

## Обзор рынка 28.10.2016

Лидером роста 27 октября стали привилегированные акции «Россетей». За день они стали дороже на 23,15%, обыкновенные росли скромнее 3,34%. Подобное движение появилось на фоне опубликованной отчетности за 9 месяцев по РСБУ. Согласно компании, ее чистая прибыль за первые III квартала 2016 года выросла в 52 раза по сравнению с аналогичным периодом годом ранее.

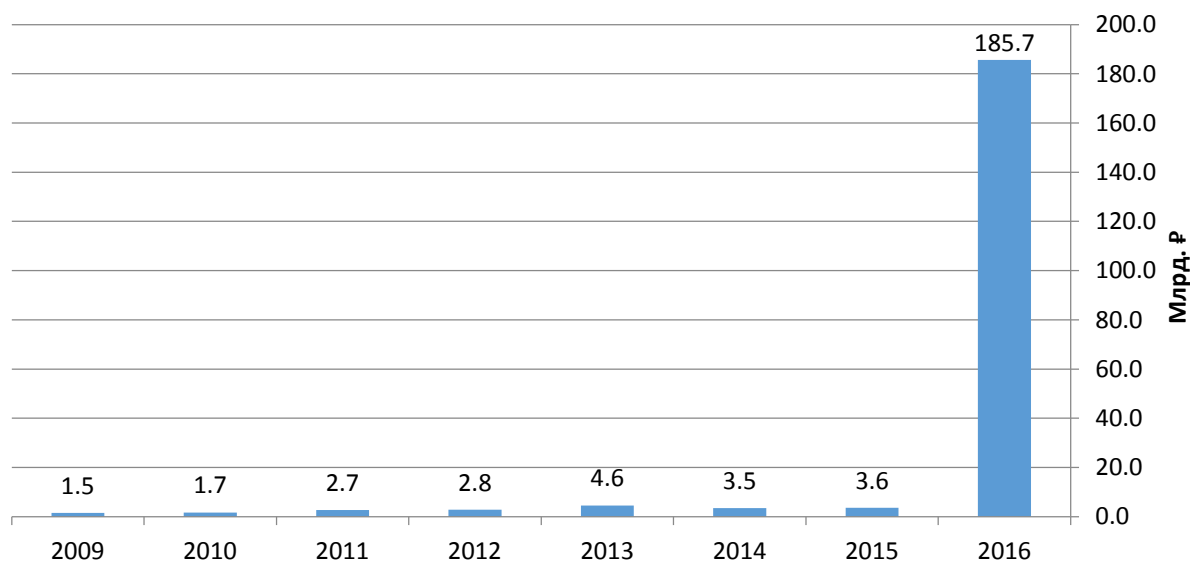


Рисунок 1. Динамика показателя чистой прибыли за первые 9 месяцев

При этом основной источник такого результата – прочие доходы.

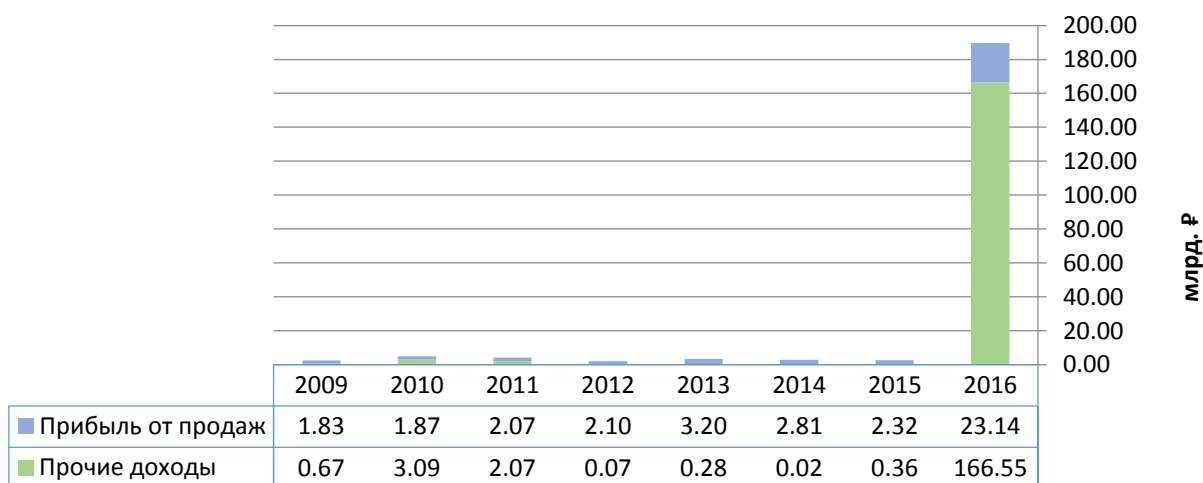


Рисунок 2. Динамика показателей за первые 9 месяцев

Отметим, что прибыль от продаж тоже заметно увеличилась - почти в 10 раз. Но на фоне прочих доходов это изменение не выглядит таким впечатляющим.

Прибыль «Россетей» обеспечивают дочки через дивиденды и переоценку стоимости акций. Однако дивиденды ей приходится тратить на убыточные дочки.

<b>Дивиденды в группе «Россети», млрд руб.</b>	
<b>КТО ЗАПЛАТИЛ</b>	
ФСК	13,6
«Тюменьэнерго»	3,24
МОЭСК	3,2
«Кубаньэнерго»	1,06
МРСК Урала	0,64
МРСК Центра и Приволжья	0,475
ТРК	0,363
МРСК Центра	0,229
МРСК Северо-Запада	0,226
МРСК Волги	0,157
МРСК Юга	0,073
Всего	23,3
<b>КОМУ ВЕРНУТ</b>	
«Янтарьэнерго»	10,8
«Кубаньэнерго»	5,3
МРСК Северного Кавказа	3
МРСК Юга	3
МРСК Сибири	2,6
«Чеченэнерго»	1,3
МРСК Северо-Запада	0,654
Всего	26,654
ИСТОЧНИК: «РОССЕТИ»	

Рисунок 3. Дивиденды в группе "Россети". Источник: Ведомости

Всего у «Россетей» 37 дочек. Часть из них торгуются на бирже в Москве. Стоимость их акций за 12 месяцев заметно выросла. Если пренебречь изменением в количестве акций, которыми владеют «Россети», а также изменением общего количества акций, то прибыль за их переоценку должна выйти порядка 151 млрд Р.<sup>1</sup>

Однако, согласно дивидендной политике, размер чистой прибыли по РСБУ, из которой происходят выплаты дивидендов, не включает прибыль от переоценки активов. Но выросла и прибыль без учета переоценки. Она, вероятно, позволяет инвесторам ожидать выплаты, хотя их не было в 2014 и 2015 годах.

Выручка «Россетей» состоит из двух частей – это плата за управление электросетевым хозяйством и дивиденды «дочек», говорит аналитик Raiffeisenbank Федор Корначев. Поэтому неочевидно, что у «Россетей» будут средства, чтобы выплатить дивиденды, отмечает он. Так что источником выплат могут стать либо заемные средства, либо промежуточные дивиденды

<sup>1</sup> На самом деле изменения были, так период последних 12 месяцев охватил дополнительный выпуск акций «Ленэнерго»

дочерних компаний, считает Корначев. Исходя из опубликованного отчета на выплату дивидендов по привилегированным акциям «Россетям» хватит денежного потока, а по обыкновенным все будет зависеть от базы для выплат, которая учитывает разные факторы, например отчисления на инвестпрограмму, говорит аналитик «ВТБ капитала» Михаил Расстригин (Источник: <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2016/10/28/662731-investor-zhdut#/galleries/140737492987362/normal/1>).

Компания	Доля «Россетей» в обыкновенных акциях, %	Акции в обращении, шт.	Рыночная Капитализация 30.09.2016, в млрд.₽	Изменение цены за год
ДарСб ао	51	5 269 115 472	9.75	394.65%
Кубаньэнерго	92.24	282 868 130	21.07	58.51%
Ленэнерго	64.49	1 658 814 839	9.08	107.78%
МОЭСК	50.9	24 353 545 787	23.57	17.33%
МРСК СЗ	53.38	95 785 923 138	5.17	107.69%
МРСК СК	92	154 562 275	2.73	30.74%
МРСК Ур	51.52	87 430 485 711	12.85	96.00%
МРСК Центр	50.23	42 217 941 468	12.83	52.00%
МРСК ЦП	50.4	112 697 817 043	10.48	36.76%
МРСКВол	68.08	181 094 601 146	7.06	105.26%
МРСКСиБ	57.84	94 815 163 249	5.59	5.36%
МРСКЮга ао	51.66	49 811 096 064	2.44	1533.33%
ТРК ао	94.58	3 819 315 580	1.42	77.14%
ФСК ЕЭС ао	80.13	1 274 665 323 063	226.89	201.69%

В целом, дела у энергетиков идут хорошо, поэтому отрасль выглядит довольно интересно. Ожидания по «Россетям» сейчас связаны с выходом отчета за III квартал по МСФО и выплатами дивидендов. Взгляд на компанию, опирающийся на результаты дочек, скорее оптимистичный.

#### 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.

ООО «Пермская фондовая компания»

трейдеры (342) 210-59-64, 210-59-76