

# ATON Daily

31 ИЮЛЯ 2024

PTC 1075 ▲ 1,57%	МосБиржа 2945 ▲ 1,3%	S&P 500 5436 ▼ -0,5%	SSE 2879 ▼ -0,43%
USD/RUB 86,3 ▼ -0,26%	Brent 78,1 ▼ -2,14%	OFZ10Y 16,2 ▲ 0,05%	RUSSIA43 8,9

## Рынок акций

- Индекс Мосбиржи отскочил от внутридневного минимума чуть ниже 2900 и завершил день ростом на 1,3% на отметке 2944,78. ЦБ РФ установил курс доллара США на уровне 86,33 рублей.
- Акции крупных компаний торговались в зеленой зоне: SBER +1,2%, ROSN +2,1%, LKOH +1,2%, SIBN +0,8%, NVTK +2,7%, GAZP +1,1%.
- YDEX стал самой ликвидной бумагой, опередив SBER по объему торгов и прибавив по итогам дня 1,1%. VTBR занял 5-е место по объему торгов и подорожал на 6,1% после публикации отчетности за 1-е полугодие 2024 по МСФО.
- TCSG, AFLT и AFKS остаются среди наиболее активно торгуемых имен и снова продемонстрировали заметную и на этот раз положительную динамику по итогам дня — все три бумаги отскочили вверх. TCSG закрылся на 3,3% выше, AFLT подорожал на 3,8%, AFKS — на 3,4%.

## Долговой рынок

- Количество открытых вакансий в США (JOLTs) в июне практически не изменилось и составило 8,184 млн против 8,23 млн в предыдущем месяце (прогноз: 8 млн). По предварительным оценкам, ВВП еврозоны во 2-м квартале 2024 вырос на 0,3% кв/кв, совпав со значением в предыдущем периоде (прогноз: 0,2% кв/кв). В годовом выражении ВВП вырос на 0,6% против пересмотренных 0,5% в 1-м квартале 2024

(прогноз: 0,5%). Согласно предварительным данным, инфляция в Германии в июле в годовом выражении ускорилась до 2,3% с 2,2% в июне. Относительно предыдущего месяца уровень цен вырос на 0,3% после роста на 0,1% в июне. По гармонизированному показателю HICP инфляция составила 2,6% г/г и 0,5% м/м.

- Минфин РФ 31 июля проведет аукцион по продаже ОФЗ-ПК серии 29025 в объеме доступных остатков. «Ростелеком» 1 августа проведет сбор заявок на выпуск 3-летних облигаций с переменным купоном объемом 10 млрд рублей. Ориентир спреда к ключевой ставке ЦБ — не более 120 б.п. «Аренза-про» 6 августа проведет сбор заявок на выпуск 3-летних облигаций с переменным купоном объемом 300 млн рублей. Ориентир спреда к ключевой ставке ЦБ — не более 350 б.п.

## Ключевые события дня

- Россия — данные по ВВП, 19:00 МСК
- Еврозона — данные по ИПЦ за июль, 12:00 МСК
- Заседание ФРС США, 21:00 МСК

## Новости компаний

31.07.2024

VTBR, AFLT

## Банки и финансы

- VTBR RX

### ВТБ — РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 1-Е ПОЛУГОДИЕ И 2-Й КВАРТАЛ 2024 ПО МСФО

Чистая прибыль ВТБ за 1-е полугодие 2024 составила 277 млрд рублей (-4,4% г/г) при рентабельности капитала (RoE) на уровне 24,3%. Чистый процентный доход снизился до 288 млрд рублей (-23% г/г), а чистая процентная маржа составила 2,1% (годом ранее — 3,2%), чистый комиссионный доход — 112,4 млрд рублей (+15% г/г). Прочие непрофильные доходы сократились до 120,7 млрд рублей (-21% г/г). Портфель кредитов корпоративным клиентам банка показал рост на 9,9% в годовом сравнении и составил 15,4 трлн рублей, частным клиентам — на 9,5% г/г до 7,6 трлн рублей. Показатель H20.0 снизился до 9,50% против 10,61% на конец 2023 года. Чистая прибыль банка за 2-й квартал 2024 составила 154,7 млрд рублей (+8,5% г/г) при рентабельности капитала на уровне 26,4%. Чистый процентный доход упал до 134,5 млрд рублей (-31,7% г/г), чистая процентная маржа составила 1,9% (против

3,3% годом ранее), чистый комиссионный доход — 60,7 млрд рублей (+9,2% г/г). Прочие непрофильные доходы снизились до 56,3 млрд рублей (-12,2% г/г). Банк пересмотрел прогноз на 2024 год, повысив ожидаемый показатель чистой прибыли с 435 млрд до 550 млрд рублей, что в основном объясняется разовыми эффектами от переоценки замороженных активов. В ходе телеконференции менеджмент отметил, что банк постарается выплатить дивиденды за 2024 год, но это будет зависеть в том числе от нормативной базы; вопрос о дивидендах будет детально рассмотрен в 1-м квартале 2025.

### Наше мнение

На наш взгляд, результаты ВТБ неоднозначные. В числе положительных моментов отмечаем быстрый рост активов банка при одновременном снижении стоимости риска (CoR), однако повышение процентных ставок негативно сказывается на результатах — уровень рентабельности заметно сократился. Кроме того, продолжают снижаться показатели достаточности капитала, что ограничивает гибкость банка в вопросе возможной выплаты дивидендов. В то же время вчера акции банка значительно выросли (+6%), отыгрывая хорошие показатели прибыли и комментарии руководства по поводу перспектив дивидендных выплат. В целом текущая ситуация с высокими процентными ставками ЦБ РФ оказывает давление на ВТБ, поэтому мы придерживаемся осторожного взгляда на бумагу.

## Транспорт

▲ AFLT RX НЕЙТРАЛЬНО Цель — 50 руб.

### «АЭРОФЛОТ» ОПУБЛИКОВАЛ СИЛЬНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ПО РСБУ ЗА 2-Й КВАРТАЛ 2024/6 МЕСЯЦЕВ 2024

Выручка за 6 месяцев 2024 составила 312,0 млрд рублей (+51,9% г/г) в результате роста пассажирооборота на 32,7% г/г и занятости кресел до 86,9% (+3,3 п.п.) при росте себестоимости на 41,1% г/г. Пассажиропоток на внутренних рейсах вырос на 25,6% г/г, на международных - на 34,1% г/г. Скорректированная чистая прибыль «Аэрофлота» за 6 месяцев 2024 составила 24,3 млрд рублей (включая дивиденды от дочерних компаний в размере 10,2 млрд рублей) против убытка в 9 млрд рублей в предыдущем году. Результаты за 2-й квартал 2024 также оказались очень сильными - выручка выросла на 47,3% г/г до 167 млрд рублей, а скорректированная чистая прибыль составила 23 млрд рублей против убытка в 5,6 млрд рублей годом ранее.

### Наше мнение

Выручка «Аэрофлота» по РСБУ за 2-й квартал 2024/6 месяцев 2024

показала исторический максимум, и впервые с 2017 года компания отчиталась о чистой прибыли, при этом учитывая высокий летний сезон, в 3-м квартале 2024 ожидается традиционное ускорение роста. В то же самое время в пресс-релизе компания отметила, что укрепление рентабельности и прибыли позволит «Аэрофлоту» нарастить капзатраты, что может разочаровать инвесторов, поскольку это уменьшит свободный денежный поток компании. Результаты по РСБУ представлены на неконсолидированной основе и не включают половину бизнесов «Аэрофлота» (а/к «Победа» и «Россия»), однако позволяют прогнозировать рекордную прибыль по МСФО за 2024 год. По нашим оценкам, «Аэрофлот» может заработать 40-50 млрд рублей чистой прибыли за 2024. С учетом этих прогнозов компания оценивается в 2,8x по мультипликатору EV/EBITDA 2024П и 6,0x-7,0x по P/E — мы считаем эти уровни справедливыми. Если в качестве дивидендов будет выплачено 50% чистой прибыли, доходность составит 9-11%. Высокие процентные ставки в целом нейтральны для «Аэрофлота».