

# ATON Daily

12 ИЮЛЯ 2024

PTC 1071 ▲ 0,4%	МосБиржа 2992 ▲ 0,55%	S&P 500 5585 ▼ -0,88%	SSE 2970 ▲ 1,06%
USD/RUB 88,0 ▼ -0,15%	Brent 85,4 ▲ 0,38%	OFZ10Y 15,7 ▼ -0,27%	RUSSIA43 8,9

## Рынок акций

- В четверг индекс Мосбиржи, открывшись гэпом вниз, смог отыграть падение, завершив сессию ростом (+0,55%), индекс РТС также закрылся выше (+0,40%).
- Центральный банк России установил курс доллара США к рублю на уровне 87,988 (0,15%).
- SBER в первый день после дивидендной отсечки продемонстрировал высокие объемы торгов (около 50 млрд рублей) и закрылся на -6,57% ниже.
- Другие «голубые фишки» показали более уверенную динамику и закрылись в плюсе: GAZP +3,34%, NVTK +3,24%, LKOH +4,19%, ROSN +4,82%, ALRS +2,19%, GMKN +1,45%, PLZL +7,00%, MGNT +6,96%.
- На американском рынке статистика по инфляции оказалась лучше ожиданий, вероятность снижения ставки в сентябре повысилась до 80%. S & P -0,88%, Nasdaq -1,95%, DOW +0,08%, VIX +1,01%

## Долговой рынок

- Годовая инфляция в США в июне замедлилась до 3% по сравнению с 3,3% в предыдущем месяце (прогноз: 3,1%). Относительно мая уровень цен снизился на 0,1% м/м — это первое снижение с мая 2020 года (прогноз: 0,1%). Базовая инфляция составила 3,3% г/г и 0,1% м/м против 3,4% г/г и 0,2% м/м в мае. На фоне позитивной статистики по

- инфляции UST прибавили в цене.
- ЦБ Новой Зеландии сохранил базовую процентную ставку на уровне 5,5%.
  - Профицит счета текущих операций в России в январе-июне, по оценке ЦБ РФ, вырос до \$40,6 млрд (в 1-м полугодии 2023 — \$23,3 млрд), профицит торгового баланса — до \$67,8 млрд (в 1-м полугодии 2023 — \$56,8 млрд). В июне профицит счета текущих операций составил \$4,7 млрд против \$2 млрд годом ранее.
  - «Славнефть» установила финальный ориентир спреда к ключевой ставке ЦБ для 10-летних облигаций с офертой через 3 года объемом 10 млрд рублей на уровне 140 б.п. МТС 16 июля планирует провести сбор заявок на выпуск 4-летних облигаций объемом 10 млрд рублей с переменным купоном. Ориентир спреда к ключевой ставке ЦБ — не выше 160 б.п. «РУСАЛ» 25 июля проведет сбор заявок на выпуск 3-летних долларовых облигаций с расчетами в рублях. Ориентир ставки купона — 9-9,5% годовых.

## Новости компаний

12.07.2024

SVCB, MTSS, ETLN, SMLT, AFKS

## Банки и финансы

- SVCB RX, HP

### СОВКОМБАНК УЛУЧШИЛ УСЛОВИЯ СДЕЛКИ ПО ПОКУПКЕ ХОУМБАНКА

Совкомбанк и Хоум Банк договорились о корректировке условий приобретения Хоум Банка с учетом определенных изменений в макроэкономической ситуации в России в контексте высоких процентных ставок. В частности, оценка Хоум Банка для M & A-сделки с Совкомбанком была снижена на 13% по сравнению с предыдущей оценкой, а оценка Совкомбанка — на 10% до 15,69 рублей за акцию.

#### Наше мнение

Следствием жесткой денежно-кредитной политики ЦБ РФ стало снижение прогнозов по прибыли обоих банков, что, по нашему мнению, повлекло за собой пересмотр условий сделки для обеих кредитных организаций. Новость позитивна для акций Совкомбанка с точки зрения восприятия.

## Телекоммуникации

- MTSS RX НЕЙТРАЛЬНО Цель — 285 руб.

## МТС — ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 1-Й КВАРТАЛ 2024: ПРОДАЖА БИЗНЕСА В АРМЕНИИ ПОДДЕРЖАЛА ЧИСТУЮ ПРИБЫЛЬ

Консолидированная выручка компании увеличилась на 17,4% г/г до 161,3 млрд рублей, в том числе выручка от услуг связи выросла на 7,9% в годовом сравнении до 112,1 млрд рублей, выручка МТС Банка — на 56,1% г/г и достигла 29,6 млрд рублей, продажи мобильных телефонов и аксессуаров — на 25,8% г/г до 13,3 млрд рублей. Показатель OIBDA составил 59,1 млрд рублей (+4,8% г/г), рентабельность OIBDA — 36,7% (-4,4 п.п. г/г). Снижение рентабельности объясняется ростом расходов на рекламу и маркетинг, связанные с развитием и продвижением экосистемных продуктов МТС, а также увеличением расходов МТС Банка вследствие роста процентных ставок. Чистая прибыль составила 39,5 млрд рублей против 12,7 млрд рублей в 1-м квартале 2023, чему способствовало получение прибыли в результате продажи дочерней структуры в Армении (19,7 млрд рублей) и прочих внереализационных доходов (12,1 млрд рублей), включая доход от переоценки ценных бумаг и валютной переоценки. Капзатраты подскочили на 68,9% г/г до 29,4 млрд рублей. Чистый долг по состоянию на март 2024 года составил 458,8 млрд рублей (+21,0% г/г), отношение чистого долга к EBITDA — 1,9х против 1,7х на конец 1-го квартала 2023.

### Наше мнение

Мы считаем результаты нейтральными. Фактический результат по OIBDA несколько ниже консенсус-прогноза «Интерфакса» (-1,5%), однако чистая прибыль значительно превысила консенсус-прогноз (+30,8%). При этом рост чистой прибыли в значительной степени обусловлен разовыми факторами, включая продажу бизнеса в Армении. Мы понижаем нашу целевую цену до 285 рублей с учетом недавних изменений безрисковой ставки и введения новых налогов на прибыль. Мы также понижаем наш рейтинг МТС до «НЕЙТРАЛЬНО», поскольку не видим краткосрочных катализаторов в акциях. Отмечаем, что компания должна выплатить дивиденды в размере 35 рублей на акцию за 2023 год, дата закрытия реестра — 16 июля (последний день для приобретения бумаги для получения дивидендов — 15 июля).

## Недвижимость

- ▲ ETLN RX ВЫШЕ РЫНКА Цель — 130 руб.

## ГК «ЭТАЛОН» ОТЧИТАЛАСЬ ОБ УДВОЕНИИ ОБЪЕМА ПРОДАЖ ЗА 6 МЕСЯЦЕВ 2024 ГОДА

Объем реализации недвижимости за 6 месяцев 2024 увеличился в 2,1

раза по сравнению с прошлогодним показателем до 384,6 тыс. кв. м, а в стоимостном выражении продажи установили рекорд — 78,6 млрд рублей, что в 2,3 раза выше, чем годом ранее. Доля ипотеки в продажах составила 35%. Объем реализации недвижимости в регионах вырос в годовом сравнении в 2,5 раза до 17,3 млрд рублей. Средняя цена квадратного метра жилья увеличилась на 22% и составила 270 тыс. рублей.

### Наше мнение

ГК «Эталон» продемонстрировала ожидаемо высокие результаты. Важным драйвером роста бизнеса группы остается ее активная экспансия в регионы. Нам нравится «Эталон», поскольку его оценка одна из самых низких среди девелоперов. По нашим оценкам, компания сейчас торгуется на уровне 3,2x по мультипликатору по EV/EBITDA 2024П. Мы ожидаем, что «Эталон» завершит редомициляцию к 4-му кварталу 2024, после чего сможет возобновить выплату дивидендов, что станет дополнительным катализатором роста бумаги. Акции девелоперов остаются под давлением из-за изменения условий программ льготной ипотеки, но у «Эталона» доля ипотеки в продажах меньше, чем у других крупных застройщиков (около 35%).

▲ SMLT RX ВЫШЕ РЫНКА Цель —  
5 000 руб.

### «САМОЛЕТ ПЛЮС» ОЦЕНЕН В 20 МЛРД РУБЛЕЙ В ПРЕДДВЕРИИ PRE-IPO

Сервис «Самолет Плюс», входящий в группу компаний «Самолет», начинает сбор заявок в рамках pre-IPO на платформе Zoriko. Планируется привлечь до 825 млн рублей. Размещение будет проходить в формате сделок cash-in, исходя из оценки в 20 млрд рублей. IPO запланировано на начало 2026 года.

### Наше мнение

«Самолет Плюс» — быстрорастущий сервис в сфере жилищного строительства, который ГК «Самолет» запустила в 2022 году. Он включает в себя как онлайн-платформу, так и физические франчайзинговые бюро недвижимости. Оценка «Самолет Плюс» до проведения раунда pre-IPO составляет почти 11% капитализации ГК «Самолет». Платформа может стать публичной в ближайшие пару лет, и, если размещение окажется успешным, это должно послужить катализатором для акций всей группы «Самолет».

## Конгломераты

- AFKS RX **ВЫШЕ РЫНКА** Цель — 31,5 руб.

## АФК «СИСТЕМА» — ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 1-Й КВАРТАЛ 2024

Консолидированная выручка увеличилась на 24,7% г/г до 272,9 млрд рублей. Наибольшие темпы роста зафиксированы в сегментах гостиничного бизнеса (+68% г/г), девелопмента (+62% г/г) и ИТ (+49% г/г). Консолидированный показатель OIBDA вырос на 7,2% г/г до 69,7 млрд рублей, наибольшее увеличение отмечено в сегментах девелопмента (+605% г/г), гостиничного бизнеса (+410% г/г) и лесной промышленности (+138% г/г). Чистые финансовые обязательства корпоративного центра составили 268,8 млрд рублей (+4,1% г/г, +8,5% кв/кв), при этом средневзвешенная ставка по портфелю облигаций составила 10,2% против 7,8% в 1-м квартале 2023 и 9,7% в 4-м квартале 2023.

### Наше мнение

Мы оцениваем результаты как нейтральные. Для большей части сегментов бизнеса показатели роста были известны заранее и не стали неожиданностью. Долговая нагрузка корпоративного центра остается под контролем, хотя средневзвешенная ставка по портфелю облигаций медленно растет (+2,4 п.п. г/г, +0,5 п.п. кв/кв). По нашим оценкам, холдинг сейчас торгуется с дисконтом 57% к СЧА, что в пределах исторического диапазона. Новости о выходе непубличных активов на IPO могут послужить катализатором для акций, но вероятность этого зависит от конъюнктуры широкого рынка.