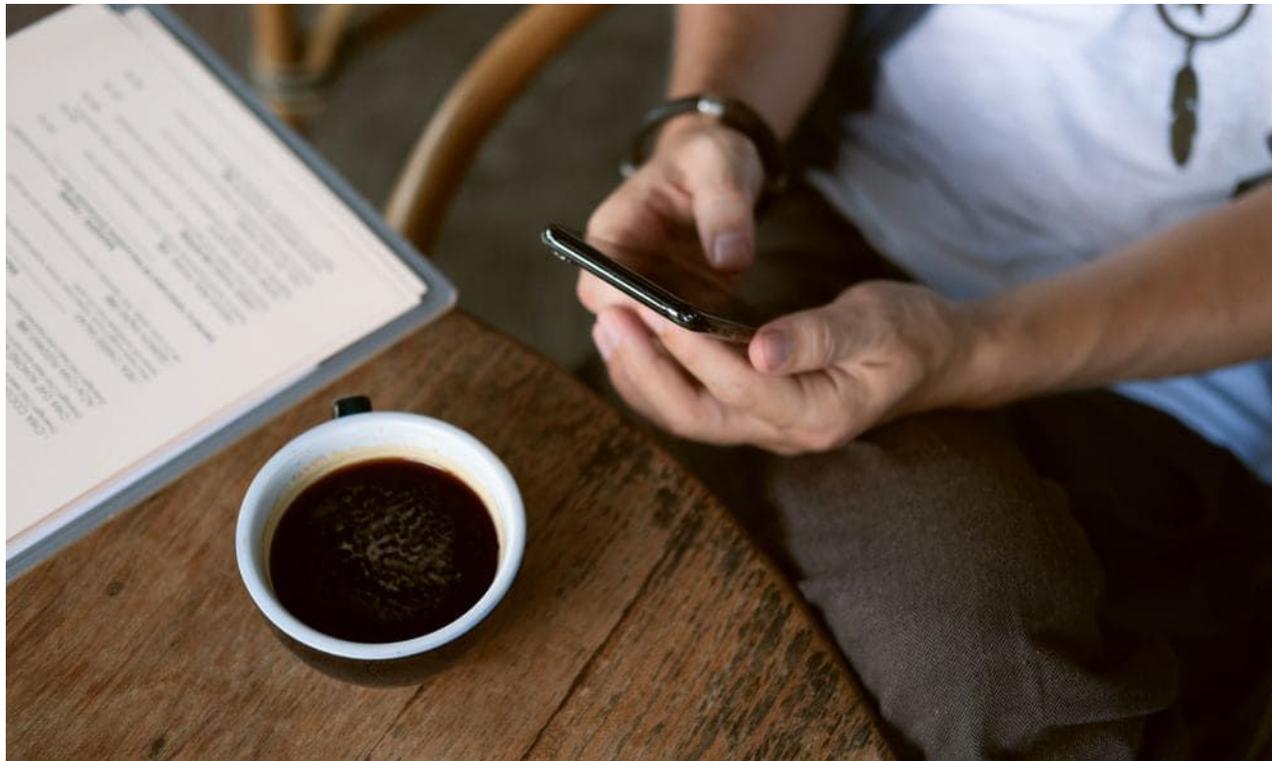


Опасность пока миновала. Ежедневный обзор рынка акцийРежим чтения



Содержание статьи

- [Взгляд на рынок](#)
- [Новости](#)

Взгляд на рынок

Опасность пока миновала

Краткосрочный взгляд. Настроения улучшились — угроза серьезных ограничений пока миновала. На этом фоне рынок сегодня продолжит расти. На утренней торговой сессии уже виден прирост почти на 0,5%. Теперь инвесторы снова во власти новостей по денежно-кредитной политике помимо возможных геополитических шоков.

Индекс МосБиржи



Источник: БКС Мир инвестиций

Отраслевые индексы — изменение за день



Вчера. В понедельник Индекс МосБиржи закрыл торговую сессию с серьезным приростом — более 3,7% за один день с учетом вечерних торгов. Основная причина в том, что рынок переоценил возможные санкции, которые мог ввести президент США против России. Конкретных действий так и не применили, но выставленный ультиматум не дал инвесторам полностью закрыть потери прошлой недели. В США же рынки закрылись почти в нуле: Индекс Dow Jones вырос на 0,2%, S&P 500 — на 0,14%, а Nasdaq Composite — на 0,27%.

Василий Буянов

Новости

Трамп предоставил 50 дней на завершение конфликта на Украине, нейтрально

△ Президент США Дональд Трамп пригрозил ввести «очень жесткие пошлины», если конфликт на Украине не будет урегулирован в течение 50 дней. В противном случае импортные пошлины будут как минимум в размере 100% в отношении РФ и ее торговых партнеров.

Влияние. Слабый эффект. Товарооборот РФ-США за 2024 г. был немногим более \$3 млрд — несущественно малое показание. Введение даже 100%-ных пошлин против российских товаров и партнеров слабо повлияет на внешнеторговую деятельность стран. Потенциальное введение вторичных тарифов в 100% в отношении стран, покупающих российские энергоносители, через 50 дней звучит по-прежнему грозно, и к наступлению данного срока способно привести к коррекции на рынке в ожидании следующего решения администрации президента и сената США.

Тем не менее мы полагаем, что Китай, Индия и Турция — основные покупатели сырой нефти/нефтепродуктов и природного газа — даже при негативном сценарии не поддадутся на давление США и продолжат импорт российских углеводородов.

Оценка. Рынок акций вблизи справедливых оценок. Мы оцениваем мультипликатор P/E Индекса МосБиржи на уровне 4,1x против среднеисторического значения 6,1x, на рынке сохраняется дисконт более 30%. Считаем, что рынок акций оценен близко к справедливым значениям, и потенциальные пошлины слабо изменят инвестиционную привлекательность российских компаний. Полагаем, что акции как класс активов должны находиться в портфелях с пониженным весом. В текущих условиях предпочитаем облигации. Думаем, что дополнительный доход в ближайший месяц помогут сгенерировать облигации 2-го и 3-го эшелонов, которые прежде отставали от динамики ОФЗ.

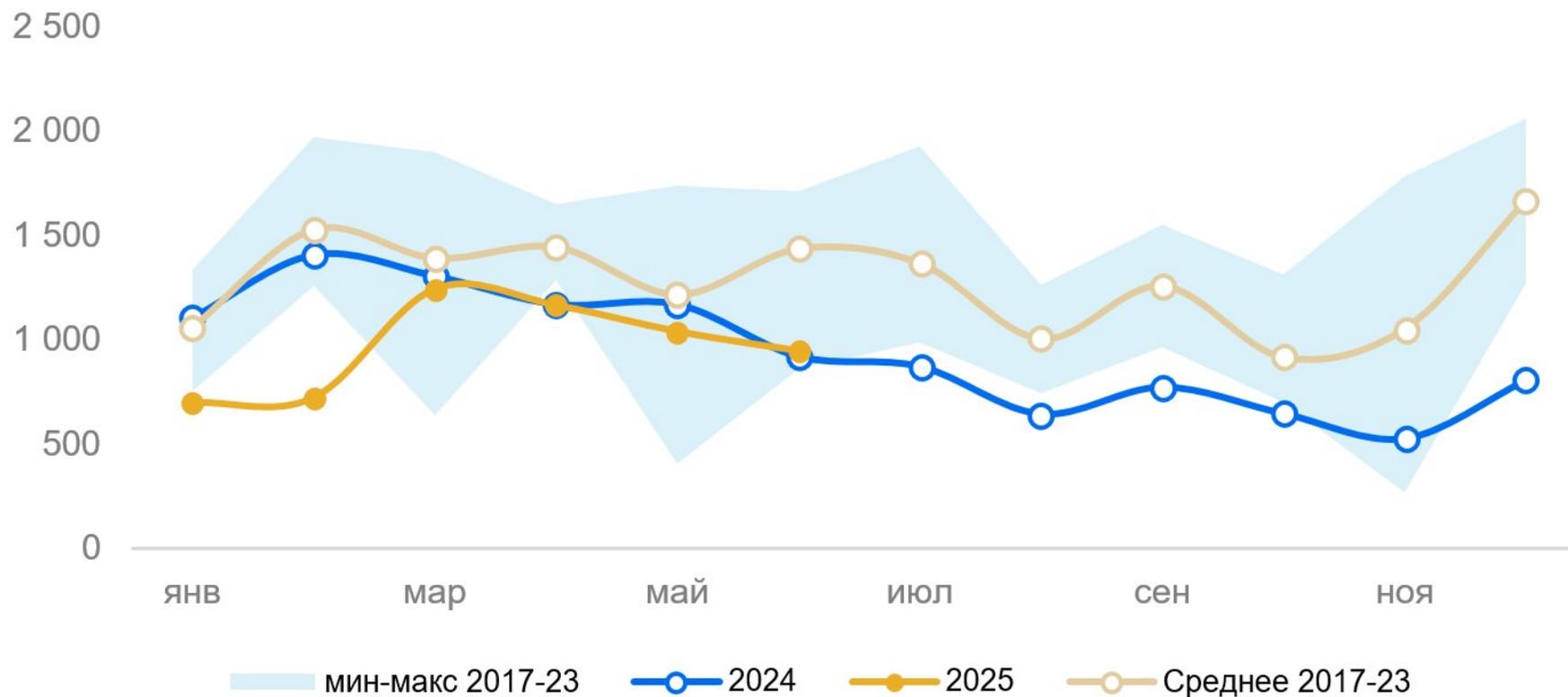
Даниил Болотских

Импорт камней в Индию продолжил падать в июне, негативно

В Индии вновь снизился импорт алмазов и экспорт обработанных бриллиантов. Совет по содействию экспорту драгоценных камней и ювелирных изделий Индии (GJEPC) опубликовал свежую статистику состояния алмазной отрасли Индии за июнь.

- Чистый импорт алмазов в Индию в июне повторил динамику 2024 г. и составил \$945 млн, сильно отделившись от среднего майского значения в 2017–2023 гг.
- Снижение в денежном выражении к маю (м/м) составило 18%, а к июню 2024 г. (г/г) — 25%.
- В натуральном выражении объем чистого импорта снизился на 9% г/г и на 11% м/м.
- Средняя импортная цена выросла на 2% м/м до \$133/карат.

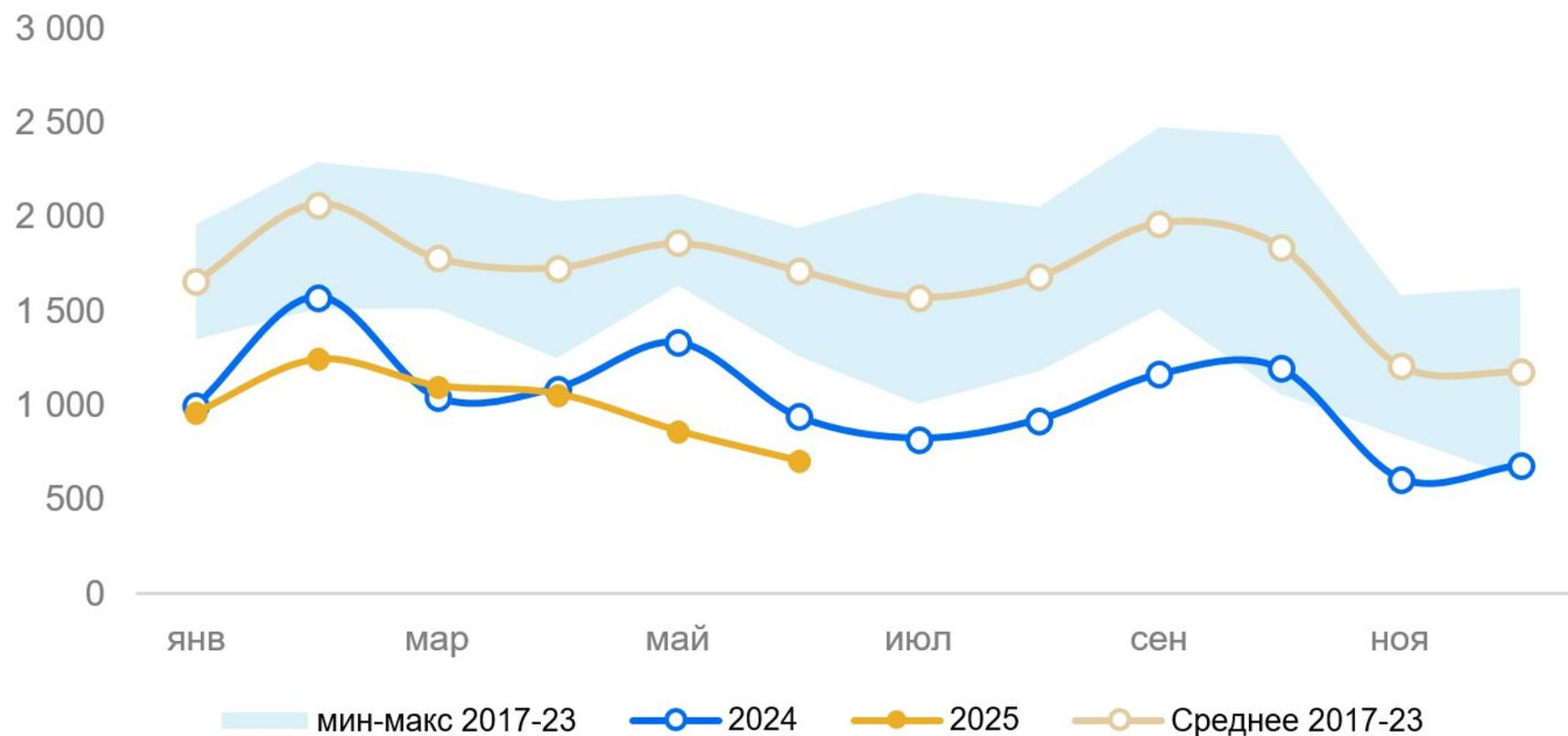
Чистый импорт алмазов в Индию, \$ млн



Источник: CJEPС, БКС Мир инвестиций

- Чистый экспорт обработанных бриллиантов из Индии в июне составил \$707 млн и оказался существенно ниже среднего значения мая 2017–2023 гг. и 2024 г.
- Снижение в денежном выражении к маю (м/м) составило 18%, а к июню 2024 г. (г/г) — 25%. Падение экспорта наблюдается четвертый месяц подряд.
- В натуральном выражении объем чистого экспорта снизился на 18% г/г и на 16% м/м.
- Средняя цена экспорта обработанных бриллиантов снизилась на 2% м/м до \$810/карат.

Чистый экспорт бриллиантов из Индии, \$ млн



Источник: СЈЕРС, БКС Мир инвестиций

Оценка. Отрасль по-прежнему в кризисе. На рынке алмазов Индия — крупнейший игрок. Страна обрабатывает 90% продукции мировой добычи алмазов. Июнь оказался очередным слабым месяцем — ситуация по-прежнему ухудшается. В ближайшее время мы не ожидаем разворота рынка. Продолжаем наблюдать за развитием событий в отрасли.

Влияние. Сохраняем «Негативный» взгляд на акции АЛРОСА. Рынок алмазов далек от разворота, и признаки потенциального изменения тренда не проглядываются. У нас «Негативный» взгляд на акции АЛРОСА, чему мы видим фундаментальное подтверждение. Бумаги компании сейчас торгуются по очень высокому [мультипликатору P/E 31x](#).

ALRS

Негативный взгляд

Целевая цена, руб.	36	Потенциал к цене	-19%
Цена, руб.	44	Избыточная доходность *	-42%
В свободном обращении	34%	Рыночная капитализация, млрд руб.	328
Средний объем торгов за 3 месяца, млн руб.	592	Стоимость компании (EV), млрд руб.	410
Прогноз		2025 г.	2026 г.
P/E скорректированный		14,1	9,0
EV/EBITDA		6,3	4,9

* потенциал роста минус стоимость акционерного капитала

Источник: БКС Мир инвестиций

Кирилл Чуйко, Дмитрий Казаков, Булат Мударисов

ЦБ зарегистрировал допэмиссию акций VK Tech, позитивно для настроений

Банк России зарегистрировал дополнительный выпуск и проспект обыкновенных акций ПАО "VK Технологии", сообщил вчера регулятор. Размер или другие детали выпуска не раскрываются.

→ Оценка. Полагаем, это связано с подготовкой к IPO бизнеса. VK ранее сообщала, что в какой-то момент может вывести VK Tech на биржу. Мы бы не ждали IPO до существенного снижения ключевой ставки и улучшения настроений на рынке.

VK Tech — небольшой бизнес по меркам VK. Выручка VK Tech за 2024 г. достигла 13,6 млрд руб., что составляет 9% общей выручки VK, EBITDA — 4 млрд руб. Также пока нет понимания, будет ли компания привлекать средства исключительно для развития, или VK также продаст часть доли. Поэтому пока неясно, стоит ли ждать в результате снижения долга VK. С другой стороны, выручка VK Tech быстро росла — на 42% в 2024 г., и первичное размещение акций по привлекательным мультипликаторам могло бы быть умеренно позитивным для VK.

Влияние. У нас «Нейтральный» взгляд на акции VK. Бумаги торгуются с оценкой 13x EV/EBITDA на базе нашего прогноза EBITDA на 2025 г., 7,9x на 2026 г. и с отрицательным P/E на 2025–2026 гг. Оценка по EV/EBITDA на 12 месяцев вперед, по нашим расчетам, близка к историческому уровню. Однако краткосрочно, полагаем, [акции VK могут обгонять Индекс МосБиржи](#).

Целевая цена, руб.	340	Потенциал к цене	7%
Цена, руб.	319	Избыточная доходность *	-17%
В свободном обращении	47%	Рыночная капитализация, млрд руб.	185
Средний объем торгов за 3 месяца, млн руб.	1 328	Стоимость компании (EV), млрд руб.	223
Прогноз		2025 г.	2026 г.
P/E скорректированный		нег.	нег.
EV/EBITDA		13	7,9

* потенциал роста минус стоимость акционерного капитала

Источник: БКС Мир инвестиций

Мария Суханова

МТС-Банк раскрыл детали допэмиссии, нейтрально

МТС-Банк вчера, 14 июля, опубликовал цену и размер проведенной допэмиссии акций сообщил Интерфакс со ссылкой на компанию. Банк привлек 4 млрд руб., разместив 2,9 млн акций по цене 1380,5 руб. за акцию. В результате число выпущенных акций банка увеличится на 8,4% до 37,5 млн.

Оценка. Полагаем, что допэмиссию в основном выкупил МТС, нейтрально для оператора. Учитывая, что цена размещения на 20% выше вчерашней цены закрытия, полагаем, что подавляющую часть допэмиссии выкупит МТС, основной акционер банка. Для МТС сумма в 4 млрд руб. невелика, поэтому, на наш взгляд, новость была бы нейтральна для компании. Мы также считали бы логичным участие МТС в допэмиссии, учитывая что она, по нашему мнению, связана с временно негативной операционной средой — с жесткой денежно-кредитной политикой ЦБ.

Влияние. У нас «Нейтральный» взгляд на акции МТС. Они торгуются по мультипликатору [P/E](#) 15,9x на базе нашего прогноза прибыли на 2025 г. — временно в 2 раза выше исторического среднего из-за негативного эффекта высоких процентных расходов. В то же время дивidendность по бумагам высокая — 18% на горизонте года, по нашим прогнозам.

MTSS

Нейтральный взгляд

Целевая цена, руб.	240	Потенциал к цене	24%
Цена, руб.	193	Избыточная доходность *	1%
В свободном обращении	42%	Рыночная капитализация, \$ млн	327
Средний объем торгов за 3 месяца, \$ млн	970	Стоимость компании (EV), \$ млн	951
Прогноз	2025 г.	2026 г.	
P/E скорректированный	15,9		6,8
EV/EBITDA	3,5		3,3

* потенциал роста минус стоимость акционерного капитала

Источник: БКС Мир инвестиций

Мария Суханова

Компания может рассматривать покупку Инвитро, нейтрально

Ведомости сообщили, что сеть многопрофильных медицинских центров «Мать и дитя» может изучать покупку сети лабораторий «Инвитро». Об этом изданию рассказал один источник, но стадия переговоров ему не известна. «Мать и дитя» начала проводить оценку бизнеса компании, отмечает издание со ссылкой на одного из консультантов, работавшего со сторонами возможной сделки. Еще один, впрочем, уточняет, что собственники Инвитро не ищут покупателей на свой актив, но, возможно, будут готовы продать, если получат выгодное предложение.

Представитель сети «Мать и дитя» сообщил Ведомостям, что компания всегда находится в поиске новых интересных предложений для роста, но в отношении Инвитро в настоящее время группа взаимодействует только в рамках оказания лабораторных услуг и развития этого направления. Впрочем, источник издания, близкий к «Мать и дитя», уверяет, что она действительно заинтересована в слиянии бизнесов и создании объединенной компании. Представитель Инвитро от комментариев Ведомостям отказался.

Сеть «Инвитро» сменила владельца в 2023 г. Сумма сделки не раскрывалась. Эксперты тогда оценивали бизнес сети в 30–40 млрд руб., но консультант, близкий к одной из сторон этой транзакции, утверждает, что покупатель заплатил за нее не более 23 млрд руб., пишут Ведомости.

Оценка. Интерес к «Мать и дитя» к сделкам не удивляет, но Инвитро выглядит больше привычных для компании целей. Для «Мать и дитя» типично искать сделки в сфере медицинских услуг, и, на наш взгляд, сегмент лабораторий может быть интересен компании. Однако покупка всего бизнеса Инвитро за денежные средства выглядела бы непривычно масштабной для «Мать и дитя». Приведенные в Ведомостях оценки по сделке с Инвитро в 2023 г. соответствуют 2–3х EBITDA «Мать и дитя» за 2025 г. Такая покупка могла бы значимо увеличить долг бизнеса, и мы считаем маловероятным, что «Мать и дитя» пошла бы на такой шаг. Поэтому, на наш взгляд, вероятнее, что сделки или не будет, или она произойдет через слияние компаний, или предметом будет доля существенно меньше 100%. На данном этапе мы считаем новость нейтральной. Отметим, что сама «Мать и дитя» в комментариях Ведомостям интерес к покупке Инвитро отрицает.

Влияние. У нас «Позитивный» взгляд на акции «Мать и дитя». По нашей оценке, акции торгуются с мультипликатором P/E 7,5х на базе наших прогнозов прибыли на 2025 г. (мы ожидаем рост прибыли в среднем на 20% в год в 2026–2028 гг.). Прогнозную дивидендную доходность оцениваем в 8% по результатам 2025 г.

MDMG

Позитивный взгляд

Целевая цена, руб.	1 400	Потенциал к цене	33%
Цена, руб.	1 056	Избыточная доходность *	11%
В свободном обращении	32%	Рыночная капитализация, \$ млн	79
Средний объем торгов за 3 месяца, \$ млн	79	Стоимость компании (EV), \$ млн	75
Прогноз		2025 г.	2026 г.
P/E скорректированный		7,5	6,4
EV/EBITDA		5,8	4,8

* потенциал роста минус стоимость акционерного капитала

Источник: БКС Мир инвестиций

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания	Событие
15 июля	США	Данные по потребительской инфляции
16 июля	НОВАТЭК	Операционные результаты за II квартал 2025 г.
16 июля	X5 (ИКС 5)	Операционные результаты за II квартал 2025 г.
17 июля	Сургутнефтегаз	Дата закрытия реестра для получения дивидендов за 2024 г.
17 июля	Транснефть	Дата закрытия реестра для получения дивидендов за 2024 г.
17 июля	ЕвроТранс	Дата закрытия реестра для получения дивидендов за IV квартал 2024 г. и I квартал 2025 г.
17 июля	T-Технологии	Дата определения лиц, имеющих право на получение дивидендов
18 июля	Сбер	Дата определения лиц, имеющих право на получение дивидендов
14–18 июля	ММК	Операционные результаты за I полугодие 2025 г.
20 июля	Роснефть	Дата закрытия реестра для получения дивидендов за II полугодие 2024 г.
21 июля	Норникель	Операционные результаты за I полугодие 2025 г.
22 июля	Роснефть	Дата закрытия реестра для получения дивидендов за II половину 2024 г.

Все даты предварительные, будут подтверждаться по мере появления информации от компаний