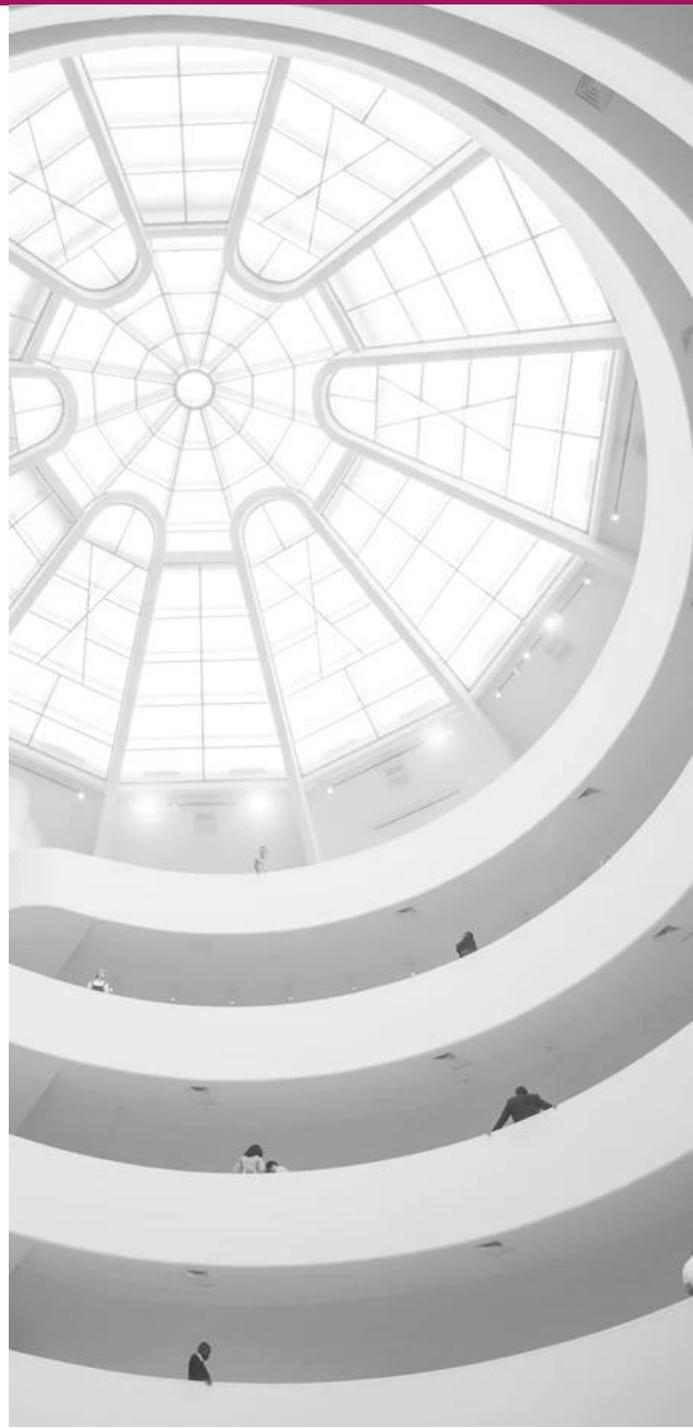


СОДЕРЖАНИЕ

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



Волатильность мировых финансовых рынков снизилась до устрашающих минимумов. Пожалуй, единственным фактором, сильно повлиявшим на рынки на прошлой неделе был пересмотр прогнозов ЕЦБ.

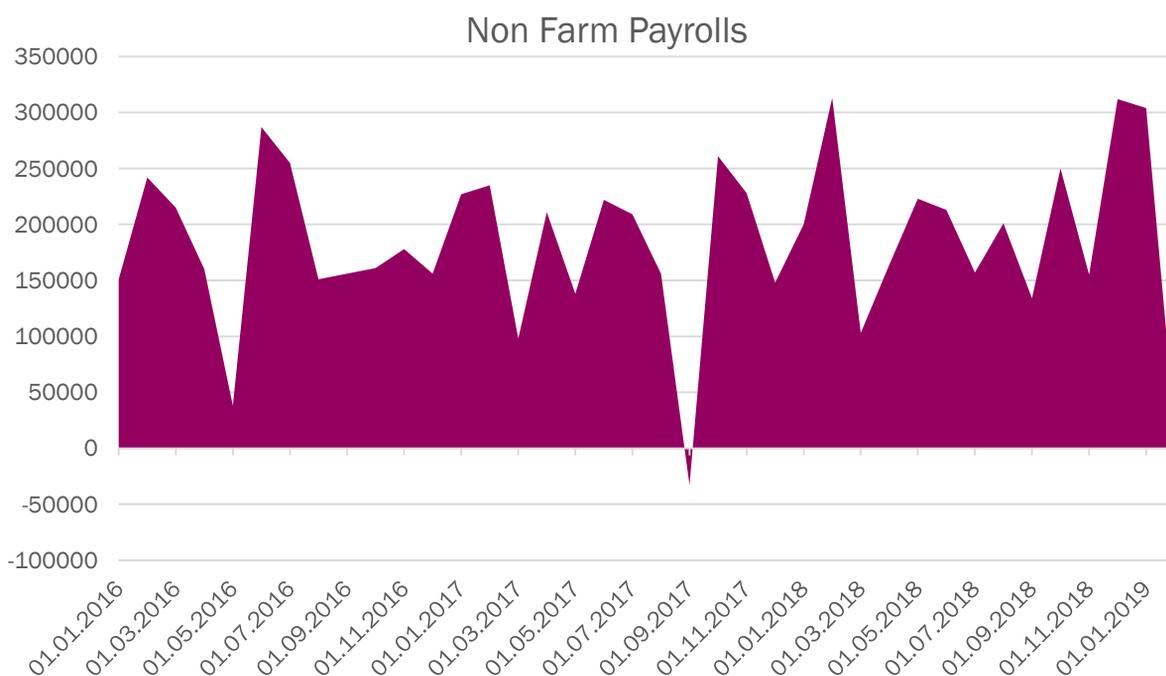
- В Еврозоне все очень плохо. Капитализация европейских банков, по всей видимости, останется под давлением до конца года, а не первого полугодия, как мы предполагали ранее. Евро может продолжить дешеветь к доллару. Ставки ЕЦБ не будут меняться до конца 2019 г.
- Волатильность российского рынка акций минимальна. Не видим оснований для выхода из коридора 2450-2500 пунктов по индексу Мосбиржи.
- На прошлой неделе финансовые отчеты опубликовали Аэрофлот и Мосбиржа. Позитивно смотрим на перспективы Мосбиржи и ждем акцию около 100 руб. ближе к дивидендной отсечке. Также ждем дальнейшего снижения акций Аэрофлота, низких дивидендов за 2018 г. и слабый отчет за I кв. 2019 г.

В сегодняшнем обзоре представлена информация по следующим эмитентам и ценным бумагам: Интер РАО, Лукойл, Аэрофлот, Распадская, Московская биржа, НЛМК, Мосэнерго, ОГК-2, РусАл.

Мировые рынки снизились после публикации слабой макростатистики из США и Китая, а также третьего с декабря пересмотра прогнозов по экономике Европы от ЕЦБ. Мировая экономика все слабее, что пока не коррелирует с оценкой фондовых рынков.

- Рынок акций США на прошлой неделе подешевел на 2,2% по S&P 500 и на 2,5% по NASDAQ Comp. К обозначенным нами ранее рискам снижения корпоративных прибылей на прошлой неделе прибавились:

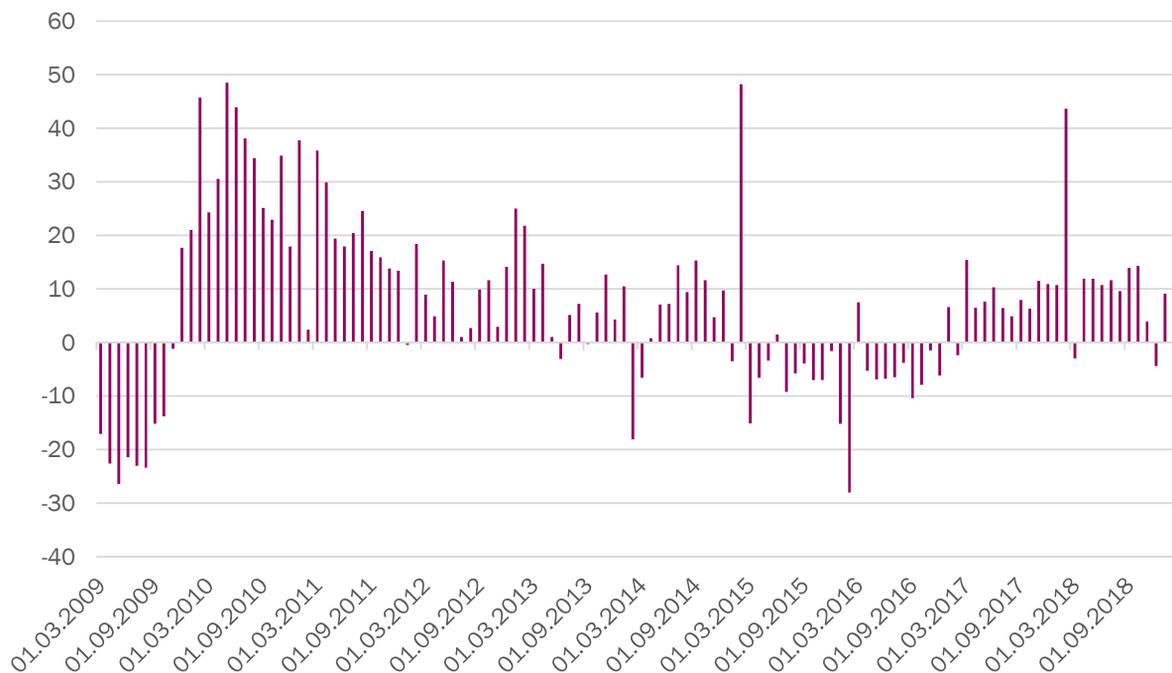
А) ужасная статистика с рынка труда США – число новых рабочих мест всего 20 тыс. против 311 тыс. в январе и 180 тыс., которые предполагал консенсус-прогноз:



Источник: Reuters

- Б) Статистика из Китая: экспорт из Китая в долларах обвалился на 20,7%. Частично это связано с длительным праздником Нового года по лунному календарю, частично – следствие торгового спора с США. Глава Народного банка Китая, отреагировав на статистику, обещал новые стимулы - очередной этап снижения норм резервирования для банков, поддержку малому и среднему бизнесу.

Экспорт из Китая, % г/г



Источник: Reuters

- **Сводный индекс европейских акций Stoxx 600 на прошлой неделе подешевел на 1,0%, германский DAX – на 1,2%. ЕЦБ в третий раз с декабря ухудшил прогнозы по экономике еврозоны: согласно обновленным цифрам ВВП в 2019 г. вырастет на 1,1% (еще в декабре прогнозировалось 1,7%), в 2020 г. – на 1,6%, в 2021 г. – на 1,5%. ИПЦ вырастет в 2019 г. на 1,2% (ранее предполагалось 1,6%), в 2020 г. – на 1,5%, в 2021 г. – на 1,6%. Озвученные Марио Драги внутренние причины ухудшения прогнозов – спад в германской автомобильной отрасли и рецессия в Италии. **Ставки в Европе не будут повышаться как минимум до 2020 г.** Принимать решения, по всей видимости, будет уже новый глава ЕЦБ, так как до конца года истекают полномочия г-на Драги.**
- **Пока же ЕЦБ объявил о новом раунде TLTRO** – программы целевых долгосрочных кредитов. Это поможет банкам оставаться на плаву, хотя принципиально ситуацию для них не улучшит. Банковский сектор, по всей видимости, будет очень слаб весь 2019 г., а не только в первой половине года, как мы предполагали ранее.

- Российский рынок акций удерживается в границах коридора 2450-2500 пунктов по индексу Мосбиржи. Недельное изменение минимально – всего минус 0,06%. **В целом видение по рынку не меняется, оснований для пробоя границ коридора немного, в особенности, учитывая ухудшение настроений на глобальных рынках.**
- На прошлой неделе выросли акции Мосбиржи после публикации неплохого отчета за IV кв. и рекомендации по дивидендам. **Мы сохраняем позитивный взгляд на перспективы акций компании, ожидаем увидеть их в районе 100 руб. ближе к дивидендной отсечке.** Также отметим Аэрофлот, опубликовавший ужасающую отчетность за IV кв. Компания снизит годовые дивиденды дивиденды в 4-8 раз в зависимости от того, какая норма прибыли будет направлена на выплату. **Ждем нового раунда распродаж акций Аэрофлота, когда Совет директоров опубликует рекомендации годовому собранию акционеров по поводу дивидендов. Но и без этого акция будет оставаться одной из самых слабых на рынке.**
- На этой неделе финансовые отчеты по МСФО опубликуют TCS Group, Ростелеком, ТГК-1, Юнипро, Русагро, Русгидро и Магнит.

Василий Копосов

Корпоративные события российского рынка акций

Компания	Корпоративное событие
Понедельник 11 марта	
Polymetal	Финансовые результаты за 2018 г. по МСФО
Черкизово	Операционные результаты за февраль 2019 г.
Вторник 12 марта	
Юнипро	Финансовые результаты за 2018 г. по МСФО
Ростелеком	Финансовые результаты за 2018 г. по МСФО
ТГК-1	Финансовые результаты за 2018 г. по МСФО
Среда 13 марта	
РусАгро	Финансовые результаты за 2018 г. по МСФО
Четверг 14 марта	
РусГидро	Финансовые результаты за 2018 г. по МСФО
Пятница 15 марта	
АЛРОСА	Финансовые результаты за 2018 г. по МСФО

Макроэкономические события

Время	Событие	Период	Ед. изм.	Регион	Прежнее	Прогноз
Вторник 12 марта						
Голосование Парламента по Brexit						
15:30	Индекс потребительских цен, г/г	февраль	%	US	1,6	1,6
15:30	Базовый индекс потребительских цен, г/г	февраль	%	US	2,2	2,1
Среда 13 марта						
17:30	Запасы сырой нефти по данным EIA	неделя	млн. бар.	US	7,07	-
Четверг 14 марта						
05:00	Объем промышленного производства	февраль	%	CN	5,7	5,5
10:00	Индекс потребительских цен, оконч. г/г	февраль	%	GE	1,4	-
Пятница 15 марта						
13:00	Индекс потребительских цен, оконч. г/г	февраль	%	EU	1,4	-

Интер РАО: финансовые результаты за 2018 г. по МСФО

- Компания увеличила выручку с 869,2 млрд в 2017 г. до 962,6 млрд руб., показатель EBITDA вырос на 24% - до 121,3 млрд руб. Чистую прибыль Интер РАО увеличила на 31,1% - до 71,7 млрд руб.
- *Сильные финансовые результаты обусловлены вводом в эксплуатацию блока №12 Верхнетагильской ГРЭС, № 4 Пермской ГРЭС, Затонской ТЭЦ, Маяковской ТЭС, Талаховской ТЭС и двух блоков Прегольской ТЭС. К тому же на динамику финансовых показателей оказал рост среднеотпускных тарифов на тепловую энергию для конечных потребителей, а также рост полезного отпуска тепловой энергии. В связи с этим, мы сохраняем рекомендацию держать акции Интер РАО с целевым ориентиром 4 руб.*

Лукойл: финансовые результаты за 2018 г. по МСФО

- Выручка компании выросла на 35,4% по сравнению с 2017 г. – до 8 трлн руб., показатель EBITDA за 2018 г. увеличился на 34,1% - до 1,1 трлн руб. Чистая прибыль выросла в 1,5 раза по сравнению с прошлым годом – до 619 млрд руб. Долговая нагрузка Лукойла сократилась, коэффициент Чистый долг/EBITDA снизился до 0,04х.
- *Результаты компании оказались лучше ожиданий. Финансовые показатели достигнуты в основном за счёт роста цен на углеводороды, девальвации российского рубля и увеличения объёмов добычи и объёмов реализации газа. А учитывая высокие цены на нефть в рублях, рост финансовых показателей продолжится. На фоне этого мы сохраняем рекомендацию держать, но поднимаем цель до 6000 руб.*
- К тому же, Лукойл анонсировал новую программу выкупа акций, план которой будет обсуждаться в III кв. этого года. В рамках действующей программы Лукойл уже потратил более \$1,5 миллиарда, выкупив около 3% уставного капитала.

Аэрофлот: финансовые результаты за 2018 г. по МСФО

- Выручка авиаперевозчика выросла на 14,8% по сравнению с прошлым годом – до 611,6 млрд руб. за счёт роста пассажиропотока. Но чистая прибыль Аэрофлота упала в 4 раза – до 5,7 млрд руб. из-за роста цен на авиационное топливо на 48,2% по сравнению с прошлым годом – до 181,8 млрд руб.
- Совет директоров Аэрофлота планирует обсудить вопрос о дивидендах за 2018 г. в апреле-мае. *«Если говорить о дивидендах, как мы неоднократно говорили, у нас есть дивидендная политика, которая предполагает выплату 25% от чистой прибыли по МСФО. Мы не планируем менять»* - заявил замгендиректора по коммерции и финансам компании Андрей Чиханчин в ходе телефонной конференции для инвесторов. Учитывая результаты и дивидендную политику, по нашим оценкам дивиденд на акцию составит 1,3 руб. Текущая дивидендная доходность составляет 1,3%.
- *В связи с падением прибыли и снижением дивидендной доходности, мы рекомендуем продавать акции Аэрофлота с целью 90 руб. за акцию. А учитывая текущие цены на нефть, финансовые показатели продолжают снижение, ждём слабые финансовые результаты за I кв. 2019 г.*

Распадская: допэмиссия

- Совет директоров компании 6 марта рекомендовал акционерам утвердить на внеочередном собрании решение о размещении по закрытой подписке дополнительной эмиссии акций в размере 0,013% от уставного капитала на общую сумму 12 млн руб.
- Согласно сообщению Распадской, планируется разместить 95,208 тыс. обыкновенных акций по цене 126,04 руб. за акцию. Способ размещения – закрытая подписка. Круг лиц, среди которых предполагается разместить дополнительные акции: «Евраз Груп С.А.».
- *Данная допэмиссия не окажет существенного влияния на капитал, рекомендуем воздержаться от покупки акций Распадской и остаться в стороне.*

Московская биржа: финансовые результаты за 2018 г. по МСФО

- МосБиржа незначительно снизила прибыль по итогам 2018 г. на 2,6% по сравнению с прошлым годом – до 19,7 млрд руб. Результат превзошел консенсус-прогноз, это возможно стало благодаря частичному роспуску резервов по судебному иску с конкурсным управляющим ИК «Энергокапитал». Процентные доходы биржи сократились на 7,1% по сравнению с прошлым годом - до 16 млрд руб. из-за снижения процентных ставок. Но выросли комиссионные доходы на 11,5% - до 23,6 млрд руб. Как подчеркнул менеджмент компании, в 2018 г. произошел рост комиссионных доходов по всем сегментам биржи. В основном это связано с притоком частных инвесторов на российский рынок. В прошлом году более 600 тыс. частных инвесторов открыли брокерские счета, в результате общее количество счетов физлиц достигло 1,96 млн на конец года.
- На неделе наблюдательный совет Московской биржи рекомендовал акционерам утвердить выплату дивидендов за 2018 г. в размере 7,7 рубля на акцию, что составляет 89% от чистой прибыли по МСФО за 2018 г. По нашим расчётам, текущая дивидендная доходность составляет 8,1%. Как говорится в сообщении биржи, дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов - 14 мая 2019 г. Годовое общее собрание акционеров назначено на 25 апреля. Список лиц, имеющих право участвовать в нем, закроется 2 апреля.
- *Учитывая тренд открытия счетов и ожидаемый рост комиссионного дохода, мы подтверждаем рекомендацию покупать акции Московской биржи с целевым ориентиром 100 руб.*

НЛМК: дивиденды

- Совет директоров НЛМК рекомендовал выплатить 5,8 руб. на акцию за IV кв. 2018 г. Сумма выплат составит 100% свободного денежного потока. Текущая дивидендная доходность по нашим расчётам составляет 3,6%. Датой закрытия реестра на получение дивидендов рекомендовано установить 6 мая 2019 г.

- Менеджмент также объявил о новой дивидендной политике, согласно которой планирует выплачивать акционерам 100% свободного денежного потока при соотношении чистый долг/EBITDA меньше или на уровне 1х.
- *Несмотря на высокую дивидендную доходность и новую дивидендную политику, мы рекомендуем продавать акции НЛМК перед дивидендной отсечкой. Далее дивиденды будут снижаться из-за сокращения свободного денежного потока в результате новой инвестиционной программы компании. Среднегодовые капитальные затраты до 2023 г. включительно компания оценивает в \$900 млн. При этом пиковым годом по объему затрат станет 2019 год - \$1,1 млрд из-за масштабных реконструкций на липецкой площадке. После 2023 года их уровень вновь стабилизируется на отметке около \$600 млн.*

Мосэнерго: финансовые результаты за 2018 г. по МСФО

- Выручка компании выросла на 1,4% по сравнению с прошлым годом – до 198,8 млн руб. Рост выручки обусловлен увеличением реализации электрической и тепловой энергии за 2018 г. Показатель скорректированной EBITDA сократился почти на 8% по сравнению с 2017 г. и составил 43,78 млрд руб., чистая прибыль упала на 13,7% - до 21,4 млрд руб. Снижение показателя связано с окончанием срока действия договоров о предоставлении мощности в отношении двух объектов ДПМ, а также с увеличением операционных расходов связанных с ростом цен на топливо.
- *Мы сохраняем целевой ориентир 2 руб. за акцию Мосэнерго и не видим предпосылок для существенного роста капитализации.*

ОГК-2: финансовые результаты за 2018 г. по МСФО

- Компания увеличила выручку в прошлом году на 1,4% по сравнению с прошлым годом – до 143,2 млрд руб., показатель EBITDA увеличился на 0,6% - до 26,9 млрд руб. При этом чистая прибыль выросла на 15,3% - до 8,3 млрд руб.
- *Сильные результаты связаны с увеличением выручки от реализации мощности по договорам о предоставлении мощности (ДПМ). Мы сохраняем рекомендацию держать и цель 0,4 руб.*

РусАл: финансовые результаты за 2018 г. по МСФО

- Выручка РусАла увеличилась на 3,1% по сравнению с 2017 г. – до \$10,3 млрд, EBITDA выросла на 2% - до \$2,2 млрд. Чистая прибыль РусАла по МСФО выросла на 39% и достигла \$1,7 млрд.
- Компания планирует на ближайшие месяцы восстановить договоры с клиентами после снятия санкций. Из-за неопределенности с санкциями в 2018 г. у РусАла сократилась доля продукции с добавленной стоимостью (ПДС), которая является в основном экспортным товаром. В 2019 г. компания планирует нарастить долю ПДС в общей корзине продаж. Таким образом, стратегия РусАла заключается в восстановлении прежних договор и увеличении продаж ПДС, не просто по объемам, но и выводя на рынок новые виды продукции очень высокого качества.
- *Алюминиевый гигант смог показать сильные финансовые результаты, несмотря на санкционное давление на протяжении 2018 г. Показатели обусловлены ростом цен алюминия на LME на 7,2% и девальвацией рубля. Мы сохраняем рекомендацию держать ценные бумаги Rusal plc и целевой ориентир 32 руб.*

Баженов Дмитрий

Нефтяной рынок очень стабилен. Не происходит ничего, способного отразиться на динамике нефтяных котировок.

- Все тренды по добыче и запасам нефти более-менее стабильны, поэтому публикация статистики вызывает лишь очень кратковременное воздействие на котировки. На прошлой неделе вышли данные EIA, продемонстрировавшие, что добыча нефти в США удерживается на уровне исторического максимума – 12,1 млн б/с, запасы нефти подросли до уровня двухнедельной давности. Число нефтяных буровых в США снизился на 9 ед., суммарное снижение с начала года достигло уже 51 ед. Впрочем, на добычу пока этот фактор не влияет никак.
- Стала известна повестка дня апрельской встречи ОПЕК+, намеченной на 17-18 апреля. Вопрос продления пакта, как ожидается, не будет обсуждаться. Скорее всего соглашение об ограничении добычи нефти будет продлено, но случится это в июне.
- *На новой неделе мы не ожидаем каких-либо резких движений на нефтяном рынке.*

Василий Копосов

Евро обвалился после заседания ЕЦБ, котировки в моменте опускались ниже 1,12. В зоне евро все очень плохо, и теоретически дальнейшему снижению европейской валюты к доллару ничто не мешает.

- Индекс доллара на прошлой неделе вырос на 0,8%, в основном из-за слабости европейской валюты. Сдерживающее воздействие на котировки оказало выступление Джерома Пауэла, сказавшего в воскресенье, что ФРС не будет «торопиться» с очередным повышением ставок. Это значит, что разница в ставках в долларе и евро не будет расти, но и в сегодняшнем состоянии доллар значительно более привлекательная валюта для глобального капитала.
- Рубль на прошлой неделе подешевел к доллару на 0,6%, однако, уже в понедельник утром котировки корректируются снова ниже 66 руб. за доллар. Минэкономразвития на прошлой неделе ухудшило свой прогноз среднегодового курса рубля до 66,4 руб. за доллар с 63,9 руб. В 2020 г. в МЭР ждут среднегодовой курс 67,2, в 2021 г. – 67,8.
- Банк России увеличит объем ежедневных покупок валюты с 7 марта по 4 апреля до 15,5 млрд руб. в день, плюс ЦБ скорее всего продолжит проводить отложенные покупки.

Василий Копосов



**Юрий
Архангельский**

Начальник Управления
по инвестиционным
продуктам

8 800 700 00 55
(доб. 44322)

y.arkhangelskiy@brokerkf.ru



**Елизар
Бубнов**

Отдел доверительного
управления
Начальник отдела

8 800 700 00 55
(доб. 44018)

e.bubnov@brokerkf.ru



**Владимир
Капустянский**

Отдел портфельных
инвестиций
Начальник отдела

8 800 700 00 55
(доб. 44563)

v.kapustyansky@brokerkf.ru



**Артемий
Должиков**

Отдел портфельных
инвестиций
Портфельный менеджер

8 800 700 00 55
(доб. 44132)

a.dolzhikov@brokerkf.ru



**Василий
Копосов**

Отдел анализа
финансовых рынков
Начальник отдела

8 800 700 00 55
(доб. 44323)

v.koposov@brokerkf.ru



**Дмитрий
Баженов**

Отдел анализа
финансовых рынков
Аналитик

8 800 700 00 55
(доб. 44079)

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



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.