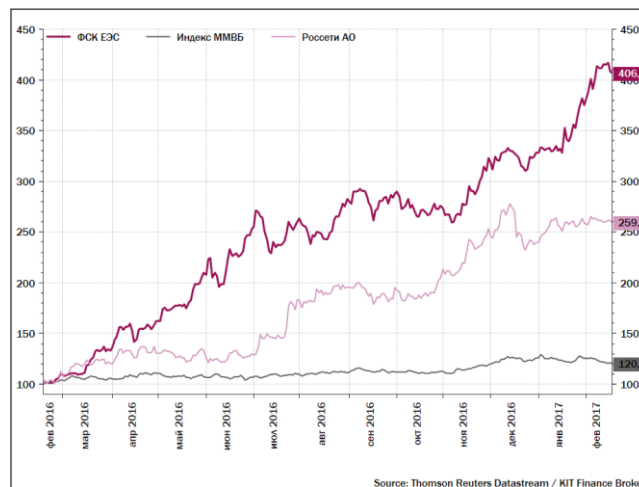


Норма дивидендов электросетевых компаний может быть снижена

Согласно опубликованным в прессе сообщениям, Министерство энергетики выступает за снижение нормы дивидендных выплат для дочерних компаний Россетей до 25% чистой прибыли по РСБУ с отдельными исключениями.

Напомним:

Минфин лоббирует дивиденды госкомпаний в размере 50% от чистой прибыли, соответствующие суммы заложены в бюджет. Но размер дивидендов госкомпаний определяется в директивной форме, а согласования в Правительстве еще не завершены. В то же время, структура подчиненности внутри холдинга Россети такова, что государство не получает дивидендов ФСК и иных МРСК. Их прибыли направляются выше по холдинговой структуре – в ПАО Россети – посредством механизма дивидендов. В 2016 г. после этого полученные средства были распределены Россетями в пользу акционеров и «проблемных» дочек.



Мы рассчитали ориентировочную величину дивиденда по акциям дочерних компаний Россетей если решение о снижении дивидендной нормы будет принято:

Компания	Дивиденд, руб.	Дивидендная доходность
ФСК ЕЭС	0,0115	4,8%
МРСК Урала	0,0093	5,6%
МРСК Центра	0,0103	2,3%
МРСК Центра и Приволжья	0,0044	2,8%
МРСК Волги	0,0014	2,4%
МОЭСК	0,0298	2,9%
МРСК Северо-запада	0,0012	2,3%

Расчеты основаны на прогнозах КИТ Финанс Брокер, менеджмента эмитентов и данных Reuters.

Таким образом, за исключением МРСК Урала и ФСК ЕЭС, дивидендная доходность акций дочек Россетей будет почти вдвое ниже среднерыночной. Это означает практически полную потерю инвестиционной привлекательности низколиквидных акций МРСК и спровоцирует распродажу этих бумаг, если слухи получат подтверждение.

Ралли в акциях ФСК ЕЭС в этом случае тоже закончено. Учитывая инвестпрограмму на 2017 г. и отстающий от инфляции темп роста тарифа, бумаги при расчете дивидендов исходя из четверти прибыли по РСБУ сейчас рынком переоценены.

Тем не менее, вероятность такого решения пока не кажется высокой. Это затруднит финансирование инвестпрограмм «проблемных» дочек Россетей, в пользу которых начиная с прошлого года перечисляются дивиденды, аккумулируемые головной компанией холдинга. Скорее всего дивиденд по бумагам ФСК будет рассчитан исходя из 50% прибыли по МСФО, а сегодняшняя ситуация – возможность купить акции компании по низким ценам.

Отметим, что нашим фаворитом в электросетевом сегменте остаются привилегированные акции Ленэнерго, дивиденд по которым определяется не правительственными директивами, а Уставом, т.е. в этих акциях нет рисков изменения формулы дивидендных расчетов. Рекомендуем покупать Ленэнерго АП с целью 60 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

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.