

## Чистая прибыль ФСК ЭЭС по РСБУ совпала с бизнес-планом

ФСК ЭЭС отчиталась о шестикратном росте чистой прибыли по РСБУ за 2016 г. Показатель составил более 106 млрд. руб. При этом чистая прибыль, скорректированная на «бумажные переоценки» (39,8 млрд. руб. – переоценки ценных бумаг на балансе, 17,9 млрд. руб. – доход от восстановления резервов по сомнительным долгам), составила 59 млрд. руб.

### Напомним:

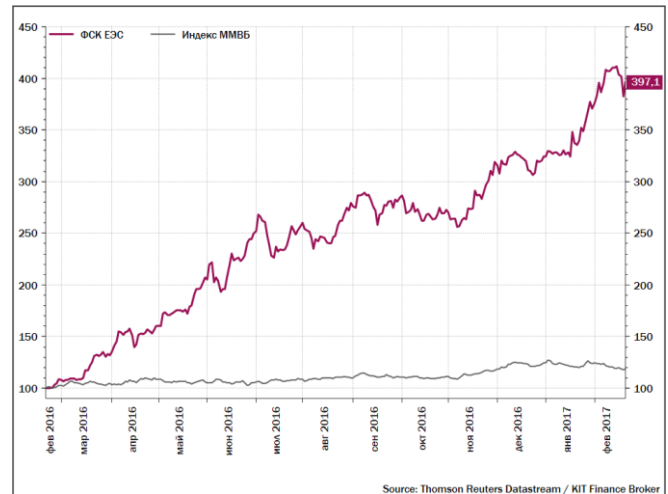
В конце декабря 2016 г. были опубликованы параметры финансового плана ФСК ЭЭС на 2016-2020 гг. Согласно документу, чистая прибыль в 2016 г. оценивалась в 57,9 млрд. руб. Финплан предполагает расчет дивидендов исходя из 25% чистой прибыли, т.е. 13,5 млрд. руб.

В 2017 г. в ФСК ожидается снижение чистой прибыли по РСБУ более чем вдвое – до 26,8 млрд. руб.

Выручка ФСК за 2016 г. составила 218,4 млрд. руб. (+26%). Основной вклад – услуги по техприсоединению, доходы от которых увеличились в 3,7 раза до 45,5 млрд. руб. Скорректированный показатель EBITDA увеличился на 15,4% до 119,6 млрд. руб.

### Напомним:

В начале недели мы писали про появившиеся на рынке слухи о снижении нормы выплат дивидендов электросетевых компаний до 25% чистой прибыли по РСБУ (подробнее см. по ссылке: [http://brokerkf.ru/doc/ideas/RSTI\\_FEES\\_LSNGP\\_FlashNotes\\_21022017.pdf](http://brokerkf.ru/doc/ideas/RSTI_FEES_LSNGP_FlashNotes_21022017.pdf)). С учетом официальных данных по прибыли, дивиденд ФСК может составить 0,0116 руб. (эквивалентно дивидендной доходности 4,6%).



Тикер: **FEES**

Лот: **10 000 шт.**

Торговая площадка: **Московская Биржа**

Валюта: **рубли**

Рекомендация: **Держать**

## Рыночные мультипликаторы компаний

Компания	P/E	P/S	EV/EBITDA	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал
ФСК ЭЭС	1,2	4,2	3,8	0,240	0,220	-8,30%
Россети	0,2	2,4	2,6			
<b>Среднее зарубежные аналоги</b>	<b>2,4</b>	<b>13,4</b>	<b>10,8</b>			

Источник: Thomson Reuters, Кит Финанс Брокер

Акции отреагировали резким ростом на публикацию отчетности по РСБУ, но это были ошибочные покупки: участники рынка похоже не обратили внимание на величину скорректированной чистой прибыли.

Риск снижения дивидендных выплат – серьезная проблема для акционеров ФСК. Если выплаты составят 25% чистой прибыли по РСБУ, то ралли в акциях ФСК закончено: в 2017 г. финансовый результат будет хуже, чем в 2016 г. из-за более медленного темпа роста тарифа относительно инфляции и расходов на реализацию инвестпрограммы. В результате, 2016 – первый и последний год, за который дивиденды будут действительно высокими.

**С нашей точки зрения, пока вероятность снижения нормы дивидендных выплат невысока. Следует дождаться официального подтверждения со стороны менеджмента ФСК и/или Россетей. Сохраняем рейтинг ДЕРЖАТЬ, но отмечаем, что у бумаги есть потенциал снижения более 8% к уровню 0,22 руб. за акцию.**

## Контакты



**8 800 700 00 55**

**8 (812) 611 00 00**

**8 (495) 981 06 06**

**Санкт-Петербург, ул. Марата, 69-71**

**Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»**

**Москва, Последний пер., 11, стр.1**

**Бизнес-центр «ЯН-РОН»**

[retail-saleskf@brokerkf.ru](mailto:retail-saleskf@brokerkf.ru)

[www.brokerkf.ru](http://www.brokerkf.ru)

КИТ Финанс (АО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг ФСФР России выданы на осуществление:

- дилерской деятельности № 040-06539-010000 от 14.10.2003,
- брокерской деятельности № 040-06525-100000 от 14.10.2003,
- деятельности по управлению ценными бумагами № 040-13670-001000 от 26.04.2012,
- депозитарной деятельности № 040-06467-000100 от 03.10.2003.

Без ограничения срока действия.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях.

Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений.

Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и КИТ Финанс (АО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс (АО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (АО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или проводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс (АО). КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.

Компания не несет ответственности за результаты инвестиционных решений, принятых Клиентом на основе настоящего обзора, аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной Клиентом от Компании. Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент. Размер инвестированного капитала Клиента может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.

За совершение сделок с ценными бумагами взимается комиссионное вознаграждение в соответствии с тарифами КИТ Финанс (АО). Возможны комиссии третьих лиц.