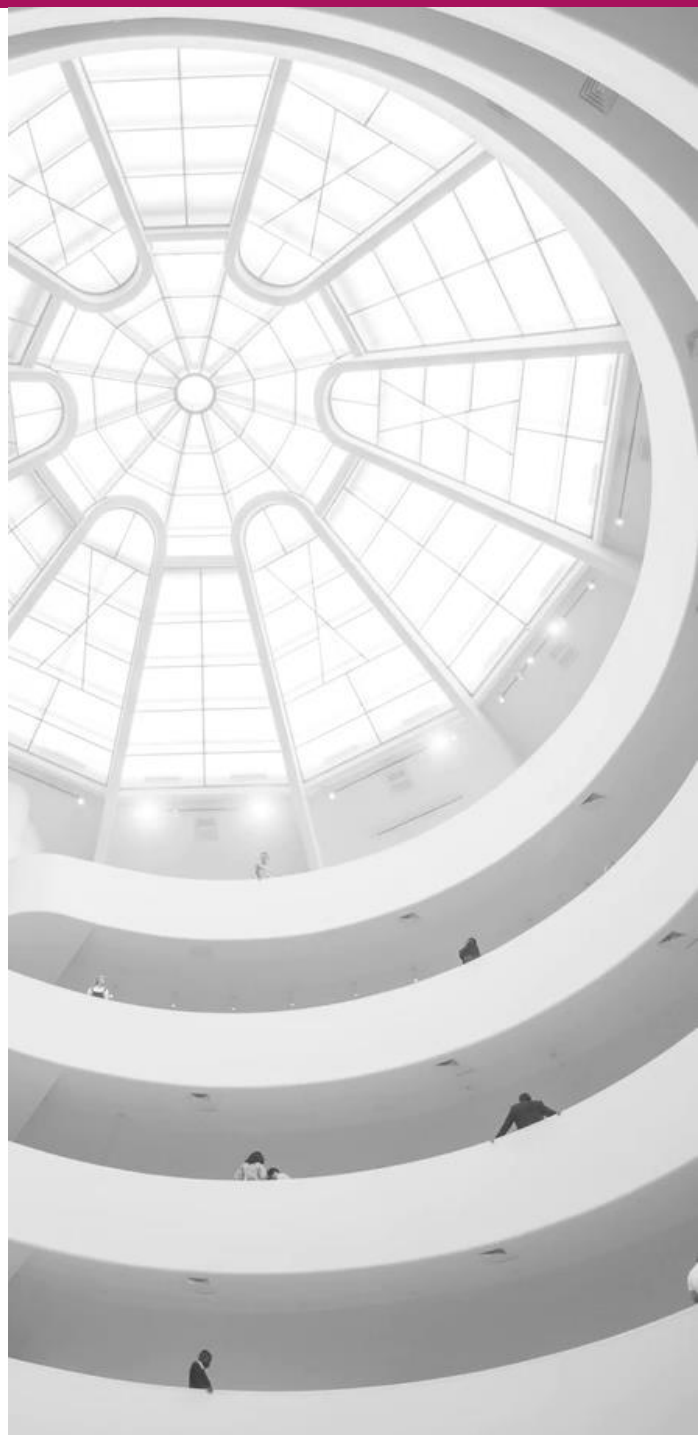


СОДЕРЖАНИЕ

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



Мировые рынки акций вновь вернулись к историческим или локальным максимумам. Рекомендуем фиксировать полученную прибыль.

- Драйвером российского фондового рынка стали акции Сбербанка. Закрывать позиции следует после публикации дивидендных рекомендаций Наблюдательного совета – 16 апреля, если внешний фон не внесет коррективы в эту стратегию.
- Завершенные на прошлой неделе Accelerate Bookbuilding (ABB) российских корпораций позволяют купить акции по хорошей цене – Группу ЛСР и Полиус.
- На этой неделе Совет директоров Аэрофлота рассмотрит рекомендации по дивидендам. Ждем низкий дивиденд и негативно оцениваем перспективы акций компании на среднесрочном временном горизонте.
- Нефть вновь \$70 за барр. До конца апреля пока не видно предпосылок для снижения нефтяных котировок.

В сегодняшнем обзоре представлена информация по следующим эмитентам и ценным бумагам: **Сбербанк, Полиус, ЛСР, Аэрофлот, Магнит, Лента, Газпром, Татнефть, АФК Система.**

У российского рынка сохраняется иммунитет к санкционным новостям: валюта и акции сильно себя чувствуют, вопреки ускорению санкционного процесса в США. Впрочем, иммунитет перестает работать после того, как жесткие ограничения вводятся, о чем красноречиво напоминают события апреля прошлого года.

- Пока же индекс Мосбиржи вырос за неделю на 1,8% до 2541 пункта, внутри недели значение индикатора дважды вплотную приближалось к историческому максимуму. Основной вклад в динамику индекса добавили акции Сбербанка, подорожавшие за неделю на 6,1%, отыгравав новости о продаже турецкого DenizBank. На рынке циркулируют слухи о том, что продажа турецкого актива увеличит дивиденды Сбербанка за 2018 г. – либо будет выплачен спецдивиденд, либо поднята норма выплат. *Это маловероятно, так как сделка будет закрыта во втором квартале 2019 г. и не окажет никакого воздействия на финансовые результаты Сбербанка ни за 2018 г., ни за Q1 2019 г.*
- Продажа DenizBank позитивна в более долгосрочной перспективе, так как положительно скажется на коэффициентах достаточности капитала Сбербанка, что в будущем позволит увеличить величину возврата акционерам при неизменности прочих факторов. Пока же центральной датой является 16 апреля, когда соберется Набсовет Сбербанка и разработает рекомендации ГОСА по дивидендам.
- *Вероятнее всего, на выплаты акционерам будет направлено в пределах 35-40% чистой прибыли по МСФО за 2018 г. Закрывать позиции и фиксировать прибыль в акциях Сбербанка следует сразу после публикации дивидендных рекомендаций, если они окажутся в рамках наших ожиданий.*

- Это удастся в том случае, если санкционная история не испортит картину на российском фондовом рынке. В то время, как растут российские акции, на прошлой неделе продолжилось снижение ценового индекса гособлигаций RGBI:



- В предыдущие периоды падение RGBI иногда становилось предвестием ухудшения геополитической конъюнктуры, хотя чаще движения индикатора были ложными. Впрочем, сейчас фундаментальных предпосылок для такой динамики индекса нет: за неделю, завершившуюся 1 апреля инфляция оказалась нулевой. Минэкономразвития отреагировало, рапортовав о достижении инфляционного пика в марте (5,3%) и ожидаемом замедлении инфляции в апреле до 5,1-5,2% г/г. Чем сильнее снижение темпа роста цен, тем выше вероятность возвращения ЦБ РФ на траекторию снижения ставки. Пришло ли время замещать облигации с переменным купоном бумагами с фиксированным купоном и длинной дюрацией - сказать сложно, так как санкционный риск сохраняется, а, например, возможный запрет на инвестиции американцев в российский госдолг как минимум в моменте вызовет рост доходностей, но **замещать позиции в инфляционных облигациях пора.**

- Прошедшая неделя оказалась насыщенной на корпоративные события. *ABB в Группе ЛСР и Полюсе позволяют купить акции названных компаний по приятным ценам в преддверии дивидендных выплат.* Пока акции ЛСР выглядят сильнее – бумаги могут вернуться сперва в район 670-700 руб., а затем и выше, если дивидендные ожидания рынка не будут обмануты. Напомним, что ЛСР четыре года подряд платит дивиденд из расчета 78 руб. на акцию, но это не закреплено дивидендной политикой или Уставом. Совет директоров компания обычно проводит в мае.
- Полюс на прошлой неделе выглядел слабее – помимо АBB в минусе торговалось золото. Впрочем, в понедельник драгметалл дорожает, а *Полюс – одна из немногих компаний роста в российском mining, так что долгосрочно это прекрасная инвестиция.*
- Другой корпоративный инфоповод – развернувшаяся борьба за Ленту. Помимо Севергрупп Мордашова об интересе к активу сообщили в Магните. Это негативная весть для миноритариев Магнита, тогда как миноритарии Ленты могут выиграть за счет конкуренции за актив, так как она, в свою очередь, может увеличить стоимость предложения со стороны покупателей. Так что разумным выглядит замещение акций Магнита бумагами Ленты.
- 11 апреля Совет директоров Аэрофлота рассмотрит вопрос о дивидендах за 2018 г. При самом лучшем для миноритариев сценарии (но крайне маловероятном) *Аэрофлот выплатит дивиденд из расчета 75% чистой прибыли, т.е. в районе 3,9 руб. на акцию. Скорее всего, выплаты окажутся меньше. Дорогая нефть так же не в пользу роста котировок авиаперевозчика. Так что сохраняем пессимистичный взгляд на перспективы акций Аэрофлота.*
- На американском рынке акций продолжился рост – S&P 500 вырос на 2,1%, NASDAQ – на 2,7%. Оптимизм является следствием прогресса в ходе американо-китайских переговоров – Трамп сказал, что торговое соглашение с Китаем будет подписано в течение четырех недель. Уже очень скоро фокус внимания переместится с американо-китайских переговоров в сторону американских корпоративных отчетов, которые способны не оправдать ожиданий. *Наша рекомендация по рынку акций США остается неизменной – риски слишком высоки, и вероятность снижения от текущих уровней превышает вероятность дальнейшего роста. Мыждемся начала сезона корпоративной отчетности и будем искать точки входа в шорт.*

- **Brexit на этой неделе, по всей видимости, так и не состоится.** Британский парламент не сумел согласовать единую позицию по выходу из ЕС. Тереза Мэй обратилась в ЕС с просьбой предоставить Великобритании отсрочку до 30 июня. Британский фондовый рынок игнорирует все риски, связанные с возможной неудачей переговоров. FTSE 100 на прошлой неделе вырос на 2,3%.

Василий Копосов



Корпоративные события российского рынка акций

| Компания | Корпоративное событие |
|----------|--|
| | Вторник 09 апреля |
| ПИК | Финансовые результаты за 2018 г. по МСФО |
| | Среда 10 апреля |
| АЛРОСА | Данные по объёмам торгов за март 2019 г. |
| | Четверг 11 апреля |
| Аэрофлот | Заседание совета директоров |

Макроэкономические события

| Время | Событие | Период | Ед. изм. | Регион | Прежнее | Прогноз |
|-------|----------------------------------|--------|----------|--------|---------|---------|
| | Среда 3 апреля | | | | | |
| | Заседание ЕЦБ | | | | | |
| 14:45 | Решение по процентной ставке | апрель | % | EU | 0,0 | 0,0 |
| 15:30 | Индекс потребительских цен, г/г | март | % | US | 1,5 | 1,8 |
| 17:30 | Запасы сырой нефти по данным EIA | неделя | ед. | US | 7,2 | - |
| | Четверг 4 апреля | | | | | |
| 04:30 | Индекс потребительских цен, г/г | март | % | CN | 1,5 | 2,3 |
| 09:00 | Индекс потребительских цен, г/г | март | % | GE | 1,5 | 1,3 |

Газпром: финансовые результаты за 2018 г. по РСБУ

- Газовый гигант увеличил выручку в 2018 г. с 4,3 трлн руб. – до 8,2 трлн руб. Прибыль от продаж составила 1 трлн руб., увеличившись в 2,7 раза, чистая прибыль по РСБУ выросла в 9,3 раза по сравнению с прошлым годом и составила рекордные 933,2 млрд руб.
- *Сильные финансовые результаты обусловлены увеличением выручки от продажи газа, которая составила 3,6 трлн руб. по сравнению с 2017 г. – 2,8 трлн руб., а также от продажи газового конденсата. Мы подтверждаем рекомендацию держать акции Газпрома и целевой ориентир 165 руб.*

Татнефть: операционные показатели за I кв. 2019 г.

- Компания в январе-марте 2019 г. увеличила добычу на 3,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 7,3 млн тонн нефти. В том числе в марте добыто 2,5 млн тонн нефти, что на 2,7% превышает показатель аналогичного периода 2017 г.
- *На фоне роста добычи и цен на нефть, мы подтверждаем рекомендацию держать ценные бумаги и целевые ориентиры по обыкновенным акциям до 760 руб., по «префам» - 570 руб.*

Полюс: дивиденды

- Совет директоров Полюс рекомендует акционерам утвердить финальные дивиденды по итогам 2018 г. в размере 143,62 руб. на акцию. Общая сумма выплат, как ожидается, составит 19,13 млрд рублей или \$296 млн. Это полностью соответствует предварительной сумме, объявленной ранее компанией. Текущая дивидендная доходность составляет 2,8%.
- Годовое собрание акционеров Полюса, на котором будет рассматриваться вопрос дивидендов, запланировано на 6 мая. Дата составления списка лиц, имеющих право на участие в собрании - 11 апреля. Датой составления списка лиц, имеющих право на получение дивидендов, предлагается установить 16 мая.

АФК Система: корпоративные события

- Совет директоров компании рекомендовал направить на дивиденды 1,06 млрд рублей или 0,11 рубля на акцию по итогам 2018 г. Текущая дивидендная доходность составляет 1,2%.
- Такой же размер дивидендов был утвержден за 2017 г. Тогда Владимир Евтушенков вовсе отказался забирать свои дивиденды. При этом текущая дивидендная политика, которая была принята в апреле 2017 года, предполагает размер дивидендов в размере не менее 1,19 руб. на акцию.
- Акционеры рассмотрят вопрос о размере дивидендов на годовом собрании 29 июня. Дата закрытия реестра акционеров, имеющих право на получение дивидендов, - 18 июля. Дата, на которую определяются лица, имеющие право на участие в собрании, - 4 июня.
- *Решение о снижении дивидендных выплат связано с намерением агрессивно сокращать долговую нагрузку, которая возникла из-за необходимости расплачиваться с Роснефтью по мировому соглашению. На 31 декабря 2018 г. финансовые обязательства корпоративного центра составили 213,4 млрд руб.*
- Также на неделе Система отчиталась о финансовых результатах за 2018 г. по МСФО. Выручка по итогам года выросла 12,1% по сравнению с прошлым годом – до 777,4 млрд руб. Скорректированный показатель OIBDA увеличился на 34,3% – до 265,3 млрд руб. Чистый убыток за 2018 г. сократился до 38,3 млрд руб. с 66,5 млрд руб. в прошлом году. Убыток связан с резервом в отношении расследования прекращённой деятельности в Узбекистане в размере 59 млрд руб. Скорректированная чистая прибыль составила 1,1 млрд руб.
- *В связи со снижением дивидендных выплат, получением убытка и достаточно высокой долговой нагрузкой, рекомендуем воздержаться от покупок акций АФК «Система» в ближайшее время.*

ЛСР: продажа акций мажоритарием

- На прошлой неделе Solneau Limited, контролируемая председателем совета директоров и крупнейшим акционером ЛСР Андреем Молчановым, продала 9,71% девелопера за 5,8 млрд руб. Цена продажи составила 580 руб.
- Представитель компании сообщил: «Планируемые действия целиком и полностью направлены на повышение ликвидности, увеличение объема торгов акциями группы на бирже. Мы рассчитываем, что такая политика позволит компании войти в индекс FTSE Russia, после чего ETF и другие профессиональные инвесторы смогут рассматривать акции ЛСР как выгодную инвестицию».
- *На фоне этого, акции в среду упали почти на 4%. Последние несколько лет ЛРС выплачивает дивиденд в размере 78 руб. на акцию. Текущая дивидендная доходность составляет 12,3%. Учитывая высокую дивидендную доходность, мы рекомендуем покупать акции ЛСР с целевым ориентиром 731 руб. Ранее мы публиковали торговую идею, подробнее смотрите по [ссылке](#).*

Дмитрий Баженов

Brent снова \$70! Хорошие новости из Китая и надежды на пролонгацию нефтяной сделки позволили нефтяным котировкам обновить максимум 2019 г.

- Прогресс на торговых переговорах США и Китая теоретически снижает риски замедления мирового экономического роста и соответственно падения спроса на нефть. Вдобавок на прошлой неделе вышли хорошие данные по индексам деловой активности: PMI производственного сектора в Китае в марте составил 50,8 пунктов (против 49,9 в феврале), PMI сферы услуг – 54,4 (против 51,1).
- Другой фактор в пользу роста котировок – напряженность в Ливии. Ливийская национальная армия перешла в наступление на столицу – Триполи, обороняемую войсками признанного международным сообществом правительства национального согласия Ливии. Ливия добывает 1,1 млн б/с, это соответствует 1% общемировой добычи и вдвое выше ожидаемого в Q2 2019 профицита. Пока официальных сообщений о снижении поставок из Ливии не поступало.
- *Цены смогут удержаться на этих уровнях если ОПЕК пролонгирует действие нефтяной сделки, а США внезапно не смягчат позицию в отношении Ирана. Апрель будет достаточно спокойным в этом смысле месяцем, в течение которого рост котировок может и продолжиться, а вот май будет насыщен на противоречивые инфоповоды.*

Василий Копосов

Предыдущая неделя практически для всех мировых валютных рынков выдалась чрезвычайно спокойной. Минимальные процентные изменения по всем ключевым парам.

- В четверг был опубликован протокол мартовского заседания ЕЦБ. Основные тезисы:
 - «Ожидается, что рост останется слабым на более длительный период, чем прогнозировалось ранее»;
 - «Прогнозы предусматривают более медленную корректировку инфляции в сторону ориентира ценовой стабильности ЕЦБ»;
 - «Были озвучены опасения о том, что со временем воздействие стабильно низких ставок может оказать давление на процентную маржу и прибыльность банков, а в более долгосрочной перспективе - отрицательно сказаться на посреднической деятельности и финансовой стабильности банков» (цитаты по Reuters News).
- Евро к доллару на прошлой неделе не изменился, торгуется немного выше уровня 1,12.
- Фунт стерлингов подешевел к доллару на символические 0,1% и удержался выше 1,30. Здесь мы так же как и с британскими акциями видим полное игнорирование развития истории с Brexit.
- Рубль к доллару укрепился на 0,6%. ЦБ РФ объявил апрельские лимиты на покупку валюты – с 5 апреля по 13 мая ЦБ купит для Минфина валюту на 255,4 млрд руб., ежедневный объем покупок составит 11,6 млрд руб.
- С 15 января по 6 апреля ЦБ купил валюты примерно на \$12 млрд, что соответствует трети профицита счета текущих операций 31 декабря 2018 г.

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.