

ИТОГИ НЕДЕЛИ

Индекс S&P500 понизился существенно (на 4,4%) на прошлой неделе на фоне опасения развязывания торговых войн следом за введением со стороны США импортных пошлин на сталь и алюминий в середине марта, а также новых протекционистских мер, предложенных президентом США Дональдом Трампом на днях. Так, в четверг, 22 марта, Дональд Трамп сообщил, что будут введены ограничения на китайские инвестиции, а также пошлины на импорт из Китая стоимостью \$50 млрд.

По нашим подсчетам, ограничения могут коснуться порядка 10% китайского импорта в США, составившего \$524 млрд в 2017 г. Со своей стороны, Китай в ответ на меры США, планирует ограничить импорт 128 товаров из США на сумму около \$3 млрд. И пока правительства всех стран готовят иски к ВТО и/или ведут переговоры об отмене новых тарифов, инвесторы опасаются развязыванием торговых войн, которые могут понизить рост мировой экономики и подтолкнуть инфляцию вверх. Отметим, что экспорт из США в Китай в прошлом году составил \$186,8 млрд, а отрицательное сальдо торгового баланса увеличилось до \$337,2 млрд, что равняется 1,7% ВВП США.

Торговые войны потенциально могут привести к существенному росту цен и вынудить ФРС повысить ставку больше, чем в отсутствие протекционистских мер. Ранее на прошлой неделе, ФРС ожидаемо повысила базовую ставку на 25 б.п., до 1,5-1,75% годовых. Кроме того, Комитет по операциям на открытом рынке ФРС сохранил прогноз по еще двум повышениям ставки в течение текущего года. Многие участники рынка ожидали, что ФРС повысит прогноз по ставкам до четырех повышений, однако большинство (8 членов комитета FOMC) проголосовали за три и менее повышения, 7 членов - за четыре повышения. Однако ожидания на 2019 г. и 2020 г. изменились - темпы подъема могут быть более резкими, чем ожидалось ранее. Прогноз на 2019 год предусматривает три подъема ставки, тогда как в декабре говорилось только о двух повышениях. В долгосрочной перспективе ставка ФРС ожидается на уровне 2,9%, что выше декабрьского прогноза в 2,8%. FOMC повысил прогнозы роста ВВП США на 2018 и 2019 гг., сохранив прогнозы инфляции на эти годы. Прогноз подъема американской экономики на текущий год улучшен до 2,7% с 2,5%, на 2019 год - до 2,4% с 2,1%, на 2020 год - сохранен на уровне 2%.

Российский рынок показал лучшую динамику, чем рынки США и Европы. Повышение цен на нефть выше \$70,4 за брл Brent помешало существенному снижению российского фондового рынка. Черное золото подорожало на 6.4% за неделю на фоне неожиданного сокращения запасов в США, а также опасения относительно падения нефтедобычи в Венесуэле и усиление напряженности в отношениях Ирана и Саудовской Аравии поддерживают рост нефтяных цен.

СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

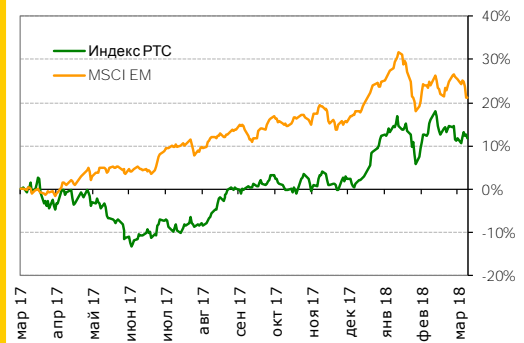
Совет директоров Банка России в пятницу, 23 марта, понизил ключевую ставку на 25 базисных пунктов с 7,5% до 7,25%. Решение совпало с ожиданиями рынка и с нашим прогнозом. Вместе с тем, Банк России дал четкий сигнал о дальнейшем снижении ставки в ближайшее время, заявив, что «в этих условиях Банк России продолжит снижение ключевой ставки и завершит переход к нейтральной ДКП в 2018 году». В текущих условиях ЦБ РФ называет «нейтральным» диапазон ставки в 6-7%.

Банк России намерен придерживаться принципа плавности и предсказуемости в вопросе снижения ставки, заявила председатель ЦБ РФ Эльвира Набиуллина на пресс-конференции, что на наш взгляд предполагает, что при сохранении инфляции в пределах до 2,5% г./г. снижение ключевой ставки ЦБ продолжится равными шагами примерно раз в квартал. В результате мы ожидаем, что ставка составит 6,5% годовых к концу 2018 г. Этому сценарию может помешать коррекция цен на нефть, или более резкое повышение ставок на внешнем рынке из-за роста инфляции и усиления протекционистских мер. Тогда Банк России может остановить смягчение денежно-кредитной политики.

Лукойл представил новую стратегию, в которой учел ошибки предыдущей стратегии, предполагающей агрессивный подход в зарубежном секторе upstream и ежегодный прирост добычи на 3,5%. В новой программе компания сфокусируется на органический рост, повышение эффективности, добычу нефти на территории России.

В качестве базового уровня Лукойл будет использовать консервативный прогноз цен на нефть \$50 за баррель. Эта цена практически совпадает с нижней границей имеющихся сегодня ценовых прогнозов, пояснил Вагит Алекперов. Он подтвердил, что стратегическими

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	1 261	0,6	-5,2	9,6	11,6
Dow Jones	23 533	-5,7	-8,5	-4,9	14,3
S&P 500	2 588	-6,0	-6,9	-3,4	10,4
NASDAQ	6 993	-6,5	-5,8	0,8	20,0
FTSE 100 (Лондон)	6 922	-3,4	-4,7	-8,5	-5,3
CAC 40 (Париж)	5 095	-3,5	-4,4	-4,7	1,8
NIKKEI-225	20 618	-4,9	-6,3	-9,3	7,8
HANG SENG	30 309	-3,8	-3,3	3,0	25,0
Shanghai Comp	3 153	-3,6	-5,9	-5,2	-4,2
Bovespa (Бразилия)	84 377	-0,6	-3,7	11,5	32,1

Российский рынок акций

Индекс	Значение закр.	% изменения			
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	1 год
Индекс МосБиржи	2 286	-0,4	-3	8	11
Газпром	142,0	0,7	-4	8	9
Роснефть	314,5	-1,5	-8	5	-1
Лукойл	3 875	0,0	1	17	28
Сбербанк	262,0	2,3	-7	16	58
ВТБ	0,053	-0,4	-4	12	-21
Норильский никель	10 998	0,6	-8	2	19
Северсталь	882,0	-2,8	-7	1	7
РусГидро	0,734	-4,1	-8	1	-23
ФСК ЕЭС	0,176	-2,1	-1	7	-8
МТС	295,5	-6,7	-7	4	1
Ростелеком	67,40	-1,3	0	5	-13

Источник: ММВБ, расчеты АК БАРС Финанс.

Сырьевой рынок

Товар	Цена, \$	% изменения			
		1 день	1 нед.	1 мес.	1 год
Brent	70,5	2,2	6,4	4,0	38,2
WTI	65,9	2,5	5,7	2,6	36,7
СПГ Henry Hub	2,58	-1,5	-1,5	0,0	-12,0
Золото	1 342	0,9	1,6	0,5	8,2
Платина	956	0,0	-0,1	-5,7	-1,2
Никель	12 950	-1,8	-5,0	-5,9	29,1
Медь	6 660	-0,5	-3,3	-6,1	14,3
Алюминий	2 051	-1,2	-1,7	-4,2	6,1

целями остаются устойчивый рост бизнеса и непрерывное увеличение дивидендов. Вагит Алекперов сообщил, что «В случае поступления дополнительных доходов, например, от роста цены на нефть, мы приняли решение половину таких доходов реинвестировать в развитие бизнеса, а оставшиеся 50% дополнительно распределять акционерам в виде обратного выкупа акций». Руководство пояснило, что компания будет производить выкуп собственных акций с рынка, «что позволит дополнительно распределять капитал акционерам и станет еще одним рычагом повышения доходности».

Приоритетным направлением инвестиций для компании является Россия, в первую очередь сектор upstream, куда НК планирует вкладывать порядка 70% от общего бюджета. Новой точкой роста в данном секторе для компании стала Балтика, где в работе несколько месторождений, трудноизвлекаемые запасы и малые месторождения Западной Сибири, суммарный потенциал которых превышает 100 тыс. баррелей в сутки. ЛУКОЙЛ планирует в своей новой 10-летней стратегии увеличить добычу газа в России с 18 млрд куб. м до 22 млрд куб. м в год (на 22%). В 2020 г. ЛУКОЙЛ планирует добыть 19 млрд кубометров газа.

В течение 10 лет ЛУКОЙЛ планирует инвестировать в среднем по \$8 млрд. При этом свободный денежный поток будет полностью покрывать выплаты в рамках прогрессивной дивидендной политики. Доходность на вложенный капитал компания планирует увеличить с 10% до 15%, показатель чистый долг/ЕБИТДА в диапазоне от 0,5 до 1, что позволит компании сохранять высокую гибкость.

НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

■ Производство **Полюса** в 2017 г. возросло на 10% и достигло 2,16 млн унций. Компания подтверждает прогноз производства на 2018 год - 2,375-2,425 млн унций золота и на 2019 год - 2,8 млн унций. В 2020 году, как ожидается, производство сохранится на уровне 2,8 млн унций. В 2017 г. средние денежные затраты (ТСС) Полюса снизились на 6%, до \$364 на унцию, при этом совокупные денежные затраты (all-in sustaining costs, AISC) выросли на 9%, до \$621, сарех увеличился на 73%, до \$804 млн. ТСС в 2018 г. ожидаются ниже \$425 на унцию, в 2019-2020 г. - ниже \$450. Полюс подтвердил прогноз сарех на 2018 год в объеме \$850 млн и сообщил, что ожидает его постепенного снижения до \$650 млн в 2019 г. и до \$550 млн в 2020 г.

■ Арбитражный суд Башкирии снял арест со всех активов **АФК Системы**, арестованных в рамках процесса Роснефти против АФК. О выплате последнего, третьего транша - в 40 млрд руб. - Система сообщила 5 марта. Средства для выплаты предоставил Сбербанк под залог 31,76% акций обыкновенных акций МТС, освобожденных из-под ареста 1 марта. Согласно мировому соглашению, после выполнения Системой всех обязательств, Роснефть, Башнефть и Башкирия гарантировали, что подадут заявления об отказе от второго иска в течение трех рабочих дней. Основное заседание суда по иску НК к Системе в рамках «второго процесса» назначено на 3 апреля.

■ Ритейлер **М.Видео** покупает Эльдорадо за 45,5 млрд рублей, сообщил покупатель. Обе компании входят в группу Сафмар Михаила Гуцериева. Предполагается, что сделка будет структурирована так: 100% долей ООО «Эльдорадо» приобретет операционная «дочка» М.Видео - ООО «М.Видео Менеджмент». Сумма сделки - 45,5 млрд рублей - не включает кредитные обязательства Эльдорадо" и соответствует справедливой рыночной оценке на основе дисконтированных денежных потоков, проведенной аудитором из «большой четверки». Для финансирования сделки М.Видео привлечет кредит примерно на 40 млрд руб., оставшуюся часть суммы оплатит за счет собственных свободных денежных средств. Кредитный портфель объединенной компании, как ожидается, составит 47 млрд руб.

■ Выручка **Распадской** по МСФО в 2017 г. увеличилась в 1,7 раза и составила \$868 млн по сравнению с \$502 млн годом ранее. Чистая прибыль в прошлом году составила \$319 млн против \$185 млн по итогам 2016 г. Показатель ЕБИТДА в прошлом году вырос вдвое, до \$455 млн благодаря росту цен на коксующийся уголь и увеличению объема реализации. Рентабельность по ЕБИТДА выросла в прошлом году до 52,4% с 40,6% годом ранее. Долг компании сократился на \$396 млн и составил \$38 млн. Значение чистого долга на конец прошлого года было отрицательным (\$7) млн против \$39 млн на конец 2016 г. Чистый денежный поток от операционной деятельности составил \$410 млн по сравнению со \$171 млн в 2016 г.

ДИВИДЕНДЫ

■ Менеджмент **ЛУКОЙЛа** будет рекомендовать увеличить дивиденды по итогам 2017 года на уровень, превышающий уровень инфляции, сообщил первый вице-президент компании Александр Матыцын.

Лидеры повышения на ММВБ за день

Краткое название	Котировка закр., руб.	% изменения				
		1 день	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Таттел.	0,198	31,7	26	37	37	21
НижгорСБ	1 250	20,2	15	-3	-4	26
Уралкалий	111,1	11,1	5	-9	-24	-34
М.видео	440,1	8,9	0	10	3	15
КамчатЭн ап	0,202	5,8	4	-36	-44	-5
КамчатЭн	0,117	5,4	-6	-9	-27	-22
НКНХ ап	28,60	5,3	6	5	8	11
МРСК Центр	0,374	4,8	1	0	-26	-6
ДЭК	0,993	4,3	2	66	109	76
Сбербанк ап	220,5	4,2	-4	17	40	75

Лидеры понижения на ММВБ за день

Краткое название	Котировка закр., руб.	% изменения				
		1 день	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Ростов ЭС ап	0,262	-14,7	-10	22	18	-7
Распадская	100,0	-11,0	-11	17	20	32
Полус Зол.	4 447	-7,0	-2	0	0	3
Возрожд	413,5	-6,9	-17	-19	-28	-44
ТГК-2 ап	0,006	-6,7	-9	-13	-21	133
МТС	295,5	-6,7	-5	9	6	2
ИркЭнерго	15,55	-6,3	-5	-9	-12	-15
СтаврЭНСбп	0,304	-5,7	-5	-3	-11	23
ЧТПЗ	170,0	-5,6	13	53	52	32
ТамбЭНСб-п	0,125	-4,9	-16	0	-11	8

Источник: ММВБ, расчеты АК БАРС Финанс.

КАЛЕНДАРЬ

26 мар	ФСК ЕЭС	Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.	по
26 мар	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.	по
26 мар	Globaltrans	Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.	по
27 мар	О'Key	Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.	по
28 мар	Трансконтейнер	Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.	по
28 мар	Акрон	Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.	по
29 мар	X5 Retail Group	Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.	по
30 мар	Энел Россия	Финансовые результаты по МСФО за 2017 г.	по
3 апр	Мос.Биржа	Операционные результаты за 1 кв. 2018 г.	по
10 апр	Алроса	Операционные результаты за март 2018 г.	по
12 апр	Детский мир	Операционные результаты за 1 кв. 2018 г.	по
13 апр	НЛМК	Операционные и финансовые результаты за 1 кв. 2018 г.	по
19 апр	Evraz	Операционные результаты за 1 кв. 2018 г.	по
19 апр	X5 Retail Group	Операционные результаты за 1 кв. 2018 г.	по
19 апр	Лента	Операционные результаты за 1 кв. 2018 г.	по

- Размер дивидендов Сбербанка России за 2017 год пока не определен, но это будут «очень серьезные» выплаты, сообщил президент - председатель правления банка Герман Греф в ходе встречи с президентом РФ Владимиром Путиным. По нашим оценкам, дивиденды Сбербанка могут составить 11,67 руб. на а.о., если будет принято решение направить 35% прибыли по МСФО на выплату дивидендов. Дивидендная доходность в таком случае составит 4,5%.
- Совет директоров **Распадской** 21 марта принял решение не рекомендовать выплату дивидендов за 2017 год. При этом, если цены на рынке угля останутся высокими, совет директоров рассмотрит возможность объявления устойчивой дивидендной политики при условии разработки среднесрочного плана, направленного на дальнейшее снижение рисков операционной деятельности, говорится в сообщении компании.
- Совет директоров Globaltrans [рекомендовал](#) выплатить дивиденды по итогам 2017 года в сумме 4,2 млрд руб. или 23,25 руб. на акцию, что составляет 50% от свободного денежного потока, приходящегося на акционеров, за II полугодие. Одновременно, «для поддержания эффективной структуры капитала» также предложены специальные дивиденды на 3,9 млрд руб. (или 21,60 руб. на акцию). Вопрос о выплате дивидендов будет рассмотрен акционерами на годовом собрании 23 апреля. В случае одобрения дивидендов они будут выплачены в долларах с конвертацией из рублей по официальному курсу, установленному Центральным банком РФ на дату собрания. Датой составления списка акционеров, имеющих право на получение дивидендов, определено 23 апреля. GDR будут торговаться без права на получение рекомендованных дивидендов начиная с 20 апреля.

Елена Василева-Корзюк, evasileva@akbars.ru

КАЛЕНДАРЬ ДИВИДЕНДОВ

Эмитент	Заккрытие реестра к выплате дивидендов	Дивиденды, руб.	Дивидендная доходность
Черкизово	3 апр	75,07	5,8%
Globaltrans (2п.2017+ спец.)	23 апр	44,85	6,4%
Новатэк (2п2017)	3 май	8	1,1%
Polymetal (2п2017), в \$	11 май	0,3	2,9%
Северсталь (4кв2017)	19 июн	27,72	3,1%
НЛМК (4кв2017)	20 июн	3,36	2,3%
Интер РАО (2017)	20 июн	0,130383142	3,5%
ММК (4кв2017)	н.д.	0,806	1,8%
Московская биржа (2п2017)	н.д.	5,47	4,6%

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

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
dvafin@akbars.ru

Инвестиционная компания АК БАРС Финанс (Москва)

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Наталья Кондратьева
Начальник департамента
доб. 165, 166; nkondrateva@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
Начальник отдела
доб. 221; evasileva@akbf.ru

Рустам Аскарлов
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
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

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 гарантируют 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 противоречили 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.