

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



**РОССЕТИ**



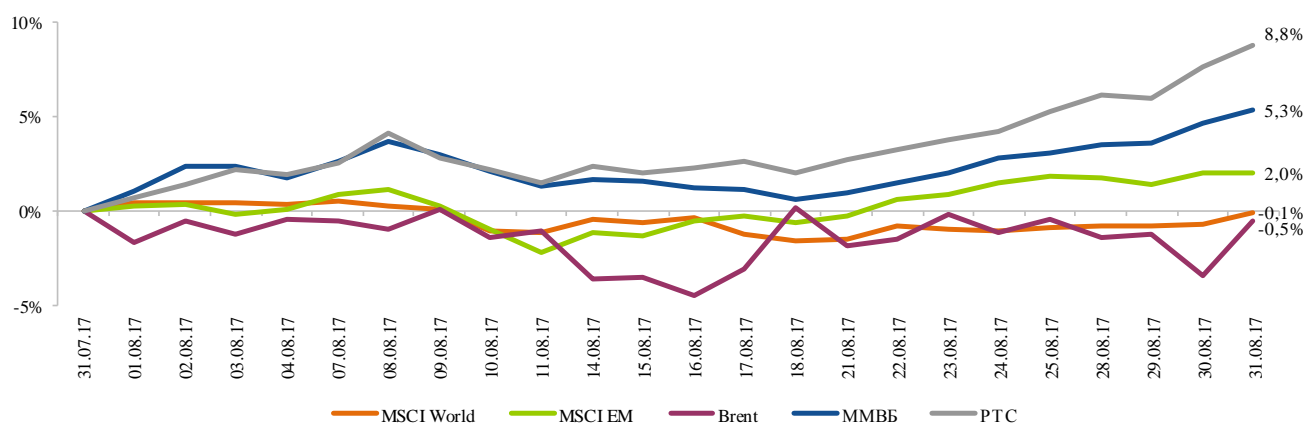
**МРСК ЦЕНТРА**

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

Москва, сентябрь 2017 г.

## Международные и российский рынки акций

В августе индекс развитых стран MSCI World потерял 0,1%, индекс развивающихся рынков MSCI EM вырос на 2,0%.



Индекс MSCI World продемонстрировал первое с октября 2016 года месячное снижение под давлением геополитических рисков, связанных с КНДР, проблем с госдолгом США, роста сомнений в реализации экономической программы Д.Трампа:

- После расширения Совбезом ООН 5 августа экономических санкций против КНДР, СМИ Северной Кореи сообщили, что Стратегические силы страны рассматривают возможность запуска баллистических ракет в район акватории острова Гуам, на котором размещены американские военные базы. В свою очередь президент США предупредил КНДР о возможности жесткого ответа, а американские СМИ сообщили о существовании в Минобороны США плана упреждающего удара по военным объектам Северной Кореи.

Напряженность на Корейском полуострове сохранялась до конца августа – в ответ на проведение совместных военных учений США и Южной Кореи КНДР осуществила запуск баллистической ракеты, впервые за все время испытаний пролетевшей над территорией Японии. При этом в ответ на традиционное осуждение Совбезом ООН подобных действий Северной Кореи лидер КНДР пообещал «осуществлять больше ракетных испытаний в Тихом океане» и сообщил, что запуск ракеты над Японией был «значимой прелюдией» к обстрелу американского острова Гуам.

- Газета The Wall Street Journal сообщила, что, Д.Трамп может наложить вето на любое решение Конгресса по вопросу финансирования правительства, если оно не будет предусматривать выделения средств на строительство стены на границе с Мексикой. В связи с этим агентство Fitch предупредило, что если американские законодатели не успеют согласовать новые меры для финансирования работы правительства до 30 сентября, и повысит потолок госдолга, то это приведет к пересмотру рейтингов страны «с потенциально негативными последствиями».

- В результате разногласий бизнеса и президента США по вопросу беспорядков в Вирджинии Д.Трамп распустил два состоящих из бизнесменов консультативных совета, которые работали при его администрации, и отказался от планов создания делового совета, который должен был консультировать его по вопросу инвестиций в инфраструктуру, на которые планировалось потратить \$1 трлн. Как отметили аналитики, не самые удачные действия президента США, его неспособность собрать рабочую команду и разногласия с Конгрессом делают все более пессимистичными перспективы реализации его экономических инициатив.

В то же время потенциал снижения MSCI World в значительной степени ограничивался ожиданиями сохранения Федрезервом мягкой денежно-кредитной политики, хорошей макроэкономической статистикой, сильной корпоративной отчетностью, сообщениями СМИ о прогрессе в продвижении налоговой реформы в США:

- В опубликованном протоколе июльского заседания ФРС аналитики обратили внимание на рост обеспокоенности регулятора слабостью данных по инфляции в последние месяцы. При этом представители Федрезерва предпочли дождаться следующей встречи, которая состоится в

Управление по взаимодействию с акционерами ПАО «МРСК Центра», сентябрь 2017 г.

сентябре, чтобы объявить о начале сокращения активов на балансе. Кроме того, эксперты отметили, что глава ФРС в выступлении на симпозиуме в Джексон-Хоуле воздержалась от традиционных комментариев по ДКП, что, по их мнению, стало еще одним свидетельством готовности американского ЦБ к отступлению от прежних планов реализации exit strategy. На этом фоне, по данным Bloomberg, рыночная вероятность третьего в этом году повышения ставки ФРС опустилась ниже 34%.

- ВВП США во втором квартале вырос на 3%, продемонстрировав максимальные темпы подъема с первого квартала 2015 года. Ускорению расширения экономики способствовал в том числе существенный подъем потребительского сектора на фоне стабильного рынка труда и улучшения благосостояния населения благодаря росту фондового рынка и повышению цен на жилье – вклад потребительских расходов в рост ВВП в апреле-июне составил 2,28 п.п.

- В июле уровень безработицы в США уменьшился до 4,3%, обновив минимум за 16 лет, количество новых рабочих мест оказалось лучше ожиданий – максимальные с февраля 231 тыс., в сторону увеличения были пересмотрены данные по числу рабочих мест в мае.

- Во втором квартале экономика еврозоны выросла рекордными темпами за шесть лет – на 0,6% в сравнении с первым кварталом, или 2,1% в годовом выражении. По мнению аналитиков, экономика еврозоны находится в хорошем состоянии и во второй половине года продолжит демонстрировать стабильный рост. Даже если в следующие два квартала рост замедлится до 0,4%, за весь год экономика может вырасти больше чем на 2% впервые с 2007 года, пишет Financial Times.

- Все 45 крупнейших стран мира по объему ВВП, пишет The Wall Street Journal, отслеживаемые Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), по итогам 2017 года могут продемонстрировать одновременный рост впервые за десятилетие. Таким образом, отмечает издание, мировая экономика успешно завершила восстановление после глобального кризиса благодаря стимулирующим программам и низким процентным ставкам центробанков. При этом эксперты ОЭСР прогнозируют, что в 33 из 45 государств будет наблюдаться усиление темпов роста по сравнению с 2016 годом. Эта доля является самой высокой с 2010 года.

- По итогам публикации финансовой отчетности компаний из индекса S&P500 за второй квартал, в среднем в 75% случаев выручка и прибыль превзошли прогнозы. При этом, отмечает The Wall Street Journal, рост прибыли крупнейших американских компаний уже два квартала подряд превышает 10%, чего не наблюдалось с 2011 года – долгосрочные программы сокращения затрат приносят плоды, а ослабление доллара и подъем потребительских расходов оказывают дополнительную поддержку.

- По информации Politico, конгрессмены нашли общий язык по вопросу снижения индивидуальных и корпоративных налогов, глава Палаты представителей сообщил CNN, что принять налоговую реформу будет легче, чем провалившийся законопроект о реформе здравоохранения, благодаря консенсусу среди республиканцев. Наконец глава Национального экономического совета Г.Коэн сообщил в интервью Financial Times, что он ожидает утверждения налоговой реформы в этом году.

Индекс развивающихся рынков MSCI EM смог завершить август повышением на 2,0% на фоне растущей уверенности инвесторов в том, что ФРС не будет спешить с ужесточением денежно-кредитной политики.

Существенный вклад в рост MSCI EM внесло укрепление валют emerging markets к американскому доллару. Соответствующий индекс, рассчитываемый JPMorgan, в августе вырос на процент главным образом из-за слабости самого доллара – индекс DXY опускался к минимумам января 2015 года в связи с растущими сомнениями инвесторов как в сохранении заявленных ФРС планов ужесточения ДКП, так и возможности реализации экономических реформ Д.Трампа.

В целом аналитики сохраняют позитивный взгляд на перспективы emerging markets. В частности, аналитики Capital Economics полагают, что большинство стран с развивающейся

экономикой, включая РФ, Бразилию и Индию, ожидает циклическое восстановление роста в 2017-2018 годах. При этом аналитики Credit Suisse дают рекомендацию «выше рынка» акциям России, Китая и Южной Кореи, а также Индонезии, Малайзии и Польши. По мнению аналитиков Credit Suisse, акции emerging markets находятся в середине цикла опережающей динамики относительно бумаг развитых стран, и повышение индекса MSCI EM продолжится.

Индекс ММВБ в августе вырос на 5,3%.

Информация о подписании президентом США закона о санкциях в отношении РФ не произвела особого впечатления на российский рынок – инвесторы ждут конкретики по его реализации. При этом в Bloomberg отметили, что ряд заявлений Д.Трампа указывают на то, что остается некая свобода интерпретации того, как именно будет претворяться в жизнь этот закон. В частности, отметив, что ряд положений противоречат положениям Конституции США, он высказал опасения, что санкции могут нанести непреднамеренный вред американским компаниям и иностранным партнерам США и лишить администрацию США гибкости при переговорах с Россией.

В свою очередь, в Евросоюзе выразили удовлетворение тем, что после выражения обеспокоенности ЕС американский закон о санкциях в отношении России был скорректирован и принял менее жесткую форму. *«Соединенные Штаты обязались консультироваться со своими союзниками, прежде чем применять новые санкции. То есть европейские интересы могут быть выражены и учтены»*, – заявили в пресс-службе Еврокомиссии.

В агентстве S&P сообщили, что новые санкции США в отношении РФ не оказали непосредственного влияния на суверенные рейтинги РФ, которые поддерживаются сильным внешнеторговым балансом и бюджетными показателями страны. *«Пока неясно, окажут ли новые санкции США негативное влияние на экономические перспективы России, поскольку многое будет зависеть от того, как именно они будут применяться»*, – отметили эксперты агентства.

В то же время, по мнению аналитиков Moody's, расширенные санкции США негативны для кредитоспособности России, поскольку они будут и дальше сдерживать инвестиции в российскую экономику. Расширение американских санкций не подорвет рост экономики России, но создает угрозу для его стабильности, предупреждает Moody's. Они приведут к усилению кризиса в отношениях России с западными странами, и преодолеть его будет все труднее.

Внутренний новостной фон носил нейтральный характер:

- Минэкономразвития представило уточненный прогноз на 2017 год и на 2018–2020 гг. в базовом и целевом сценариях. По сравнению с апрельской версией существенно улучшен прогноз по ВВП – в базовом сценарии экономика России ежегодно будет расти быстрее 2%, тогда как ранее предполагалось, что после восстановительного роста на 2% в 2017 года экономика опустится на инерционную траекторию – 1,5%. В то же время превысить среднемировые темпы роста экономика РФ сможет только в целевом варианте прогноза и только в 2020 году.

Главным драйвером подъема российской экономики в этом периоде, по мнению Минэкономразвития, станет ускоренный рост инвестиций, которому в свою очередь будут способствовать запуск фабрики проектного финансирования, инфраструктурная ипотека, расширение кредитования малого и среднего бизнеса и стимулирование ключевых отраслей.

Не все эксперты разделяют оптимизм Минэкономики. По мнению ряда аналитиков, министерство, рассчитывая на подъем инвестиционной активности, закладывает в прогнозы еще не принятые правительством меры, кроме того, экономисты полагают, что инвестиции должны генерироваться самой экономикой. Вызывают вопросы у экономистов и существенное повышение прогнозов роста ВВП при низких реальных доходах населения, слабом потреблении и низких ценах на нефть.

Показатель	2016 (факт)	Базовый <sup>*)</sup>				Целевой <sup>*)</sup>			
		2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
ВВП, %	-0,2	2,1 (2,0)	2,1 (1,5)	2,2 (1,5)	2,3 (1,5)	2,0	2,2 (1,7)	2,6 (2,5)	3,1 (3,1)
Цена нефти, \$/барр.	41,9	49,0 (45,6)	43,8 (40,8)	41,6 (41,6)	42,4 (42,4)	45,6	43,8 (40,8)	41,6 (41,6)	42,4 (42,4)
Инфляция, % декабрь к декабрю	5,4	3,7 (3,8)	4,0 (4,0)	4,0 (4,0)	4,0 (4,0)	3,8	4,0 (3,5)	4,0 (4,5)	4,0 (4,0)
Курс доллара, руб./\$	66,9	59,7 (64,4)	64,7 (69,8)	66,9 (71,2)	68 (72,7)	64,4	64,2 (69,6)	66 (70,7)	67,4 (71,8)
Промпроизводство, %	1,3	2,0 (2,0)	2,5 (2,1)	2,5 (2,1)	2,5 (2,0)	2,0	2,7 (2,3)	2,9 (2,6)	3,2 (3,1)
Розничный товарооборот, %	-5,2	1,2 (1,9)	2,9 (2,6)	2,7 (2,5)	2,5 (2,4)	1,9	3,0 (2,9)	3,1 (3)	3,3 (3,3)
Инвестиции, %	-0,9	4,1 (2,0)	4,7 (2,2)	5,6 (2,0)	5,7 (2,1)	2,0	5,7 (3,9)	6,7 (6,8)	8,6 (9,8)
Реальные располагаемые доходы, %	-5,9	1,2 (1,0)	2,1 (1,5)	1,1 (1,2)	1,2 (1,1)	1,0	2,3 (1,9)	1,4 (2)	1,7 (2,5)
Реальная заработная плата, %	0,7	3,1 (1,3)	3,9 (2,7)	1,3 (1,3)	1,5 (1,3)	1,3	3,9 (2,9)	1,5 (1,9)	2,0 (2,5)
Безработица, %	5,5	5,2 (5,2)	5,0 (5,0)	4,9 (4,9)	4,7 (4,9)	5,4	(5,0)	(4,8)	(4,6)

<sup>\*)</sup> - в скобках указаны данные апрельского прогноза

Источник: Интерфакс, Ведомости

- По данным Росстата, рост ВВП во втором квартале ускорился до 2,5% г/г после повышения на 0,5% в первом квартале, всего за январь-июнь ВВП вырос на 1,5%.

Основным драйвером роста экономики РФ во втором квартале и первом полугодии в целом, отметили экономисты, стал резкий рост инвестиций – по данным Росстата, в первом полугодии они увеличились на 4,8% г/г. При этом во втором квартале, по оценке экспертов, рост показателя составил около 6,4% – выше традиционно оптимистичных прогнозов Минэкономразвития (5-6%) и существенно больше ожиданий ЦБ на уровне 3,5-4,5%.

Экономисты полагают, что столь внушительный рост инвестиций во втором квартале носит разовый характер и был главным образом поддержан слабой базой прошлого года, строительством трубопроводов и Керченского моста. Пока, констатируют эксперты, рост инвестиций в российскую экономику нельзя назвать качественным.

Прогноз Минэкономразвития по росту ВВП РФ в 2017 году составляет 2,0%, ЦБ РФ – 1,3-1,8%. Аналитики, отмечает Интерфакс, в своих ожиданиях пока ближе к ЦБ – консенсус-прогноз экономистов, опрошенных агентством, составляет 1,5%.

- По оценке Минэкономразвития, рост ВВП в июле замедлился до 1,5% г/г. Слабую динамику, отмечается в обзоре, показали сельское хозяйство, промышленность и торговля. Больше других разочаровала промышленность – ее рост замедлился до 1,1% г/г после 3,5% в июне.

Комментируя эту статистику, глава Минэкономики сообщил, что замедление роста ВВП в июле вызвано временными факторами, в последующий период ожидается восстановление более высоких темпов. В числе таких факторов министр назвал крепкий рубль в начале года и смещение урожая из-за холодной погоды весной и в начале лета.

- Росстат сообщил, что промышленное производство в июле замедлилось до 1,1% г/г после роста на 3,5% в июне и 5,6% в мае. С исключением сезонного и календарного факторов промпроизводство в июле, по расчетам Росстата, снизилось на 1,1%. В целом за январь-июль промышленность прибавила 1,9% в основном благодаря росту во втором квартале на 3,8%.

Столь существенное замедление роста промышленности в июле стало неожиданным для аналитиков, опрошенных Интерфаксом, и ЦБ, которые прогнозировали увеличение показателя на 3,4% и 3,1-3,6% соответственно. Негативное влияние на динамику промышленности в июле, по мнению ЦБ, оказали слабый экспорт, коррекция запасов и холодная погода.

- По данным Росстата, в июле оборот розничной торговли увеличился на 1% г/г, реальные денежные доходы населения возобновили снижение, сократившись на 0,9% г/г после стабилизации в июне. В целом за январь-июль оборот розничной торговли уменьшился на 0,2% г/г, доходы населения упали на 1,4%.

Реальные доходы падают почти непрерывно с ноября 2014 года. При этом, пишут Ведомости, россияне привыкли к вялотекущему кризису и к стабильному небольшому снижению реальных доходов – начали преобладать потребительские настроения, в том числе благодаря уменьшению ставок по кредитам и росту зарплат.

- Росстат сообщил о рекордной недельной дефляции за 10 лет – потребительские цены с 22 по 28 августа упали на 0,2%. С начала года цены выросли на 1,9%, в годовом выражении, по оценке Интерфакса, инфляция снизилась до 3,4%-3,5%. Основным фактором снижения потребительских цен по-прежнему является падение цен на плодоовощную продукцию. Подобная динамика инфляции, отмечают аналитики, вкуче с крепким рублем и стабильными ценами на нефть дают регулятору возможность уменьшить ключевую ставку на ближайшем заседании в сентябре на 0,5 п.п., до 8,5%.

- По данным IHS Markit, совокупный индекс деловой активности в обрабатывающих отраслях и в сфере услуг РФ, в июле упал до 53,4 пункта против 54,8 пункта в июне. Основной вклад в снижение сводного индикатора внесла сфера услуг, где PMI в июле упал до минимальных с мая 2016 года 52,6 пунктов с 55,5 пунктов в июне. В то же время PMI в обрабатывающих отраслях в июле вырос до рекордных за полгода 52,7 пункта с 50,3 пункта в июне.

По данным июльского исследования, значительный рост индекса PMI обрабатывающих отраслей РФ был вызван максимальным за последние шесть месяцев повышением объемов производства и новых заказов благодаря усилению спроса со стороны клиентов. Что касается сферы услуг, говорится в обзоре, в то время как одни участники опроса сообщали о повышении деловой активности на фоне роста новых заказов, другие были обеспокоены относительно слабым спросом.

- По предварительным данным ЦБ, в январе-июле профицит счета текущих операций платежного баланса вырос в 1,4 раза в сравнении с аналогичным периодом прошлого года, до \$21,7 млрд, чистый отток капитала вырос в 1,5 раза, до \$13,1 млрд.

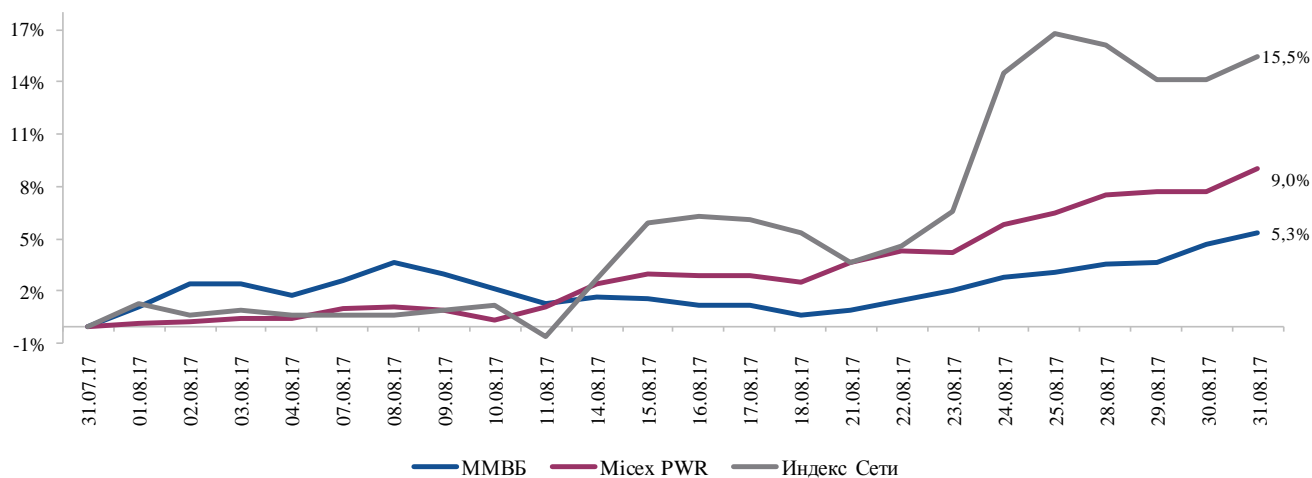
Вместе с тем, отметили Ведомости, счет текущих операций, оказавшийся в минусе во втором квартале впервые с 1998 года, этот квартал начал тоже в отрицательной зоне – по итогам шести месяцев профицит текущего счета составлял \$23 млрд. В ING считают, что дефицит текущего счета в июле связан с продолжающимся ростом импорта и зарубежных туристических поездок.

- Федеральный бюджет в январе-июле, по предварительной оценке Минфина, исполнен с дефицитом 423,713 млрд рублей, или 0,8% ВВП. Объем ВВП РФ в январе-июле составил 50,56 трлн рублей.

- Росстат сообщил, что падение сальдированной прибыли предприятий РФ в январе-июне ускорилось до 10,9% г/г (4,965 трлн рублей), после сокращения на 7,2% в январе-мае. При этом доля убыточных организаций по сравнению с тем же периодом 2016 года увеличилась на 0,8 п.п. и составила 31,6%.

## Рынок акций компаний электроэнергетики

Отраслевой индекс МисехPWR в августе вырос на 9,0%, существенно лучше динамики индекса ММВБ. Индекс Сети, отражающий среднюю динамику акций компаний сетевого сектора, увеличился на 15,5%.



Основной вклад в опережающий рост МисехPWR в сравнении с индексом ММВБ внесли акции электросетевых компаний и газпромовской генерации, поддержку которым оказала сильная отчетность по МСФО по итогам первого полугодия.

В целом новостной фон для сектора носил нейтральный характер:

- По информации Ведомостей, правительство определилось с ценами на мощность в 2021 г. По сравнению с прошлым годом ориентиры правительства выросли на 4–5%. Конечная цена на «старые» мощности будет установлена на конкурентном отборе мощности (КОМ), который пройдет осенью текущего года.

Аналитики Renaissance Capital указали на то, что определенный правительством рост учитывает только уровень инфляции, но не будущие инвестиции, поэтому *«вряд ли это поможет существенно улучшить экономику проектов модернизации энерго мощностей без гарантии доходности»*. В БКС сочли новость слегка негативной, пояснив, что *«умеренное повышение предельных цен на «старые» мощности снижает, но не устраняет, вероятность внедрения к обозначенному сроку механизма финансовой поддержки для модернизации «старых» мощностей»*.

- Коммерсант сообщил, что Минэкономики может ужесточить для инвесторов условия строительства новых электростанций. Речь идет о снижении предельного уровня гарантированной доходности на 30–50% по сравнению с условиями, определенными Минэнерго в июне. Вопрос наиболее актуален для новой генерации в Краснодарском крае, пишет Коммерсант, т.к. первая попытка найти инвесторов для ТЭС в Тамани уже провалилась.

Издание напоминает, что в начале июня правительство утвердило предельный размер цены на мощность для КОМ новой генерации на уровне 2,115 млн руб. за 1 МВт в месяц — в несколько раз выше платы по действующим ДПМ. Такой потолок цены получили все новые станции вне зависимости от их мощности. Теперь, по данным Коммерсанта, Минэкономики предлагает существенно снизить верхний предел цены и дифференцировать ее в зависимости от мощности ТЭС. Аналитики АКРА отмечают, что предложенные Минэкономики параметры примерно в два раза выше уровня старых ДПМ, что отражает рост стоимости оборудования. При этом предложения Минэнерго были выше стоимости старых ДПМ в четыре раза.

- Ведомости сообщили, что Совет рынка обратил внимание участников энергорынка на резкий рост цен на мощность на оптовом рынке в июле по сравнению с июнем — в среднем по регионам он составит 40%. Основные факторы — низкая база в июне и снижение энерготарифов на Дальнем Востоке, которое энергетикам должны будут компенсировать промышленные потребители двух ценовых зон.

В конце июля, пишут Ведомости, правительство утвердило механизм снижения энерготарифов в нескольких регионах Дальнего Востока до базового уровня 4 руб./кВт ч. Такое решение объяснялось необходимостью привлечения инвестиций. Потребителям первой и второй ценовых зон в 2017 году оно обойдется в 24 млрд руб., тарифы будут пересчитаны с июля. Надбавка за Дальний Восток будет действовать в течение трех лет. Дополнительно увеличат цены на мощность ввода новых АЭС, высокая доходность которых также гарантируется энергорынком.

Во втором полугодии, по оценке аналитиков АКРА, цена на мощность в среднем вырастет на 15% – это дополнительные 30 млрд руб. с промышленных потребителей.

- По информации Интерфакса, Минэнерго признало несостоявшимися очередные конкурсы на выбор гарантирующих поставщиков в Чечне и Ингушетии.

Как напоминает Интерфакс, ведомство уже проводило соответствующие конкурсы ранее. При этом в последнем февральском раунде уровень долга, который победитель должен выплатить кредиторам прежнего основного сбыта, был снижен до минимально допустимых 4% от изначального объема долга – 556,8 млн руб. по Чечне и до 94,5 млн руб. по Ингушетии. Однако даже при таких обязательствах, отмечает агентство, интересантов не нашлось.

После этого Минэнерго взяло паузу, а затем решило провести конкурс, вернувшись к максимальному объему долга – 13,9 млрд руб. для Чечни и 2,4 млрд руб. для Ингушетии. Теперь ведомство планирует до 1 декабря подготовить решение о проведении конкурсов с пониженным долгом.

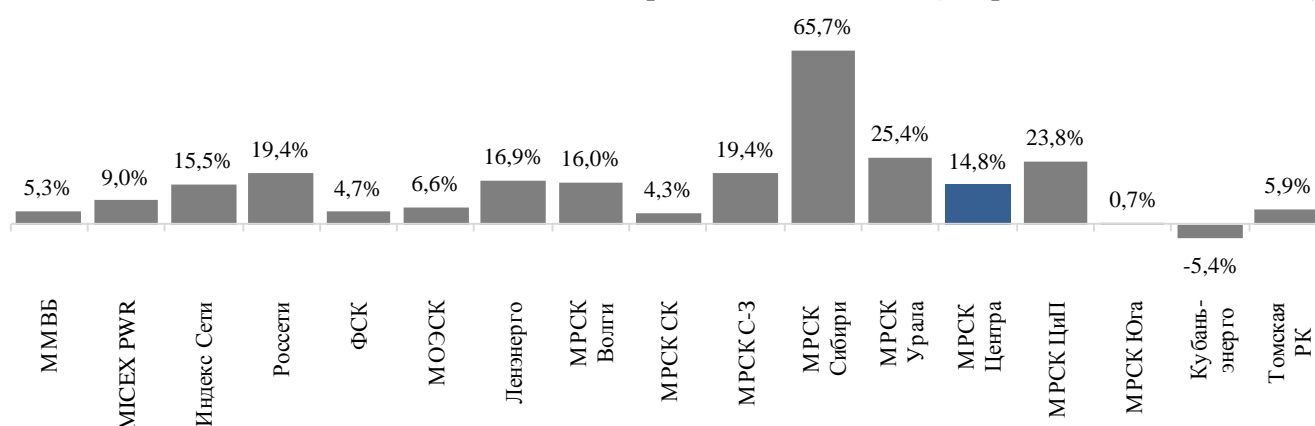
- По данным Системного оператора, потребление электроэнергии в России в июле выросло на 0,9% г/г, до 78,2 млрд кВт.ч, в ЕЭС России – на 1,7%, до 76,9 млрд кВт.ч. Выработка электроэнергии в целом по России составила в июле 79,3 млрд кВт.ч (+0,4%), в ЕЭС – 78 млрд кВт.ч (+0,6%).

- По данным Росстата, производство электроэнергии в России в июле увеличилось на 0,1% г/г, до 80,5 млрд кВт.ч, в январе-июле – на 1%, до 628 млрд кВт.ч.



## Рынок акций электросетевых компаний

Динамика капитализации электросетевых компаний (по средневзвешенным ценам)



Большинство акций электросетевых компаний завершили август существенно лучше индексов ММВБ и отраслевого МисехPWR благодаря сильной отчетности по МСФО за первое полугодие:

МРСК/РСК	Выручка, млрд руб.			Чистая прибыль / убыток, млрд руб.		
	1П2017	1П2016	Изм, %, г/г	1П2017	1П2016	Изм, %, г/г
ФСК ЕЭС	101,6	110,6	-8,1%	24,9	44,9	-44,5%
МРСК Центра	45,2	41,5	8,9%	2,7	2,5	8,8%
МРСК Северо-Запада	24,1	22,1	9,2%	0,7	0,4	63,4%
МРСК Центра и Приволжья	42,0	36,6	14,6%	6,3	1,4	359,4%
МРСК Волги	28,0	25,4	10,0%	2,1	0,5	292,1%
МРСК Урала	39,7	35,5	12,0%	3,0	0,9	242,5%
МРСК Сибири	26,4	23,4	12,8%	2,2	-1,7	-
МРСК Юга	16,6	15,1	10,4%	-0,1	-0,3	-57,7%
МРСК Северного Кавказа	8,6	8,3	3,4%	-3,3	-2,7	21,5%
Кубаньэнерго	18,9	19,1	-0,9%	-0,5	0,7	-
МОЭСК	72,4	67,2	7,7%	2,9	1,9	53,3%
Ленэнерго	29,7	25,8	15,4%	4,8	5,1	-6,0%
Тюменьэнерго	29,3	27,8	5,4%	0,4	2,3	-81,2%
Томская РК	2,9	3,0	-2,9%	0,2	0,2	8,1%
<b>Итого по МРСК/РСК</b>	<b>384,0</b>	<b>350,9</b>	<b>9,4%</b>	<b>21,3</b>	<b>11,2</b>	<b>91,0%</b>
<b>Итого по ДЗО</b>	<b>485,6</b>	<b>461,5</b>	<b>5,2%</b>	<b>46,2</b>	<b>56,0</b>	<b>-17,5%</b>

Основными драйверами улучшения финансовых показателей электросетевых компаний стали повышение выручки за счет индексации тарифов и увеличения потребления электроэнергии и контроль над издержками – себестоимость росла отстающими темпами в сравнении с выручкой.

В то же время аналитики Райффайзен Капитал предупредили, что «отмена «последней мили» с 1 июля в ряде регионов вряд ли позволит МРСК сохранить темпы роста выручки во 2 полугодии, поскольку уход «последней мили» приведет к снижению полезного отпуска».

### Россети

• Россети отчитались по МСФО за первое полугодие: выручка выросла на 5,2% г/г, до 437 млрд руб., EBITDA осталась на уровне 140,8 млрд руб., чистая прибыль сохранилась на уровне 54 млрд руб. При этом скорректированные EBITDA и чистая прибыль выросли на 21,5%, до 158,7 млрд руб., и 60,4%, до 70,9 млрд руб. соответственно.

Как пояснили в компании, показатели по EBITDA и прибыли были скорректированы на убытки от обесценения финвложений, дебиторской задолженности, а также убытки или доходы от изменения структуры группы компаний. В частности, группа вернула контроль над Нурэнерго в результате отмены решения о банкротстве этой компании. Первоначально, когда Нурэнерго было объявлено банкротом, Россети признали доход от утраты контроля в размере 12,7 млрд руб., теперь же сопоставимая сумма была отнесена в убыток по статье прочих доходов.

На проведенной после публикации отчетности телеконференции менеджмент компании сообщил, что Россети рассчитывают на получение положительных финрезультатов по итогам года с динамикой, которую продемонстрировали итоги первого полугодия. Что касается промежуточных дивидендов, Россети готовы рассматривать практику выплаты квартальных дивидендов при наличии условий для этого. При этом в компании напомнили о формальных ограничениях, которые существуют при выплате подобных дивидендов с точки зрения источника выплат по РСБУ – по итогам первого полугодия компания получила убыток по РСБУ при прибыли по МСФО.

Отраслевые эксперты разошлись в оценке представленной информации.

*«Наиболее важным в отчетности компании является увеличение скорректированной чистой прибыли, т.к. она может лечь в основу выплат дивидендов Россетями»,* – говорится в обзоре Промсвязьбанка. *«Невпечатляющий рост EBITDA в сочетании с подтверждением отсутствия промежуточных дивидендов подтверждает наш негативный взгляд на акции компании»,* – в свою очередь, отметили в БКС.

- Премьер-министр РФ Д.Медведев заявил, что правительство будет рекомендовать на должность нового главы Россетей руководителя департамента ЖКХ Москвы Павла Ливинского. Вопрос «о формировании единоличного исполнительного органа», сообщили в Россетях, совет директоров рассматривает на заседании 11 сентября.

По мнению аналитиков Атона, новость на данный момент является нейтральной для акций Россетей, поскольку *«рынку пока не ясно, какие изменения новый гендиректор и, вероятно, обновленный менеджмент, внесут в инвестиционный профиль Россетей».*

*«Хотя подход нового главы компании к стратегическим вопросам пока не ясен, смена гендиректора дает надежду на улучшение программы капзатрат и коэффициента дивидендных выплат»,* – в то же время считают в БКС.

- Агентство Прайм со ссылкой на сайт лондонской фондовой биржи (LSE) сообщило, что акции Россетей будут включены в состав индекса FTSE4Good Emerging Index. В результате включения ценных бумаг Россетей в этот индекс, говорится в релизе LSE, компания сможет заинтересовать большее количество международных инвесторов, а также фонды социального инвестирования, которые в процессе принятия решений рассматривают в первую очередь экологические и социальные факторы.

## **ФСК**

- ФСК отчиталась по МСФО за первое полугодие: выручка сократилась на 8,1% г/г, до 101,6 млрд руб., скорректированная EBITDA выросла на 11,4%, до 68,6 млрд руб., чистая прибыль сократилась почти вдвое, до 25 млрд руб., скорректированная чистая прибыль увеличилась на 9,6%, до 37,6 млрд руб.

Как пояснили в компании, показатель EBITDA корректируется на чистый убыток от обесценения и переоценки основных средств, выручку по технологическому присоединению, расходы на создание резерва по сомнительной дебиторской задолженности, убытки от восстановления контроля над Нурэнерго, доходов от прекращения признания дочернего общества Нурэнерго. Скорректированная прибыль рассчитана за вычетом эффектов от признания и выбытия Нурэнерго.

В целом аналитики охарактеризовали отчетность ФСК как неоднозначную. В АТОНе посчитали результаты *«вполне сильными»*, отметив, что снижение свободного денежного потока вследствие роста инвестиций в оборотный капитал, скорее всего, компенсируется высвобождением оборотного капитала в схожем объеме в следующих кварталах. В свою очередь эксперты БКС указали на то, что *«снижение отчетной чистой прибыли (из-за отмены неденежной прибыли за сравнительный период) было отчасти ожидаемым, однако результат может несколько снизить дивидендные ожидания и оказать небольшое давление на отношение инвесторов».*

- Интерфакс сообщил, что уточненный объем финансирования капзатрат ФСК в 2017-2020 гг. составляет 465,1 млрд руб., что на 53,5 млрд руб. больше, чем в апрельском проекте, и Управление по взаимодействию с акционерами ПАО «МРСК Центра», сентябрь 2017 г.

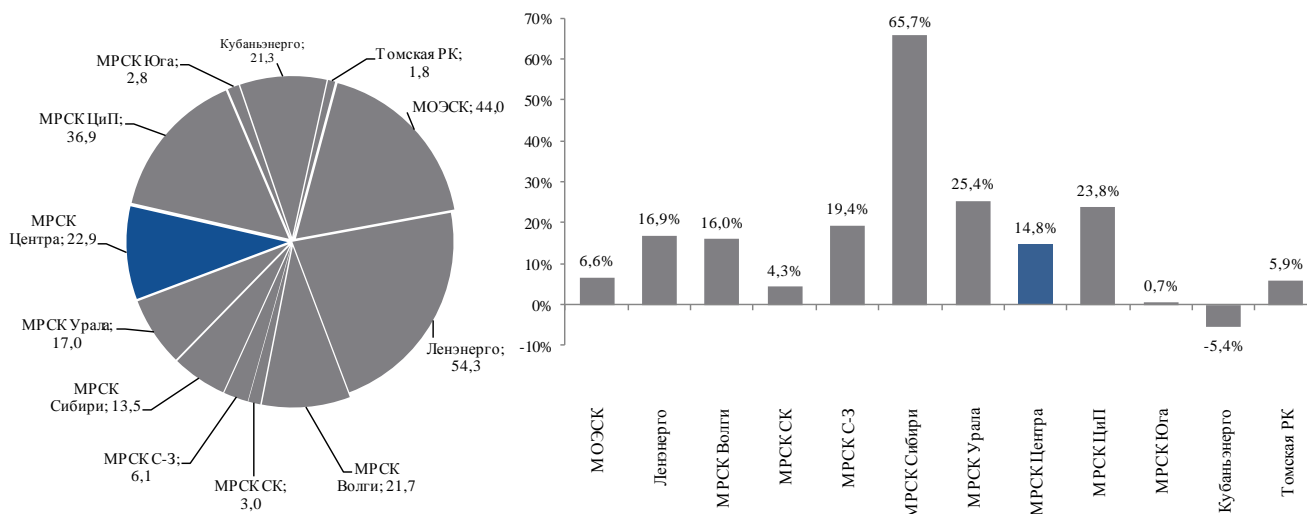
превышает утвержденный Минэнерго план на 82 млрд руб. «Увеличение инвестпрограммы несет в себе риск меньших дивидендных выплат акционерам компании, что не может не сказываться на инвестиционной привлекательности акций», – отметили в ВТБ 24.

- Коммерсант сообщил, что ФСК повысила прогноз по РСБУ в 2017 году по чистой прибыли до 31,8 млрд руб., по EBITDA – до 118,7 млрд руб.

Аналитики ВТБ Капитала полагают, что это позитивные новости и акционеры вправе ожидать от компании высоких дивидендов. В то же время, в Райффайзенбанке напомнили о неочевидном расчете дивидендной базы ФСК в 2016 году: дивиденды составили лишь 17% чистой прибыли по РСБУ (31% от скорректированной) или 27% чистой прибыли по МСФО (21% от скорректированной), сам менеджмент ФСК использовал формулировку «50% от очищенной прибыли по РСБУ».

- Аналитики БКС сохранили акции ФСК в дивидендной топ-корзине, состоящей из пяти акций с наивысшей ожидаемой дивдоходностью на следующие 12 месяцев и месяцев и минимальным порогом ликвидности не менее \$0,5 млн среднего дневного объема торгов за три месяца. Вместе с акциями ФСК в эту корзину входят акции Норникеля, МТС, привилегированные акции Татнефти и обыкновенные акции Ростелекома.

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

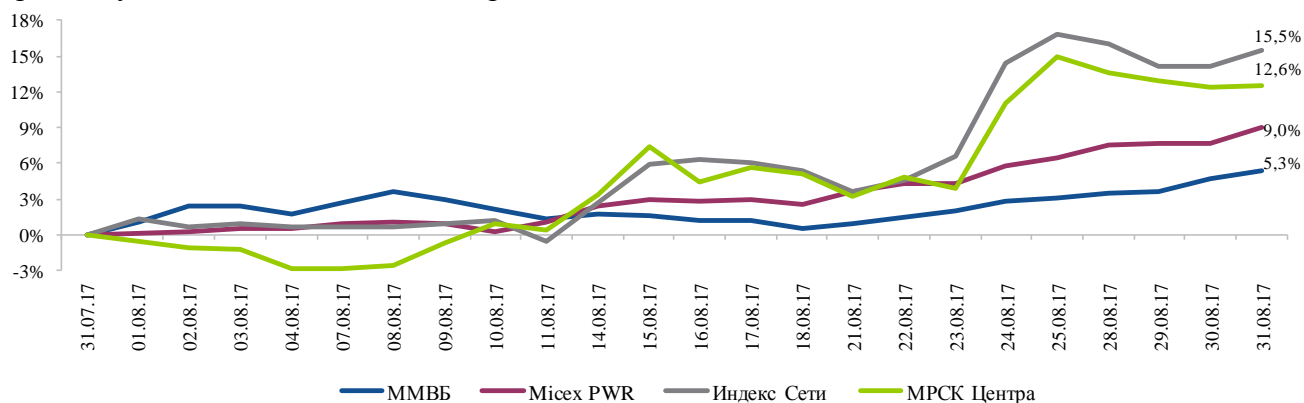


Значения капитализации МРСК в последний день отчетного и предшествующего периодов (по средневзвешенным ценам на Московской бирже) и изменения за месяц представлены в таблице:

Общество	Капитализация, млрд руб. (по средневзвешенным ценам на Московской бирже)		Изменение за месяц
	31 июля 2017	31 августа 2017	
МОЭСК	41,3	44,0	6,6%
Ленэнерго	46,4	54,3	16,9%
МРСК Волги	18,7	21,7	16,0%
МРСК Северного Кавказа	2,9	3,0	4,3%
МРСК Северо-Запада	5,1	6,1	19,4%
МРСК Сибири	8,2	13,5	65,7%
МРСК Урала	13,6	17,0	25,4%
МРСК Центра	19,9	22,9	14,8%
МРСК Центра и Приволжья	29,8	36,9	23,8%
МРСК Юга	2,8	2,8	0,7%
Кубаньэнерго	22,5	21,3	-5,4%
Томская РК	1,7	1,8	5,9%

## Рынок акций ПАО «МРСК Центра»

Акции МРСК Центра завершили август ростом на 12,6% по ценам закрытия на Московской бирже – лучше индексов ММВБ и отраслевого МисехPWR.



Поддержку акциям МРСК Центра, как и большинству компаний сетевого сегмента, оказала хорошая отчетность по МСФО по итогам первого полугодия: выручка увеличилась на 8,9% г/г, до 45,2 млрд рублей, чистая прибыль – на 8,8%, до 2,7 млрд рублей.

Из текущих новостей компании можно отметить сообщение Московской Биржи о переводе с 18 августа 2017 года акций МРСК Центра из раздела «Третий уровень» в раздел «Второй уровень» списка ценных бумаг, допущенных к торгам.

Как уточнили в МРСК Центра, компания направила все подтверждающие соответствие правилам листинга документы – в частности, речь идет о количестве в совете независимых директоров. «Возвращение акций МРСК Центра в котировальную часть списка ценных бумаг, допущенных к торгам на Московской бирже, будет способствовать увеличению доверия инвесторов к компании и положительно скажется на ликвидности акций», – говорится в пресс-релизе МРСК Центра.

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	15 286	526 981 000	262,74

На Московской бирже в основном режиме торгов (Т+ основной режим) оборот по акциям МРСК Центра в отчетном периоде составил 526 981 000 шт., или 1,25% от общего количества акций компании. Оборот по бумагам по сравнению с предыдущим месяцем вырос на 7,5%, количество сделок – на 6,1%. Среднедневной объем торгов составил 22,9 млн шт. – на 1,8% ниже показателя прошлого месяца.

По акциям МРСК Центра средний bid-ask спрэд<sup>1</sup> на Московской бирже в августе составил 0,26%, на 0,10 п.п. меньше, чем месяцем ранее. Максимальный спрэд в отчетном периоде достигал 0,70% (17 августа), а минимальное значение спрэда составило 0,09% (31 августа).

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

## Прогнозы и рекомендации аналитиков по акциям ПАО «МРСК Центра»

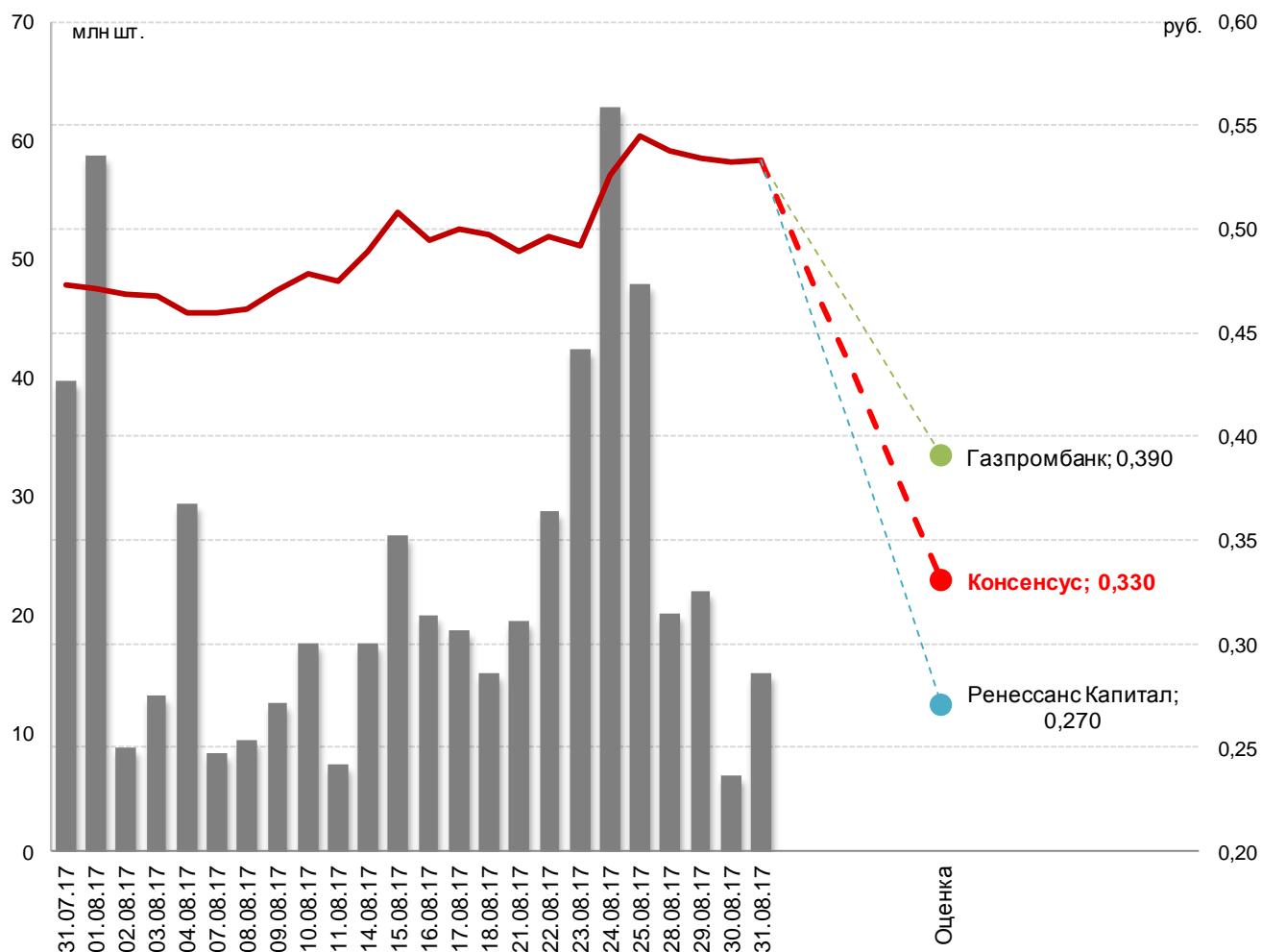
Информация о текущих рекомендациях аналитиков инвестиционных компаний представлена в таблице (цветом выделены оригинальные оценки, без конвертации в другую валюту):

Компания	Аналитики	Дата обновления	Оценка в \$	Оценка в руб.	Рекомендация <sup>1</sup>	Потенциал <sup>2</sup>
<i>Оценки в рублях</i>						
1	Ренессанс Капитал Скляр	03.11.2016	\$0,005	0,270 руб.	продавать	-49%
2	Газпромбанк Тайц	22.07.2016	\$0,007	0,390 руб.	выше рынка	-27%
<i>Оценки, не вошедшие в консенсус и на пересмотре</i>						
<b>Консенсус<sup>3</sup></b>			<b>\$0,0056</b>	<b>0,330 руб.</b>		<b>-38%</b>
<b>Текущая цена<sup>4</sup></b>				<b>0,533 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 0,33 руб. за акцию, что предполагает потенциал снижения стоимости акций на 38%. Показатель за месяц увеличился на 8 п.п. за счет роста стоимости акций.

## Приложение – комментарии аналитиков

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

9 августа	ФСК может увеличить инвестпрограмму на 2017-2020 гг.
18 августа	ФСК отчиталась по МСФО за 1П2017
25 августа	Отчетность МРСК по МСФО за 1П2017
29 августа	Россети отчитались по МСФО за 1П2017
31 августа	ФСК улучшила прогноз для чистой прибыли по РСБУ на 2017 год
31 августа	Правительство предложило кандидата на пост главы Россетей

### 9 августа. ФСК может увеличить инвестпрограмму на 2017-2020 гг.

ВТБ 24	-	Из новостей, способных оказать давление на котировки акций компаний, отмечаем планы по увеличению инвестиционной программы "ФСК ЕЭС" до 2020 года более чем на 20%. Увеличение инвестпрограммы несет в себе риск меньших дивидендных выплат акционерам компании, что не может не сказываться на инвестиционной привлекательности акций.
--------	---	---

### 18 августа. ФСК отчиталась по МСФО за 1П2017

АТОН	+	<b>Слабый денежный поток ФСК восстановится во втором полугодии</b> Мы считаем финансовые результаты вполне сильными. В то же время более слабый свободный денежный поток не стоит воспринимать в качестве тревожного сигнала. Он снизился вследствие роста инвестиций в оборотный капитал, который, как правило, компенсируется высвобождением оборотного капитала в схожем объеме в следующих кварталах. Таким образом, свободный денежный поток скорее всего восстановится в 2П17. Компания увеличила капитальные затраты в 1П17 на 7% г/г до уровня 30,5 млрд руб., что, основываясь на результатах 1П прошлого года, указывает на уровень капитальных затрат в 2017 году 84-90 млрд руб. (против 79 млрд руб. по МСФО в прошлом году).
БКС	-/=	<b>1П17 по МСФО – снижение чистой прибыли, умеренно негативно</b> Взгляд БКС: Снижение отчетной чистой прибыли (из-за отмены неденежной прибыли за сравнительный период) было отчасти ожидаемым, однако результат может несколько снизить дивидендные ожидания и оказать небольшое давление на отношение инвесторов. <b>Новость: ФСК представила финансовые результаты за 1П17 по МСФО.</b> Телеконференция не проводилась. <b>Анализ:</b> Ниже приведены ключевые моменты отчетности. <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Выручка снизилась на 8%</b> (на 2% ниже оценок БКС, консенсус недоступен) – умеренный рост выручки от передачи электроэнергии (+10% г/г на фоне повышения тарифа на 7.5% с 1 июля 2016 г.) был нивелирован сокращением выручки от: 1) подключения генераторов к сетям, 2) перепродажи электроэнергии, 3) строительных работ.</li> <li>• <b>ЕВТІДА (скорр. БКС) выросла на 10% г/г</b> (на 2% ниже оценок БКС) на фоне увеличения выручки от передачи электроэнергии в сочетании с низкой маржинальностью выручки от перепродажи электроэнергии и строительных работ.</li> <li>• <b>Чистая прибыль (скорр. БКС) повысилась на 27% г/г</b> (на 8% выше оценок БКС) на фоне роста ЕВТІДА.</li> <li>• <b>Чистая прибыль (номин.) снизилась на 45% г/г</b> – рост чистой прибыли (скорр. БКС) был нивелирован убытком от повторной консолидации Нурэнерго (RUB 12 млрд), чье банкротство (которое обеспечило разовую прибыль сопоставимого размера в 1П16) было отменено решением суда.</li> </ul>
Промсвязь-банк	=	<b>НАШЕ МНЕНИЕ:</b> Снижение выручки компании связано с падением доходов от присоединения (на 34,6%), подрядных работ и продажи электроэнергии. В тоже время по основной статье доходов ФСК (передача электроэнергии) выручка показала рост на 9,8%. Среди позитивных моментов можно отметить рост скорректированной чистой прибыли на 9,6%, т.к. он может стать базой для расчета дивидендов, если они будут привязаны к показателю по МСФО.
Финам	=	<b>Основной бизнес "ФСК ЕЭС" показал рост в первом полугодии</b> "ФСК ЕЭС" отчиталась о снижении показателей выручки и прибыли в 1П 2017 за счет единовременных факторов и снижения поступлений от несетевого бизнеса. Уменьшение выручки на 8,1% г/г было связано в основном с несетевым бизнесом – поступления от строительства по генподрядным договорам сократились в ~3х раза, продажа э/э упала в 3



		<p>раза после прекращения поставок одной из "дочек" FEES. Доходы от техприсоединения сократились на 37%, что было вполне ожидаемо.</p> <p>Основной бизнес, передача электроэнергии, показал рост – выручка от передачи э/э увеличилась на 9,8% г/г до 90,7 млрд руб., на фоне повышения отпуска э/э на 2,9% г/г. С 1 июля тарифы на передачу э/э выросли на 5,5%.</p> <p>ЕБИТДА сократилась на 29% г/г до 52 млрд руб. в связи с отменой банкротства чеченской Нурэнерго (убыток 12,3 млрд руб.). Без этого фактора ЕБИТДА составила 64,3 млрд руб., +4,8% г/г. Чистая прибыль упала почти вдвое до 24,9 млрд руб. (негативное влияние на прибыль также оказал рост налога на прибыль).</p> <p>Чистый долг сократился на 2,1% к/к до 134,5 млрд руб. или 1,35xЕБИТДА.</p> <p>Рентабельность собственного капитала снизилась до 6,9%. Свободный денежный поток составил 16,2 млрд руб., -35% г/г.</p> <p>Результаты мы оцениваем нейтрально и сохраняем интерес к акциям FEES.</p>
--	--	---

## 25 августа. Отчетность МРСК по МСФО за 1П2017

Райффайзен Капитал	+/=	<p>В лидерах роста на российском рынке сегодня, как и вчера, акции сетевых компаний: "МРСК Юга" (+5,3%), "МРСК Центра" (+3,4%) и "МРСК Урала" (+3%). Компании хорошо отчитываются за 2 квартал по МСФО (на фоне роста тарифов, при неизменном объеме полезного отпуска, и отсутствия крупных списаний по основным средствам и дебиторской задолженности) и инвесторы могут предполагать, что результаты будут такими же до конца года. Однако отмена "последней мили" с 1 июля в ряде регионов вряд ли позволит МРСК сохранить темпы роста выручки во 2 полугодии, поскольку уход "последней мили" приведет к снижению полезного отпуска.</p>
--------------------	-----	---

## 29 августа. Россети отчитались по МСФО за 1П2017

БКС	—	<p><b>1П17 по МСФО – уверенный рост ЕБИТДА, но хуже ожиданий</b></p> <p><b>Взгляд БКС:</b> Невпечатляющий рост ЕБИТДА в сочетании с подтверждением отсутствия промежуточных дивидендов подтверждает наш негативный взгляд на акции компании.</p> <p><b>Новость:</b> Россети представили финансовые результаты за 1П17 и 2К17 по МСФО, а также провели телеконференцию.</p> <p><b>Анализ:</b> Ниже приведены ключевые моменты отчетности.</p> <p><b>Позитивно:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>ЕБИТДА (расчет БКС) показала умеренно позитивную динамику</b> в 1П17 и 2К17, увеличившись в обоих периодах на 17% г/г на фоне роста выручки от передачи электроэнергии из-за регулярного повышения тарифов на передачу электроэнергии с 1 июля 2016 г. (+7.5%)</li> </ul> <p><b>Негативно:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>ЕБИТДА (расчет БКС) оказалась несколько хуже оценок БКС</b> (консенсус недоступен) как в 1П17 (на 5% ниже оценок БКС), так и во 2К17 (на 10%).</li> <li>• <b>Промежуточные дивиденды в 2017 г. по-прежнему маловероятны</b>, следует из комментариев менеджмента. Главная причина – чистый убыток по РСБУ за 1П17 (на фоне отрицательной переоценки рыночной стоимости дочерних компаний), что в соответствии с законодательством не позволяет выплачивать дивиденды.</li> </ul> <p><b>Нейтрально:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Подтверждение вливаний денежных средств в дочерние компании.</b> На данный момент Россети готовятся внести в общей сложности около RUB 20 млрд в акционерный капитал нескольких «дочек».</li> <li>• <b>Отсутствие ясности в отношении возможности таких вливаний в будущем.</b></li> </ul>
Промсвязь-банк	+	<p><b>НАШЕ МНЕНИЕ:</b> Компания увеличила доходы от передачи электроэнергии (на 9,4%), но снизила выручку от передачи мощности и электроэнергии (на 11,4% из-за прекращения реализации энергии одной из компаний ФСК ЕЭС). Снижение операционных расходов в условиях увеличения выручки оказало позитивное влияние на ЕБИТДА и привело к росту показателя и маржи по нему. Наиболее важным в отчетности компании является увеличение скорректированной чистой прибыли, т.к. она может лечь в основу выплат дивидендов Россетями.</p>
Финам	=	<p><b>"Россети" отчитались о росте скорректированной прибыли</b></p> <p>В 1-м полугодии выручка "Россетей" выросла на 5,2% г/г до 230,8 млрд руб., выручка от основного бизнеса, передачи электроэнергии, повысилась на 9,2% до 379,5 млрд руб. ЕБИТДА сократилась на 1,2% г/г до 132,2 млрд руб. Чистая прибыль акционеров сократилась на 12,1% отчасти за счет отмены банкротства чеченской "дочки" ФСК Нурэнерго, которая привела к списаниям около 12 млрд руб. Без учета этого фактора скорр. чистая прибыль выросла на 60,4% до 70,9 млрд руб., а скорр. ЕБИТДА – на 21,5% до 158,7 млрд руб.</p> <p>Чистый долг остался примерно на том же уровне 352,8 млрд руб. или 1,38x ЕБИТДА.</p>

		<p>Рейтинговое агентство S&amp;P изменило прогноз по кредитному рейтингу на "позитивный" со "стабильного".</p> <p>Свободный денежный поток подскочил в 3х раза до 14 млрд руб. на фоне роста поступлений от операционной деятельности. По оценкам менеджмента, капвложения в этом году составят 240 млрд руб. (уже потрачено около 77 млрд руб. без НДС).</p> <p>Промежуточных дивидендов мы не ждем на фоне чистого убытка по РСБУ за 1-е полугодие 2017 в размере 22,9 млрд руб.</p> <p>После выхода отчетности мы ставим рекомендацию по "Россетям" на пересмотр.</p>
--	--	--

### 31 августа. ФСК улучшила прогноз для чистой прибыли по РСБУ на 2017 год

ВТБ Капитал	+	<p><u>Коммерсант от 31 августа</u></p> <p>Дополнительные доходы ФСК — это позитивные новости и акционеры вправе ожидать от компании высоких дивидендов. «По нашим прогнозам, ФСК продолжит платить 50% прибыли по МСФО, обеспеченной денежным потоком».</p>
Райффайзенбанк	=	<p><u>Коммерсант от 31 августа</u></p> <p>В июльском финплане, входящем в заявку на пересмотр инвестпрограммы ФСК на 2016–2020 годы, прогнозная чистая прибыль уже составляла 30,6 млрд руб. и была повышена с уровня в 26,8 млрд руб. Финплан предполагает дивиденды в 10,1 млрд руб. С учетом того, что соотношение чистый долг / EBITDA у ФСК находится на уровне 2, «даже отрицательный свободный денежный поток (FCF) в соответствии с финпланом (минус 1 млрд руб.) не будет существенным препятствием для выплаты дивидендов».</p> <p>... В 2016 году расчет дивидендной базы ФСК был неочевиден: они составляли лишь 17% чистой прибыли по РСБУ (31% от скорректированной) или 27% чистой прибыли по МСФО (21% от скорректированной). Сам менеджмент использовал формулировку «50% от очищенной прибыли по РСБУ»</p>

### 31 августа. Правительство предложило кандидата на пост главы Россетей

БКС	+	<p><b>Объявлено о смене гендиректора – умеренно позитивно</b></p> <p>Взгляд БКС: Хотя подход нового главы компании к стратегическим вопросам пока не ясен, смена гендиректора дает надежду на улучшение программы капзатрат и коэффициента дивидендных выплат.</p>
АТОН	=	<p><b>Рынку пока не ясно, как изменятся "Россети" после прихода Ливинского</b></p> <p>Слухи о том, что действующий гендиректор Олег Бударгин уйдет в отставку, появились несколько месяцев назад, после того как он не был включен в список кандидатов в совет директоров "Россетей". Павел Ливинский работал в Московской городской электросетевой компании (которая позже вошла в состав МОЭСК) в 2006-2011, затем был гендиректором Объединенной энергетической компании (принадлежит правительству Москвы), и был назначен на пост руководителя департамента топливно-энергетического хозяйства Москвы с 2013.</p> <p>Мы не наблюдали какой-либо реакции в акциях "Россетей" вчера, поскольку рынку пока не ясно, какие изменения новый гендиректор и, вероятно, обновленный менеджмент, внесут в инвестиционный профиль "Россетей". Мы считаем новость нейтральной для акций "Россетей" на настоящий момент.</p>