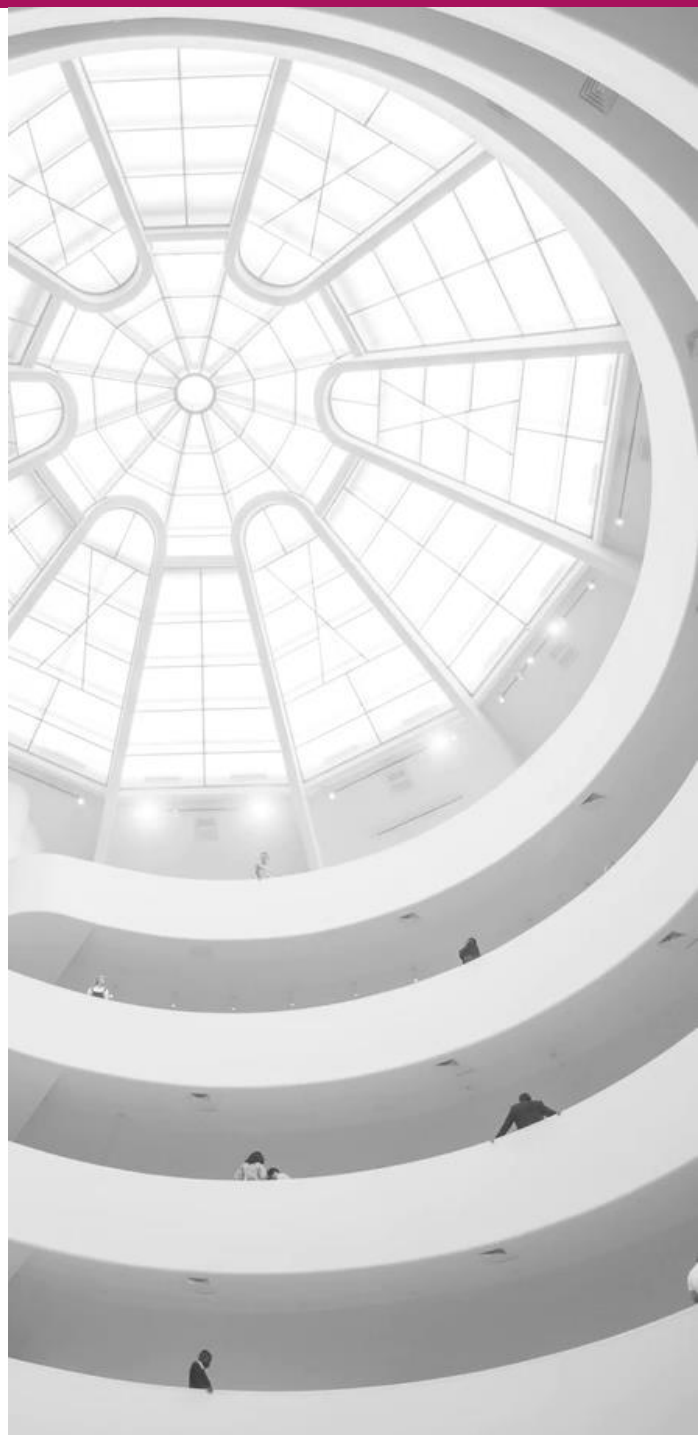


# СОДЕРЖАНИЕ

- [Мировые рынки](#)
- [Корпоративные новости](#)
- [Рынок нефти](#)
- [Валютный рынок](#)



## Мировые финансовые рынки в пятницу продемонстрировали сильное падение на фоне опасений о возможном приближении рецессии.

---

- Опасения о возможной рецессии в США возникли в конце прошлой недели на фоне пессимистичных комментариев ФРС. Доходность десятилетних государственных облигаций США впервые с 2007 г. оказалась ниже доходности трехмесячных бумаг.
- Покупки американских индексов на данных уровнях с точки зрения соотношения риск/доходность не эффективны, имеет смысл постоять в стороне и дождаться квартальной отчетности за I кв. 2019 г.
- На российском фондовом рынке ждём роста в привилегированных акциях Сургутнефтегаза, в пятницу ожидается отчёт за 2018 г. по РСБУ – нефтяная компания последние несколько лет отчитывается в последний рабочий день марта. Также ждём роста в акциях Сбербанка - обыкновенные акции могут достичь 215 руб.
- Мы считаем укрепление курса рубля временным, и с окончанием налогового периода возможен возврат USD/RUB к 65 руб. и выше.

В сегодняшнем обзоре представлена информация по следующим эмитентам и ценным бумагам: **ФСК, Распадская, Энел Россия, ЛСР, МТС, ТМК, ФосАгро.**

## Рынок акций США по итогам недели закрылся в минус на фоне опасений о возможном приближении рецессии.

- **Опасения о возможной рецессии в США** возникли в конце прошлой недели на фоне пессимистичных комментариев ФРС. Доходность десятилетних государственных облигаций США впервые с 2007 г. оказалась ниже доходности трехмесячных бумаг.
- Индекс Dow Jones Industrial Average потерял 1,3%, Standard & Poor's 500 - 0,8%, Nasdaq - 0,6%.
- **Беспокойство усилилось** после выхода производственных данных Германии – крупнейшей экономике Европы. Спад в производстве продолжается третий месяц подряд.
- Технически индекс S&P 500 может пойти на 2600-2500 пунктов.



- Удержит ли американский рынок текущие уровни или ускорит падение, узнаем в ближайшее время. Скоро стартует сезон отчётности за I кв. 2019 г., который покажет дальнейшую динамику американской экономики.
- В среду ФРС сохранила процентные ставки в диапазоне от 2,25% до 2,50% годовых. Решение FOMC совпало с нашими прогнозами и участников рынка.

- Федрезерв теперь не ожидают повышения процентных ставок в 2019 г. и планируют поднять стоимость кредитования в 2020 г. всего один раз. В декабре предполагалось, что в 2019 году повышений будет два, в 2020 г. - одно. Следующее заседание комитета намечено на 30 апреля - 1 мая.

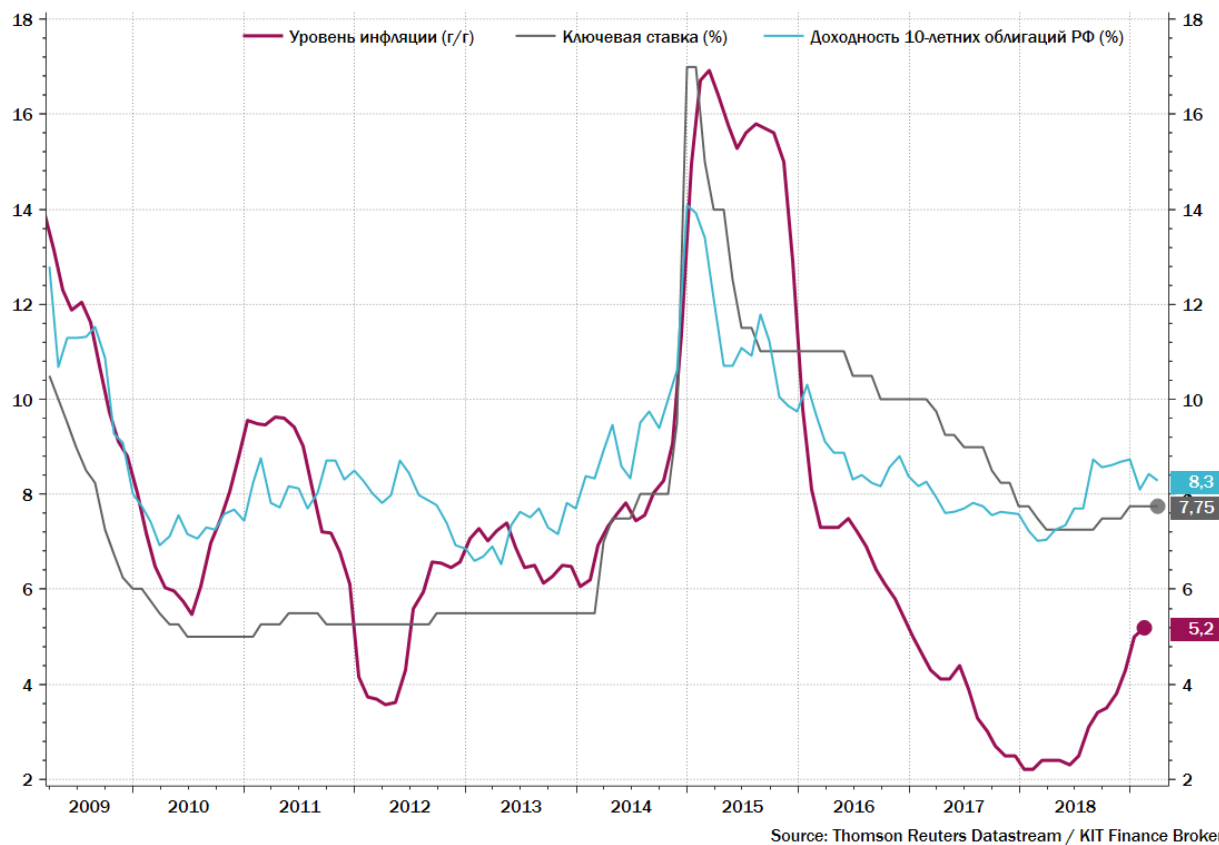
### Ставки в США



Source: Thomson Reuters Datastream / KIT Finance Broker

- *Наша позиция остается неизменной – апрель таит серьезный риск коррекции фондового рынка США. Покупки американских индексов на данных уровнях с точки зрения соотношения риск/доходность не эффективны, имеет смысл постоять в стороне и дождаться квартальной отчетности.*
- В пятницу прошло заседание ЦБ РФ, где регулятор ожидаемо принял решение сохранить ключевую ставку в размере 7,75% годовых.

Уровень инфляции, размер ключевой ставки и доходность 10-летних госбондов РФ



- «Банк России будет принимать решения по ключевой ставке с учетом динамики инфляции и экономики относительно прогноза, а также оценивая риски со стороны внешних условий и реакции на них финансовых рынков. При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом Банк России допускает переход к снижению ключевой ставки в 2019 г.», - сказано в заявлении.
- *Риторика Банка России оказалась еще более мягкой - регулятор указал на возможность снижения ставки в перспективе.*
- Несмотря на сигнал о смягчении денежно кредитной политики ЦБ РФ, российский фондовый рынок в пятницу последовал вслед за американским, но по итогам недели, закрылся в плюс. Индекс Московской биржи поднялся на 0,6% - до 2492,7 пункта, РТС на 1,4% - до 1213,4 пунктов.
- Дополнительным фактором оказавшим давление на российский фондовый рынок стала коррекция цен на нефть. Нефть марки Brent снизилась на 2,7% с \$68,7 до \$66,9 за баррель.

- В РФ на новой неделе ждем роста в привилегированных акциях Сургутнефтегаза, в пятницу ожидается отчёт за 2018 г. по РСБУ – нефтяная компания последние несколько лет отчитывается в последний рабочий день марта. Также ждём роста в акциях Сбербанка обыкновенные акции могут достичь 215 руб. На этой неделе финансовые отчеты по МСФО опубликуют: Акрон, QIWI, Россети.

Дмитрий Баженов



## Корпоративные события российского рынка акций

Компания	Корпоративное событие
Вторник 26 марта	
Акрон	Финансовые результаты за 2018 г. по МСФО
Четверг 28 марта	
QIWI	Финансовые результаты за 2018 г. по МСФО
Пятница 29 марта	
Россети	Финансовые результаты за 2018 г. по МСФО

## Макроэкономические события

Время	Событие	Период	Ед. изм.	Регион	Прежнее	Прогноз
Среда 27 марта						
Выступление главы ЕЦБ Драги						
17:30	Запасы сырой нефти по данным EIA	неделя	млн. бар.	US	-9,5	-
Четверг 28 марта						
15:30	ВВП, кв/кв	IV кв.	%	US	2,6	2,4
Пятница 29 марта						
12:30	ВВП, г/г	IV кв.	%	GB	1,3	1,3

## ФСК: финансовые результаты за 2018 г. по МСФО

- Компания увеличила выручку на 4,9% по сравнению с прошлым годом – до 254 млрд руб. Скорректированный показатель EBITDA составил 133,6 млрд руб., что на 3% больше аналогичного показателя 2017 г., чистая прибыль увеличилась на 5,7% - до 92,9 млрд руб. Чистый долг снизился с 215,4 млрд до 205,4 млрд руб.
- *Сильные финансовые результаты обусловлены увеличением выручки от передачи электроэнергии на 10,9% и от техприсоединения на 10,8%. Мы сохраняем рекомендацию держать акции ФСК, но учитывая рост капитальных затрат и прогнозирование снижения чистой прибыли, компании придется в долг исполнять инвестиционную программу. В связи с этим, мы рекомендуем закрывать торговые позиции по акциям ФСК ЭЭС перед дивидендной отсечкой, так как дальше показатели будут снижаться, а за ними и дивидендные выплаты.*

## Распадская: финансовые результаты за 2018 г. по МСФО

- Выручка от реализации продукции выросла до \$1 млрд с \$821 млн. С учетом реализации услуг выручка составила на 25% выше, чем в 2017 г. EBITDA выросла на 29% по сравнению с 2017 г. – до \$589 млн., чистая прибыль увеличилась на 40% - до \$448 млн. Результаты обусловлены высокими ценами на уголь, девальвацией рубля и ростом операционных показателей.
- Также на неделе совет директоров принял дивидендную политику. Распадская может начать выплату дивидендов по итогам I пол. 2019 г. при долговой нагрузке net debt/EBITDA ниже 2х. Минимальный ежегодный платеж составит \$50 млн и будет выплачиваться двумя траншами минимум по \$25 млн каждый по результатам I пол. финансового года. Сейчас чистый долг Распадской отрицательный: при нулевом общем долге компания имеет \$67 млн денежных средств и эквивалентов. По итогам 2018 г. совет директоров рекомендовал не выплачивать дивиденды.
- *Несмотря на сильные финансовые результаты за 2018 г., мы по-прежнему рекомендуем стоять в стороне, так как для данных акций был важен дивидендный фактор, а по итогам 2018 г. дивидендов не будет.*



## Энел Россия: финансовые результаты за 2018 г. по МСФО

- Выручка компании по итогам 2018 г. составила 73,3 млрд руб., сократившись на 1,5%, показатель EBITDA снизился на 2,9% - до 17,2 млрд руб. Чистая прибыль генерирующей компании снизилась на 9,9% по сравнению с прошлым годом – до 7,7 млрд руб.
- *Несмотря на снижение финансовых показателей, результаты за 2018 г. превысили собственные прогнозы компании на фоне более высоких цен на электроэнергию и оптимизацию постоянных затрат. Учитывая дивидендную доходность около 13%, мы сохраняем рекомендацию держать акции Энел Россия с целевым ориентиром 1,2 руб.*

## ЛСР: финансовые результаты за 2018 г. по МСФО

- Девлопер увеличил выручку на 6% по сравнению с 2017 г. – до 146,4 млрд руб., скорректированный показатель EBITDA по итогам года составил 36,4 млрд руб., что на 1% меньше показателя прошлого года. Чистая прибыль выросла незначительно – на 2% и составила 16,2 млрд руб.
- *Положительные финансовые результаты достигнуты благодаря рекордному росту новых контрактов, совокупной площадью более 1 млн кв. м и стоимостью 93 млрд руб. В связи с этим, мы подтверждаем рекомендацию покупать акции ЛСР, но снижаем целевой ориентир – до 731 руб. из-за незначительного роста финпоказателей. Ранее мы публиковали торговую идею, подробнее смотрите по [ссылке](#).*

## МТС: новая дивидендная политика

- Компания приняла новую дивполитику на 2019-2021 г., планирует выплачивать не менее 28 руб. на акцию в год. Текущая дивидендная доходность составляет 10,5%. У МТС заканчивается действие трехлетней дивидендной политики, принятой в апреле 2016 г. Она предполагает минимальный уровень выплат в 20 рублей на акцию по итогам календарного года. При этом целевым показателем являются выплаты на уровне 25-26 рублей на акцию.

- Новая дивидендная политика, как и прежде, предусматривает выплату дивидендов двумя частями в течение календарного года: выплаты по результатам предыдущего года и выплаты промежуточных дивидендов за I полугодие текущего года.
- Совет директоров МТС рассмотрит предложения по ежегодным дивидендам в апреле 2019 г., по промежуточным дивидендам - в июле 2019 г.
- Также МТС на прошлой неделе отчитался о финансовых результатах за 2018 г. по МСФО. Выручка увеличилась на 8,4% по сравнению с 2017 г. – до 480,3 млрд руб., скорректированная OIBDA выросла на 22,9% - до 220,9 млрд руб. Но прибыль упала на 87,8% по сравнению с прошлым годом – до 6,8 млрд руб. Такое снижение прибыли связано с резервом по «Узбекскому конфликту», компания практически полностью выплатила штраф по мировому соглашению. Без учета этого единовременного фактора чистая прибыль Группы составила 65,9 млрд руб.
- *В связи ростом финансовых показателей и принятой новой дивидендной политикой, мы рекомендуем покупать акции МТС с целевым ориентиром 280 руб.*

## ФосАгро: финансовые результаты за 2018 г. по МСФО

- Компания опубликовала сильные финансовые результаты за 2018 г. по МСФО. Выручка компании за 2018 г. увеличилась на 29% и составила 233,4 млрд руб. Годовая EBITDA выросла на 47% - до 74,9 млрд руб., рентабельность по EBITDA достигла 32% против 28% по итогам 2017 г. Однако рост EBITDA был частично ослаблен ростом цен на основные виды сырья: Серу и Калий. Чистая прибыль снизилась с 25,3 млрд в 2017 г. – до 22,1 млрд в 2018 г.
- В основном на прибыль повлияли курсовые разницы, российский рубль обесценился относительно основных валют в течение 2018 г. приблизительно на 20%. С целью снижения влияния валютного риска ФосАгро придерживается подхода хеджирования, заключая договоры кредитования в тех же валютах, в которых заключено большинство договоров на реализацию продукции. Скорректированная чистая прибыль выросла почти в 2 раза - до 41,7 млрд руб.

- Совет директоров ФосАгро рекомендовал выплатить дивиденды за IV кв. 2018 г. в размере 51 руб. на акцию из прибыли, сформированной по состоянию на конец 2018 г. Всего на финальные дивиденды будет направлено 6,6 млрд руб. Текущая дивидендная доходность составляет 2,1%. Годовое собрание акционеров ФосАгро состоится 24 мая, реестр к собранию закроется 29 апреля 2019 г. Датой закрытия реестра на получение дивидендов предложено утвердить 10 июня 2019 г.
- *На фоне положительных финансовых результатов за 2018 г. и роста дивидендных выплат, мы подтверждаем рекомендацию покупать акции ФосАгро, но учитывая конъюнктуру рынка, снижаем целевой ориентир до 2600 руб. Ранее мы публиковали торговую идею, подробнее смотрите по [ссылке](#).*

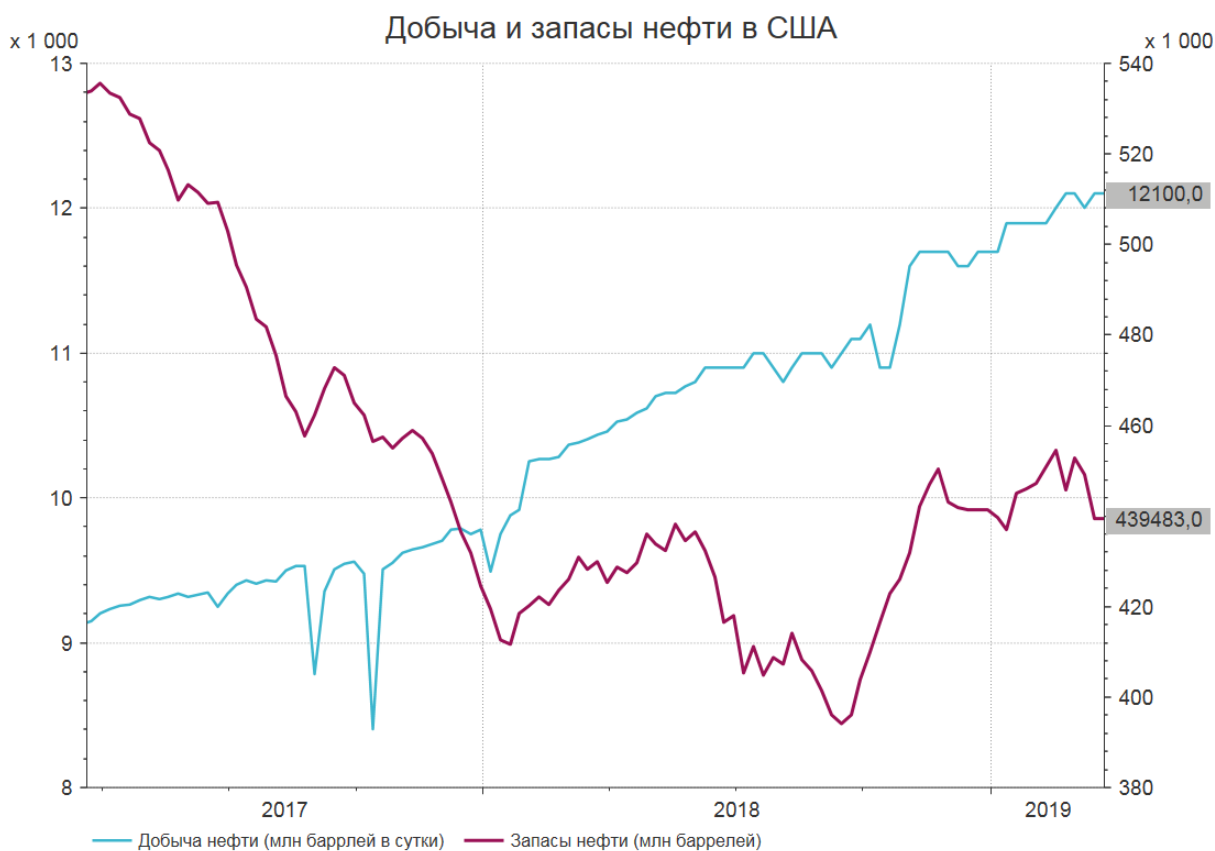
## ТМК: продажа IPSCO

- Акции ТМК взлетели в пятницу более чем на 25% на фоне корпоративных событий. ТМК договорилась о продаже 100% IPSCO компании Tenaris за \$1,2 млрд. Общая цена сделки составляет \$1,209 млрд без учета денежных средств и долговых обязательств на балансе, но включает в себя \$270 млн оборотного капитала.
- Компания намерена денежные средства с продажи IPSCO направить на снижение долговой нагрузки. На конец 2018 г. чистый долг ТМК составлял \$2,4 млрд, общий долг - \$2,7 млрд. На этот год приходится пик погашений - \$901 млн. В следующем году ТМК нужно вернуть кредиторам \$702 млн, в том числе евробонды на \$500 млн с погашением в апреле.
- «Говорить о том, куда пойдут средства, до завершения сделки преждевременно. Но одной из ключевых составляющих будет сокращение долговой нагрузки группы ТМК», - сказал «Интерфаксу» официальный представитель компании.
- *Данное событие мы оцениваем позитивно, если ТМК направит получение денежные средства на гашение долга, то долговая нагрузка может снизиться почти в 2 раза. В связи с ожидаемым делевереджем, мы рекомендуем покупать акции ТМК с целевым ориентиром 67 руб.*

Дмитрий Баженов

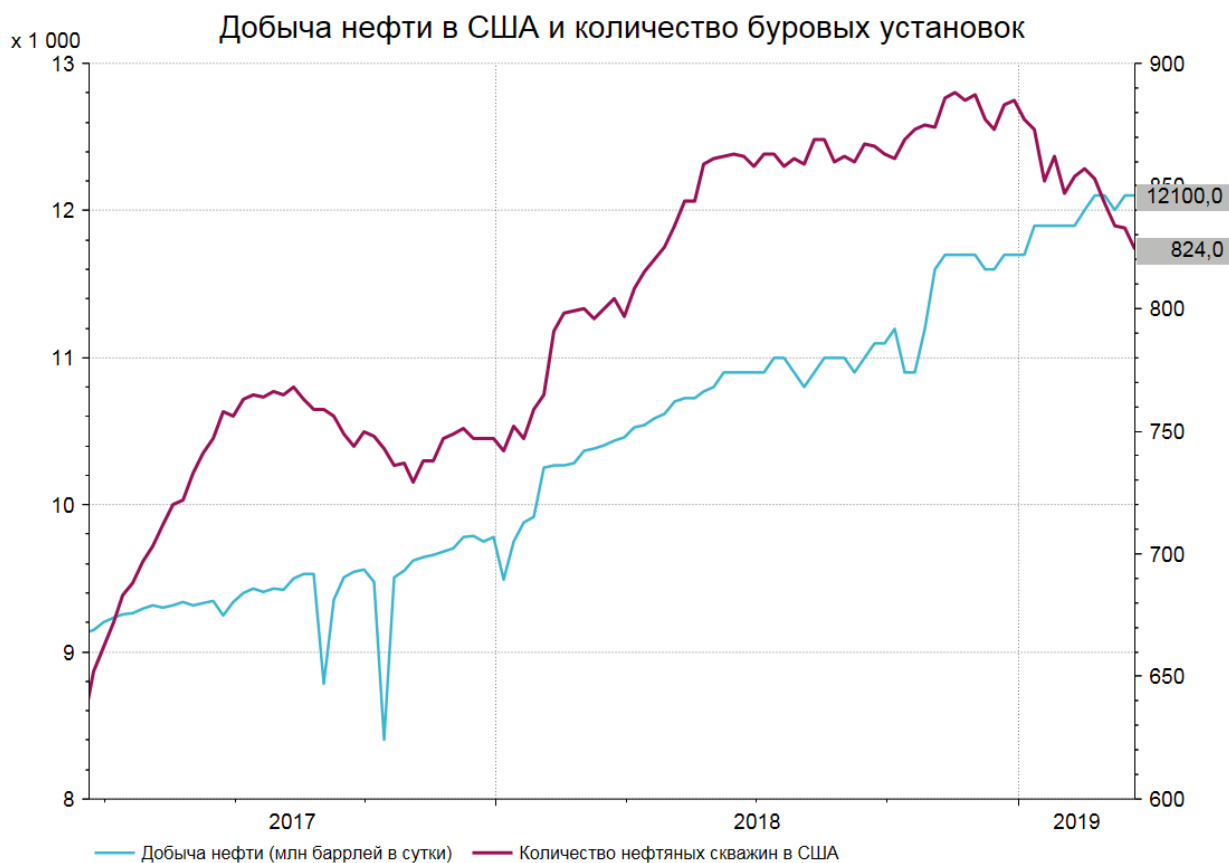
## Цена нефти марки Brent не смогла дойти до \$70 за баррель, по итогам недели закрылась по \$66,9 за баррель.

- Цены на нефть снизились в отсутствии прогресса торговых переговоров США и Китая, дополнительным фактором повлиявшим на нефтяные котировки стало укрепление доллара. Укрепление американской валюты является негативным фактором для сырьевых товаров.
- *Мы считаем, что цены на нефть останутся приблизительно на текущих уровнях на фоне сокращения запасов нефти и снижения числа буровых установок.*
- По данным EIA, запасы нефти в США снизились за неделю, завершившуюся 15 марта, на 9,6 млн баррелей до 439,5 млн баррелей. В то время, когда участники рынка ожидали повышения на 0,3 млн баррелей.



Source: Thomson Reuters Datastream/KIT Finance Broker

- Число буровых установок в США снижается пятую неделю подряд. За неделю, завершившуюся 22 марта, число установок снизилось на девять до 824 - минимума с апреля 2018 г., показали опубликованные в пятницу данные нефтесервисной компании Baker Hughes.



Source: Thomson Reuters Datastream/KIT Finance Broker

- Напомним, число буровых – ранний индикатор объема будущей добычи в США.
- *Несмотря на позитив для цен на нефть, дальнейший рост нефтяных котировок сдерживает беспокойство участников рынка по поводу замедления мировой экономики.*

Дмитрий Баженов

## EM валюты в минусе на фоне укрепления доллара из-за замедления роста глобальной экономики

---

- **Индекс доллара**, который показывает покупательную силу доллара к торгово-взвешенной корзине шести основных валют в пятницу вырос на 0,2% - до 96,4.
- **Турецкая лира рухнула на 5%**, дополнительное давление на валюту оказало заявление президента Реджепа Эрдогана, выступившего с резкой критикой планов США признать суверенитет Израиля над Голанскими высотами.
- **Российский рубль** продемонстрировал снижение вслед за нефтью и валютами emerging markets, но по итогам недели закрылся в плюс по отношению к доллару и евро.
- *В понедельник рубль торгуется в «зелёной зоне» на фоне пика уплаты налогов. Сегодня пройдет уплата НДС, НДС и акцизов, но в текущем месяце еще и значителен по объему налог на прибыль, уплачиваемый 28 марта. Мы считаем укрепление курса рубля временным, и с окончанием налогового периода возможен возврат USDRUB к 65 руб. и выше.*

Дмитрий Баженов



**Юрий  
Архангельский**

Начальник Управления  
по инвестиционным  
продуктам

8 800 700 00 55  
(доб. 44322)

[y.arkhangelskiy@brokerkf.ru](mailto:y.arkhangelskiy@brokerkf.ru)



**Елизар  
Бубнов**

Отдел доверительного  
управления  
Начальник отдела

8 800 700 00 55  
(доб. 44018)

[e.bubnov@brokerkf.ru](mailto:e.bubnov@brokerkf.ru)



**Владимир  
Капустянский**

Отдел портфельных  
инвестиций  
Начальник отдела

8 800 700 00 55  
(доб. 44563)

[v.kapustyansky@brokerkf.ru](mailto:v.kapustyansky@brokerkf.ru)



**Артемий  
Должиков**

Отдел портфельных  
инвестиций  
Портфельный менеджер

8 800 700 00 55  
(доб. 44132)

[a.dolzhikov@brokerkf.ru](mailto:a.dolzhikov@brokerkf.ru)



**Василий  
Копосов**

Отдел анализа  
финансовых рынков  
Начальник отдела

8 800 700 00 55  
(доб. 44323)

[v.koposov@brokerkf.ru](mailto:v.koposov@brokerkf.ru)



**Дмитрий  
Баженов**

Отдел анализа  
финансовых рынков  
Аналитик

8 800 700 00 55  
(доб. 44079)

[d.bazhenov@brokerkf.ru](mailto:d.bazhenov@brokerkf.ru)

# 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»



[sales@brokerkf.ru](mailto:sales@brokerkf.ru)



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

КИТ Финанс (АО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг выданы на осуществление:

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

Без ограничения срока действия.

Материал подготовлен специалистами КИТ Финанс (АО).

При частичном или полном использовании материала, содержащегося в настоящем обзоре, ссылка на источник обязательна.

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.

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.

КИТ Финанс (АО) 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 КИТ Финанс (АО). 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.