

28.06.2024

Российский фондовый рынок

Акции Индекс МосБиржи будет двигаться в диапазоне 3120-3170 пунктов. Если рынок в пятницу удержит текущие отметки, ждём продолжения восстановления на следующей неделе

Облигации Технический отскок рынка ОФЗ завершился; ждем перехода к широкой консолидации рынка

В фокусе

Инфляция продолжает усиливаться

Недельный рост цен достиг максимумов с конца декабря - 0,22%, после 0,17% и 0,12% за две предыдущие недели. Оценка годового уровня инфляции обновила пики, составив 8,6% г/г. Инфляция продолжает отклоняться от прогноза, что может привести к его пересмотру – в район 6,5% г/г на конец года. Наш текущий прогноз - 5,9%.

- В продовольственном сегменте устойчивое ускорение инфляции.
- Сезонное снижение цен на продукты так и не началось. Рост цен наоборот усиливается по ряду товаров - мясо, молочка, сахар, мучные изделия и т.д.
- Непродовольственные товары дорожают - активно растут цены на нефтепродукты, стройматериалы и импортные товары.
- Рост цен на услуги замедлился, но остается высоким - дорожают авиаперелеты и туристические услуги.

В июле Банк России признает более агрессивный инфляционный сценарий и, вероятно, повысит ключевую ставку не менее чем на 200 б.п. - до 18%.

Российский рынок акций

По итогам торгов в четверг индекс МосБиржи показал небольшое снижение, завершив день на отметке 3145 пунктов. В фокусе внимания вновь были акции Сбербанка, которые продолжают расти в преддверии дивидендной отсечки. Вчера бумаги завершили день на максимальной отметке с начала декабря 2021 года. Таким образом, несмотря на сильное снижение индекса за последний месяц, акции Сбербанка не только полностью восстановились, но и смогли поставить новый ценовой максимум – почти 328 руб. за бумагу. Спрос на бумаги других банков был заметно ниже. Акции ВТБ просели на 1,8%, что вполне нормально после бурного роста. Бумаги ТКС Холдинга вновь попытались подняться выше 3000 рублей, но в этот раз не получилось. Лучший результат в секторе показали акции ЭсЭфАй, подскочив вчера на 8,6%. Динамика бумаг в последние дни указывает на высокие шансы того, что трёхмесячный откат завершён. Точнее об этом можно будет говорить в том случае, если акции закрепятся над отметкой 1445 рублей. В плюсе завершили день бумаги ММК и Северстали. В то же время

акции НЛМК оказались в небольшом минусе, но всё же смогли удержаться выше 175 руб. Худший результат показали бумаги Софтлайна, обвалившись за день на 6,1% – компания сообщила о планах провести SPO.

Ожидаем, что сегодня индекс МосБиржи будет двигаться в диапазоне 3120-3170 пунктов. Благоприятным исходом для рынка будет удержание индексом текущих отметок. В таком случае можно будет ожидать продолжения восстановления на следующей неделе.

Российский рынок облигаций

Технический отскок рынка ОФЗ завершился; ждем перехода к широкой консолидации рынка

Коррекционное восстановление рынка ОФЗ вчера завершилось – доходность индекса RGBI выросла на 19 б.п. – до 15,66% годовых. Рынок негативно отреагировал на недельные данные по инфляции, которые были опубликованы накануне – на 24 июня рост цен ускорился до 8,6% в годовом выражении. В совокупности с майской статистикой банковской системы по сильному росту кредитования вероятность повышения ключевой ставки, о котором ранее предупреждал ЦБ, существенно выросла. Перейдя к размещению флоатеров, Минфин несколько снизил давление на котировки ОФЗ. Вместе с тем ключевым фактором для рынка будет оставаться монетарная политика Банка России. Ожидаем, что в ближайшее время котировки ОФЗ перейдут к широкой консолидации; повышенной волатильности будет способствовать снижение объема торгов на фоне начала летнего сезона отпусков. Флоатеры по-прежнему будут оставаться ключевым инструментом в портфеле инвесторов.

Корпоративные и экономические события

Диасофт укрепляет лидерство в секторе

Компания объявила результаты по МСФО за 2023 финансовый год (завершился 31.03.2024):

- Выручка: 9,1 млрд руб., +27,1% г/г
- Законтрактованная выручка: 19,2 млрд руб., +70%
- EBITDA: 3,9 млрд руб., +27,0% г/г
- Рентабельность по EBITDA: 42,8%, +0 п.п. г/г
- Чистая прибыль: 3,1 млрд руб., +16,4%

Наше мнение: Диасофт представил ожидаемо сильную годовую отчетность. Популярность отечественных IT-решений в финансовой сфере растет вслед за общей тенденцией импортозамещения. Важное значение имеет их совместимость с другим ПО российского производства и экосистемный подход, который реализует компания.

Компании удалось сохранить рекордную маржинальность по EBITDA – 43%, демонстрируя высокую операционную эффективность и наращивая затраты на разработку нового ПО (+20% г/г, до 1 046 млн руб.) для дальнейшей экспансии. Долговая нагрузка отрицательная, сохраняется высокий потенциал инвестиционной деятельности для роста в перспективе.

Позитивно смотрим на компанию - утвержденный ранее подход квартальных выплат дивидендов в 2024 году в размере не менее 80% от EBITDA позволяет надеяться на стабильность выплат.

Softline размывает капитал на 23,5%

Ранее стало известно, что Softline приобрела контролирующую долю в «МД Аудит» в июне, что ознаменует собой серию поглощений IT-компаний, занимающихся разработкой решений для ритейла.

Наше мнение: Новость о планируемых M&A сделках мы восприняли положительно, так как таким способом Softline расширяет собственную экосистему. Но вчера появилась уточняющая информация: для финансирования будущих сделок компания дополнительно разместит до 76 млн штук бумаг. Это значит, что капитал «размоется» на 23,5%, что довольно много. Вчера на этой новости акции компании потеряли 6,1%. При этом Softline повысила ожидания по ключевым финансовым результатам на этот год за счет ожидаемых сделок.

- Оборот - 135 млрд руб. против ожидавшихся ранее 110 млрд руб.
- Валовая прибыль - 40 млрд руб. против 30 млрд руб.
- EBITDA - 10 млрд руб. против 6 млрд руб.

Очевидно, что в условиях дорогого фондирования компания выбрала пойти по пути привлечения акционерного капитала. Процент размытия капитала, конечно, высокий, что негативно для миноритариев, но Softline планирует довольно агрессивное развитие в короткие сроки, которое невозможно осуществить только органически. Мы пока не видим причин менять долгосрочный позитивный взгляд на компанию, но считаем необходимым следить за выполнением таргетов.

Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Закрытие книги заявок
Металлоинвест	001P-08	AAA-	КС + 120 б.п.	- / 2,5	28 июня
Европлан	001P-07	-/AA	КС + 210 б.п.	- / 3	4 июля
Группа Позитив	001P-01	-/AA	КС + 190 б.п.	- / 3	июль
Русал (USD)	БО-001P-08	A+/-	8,0%-8,25% / 8,24%-8,51%	- / 3	июль

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
28 июня	ВТБ	Финансовые результаты по МСФО за 5 мес. 2024 года
28 июня	АФК Система	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
28 июня	Астра	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов

28 июня	Диасофт	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
28 июня	Евротранс	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
28 июня	Роснефть	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
28 июня	РусГидро	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
28 июня	Сургутнефтегаз	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика



ПСБ Аналитика
Центр аналитики и экспертизы ПСБ

Получить комментарий аналитика легко!

Press-center@psbank.ru

[ПСБ Аналитика](#) в Телеграмм!

1. Отсканируйте QR-код
2. Подпишитесь
3. Читайте!



© 2024 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем