

## ИТОГИ НЕДЕЛИ

Фондовые индексы по обеим сторонам Атлантики завершили в минусе в пятницу третью сессию подряд. Снижение индексов Западной Европы превысило 3% за неделю, при этом германский DAX упал на 4,5% за неделю.

Триггером новой волны коррекции на мировых фондовых площадках стало выступление председателя Федеральной резервной системы Джерома Пауэла в Конгрессе США во вторник. В выступлении говорилось, что экономический прогноз остается сильным, а сильный рынок труда подстегнет потребительские расходы. Вместе с тем, Дж.Пауэл намекнул на возможное увеличение прогнозов роста ставок ФРС и вероятное повышение ставки в текущем году 4 раза, против 3 повышений в декабрьском прогнозе ФРС. Напомним, что обновленные прогнозы будут представлены на заседании ФРС 20-21 марта. С высокой вероятностью ожидается повышение процентной ставки США на 0,25 процентного пункта - до 1,50-1,75%.

Кроме растущих ожиданий по ставкам в США, в конце недели инвесторы напугались перспективой торговой войны после объявления о заградительных пошлинах на импорт стали и алюминия в США. Президент США Дональд Трамп в четверг пообещал на неделю с 5 марта подписать указ о пошлинах на сталь в размере 25%, на алюминий - 10%. Китай, Канада, Мексика, Бразилия и Европейский союз в пятницу выразили протесты в связи с этим решением и намекали на возможность ответных мер.

Мы полагаем, что коррекция, которую мы наблюдаем в S&P 500 пока не подошла к первым уровням сопротивления в районе 2550-2600. Можно предположить, что на этом коррекция закончится, но технически возможна и более глубокая коррекция на недельных и месячных интервалах, которая может продлиться до середины 2018 года или даже до конца 2019 г. с целью в районе 2380-2420 пунктов.

Рост предложения нефти продолжает давить на котировки черного золота, WTI подешевела на 4,3% за неделю. Запасы нефти в США увеличились больше прогнозов, а добыча продолжила ползти вверх, что свидетельствует о рисках переизбытка предложения нефти. Превышение предложения над спросом может привести к коррекции цен на нефть до \$52-54 за баррель.

Коррекция на мировых фондовых площадках не прошла мимо российского фондового рынка. Российские акции подешевели в среднем на 2,1%, при этом акции Газпрома упали на 5%, бумаги Роснефти - на 5,3% на фоне снижения цен на нефть. Динамику лучше рынка показали акции Сбербанка благодаря сильным результатам по МСФО за 2017 г.

## СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

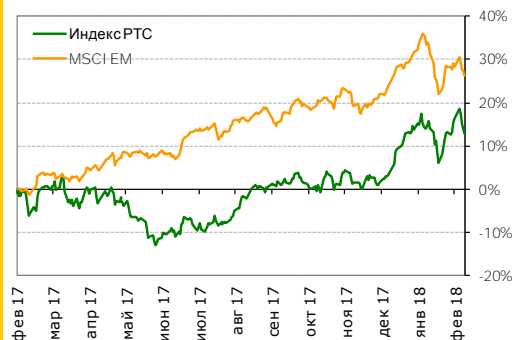
**Сбербанк** в 2017 г. увеличил чистую прибыль по МСФО на 38,2%, до 748,7 млрд руб. Результат практически совпал с прогнозом аналитиков, опрошенных агентством Интерфакс, которые ожидали чистую прибыль банка за 2017 год на уровне 747,2 млрд руб.

Рентабельность капитала Сбербанка по итогам 2017 г. достигла 24,2% по сравнению с 20,8% годом ранее. Рентабельность активов за тот же период выросла до 2,9% с 2,1%. Чистые процентные доходы подросли на 6,6%, до 1 452,1 млрд руб. Чистые комиссионные доходы увеличились на 12,9%, до 394,2 млрд руб. чистые расходы на создание резервов под обесценение кредитов понизились на 16%, до 287,3 млрд руб. Чистая процентная маржа банка выросла до впечатляющих 6% с 5,7% годом ранее. Сбербанк ожидает понижение маржи в текущем году до 5,5 на фоне снижения процентных ставок.

Кредитный портфель Сбербанка до резервов вырос на 6,6% в 2017 г. до 19,9 трлн. руб., в т.ч. прирост корпоративного кредитного портфеля составил 4%, до 13.63 трлн руб., прирост кредитов физическим лицам составил 13,6% до 5,7 трлн руб. главным образом за счет роста ипотечного портфеля на 16,0% за год. Портфель ценных бумаг на балансе Сбербанка увеличился существенно, на 21%, до 3,29 трлн руб.

Что касается мультипликаторов Сбербанка на 2018 г., банк торгуется с мультипликатором P/BV 2018П равным 1,7х и P/E 2018П 7х, по оценкам "Атона". Мы считаем их обоснованно высокими, учитывая впечатляющий RoE и другие метрики. Вместе с тем, потенциал роста для акций Сбербанка ограничивается сдержанным ростом кредитного портфеля и не превышает 15% по нашим оценкам.

Сравнение доходности сводного индекса emerging markets (MSCI EM) и РТС за 12 мес.



### Мировые фондовые индексы

| Индекс             | Значение закр. | % изменения |        |        |       |
|--------------------|----------------|-------------|--------|--------|-------|
|                    |                | 1 нед.      | 1 мес. | 3 мес. | 1 год |
| RTS Index          | 1 262          | -3,0        | -0,2   | 11,2   | 13,8  |
| Dow Jones          | 24 538         | -3,0        | 0,8    | 1,5    | 16,8  |
| S&P 500            | 2 691          | -2,0        | 1,6    | 2,3    | 12,9  |
| NASDAQ             | 7 258          | -1,1        | 4,2    | 7,3    | 23,6  |
| FTSE 100 (Лондон)  | 7 070          | -2,4        | -3,6   | -3,5   | -4,1  |
| CAC 40 (Париж)     | 5 137          | -3,4        | -2,8   | -4,4   | 2,8   |
| NIKKEI-225         | 21 182         | -3,2        | -7,2   | -7,0   | 8,1   |
| HANG SENG          | 30 583         | -2,2        | -6,5   | 4,6    | 28,0  |
| Shanghai Comp      | 3 255          | -1,0        | -6,8   | -1,7   | 1,0   |
| Bovespa (Бразилия) | 85 761         | -1,8        | 4,8    | 18,2   | 28,4  |

### Российский рынок акций

| Индекс            | Значение закр. | % изменения |        |        |       |
|-------------------|----------------|-------------|--------|--------|-------|
|                   |                | 1 нед.      | 1 мес. | 3 мес. | 1 год |
| Индекс МосБиржи   | 2 289          | -2,1        | 1      | 8      | 11    |
| Газпром           | 138,6          | -5,1        | -4     | 4      | 3     |
| Роснефть          | 319,5          | -5,3        | -6     | 9      | -5    |
| Лукойл            | 3 750          | -2,3        | 0      | 10     | 22    |
| Сбербанк          | 273,0          | -1,6        | 7      | 22     | 66    |
| ВТБ               | 0,052          | 1,3         | 7      | 3      | -21   |
| Норильский никель | 11 248         | -1,2        | -3     | 12     | 20    |
| Северсталь        | 897,3          | -4,1        | -3     | 3      | 9     |
| РусГидро          | 0,779          | -0,2        | 6      | -3     | -22   |
| ФСК ЕЭС           | 0,174          | -0,7        | -1     | 8      | -17   |
| МТС               | 309,3          | -0,5        | 2      | 17     | 13    |
| Ростелеком        | 67,66          | 1,8         | 3      | 6      | -14   |

Источник: ММВБ, расчеты АК БАРС Финанс.

### Сырьевой рынок

| Товар         | Цена, \$ | % изменения |        |        |       |
|---------------|----------|-------------|--------|--------|-------|
|               |          | 1 день      | 1 нед. | 1 мес. | 1 год |
| Brent         | 64,4     | 0,8         | -4,4   | -4,5   | 15,5  |
| WTI           | 61,3     | 0,4         | -3,6   | -4,3   | 15,1  |
| СПГ Henry Hub | 2,70     | 1,1         | 4,7    | -4,6   | -7,5  |
| Золото        | 1 319    | 0,6         | -0,7   | -0,8   | 8,0   |
| Платина       | 965      | -0,8        | -2,9   | -2,9   | -2,5  |
| Никель        | 13 450   | -0,1        | -2,3   | 0,1    | 24,8  |
| Медь          | 6 898    | -0,3        | -2,8   | -2,1   | 16,3  |
| Алюминий      | 2 149    | 0,1         | 0,4    | -2,8   | 12,5  |

Московская биржа с 16 марта включает в новую базу расчета индекса МосБиржи и индекса РТС депозитарные расписки X5 Retail Group с ожидаемым весом 1,13%, сообщается в пресс-релизе биржи. Эти ценные бумаги были включены в состав индекса без предварительного нахождения в листе ожидания, поскольку были впервые предложены к публичному обращению на российском фондовом рынке. Кроме того, в новый лист ожидания на включение в индекс МосБиржи и индекс РТС войдут депозитарные расписки Ep+ Group plc, ликвидность которых в течение трех предшествующих месяцев существенно возросла. Вместе с тем, в состав листа ожидания на исключение из базы расчета индекса МосБиржи и индекса РТС войдут обыкновенные акции НМТП в связи с ухудшением показателя ликвидности, а также обыкновенные акции Россетей и депозитарные расписки Ros Agro PLC., вес которых в индексной корзине стал ниже минимально допустимого уровня - 0,2%.

## НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

- **Сбербанк** планирует по итогам 2018 года в соответствии с динамикой всего банковского сектора нарастить кредиты юрлицам на 6-8%, физлицам - на 10-12%, следует из презентации банка.
- Чистая прибыль **ВТБ** по МСФО в IV квартале 2017 г. составила 44,8 млрд руб., что в 2,6 раза выше финансового результата за предыдущий квартал и прибыли за IV квартал 2016 г. В целом за 2017 г. ВТБ заработал 120,1 млрд руб. чистой прибыли. Чистый процентный доход группы в IV квартале вырос на 11,4% г./г. до 116,5 млрд руб., чистый комиссионный доход увеличился на 9,3% год к году, составив 28,3 млрд руб. Чистая процентная маржа в IV квартале и в целом по итогам 2017 г. составила 4,1%. Расходы на резервы в октябре-декабре сократились на 16,7% по сравнению с аналогичным периодом 2016 г., до 53,7 млрд руб.. Кредитный портфель группы за год вырос на 3%, до 9,77 трлн руб.
- **Evrax** в 2017 г. получил чистую прибыль \$75 млн против убытка в 2016 г., а также увеличил показатель EBITDA на 70,2% по сравнению с 2016 г., до \$2,624 млрд. Выручка по итогам 2017 года выросла на 40%, до \$10,827 млрд. Капзатраты компании в прошлом году составили \$603 млн по сравнению с \$428 млн годом ранее. Evrax прогнозирует капзатраты в 2018 году на уровне \$600-700 млн, сообщил президент компании Александр Фролов. Чистый долг на конец 2017 г. составлял \$3,97 млрд, сократившись с \$4,8 млрд годом ранее. Соотношение чистый долг/EBITDA на конец 2017 года находилось на отметке 1,5х. Свободный денежный поток в прошлом году составил \$1,322 млрд против \$659 млн по итогам 2016 года.
- Результаты **Mail.ru Group** за IV квартал превзошли прогнозы. Выручка компании в IV квартале 2017 г. выросла на 32,6% по сравнению с аналогичным кварталом 2016 г., до 17,6 млрд руб. Прогноз Интерфакса составлял 16,6 млрд руб. Показатель EBITDA увеличился на 29,7% до 6,4 млрд руб. Рентабельность по EBITDA составила 36,7% против 37,5% годом ранее. Чистая прибыль выросла на 54% и составила 4,5 млрд руб.
- **Аэрофлот** получил 23 млрд рублей чистой прибыли по МСФО за 2017 год, что на 40,6% меньше, чем за 2016 год. Консенсус-прогноз Интерфакса предполагал чистую прибыль в размере 23,3 млрд руб. Показатель EBITDA уменьшился на 28,2%, до 56 млрд руб., что оказалось несколько выше прогноза (54,4 млрд руб.). Рентабельность EBITDA снизилась в годовом выражении на 5,2 процентных пункта (п.п.) и составила 10,5%. Выручка группы увеличилась на 7,5%, до 532,9 млрд руб. Общий долг по состоянию на 31 декабря 2017 г. снизился на 27,2% по сравнению с показателем на конец 2016 г. и составил 104,8 млрд руб.
- Чистый убыток **Дикси Групп** по МСФО по итогам 2017 г. увеличился в 2,2 раза, до 6 млрд рублей с 2,8 млрд рублей в 2016 году. В IV квартале убыток ритейлера вырос до 5,04 млрд рублей с 756 млн руб. годом ранее. Увеличение убытка связано с обесценением гудвила (5,2 млрд рублей), образовавшегося при покупке сети Виктория в 2011 г. Рентабельность этого показателя повысилась до 4% с 2,8% годом ранее. По итогам прошлого года EBITDA ритейлера увеличилась на 15%, до 11,04 млрд руб., рентабельность EBITDA составила 3,9% против 3,1% в 2016 г. Общий долг Дикси увеличился до 34,3 млрд руб. с 32,9 млрд руб. Соотношение общего долга к EBITDA сократилось до 3,1х с 3,3х годом ранее.
- Совет директоров **НКНХ** 28 февраля принял рекомендации в отношении обязательного предложения о приобретении акций, поступившего от ТАИФ. По мнению совета директоров, обязательное предложение в полной мере соответствует требованиям законодательства РФ, в т.ч. указанная в нем цена приобретения акций. Напомним, что ТАИФ 31 января направил в ЦБ РФ обязательную оферту на выкуп акций НКНХ. В предложении говорится о приобретении 297,5 млн а.о. НКНХ и 144 млн привилегированных. ТАИФ установил цену выкупа акций НКНХ в размере 50,25 руб./а.о. и 27,63 руб./а.п.

### Лидеры повышения на ММВБ за день

| Краткое название | Котировка закр., руб. | % изменения |        |        |        |       |
|------------------|-----------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|
|                  |                       | 1 день      | 1 мес. | 3 мес. | 6 мес. | 1 год |
| МагадЭн ап       | 1,970                 | 20,1        | 11     | 5      | -10    | -14   |
| Ленэнерго ап     | 101,8                 | 16,6        | 18     | 18     | 53     | 92    |
| Мотовил          | 3,290                 | 13,4        | 27     | 23     | -5     | -53   |
| Ростов ЭС        | 0,385                 | 11,0        | 17     | 50     | 29     | 24    |
| Аэрофлот         | 152,0                 | 8,5         | 14     | 3      | -20    | -13   |
| МГТС             | 1 620                 | 8,0         | 8      | 12     | 47     | 86    |
| ЧЦЗ              | 527,0                 | 7,6         | 8      | 5      | 1      | -12   |
| ЧТПЗ             | 160,0                 | 6,7         | 14     | 58     | 47     | 40    |
| НКНХ             | 60,00                 | 6,0         | 0      | 20     | 21     | -11   |
| НижгорСБ         | 1 145                 | 5,5         | 8      | 23     | 33     | 16    |

### Лидеры понижения на ММВБ за день

| Краткое название | Котировка закр., руб. | % изменения |        |        |        |       |
|------------------|-----------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|
|                  |                       | 1 день      | 1 мес. | 3 мес. | 6 мес. | 1 год |
| ДагСБ            | 0,124                 | -8,9        | -23    | 47     | -22    | -84   |
| М.видео          | 409,0                 | -6,7        | -2     | 6      | -1     | 9     |
| МРСК Сиб         | 0,127                 | -6,6        | -1     | 7      | -9     | 89    |
| МРСК ЦП          | 0,320                 | -6,5        | 1      | 5      | -3     | 114   |
| КалужскСК        | 13,20                 | -6,4        | -12    | -17    | -28    | -42   |
| ТГК-14           | 0,005                 | -5,8        | -12    | 2      | 44     | 61    |
| ТамбЭнСБ-п       | 0,141                 | -5,4        | 3      | 6      | 8      | 25    |
| Роснефть         | 319,5                 | -5,3        | -6     | 9      | 5      | -5    |
| КамчатЭн         | 0,118                 | -5,2        | -15    | -9     | 24     | -21   |
| ГАЗПРОМ          | 138,6                 | -5,1        | -4     | 4      | 18     | 6     |

Источник: ММВБ, расчеты АК БАРС Финанс.

## ДИВИДЕНДЫ

- Совет директоров **НЛМК** на заседании 5 марта рассмотрит вопрос о дивидендах за IV квартал 2017 г. По нашим оценкам, дивиденды НЛМК могут составить 3 руб. на акцию, квартальная дивидендная доходность составит 2,1%. Отсечка по дивидендам ожидается в июне 2018 г.
- Совет директоров Evraz рекомендовал выплатить финальные дивиденды за 2017 год из расчета \$0,3 на акцию. Всего на выплаты будет направлено \$429,6 млн. Реестр на получение дивидендов закроется 9 марта. Полугодовая дивидендная доходность составит 4,9%. Напомним, что в августе 2017 года совет директоров Evraz принял первое за последние 4 года решение о выплате промежуточных дивидендов в размере \$0,3 на акцию (\$429,6 млн). Таким образом, всего за прошлый год акционеры Evraz получат \$859,2 млн.  
  
Evraz утвердил дивидендную политику, согласно которой на выплаты акционерам ежегодно компания будет направлять не менее \$300 млн, с выплатами два раза в год равными траншами. При этом основное ограничение ранее утвержденной дивидендной политики сохраняется: Evraz не будет распределять средства между акционерами при чистый долг/ЕБИТДА выше 3х.
- Наблюдательный совет **Московской биржи** рекомендовал направить на выплату дивидендов за 2017 год в целом 18,12 млрд рублей, или 7,96 руб. на акцию. Ранее в 2017 г. биржа выплачивала промежуточные дивиденды в размере 5,67 млрд руб., или 2,49 рубля на одну акцию. Таким образом, дивиденд за II полугодие составит 5,47 руб. на акцию, полугодовая дивидендная доходность составит 4,7%. Размер дивидендов будет утверждать общее собрание акционеров Московской биржи 26 апреля.

Елена Василева-Корзюк, [evasileva@akbars.ru](mailto:evasileva@akbars.ru)

## КАЛЕНДАРЬ

|        |               |   |
|--------|---------------|---|
| 5 мар  | Газпром       | Совет директоров рассмотрит перспективы программы buyback акций       |
| 5 мар  | НЛМК          | Совет директоров рассмотрит вопрос о дивидендах за IV квартал 2017 г. |
| 5 мар  | Газпром нефть | Совет директоров рассмотрит повестку годового собрания                |
| 6 мар  | Норникель     | Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.                              |
| 6 мар  | Ростелеком    | Операционные и фин. результаты по МСФО за 4 кв. и весь 2017 г.        |
| 7 мар  | Юнипро        | Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.                              |
| 9 мар  | ОГК-2         | Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.                              |
| 12 мар | Polymetal     | Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.                              |
| 12 мар | Лента         | Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.                              |
| 15 мар | Алроса        | Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.                              |
| 15 мар | Энел          | Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.                              |

## КАЛЕНДАРЬ ДИВИДЕНДОВ

| Эмитент                       | Закрытие реестра к выплате дивидендов | Дивиденды, руб. | Дивидендная доходность |
|-------------------------------|---------------------------------------|-----------------|------------------------|
| ФосАгро (3кв2017)             | 8 мар                                 | 21              | 0,9%                   |
| Евраз (2п2017), в \$          | 9 мар                                 | 0,3             | 4,9%                   |
| ТНС энерго Ростов-на-Дону, ао | 25 мар                                | 0,02514112      | 6,5%                   |
| ТНС энерго Ростов-на-Дону, ап | 25 мар                                | 0,02514112      | 8,5%                   |
| Черкизово                     | 3 апр                                 | 75,07           | 5,9%                   |
| Северсталь (4кв2017)          | 19 июн                                | 27,72           | 3,1%                   |
| ММК (4кв2017)                 | н.д.                                  | 0,806           | 1,8%                   |
| Московская биржа (2п2017)     | н.д.                                  | 5,47            | 4,7%                   |

Подробную таблицу по дивидендам [см. на сайте](#).

## АК БАРС Банк (Казань)

**Айдар Мухаметзянов**  
Директор департамента  
инвестиционного бизнеса  
т. +7 (843) 519-38-32  
[mai@akbars.ru](mailto:mai@akbars.ru)

**Дамир Вафин**  
Торговые операции  
т. +7 (843) 519-38-32  
[dvafin@akbars.ru](mailto:dvafin@akbars.ru)

## Инвестиционная компания АК БАРС Финанс (Москва)

## ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

**Наталья Кондратьева**  
Начальник департамента  
доб. 165, 166; [nkondrateva@akbf.ru](mailto:nkondrateva@akbf.ru)

## АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

**Елена Василева-Корзюк**  
Начальник отдела  
доб. 221; [evasileva@akbf.ru](mailto:evasileva@akbf.ru)

**Рустам Аскарлов**  
Брокерское обслуживание  
т. +7 (843) 519-39-58  
[askarovrr@akbars.ru](mailto:askarovrr@akbars.ru)

тел. +7 (495) 644-29-95  
факс +7 (495) 644-29-96

**Станислав Шумилов**  
Начальник отдела продаж и  
управления ценными бумагами  
доб. 229; [SShumilov@akbf.ru](mailto:SShumilov@akbf.ru)

## ОГРАНИЧЕНИЕ ПРИМЕНЕНИЯ, ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ

Настоящий обзор АО ИК «АК БАРС Финанс» (далее – Компания) носит исключительно информационный характер, не имеет договорной ценности и не является предложением и / или рекомендацией к совершению операций на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов по покупке, продаже ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов.

Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов. Компания не утверждает, что все приведенные в обзоре сведения и выводы являются абсолютно достоверными и исчерпывающими. При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые известны Компании на момент составления обзора, и которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не гарантирует точность, полноту и достоверность использованных данных, а также подготовленного на основе этих данных настоящего обзора. Любые сведения относительно будущих действий лиц или будущих событий (действий и событий, о которых на момент выпуска настоящего обзора Компания не располагает информацией, что они произошли), являются предположениями, а указанные действия / события могут не произойти. Сведения, содержащиеся в настоящем обзоре, актуальны только на даты, приближенные к дате его публикации. Компания не берет на себя обязательства вносить изменения, исправления и / или дополнения в настоящий обзор в связи с утратой актуальности сведениями, содержащимися в нем, также в случае выявления несоответствия сведений, содержащихся в настоящем обзоре, действительности. Компания оставляет за собой право удалять или изменять любую информацию, содержащуюся в настоящем обзоре и на Сайте Компании, а также сам обзор без предварительного уведомления.

Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Компания не несет ответственности за использование представленной в обзоре информации, а также Компания не несет ответственности за любые убытки, которые могут быть получены от любых операций с ценными бумагами и / или иными финансовыми инструментами, совершенных с учетом информации, содержащейся в настоящем обзоре.

Скачивание, копирование, печать настоящего обзора или его части возможно только для личного пользования, любое иное воспроизведение, использование либо распространение настоящего обзора или его части возможно только с согласия АО ИК «АК БАРС Финанс».

Настоящий обзор не предназначен для использования лицами, на которых распространяется действие законодательства тех государств, где подобное использование, публикация, доступ или применение противоречило бы действующему законодательству (в том числе подзаконным нормативным актам) либо требовали бы от Компании регистрации или приобретения лицензии на территории соответствующего государства. Выпуск и распространение настоящего обзора и иной информации в отношении ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов в ряде государств могут ограничиваться законом и лица, в распоряжении которых оказывается обзор, обязаны самостоятельно ознакомиться и соблюдать все ограничения и запреты, содержащиеся в законодательстве соответствующего государства.