

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



РОССЕТИ



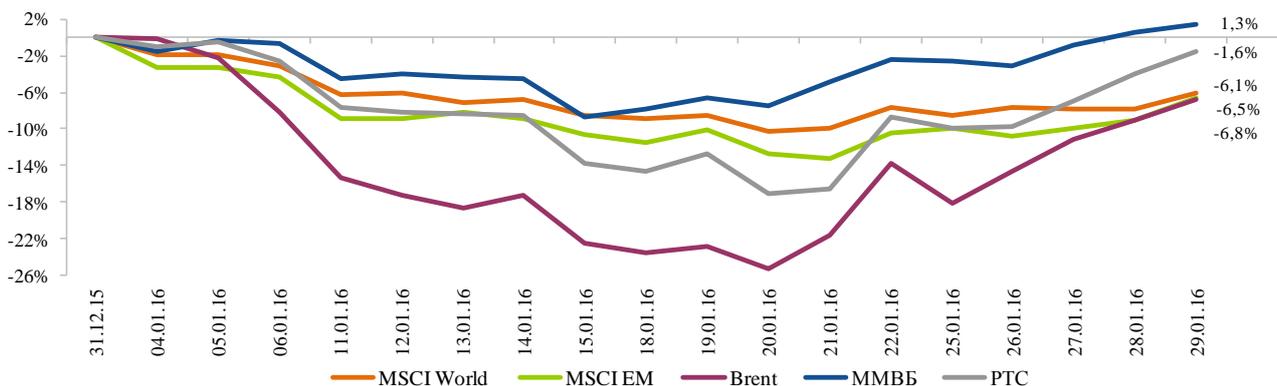
МРСК ЦЕНТРА

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

Москва, февраль 2016 г.

Международные и российский рынки акций

В январе индексы развитых стран MSCI World и развивающихся рынков MSCI EM снизились на 6,1% и 6,5% соответственно.



Негативные итоги января определили проблемы китайской экономики и снижение цен на нефть.

- В начале года Народный банк Китая опустил справочный курс юаня до минимума с апреля 2011 года, спровоцировав опасения, что центробанк был вынужден идти на эту меру, чтобы поддержать ослабляющийся экономический рост.

- Ослабление юаня и падение фондового рынка КНР сопровождается мощным оттоком капитала, что на фоне роста долларовых долгов вызывает дополнительное беспокойство инвесторов в отношении экономики Китая. По информации СМИ, валютные резервы Китая в 2015 году сократились впервые с 1992 года, упав на \$513 млрд, до \$3,33 трлн. Кроме того, по данным Bloomberg, в 2015 году отток капитала из КНР был рекордным и превысил \$1 трлн.

- По итогам 2015 года экономика КНР выросла на 6,9%, что является самым слабым результатом за 25 лет, но соответствует официальному прогнозу, который составлял «около 7%». В настоящее время, напоминают СМИ, власти КНР пытаются построить экономику, растущую за счет сферы услуг и внутреннего потребления, а не экспорта и инвестиций, как это было ранее, в связи с чем называют замедление роста нормальным явлением.

- Котировки Brent опускались ниже отметки \$28 за баррель впервые с ноября 2003 года после того как 16 января Евросоюз и США сняли с Ирана санкции, связанные с его ядерной программой. Опасения участников рынка связаны с увеличением дисбаланса предложения и спроса, который сейчас оценивается на уровне не менее 1 млн баррелей, после возвращения на рынок Ирана, обладающего четвертыми по величине в мире запасами нефти. Как отметили в МЭА, допустившем дальнейшее падение цен на нефть в связи с выходом на рынок Ирана и замедлением темпов роста спроса на сырье, «если что-нибудь не изменится, рынок нефти может утонуть в избытке».

В итоге во второй половине января падение индексов MSCI World и MSCI EM составляло 10-13%, почти на 24% обвалились цены на Brent. Как отметили в Bloomberg, начало года стало одним из худших в истории – потери рынков составили около \$5 трлн. При этом, более половины из 45 фондовых индексов, отслеживаемых Bloomberg, вошли в «медвежью» фазу, упав более чем на 20% от последних пиков.

Настроения на рынках существенно улучшились в конце января на заявлениях и действиях крупнейших мировых ЦБ, подтвердивших сохранение курса на поддержку экономики в текущих сложных условиях:

- Глава ЕЦБ, констатируя усиление понижающих рисков для экономики на фоне усиления неопределенности относительно перспектив роста emerging markets, заявил, что на следующем заседании в марте банку, вероятно, придется пересмотреть денежно-кредитную политику.

- Банк Японии по итогам прошедшего заседания впервые ввел отрицательные процентные ставки по депозитным счетам, которые финансовые организации имеют в ЦБ. Свое

неожиданное для аналитиков решение регулятор объяснил необходимостью как можно скорее достичь целевого показателя по инфляции на уровне 2% в условиях низких цен на нефть, а также желанием стимулировать рост экономики.

- Это решение ЦБ Японии, пишет Bloomberg, привело к тому, что участники рынка практически отказались от мысли о том, что ФРС может продолжить повышение процентных ставок в 2016 году. При этом аналитики и без того скептически оценивали возможность ужесточения ДКП американским ЦБ, который на последнем заседании сохранил процентную ставку в диапазоне 0,25-0,5% и ухудшил оценку экономической ситуации. Теперь шансы даже однократного увеличения стоимости кредитования в США до конца года оцениваются трейдерами менее чем в 60%.

Существенный вклад в восстановление фондовых рынков внес и разворот цен на нефть, которые от январских минимумов прибавили около 30%. Одним из главных драйверов роста цен на нефть стало заявление министра энергетики РФ о том, что Россия и ОПЕК на планируемой в феврале встрече готовятся обсудить возможность согласованного сокращения добычи. Кроме того, аналитики объясняют резкий отскок цен на нефть растущей уверенностью инвесторов в прохождении нижней точки текущего падения нефтяного рынка, что, в свою очередь, спровоцировало массовое закрытие коротких позиций.

Индекс ММВБ по итогам января вырос на 1,3%, существенно лучше динамики индексов MSCI World и MSCI EM. Поддержку рублевому индексу ММВБ помимо улучшения настроений на мировых рынках и восстановления цен на нефть оказала и девальвация рубля, способствовавшая росту акций экспортеров. В январе доллар поднимался к рекордной отметке 86 рублей, реагируя как на падение цен на нефть, так и на заявление главы ЦБ о том, что Банк России не видит рисков для финансовой стабильности, и потому не видит причин для интервенций.

В целом собственный новостной фон носил неоднозначный характер:

- Совет директоров Банка России 29 января принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 11% годовых, говорится в сообщении ЦБ. Это решение совпало с ожиданиями аналитиков, но при этом в Интерфаксе отметили появление ярко выраженной «ястребиной» риторики в заявлении ЦБ.

Из текста, пишет Интерфакс, исчезла фраза о возобновлении снижения ставки на одном из ближайших заседаний, впервые включенная в октябрьское заявление. Вместо этого регулятор впервые признал риски для своего таргета по инфляции на конец 2017 года (4%), констатировал риски для финансовой стабильности в случае длительного сохранения низких цен на нефть, а также предупредил о том, что может ужесточить ДКП в случае усиления инфляционных рисков.

- По данным Росстата, в 2015 году ВВП снизился на 3,7%, промпроизводство – на 3,4%, падение инвестиций составило 8,4%, оборота розничной торговли – 10%, реальные доходы населения снизились на 4%, реальная зарплата упала на 9,5%, инфляция составила 12,9%.

Промпроизводство, отметили СМИ, сократилось впервые с кризисного 2009 года, скорость падения реальных заработков в 2015 году втрое превысила темпы 2009 года, инфляция была максимальной с 2008 года. При этом, констатировал Коммерсант, большинство основных показателей оказалось хуже прогнозов Минэкономразвития, что означает углубление экономического спада в четвертом квартале вместо ожидавшегося возврата роста.

- По данным ЦБ, в 2015 году профицит счета текущих операций вырос на 12,7%, до \$65,8 млрд, профицит торгового баланса снизился на 23,2%, до \$145,6 млрд, чистый отток капитала снизился в 2,7 раза, до \$56,9 млрд.

Комментируя эту статистику, аналитики отметили, что ее внешний позитив все же базируется на фундаментальном негативе. В частности, по мнению экспертов БКС, сильный торговый баланс, несмотря на падение цен на сырьевые товары, стал возможным из-за еще более сильного падения импорта, оказавшегося под давлением сокращающегося внутреннего спроса

со стороны компаний и населения на фоне ослабления рубля и действующих санкций. Резкое сокращение оттока капитала также стало возможным благодаря кризису – в условиях санкций и падения цен на сырье российские компании предпочли выплатить внешний долг вместо его рефинансирования.

В свою очередь, в Альфа-банке полагают, что данные платежного баланса свидетельствует о том, что российская экономика сжимается, становится все более замкнутой на себя и отрезанной от мировых финансовых рынков, и продолжение этой тенденции будет означать, что страна отказывается от технологической конкуренции.

● Газета Ведомости сообщила, что Минэкономразвития подготовило новый вариант социально-экономического прогноза на 2016 год, предусматривающий среднегодовую цену на нефть на уровне \$40 за баррель. В этом варианте ВВП, по расчетам министерства, упадет на 0,8%, тогда как текущий базовый сценарий, исходящий из \$50 за баррель, предполагал рост на 0,7%.

Основные показатели базового сценария обновленного макропрогноза представлены в таблице:

	2014	2015	2016	
			ПРЕЖНИЙ	НОВЫЙ
Цены на нефть Urals, \$/барр.	97,6	51,1	50,0	40,0
Инфляция на конец года, %	11,4	13,0	6,4	8,5
Инфляция в среднем за год, %	7,8	15,5	7,4	9,3
Курс доллара среднегодовой, руб./\$	38,4	61,0	63,3	68,2
Темп роста ВВП, %	0,6	-3,8	0,7	-0,8
Промышленность, %	1,7	-3,3	0,6	-0,4
Инвестиции в основной капитал, %	-2,7	-7,0	-1,6	-5,0
Реальные располагаемые доходы населения, %	-0,8	-3,8	-0,7	-4,0
Реальная зарплата, %	1,3	-8,9	-0,2	-3,5
Оборот розничной торговли, %	2,7	-9,8	0,4	-2,5
Счет текущих операций, \$ млрд	59,0	62,0	58,2	38,3
Безработица, %	5,4	5,8	5,8	6,3

При этом глава Минэкономразвития заявил, что министерство готовит стресс-тестовый сценарий развития экономики, который предусматривает цену на нефть на уровне \$25 за баррель. В то же время в ЦБ сообщили об отсутствии необходимости в пересмотре своего рискованного сценария, в котором заложена цена на нефть в \$35 за баррель и прогнозируется падение ВВП на 2-3%.

● Министр финансов заявил, что предложения по корректировке федерального бюджета на 2016 год Минфин планирует подготовить и представить до конца первого квартала. По словам министра, в бюджет может быть заложена среднегодовая цена на нефть на уровне \$40 за баррель. По информации СМИ, оптимизацию бюджета предлагается провести по ряду направлений: сокращение расходной части на 10% по основным незащищенным статьям, увеличение сборов доходов в бюджет за счет повышения эффективности работы администраторов доходов – ФНС, ФТС и Росалкогольрегулирования, рост поступлений от приватизации.

● По информации СМИ, Минэкономразвития подготовило проект антикризисного плана на 2016 год. В отличие от антикризисного плана-2015, сводившегося в основном к поддержке финансового сектора, новый документ ориентирован на регионы и промышленность. Всего в проекте плана четыре раздела: меры по структурной перестройке экономики и поддержке инвестклимата, поддержка регионов, поддержка отраслей и социальная поддержка. Цена антикризисного плана, сообщили Ведомости со ссылкой на заявление главы Минэкономразвития, составляет 750 млрд руб. Основные источники его финансирования – федеральный бюджет (310 млрд руб. бюджетных кредитов регионам) и антикризисный фонд правительства (более 200 млрд руб.), кроме того, частично будут расходоваться средства, сэкономленные от сокращения бюджета на 10%.

- МВФ ухудшил прогноз по снижению ВВП РФ в 2016 году на 0,4 п.п., до 1%. В обновленном обзоре мировой экономики говорится, что экономика России продолжит пребывать в рецессии из-за давления низких цен на нефть и введенных Западом санкций. По оценке МВФ, средняя стоимость нефти на мировом рынке (усредненная цена нефти марок Brent, WTI и Dubai Fateh) в 2015 году уменьшилась на 47,1% г/г, до \$50,92 за баррель. В 2016 году цена нефти, согласно прогнозу МВФ, может снизиться еще на 17,6%, до \$41,97 за баррель.
- В агентстве Fitch отмечают, что риск дальнейшего укрепления доллара США оказывает давление на рейтинги государств emerging markets – укрепление американской валюты негативно сказывается на валютных резервах развивающихся стран, а также их долларовых доходах. В числе стран, уязвимых к этому давлению, эксперты Fitch назвали и Россию. Как напомнил Интерфакс, в октябре 2015 года Fitch подтвердило рейтинг РФ на последней ступени инвестиционного уровня с «негативным» прогнозом.
- Интерфакс сообщил, что правительство вернуло Минэкономразвития на доработку проект распоряжения о дивидендной политике госкомпаний с просьбой дополнительно его проработать и представить документ вместе с заключением Минфина о финансовых последствиях принятия этого распоряжения. Как напоминает Интерфакс, Минэкономразвития и Росимущество в ноябре подготовили проект распоряжения, который обязывал все госкомпании направлять на дивиденды 25% чистой прибыли по МСФО, если она больше прибыли по РСБУ. При этом для естественных монополий предлагалось рассчитывать дивиденды исходя из максимальной величины чистой прибыли по РСБУ, МСФО и прибыли, учитываемой ФАС при расчете тарифов.
- По данным Росстата, инфляция с 19 по 25 января 2016 года составила 0,2%, с начала года – 0,7%. В годовом выражении, по оценке Интерфакса, инфляция снизилась примерно до 10,2-10,3% с 12,9% на конец декабря.

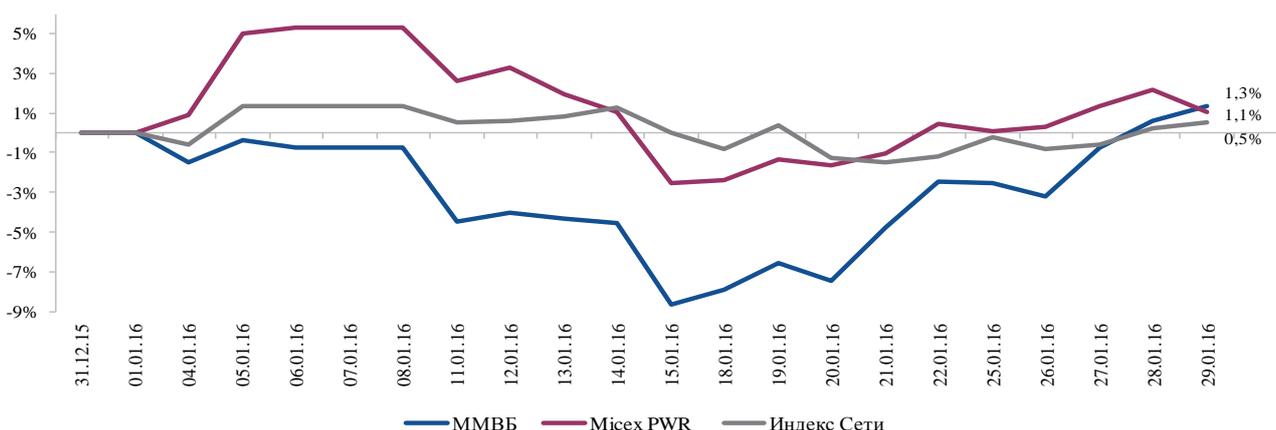
Банк России ожидает замедления инфляции в январе 2016 года до 9,7-10% в годовом выражении в основном из-за эффекта высокой базы, - об этом говорится в обзоре «Динамика потребительских цен». Кроме того, по мнению ЦБ, инфляционное давление слабеющего рубля сдерживается слабым спросом и уменьшением чувствительности ценовой динамики к курсовым колебаниям в условиях свободного плавания рубля.

В Минэкономразвития также полагают, что по итогам января инфляция в годовом выражении снизится до около 10%. При этом в министерстве отмечают, что инфляционные процессы стали более сильно подвержены влиянию падающего платежеспособного спроса населения, в то время как влияние девальвационных процессов постепенно ослабевает.

Рынок акций компаний электроэнергетики

Динамика отраслевого индекса МисехPWR, завершившего январь ростом на 1,1%, выглядела немногим хуже динамики индекса ММВБ.

Индекс Сети, отражающий динамику акций компаний распределительного сектора, вырос на 0,5%.



Локомотивом роста отраслевого индекса MisexPWR в январе были акции Интер РАО, прибавившие более 20% на информации о том, что Норникель продал 9,68% акций Интер РАО компании United Capital Partners. Аналитики в своих комментариях в первую очередь отметили технический позитив этой новости, снявшей навес предложения, который оказывал давление на акции Интер РАО во второй половине 2015 года после активизации усилий Норникеля по выходу из этого актива.

В целом в январе новостной фон для компаний электроэнергетического сектора носил нейтральный характер:

- По информации Интерфакса со ссылкой на итоги совещания у председателя правительства, Минэнерго, Минэкономразвития, Минстрой, Минфин и ФАС должны до 15 марта внести в правительство проект постановления, направленный на реализацию решения о предоставлении субъектам РФ права самостоятельно решать, целесообразно ли переходить на расчеты за коммунальные услуги с применением соцнормы, а также определять сроки такого перехода.

Кроме того, правительство признало нецелесообразным предложение об установлении фиксированной ставки за обслуживание инфраструктуры в платеже за электроэнергию. Ранее, напоминает Интерфакс, Минэнерго предложило в качестве альтернативы соцнорме ступенчатые тарифы в зависимости от объема потребления электроэнергии, которые предполагают разделение платежа за электроэнергию на «фиксированную» и «переменную» части. По оценке замминистра энергетики В.Кравченко, в случае принятия новой тарифной схемы, электросетевые компании смогли бы получать примерно 240 млн руб. ежемесячно от абонентской платы.

- По информации Коммерсанта, Минэкономики предлагает наложить временный мораторий на повышение водного налога, платы за водопользование и экологических сборов в рамках антикризисного плана. Соответствующий документ, пишет Коммерсант, глава Минэкономики 25 января отправил председателю правительства. Заморозить рост налогов предлагается уже в первом квартале 2016 года, чтобы ограничить фискальную нагрузку на промышленность, включая компании ТЭКа.

Как пишет Коммерсант, против резкого роста водных сборов активно выступали энергетики в 2014-2015 годах. В частности, Совет производителей энергии (СПЭ) предлагал заморозить ставки на ближайшие четыре года. Но в 2015 году водный налог вырос на 15% и должен увеличиваться теми же темпами до 2025 года. В результате, подсчитали в СПЭ, к этому моменту ставки вырастут в 4,65 раза, и дополнительные расходы только энергетиков достигнут 33 млрд руб.

- Коммерсант сообщил, что правительство утвердило правила получения надбавок к цене мощности для новых ТЭЦ в Крыму. Надбавка учитывает необходимую валовую выручку за вычетом уже полученных бюджетных средств, прибыли от продажи электроэнергии и доходов от продажи мощности. Надбавка будет выплачиваться в течение пяти лет с момента запуска станций за счет потребителей первой ценовой зоны. По оценкам НП «Совет рынка», дополнительная ежегодная нагрузка на оптовый рынок составит примерно 10 млрд руб. в течение пяти лет. Это приведет к росту оптовой цены электроэнергии в первой ценовой зоне более чем на 0,5%.

- Интерфакс сообщил, что Арбитражный суд Москвы признал несостоятельным (банкротом) ООО «Энерго финанс», которое является единственным акционером Rusenergo Fund, и открыл конкурсное производство в отношении должника сроком на шесть месяцев. По данным Ведомостей, напоминает Интерфакс, в портфеле Rusenergo Fund может быть от 1% до 5% акций РусГидро, Э.ОН Россия, Интер РАО, Россетей, ФСК и пяти МРСК. По мнению аналитиков БКС, «банкротство фактического владельца портфеля бумаг энергокомпаний может привести к навесу предложения» в акциях упомянутых компаний.

- По данным Росстата, производство электроэнергии в РФ в 2015 году выросло на 0,3% г/г, до 1063 млрд кВт.ч.

● По данным Системного оператора, потребление электроэнергии в России в 2015 году снизилось на 0,4% г/г, до 1,036 трлн кВт.ч. В ЕЭС РФ потребление сократилось на 0,5%, до 1,008 трлн кВт.ч. Как поясняется в релизе СО ЕЭС, сокращение потребления в 2015 году связано с более низкой, чем прошлой зимой, температурой воздуха.

При этом производство электроэнергии в России и ЕЭС России выросло на 0,2%, до 1,050 и 1,027 трлн кВт.ч соответственно.

В отчетном периоде аналитики ФГ БКС пересмотрели оценку компаний сектора электроэнергетики, принимая во внимание отчетность компаний за 9М15, а также изменения в рыночной конъюнктуре и рыночном положении игроков.

Как и ранее, эксперты сохраняют в основном сдержанный взгляд на перспективы сектора, отдавая предпочтение дивидендным историям. При этом они отмечают, что за 2015 г. компании, традиционно выплачивающие привлекательные дивиденды – Э.ОН Россия и Энел Россия – стали стоить дороже по мультипликаторам на фоне ожидаемого сокращения прибыли и дивидендов в 2015-16 гг. В связи с этим аналитики предлагают обратить внимание на более рискованные инвестиции (акции Интер РАО, Россетей) в надежде на изменение дивидендной политики компаний и переход на выплаты по МСФО.

Анализируя конкурентную среду и конъюнктуру рынка, эксперты заключают, что компании работают в сложных условиях – цены на электроэнергию находятся под давлением на фоне низкого спроса и пика ввода мощностей, а компании, контролируемые государством, страдают от ситуативных решений.

Анализируя ключевые положительные изменения в секторе генерации в 2015 году, эксперты отмечают ввод среднесрочных аукционов КОМ и увеличение платежей по ДПМ на фоне роста доходности ОФЗ. Касательно сетевых компаний, эксперты позитивно восприняли сокращение инвестпрограмм Россетей и ДЗО на фоне решения о заморозке тарифов, но прогнозируют, что регулируемые тарифы для сетевых компаний будут расти медленнее инфляции в целях а) её замедления, б) снижения давления издержек на экономику. Также, по мнению экспертов, сетевые компании страдают от несистемного подхода к регулированию, включая решения по тарифам и капзатратам.

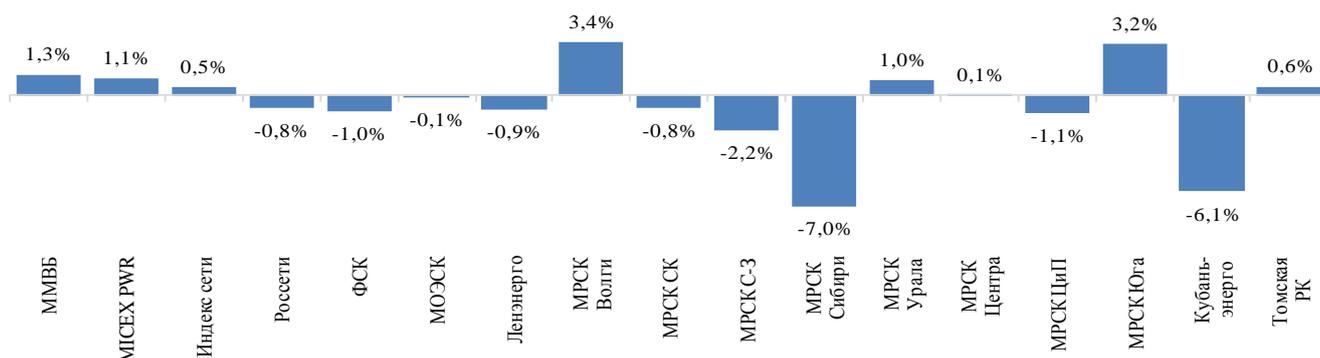
Целевые цены и рекомендации, а также их изменения приведены в нижеследующей таблице:

Company	PT, Rb / s		Upside and rating		Rating		EV/EBITDA		Div Yield	
	PT (New)	PT (Old)	Share price	Upside	New	Old	2015	2016	2015	2016
Generators										
Rushydro	0.40	0.43	0.65	-38%	Sell	Sell	5.9	4.7	3%	3%
InterRAO	1.67	1.00	1.31	28%	Buy	Hold	1.9	1.8	1%	3%
E.ON Russia	3.85	3.18	3.06	26%	Buy	Buy	7.2	4.9	8%	12%
Enel Russia	0.79	1.00	0.69	13%	Hold	Buy	4.3	3.2	0%	8%
TGK-1	0.004	0.004	0.00	12%	Hold	Hold	3.1	2.6	4%	5%
Mosenergo	1.06	0.73	0.83	28%	Buy	Hold	2.4	1.7	4%	6%
OGK-2	0.25	0.19	0.22	16%	Hold	Hold	5.8	6.8	3%	1%
Grids										
Russian Grids	0.53	0.39	0.45	17%	Hold	Sell	2.5	2.2	3%	5%
Federal Grid Co.	0.07	0.05	0.06	18%	Hold	Sell	2.4	1.9	3%	5%
MOESK	0.72	0.73	0.75	-4%	Sell	Hold	2.6	2.5	6%	7%
MRSK Center	0.16	0.20	0.19	-18%	Sell	Hold	3.2	2.9	2%	5%

При оценке компаний эксперты использовали DCF и DDM с различными весами:

Тип компаний	DDM	DCF/SoP	Комментарий
Под контролем государства	80%	20%	PT (итоговая) не ниже PT (DDM)
Под контролем Газпрома	75%	25%	PT (итоговая) не ниже PT (DDM)
Под иностранным контролем	65%	35%	PT (итоговая) не ниже PT (DDM)

Рынок акций электросетевых компаний



Акции компаний электросетевого сегмента завершили январь разнонаправленно на нейтральном новостном фоне:

- По информации Интерфакса, Минэнерго разработало проект федерального закона, в котором в рамках регулирования вывода объектов электроэнергетики из эксплуатации предлагается предусмотреть так называемое технологическое отсоединение. Речь идет о регулировании для тех объектов производства электроэнергии, в отношении которых вынесено требование о приостановлении вывода из эксплуатации и определены замещающие мероприятия.

Если закон будет принят, то собственник запланированного к выводу оборудования обязан будет заключить с сетевыми организациями договор об осуществлении технологического отсоединения. Размер платы за отсоединение от сетей будет определяться исходя из затрат сетевой компании на необходимые для отсоединения мероприятия, «включая строительство и реконструкцию объектов электросетевого хозяйства». При этом, пишет Интерфакс, в плату не войдут затраты, которые будут включены в инвестпрограмму сетей, поскольку эти расходы уже учитываются в тарифе на передачу электроэнергии.

- Интерфакс со ссылкой на материалы совета директоров Россетей сообщил, что финансирование по сводной утвержденной инвестпрограмме на 2016-2020 гг. составит 1,168 трлн рублей. При этом, по информации Интерфакса, согласно проекту инвестпрограммы, рассмотренному советом в марте прошлого года, предполагалось, что финансирование в этом периоде составит 996 млрд руб.

Распределение капзатрат по годам в утвержденной инвестпрограмме и варианта марта 2015 года представлены в таблице:

	2016 год	2017 год	2018 год	2019 год	2020 год	Итого
Утвержденная инвестпрограмма, млрд руб.	242	254	240	239	193	1 168
Версия от марта 2015 года, млрд руб.	175	198	198	203	222	996
Изменение	38,3%	28,3%	21,2%	17,7%	-13,1%	17,3%

По информации Интерфакса, причинами изменений объемов финансирования стали корректировка по МРСК Сибири, включение объектов в ЧМ-2018 и объектов техприсоединения для ряда «дочек», а также включение мероприятий по энергоснабжению БАМа и Транссиба, Сколково и других для ФСК.

В то же время, пишет Интерфакс, утвержденные объемы инвестпрограммы не окончательны. Как пояснили агентству в компании, объем инвестпрограммы еще будет корректироваться – Россети должны представить финальную версию к марту.

- Глава Россетей заявил, что компания готовится пересмотреть инвестиционную программу на фоне невыполненных обязательств потребителей по техприсоединению. По словам О.Бударгина, «сегодня 38% потребителей не выполнили по итогам прошлого года своих обязательств по техприсоединению». Сейчас, сообщил глава Россетей, холдинг выясняет у потребителей, будут ли заявки в итоге исполнены, и объекты будут сохранены только в случае, если потребители готовы гарантировать, что будут принимать электроэнергию по специально построенным сетям.

Масштабы коррекции инвестпрограммы в денежном выражении, уточнил О.Бударгин, будут зависеть от оценки стоимости материалов и оборудования на конец года – соответствующая работа сейчас проводится с Минэнерго и экспертами.

- Газета Ведомости со ссылкой на заявление главы Россетей сообщила, что холдинг предложил энергосбытовым компаниям реструктурировать более 130 млрд руб. долга за электроэнергию. На начало года общая задолженность перед сетевыми компаниями составляла 137 млрд руб., на гарантирующих поставщиков приходилось 97 млрд руб., уточнил представитель Россетей.

При этом Россети, пишут Ведомости, готовы получить статус гарантирующего поставщика для всех своих МРСК. Об этом О.Бударгин говорил на встрече с президентом РФ в ноябре 2015 года, его письмо на эту тему находится в администрации президента.

В свою очередь, предправления НП гарантирующих поставщиков и энергосбытовых компаний Н.Невмержицкая заявила, что основная проблема – это разногласия по объемам оказанных услуг. В силу условий договоров практически все начисления за услуги по передаче предыдущего периода включаются в дебиторскую задолженность. Если же брать задолженность только по услугам, срок оплаты которых уже наступил, то ее размер составит 28 млрд руб., приводит данные глава НП. А с учетом долгов самих сетевых компаний перед ЭСК (за оплату потерь в сетях) – всего 8 млрд руб.

Ленэнерго

- Интерфакс со ссылкой на материалы Ленэнерго сообщил, что инвестпрограмма Ленэнерго в 2016-2020 гг. составит 139,5 млрд рублей. Ранее, напоминает Интерфакс, экс-гендиректор Ленэнерго А.Сизов в середине ноября 2015 года заявлял о том, что инвестпрограммы Ленэнерго и СПб ЭС на период 2015-2020 гг., оцениваемые в 156 и 56 млрд руб. соответственно, в результате их синхронизации сократятся на 20%.

- Ленэнерго сообщило, что совет директоров компании установил целевой показатель EBITDA по РСБУ по итогам 2016 года в размере 25,8 млрд рублей. В январе-сентябре 2015 года, пишет Интерфакс, Ленэнерго снизило показатель EBITDA по РСБУ на 23% по сравнению с итогом девяти месяцев 2014 года, до 4,16 млрд рублей.

МОЭСК

По информации газеты Ведомости, инфраструктурный оператор Русские башни, сдающий в аренду операторам вышки для установки базовых станций, и МОЭСК договорились о размещении оборудования сотовых компаний на опорах ЛЭП. По словам источника, близкого к одной из сторон проекта, Русские башни будут за свой счет модернизировать опоры, а затем делить выручку от их сдачи в аренду сотовым операторам.

Ранее, пишут Ведомости, сотовые операторы не интересовались опорами ЛЭП, во-первых, из-за возможных помех от высоковольтных проводов, а во-вторых, потому, что ЛЭП, как правило, проходят в безлюдных местах. Но с расширением Москвы и увеличением интенсивности строительства в Московской области ЛЭП становятся все ближе к абонентам, таким образом опоры могут представлять интерес для операторов. В частности, представитель Вымпелкома сообщил, что оператор обсуждает возможность распространения проекта за пределы Москвы и анализирует возможности, связанные с инфраструктурой МОЭСК

МРСК Северо-Запада

Пресс-служба МРСК Северо-Запада сообщила, что компания разработала «дорожную карту» по переводу потребителей на прямые договоры оказания услуг по передаче электроэнергии. Речь идет, прежде всего, о бюджетных потребителях. Причиной перевода в компании называют «низкую платежную дисциплину» бытовых организаций. По данным на начало декабря 2015 года, сумма просроченного долга потребителей МРСК Северо-Запада составила 9,95 млрд рублей. При этом за 11 месяцев 2015 года сетевая компания взыскала с должников 10,82 млрд рублей просроченной задолженности.

В первую очередь кампания по переходу на прямые расчеты будет организована в Архангельской и Вологодской областях. В Вологодской области заместитель главы региона дал

поручение о переводе всех бюджетных потребителей на расчеты с филиалом МРСК Северо-Запада по прямым договорам. Аналогичное поручение готовится в Архангельской области. Со второго квартала текущего года на прямые расчеты будут переведены потребители сетевой компании в республике Коми. Далее проект распространится на все регионы присутствия МРСК Северо-Запада.

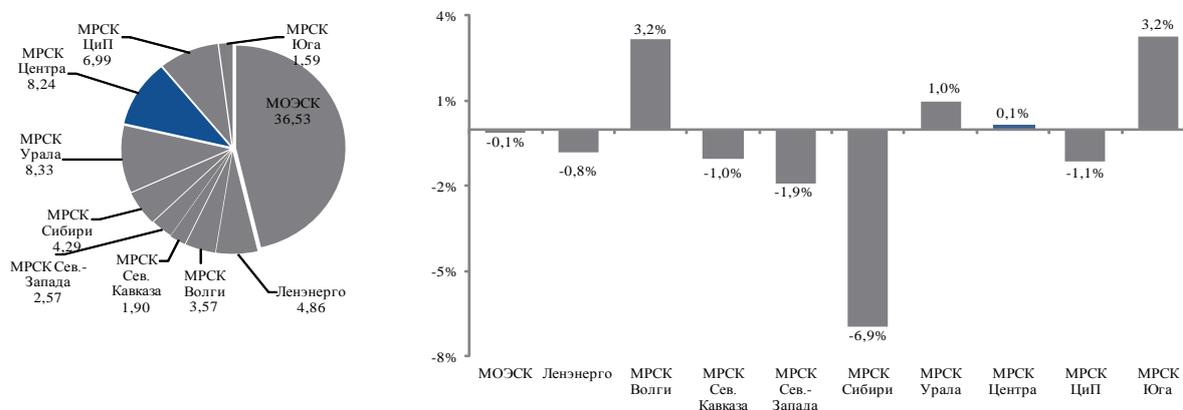
МРСК Сибири

• Интерфакс сообщил, что Минэнерго утвердило инвестиционную программу МРСК Сибири на 2016-2020 гг. в объеме 32,17 млрд рублей. На техническое перевооружение и реконструкцию планируется направить 24,33 млрд рублей, на новое строительство – 7,84 млрд рублей.

• Пресс-служба МРСК Сибири сообщила, что компания отозвала иск к министерству финансов Красноярского края о взыскании 24,4 млрд рублей убытков, вызванных бездействием и действиями региональной энергетической комиссии. «В результате переговоров стороны пришли к соглашению о том, что правительство Красноярского края найдет возможность в течение нескольких лет решить проблему справедливого возмещения потерь МРСК Сибири без суда, при этом, не затрагивая интересы потребителей электроэнергии», - говорится в пресс-релизе. В Газпромбанке отметили, что возможность получения дополнительных доходов МРСК Сибири позитивна для котировок акций. По оценкам аналитиков, «предполагая, что правительство компенсирует объем выпадающих доходов равными частями, прирост EBITDA компании за счет дополнительных поступлений может достичь порядка 30% в 2016 году».

Комментарии аналитиков по новостям электросетевого сектора представлены в Приложении.

На следующих диаграммах представлены показатели капитализации МРСК на конец отчетного периода (млрд руб.) и динамика изменения за месяц (%):

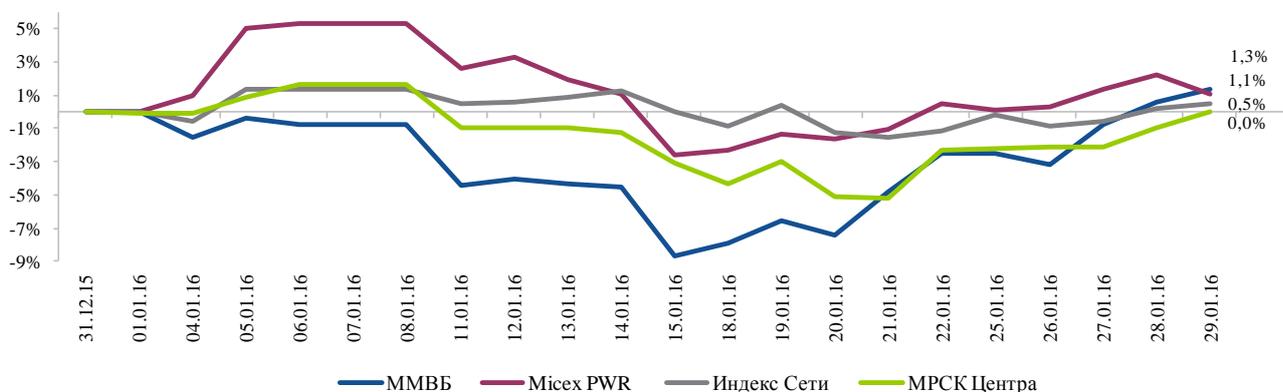


Значения капитализации МРСК в последний день отчетного и предшествующего периодов (по средневзвешенным ценам на Московской бирже) и изменения за месяц представлены в таблице:

Общество	Капитализация, млрд руб. (по средневзвешенным ценам на Московской бирже)		Изменение за месяц
	31 декабря 2015	29 января 2016	
МОЭСК	36,6	36,5	-0,1%
Ленэнерго	4,9	4,9	-0,8%
МРСК Волги	3,5	3,6	3,2%
МРСК Северного Кавказа	1,9	1,9	-1,0%
МРСК Северо-Запада	2,6	2,6	-1,9%
МРСК Сибири	4,6	4,3	-6,9%
МРСК Урала	8,3	8,3	1,0%
МРСК Центра	8,2	8,2	0,1%
МРСК Центра и Приволжья	7,1	7,0	-1,1%
МРСК Юга	1,5	1,6	3,2%

Рынок акций ПАО «МРСК Центра»

Акции МРСК Центра завершили январь нулевым ростом стоимости по ценам закрытия на Московской бирже – хуже индексов ММВБ и отраслевого МисехPWR, закончивших месяц ростом на 1,3% и 1,1% соответственно.



Акции МРСК Центра, как и бумаги большинства распределительных компаний, находились под давлением продаж на фоне ухудшения отношения инвесторов к этим активам.

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	3 862	125 783 000	24,05

На Московской бирже в основном режиме торгов (Т+основные режимы) оборот по акциям МРСК Центра в отчетном периоде составил 125 783 000 шт., или 0,3% от общего количества акций компании. Оборот по бумагам по сравнению с предыдущим месяцем, в связи с празднованием новогодних праздников, сократился на 43%, количество сделок сократилось на 30%. Среднедневной оборот торгов составил около 6,99 млн шт. – на 31% ниже показателя прошлого месяца.

По акциям МРСК Центра средний bid-ask спрэд¹ на Московской бирже в январе вырос и составил 0,46%. Максимальный спрэд в отчетном периоде достигал 0,72% (12 января), а минимальное значение спреда составило 0,25% (05 января).

¹ Спрэд рассчитан как (ask/bid-1)

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

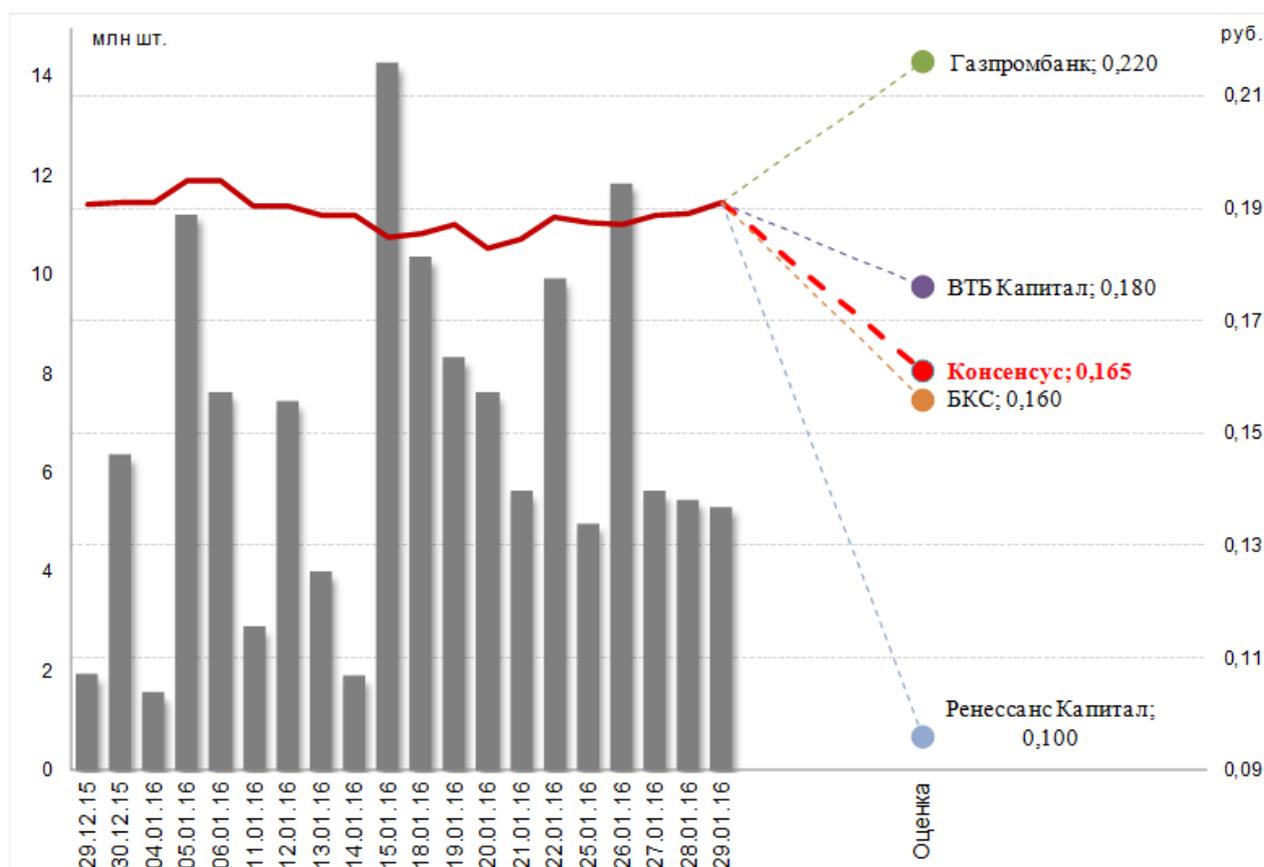
Информация о текущих рекомендациях аналитиков инвестиционных компаний представлена в таблице (цветом выделены оригинальные оценки, без конвертации в другую валюту):

Компания	Аналитики	Дата обновления	Оценка в \$ ¹	Оценка в руб.	Рекомендация	Потенциал
<i>Оценки в рублях</i>						
1 БКС	Гончаров	26.01.2016	\$0,002	0,160 руб.	продавать	-18%
2 Газпромбанк	Тайц	21.09.2015	\$0,003	0,220 руб.	по рынку	13%
3 Ренессанс Капитал	Скляр	24.08.2015	\$0,001	0,100 руб.	продавать	-49%
4 ВТБ Капитал	Расстригин, Селезнев	10.07.2014	\$0,002	0,180 руб.	продавать	-8%
<i>Оценки, не вошедшие в консенсус и на пересмотре</i>						
Консенсус			\$0,0021	0,165 руб.		-15%
Текущая цена²				0,195 руб.		

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 0,165 руб. за акцию, что предполагает потенциал снижения стоимости акций 15%. Показатель за месяц снизился на 11 п.п. за счет снижения оценки бумаг аналитиками БКС.

Аналитики БКС в рамках пересмотра прогнозных цен акций анализируемых компаний электроэнергетического сектора РФ понизили оценку МРСК Центра на 36%, до 0,16 руб., и рекомендацию – с «держать» до «продавать».

Комментируя инвестиционный кейс МРСК Центра, эксперты отмечают, что фундаментальная стоимость компании остается под вопросом и лишь частично компенсируется коэффициентом дивидендных выплат (25% по РСБУ).

Аналитики позитивно относятся к сокращению капитальных затрат компании в 2014-15 гг., но считают невысокими перспективы приватизации компании и повышения коэффициента выплат дивидендов в среднесрочном периоде. Кроме того, в обзоре обращается внимание на достаточно высокое для сектора отношение Чистый долг/ЕБИТДА '15.

Приложение – комментарии аналитиков

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

1. По информации СМИ, Русские башни договорились об аренде опор у МОЭСК для установки базовых станций
2. Суд признал банкротом единственного акционера Rusenergo Fund
3. МРСК Сибири отозвало иск к Красноярскому краю на 24,4 млрд руб.

19 января – По информации СМИ, Русские башни договорились об аренде опор у МОЭСК для установки базовых станций

БКС	=	<p>Несущественно.</p> <p><u>Взгляд БКС: Хотя использование существующей инфраструктуры для дополнительных услуг – шаг в правильном направлении, влияние сделки на финансовые показатели и особенно дивиденды, вероятно, будет незначительным.</u></p> <p><u>Новость:</u> МОЭСК договорился с компанией «Русские башни», сдающей в аренду мобильным операторам вышки для установки базовых станций, об использовании опор ЛЭП для размещения сетевого оборудования, сообщает Коммерсантъ. Финансовые параметры сделки не раскрываются.</p>
-----	---	---

25 января – По информации Интерфакса, суд признал банкротом единственного акционера Rusenergo Fund

БКС	-	<p>Риск навеса.</p> <p><u>Взгляд БКС: Банкротство фактического владельца портфеля бумаг энергокомпаний может привести к навесу предложения в отдельных компаниях, в частности РусГидро, Э.ОН Россия, Интер РАО, Россети, ФСК.</u></p> <p><u>Новость:</u> Арбитражный суд Москвы признал банкротом Энерго финанс, единственного владельца Rusenergo Fund (REF), сообщил Интерфакс. REF владеет портфелем бумаг электроэнергетических компаний. Фонд изначально был создан за счет покупки (с привлечением заемных средств) у РАО ЕЭС России казначейских акций, которые UES приобрела у своих акционеров, которые не поддержали ее реструктуризацию (разделение). Приобретенные акции РАО ЕЭС России были впоследствии конвертированы в портфель энергокомпаний. Текущая структура REF не раскрывается. По данным Интерфакса, фонд может включать 1-5% различных электроэнергетических компаний, включая Э.ОН Россия, РусГидро, Интер РАО, Россети, ФСК.</p>
-----	---	---

26 января – МРСК Сибири: возможна компенсация выпадающих доходов.

Газпромбанк	+	<p>МРСК Сибири: возможна компенсация выпадающих доходов. Позитивно</p> <p><u>Новость.</u> Правительство Красноярск и МРСК Сибири договорились о механизме компенсации недополученной в 2010-2013 гг. выручки, сообщила вчера газета «Коммерсантъ». МРСК Сибири отозвала из арбитражного суда иск к Минфину Красноярского края на 24 млрд руб. в связи с достижением договоренности о компенсации выпадающих доходов.</p> <p><u>Эффект на компанию.</u> Правительство края не признает объем требований в виде долга и будет действовать в рамках протокола, согласно которому компания получит компенсацию в течение 7-8 лет. В 2016 г. рост тарифов не превысит 8%, дополнительные источники будут найдены за счет перераспределения выручки между региональными сетевыми компаниями распределительного сектора.</p> <p><u>Эффект на акции.</u> <u>Возможность получения дополнительных доходов МРСК Сибири позитивна для котировок акций компании. Предполагая, что правительство компенсирует объем выпадающих доходов равными частями, прирост ЕБИТДА компании за счет дополнительных поступлений может достичь порядка 30% в 2016</u></p>
-------------	---	--