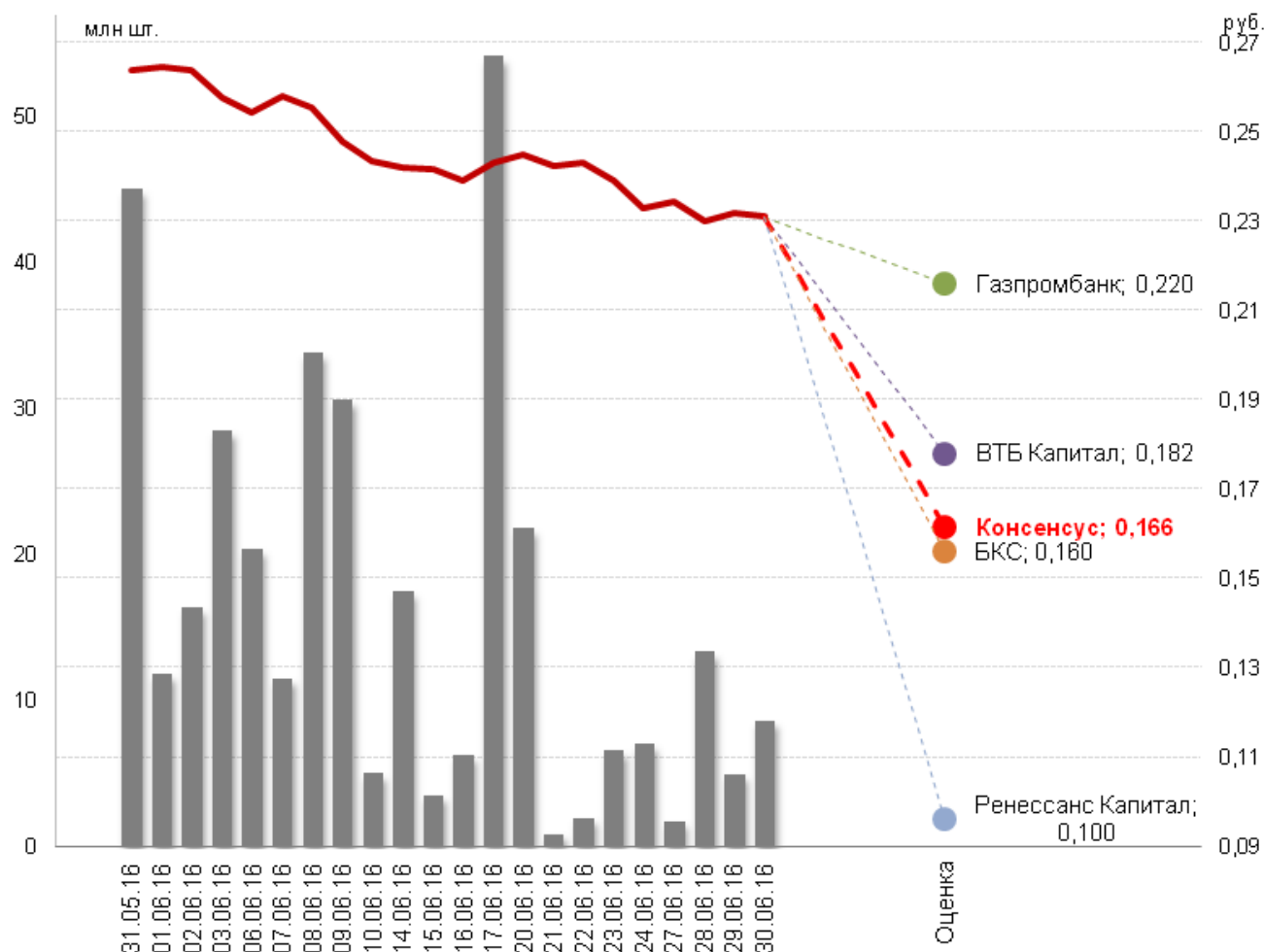
Информация о текущих рекомендациях аналитиков инвестиционных компаний представлена в таблице (цветом выделены оригинальные оценки, без конвертации в другую валюту):

Компания	Аналитики	Дата обновления	Оценка в \$ <sup>1</sup>	Оценка в руб.	Рекомендация	Потенциал
<i>Оценки в рублях</i>						
1 БКС	Гончаров	26.01.2016	\$0,002	0,160 руб.	продавать	-32%
2 Газпромбанк	Тайц	21.09.2015	\$0,003	0,220 руб.	по рынку	-6%
3 Ренессанс Капитал	Скляр	24.08.2015	\$0,002	0,100 руб.	продавать	-57%
4 ВТБ Капитал	Расстригин	10.07.2014	\$0,003	0,182 руб.	продавать	-23%
<b>Консенсус</b>			<b>\$0,0026</b>	<b>0,166 руб.</b>		<b>-30%</b>
<b>Текущая цена<sup>2</sup></b>				<b>0,235 руб.</b>		

Источник: Московская биржа, quote.ru, отчеты аналитиков

1. Оценки представлены с учетом официального курса ЦБ в последний день отчетного периода;
2. Цена закрытия на Московской бирже в последний день отчетного периода.

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



Источник: Московская биржа, quote.ru, отчеты аналитиков

Консенсус-прогноз по акциям МРСК Центра составляет 0,166 руб. за акцию, что предполагает потенциал снижения стоимости акций 30%. Показатель за месяц уменьшился на 8 п.п. за счет снижения стоимости акций.

## Приложение – комментарии аналитиков

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

1. По данным Ведомостей, СД Россетей рассмотрит изменения в программу мотивации менеджмента с технических к финансовым показателям
2. СД Россетей рекомендовал выплату дивидендов
3. По данным СМИ, падение котировок ФСК может быть связано с реализацией банком ВТБ пакета акций Rusenergo Fund
4. По информации Интерфакса, возможна допэмиссия привилегированных акций Россетей в пользу ФСК
5. Глава Россетей сообщил, что компания может повторно выплатить промежуточные дивиденды в 2016 г.
6. Менеджмент ФСК разработал новую дивидендную политику
7. На ГОСА Россетей было принято решение выплатить дивиденды по итогам I кв. 2016 г.

<i>01 июня – СД Россетей рассмотрит изменения в программу мотивации менеджмента</i>		
Фонд энергетического развития	=	<i>Из Ведомостей</i> <u>Капитализация в России не всегда связана с финансовыми показателями компании, а чаще всего вообще не связана, однако решения регулятора важнее.</u>
Аналитическое кредитное рейтинговое агентство	+/-	<i>Из Ведомостей</i> С учетом высокой волатильности рынка привязка КРІ к капитализации неэффективна, но это единственный путь повышения эффективности в условиях ужесточения тарифной политики и ухудшения макроэкономических условий. <u>Финансовые показатели в качестве КРІ широко распространены в зарубежных компаниях и обычно показывают эффективность работы. Однако привязка к капитализации с учетом высокой волатильности рынка в последние годы признана неэффективной.</u>
Алор брокер	+	<i>Из Ведомостей</i> <u>Финансовые результаты компании и ее капитализация – более объективные КРІ, чем технические показатели и надежность, последние часто завышаются и проверить их сложно.</u> Завязка КРІ на капитализацию должна обязательно сочетаться с опционной программой для менеджмента, иначе в этом мало смысла.

<i>01 июня – СД Россетей рекомендовал выплату дивидендов</i>		
БКС	-	<u>СД рекомендовал скромные дивиденды за 1К16, DY 1.3%</u> <b>Новость:</b> Совет директоров Россетей рекомендовал дивиденды, которые должны быть одобрены ГОСА. - Дивиденды за 2015 г. – нулевые как для АО, так и для АП. - Дивиденды за 1К16 – скромные для АО и довольно высокие для АП: <ul style="list-style-type: none"> <li>• АО – RUB 0.0083 на акцию, или RUB 1.6 млрд с доходностью 1.3%</li> <li>• АП – RUB 0.0745 на акцию, или RUB 0.15 млрд с доходностью 9.7%</li> </ul> - Приток дивидендов в 2016 г. будет направлен на поддержку отдельных дочерних компаний, включая Янтарьэнерго, Кубаньэнерго, МРСК Северного Кавказа, Чеченэнерго, МРСК Сибири, МРСК Юга, МРСК Северо-Запада. <b>Взгляд БКС:</b> <u>СД рекомендовал выплатить акционерам Россетей всего 8% полученных дивидендов, при этом оставшаяся часть будет направлена на поддержку отдельных дочерних компаний – негативно для Россетей.</u> <b>Анализ:</b> Отметим основные выводы: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Нулевые дивиденды за 2015 г. не стали сюрпризом из-за ранее объявленного чистого убытка по РСБУ за 2015 г., а также отрицательной накопленной чистой прибыли за период.</li> <li>- Скромные дивиденды за 1К16 (в сочетании с комментариями по поводу использования полученных дивидендов на поддержку прочих «дочек» Россетей) не совпали с нашими ожиданиями:</li> <li>- Мы считали, что для правительства (основной акционер Россетей) было бы рациональным направить существенную часть дивидендов Россетей, получаемых от «дочек», в 2016 г. в бюджет. Исходя из дивидендных рекомендаций СД дочерних</li> </ul>

		<p>компаний, мы ожидали, что Россети получат в совокупности около RUB 23 млрд, что соответствует 18% от рыночной капитализации компании.</p> <p>- В противовес нашим ожиданиям, рекомендация СД Россетей предполагает, что на выплату дивидендов за 1К16 будет направлено всего около 8% от притока дивидендов.</p> <p>- Обозначенные намерения направить оставшиеся средства на поддержку отдельных дочерних компаний Россетей снижают вероятность выплаты акционерам существенной части притока позднее в 2016 г.</p>
Газпромбанк	=/-	<p>Объявлены дивиденды Россетей за 1К16. <u>Негативно для обыкновенных, нейтрально для привилегированных акций</u></p> <p><b>Новость.</b> Совет директоров Россетей предложил выплатить промежуточные дивиденды за первый квартал 2016 года — 1,785 млрд руб. На обыкновенную акцию – 0,0083 руб., на привилегированную — 0,0745 руб.</p> <p><b>Эффект на компанию.</b> Компания выплатит около 5% от чистой прибыли по РСБУ. Ранее сообщалось, что обсуждаемый ведомствами объем выплат варьировался от 0,4 до 18,5 млрд руб.</p> <p><b>Эффект на акции.</b> Дивидендная доходность по обыкновенным акциям составит лишь 1,4%, по привилегированным – 8,8%. Низкий уровень выплат по обыкновенным акциям окажет негативное влияние на котировки этих бумаг, так как инвесторы могут переложиться в другие акции сектора с более привлекательной дивидендной доходностью: ФСК, МОЭСК, МРСК Центра и Приволжья</p>
Raiffeisen bank	+/=	<p><i>Из Коммерсанта</i></p> <p>Холдинг еще не получил дивиденды дочерних компаний, включая ФСК. Их выплаты за 2015 год достанутся Россетям примерно в августе, тогда у холдинга фактически появятся свободные средства. Если государство планировало все-таки получить дивиденды дочерних компаний Россетей, то не исключено, что оно вернется к вопросу по итогам третьего квартала. <u>В целом есть две опции использования дивидендов дочерних структур — либо поддержать проблемные активы холдинга за счет прибыльных, либо направить в бюджет. Россети явно склоняются к первому варианту: в решении совета директоров отмечено, что дивиденды структур холдинга пойдут на оказание финансовой поддержки планов развития дочерних обществ, связанных с обеспечением финансовой устойчивости.</u></p>
Промсвязьбанк	+	<p>Россети могут выплатить дивиденды за I квартал в объеме 1,8 млрд руб. - выше предложения Минэнерго, но ниже предложения Минэкономразвития</p> <p>Ведомства нашли компромиссный вариант размера промежуточных выплат акционерам Россети за январь-март текущего года - компания направит на дивиденды в общей сложности 1,785 млрд руб., что составляет около 4,8% от чистой прибыли компании за этот период.</p> <p><b>НАШЕ МНЕНИЕ:</b> Напомним, что Минэнерго предлагал направить на дивиденды 429 млн руб., а МЭР – 18,5 млрд руб. (50% от чистой прибыли по РСБУ). В результате объем выплат почти в 10 раз ниже варианта МЭР и в 4 раза больше Минэнерго. Исходя из текущей цены акции, дивидендная доходность по АО составит 1,4%, по АП – 8,8%. <u>Доходность по привилегированным акциям выглядит вполне привлекательной.</u></p>

**06 июня – По данным СМИ, падение котировок ФСК может быть связано с реализацией банком ВТБ пакета акций Rusenergo fund**

Renaissance Capital	=	<p><i>Из Ведомостей</i></p> <p>С таким ростом стоимости акций с начала года неудивительно, что кто-то из крупных держателей решил зафиксировать прибыль. В условиях ограниченной ликвидности такая фиксация может создать волатильность.</p>
Raiffeisen bank	=	<p><i>Из Ведомостей</i></p> <p>Есть ли потенциал для дальнейшего роста акций ФСК в цене – не ясно. Главный вопрос, готова ли компания продолжать выплачивать высокие дивиденды: если выплаты будут по-прежнему существенными, может потребоваться увеличение долга (на конец 2015 г. долговая нагрузка компании была 2 EBITDA, или 222,9 млрд руб.).</p>

**15 июня – Возможна допэмиссия привилегированных акций Россетей в пользу ФСК**

БКС	-	<p>Россети - Возможна допэмиссия «префов» в пользу ФСК – негативно</p> <p><b>Взгляд БКС:</b> Допэмиссия предполагает разводнение долей миноритариев Россетей, хотя бумаги и будут отличаться от существующих обыкновенных и привилегированных акций.</p>
-----	---	--

		<b>Новость:</b> Россети могут выпустить новый тип привилегированных акций в обмен на доли в региональных сетевых компаниях, принадлежащих ФСК, сообщает Интерфакс со ссылкой на анонимные источники. Экономические права новых привилегированных акций не будут приоритетными по отношению к существующим бумагам. Активы, полученные от ФСК, затем будут переданы в собственность соответствующим региональным МРСК, подконтрольных Россетям.
Промсвязьбанк	=	<b>НАШЕ МНЕНИЕ:</b> Этими действиями Россети пытаются финансово поддержать распределительные сети. Так, путем доэмиссии префов бумаги будут обменяны на права требования по долгам распределительных сетей перед ФСК и доставшиеся ранее непрофильные сети среднего и низкого напряжения. Также Россети направят 26,7 млрд руб. дивидендов прибыльных дочерних компаний в пользу проблемных — МРСК Сибири, Янтарьэнерго, МРСК Северного Кавказа, Чеченэнерго и других.
Raif	=	<i>Из Ведомостей</i> По итогам 2015 г. «Россети» от «дочек» (всего их 15) получают больше дивидендов, чем когда-либо раньше. Суммарно около 23 млрд руб. Почти 17 млрд руб. заплатит ФСК. При этом около 26,6 млрд руб. «Россети» вернут «дочкам».
Аналитическое кредитное рейтинговое агентство	=	<i>Из Ведомостей</i> В основном сестринские компании должны ФСК за услуги по передаче электроэнергии. Долг покупателей перед ФСК составляет 39 млрд руб., говорится в отчете ФСК. Общий долг МРСК – 264 млрд руб. Главная проблема – высокая инвестпрограмма, ужесточение тарифной политики с 2014 г., проблемы с платежной дисциплиной.
Фонд энергетического развития	+	<i>Из Ведомостей</i> Компании сократили свои инвестпрограммы, издержки, изменилась специфика учета затрат и выручки от техприсоединения, это позволило направить на дивиденды в обязательном порядке 50% от чистой прибыли. За 2013 г. «Россети» получили 3 млрд руб., за 2014 г. – 3,3 млрд руб.

<b>17 июня – Глава Россетей сообщил, что компания может повторно выплатить промежуточные дивиденды в 2016 г.</b>		
БКС	+	Россети - Возможна выплата дополнительных промежуточных дивидендов – <u>позитивно</u> <b>Новость:</b> Россети могут выплатить дополнительные промежуточные дивиденды за 2016 г., сообщил Интерфаксу гендиректор компании Олег Бударгин. <b>Взгляд БКС:</b> Мы приветствуем намерение компании, однако выплаты могут оказаться несущественными, учитывая символический размер предыдущего дивиденда. <b>Анализ:</b> Уже рекомендованные дивиденды (за 1К16) предполагают скромную дивидендность на уровне 1.33% для обыкновенных акций и умеренные 8.19% для привилегированных бумаг.
Велес	+	Глава Россетей сообщил, что компания может повторно выплатить промежуточные дивиденды в этом году после получения дивидендов от дочерних компаний. Ранее компания утвердила промежуточные дивиденды за 1 кв. 2016г. в размере 1,8 млрд руб. Данная выплата может быть связана с тем, что компания не стала выплачивать дивиденды за 2015 в связи с убытком по РСБУ, в то время как от нее требовалась выплата 50% от МСФО в связи с правительственной директивой. По итогам 2015 г. Россети получают от дочерних компаний порядка 23 млрд руб. <u>Максимальным ориентиром для совокупных выплат за год может служить выплата в размере 50% от МСФО за 2015 г. или 40,8 млрд руб.</u> Однако реальные выплаты с высокой вероятностью будут ниже, поскольку у компании крайне высокий размер инвестиционной программы, в связи с чем чрезмерные выплаты могут привести к дефициту средств для осуществления инвестпрограммы.
Промсвязьбанк	+	<b>НАШЕ МНЕНИЕ:</b> Данная новость была позитивно воспринята инвесторами, бумаги компании росли вчера более чем на 3%. Дивиденды за 2015 г. не платили из-за убытка по РСБУ, однако по итогам 1 кв. 2016 г. Россети получили прибыль, соответственно, было принято решение поделиться ею с акционерами. Дивидендная доходность обыкновенных акций Россетей низка по ближайшим выплатам (1,3% годовых), а по привилегированным акциям – наоборот – составляет 8,2% годовых. На наш взгляд, практика промежуточных дивидендов показывает лояльность компании к акционерам и готовность делиться с ними прибылью. Тем не менее, не стоит забывать, что большую часть заработанных средств Россети вынуждены будут тратить на поддержку проблемных распределительных сетей.



ВТБ 24	+	Новостной поток, генерируемый на форуме, оказывает непосредственное влияние на динамику котировок акций отдельных компаний. Яркий пример - рост котировок акций "Россетей" после заявления менеджмента о рассмотрении возможности дополнительных промежуточных дивидендов после получения выплат от "дочек". <u>Фактически это означает, что "Россети" всячески стараются выполнить правительственные рекомендации по дивидендам, несмотря на получение чистого убытка по итогам 2015г по РСБУ.</u> Такое подтверждение стремления к щедрости вознаграждается ростом рыночной капитализации "Россетей". Однако, что не менее важно, такая принципиальность "Россетей" в вопросе выплат акционерам должна проецироваться и на "дочки" сетевого холдинга. Соответственно, акции МРСК также должны подтягиваться следом.
--------	---	---

**29 июня – Менеджмент ФСК разработал новую дивидендную политику**

БКС	+/-	Менеджмент планирует выплачивать 25% по МСФО – нейтрально <b>Взгляд БКС:</b> <u>Хотя на первый взгляд планы компании выглядят более амбициозно, чем текущая официальная дивидендная политика, новый целевой уровень существенно скромнее, чем фактические выплаты за 2015г.</u> <b>Новость:</b> Менеджмент ФСК планирует направить на дивиденды 25% чистой прибыли по МСФО, скорректированной на межамортизационную разницу МСФО и РСБУ, но не менее RUB 2 млрд, пишут Ведомости со ссылкой на представителя компании. ФСК решила выплатить около RUB 17 млрд за 2015 г., или около 40% чистой прибыли компании по МСФО.
Велес	-	Менеджмент ФСК разработал новую дивидендную политику, согласно которой предлагается минимальный размер дивидендов за 2016 г. в размере 25% от чистой прибыли по МСФО, скорректированной на межамортизационную разницу МСФО и РСБУ. При этом объем дивидендов не может быть ниже 2 млрд руб. Менеджмент ФСК ранее выражал убеждения, что дивиденды должны основываться на «прибыли, обеспеченной деньгами», подразумевая показатель по РСБУ. В связи с тем, что в 2013-2014 гг. произошло существенное обесценение основных средств по МСФО, амортизация по РСБУ практически в два раза выше аналогичного показателя по МСФО. Данное предложение означает, что компания намеревается платить дивиденды исходя из прибыли по МСФО с учетом амортизации по РСБУ. К примеру, в случае учета амортизации по РСБУ и 25% порога выплат от полученной прибыли, совокупные дивиденды за 2015 г. составили бы 2,12 млрд руб. вместо 11,02 млрд руб., не учитываемых корректировку. <u>Данная новость является негативной для ФСК, поскольку существенно понижает потенциальный размер будущих дивидендов.</u>
Renaissance Capital	+	<u>Постоянная и прогнозируемая дивидендная политика – благо для ФСК, это должно помочь в привлечении инвесторов.</u> Но вопросы все равно остаются – например, будет ли компания ориентироваться на директиву правительства, если указанный в ней размер дивидендов превысит 25% по МСФО, а также будет ли учитываться при расчете дивидендов переоценка пакета ФСК в «Интер РАО» (18,57%). Сейчас речь идет только о поправке амортизации.

**30 июня – На ГОСА Россетей было принято решение выплатить дивиденды по итогам I кв. 2016 г.**

Промсвязьбанк	=	Размер дивидендов на привилегированную акцию составит 0,07452614 руб., на обыкновенную - 0,00831813 руб. Всего на префы будет направлены дивиденды в размере 154 млн 653 тыс. руб., на обыкновенные акции - 1 млрд 630 млн 317 тыс. рублей. Дата закрытия реестра для получения выплат - 19 июля. <b>НАШЕ МНЕНИЕ:</b> Коэффициент выплат (4,8% от чистой прибыли) не является существенным и ниже, чем в среднем по рынку. Исходя из текущей рыночной стоимости, дивидендная доходность обыкновенных акций составляет 1,3%, привилегированных – 6%. <u>В целом, надо отметить, что, несмотря на низкий коэффициент выплат, дивидендная доходность по привилегированным акциям находится на уровне средней по индексу ММВБ.</u>
---------------	---	---