

# ATON Daily

15 АВГУСТА 2024

PTC 1005 ▲ 2,47%	МосБиржа 2871 ▼ -0,47%	S&P 500 5455 ▲ 0,38%	SSE 2851 ▼ -0,6%
USD/RUB 90,0 ▼ -2,86%	Brent 80,0 ▼ -1,19%	OFZ10Y 15,2 ▼ -0,18%	RUSSIA43 9,0

## Рынок акций

- В среду индекс Мосбиржи упал на 0,47%, индекс PTC укрепился на 2,47% на фоне резкого укрепления рубля. ЦБ РФ установил курс USD/RUB на отметке 90,01 (-2,86%).
- Обороты торгов оставались средними, LKOH стал лидером роста, но снизился на 0,92%.
- Акции SNGSP оставались в фокусе внимания инвесторов, хотя бумага отреагировала на укрепление рубля падением на 2,35%.
- Другие «голубые фишки» закрылись в минусе: SBER -1,27%, GAZP -0,50%, NVTK -1,84%, ROSN -1,33%, ALRS -1,49%, GMKN -1,61%, MGNT -1,29%, YDEX -2,03%.
- «Ростелеком» (RTKM) опубликовал результаты по МСФО за 1-е полугодие 2024: выручка выросла на 9% г/г, но чистая прибыль осталась практически неизменной, и бумага закрылась снижением на 1,46%.
- Совет директоров «Татнефти» (TATN) рекомендовал дивиденды за 1-е полугодие 2024 в размере 38,20 рубля на акцию (доходность 6,3%), и бумага завершила сессию ростом на 0,66%.
- Совет директоров «Черкизово» (GCHE) также рекомендовал дивиденды за 1-е полугодие 2024 в размере 142,11 рубля на акцию (доходность 3,1%) - акции завершили день ростом на 0,71%.
- ИПЦ США составил 2,9% (оценка: 3%), и все основные индексы закрылись в плюсе: S & P +0,38%, Nasdaq +0,03%, DOW +0,61%, VIX -10,55% (16,20 пунктов).

## Долговой рынок

- Годовая инфляция в США в июле замедлилась до 2,9% по сравнению с 3% месяцем ранее (прогноз: 3%). Относительно июня уровень цен повысился на 0,2% после снижения на 0,1% в предыдущем месяце (прогноз: 0,2%). Как отмечает статистическое ведомство, более 90% всего месячного роста цен обусловлено увеличением расходов на жилье (+0,4% против +0,2% в июне). Индекс цен на продукты питания повысился на 0,2% м/м. Стоимость топлива не изменилась относительно июня после снижения на 3,8% м/м месяцем ранее. Рост стоимости услуг, не связанных с энергоресурсами, ускорился до 0,3% м/м (в июне - 0,1%). Базовая инфляция составила 3,2% г/г и 0,2% м/м против 3,3% г/г и 0,1% м/м в июне. Годовая инфляция в Великобритании в июле ускорилась до 2,2% по сравнению с 2% месяцем ранее (прогноз: 2,3%). Помесячно уровень цен впервые за полгода снизился - на 0,2% после роста на 0,1% в июне. В сегменте товаров наблюдается дефляция (0,6% г/г), при этом рост цен в секторе услуг замедлился до 5,2% г/г с 5,7% г/г месяцем ранее. Доходность gilts снизилась. Резервный банк Новой Зеландии, вопреки ожиданиям рынка, понизил учетную процентную ставку на 25 бп до 5,25%, что стало первым снижением ставки с марта 2020. Регулятор отмечает, что годовая инфляция возвращается в пределы целевого диапазона Комитета в 1-3%, а инфляционные ожидания, ценовое поведение предприятий, общая инфляция и различные меры базовой инфляции движутся в соответствии с низкой и стабильной инфляцией. Согласно новому прогнозу ЦБ, к концу года базовая процентная ставка составит 4,9%, что предполагает ее дальнейшее снижение с текущих уровней.
- В комментарии по динамике потребительских цен Банк России отметил, что в июле текущий рост потребительских цен был выше, чем в июне, а устойчивое инфляционное давление практически не изменилось по сравнению с предыдущим месяцем. Для того чтобы инфляция вновь начала снижаться, требуется дополнительное ужесточение денежно-кредитных условий, сказано в материале. В июле с поправкой на сезонность в годовом выражении прирост цен составил 16,1% (в июне - 9,3%), прирост базового ИПЦ - 6% (в июне - 6,9%). Темп роста ИПЦ без коммунальных тарифов был 12% (в июне - 9,7%). За неделю с 6 по 12 августа инфляция ускорилась до 0,05% с 0,0% неделей ранее. Накопленная инфляция с начала года составила 5,11%.
- Минфин РФ разместил ОФЗ-ПД серии 26246 на 18,9 млрд рублей по номиналу при спросе 56,2 млрд рублей и ОФЗ-ПД серии 26248 на 26,4 млрд рублей по номиналу при спросе 39,9 млрд рублей. Доходность по средневзвешенной цене составила 15,45% и 15,46% годовых соответственно. «М.Видео» увеличило объем размещения 2-летних облигаций с 3 млрд до 3,75 млрд рублей и установило финальный ориентир спреда к ключевой ставке ЦБ на уровне 425 б.п.

## Ключевые события дня

— X5 Group, Softline, Совкомбанк опубликуют финансовые результаты за 2-й квартал / 1-е полугодие 2024

## Новости компаний

15.08.2024

TATN, СВОМ, ИРАО, РТКМ

## Нефть и газ

- TATN RX НЕЙТРАЛЬНО Цель — 800 руб.

### СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ «ТАТНЕФТИ» РЕКОМЕНДОВАЛ ДИВИДЕНДЫ ЗА 1-Е ПОЛУГОДИЕ 2024, ДОХОДНОСТЬ 6,2%

По данным портала раскрытия корпоративной информации «Интерфакса», совет директоров «Татнефти» рекомендовал выплатить дивиденды за 1-е полугодие 2024 в размере 38,2 рубля на одну обыкновенную и одну привилегированную акцию. Собрание акционеров запланировано на 19 сентября, а дата закрытия реестра - на 8 октября. Напомним, дивидендная политика компании предусматривает выплату не менее 50% чистой прибыли по МСФО или РСБУ, в зависимости от того, какое значение больше.

### Наше мнение

Рекомендованные дивиденды за 1-е полугодие 2024 предполагают доходность 6,2%. Рекомендация несколько выше консенсус-прогноза (33,8 рубля на акцию), и рынок позитивно отреагировал на новость - акции выросли более чем на 2% после объявления. Мы подтверждаем наш НЕЙТРАЛЬНЫЙ рейтинг по «Татнефти», которая торгуется на уровне 3,1x по мультипликатору EV/EBITDA 2024П против ее собственного 5-летнего среднего значения 6,0x.

## Банки и финансы

- СВОМ RX НЕЙТРАЛЬНО Цель — 8,0 руб.

### МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК ОПУБЛИКОВАЛ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 1-Е ПОЛУГОДИЕ 2024 ПО МСФО

Чистая прибыль банка снизилась на 36% г/г до 19,5 млрд рублей, ROE

составил 13,1%. Чистый процентный доход увеличился на 15,8% г/г до 59,4 млрд рублей, чистая процентная маржа составила 2,7%. Чистый комиссионный доход снизился на 25% г/г до 6 млрд рублей в основном за счет роста комиссионных расходов. Операционные расходы составили 18,3 млрд рублей (-2,2% г/г), при коэффициенте затраты/доход 35,4%. Стоимость риска составила всего 0,7%. Розничные кредиты выросли на 1,1% с начала года, а корпоративные кредиты увеличились на 7,2%. Общий коэффициент достаточности капитала банка составил 13,1% (-30 б. п. г/г).

### Наше мнение

МКБ опубликовал смешанные финансовые результаты. Основной причиной падения чистой прибыли стала отрицательная переоценка портфеля ценных бумаг компании и деривативов в размере 13,8 млрд рублей, что является непрофильным доходом. Снижение чистого комиссионного дохода также выглядит негативно, но компенсируется хорошим контролем над расходами. Качество активов также остается в хорошем состоянии при NPL на уровне 1,2% и низких отчислениях в резервы. По нашим оценкам, акции МКБ торгуются с мультипликатором P/BV 2024 0,63x. Мы ожидаем увидеть нейтральную или умеренно негативную реакцию на результаты.

## Электроэнергетика

- IRAO RX ВЫШЕ РЫНКА Цель — 5,5 руб.

### «ИНТЕР РАО» ОПУБЛИКОВАЛА ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 2-Й КВАРТАЛ 2024

«Интер РАО» опубликовала результаты за 2-й квартал 2024: выручка составила 336,0 млрд рублей (+12% г/г). Показатель EBITDA снизился на 11% г/г до 30,7 млрд руб., рентабельность по EBITDA составила 9,1% против 11,5% во 2-м квартале 2023. Чистая прибыль выросла на 17% г/г до 31,6 млрд рублей. Чистая денежная позиция компании сократилась до 342,3 млрд рублей по сравнению с 431,4 млрд рублей на конец 2023 года. Выкуп 3% собственных акций у миноритарного акционера в мае обошелся «Интер РАО» в 12,6 млрд рублей.

### Наше мнение

Несмотря на более слабую динамику EBITDA как во 2-м квартале 2024 (-11% г/г), так и в 1-м полугодии 2024 (-10% г/г), в 1-м полугодии 2024 чистая прибыль выросла на 17% г/г до 80 млрд рублей за счет увеличения процентного дохода в 2,3 раза. Чистая денежная позиция компании остается значительной, несмотря на снижение, отчасти из-за роста капзатрат (+97% г/г в 1-м полугодии 2024) и выкупа 3% акций.

Мы подтверждаем нашу оценку **ВЫШЕ РЫНКА** по «Интер РАО», учитывая, что она предлагает одну из самых дешевых оценок по мультипликатору EV/EBITDA в секторе.

## Телекоммуникации

- RTKM RX НЕЙТРАЛЬНО Цель 100 руб.

### «РОСТЕЛЕКОМ»: ОБЗОР РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА 2-Й КВАРТАЛ 2024 ГОДА

Выручка, OIBDA и чистая прибыль «Ростелекома» за 2-й квартал 2024 года составили 179,3 млрд рублей (+9% г/г), 72,8 млрд рублей (+15% г/г) и 13,6 млрд рублей (+43% г/г) соответственно. Основной вклад в рост выручки внесли сегменты услуг мобильной связи (+13% г/г до 65,2 млрд рублей), цифровых сервисов (+16% г/г до 35,9 млрд рублей) и видеосервисов (+19% г/г до 12,8 млрд рублей). Сдерживающее влияние на выручку группы оказали оптовые услуги (-2% г/г до 21,3 млрд рублей) и фиксированная телефония (-7% г/г до 9,9 млрд рублей). Рентабельность OIBDA Группы увеличилась на 2,2 п.п. г/г и составила 40,6%. Группа добилась улучшения показателя рентабельности за счет неизменного уровня расходов по услугам операторов связи, несмотря на рост расходов на персонал на 20% г/г. Динамика чистой прибыли была поддержана снижением расходов по налогу на прибыль (-70% г/г), обусловленным главным образом наличием в составе группы ИТ-компаний, имеющих льготный режим налогообложения, а также инвестиционными налоговыми вычетами. Чистый долг «Ростелекома» достиг 582,4 млрд рублей (+23% г/г), а отношение чистого долга к OIBDA составило 2,0х против 1,8х во 2-м квартале 2023 года. Свободный денежный поток составил 3,3 млрд рублей (-84% г/г) на фоне роста капзатрат (+31% г/г до 27,0 млрд рублей) и роста финансовых расходов (+68% г/г до 18,7 млрд рублей).

### Наше мнение

Мы оцениваем результаты как умеренно позитивные. Компания продемонстрировала хорошую динамику прибыли, которая тем не менее может быть связана с факторами разового характера. При этом рост расходов на персонал и процентных расходов оказывают на нее сдерживающее влияние. В нашей стратегии, которая вышла в понедельник (12.08.2024), мы понизили рейтинг «Ростелекома» до НЕЙТРАЛЬНО. Наша новая целевая цена составляет 100 рублей за обыкновенную и 95 рублей за привилегированную акцию «Ростелекома» из-за применения более высокой ставки дисконтирования и более высокого налога на прибыль. По нашим расчетам на 2024 год, «Ростелеком» торгуется на уровне 3х EV/EBITDA и 7х P/E, что предполагает дисконт в районе 20% к МТС и 30% к собственной исторической средней оценке «Ростелекома».