

Обзор акций компании ПАО «ФСК ЕЭС»

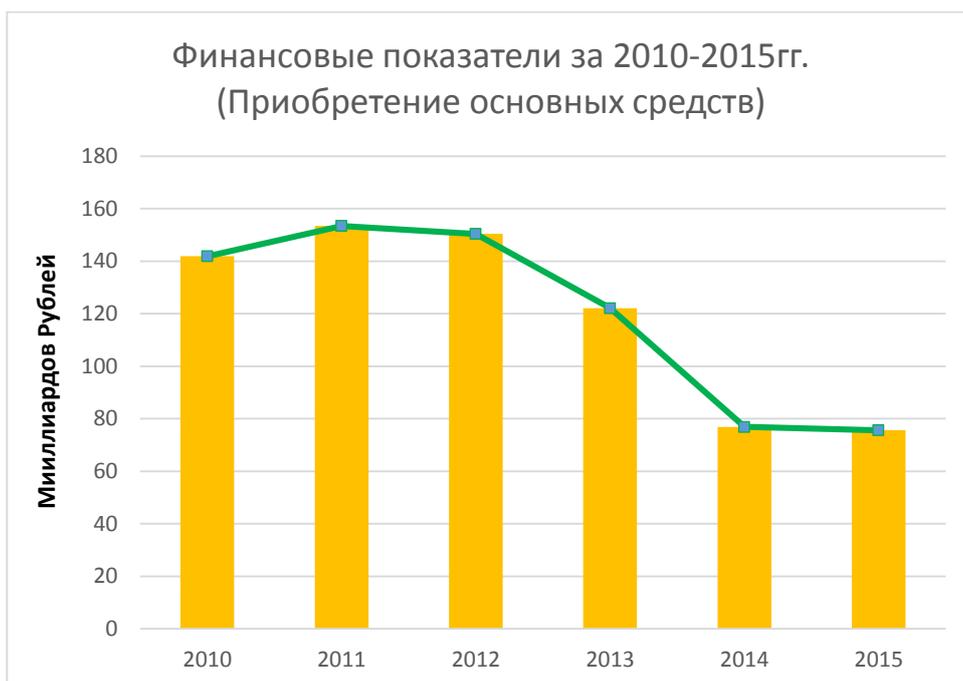
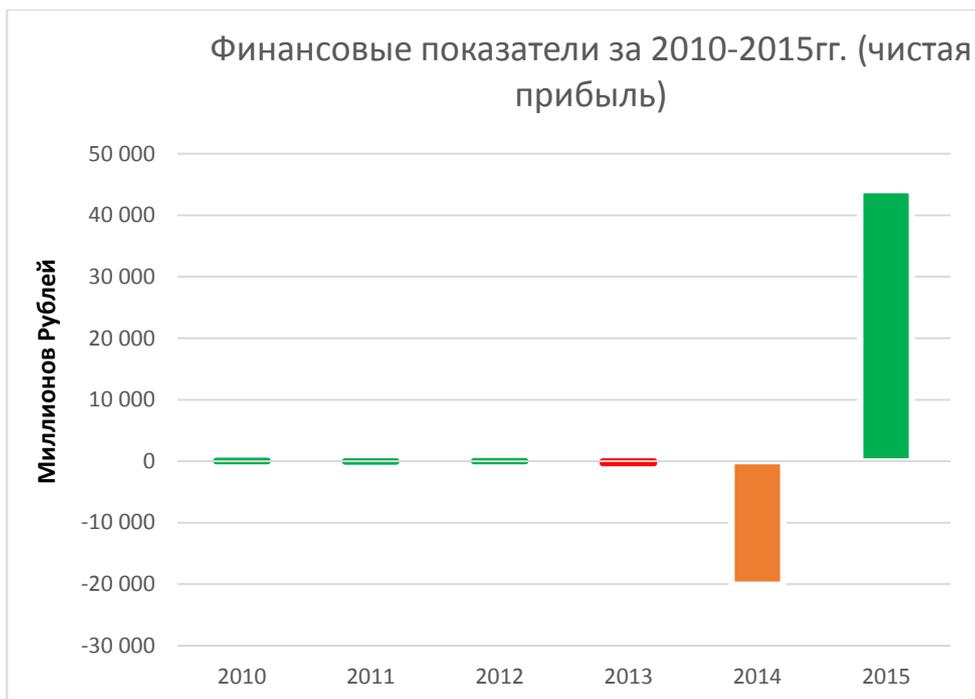
05.05.2016

В конце 2015г. Правительство подготовило проект, согласно которому госкомпаниям следует направлять на дивиденды не менее 25% чистой прибыли. Возможно, что это послужило драйвером роста институционального спроса на акции компании первого эшелона с высокими обещанными дивидендами. В апреле 2016г. принято решение о выплате 50% прибыли за 2015г. для крупнейших компаний, но не все поддерживают такие инициативы. Например «Газпром» попросил правительство уменьшить норму дивидендных платежей. Причинами сохранения «денежной подушки» можно назвать волатильность цены базового актива и убытки при курсовой разнице.

Рынок негативно реагирует на подобные новости и можно ожидать аналогичные заявления от других компаний, связанных с экспортом сырья. Это усиливает спекулятивные настроения и повышает риски при приобретении актива. Интересная позиция сейчас у представителей электроэнергетических компаний с индексируемыми тарифами и стабильности спроса. В США такие компании традиционно считаются безопасным вложением и входят в портфели многих взаимных фондов.

ПАО «ФСК ЕЭС» - одна из крупнейших компаний данной отрасли с широкой диверсификацией активов по всей стране. Принадлежность к первому эшелону и высокий объем торгов свидетельствуют о ликвидности ценных бумаг, в отличие от менее крупных муниципальных компаний. Интерес подогревает то, что «Россети» не сможет выплатить дивиденды за 2015г. по причине отрицательной прибыли по РСБУ, но направлен запрос в правительство о выплате всей чистой прибыли дочерней компанией - «ФСК ЕЭС». В таком случае, дивидендные выплаты могут составить около 17,87 млрд. рублей (прибыль по МСФО в 2015г. выше, чем по РСБУ).

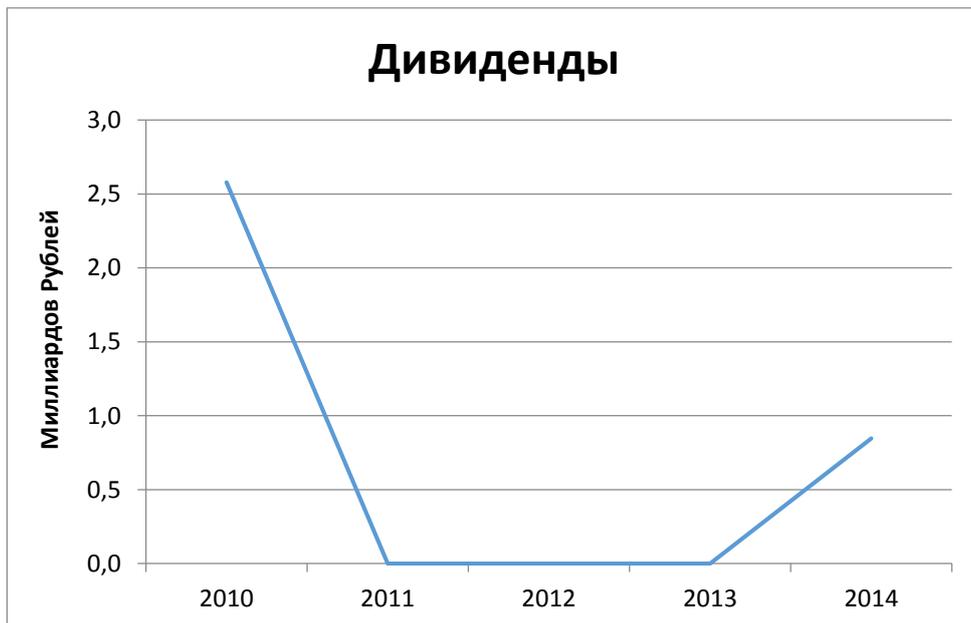
Рассмотрим основные финансовые показатели компании с 2010г:



Низкая и даже отрицательная прибыль в предыдущие периоды объясняется увеличением мощностей в регионах и неудачными финансовыми вложениями. Стремительный рост потребовал увеличения долговой нагрузки и временной отмены выплат инвесторам.



Сейчас компания достигла устойчивого уровня и, вероятно, не будет реализовывать крупные проекты. Соотношения чистого долга/ЕВITDA на конец года составляет 2 к 1 и не является критичным для компании со стабильным источником дохода.



Несмотря на то, что акции компании сильно выросли с начала 2016г., по показателю EV/EBITDA она находится ниже отраслевого и не перекуплена:

Компания	Enterprise Value/EBITDA
Мосэнерго	3,02
ОГК-2	9,10
Русгидро	7,92
Т плюс	8,90
Среднее по отрасли	5,41
ФСК ЭЭС	2,92

Акции ПАО «ФСК ЭЭС» можно назвать тихой гаванью для институциональных инвесторов по следующим причинам:

- Исторически низкая волатильность
- Высокие дивиденды и одобрение указаний правительства
- Низкий уровень долга и операционных рисков
- Индексируемые цены
- Выручка и расходы в одной валюте
- Ликвидность и принадлежность к первому эшелону
- Сравнительная низкая зависимость от нефтяных цен и валютного курса в отличии от экспортеров

Историческая и ожидаемая волатильность ниже индекса и голубых фишек. Также возможен переход институциональных инвесторов из госкомпаний не поддерживающих новую дивидендную политику государства.

Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.