

**Открытое акционерное общество  
«МРСК Центра»**

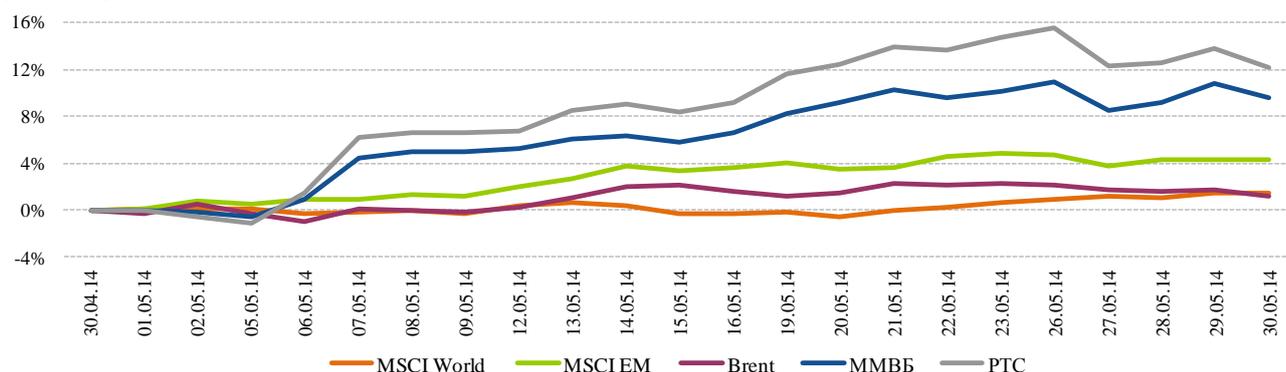


**Рынок ценных бумаг ОАО «МРСК Центра»  
в мае 2014 г.**

Москва, июнь 2014 г.

## Международные и российский рынки акций

В мае индексы развитых стран MSCI World и развивающихся рынков MSCI EM выросли на 1,6% и 3,3% соответственно.



Поддержку фондовым рынкам оказали главным образом ожидания продолжения мягкой политики ведущими мировыми ЦБ и позитивная макроэкономическая статистика. Индекс S&P500 завершил месяц на исторических максимумах, сводный европейский индикатор Stoxx Europe 600 торгуется на уровнях января 2008 года.

- Из опубликованного протокола апрельского заседания ФРС следует, что ЦБ приступил к рассмотрению вариантов нормализации денежно-кредитной политики, при этом речь не идет о скором повышении процентных ставок – Фрезерв лишь хочет заблаговременно к нему подготовиться. Кроме того, в документе было отмечено, что оценка экономических перспектив существенно не изменилась. Несмотря на то, что плохие погодные условия способствовали замедлению активности в первом квартале, последние данные указывают на возврат экономики на траекторию умеренного роста.

- Ряд членов правления ЕЦБ сделал заявления, повышающие вероятность смягчения центробанком кредитно-денежной политики на следующем заседании, которое состоится 5 июня. Экономический рост в еврозоне остается слабым, темпы инфляции – почти втрое ниже ориентира ЕЦБ в 2%, безработица близка к рекорду. Эти факторы, сообщает Bloomberg, повышают вероятность принятия ЕЦБ радикальных мер – от отрицательной ставки по депозитам до выкупа активов.

- Лучше ожиданий вышли данные по заказам на товары длительного пользования в США в апреле; индексу цен на жилье в США S&P/CaseShiller в марте; индексам PMI – в сфере услуг и композитному в Еврозоне в мае; сводному индексу доверия в еврозоне в мае; числу заявок на пособие по безработице в США, индексу деловой активности Чикаго в мае; на уровне ожиданий повысился индекс потребительского доверия в мае.

При этом, несмотря на то, что, согласно пересмотренным данным, ВВП США в I квартале сократился на 1% г/г при ожиданиях пересмотра до снижения на 0,5%, по мнению аналитиков, рецессия крупнейшей экономике мира не грозит – сокращение ВВП было вызвано в первую очередь плохими погодными условиями, и во II квартале участники рынка ожидают продолжения роста экономики страны.

Сдерживающими факторами для фондовых рынков остаются замедление экономики КНР, о чем свидетельствовала статистика по деловой активности в апреле и ситуация в Украине, где прошли внеочередные выборы президента – успешное завершение выборной кампании политологи рассматривают в качестве одного из основных шагов на пути разрешения кризиса.

В отчетном периоде ОЭСР снизила прогноз темпов роста мировой экономики на 2014 год до 3,4% с ожидавшихся в ноябре 3,6%, агентство Moody's ухудшило прогнозы роста мировой экономики на 2014 год до 3%. В обоих обзорах был отмечен негативный вклад замедления темпов роста в развивающихся экономиках. Кроме того, в ОЭСР в качестве риска назвали рост геополитической неопределенности из-за событий в Украине.

Индекс ММВБ вырос в мае на 9,6%. Поддержку российскому рынку главным образом оказала деэскалация конфликта в Украине: РФ сдержанно отреагировала на итоги референдумов в восточных областях Украины, российские власти сделали ряд заявлений, усиливших надежды инвесторов на политическое решение украинского конфликта и соответственно на отсутствие новых санкций против России.

Дополнительным позитивом для нашего рынка стали результаты визита российской делегации в Китай и ПМЭФ, в рамках которых были подписаны различные контракты и соглашения о сотрудничестве. Крупнейшим и наиболее ожидаемым рынком стал договор на поставку газа в Китай, над которым Россия и КНР работали около 10 лет. Что касается ПМЭФ, то, по сообщению организатора мероприятия, в рамках форума были подписаны 84 соглашения на сумму более 360 млрд руб.

В целом новостной фон мая носил неоднозначный характер для нашего рынка:

- ОЭСР прогнозирует, что темпы роста экономики РФ в 2014 году замедлятся до 0,5% в связи с событиями в Украине. В свою очередь, ЕБРР снизил прогноз роста экономики РФ в 2014 году до нуля, в 2015 году – до 0,6%. Наконец, агентство Moody's ожидает, что экономика РФ в этом году войдет в рецессию – снижение ВВП составит около процента. При этом эксперты отмечают, что представленные сценарии еще не самые пессимистичные и предполагают отсутствие санкций в отношении РФ.

- Минэкономразвития подготовило новый вариант прогноза социально-экономического развития РФ на 2014-2017 гг., который предполагает в базовом варианте рост ВВП на 0,5%, 2%, 2,5% и 3,3% соответственно. Как отметили Ведомости, реализация этого прогноза и ожиданий по мировой экономике приведет к двукратному отставанию темпов роста российской экономики от мировой в 2013-2017 гг. – 9,6% против 19,8%.

- Как сообщил замглавы Минэкономразвития А.Клепач, министерство оценивает рост ВВП РФ в апреле в 1,1% в годовом выражении, за 4 месяца – в 1%. С учетом исключения сезонного и календарного факторов, по словам замминистра, ВВП в апреле вырос на 0,1% после нулевого роста в марте. *«Экономика в апреле начала расти. Это улучшение, но его нельзя пока назвать устойчивым»*, - сказал А.Клепач.

Ранее А.Клепач заявлял, что он не исключает возможности незначительного снижения ВВП во втором квартале, что с учетом спада экономики РФ на 0,5% в первом квартале будет означать вступление российской экономики в состояние технической рецессии.

- По данным HSBC, сводный индекс деловой активности в промышленности и секторе услуг РФ в апреле вновь оказался ниже критической отметки в 50 пунктов и составил 47,6 пункта, опустившись на рекордно низкий за почти пять лет уровень. *«Экономический спад в России становится реальностью»*, - констатировали в HSBC.

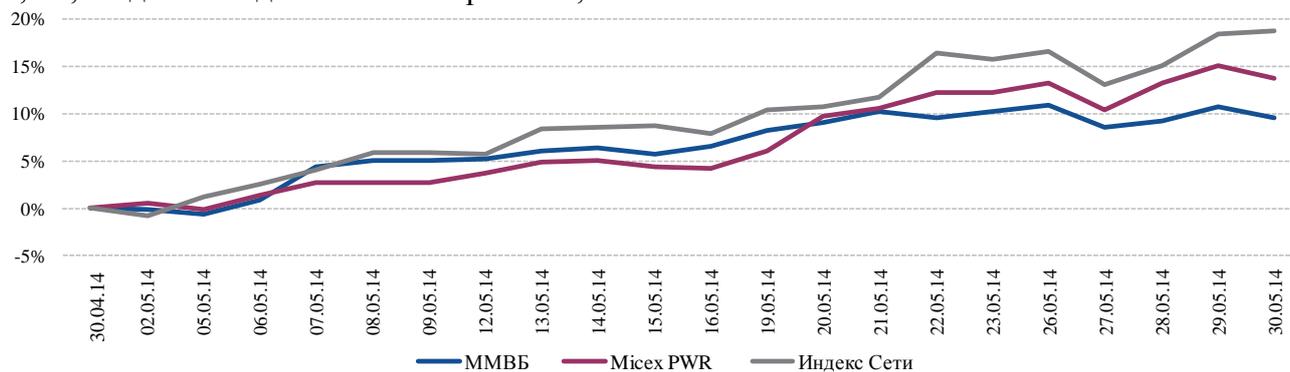
- Отток капитала из РФ замедляется, и в ближайший месяц возможен его приток, заявил министр финансов РФ А.Силуанов. Банк России оценивает отток капитала в 2014 году в \$85-90 млрд, сообщила глава ЦБ. Таким образом, предполагается резкое замедление оттока до конца года, отметила Э.Набиуллина.

- Росстат опубликовал блок статистики за апрель: рост промпроизводства ускорился до 2,4% против ожидания в 0,6% - по мнению аналитиков, на резкий рост показателя в том числе повлияла девальвация рубля, и о какой-то устойчивой тенденции говорить еще рано; снижение инвестиций в основной капитал замедлилось до 2,7% с 4,3% в марте, аналитики ожидали падения на 3%; реальные располагаемые денежные доходы населения выросли на 1,9%; рост оборота розничной торговли замедлился сильнее прогноза – до 2,6%; уровень безработицы уменьшился до 5,3% с 5,4% в марте.

- По информации Интерфакса со ссылкой на замминистра Минэкономразвития А.Клепача, МЭР ожидает замедления инфляции в июне до 0,6-0,8%. Между тем, сообщает Интерфакс, этот прогноз означает рост показателя в годовом выражении до 7,7-7,9% или даже 8%.

## Рынок акций компаний электроэнергетики

Компании электроэнергетического сектора в отчетном периоде продемонстрировали лучшую по сравнению с рынком в целом динамику: индекс МисехPWR по итогам месяца прибавил 13,8%, тогда как индекс ММВБ вырос на 9,6%.



Источник: Московская биржа, расчеты ДКТ

В первой половине месяца отраслевой МисехPWR отставал от индекса ММВБ, во второй — опережал «широкий» рынок главным образом за счет роста акций Россетей, РусГидро и Интер РАО, в которых отыгрывались новости о сотрудничестве с китайскими компаниями.

В целом новостной фон по сектору носил нейтральный характер.

- Минэкономразвития представило новый прогноз социально-экономического развития РФ до 2017 года, который предусматривает ряд изменений в тарифной политике в сравнении с прежним прогнозом, одобренным правительством в сентябре 2013 года.

Во-первых, в связи с увеличением ожиданий по инфляции пересмотрен прогноз по индексации тарифов монополий: в 2015 году они вырастут на 6%, в 2016 — на 5%, в 2017 — для Газпрома и Россетей на 3,6%.

Во-вторых, прогноз не предусматривает 30%-ной скидки от инфляции при индексации тарифов для населения в 2015-2016 гг., как это предполагалось прежним прогнозом.

В-третьих, говорится в прогнозе, регулируемые тарифы на электроэнергию могут быть дополнительно проиндексированы в 2015-2017 гг. из-за необходимости финансирования мероприятий по вводу мощностей в Калининградской области и Крыму.

По словам аналитиков Sberbank CIB, «это очередной сигнал правительства о том, что регулирование в электроэнергетике будет оставаться жестким в ближайшем будущем. Свобода повышения тарифов довольно ограниченная. По нашему мнению, чтобы отчасти сгладить негативные последствия для стоимости компаний от ограничений на рост тарифов, МРСК и ФСК ЕЭС придется соответствующим образом оптимизировать инвестпрограмму и операционные расходы».

- Новый прогноз Минэкономразвития предполагает рост цен на оптовом рынке электроэнергии в 2015 году на уровне 8,6-11%, в 2016 — 8,9-11,5%, в 2017 — 7,3-8,8%. Как сообщил Интерфакс, верхняя граница диапазона учитывает либерализацию тарифов для сибирских ГЭС, а также необходимость развития энергосистемы Калининградской области. Нижняя граница диапазона прогнозируется с учетом реализации ряда сдерживающих мер — в частности, предоставления Газпромом 15%-й скидки к тарифам на газ и переноса сроков ввода в эксплуатацию новых блоков АЭС.

- По информации Интерфакса, Минэнерго объявило конкурс на выполнение НИР «Разработка предложений по доработке проекта Энергетической стратегии России на период до 2035 года и разработка сценарных условий развития отдельных отраслей топливно-энергетического комплекса России до 2035 года».

Разработку предложений по доработке проекта энергостратегии-2035 с замечаниями министерств и ведомств и результатами общественного обсуждения планируется провести до

15 августа 2014 года. Сценарные условия развития отдельных отраслей ТЭК до 2035 года должны быть разработаны с 16 августа по 1 декабря 2014 года.

Как напомнил Интерфакс, представление энергостратегии-2035 в правительстве предполагалось 8 мая, однако в ходе заседания общественного совета при Минэнерго было принято решение о необходимости ее доработки. В итоге министерство продлило срок доработки энергостратегии и запланировало внести ее в правительство к 1 октября.

- Как сообщил Интерфакс, Минэнерго РФ представило проект «дорожной карты» по переходу до 2020 года к целевой модели рынка теплоснабжения – «альтернативной котельной», одобренной на совещании у президента РФ. Документ, в частности, предусматривает ежегодное повышение тарифов на тепловую энергию по формуле инфляция плюс 4 п.п. до тех пор, пока не будет достигнут уровень «альтернативной котельной». Таким образом, в тех регионах, где тарифы на тепловую энергию уже близки к уровню «альтернативной котельной», дальнейшего повышения не произойдет.

По информации Интерфакса, против документа выступило Минэкономразвития, по мнению которого *«он противоречит ранее принятым решениям об ограничении роста платы граждан за коммунальные услуги уровнем инфляции»*, а предсказуемость тарифов на долгосрочную перспективу и повышение эффективности расходов являются ключевыми условиями для инвестиционной привлекательности сектора.

По словам аналитиков ВТБ Капитала, переход к долгосрочному регулированию сектора в сочетании с темпами роста тарифов на тепловую энергию, опережающими инфляцию, мог бы существенно повысить прозрачность механизмов ценообразования, кроме того, реализация данного плана оказала бы позитивное влияние на рентабельность теплогенерации, а также чистую прибыль ТГК в средне- и долгосрочной перспективе.

- По информации Интерфакса, правительственная комиссия по электроэнергетике во главе с вице-премьером А.Дворковичем поручила дополнительно проработать предложения Минэнерго об изменении условий проведения КОМ на 2015 год.

В числе спорных вопросов остаются исключение из цены на мощность «затрат на тепло», прекращение с 1 июля 2015 года отнесения генераторов к вынужденным по теплу, вопросы по отмене ргисе-сар и размеру ценовых срезов по зонам, допуск к отбору старого оборудования и сроки ремонта оборудования, а также введение коэффициента маловодности ГЭС и индексация цен на мощность.

Между тем, как сообщил Интерфакс в конце месяца, Федеральная антимонопольная служба РФ предложила 15 зон свободного перетока с ргисе-сар при проведении КОМ на 2015 год. Без ргисе-сар КОМ в очередной раз будет проходить в зонах «Сибирь», «Урал», «Вятка», «Волга» и «Центр».

- Ряд сообщений касался ужесточения требований к госкомпаниям и монополиям.

Во-первых, как сообщили СМИ, 30 крупнейших госкомпаний могут обязать исполнять разработанный в ЦБ РФ и одобренный правительством Кодекс корпоративного управления, который пока носит рекомендательный характер. Так, по итогам встречи премьер-министра Д.Медведева с представителями Экспертного совета при правительстве Минэкономразвития, Росимуществу и министру по связям с «открытым правительством» М.Абызову даны поручения составить список из 30 компаний с долей государства более 50%, которым придется внедрить Кодекс.

Как отметили эксперты, внедрение документа сделает работу менеджмента более регламентированной и эффективной, увеличит присутствие независимых директоров в советах директоров госкомпаний, что позитивно для миноритариев.

Во-вторых, другим предложением, озвученным в ходе встречи премьер-министра Д.Медведева с представителями Экспертного совета при правительстве, стало форсирование смены руководства госкомпаний. В частности, отметила газета Ведомости, предлагается ограничить

сроки полномочий главы госкомпании и членов ее правления семью годами, членов совета директоров – тремя годами. Предложения будут представлены в течение двух месяцев.

Наконец, как сообщила газета Ведомости со ссылкой на источники, президент РФ В.Путин поручил Минфину и ЦБ подготовить предложения об усилении контроля за финансами стратегических компаний. В частности, пишет издание, обсуждаются две основные меры – утверждение закрытого перечня банков, с которыми смогут работать госкомпании: открывать счета, проводить финансовые операции, размещать депозиты, во-вторых, введение казначейской службы. Минфин и ЦБ должны представить предложения, как воплотить эти две меры.

- В России может появиться новая крупная частная публичная электроэнергетическая компания. СМИ сообщили о готовящейся реорганизации ТГК КЭС-Холдинга – четыре компании (ТГК-5, ТГК-6, Волжской ТГК и ТГК-9) перейдут на единую акцию на базе Волжской ТГК, которая также консолидирует другие активы, в том числе Оренбургскую ТГК и ряд компаний по ремонту и техническому обслуживанию. В результате, отмечает газета Ведомости, будет создана компания с установленной мощностью более 14,3 ГВт – 6% от мощностей РФ, которая опередит по этому показателю Э.ОН Россия и ЭнеЛ ОГК-5.

- По данным Росстата, производство электроэнергии в РФ в январе-апреле снизилось на 2,3% г/г, до 374 млрд кВт.ч, в апреле – упало на 1,8%. Производство тепловой энергии в январе-апреле сократилось на 4,2% г/г, до 616 млн Гкал, в апреле – понизилось на 1,5%.

### Рынок акций электросетевых компаний

Динамика акций электросетевых компаний выглядела лучше динамики отраслевого МисехPWR – индекс Сети вырос на 18,7%, индекс МисехPWR прибавил 13,8%.

Новостной фон для компаний сектора носил нейтральный характер:

- Как сообщила газета Ведомости, Минэнерго РФ предложило частично компенсировать выпадающие доходы сетевых компаний от сокращения «последней мили» ростом тарифов выше прогноза социально-экономического развития, бюджетными субсидиями, форсированием введения «социальной нормы» и другими мерами. По расчетам ведомства, наибольшие выпадающие доходы сетевых компаний ожидаются в 21 регионе: 8,9 млрд руб. в 2014 году и 69,2 млрд руб. в 2015-2018 гг.

При этом, по расчетам министерства, компенсация выпадающих доходов только за счет тарифа приведет к его росту к 2019 году в среднем на 10% выше уровня прогноза 2014 года, а в отдельных регионах (Карелии, Марий Эл, Белгороде, Курске и Хакасии) – на 14-24%. Размер бюджетных субсидий можно будет определить после реализации перечисленных мер, говорится в материалах.

Между тем, в НП «Сообщество потребителей электроэнергии» выразили несогласие с повышением тарифов. По расчетам аналитика Газпромбанка Н.Пороховой, в случае компенсации выпадающих доходов только за счет роста тарифов цены для потребителей дополнительно вырастут примерно на 1% в год, в Белгороде, Курске, Карелии, Марий Эл и Хакасии — примерно на 2%.

Как отметили эксперты ВТБ Капитала, в случае, если *«все выпадающие доходы будут компенсированы, показатель EBITDA Россетей в период с 2015 по 2018 может оказаться на 7% выше по сравнению с нашей оценкой»*. При этом, добавили в инвестбанке, у региональных МРСК потенциальный рост рентабельности, судя по всему, будет нейтрализован соответствующим увеличением инвестиционной программы.

- Глава Россетей О.Бударгин сделал ряд заявлений в рамках ПМЭФ:

- Россети активно обсуждают передачу МРСК Юга в управление международной компании и планируют скоро выйти с таким предложением. При этом, какие именно компании претендуют на получение МРСК в управление, топ-менеджер не пояснил.

«Потенциальный переход МРСК Юга в операционное управление – новость вполне ожидаемая. По сообщению СМИ, в середине марта МРСК Северо-Запада, МРСК Юга и Кубаньэнерго были включены в «шорт-лист» основных претендентов на переход в управление французской ERDF. Вместе с тем данная новость снижает вероятность приватизации МРСК в текущем году», - прокомментировали это сообщение аналитики ВТБ Капитала.

- Россети не исключают слияния Ленэнерго и МРСК Северо-Запада, хотя «сейчас вопрос о слиянии не стоит». По словам главы Россетей, до перехода к возможному слиянию компаний необходимо реализовать первый этап их совместной работы.

Как напомнил Интерфакс, 30 апреля Ленэнерго и МРСК Северо-Запада заключили долгосрочное соглашение о сотрудничестве, которое предусматривает внедрение единой системы управления производственными активами, единых стандартов оперативно-технического обслуживания и ремонта, единых стандартов обслуживания клиентов и создание единого ситуационно-аналитического центра. 22 мая стороны также подписали План реализации соглашения о сотрудничестве.

По словам гендиректора Ленэнерго А.Сорочинского, Ленэнерго и МРСК Северо-Запада в результате совместной работы рассчитывают сэкономить 1,4-1,5 млрд руб. до середины 2016 года, в том числе 150 млн руб. в 2014 году.

Как отметили в ВТБ Капитале, известие о возможности слияния может привести к росту волатильности котировок обеих компаний (учитывая низкую ликвидность акций и неопределенность в отношении потенциального коэффициента обмена), однако вероятность того, что такое слияние произойдет в ближайшем будущем, невелика.

- Советы директоров МРСК рекомендовали собраниям акционеров принять решения по дивидендам по итогам 2013 года.

	Рекомендация по дивидендам		Коэффициент выплат, %	Изменение к 2012 году, %
	Всего, млн руб.	На 1 акцию, руб.		
Россети, ао, ап	0	0	-	-
МРСК Урала	89,179	0,00102	25,2%	-43%
МРСК Центра	75,992	0,0018	26,0%	-11x
МРСК Волги	17,858	0,0001	32,5%	-16x
МРСК Юга	6,974	0,00014	25,6%	- <sup>2)</sup>
МОЭСК	2 910,2	0,05975	25,0%	-32%
Ленэнерго	106,229		25,0%	-3x
обыкновенные		0,0561 <sup>1)</sup>	15,0%	
привилегированные		0,4556	10,0%	
МРСК Северного Кавказа	134,392	0,8695	25,0%	-16%
Кубаньэнерго	0	0	-	-
МРСК Северо-Запада	76,6	0,00080	25,5%	5x
МРСК Сибири	0	0	-	-
МРСК Центра и Приволжья	634,5	0,00563	25,0%	32%

1) расчетное значение;

2) по результатам 2012 года дивиденды не выплачивались.

Совет директоров Россетей рекомендовал акционерам на годовом собрании утвердить решение не выплачивать дивиденды по результатам 2013 года. Выплаты дивидендов могут снизиться по большинству представленных компаний, за исключением МРСК Северо-Запада и МРСК Центра и Приволжья.

Вместе с тем, по расчетам Промсвязьбанка, несмотря на существенный рост дивидендов по МРСК Северо-Запада, ожидаемая дивидендная доходность по отношению к текущей стоимости составляет всего 2,8%, что существенно ниже дивидендной доходности индекса ММВБ,

которая примерно равна сейчас 5%. Что касается акций Центра и Приволжья, по словам экспертов, учитывая двукратное падение стоимости этих бумаг за последний год, их дивидендная доходность вырастет в 2,7 раза и составит более 6%. «Формально это делает акции компании интересными для инвесторов, однако их низкая ликвидность не позволяет сделать в них крупные ставки», - сообщили аналитики.

● Совет директоров ФСК на заседании 22 мая рекомендовал акционерам на годовом собрании 27 июня утвердить решение о выплате дивидендов за первый квартал 2014 года в сумме 436,8 млн руб. или 0,0003426806681 руб. на акцию. Дата составления списка лиц, имеющих право на получение дивидендов, – 16 июля.

Также в ФСК не исключили, что в случае выпуска привилегированных акций дивиденды будут начисляться и на них. «Если «префы» будут выпускаться, то они (дивиденды - Интерфакс) будут как у РЖД», - сказал первый зампредрправления ФСК А.Казаченков.

В Уралсибе сочли «возможную выплату позитивным знаком, указывающим на то, что правительство как контролирующий акционер ФСК проявило интерес к получению дивидендов».

Напротив, по словам экспертов БКС, несмотря на то, что сам факт возобновления выплаты дивидендов позитивен, размер выплат и дивидендная доходность – 0,6% – «не являются существенными для того, чтобы оказать влияние на инвестиционный кейс компании».

«Мы по-прежнему считаем, что инвестиционный кейс ФСК остается непростым в условиях тарифного дефицита и давления на выручку», - заключили в JPMorgan.

● МРСК продолжили публиковать отчетность по РСБУ за первый квартал 2014 года.

Компания	Выручка		Чистая прибыль / убыток	
	млрд руб.	Изм., г/г	млн руб.	Изм., г/г
Ленэнерго	10,6	30,2%	-0,324	2,3x
МРСК Северо-Запада	12,5	31,5%	0,706	- <sup>1)</sup>
МРСК Северного Кавказа	3,3	8,3%	-0,860	- <sup>2)</sup>
Тюменьэнерго	13,4	6,3%	1,000	- <sup>3)</sup>
Кубаньэнерго	7,3	-3,4%	-0,699	-9,6%
МОЭСК	32,2	1,5%	3,415	-38,3%

1) В первом квартале 2013 года был получен убыток 14,571 млн руб.;

2) В первом квартале 2013 года была получена прибыль 325,486 млн руб.;

3) В первом квартале 2013 года был получен убыток 338,889 млн руб.

В Ленэнерго рост выручки главным образом связали с повышением среднего тарифа на передачу электроэнергии – на 26,2% г/г. В свою очередь, в МРСК Северо-Запада основной причиной роста выручки назвали получение дополнительного дохода от реализации электроэнергии в связи с присвоением компании статуса гарантирующего поставщика в Мурманской и Новгородской областях. Сокращение чистого убытка Кубаньэнерго объяснили реализацией программы по управлению издержками.

● По информации Коммерсанта, Минэкономразвития подготовило законопроект об обязательном ценовом и технологическом аудите инвестпроектов естественных монополий стоимостью свыше 5 млрд руб. с 1 января 2015 года. С 1 января 2016 года это правило распространится на проекты, стоимость которых выше 3 млрд руб. Как полагают в ведомстве, введение аудита будет способствовать росту прозрачности инвестпрограмм монополий. По расчетам разработчиков закона, расходы на аудит не превысят 0,2% годового объема расходов на проект.

● Согласно проекту постановления ФСТ «О внесении изменений в основы ценообразования в области регулируемых цен (тарифов) в электроэнергетике», тарифы на передачу электроэнергии, устанавливаемые региональными энергетическими комиссиями (РЭК) для

территориальных сетевых организаций (ТСО), могут быть пересмотрены с 1 ноября 2014 года в связи с введением бенчмаркинга для долгосрочного тарифного регулирования ТСО.

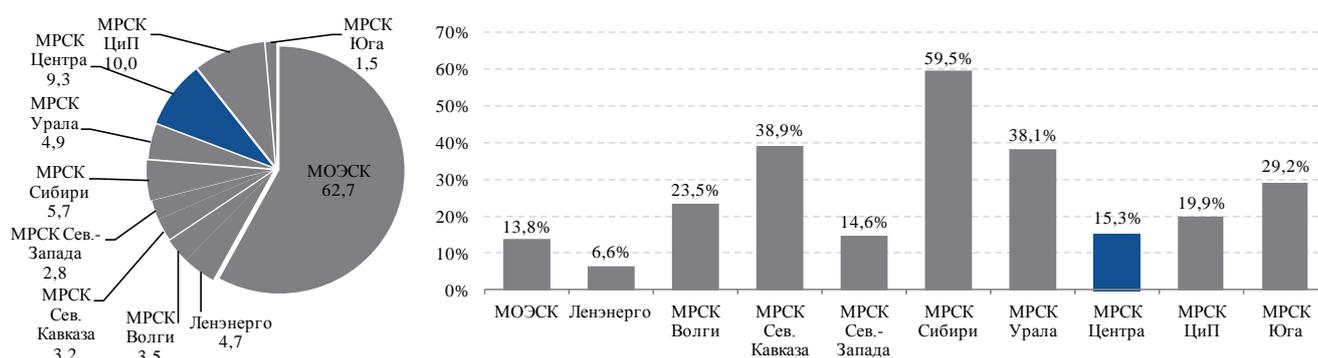
В соответствии с документом РЭКи к 1 октября должны принять решение о пересмотре базовых уровней операционных подконтрольных расходов и индекса их эффективности в отношении ТСО, необходимая валовая выручка которых составляет менее 500 млн руб. за предшествующий период регулирования. С учетом этих критериев с 1 ноября могут быть пересмотрены действующие тарифы на передачу электроэнергии для ТСО.

Между тем, по словам главы НП ТСО А.Хуруджи, методика пока не совершенна, и от ее введения могут выиграть только крупные организации и котлодержатели. «В целом рынок может ждать существенная встряска в течение переходного периода, поэтому более разумно было бы перенести введение бенчмаркинга на новый период регулирования – 1 января 2015 года», - заключил эксперт.

● В акциях ФСК на протяжении отчетного периода основной спекулятивной идеей являлись ожидания и – впоследствии – факт исключения бумаг из индекса MSCI Russia по итогам полугодовой ребалансировки, результаты которой были объявлены в ночь с 14 на 15 мая 2014 года и вступят в силу 2 июня. По оценкам аналитиков, в результате исключения компании из индекса отток средств из ее акций составит \$10-14 млн через пассивные фонды и \$139-187 млн – через управляемые фонды.

● ЗАО «ФБ ММВБ» сообщило о том, что с 3 июня биржа переводит акции ФСК в котировальный список «А» второго уровня из списка «Б».

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



Источник: Московская биржа, расчеты ДКТ

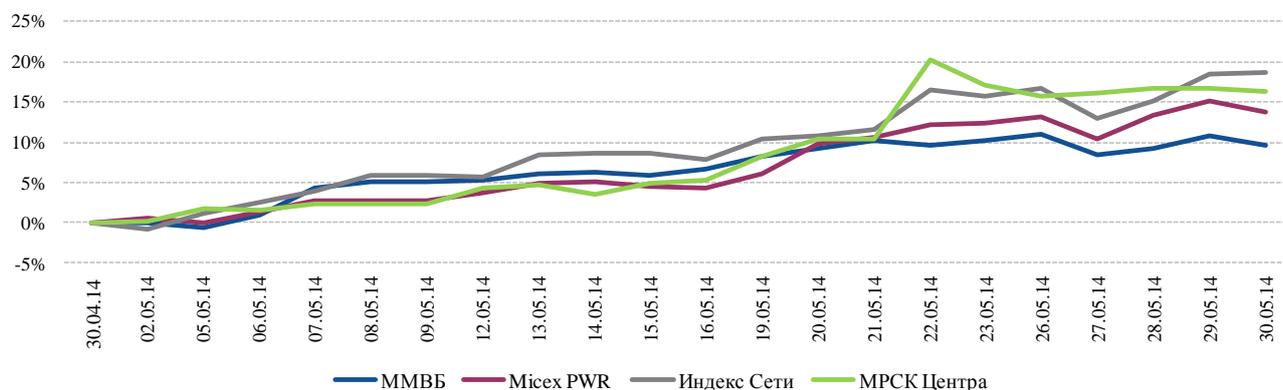
По итогам мая акции всех МРСК продемонстрировали рост.

Значения капитализации МРСК на конец апреля и мая 2014 г. (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, %
	На 30.04.14	На 30.05.14	
МОЭСК	55,1	62,7	13,8%
Ленэнерго	4,4	4,7	6,6%
МРСК Волги	2,9	3,5	23,5%
МРСК Северного Кавказа	2,3	3,2	38,9%
МРСК Северо-Запада	2,4	2,8	14,6%
МРСК Сибири	3,6	5,7	59,5%
МРСК Урала	3,6	4,9	38,1%
МРСК Центра	8,1	9,3	15,3%
МРСК Центра и Приволжья	8,3	10,0	19,9%
МРСК Юга	1,1	1,5	29,2%

## Рынок акций ОАО «МРСК Центра»

Акции МРСК Центра завершили месяц ростом на 16,25% по ценам последних сделок на Московской бирже. Индекс Сети, отражающий динамику акций компаний распределительного сектора, прибавил 18,69%.



Источник: Московская биржа, расчеты ДКТ

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	2 561	401 947 000	83,6

На Московской бирже в основном режиме торгов (Т+основные режимы) оборот по акциям МРСК Центра составил около 402 млн шт. или 0,95% от общего количества акций компании. Оборот по бумагам в мае по сравнению с предыдущим месяцем возрос в 4,8 раза, при этом количество сделок повысилось на 7% по сравнению с апрелем. Среднедневной оборот торгов составил около 20 млн шт. – в 5,3 раза выше показателя прошлого месяца.

По акциям МРСК Центра средний bid-ask спрэд<sup>1</sup> повысился с 0,55% до 0,60%. Максимальный спрэд за период достигал 1,38% (23 мая), а минимальное значение спрэда составило 0,05% (27 мая).

Основным новостным фоном для МРСК Центра в мае выступали общие новости распределительного сектора, а также рекомендация совета директоров МРСК Центра собранию акционеров по дивидендам по итогам 2013 года.

Комментарии аналитиков по новостям распределсектора в отчетном периоде представлены в Приложении.

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

## Прогнозы и рекомендации аналитиков по акциям ОАО «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	Оценка (прогноз)		Потенциал роста	Дата обновления	Рекоменда- ция
		\$	руб. <sup>2</sup>			
<i>Оценки в рублях</i>						
1 Открытие	Бейден	0,008	0,290	31%	16.05.2014	покупать
2 ВТБ Капитал	Расстригин, Селезнев	0,005	0,180	-19%	27.02.2014	продавать
3 Deutsche Bank	Булгаков	0,012	0,410	85%	13.12.2013	покупать
4 БКС	Гончаров	0,006	0,210	-5%	20.11.2013	держать
5 Goldman Sachs	Голоднов, Дегтярев	0,012	0,400	81%	22.05.2013	покупать
<i>Оценки в долларах США</i>						
6 Уралсиб	Тайц	0,01	0,346	57%	28.01.2014	покупать
7 БФА	Жданов	0,017	0,589	166%	10.07.2013	покупать
<i>Оценки на пересмотре и не входящие в консенсус</i>						
8 Sberbank CIB <sup>1</sup>	Котиков, Труфанов	0,010-0,013			21.01.2014	покупать
9 Атон	Купреев	0,0169	0,586	165%	13.12.2012	держать
10 Номос Банк	Лямин	0,0231	0,800	262%	24.05.2012	держать
11 Ренессанс Капитал	Скляр	0,035	1,213	448%	27.04.2012	покупать
12 Газпромбанк		0,022	0,750	239%	29.11.2012	выше рынка
<b>Консенсус</b>		<b>0,010</b>	<b>0,346</b>	<b>57%</b>		
Текущая цена <sup>3</sup>			<b>0,221</b>			

*Источник: Московская биржа, quote.ru, расчеты ДКТ, отчеты аналитиков*

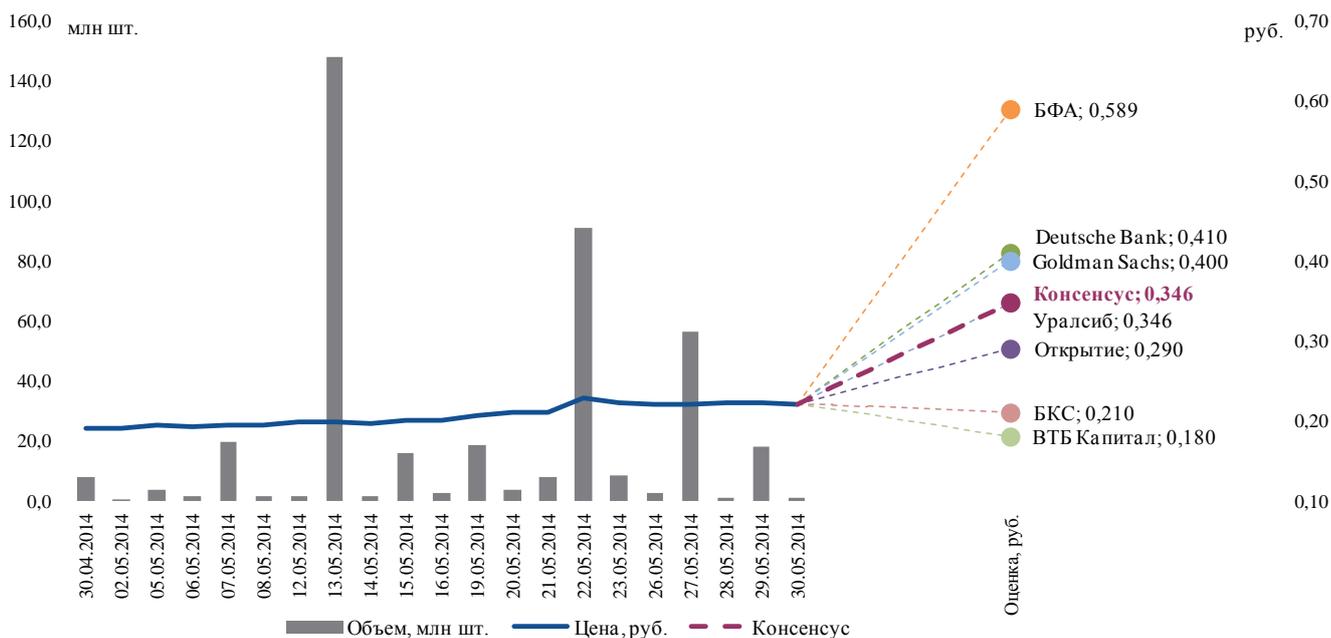
1. Оценка Sberbank CIB - индикативный диапазон цен - не включена в расчет консенсуса;

2. По курсу руб./долл. США на 30.05.14 г.;

3. Последняя цена на Московской бирже 30.05.14 г.

Консенсус-прогноз по акциям МРСК Центра составляет 0,346 руб. за акцию, что предполагает потенциал роста 57%. За прошедший месяц потенциал роста снизился на 28 п.п. за счет роста цены акций.

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



Источник: Московская биржа, quote.ru, СПАРК, расчеты ДКТ

В отчетном периоде аналитики Открытие Кэпитал в рамках переоценки компаний электросетевого сектора сохранили неизменной прогнозную стоимость акций МРСК Центра на уровне 0,29 руб./шт., повысив при этом рекомендацию с «держать» до «покупать» в связи со значительным снижением котировок.

Вместе с тем, согласно отчету экспертов, в целом они придерживаются точки зрения о необходимости «держать» акции распределительных компаний. «Приватизация компаний сектора, скорее всего, будет отложена, так что мы не видим катализаторов для роста котировок акций в ближайшее время.... Кроме того, на наш взгляд, предлагаемая сетевыми компаниями средняя дивидендная доходность на уровне 3-5% вряд ли окажется существенным триггером интереса к ним, за редким исключением», - говорится в обзоре инвестбанка.

## Приложение – комментарии аналитиков

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

1. Аналитики ожидают исключения акций ФСК из индекса MSCI Russia по итогам полугодовой ребалансировки;
2. Минэкономразвития пересмотрело прогноз индексации тарифов монополий;
3. Россети подписали соглашение о стратегическом сотрудничестве с Государственной электросетевой корпорацией Китая и договорились совместно исследовать возможность строительства ЛЭП ультравысокого напряжения для поставки электроэнергии из России в Китай;
4. Россети обсуждают с китайскими банками возможность привлечения кредитных средств;
5. Китайские финансовые институты могут вложить \$2,5-5 млрд в проекты МРСК Сибири в течение 5 лет;
6. Россети обсуждают передачу МРСК Юга в управление международной компании;
7. Россети не исключают слияния Ленэнерго и МРСК Северо-Запада, однако в настоящее время «такой вопрос не стоит»;
8. Россети и Норникель договорились о возможности присоединения Таймыра к ЕЭС России;
9. Совет директоров ФСК рекомендовал акционерам на ГОСА принять решение выплатить дивиденды за первый квартал 2014 года в размере 0,0003426806681 руб. на акцию;
10. Совет директоров Ленэнерго рекомендовал акционерам на ГОСА принять решение направить на дивиденды по итогам 2013 года 106,229 млн руб.;
11. Совет директоров МОЭСК рекомендовал акционерам на ГОСА принять решение выплатить дивиденды за 2013 год в размере 0,05975 руб. на акцию;
12. МРСК Центра и Приволжья может консолидировать ТСО во Владимирской области;
13. Совет директоров МРСК Северо-Запада рекомендовал акционерам на ГОСА принять решение выплатить дивиденды за 2013 год в размере 0,0008 руб. на акцию;
14. Совет директоров МРСК Урала рекомендовал акционерам на ГОСА принять решение выплатить дивиденды за 2013 год в размере 0,00102 руб. на акцию;
15. Совет директоров МРСК Центра и Приволжья рекомендовал акционерам на ГОСА принять решение выплатить дивиденды за 2013 год в размере 0,00102 руб. на акцию;
16. Совет директоров Россетей рекомендовал акционерам на ГОСА утвердить решение не выплачивать дивиденды за 2013 год на обыкновенные и привилегированные акции;
17. По информации Ведомостей, Минэнерго РФ предлагает компенсировать выпадающие доходы Россетей от сокращения «последней мили» ростом тарифов и бюджетными субсидиями.

<i>06 мая – Аналитики ожидают исключения акций ФСК из индекса MSCI Russia по итогам полугодовой ребалансировки</i>		
Deutsche Bank	-	<i>Из обзора Интерфакса</i> По оценкам аналитиков Deutsche Bank, <u>отток из акций ФСК при их исключении составит через пассивные фонды около \$10,7 млн.</u>
ВТБ Капитал	-	<i>Из обзора Интерфакса</i> Аналитик инвестбанка ВТБ Капитал Илья Питерский так же полагает, что акции ФСК будут исключены индексной компанией MSCI из индекса MSCI Russia. «По нашим оценкам, капитализации free float акций ФСК будет недостаточно для того, чтобы они смогли остаться в индексе. Таким образом, мы, как и раньше, ожидаем исключения акций ФСК из индекса MSCI Russia в мае», - сказал агентству Интерфакс-

		АФИ И.Питерский. По оценкам аналитика ВТБ Капитала, в случае исключения акций ФСК из индекса MSCI Russia <u>отток из этих бумаг через пассивно управляемые ETF-фонды составит порядка \$10 млн.</u> Кроме того, из акций ФСК <u>через активно управляемые фонды акций может быть выведено до \$187 млн.</u> При этом, как отмечал И.Питерский ранее, активные фонды не обязаны продавать акции ФСК в связи с исключением из индекса MSCI.
Sberbank CIB	-	<i>Из обзора Интерфакса</i> «Сейчас <u>исключение ФСК из индекса MSCI Russia выглядит неизбежным.</u> В случае исключения компании из индекса <u>отток средств из ее акций составит \$14 млн через пассивные фонды и \$139 млн через активные фонды</u> », - считает аналитик Sberbank Investment Research И.Абдуллаева.

*15 мая – Минэкономразвития пересмотрело прогноз индексации тарифов монополий*

Открытие	=	<i>Перевод с английского</i> <u>Данная новость является ожидаемой,</u> поскольку правительство ранее анонсировало такую возможность. Мы полагаем, что в дальнейшем пересмотр прогнозов по инфляции с целью актуализации продолжится, особенно в части прогнозов на 2016-2017 гг. Отметим, что в некоторых регионах сетевые тарифы в 2014 году были увеличены значительно сильнее ранее озвученных правительством цифр для компенсации отмены «последней мили».
Sberbank CIB	-	<u>Это очередной сигнал правительства о том, что регулирование в электроэнергетике будет оставаться жестким в ближайшем будущем. Свобода повышения тарифов довольно ограниченная.</u> По нашему мнению, чтобы отчасти сгладить негативные последствия для стоимости компаний от ограничений на рост тарифов, МРСК и ФСК ЭЭС придется соответствующим образом оптимизировать инвестпрограмму и операционные расходы. В сегменте сетевых активов мы по-прежнему отдаем предпочтение Российским сетям перед ФСК ЭЭС по ряду причин: - Российские сети торгуются со значительным дисконтом к рыночной оценке по методу суммы составных частей (около 50%). - Около 60% целевой стоимости Российских сетей по методу суммы составных частей приходится на ФСК ЭЭС (компания владеет долей в 80,60%), но 40% приходится на МРСК. Таким образом, акции Российских сетей позволяют отчасти сделать ликвидную ставку на потенциальную приватизацию МРСК, хотя пока не ясно, когда этот процесс будет запущен. - Если компании обяжут выплачивать в виде дивидендов 25% чистой прибыли по МСФО, дивидендная доходность акций Российских сетей будет выше, чем у ФСК ЭЭС. - ФСК ЭЭС может снизить номинальную стоимость своих акций с нынешних 0,50 руб. за акцию (генеральный директор ранее предложил такой ход, который, если будет принят, повысит риск размывания доли миноритариев). Компания может провести крупную допэмиссию привилегированных акций, что может привести к размыванию доли держателей обыкновенных акций в капитале компании. Риск эмиссии привилегированных акций значительно ниже в Российских сетях. - Акции ФСК ЭЭС были исключены вчера из базы расчета Индекса MSCI Russia, решение вступает в силу со 2 июня. Это окажет техническое давление на акции.

*21 мая – Россети подписали соглашение о стратегическом сотрудничестве с Государственной электросетевой корпорацией Китая и договорились совместно исследовать возможность строительства ЛЭП ультравысокого напряжения для поставки электроэнергии из России в Китай*

БКС	=	<i>Перевод с английского</i> Хотя реализация совместных инвестпроектов может открыть экспортные возможности для электроэнергетических компаний, ведущих деятельность на Дальнем Востоке, <u>в настоящий момент слишком рано делать прогнозы по влиянию на их оценки.</u>
Sberbank CIB	=	<u>Возможная схема финансирования неясна, поэтому мы пока считаем новость пока нейтральной для Россетей.</u>

*21 мая – Россети обсуждают с китайскими банками возможность привлечения кредитных средств*

Промсвязь-банк	=	Ключевым моментом для Россетей, выручка которых в основном в рублях, на наш взгляд, <u>будет выбор валюты привлекаемых средств, поскольку для долгосрочных кредитов присутствуют валютные риски.</u>
----------------	---	--

22 мая – Китайские финансовые институты могут вложить \$2,5-5 млрд в проекты МРСК Сибири в течение 5 лет

ВТБ Капитал	=	В свете новости о готовности китайской электросетевой госкорпорации инвестировать 5 млрд долл. в развитие сибирских энергосетей акции МРСК Сибири взлетели в цене на 34%. Однако <u>мы не склонны расценивать эту новость как фактор поддержки акций, поскольку отсутствие подробностей о потенциальной сделке не позволяет оценить ее финансовый эффект.</u>
БКС	=	<i>Перевод с английского</i> <u>Рост акций МРСК Сибири выглядит избыточным, поскольку новость не указывает на возможность приватизации в ближайшее время.</u>
Открытие	=	<i>По данным газеты Коммерсант</i> Китайский фактор был воспринят рынком с энтузиазмом: акции МРСК Сибири на Московской бирже вчера подскочили на 40% сразу после объявления и удержались на этом уровне почти до закрытия (финальный рост составил 34,5%, до 0,06 руб. за бумагу). Но, отмечает аналитик ФК «Открытие» Сергей Бейден, <u>это рост, скорее, на ожиданиях дальнейших разъяснений.</u> По его словам, если речь в итоге пойдет о приватизации МРСК Сибири, то рост имеет основание, а если только о привлечении финансирования, то он неоправдан. <i>Из отчета; Перевод с английского</i> Несмотря на крайне позитивную реакцию рынка на новость, в настоящее время отсутствует ясность относительно того, как будет структурирована сделка. <u>По нашим оценкам, инвестпрограмма МРСК Сибири не превышает \$1 млрд руб. на ближайшие пять лет, таким образом, нам непонятна озвученная оценка в \$5 млрд на ближайшие пять лет.</u> Мы <u>сохраняем нейтральную оценку</u> перспектив сетевого сегмента в целом до обнародования деталей контракта.
Промсвязь-банк	=	Акции МРСК Сибири вчера отреагировали бурным ростом на новостях о том, что китайские банки выражают заинтересованность в инвестициях в электроэнергетику Сибири. Отметим, что на этой неделе Газпром и китайская CNPC заключили контракт о поставках газа стоимостью в \$400 млрд по «восточному» маршруту, на создании инфраструктуры которого будет задействовано более 12 тысяч специалистов, а эксплуатацией газопровода займется еще около 3 тысяч человек. Это, безусловно, потребует создания дополнительных энергетических мощностей в Сибири, на что, скорее всего, и будут направлены китайские инвестиции. Рост котировок МРСК Сибири вчера поддержали и акции МРСК Урала.

22 мая – Россети обсуждают передачу МРСК Юга в управление международной компании

ВТБ Капитал	=/-	Потенциальный переход МРСК Юга в операционное управление – <u>новость вполне ожидаемая.</u> По сообщению СМИ, в середине марта МРСК Северо-Запада, МРСК Юга и Кубаньэнерго были включены в «шорт-лист» основных претендентов на переход в управление французской ERDF. Вместе с тем <u>данная новость снижает вероятность приватизации МРСК в текущем году.</u>
-------------	-----	---

22 мая – Россети не исключают слияния Ленэнерго и МРСК Северо-Запада, однако в настоящее время «такой вопрос не стоит»

ВТБ Капитал	=	Что касается потенциального слияния Ленэнерго и МРСК Северо-Запада, то <u>известие о нем может привести к росту волатильности котировок обеих компаний</u> (учитывая низкую ликвидность акций и неопределенность в отношении потенциального коэффициента обмена). <u>Вероятность того, что такое слияние произойдет в ближайшем будущем, на наш взгляд, невелика.</u>
-------------	---	---

22 мая – Россети и Норникель договорились о возможности присоединения Таймыра к ЕЭС России

Промсвязь-банк		Реализация планов по присоединению Таймыра к ЕЭС России позволит Норникелю повысить надежность и стабильность энергоснабжения основных производств его Заполярного филиала, который входит в список первоклассных активов Норникеля. В ближайшее время Норникель намерен приступить к модернизации и расширению в Заполярье Талнахской обогатительной фабрики, а также Надеждинского металлургического завода. Экономический эффект от этих мероприятий оценивается в сотни миллионов долларов, что позволит Норникелю повысить эффективность своего бизнеса и продолжать выплачивать высокие дивидендные выплаты. В этом контексте акции Норникеля на наш взгляд, выглядят привлекательными для инвестиций в долгосрочном плане.
----------------	--	---

<u>22 мая – Совет директоров ФСК рекомендовал акционерам на ГОСА принять решение выплатить дивиденды за первый квартал 2014 года в размере 0,0003426806681 руб. на акцию</u>		
JPMorgan	+/=	<p><i>Перевод с английского</i></p> <p><b>Даже несмотря на невысокий размер дивиденда, рынок позитивно воспринял новость – выплаты станут первыми с 2010 года.</b></p> <p>Так, промежуточная дивидендная доходность составит, по нашим оценкам, 0,6%. Тем не менее, на наш взгляд, рыночная реакция будет положительной, поскольку инвесторы могут расценить это как первый шаг в верном направлении. Мы полагаем, что выплата дивидендов является знаком поддержки миноритариев со стороны нового менеджмента ФСК.</p> <p><b>Тем не менее, на наш взгляд, инвестиционный кейс ФСК осложнен тарифным дефицитом и давлением на выручку.</b></p> <p>Мы по-прежнему считаем, что инвестиционный кейс ФСК осложнен тарифным дефицитом и давлением на выручку... со стороны растущей амортизации и ограниченных источников роста выручки. Менеджмент компании ожидает, что чистая прибыль по РСБУ в 2014 году составит 4 млрд руб., что предполагает дивидендную доходность на уровне 1,2% в случае выплаты 25% прибыли. Мы не видим существенных перспектив улучшения финансового положения компании в долгосрочном периоде в отсутствие списания основных средств или значительного сокращения капитальных и операционных затрат.</p>
БКС	+/=	<p><i>Перевод с английского</i></p> <p><u>Несмотря на то, что мы приветствуем сам факт возобновления дивидендных выплат, их размер, на наш взгляд, не является настолько существенным, чтобы повлиять на инвестиционный кейс компании.</u></p>
Уралсиб Кэпитал	+	<p><b>Первые дивиденды с 2011 г.</b> В прошлый раз компания выплатила дивиденды за 2010 г. в 2011 г. В дальнейшем на чистой прибыли ФСК отразились убытки от переоценки активов, что создало формальный повод не платить дивиденды.</p> <p><b>Доходность низкая, но настрой позитивный.</b> Дивидендная доходность исходя из суммы предложенных промежуточных дивидендов <u>является низкой – 0,6%. Однако мы считаем возможную выплату позитивным знаком, указывающим на то, что правительство как контролирующий акционер ФСК проявило интерес к получению дивидендов.</u></p>

<u>22 мая – Совет директоров Ленэнерго рекомендовал акционерам на ГОСА принять решение направить на дивиденды по итогам 2013 года 106,229 млн руб.</u>		
БФА	-	<p>Исходя из текущих котировок акций Ленэнерго, их дивидендная доходность составляет около 2,1% по ао и 2,8% по ап. Напомним, что прибыль по МСФО в 2013г. оказалась почти в 8 раз выше, чем по РСБУ (3,25 млрд руб. vs 0,42 млрд руб.) и спекулянты успели разогнать котировки акций компании (особенно «префы») в расчете на то, что дивиденды все-таки будут выплачены из прибыли по МСФО. Реакция на решение СД не заставит себя долго ждать – <u>бумаги компании, прежде все привилегированные, в ближайшие дни окажутся под серьезным давлением разочарованных спекулянтов и могут «просесть» на 10-15%.</u></p>

<u>23 мая – Совет директоров МОЭСК рекомендовал акционерам на ГОСА принять решение выплатить дивиденды за 2013 год в размере 0,05975 руб. на акцию</u>		
Промсвязь-банк	-	<p>Акции МОЭСК упали на новостях о сокращении дивидендов. Снижение компанией дивидендов по итогам 2013 года обусловлено падением чистой прибыли МОЭСК. Стоит отметить, что по итогам 2012 года дивиденды были выплачены из расчета 0,088201 руб. на акцию. Таким образом, дивиденды за 2013 год могут сократиться на 32%. При этом чистая прибыль МОЭСК по РСБУ снизилась в 2013 году на те же 32% г/г. Дивидендная доходность акций МОЭСК по текущим ценам составляет около 5%. Это примерно равно дивидендной доходности индекса ММВБ.</p>

<u>23 мая – МРСК Центра и Приволжья может консолидировать ТСО во Владимирской области</u>		
ВТБ Капитал	+/-	<p><u>Слияние ТСО будет способствовать повышению надежности поставок электроэнергии и ужесточению контроля за тарифами ТСО</u> (в 2011– 2012 годах повышение тарифов ТСО называли одной из главных причин значительного роста тарифов сетевых компаний). Однако <u>в связи с консолидацией возникает риск дополнительных капиталовложений</u> (и необходимости их финансирования путем увеличения заимствований и потенциальной допэмиссии) <u>и невыгодной оценки</u> (на фоне текущих пониженных котировок региональных МРСК).</p>

<u>26 мая – Совет директоров МРСК Северо-Запада рекомендовал акционерам на ГОСА принять решение выплатить дивиденды за 2013 год в размере 0,0008 руб. на акцию</u>		
Промсвязь-банк	-	Размер дивидендов МРСК Северо-Запада по сравнению с прошлым годом существенно вырастет вследствие значительного роста чистой прибыли компании по РСБУ за прошлый год. Она достигла 300 млн. руб. что в 4,85 раза превышает аналогичный показатель за 2012 г. По итогам 2012 года МРСК Северо-Запада выплатила дивиденды в размере 0,0001614 рубля на акцию. Таким образом, <u>по итогам 2013 года размер дивидендов МРСК Северо-Запада может вырасти в 5 раз.</u> Тем не менее, <u>ожидаемая дивидендная доходность МРСК Северо-Запада по отношению к текущей стоимости составляет всего 2,8%, что существенно ниже дивидендной доходности индекса ММВБ,</u> которая примерно равна сейчас 5%. В этом контексте <u>слабо ликвидные акции МРСК Северо-Запада, на наш взгляд, не представляют особого интереса для инвесторов.</u>
<u>26 мая – Совет директоров МРСК Урала рекомендовал акционерам на ГОСА принять решение выплатить дивиденды за 2013 год в размере 0,00102 руб. на акцию</u>		
Промсвязь-банк	-	МРСК Урала решила существенно сократить дивидендные выплаты, хотя имела возможность направить на них более значительные средства. Чистую прибыль по итогам 2013 года в размере 354,581 млн рублей Совет директоров МРСК Урала рекомендовал распределить следующим образом: 247,673 млн рублей (70%) направить на развитие бизнеса, 89,179 млн рублей (25%) - на выплату дивидендов, 17,729 млн рублей (5%) - в резервный фонд. Отметим, что по итогам 2012 года компания выплатила 0,00179 рубля на акцию, и, <u>таким образом, за прошлый год дивидендные выплаты сократятся на 43% и составят менее 2% к текущей рыночной цене.</u>
<u>26 мая – Совет директоров МРСК Центра и Приволжья рекомендовал акционерам на ГОСА принять решение выплатить дивиденды за 2013 год в размере 0,00102 руб. на акцию</u>		
Промсвязь-банк	+/=	По итогам 2012 года МРСК Центра и Приволжья выплачивало дивиденды в размере 0,00425 рубля на одну обыкновенную акцию и, таким образом, по итогам 2013 года дивиденды могут увеличиться на треть. Учитывая, что за последний год акции МРСК Центра и Приволжья упали в 2 раза, их дивидендная доходность вырастет в 2,7 раза и составит более 6%. <u>Формально это делает акции компании интересными для инвесторов, однако их низкая ликвидность не позволяет сделать в них крупные ставки.</u>
<u>26 мая – Совет директоров Россетей рекомендовал акционерам на ГОСА утвердить решение не выплачивать дивиденды за 2013 год на обыкновенные и привилегированные акции</u>		
Промсвязь-банк	=	По итогам прошлого года Россети получили убыток по РСБУ в размере 250 млрд руб. из-за переоценки финансовых вложений. Вместе с тем по итогам 2013 года у компании отсутствует нераспределенная прибыль прошлых лет Согласно действующему законодательству, в этом случае компания не имеет возможности провести дивидендные выплаты. <u>Мы надеемся, что по итогам текущего года Россети выйдут на положительный финансовый результат.</u>
<u>27 мая – По информации Ведомостей, Минэнерго РФ предлагает компенсировать выпадающие доходы Россетей от сокращения «последней мили» ростом тарифов и бюджетными субсидиями</u>		
ВТБ Капитал	+/=	Вышеупомянутые меры (как только они будут введены), должны частично сгладить негативные последствия замораживания тарифов и отмены договоров «последней мили» для показателей EBITDA и чистой прибыли региональных МРСК. <u>Как только все выпадающие доходы будут компенсированы, показатель EBITDA Россетей в период с 2015 по 2018 может оказаться на 7% выше по сравнению с нашей оценкой.</u> Полагаем однако, что потребители выступят резко против дополнительного повышения тарифов распределительных компаний, а у региональных МРСК <u>потенциальный рост рентабельности, судя по всему, будет нейтрализован соответствующим увеличением инвестиционной программы.</u>
Sberbank CIB	+	Эта <u>новость может создать позитивный настрой к акциям МРСК и Россетей.</u>