

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



РОССЕТИ



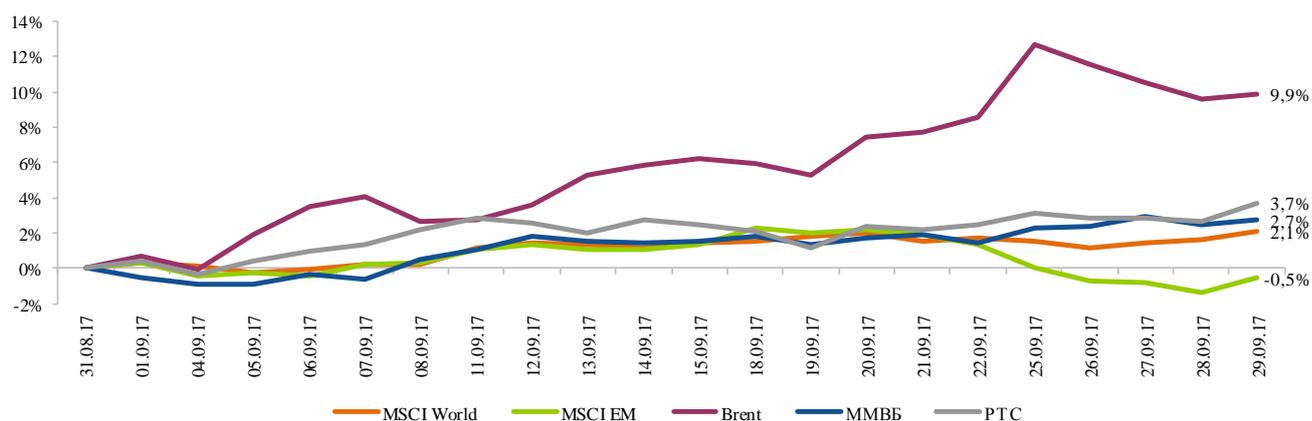
МРСК ЦЕНТРА

**Рынок акций ПАО «МРСК Центра»
в сентябре 2017 года,
прогнозы и рекомендации аналитиков
по акциям
ПАО «МРСК Центра»**

Москва, октябрь 2017 г.

Международные и российский рынки акций

В сентябре индекс развитых стран MSCI World вырос на 2,1%, обновив исторический максимум, индекс развивающихся рынков MSCI EM потерял 0,5%.



Разнонаправленную динамику этих индикаторов в отчетном периоде главным образом определила реакция инвесторов на повышение ожиданий ужесточения денежно-кредитной политики ФРС уже в ближайшей перспективе.

Федрезерв, сохранив по итогам сентябрьского заседания ключевую ставку в диапазоне 1-1,25%, объявил о начале сокращения активов на своем балансе, объем которых составляет около \$4,5 трлн. На первом этапе, который стартует в октябре, сокращение баланса будет происходить за счет отказа от реинвестирования погашаемых бумаг на \$10 млрд в месяц, эта сумма будет расти ежеквартально в течение года, пока не достигнет \$50 млрд в месяц. По мнению аналитиков, начало сокращения активов ФРС означает завершение стимулирующей политики в глобальных масштабах и может оказать давление на все рискованные активы.

Тем не менее, эти решения ЦБ ожидалось рынком, а сюрпризом для них стало подтверждение Федрезервом планов о четырех повышениях процентной ставки до конца 2018 года.

Немного позже глава ФРС заявила, что она считает целесообразным продолжить ужесточение ДКП, не дожидаясь, пока инфляция восстановится до целевых 2%. При этом Дж.Йеллен подчеркнула, что слишком постепенное повышение ставок может быть опасным.

На фоне этих заявлений вероятность повышения ставки ФРС в декабре к концу сентября подскочила до 70% с 34% в начале месяца, а основным бенефициаром ожидаемого роста ставок американского ЦБ стал финансовый сектор. В то же время emerging markets оказались под давлением ослабления локальных валют, опасений роста долговой нагрузки и усиления оттока средств с этих рынков.

Дополнительную поддержку индексу MSCI World оказали решение проблемы потолка госдолга США, снижение оценки ущерба от сезона ураганов в США, информация о прогрессе по американской налоговой реформе, сохранение мягкой политики ЕЦБ и Банком Японии, рост цен на нефть:

- Президент США и Конгресс согласовали увеличение верхнего предела госдолга США и финансирование работы правительства до 8 декабря – эти меры привязаны к выделению более \$15 млрд на ликвидацию последствий урагана Харви. Теперь, отмечают эксперты, у законодателей и Белого дома есть время до декабря, чтобы согласовать более масштабные изменения ограничений госдолга.
- Изначально потери экономики США от сезона ураганов оценивались в диапазоне \$300-400 млрд. Однако последние оценки выглядят значительно скромнее – не более \$250 млрд. В целом эксперты прогнозируют, что ураганы снизят темпы роста ВВП США в третьем квартале на 0,5-0,8 п.п., которые вскоре будут компенсированы восстановлением разрушенных объектов.
- Администрация президента и лидеры республиканцев представили детали налоговой реформы, приступив, таким образом, к активному продвижению новой законодательной инициативы. Реформа, отмечают СМИ, в частности, предполагает снижение налога на прибыль

компаний с 35% до 20% и упрощение налогообложения физических лиц. По мнению экономистов, налоговые послабления поддержат корпоративные прибыли и ускорят рост американской экономики примерно на 1 п.п.

- По итогам прошедшего заседания ЕЦБ сохранил все ключевые процентные ставки на прежнем уровне, в том числе ставку по операциям рефинансирования – на нулевом уровне. Также ЕЦБ сохранил объем выкупа активов в рамках QE на уровне €60 млрд в месяц. На итоговой пресс-конференции, констатировали аналитики, М.Драги не сказал практически ничего нового о перспективах ДКП – отметив, что экономика еврозоны все еще нуждается в «весьма существенных стимулах», он сообщил, что большинство решений о программе стимулирования, вероятно, будет принято в октябре.

- Банк Японии сохранил текущую агрессивную стимулирующую монетарную политику. Целевая доходность 10-летних гособлигаций была оставлена на уровне около нуля, процентная ставка по депозитам коммерческих банков в ЦБ – на уровне минус 0,1%, объем программы выкупа активов – на уровне около ¥80 трлн (\$715 млрд) в год.

- Котируются Brent в сентябре, протестировав максимумы с июля 2015 года, прибавили 10% на ожиданиях ускорения сокращения мировых запасов нефти вследствие усилий государств ОПЕК+ и роста глобального спроса, подтвержденного улучшением прогнозов для спроса на нефть в 2017-2018 гг. экономистами МЭА и ОПЕК. Как отметил глава ОПЕК, *«рынок без сомнений движется по направлению к ребалансировке»* – с начала года запасы нефти в развитых странах снизились на 170 млн баррелей. Эта тенденция была отмечена и экспертами МЭА, по оценке которых коммерческие запасы нефти в странах ОЭСР в июле были на 7% выше среднего уровня за последние пять лет, тогда как в начале года показатель превышал этот уровень на 12%. Кроме того, позитивными факторами для рынка нефти стали заявления представителей ОПЕК+ о готовности пролонгировать соглашение по сокращению добычи нефти после марта 2018 года, если в этом будет необходимость.

Сдерживающим фактором для финансовых рынков в сентябре оставались геополитические риски, связанные с КНДР:

- 3 сентября КНДР заявила об успешном испытании водородной бомбы «беспрецедентной мощности» (по оценкам экспертов, мощность взорванного боеприпаса составила около 100 кт). В ответ президент США пообещал ужесточить экономические санкции в отношении КНДР и прекратить торговлю со странами, ведущими дела с Северной Кореей, а глава Пентагона заявил, что у США есть «множество военных вариантов» ответа на действия КНДР.

- Совбез ООН ввел новые санкции в отношении этой страны, которые, во-первых, предусматривают частичный запрет на поставки нефтепродуктов в КНДР, во-вторых, ограничивают экспорт, в результате чего бюджет Северной Кореи, по различным оценкам, может лишиться более \$1 млрд ежегодных поступлений. В ответ на это КНДР пригрозила применить ядерное оружие против Японии и США, выступивших за ужесточение санкций, и осуществила очередной запуск баллистической ракеты.

- Президент США выступил с жестким заявлением в ООН, пригрозив «полностью уничтожить» КНДР, если эта страна будет представлять угрозу для Америки или ее союзников. Вслед за этим Д.Трампа подписал указ о расширении санкций в отношении Северной Кореи, предоставив, в частности, министерству финансов право вводить санкции против любого иностранного банка, ведущего бизнес с КНДР. В свою очередь, Северная Корея расценила эти действия США как объявление войны и сообщила о готовности к ответным мерам, включая испытание сверхмощной водородной бомбы в Тихом океане и возможность сбивать американские бомбардировщики, даже если они не находятся в воздушном пространстве страны.

Дополнительное давление на развивающиеся рынки оказало первое с 1999 года снижение S&P долгосрочных рейтингов Китая – до А+ с АА-. Как говорится в пресс-релизе, *«понижение рейтингов отражает наше мнение, что продолжительный период быстрого роста объемов кредитования увеличил экономические и финансовые риски в Китае»*. S&P стало третьим

агентством из большой тройки, которое в текущем году ухудшило рейтинг КНР из-за обеспокоенности опережающим в сравнении с ростом ВВП темпом увеличения долговой нагрузки в стране.

Индекс ММВБ в сентябре вырос на 2,7%, лучше индексов MSCI World и MSCI EM. Поддержку российскому рынку главным образом оказал подъем цен на нефть.

В целом внутренний новостной фон в сентябре носил умеренно позитивный характер:

- Банк России, как и ожидалось аналитиками, снизил процентную ставку на 0,5 п.п., до 8,5% годовых, отметив в своем заявлении, что он допускает возможность снижения ключевой ставки *«на горизонте ближайших двух кварталов»*. В то же время в ЦБ считают, что среднесрочные риски превышения инфляцией цели преобладают над рисками устойчивого отклонения инфляции вниз и для поддержания инфляции вблизи 4% Банк России продолжит проведение умеренно жесткой ДКП.

Глава ЦБ на итоговой пресс-конференции заявила, что регулятор решил отказаться от горизонта достижения цели по инфляции, а числовой коридор колебания инфляции нецелесообразен. По ее словам, ранее ЦБ определял точку, конкретный период, когда цель будет достигнута – *«теперь у нас эта цель становится постоянной»* – сказала она. Что касается, числового ориентира, Э.Набиуллина отметила, что ЦБ планирует в будущем действовать на опережение, принимая корректирующие меры в случае существенного отклонения инфляции от цели, на данный момент колебания инфляции регулятор не рассматривает как отклонение от цели. Годовая инфляция, напоминают СМИ, после повышения до 4,4% в июне, в августе составила 3,3%.

- Агентство Fitch подтвердило рейтинги РФ на инвестиционном уровне «ВВВ-», изменив прогноз рейтингов со «стабильного» на «позитивный». Fitch объясняет свое решение дальнейшими положительными изменениями осуществляемой государством экономической политики, которую поддерживают возросшая гибкость обменного курса рубля, приверженность таргетированию инфляции и взвешенная фискальная стратегия, отраженная в недавно утвержденном бюджетном правиле. На этом фоне агентство ожидает повышения макроэкономической стабильности и устойчивости экономики к потрясениям.

Директор группы суверенных и наднациональных рейтингов Fitch Э.Ариспе заявил, что это решение агентства свидетельствует об очень высокой вероятности того, что рейтинг РФ будет повышен. В то же время, по его словам, возможное ужесточение американских санкций, которое затронет рынок госдолга РФ, может удержать агентство от повышения рейтингов. Как напоминает Интерфакс, Конгресс США затребовал анализ влияния потенциального ужесточения санкций против РФ на российский госдолг и рынок деривативов. В связи с этим, отметил представитель Fitch, агентству необходимо проанализировать, каким образом, ограничения для российского рынка госдолга скажутся на инфляции, макроэкономической стабильности, и, что еще более важно, на «гибкости РФ в плане привлечения финансирования».

- Агентство S&P подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг России на «мусорном» уровне «ВВ+», прогноз рейтинга – «позитивный».

Прогнозы по рейтингам остаются «позитивными», это означает, что агентство может поднять рейтинги России, если восстановление экономики продолжит набирать силу, а ВВП на душу населения достигнет значений, сопоставимых со странами с аналогичным уровнем развития. К пересмотру рейтинга на «стабильный» с «положительного» или негативному рейтинговому движению могут привести геополитические события, в результате которых иностранные правительства введут более жесткие санкции против России, замечают в агентстве.

По оценке аналитиков S&P, средние темпы повышения реального ВВП в 2017-2020 гг. составят 1,7% и будут поддерживаться восстановлением цен на нефть и умеренным повышением внутреннего спроса на фоне постепенного смягчения денежно-кредитной политики. При этом, по мнению экспертов, низкие цены на сырье, доминирующая роль государства в экономике,

низкая производительность труда и сложный инвестиционный климат продолжат сдерживать прогнозы по экономическому росту в долгосрочной перспективе.

- ОЭСР значительно – на 0,5-0,6 п.п. – улучшила прогнозы роста для ВВП РФ в 2017-2018 гг. – до 2% и 2,1% соответственно. *«Россия восстанавливается от рецессии благодаря повышению цен на нефть и снижению процентной ставки, что придает импульс росту экономики в ближайшей перспективе»*, – говорится в докладе ОЭСР.

- Правительство утвердило проект федерального бюджета на 2018-2020 гг., сформированный на основе нового макроэкономического прогноза. В частности, в проект бюджета заложены цены на нефть Urals в 2018-2020 гг. на уровне \$43,8, \$41,6 и \$42,4 за баррель соответственно, курс доллара – 64,7, 66,9 и 68 руб. соответственно, инфляция – на уровне 4% ежегодно.

Документ предполагает снижение дефицита федерального бюджета до 1,4% ВВП в 2018 году с 2% ВВП, ожидающихся в текущем году, и до 0,8-0,9% ВВП – в 2018-2020 гг. В 2018 году Минфин намерен покрывать дефицит бюджета в основном за счет средств ФНБ – планируется использовать 1,1 трлн руб., в последующие годы будут преобладать внутренние заимствования.

- Росстат подтвердил оценку роста ВВП во втором квартале и первом полугодии на 2,5% и 1,5% соответственно в сравнении с аналогичными периодами прошлого года. Основной вклад в увеличение ВВП в первом полугодии пришелся на добычу полезных ископаемых (+4,1%), торговлю (+2,4%), транспортирование и хранение (+3,5%).

По итогам года Минэкономразвития ожидает роста ВВП на 2,1%, полагая, что во втором полугодии экономика ускорится на фоне существенного увеличения инвестиций во втором квартале и ипотечного кредитования во второй половине года. ЦБ, принимая во внимание динамику второго квартала, повысил годовую оценку на 0,4 п.п., до 1,7-2,2%. В то же время аналитики, опрошенные Интерфаксом в начале сентября, полагают, что второе полугодие будет более скромным с точки зрения экономического роста, и по итогам 2017 года прогнозируют рост ВВП на 1,4%.

- По оценке Минэкономразвития, рост ВВП РФ в августе ускорился до 2,3% г/г с пересмотренных в июле 1,8% (оценка увеличена с 1,5%). В материалах ведомства говорится, что основной вклад в ускорение роста внесли отрасли, которые в прошлом месяце показали слабые результаты из-за действия временных факторов, – сельское хозяйство и промышленность. В целом за январь-август рост ВВП составил 1,7%.

По прогнозам главы Минэкономразвития, темпы роста ВВП в годовом выражении в сентябре, третьем и четвертом кварталах также превысят 2%. При этом, отметил министр, это повышение будет очищено от временных факторов (календарный фактор и холодная погода), которые помогли экономике во втором квартале, и поэтому оно «выглядит более солидным».

- По данным Росстата, подъем промышленного производства в августе ускорился до 1,5% г/г (консенсус-прогноз Интерфакса предполагал рост на 1,7%) после повышения на 1,1% в июле. За январь-август промышленность выросла на 1,9% г/г в основном благодаря второму кварталу – в первом квартале рост составил лишь 0,1%, а во втором квартале – 3,8%.

С исключением сезонного и календарного факторов в августе 2017 года промпроизводство, по расчетам Росстата, выросло на 0,3% после снижения на 0,3% в июле. В результате среднемесячные темпы роста с учетом сезонности в двух месяцах третьего квартала пока составляют 0% против 0,3% во втором и 0,2% в первом кварталах. Эксперты ЦМАКП назвали происходящее в промышленности «позитивной стагнацией», аналитики ING, в свою очередь, считают, что после волатильного второго квартала динамика выпуска нормализовалась.

- По данным Росстата, в августе рост оборота розничной торговли ускорился до 1,9% г/г по сравнению с подъемом на 1,2% в июле, снижение реальных денежных доходов населения замедлилось до 0,3% после падения на 1% в июле. В целом за январь-август оборот розничной торговли увеличился на 0,2%, доходы населения упали на 1,2%. Безработица в августе впервые за три года ушла ниже 5%, составив 4,9% экономически активного населения страны.

Аналитики отмечают, что в условиях продолжающегося снижения доходов населения, потенциал роста потребления представляется пока ограниченным, что позволяет предполагать снижение темпов экономического роста в третьем квартале после резкого ускорения во втором.

- По данным исследования IHS Markit, индекс PMI сферы услуг России в августе вырос до 54,2 пункта с 52,6 пункта в июле, совокупный индекс объемов производства, отслеживающий активность в обрабатывающих отраслях и в сфере услуг, в августе поднялся до 54,2 пункта против 53,4 пункта в июле. Как отмечается в обзоре, деловые прогнозы компаний сферы услуг в августе остались позитивными, но степень оптимизма была исторически слабой и минимальной за прошедший период этого года. В обрабатывающих отраслях деловые прогнозы также понизились, степень оптимизма стала минимальной с января 2016 года.

- По данным Росстата, дефляция в августе составила рекордные 0,5%, в годовом выражении инфляция снизилась до 3,3% с 3,9% в июле. По состоянию на 25 сентября инфляция с начала года составила 1,7%, в годовом выражении, по оценке Интерфакса, инфляция снизилась до 3%. Главным драйвером текущей динамики потребительских цен является падение цен на плодоовощную продукцию.

По мнению главы Минэкономразвития, дефляционная волна на фоне уже сильно подешевевшей плодоовощной продукции подходит к концу. Согласно новому прогнозу министерства, инфляция в сентябре может составить 0-0,1%, что будет означать снижение годовой инфляции в сентябре до 3,1-3,2%. В целом по итогам года, сообщил М.Орешкин, Минэкономразвития снизило прогноз по инфляции до 3,2% и не исключает, что при благоприятном сценарии инфляция может опуститься ниже 3%. В свою очередь, в ЦБ пока по-прежнему не видят угроз для достижения таргета в 4% – по оценке директора департамента ДКП, на конец года инфляция составит 3,8-4%.

- Федеральный бюджет РФ в январе-августе, по оценке Минфина, исполнен с дефицитом 403,6 млрд рублей, или 0,7% ВВП, номинальный объем которого составил 57,6 трлн рублей.

- По данным ЦБ, в январе-августе профицит счета текущих операций платежного баланса вырос в 1,5 раза в сравнении с аналогичным периодом прошлого года, до \$20,5 млрд, чистый отток капитала увеличился в 1,7 раза, до \$12,1 млрд. Рост профицита в ЦБ связывают с улучшением конъюнктуры на сырьевых рынках, увеличение оттока – с активным погашением банками своих внешних обязательств.

- Глава Минфина сообщил, что в проекте федерального бюджета на 2018-2020 годы предусмотрен объем поступлений от дивидендов госкомпаний и госбанков в объеме чуть более 400 млрд рублей ежегодно. По его словам, для ключевых компаний дивидендные выплаты учтены в объеме 50% чистой прибыли по МСФО, но решения по размеру дивидендов конкретных компаний и банков будут приниматься правительством при подготовке директив голосования на советах директоров.

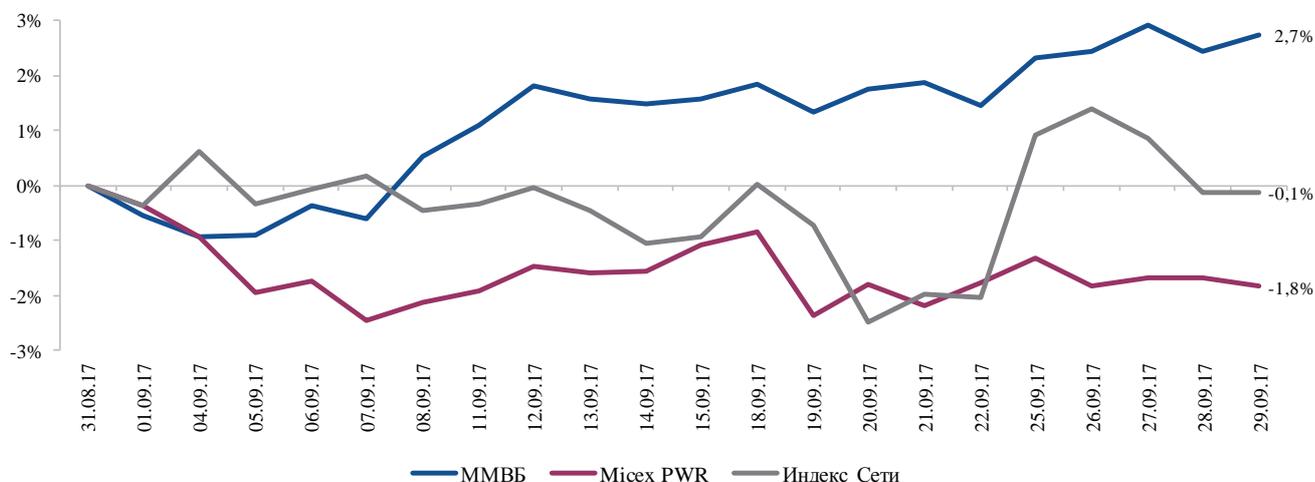
В свою очередь, вице-премьер А.Дворкович заявил, что в ближайшее время пока невозможно установить единые правила выплаты дивидендов для госкомпаний на уровне 50% прибыли по МСФО – этот вопрос связан с инвестиционными программами компаний, надо изучить, как это может повлиять на их среднесрочную стратегию.

Как напомнили Ведомости, Минфин уже дважды пытался собрать с госкомпаний дивиденды в объеме 50% чистой прибыли по МСФО, но крупнейшим плательщикам дивидендов удавалось избежать этого. Например, в бюджете на текущий год были заложены дивиденды в 483,5 млрд руб., но, по оценке Счетной палаты, будет получено на 205 млрд руб. меньше.

- Россия в 2017 году поднялась на пять строчек по сравнению с прошлым годом и заняла 38-е место среди 137 стран в рейтинге по индексу глобальной конкурентоспособности, ежегодно составляемом Всемирным экономическим форумом (ВЭФ, World Economic Forum, WEF). В общей сложности с 2012 года Россия улучшила позиции в данном рейтинге на 29 строк.

Рынок акций компаний электроэнергетики

Отраслевой индекс МисехPWR в сентябре потерял 1,8%, существенно хуже динамики индекса ММВБ. Индекс Сети, отражающий среднюю динамику акций компаний сетевого сектора, снизился на 0,1%.



Основной вклад в снижение индекса МисехPWR внесли акции Интер РАО и Мосэнерго, потерявшие в сентябре 6-7% в отсутствие значимых для такой динамики новостей.

В целом новостной фон для сектора носил нейтральный характер:

- Глава Минэкономразвития заявил, что правительство не будет пересматривать планы по индексации тарифов на услуги естественных монополий в 2018 году, несмотря на понижение прогноза по инфляции на 2017 год до 3,2%, так как индексация ориентируется на целевую инфляцию. Как напоминает Интерфакс, правительство планирует индексировать тарифы исходя из принципа «инфляция минус».
- Замглавы ФАС В.Королев сообщил, что регионы могут потерять право повышать тарифы на электроэнергию и ЖКХ выше среднего предельного уровня роста, установленного правительством РФ. По словам В.Королева, когда правительство декларирует в среднем по стране рост в 3%, как в прогнозе Минэкономразвития, то при этом в субъекте он может достигать 12-20%, потому что тарифный орган субъекта так решил. В настоящее время, пишет Интерфакс, в правительство внесен проект федерального закона, согласованный с Минэкономразвития и Минэнерго, о том, чтобы такую возможность для тарифного органа субъекта исключить.
- Премьер-министр РФ подписал постановление, отменяющее потолок цены на мощность в рамках конкурентного отбора мощности (КОМ). Необходимость этих изменений, по мнению регулятора, была обусловлена рисками дефицита мощности. Кроме того, правительство изменило правила индексации цены для расчета доплаты объектам ДПМ и цены КОМа – теперь индексация будет проводиться по формуле «инфляция минус 0,1 п.п.». В АКРА подсчитали, что индексация на фактическую инфляцию за 2018–2020 гг. увеличит цену на мощность на 6,5 млрд руб., отмена потолка цен прибавит к цене КОМ еще 3–6%.

По мнению аналитиков Ренессанс Капитала, принятые правительством решения положительно скажутся на прибыли старых электростанций и снизят прогнозируемые темпы вывода мощностей до момента запуска полноценной программы модернизации. В свою очередь, в Атоне полагают, что отмена механизма потолка цены для КОМ может быть первым шагом на пути к созданию благоприятной конъюнктуры для инвестиций в модернизацию старых мощностей.

- Системный оператор сообщил, что цена на мощность, сложившаяся в рамках КОМ-2021, в первой ценовой зоне составила 134 393,81 руб./МВт в месяц против 115 199,69 руб./МВт в месяц на 2020 год (+16,7%). В Сибири предварительная цена на 2021 год сложилась на уровне 225 339,74 руб./МВт в месяц против 190 512,30 руб./МВт в месяц на 2020 год (+18,3%).

По мнению экспертов АКРА, высокие темпы роста цен в обеих зонах (ранее цена поднималась не более чем на 4%) говорят о превышении роста спроса над предложением, так как основные стройки к этому времени будут завершены, новых пока не объявлено. По оценке аналитиков, общий рост выручки генераторов от роста цен КОМ составит около 22 млрд рублей.

- По информации Коммерсанта, Минэкономразвития практически завершило разработку нового механизма расчета прибыльности новых энергоблоков, построенных по ДПМ, которая привязана к доходности ОФЗ. По информации издания, министерство предлагает упростить текущую сложную формулу, на которую влияет ограниченное количество ОФЗ, перейдя к использованию кривой бескупонной доходности ОФЗ, которая рассчитывается Московской биржей.

Аналитики АКРА отметили, что прежняя методика Минэкономки из-за низкой ликвидности ряда ОФЗ приводила к завышению доходов генкомпаний – из-за особенностей выборки итоговая ставка оказалась выше рыночной. Так, средняя доходность всех гособлигаций со сроком погашения 7–11 лет в 2016 году составила 8,9%, а утвержденная для ДПМ – 9,97%. По оценке экспертов, если бы предложенная Минэкономразвития методика расчета доходности ДПМ применялась в 2017 году, то генераторы получили бы на 5 млрд руб. меньше.

- Коммерсант со ссылкой на данные Совета рынка сообщил, что доля нерыночных механизмов в конечной цене на мощность для потребителей к 2023 году достигнет 70%, то есть до 30% сократится доля платежей за мощность, отбираемую на КОМ.

Как напоминает Коммерсант, первым нерыночным механизмом стали договоры ДПМ для ТЭС, затем в эту программу были включены новые АЭС и ГЭС. Очередной виток роста нагрузки Совет рынка объясняет появлением «квазирыночных» механизмов, предполагающих особое ценообразование и конкуренцию только за попадание в эту схему финансирования — ДПМ для возобновляемых источников энергии и мусоросжигающих ТЭС. Кроме того, в стоимость мощности для потребителей включены доплаты за строительство ТЭС в Калининградской области, Крыму, выравнивание тарифов на Дальнем Востоке.

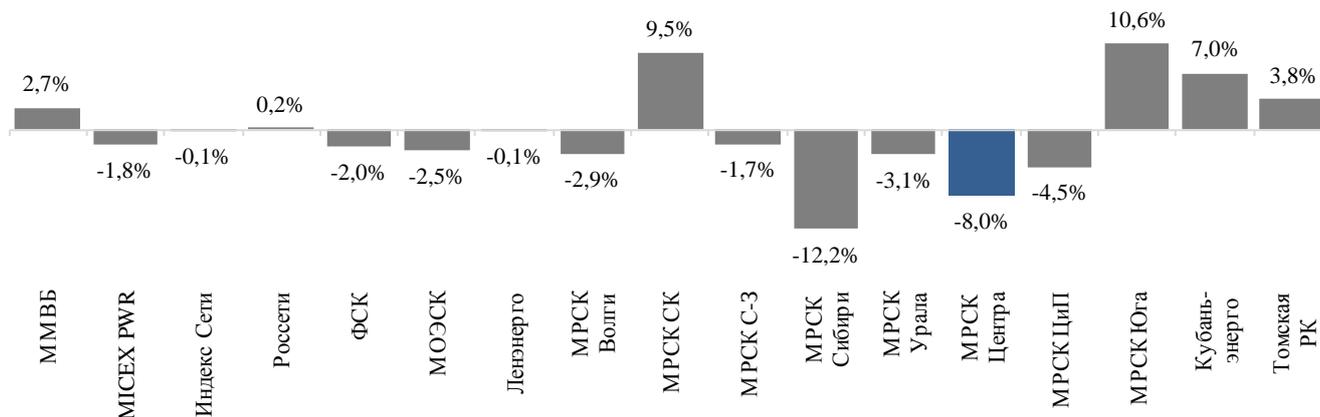
Рост тарифов и введение спецнадбавок, отметили в Совете рынка, стимулируют регионы просить о выводе их с оптового рынка обратно на тариф, что в свою очередь приводит к росту цен в других регионах. С 1 сентября ФАС уже на 25% снизила энерготарифы для промышленности Бурятии, распределив эту нагрузку на ценовые зоны оптового рынка. В перечень таких «льготников» уже вошли регионы Северного Кавказа и Тува, заявки на получение аналогичных льгот подали Калмыкия, Карелия, Хакасия, Республика Алтай, Забайкальский и Ставропольский края.

- По данным Системного оператора, потребление электроэнергии в России в августе выросло на 1,1% г/г, до 80,3 млрд кВт.ч, в ЕЭС России – на 2%, до 79 млрд кВт.ч. Выработка электроэнергии в целом по России составила в августе 81,9 млрд кВт.ч (+1%), в ЕЭС – 80,7 млрд кВт.ч (+1,2%).

Потребление электроэнергии за восемь месяцев 2017 года в целом по России выросло на 1,5% г/г, до 691,4 млрд кВт.ч, в ЕЭС России – на 2,3%, до 678,7 млрд кВт.ч. Выработка электроэнергии в России в этот период составила 700,6 млрд кВт.ч. (+1,2%), в ЕЭС – 687,8 млрд кВт.ч (+1,6%).

- По данным Росстата, выработка электроэнергии российскими электростанциями в январе-августе выросла на 1% г/г, до 711 млрд кВт.ч. В августе выработка электроэнергии в целом по России составила 81,9 млрд кВт.ч (+1%), в ЕЭС – 80,7 млрд кВт.ч (+1,3%).

Динамика капитализации электросетевых компаний (по средневзвешенным ценам)



Большинство акций электросетевых компаний завершили отчетный период на отрицательной территории в рамках коррекции после уверенного роста на сильной финансовой отчетности за первое полугодие.

Из общих новостей компаний электросетевого сектора можно отметить заявление вице-премьера А.Дворковича о том, что правительство и Россети до конца года проанализируют возможность приватизации отдельных «дочек» холдинга. При этом вице-премьер отметил, что *«решения не могут быть приняты до конца года»* и подчеркнул, что стратегия развития сетевого комплекса пока не меняется.

Россети

В акциях Россетей фиксировалась прибыль после уверенного роста в течение последних двух месяцев – стоимость обыкновенных акций с июльских минимумов выросла на более чем на 50% вслед за подъемом капитализации сетевых компаний на хорошей отчетности за первое полугодие.

Поводом для фиксации прибыли стала информация Коммерсанта о возможной допэмиссии в Россетях в рамках передачи холдингу сетевой инфраструктуры Крыма.

Коммерсант сообщил, что Минэнерго предлагает новые вливания в акционерный капитал Россетей для финансирования проектов в Крыму – 9,0 млрд руб. в 2018-2020 гг., из которых 6 млрд руб. поступят в 2018 году и 2,87 млрд руб. – в 2019 году.

При этом, пишет Коммерсант, предполагается, что Россети станут мажоритарным – с долей до 75% – акционером Крымэнерго, на баланс которого перейдет вся сетевая инфраструктура Крыма и которое возьмет в управление строящиеся и модернизируемые электросети полуострова.

Позднее Интерфакс со ссылкой на проект бюджета 2018-2020 гг. уточнил, что Россети могут получить из федерального бюджета около 8,9 млрд руб. на развитие Крыма и Севастополя в 2019 году, взносов в капитал в 2018 году не предполагается. Средства планируется направить Россетям в виде взноса в уставный капитал в рамках реализации федеральной целевой программы «Социально-экономическое развитие республики Крым и Севастополя до 2020 года».

Аналитики Атона отметили, что увеличение акционерного капитала на 9,0 млрд руб. соответствует 4% текущей рыночной капитализации Россетей. *«В связи с этим мы ожидаем негативной реакции рынка, учитывая, что рынку вообще обычно не нравятся любые эмиссии новых акций. Принимая во внимание сильное ралли в акциях Россетей в последние несколько месяцев, мы рекомендуем зафиксировать прибыль по бумагам компании после этой новости, поскольку не видим никаких катализаторов на данный момент»*, – говорится в обзоре.

«Потенциальная консолидация сетей в Крыму в сочетании с внесением около RUB 9 млрд бюджетных средств в капитал Россетей может еще больше снизить приоритет

дивидендных выплат в списке стратегических задач компании, а также создает риски попадания под западные санкции», – полагают аналитики БКС.

Что касается риска возможных западных санкций, в Атоне полагают, что они не произведут сильного воздействия на компанию, которая ведет бизнес в рублевой зоне и привлекает финансирование преимущественно на российском рынке.

Кроме того, отметили в Коммерсанте, риски ограничений поставок оборудования, как это, например, было в случае с энерготурбинами Siemens, для Россетей не столь значимы – эту технику во многом производят и российские заводы, а сами Россети сейчас сокращают закупки импортного оборудования.

Аналитики ВТБ Капитала в начале отчетного периода повысили прогнозную стоимость обыкновенных акций Россетей на 11%, до 1,50 руб. и подтвердили рекомендацию «покупать» для этих бумаг. Оценка привилегированных акций Россетей сохранена на уровне 0,75 руб. с рекомендацией «продавать».

В обзоре отмечается, что после активного роста акций ДЗО бумаги Россетей торгуются с 45%-ым дисконтом к стоимости чистых активов, при этом, по мнению аналитиков, такой дисконт чрезмерно высок. Потребность правительства в дивидендах госкомпаний, отмечают эксперты, позволит улучшить регулирование сетей и найти баланс между дивидендами, капзатратами, ежегодным ростом тарифа и операционной эффективностью. Ожидаемая смена генерального директора Россетей в числе прочих факторов может поспособствовать повышению инвестпривлекательности компании.

ФСК

- Агентство Fitch подтвердило рейтинг ФСК на инвестиционном уровне «BBB-» и повысило прогноз по рейтингам со «стабильного» на «позитивный» вслед за аналогичным действием по отношению к суверенным рейтингам РФ.

- Глава ФСК в ходе интервью Интерфаксу сообщил, что компания ведет переговоры с государственной электросетевой корпорацией Вьетнама EVNNPT, в ходе которых в том числе обсуждается *«возможное участие ФСК и ее «дочек» в каких-то проектах по строительству объектов во Вьетнаме».*

В АКРА отметили, что Россия конкурентоспособна на мировом рынке в части строительства энергообъектов, но в последние годы практически все внешние проекты касаются строительства электростанций. *«С Вьетнамом традиционно с советских времен поддерживаются хорошие внешнеэкономические отношения. Рост энергопотребления в стране высокий, и потребность в развитии инфраструктуры высока», –* приводит Коммерсант мнение экспертов.

«ФСК никогда не участвовала в зарубежных проектах. Поэтому возможная эволюция её сотрудничества во Вьетнаме до такой стадии, когда она может начать вкладывать собственные средства в строительство локальных сетевых активов, мы считаем очень отдаленным. Мы считаем, что компания скорее предоставит строительный опыт и необходимое оборудование, которое вряд ли будет дорогостоящим или приведет к заметной балансовой нагрузке. Поэтому мы рассматриваем новость НЕЙТРАЛЬНО на данном этапе», – сообщили в Атоне.

- Внеочередное собрание акционеров ФСК утвердило предложенный правительством состав совета директоров спустя несколько месяцев после сезона годовых собраний. На годовом собрании 29 июня, напоминает Интерфакс, этот вопрос не рассматривался из-за отсутствия кандидатур для избрания

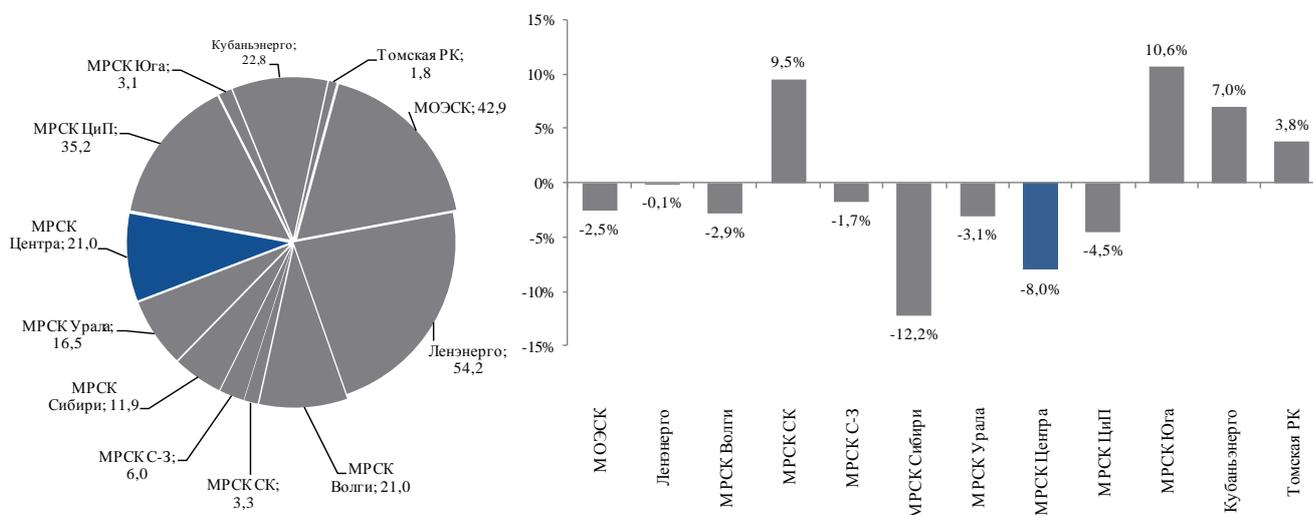
- Аналитики ВТБ Капитала снизили оценку акций ФСК на 17%, до 0,25 руб., подтвердив рекомендацию «покупать» для этих бумаг. Снижение оценки в том числе было обусловлено восстановлением контроля над Нурэнерго в 2017 году, повышением отчислений по плохим долгам и резервам по дебиторской задолженности.

В рамках пересмотра электросетевого сектора аналитики сохранили позитивный взгляд на отрасль в целом и на акции ФСК в частности. Потребность правительства в дивидендах госкомпаний, полагают в ВТБ Капитале, позволит улучшить регулирование сетей и найти баланс между дивидендами, капзатратами, ежегодным ростом тарифа и операционной эффективностью.

МРСК Сибири

По информации Интерфакса со ссылкой на заявление генерального директора компании, МРСК Сибири планирует инвестиционную программу на 2018 год в размере 12 млрд рублей. Таким образом, пишет Интерфакс, объем инвестиций в 2018 году может возрасти в 1,5 раза по сравнению с ожидаемым показателем 2017 года и в 2,4 раза по сравнению с объемом вложений в 2016 году.

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

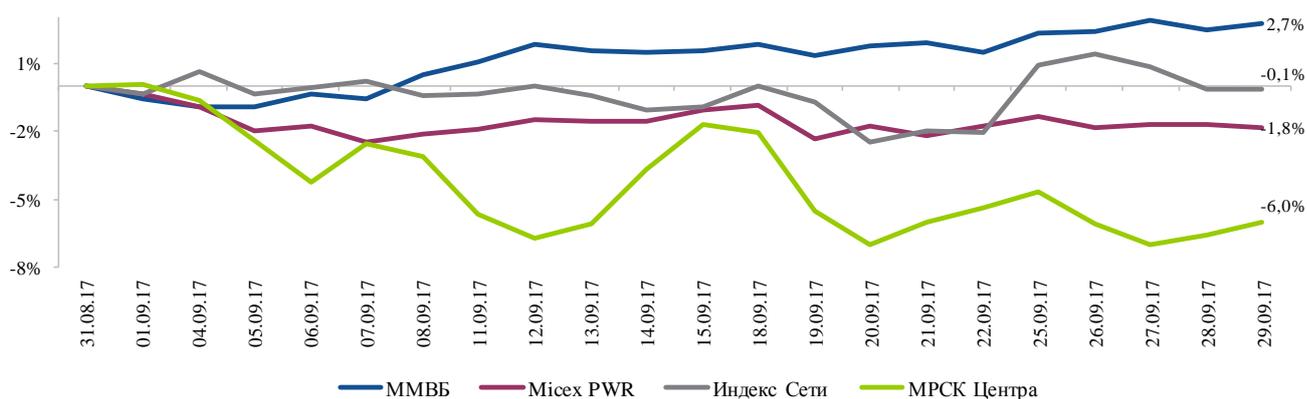


Значения капитализации МРСК в последний день отчетного и предшествующего периодов (по средневзвешенным ценам на Московской бирже) и изменения за месяц представлены в таблице:

Общество	Капитализация, млрд руб. (по средневзвешенным ценам на Московской бирже)		Изменение за месяц
	31 августа 2017	30 сентября 2017	
МОЭСК	44,0	42,9	-2,5%
Ленэнерго	54,3	54,2	-0,1%
МРСК Волги	21,7	21,0	-2,9%
МРСК Северного Кавказа	3,0	3,3	9,5%
МРСК Северо-Запада	6,1	6,0	-1,7%
МРСК Сибири	13,5	11,9	-12,2%
МРСК Урала	17,0	16,5	-3,1%
МРСК Центра	22,9	21,0	-8,0%
МРСК Центра и Приволжья	36,9	35,2	-4,5%
МРСК Юга	2,8	3,1	10,6%
Кубаньэнерго	21,3	22,8	7,0%
Томская РК	1,8	1,8	3,8%

Рынок акций ПАО «МРСК Центра»

Акции МРСК Центра завершили сентябрь снижением на 6% по ценам закрытия на Московской бирже – хуже индексов ММВБ и отраслевого MicexPWR.



В акциях МРСК Центра, как и в большинстве компаний сетевого сегмента, фиксировалась прибыль после уверенного роста на хорошей отчетности за первое полугодие.

Из текущих новостей можно отметить сообщение Интерфакса о том, что совет директоров МРСК Центра и Приволжья согласовал заключение договора о передаче МРСК Центра полномочий единоличного исполнительного органа компании, договор о передаче полномочий заключен 11 сентября, функции переданы с этого же дня.

При этом, по информации Ведомостей, против объединения исполнительных органов выступили миноритарные акционеры и независимые директора обеих компаний. Их основные аргументы выглядят следующим образом: не было представлено обоснования, почему для МРСК Центра и Приволжья невозможно найти полноценного самостоятельного менеджмента, МРСК Центра на управлении не заработает, а ресурсов затратит много, показатели эффективности, которых должен достичь новый менеджмент, не лучше прежних, а эффекта экономии от объединения не видно.

Не увидели особых преимуществ в этом шаге и аналитики.

В Renaissance Capital отметили, что объединение управленческих аппаратов – это первый шаг к переходу на единую акцию, но это усложнит приватизацию объединенной компании и регуляторные решения в отношении нее. «...мы также не уверены в необходимости объединять управленческие функции в обеих компаниях, и считаем переход на единую акцию гораздо лучшим способом повышения эффективности деятельности и ликвидности акций объединенной компании», – говорится в обзоре Атона.

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	9 728	337 839 000	171,86

На Московской бирже в основном режиме торгов (Т+ основной режим) оборот по акциям МРСК Центра в отчетном периоде составил 337 839 000 шт., или 0,80% от общего количества акций компании. Оборот по бумагам по сравнению с предыдущим месяцем снизился на 35,9%, количество сделок – на 36,4%. Среднедневной объем торгов составил 16,1 млн шт. – на 29,8% ниже показателя прошлого месяца.

По акциям МРСК Центра средний bid-ask спрэд¹ на Московской бирже в сентябре составил 0,35%, на 0,09 п.п. больше, чем месяцем ранее. Максимальный спрэд в отчетном периоде достигал 0,89% (25 сентября), а минимальное значение спрэда составило 0,097% (8 сентября).

¹ Спрэд рассчитан как (ask/bid-1)

Прогнозы и рекомендации аналитиков по акциям ПАО «МРСК Центра»

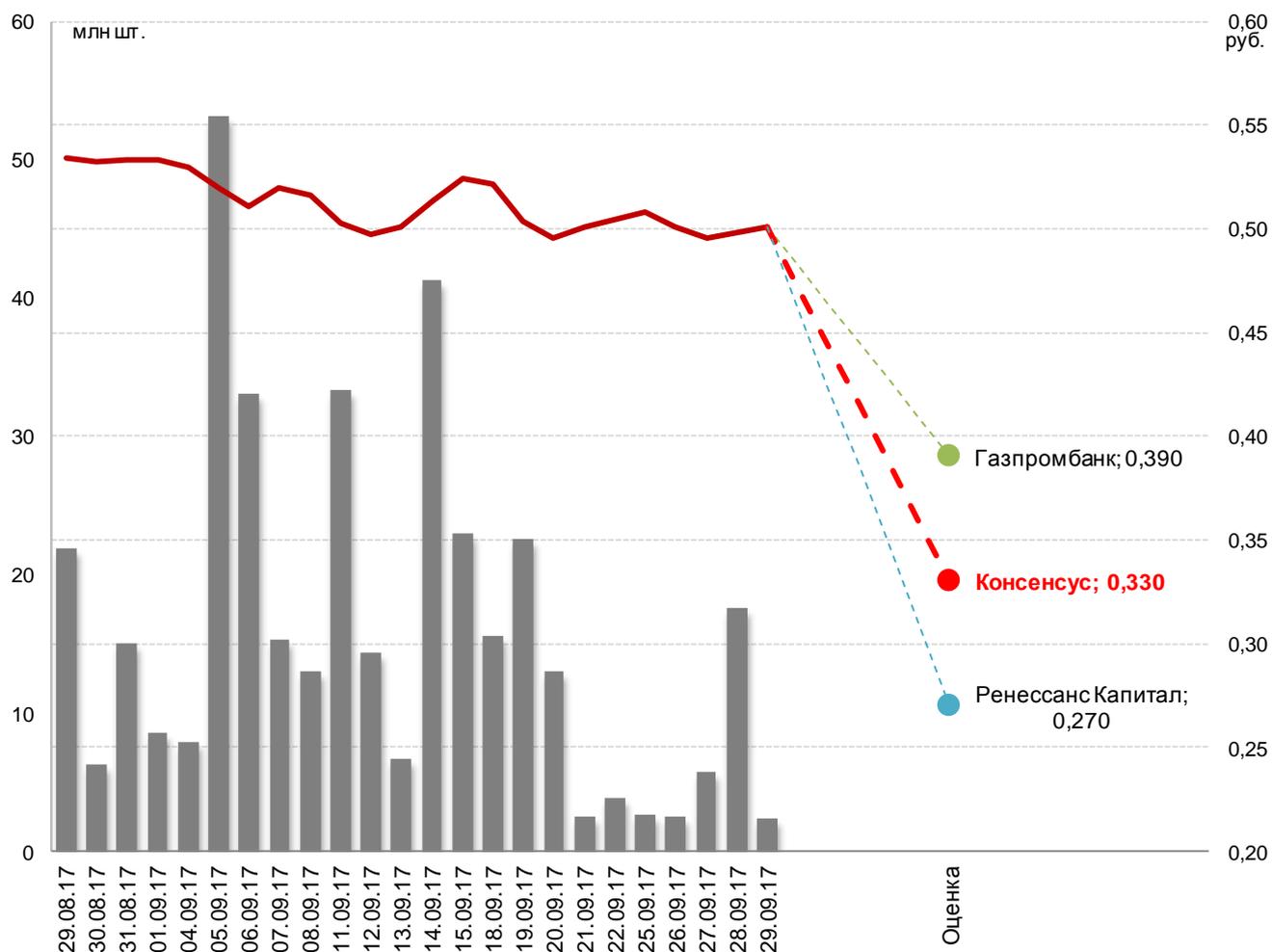
Информация о текущих рекомендациях аналитиков инвестиционных компаний представлена в таблице (цветом выделены оригинальные оценки, без конвертации в другую валюту):

Компания	Аналитики	Дата обновления	Оценка в \$ ¹	Оценка в руб.	Рекомендация	Потенциал ²
<i>Оценки в рублях</i>						
1	Ренессанс Капитал Скляр	03.11.2016	\$0,005	0,270 руб.	продавать	-46%
2	Газпромбанк Тайц	22.07.2016	\$0,007	0,390 руб.	выше рынка	-22%
<i>Оценки, не вошедшие в консенсус и на пересмотре</i>						
Консенсус			\$0,0057	0,330 руб.		-34%
Текущая цена³				0,501 руб.		

Источник: Московская биржа, quote.ru, отчеты аналитиков

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

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



Источник: Московская биржа, quote.ru, отчеты аналитиков

Консенсус-прогноз по акциям МРСК Центра составляет 0,33 руб. за акцию, что предполагает потенциал снижения стоимости акций на 34%. Показатель за месяц уменьшился на 4 п.п. за счет снижения стоимости акций.

Основные новости компаний электросетевого сегмента, прокомментированные отраслевыми аналитиками в сентябре, представлены в хронологическом порядке:

- 07 сентября ФСК рассматривает возможность строительства объектов во Вьетнаме
- 11 сентября МРСК Центра и Приволжья передала МРСК Центра полномочия единоличного исполнительного органа
- 18 сентября Минэнерго предлагает выделить Россетям до 9 млрд руб. для финансирования крымских сетевых проектов
- 22 сентября Крымэнерго войдет в состав Россетей

07 сентября. ФСК рассматривает возможность строительства объектов во Вьетнаме

АКРА	=	<p><u>Коммерсант</u> Россия конкурентоспособна на мировом рынке в части строительства энергообъектов, но в последние годы практически все внешние проекты касаются строительства электростанций. «С Вьетнамом традиционно с советских времен поддерживаются хорошие внешнеэкономические отношения. Рост энергопотребления в стране высокий, и потребность в развитии инфраструктуры высока».</p>
АТОН	=	<p>Английская версия: FEDERAL GRID COMPANY (FEES RX; UR) CONSIDERING PROJECTS IN VIETNAM Federal Grid Company CEO Andrey Murov said in his interview to Interfax that FGC is considering entering Vietnam's market where it might participate in the construction of power facilities. The company is in talks with the local grid operator EVNNPT on reinforcing the reliability of the local grid complex. FGC's participation in the construction of local facilities would be the second phase of cooperation. At present the grid company is ready to provide consulting services as well as training of Vietnamese personnel. View: FGC has never been involved in foreign projects. Therefore, the possible evolution of its cooperation in Vietnam to the stage at which it might start investing its own funds into the construction of local grid assets is very remote, we think. We believe that the company would rather provide construction experience and the necessary equipment that is unlikely to be costly or result in any noticeable balance sheet burden. We therefore regard the news NEUTRAL at this stage.</p> <p>Перевод: ФЕДЕРАЛЬНАЯ СЕТЕВАЯ КОМПАНИЯ (FEES RX; UR) РАССМАТРИВАЕТ ПРОЕКТЫ В ВЬЕТНАМЕ Как сообщил в интервью Интерфаксу генеральный директор Федеральной сетевой компании Андрей Муров, ФСК рассматривает возможность выхода на рынок Вьетнама, где она может участвовать в строительстве энергетических объектов. Компания ведет переговоры с местным сетевым оператором EVNNPT по укреплению надежности локального сетевого комплекса. Участие ФСК в строительстве местных объектов станет вторым этапом сотрудничества. В настоящее время сетевая компания готова предоставлять консалтинговые услуги, а также обучение вьетнамского персонала. Обзор: ФСК никогда не участвовала в зарубежных проектах. Поэтому возможная эволюция её сотрудничества во Вьетнаме до такой стадии, когда она может начать вкладывать собственные средства в строительство локальных сетевых активов, мы считаем очень отдаленным. Мы считаем, что компания скорее предоставит строительный опыт и необходимое оборудование, которое вряд ли будет дорогостоящим или приведет к заметной балансовой нагрузке. Поэтому мы рассматриваем новость НЕЙТРАЛЬНО на данном этапе.</p>

11 сентября. МРСК Центра и Приволжья передала МРСК Центра полномочия единоличного исполнительного органа

Ренессанс Капитал	=	<u>Ведомости</u> Объединение управленческих аппаратов – это первый шаг к переходу на единую акцию, но это усложнит приватизацию объединенной компании и регуляторные решения в отношении нее.
АТОН	=	Миноритарии "МРСК Центра" и "МРСК Центра и Приволжья" не видят выгоды от объединения менеджмента компаний В ряде СМИ появилась информация о том, что в прошедший понедельник советы директоров "МРСК Центра" и "МРСК Центра и Приволжья" утвердили КРІ для единой управляющей компании – "МРСК Центра". Последняя будет получать за управление 10,8 млн руб. ежемесячно, а также может получать 3% чистой прибыли по РСБУ "МРСК Центра и Приволжья" при достижении всех КРІ. Крупнейший миноритарий в обеих компаниях - Prosperity Capital Management - проголосовал против этого решения. Независимые директора в советах также не захотели поддержать эту меру, не видя никакой очевидной выгоды от объединения менеджмента обеих МРСК, в то время как новые КРІ не выглядят лучше, чем установленные для предыдущего менеджмента "МРСК Центра и Приволжья". "Россети" решили объединить управленческие функции в обеих МРСК в 2016 и планируют переход компаний на единую акцию в будущем. Мы не видим каких-либо немедленных последствий для компаний из-за решения миноритария и независимых директоров. Тем не менее, мы также не уверены в необходимости объединять управленческие функции в обеих компаниях, и считаем переход на единую акцию гораздо лучшим способом повышения эффективности деятельности и ликвидности акций объединенной компании. Однако этот вопрос необходимо решать с миноритарными акционерами обеих МРСК, которых, возможно, не убедят преимущества перехода на единую акцию, и они могут выступить против этого решения тоже.

18 сентября. Минэнерго предлагает выделить Россетям до 9 млрд руб. для финансирования крымских сетевых проектов

АТОН	-	Эмиссия новых акций "Россетей" будет воспринята негативно Коммерсант сообщает, что Минэнерго предлагает новые вливания в акционерный капитал "Россетей" - 9,0 млрд руб. в 2018-2020, из которых 6,0 млрд руб. поступят в 2018, 2,87 млрд руб. - в 2019 и 227,2 млн руб. - в 2020. Основная цель этой докапитализации связана с развитием Крыма и Севастополя. "Россети" еще не присутствуют в энергосистеме Крыма, хотя они планируют создание СП с властями Севастополя. Наше мнение. Это вновь подтверждает нашу точку зрения, что инвестиционная политика "Россетей" останется тесно связанной с бесконечными вливаниями капитала со стороны государства через эмиссии новых акций, которые компания уже проводила несколько раз в прошлом (последняя была завершена в 2017). Увеличение акционерного капитала на 9,0 млрд руб. соответствует 4% текущей рыночной капитализации "Россетей" (без учета привилегированных акций). В связи с этим мы ожидаем негативной реакции рынка, учитывая, что рынку вообще обычно не нравятся любые эмиссии новых акций. Принимая во внимание сильное ралли в акциях "Россетей" в последние несколько месяцев, мы рекомендуем зафиксировать прибыль по бумагам компании после этой новости, поскольку не видим никаких катализаторов на данный момент.
------	---	---

22 сентября. Крымэнерго войдет в состав Россетей

Коммерсант		По данным Натальи Пороховой из АКРА, потребление в Крыму составляет 0,6% от общероссийского, при этом 6 млрд руб. в 2018 году — это 2% всех годовых инвестиций в сети по стране. Сетевые тарифы в 2017 году в Крыму на среднероссийском уровне, «но для развития бизнеса на полуострове есть санкционные ограничения», подчеркивает эксперт. Алексей Жихарев из Vygon Consulting отмечает, что финансирование из бюджета позволит не учитывать
------------	--	--

		<p>амортизацию объектов при установлении тарифов. «В следующую пятилетку в Крыму прогнозируется рост потребления около 15%, и инвестиции в сети необходимы»,— говорит аналитик. Он добавляет, что для другого эксклава РФ, Калининградской области, в инвестпрограмме «Россетей» до 2020 года предусмотрена близкая по размеру сумма 8 млрд руб.</p> <p>Исполнительный директор Heads Consulting Никита Куликов подтверждает риск санкций и ограничений поставок оборудования, но ожидает, что «Россети» войдут в проект «достаточно открыто», поскольку необходимо контролировать расходование денежных средств. Со скандалами вокруг оборудования уже столкнулось ООО «ВО «Технопромэкспорт»» «Ростеха», которое не смогло напрямую закупить газовые турбины Siemens для строящихся в Крыму ТЭС и скрыло поставку за схемой с перепродажей. Впрочем, с сетями ситуация проще: эту технику во многом производят и российские заводы, кроме того, сами «Россети» сейчас сокращают закупки импортного оборудования.</p>
АТОН	=	<p>Приход "Россетей" в Крым не будет критичен для компании</p> <p>Стало известно, что "Россети" планируют взять под контроль электросети Крыма. Для этого будет создано отдельное акционерное общество, "Крымэнерго", которое объединит все существующие сетевые активы, а также строящиеся активы. "Россетям" будет принадлежать 75% в "Крымэнерго", а оставшимся блокпакетом могут владеть власти Крыма. Консолидация крымских сетевых активов может быть проведена через новую эмиссию акций "Россетями" - ранее мы писали в АТОН Daily, что Минэнерго рассматривает вариант увеличения акционерного капитала в размере 9 млрд руб. в "Россети".</p> <p>"Россети" уже говорили о своем интересе к консолидации крымских активов, поэтому эти планы не стали неожиданностью. Мы считаем, что после прихода в Крым "Россетям" скорее всего грозят международные санкции, что может осложнить привлечение финансирования на зарубежных рынках капитала (хотя "Россети" ведут бизнес исключительно в рублях, привлекая финансирование на российском рынке), а также ограничения на импорт зарубежного оборудования. Последнее не должно стать проблемой для "Россетей", т.к. холдинг преимущественно использует оборудование, произведенное в России.</p> <p>Учитывая все вышесказанное, мы считаем новость НЕЙТРАЛЬНОЙ для "Россетей". Мы по-прежнему рекомендуем зафиксировать прибыль по акциям "Россетей" после ралли примерно на 50% с июня, поскольку мы не видим катализаторов для компании, а динамика котировок компании определяется исключительно наверстыванием стоимости по сумме частей после ралли в ее МРСК. Кроме того, мы считаем, что предстоящий выпуск акций, связанный с вхождением в Крым, станет сильным препятствием для роста.</p>
БКС	-/=	<p>Возможна консолидация электросетей в Крыму – риск для миноритариев</p> <p>Взгляд БКС: Потенциальная консолидация сетей в Крыму в сочетании с внесением около RUB 9 млрд бюджетных средств в капитал Россетей может еще больше снизить приоритет дивидендных выплат в списке стратегических задач компании, а также создает риски попадания под западные санкции.</p> <p>Новость: Россети готовятся консолидировать контроль над электросетями Крыма, пишет Коммерсантъ со ссылкой на неназванные источники.</p> <p>Консолидация может пройти в форме создания сетевой компании «Крымэнерго», в которой Россетям, вероятно, будет принадлежать до 75%, а блокирующий пакет могут получить власти полуострова.</p> <p>Минэнерго предлагает выделить средства на сети Крыма. Кроме того, Минэнерго предложило выделить из федерального бюджета RUB 9 млрд в 2018-20 гг. на развитие сетей Крыма, пишет Коммерсантъ. Средства могут быть внесены в акционерный капитал Россетей.</p>
Универ Кипитал	-/=	<p>Универ Капитал - "Россети" могут снизить дивидендные выплаты</p> <p>По "Россетям" смешанный новостной фон – готовящаяся допэмиссия будет использована для получения контроля над энергосетями Крыма, что повышает риск санкционного воздействия на компанию, но, в то же время, оплачена она будет живыми деньгами (6 млрд. рублей в 2018 году и остальное – в 2019 и 2020 годах). Текущий эффект для акций нейтральный, но возрастает вероятность</p>

		использования дивидендов от дочерних компаний для развития крымских мощностей, что может стать новым аргументом для снижения выплат акционерам.
Норд-Капитал	-	Текущая слабость акций связана со слухами о том, что сетевая компания планирует взять под контроль электросети Крыма и Севастополя. Очевидно, что в результате подобной сделки компания "Россети" рискует подвергнуться адресным экономическим санкциям со стороны западных стран. Кроме того, как предполагается, элементом такой сделки станет дополнительная эмиссия обыкновенных акций на сумму около 9 млрд руб. в течение 2018-2020 г., что не пойдет на пользу их курсовой стоимости. На фоне указанных новостей инвесторы и спекулянты переключаются в акции другой сетевой компании – "ФСК ЕЭС".
БКС Экспресс	-	<p>Газета Коммерсант со ссылкой на неназванные источники сообщила о переходе крымских сетей под контроль компании «Россети». Эта новость спровоцировала бегство инвесторов из бумаг компании в акции «ФСК ЕЭС».</p> <p>Возможное присоединение крымских сетей несет в себе сразу два негативных фактора для держателей акций «Россетей». Во-первых, шанс попасть под западные санкции, которые ограничат доступ к финансированию за рубежом и закупки иностранного оборудования. Во-вторых, докапитализация компании путем дополнительной эмиссии акций окажет естественное давление на котировки.</p> <p>Возможные санкции не должны сильно пугать акционеров компании. Иностранного финансирования Россети не привлекают, соотношение Чистый долг/ЕБИТДА находится на консервативном уровне. Значительной потребности в иностранном оборудовании у «Россетей», в отличие от генерирующих компаний, нет. Это скорее эмоциональный фактор падения.</p> <p>А вот докапитализация на 9 млрд руб. из бюджета вполне реальный негатив для акционеров. Уставной капитал компании составляет около 200 млрд руб. Эмиссия обыкновенных акций объемом 4,5% от этой величины приведет к размытию акционерного капитала. Причем, согласно данным Коммерсанта, 6 млрд будет внесено уже в следующем году.</p> <p>Дополнительные 6 млрд руб. в 2018 году; это около 4% от всех капитальных инвестиций в распределительные сети. Увеличение инвестпрограммы окажет давление на чистую прибыль компании и еще больше сместит акценты с дивидендной политики. Поэтому падение акций за сегодняшний день вполне объяснимо.</p> <p>Ускорение снижению мог придать переход части инвесторов из акций «Россетей» в самую крупную их «дочку» ФСК ЕЭС. С середины этого лета наметился явный тренд на рост акций «Россетей» против падения, а затем стагнации в бумагах ФСК.</p> <p>Такое положение вещей легко объяснимо. Доля прибыли ФСК в соответствующем показателе материнской компании в первом полугодии существенно снизилась за счет ударных показателей МРСК, чей вклад вырос в разы. Акции Россетей, которые имеют более высокую ликвидность торгов в сравнении с МРСК, стали хорошей ставкой на рост распределительных компаний.</p> <p>Похоже, сейчас инвесторы пересматривают свои ожидания. Акции ФСК отреагировали на утреннюю новость ударным ростом, налицо «перекладка» инвесторов. Если информация подтвердится, потенциал у падения Россетей еще остается. Крупных и более менее ликвидных представителей распределительной электроэнергетики у нас всего два, поэтому ФСК на фоне Россетей может выглядеть довольно бодро, и попытаться выйти из затянувшейся консолидации.</p>