

Обзор рынка. МТС. Комментарий к текущему новостному фону.

14 декабря 2018 г.

В связи с последними событиями предлагаем обратить внимание и изучить ситуацию касательно бумаг группы «МТС».

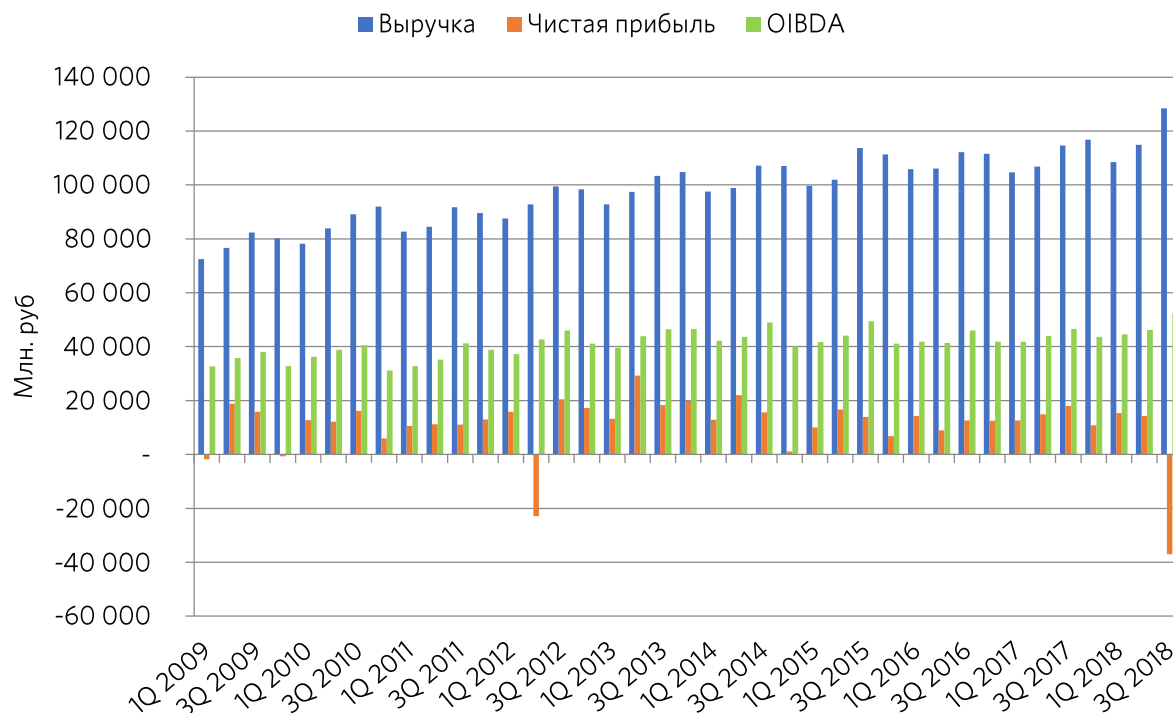


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и OIBDA

Показатели выручки и OIBDA увеличились на 20% и 19% соответственно к аналогичному периоду годом ранее. Однако по объективным причинам внимание участников рынка привлекло изменение чистой прибыли, значение которой перешло в отрицательную зону. Чистый убыток составил 37 млрд. руб. в связи с формированием резерва под возможные обязательства по делу о коррупции в Узбекистане. Без учета данного воздействия, значение чистой прибыли могло показать рост около 4%.

20 ноября. «РБК» – Сотовая компания МТС создала резерв в размере 55,8 млрд руб. (около \$850 млн по текущему курсу ЦБ) «в качестве потенциального обязательства в отношении расследования Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC) и Министерства юстиции США». Об этом говорится в поступившей в РБК презентации финансовых результатов по итогам третьего квартала 2018 года. Как пояснил представитель компании, речь идет о расследовании, касающемся работы МТС в Узбекистане. «Группа продолжает сотрудничество по вопросам, связанным с расследованием. Тем не менее сейчас отсутствует уверенность в отношении формы, сроков и условий возможного разрешения расследования», — оговорился он.

Расследование было возбуждено в отношении трех операторов в Узбекистане: VEON, Telia и МТС. При этом, первые две уже выплатили штрафы. Принимая во внимание последнюю информацию, возможности избежать выплат у «МТС» не осталось. Открытым остается вопрос в их размере. Если предположить, что он составит 55,8 млрд. руб., равный сформированному

резерву, то данный размер является значительным, но не критическим для группы в связи со сравнительно низкой долговой нагрузкой (см. Таблица 1).

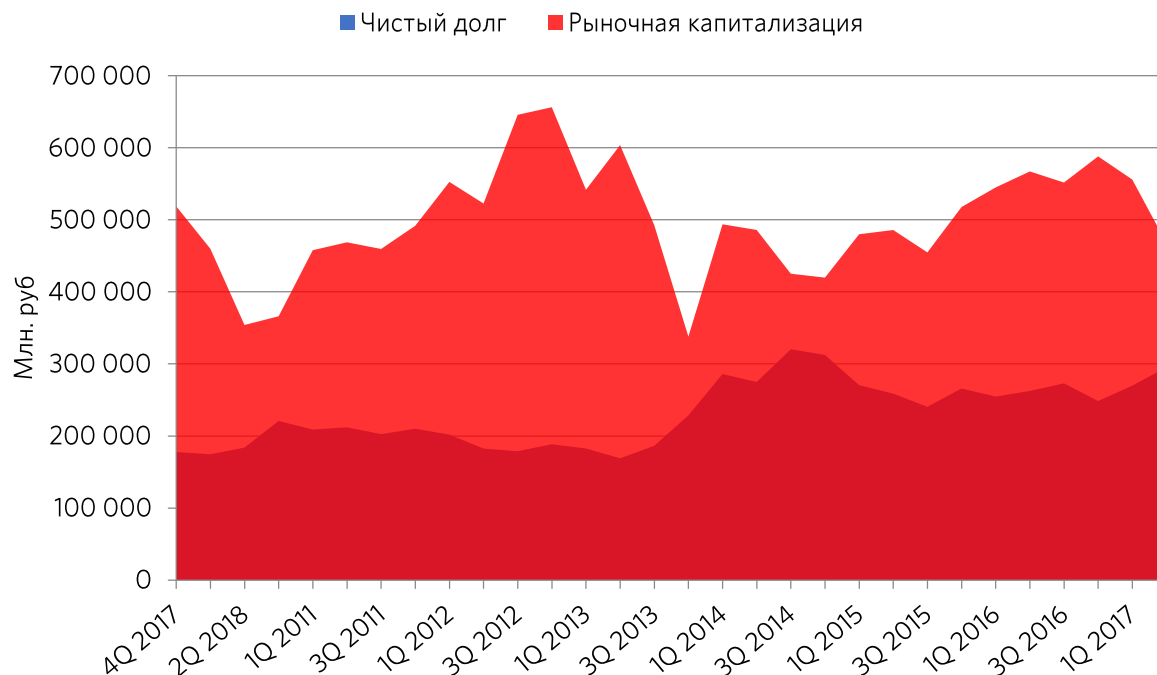


Рисунок 2. Динамика изменения рыночной капитализации и чистого долга

«МТС» превосходит по показателям рентабельности OIBDA и чистой прибыли (без учета значений за последний квартал) своих представленных на российском фондовом рынке конкурентов – компании «Мегафон» и «Ростелеком». Несомненно, структуры бизнеса нельзя назвать идентичными, однако данные компании являются конкурентами практически во всех направлениях своей деятельности.

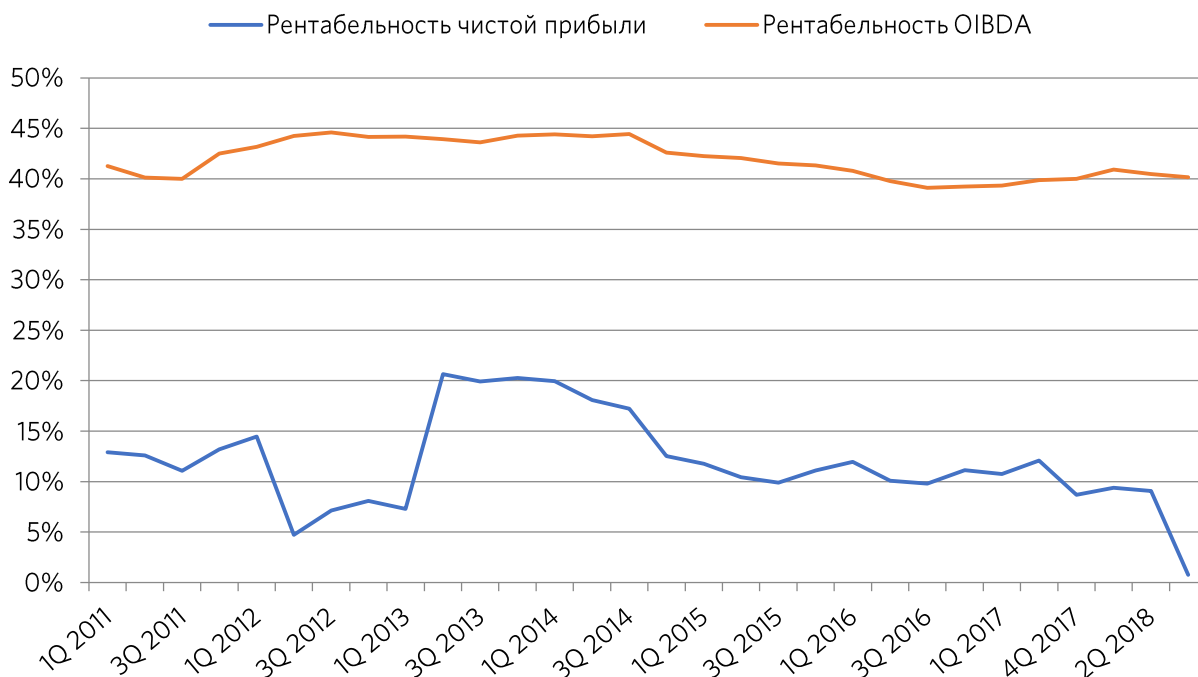


Рисунок 3. Динамика изменения рентабельности OIBDA и чистой прибыли «МТС» (за последние 12 месяцев)

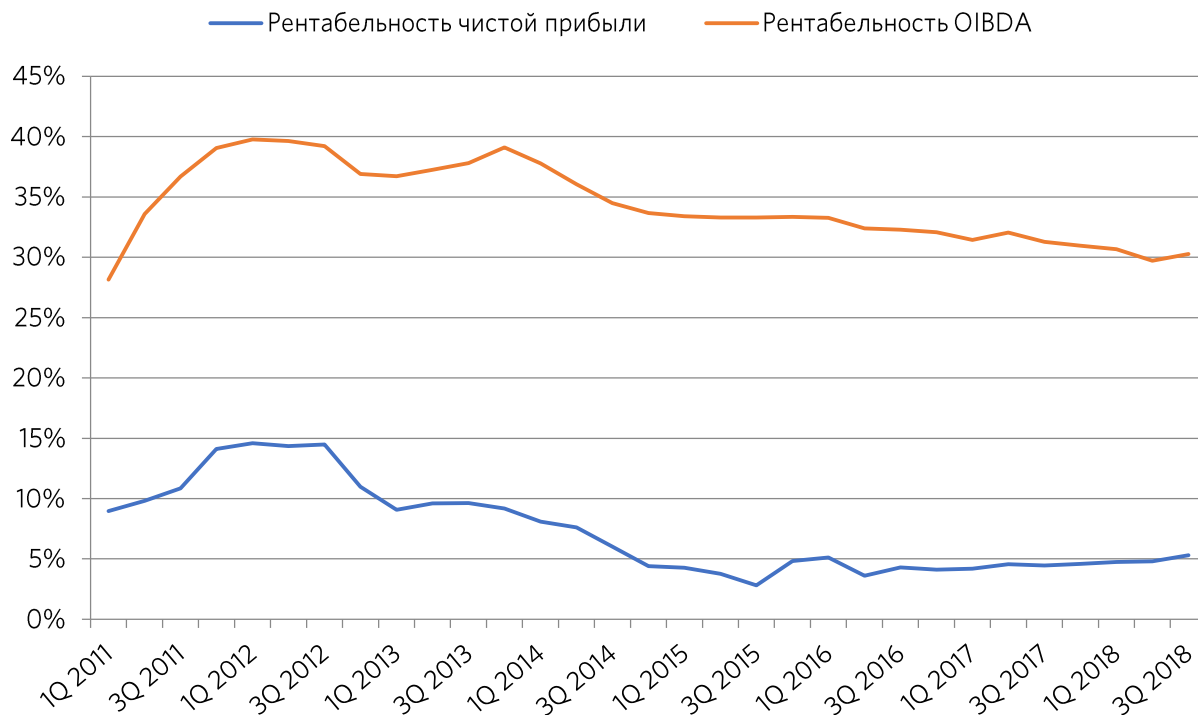


Рисунок 4. Динамика изменения рентабельности OIBDA и чистой прибыли «Ростелеком» (за последние 12 месяцев)

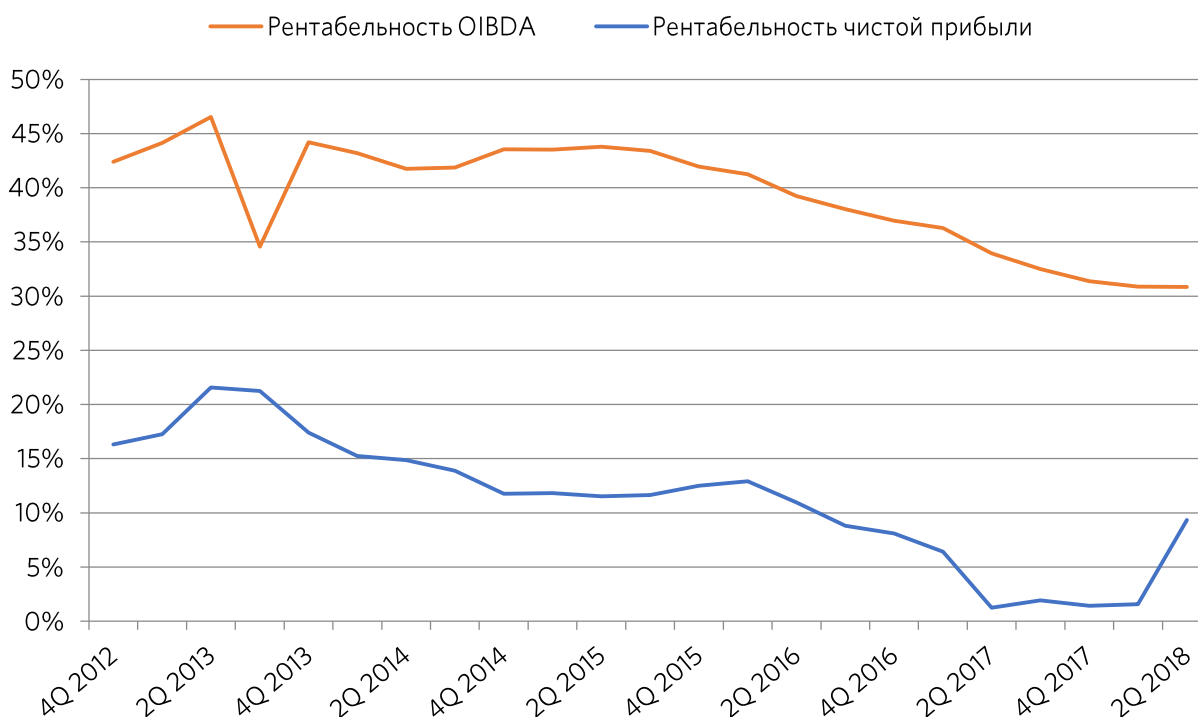


Рисунок 5. Динамика изменения рентабельности OIBDA и чистой прибыли «Мегафон» (за последние 12 месяцев)

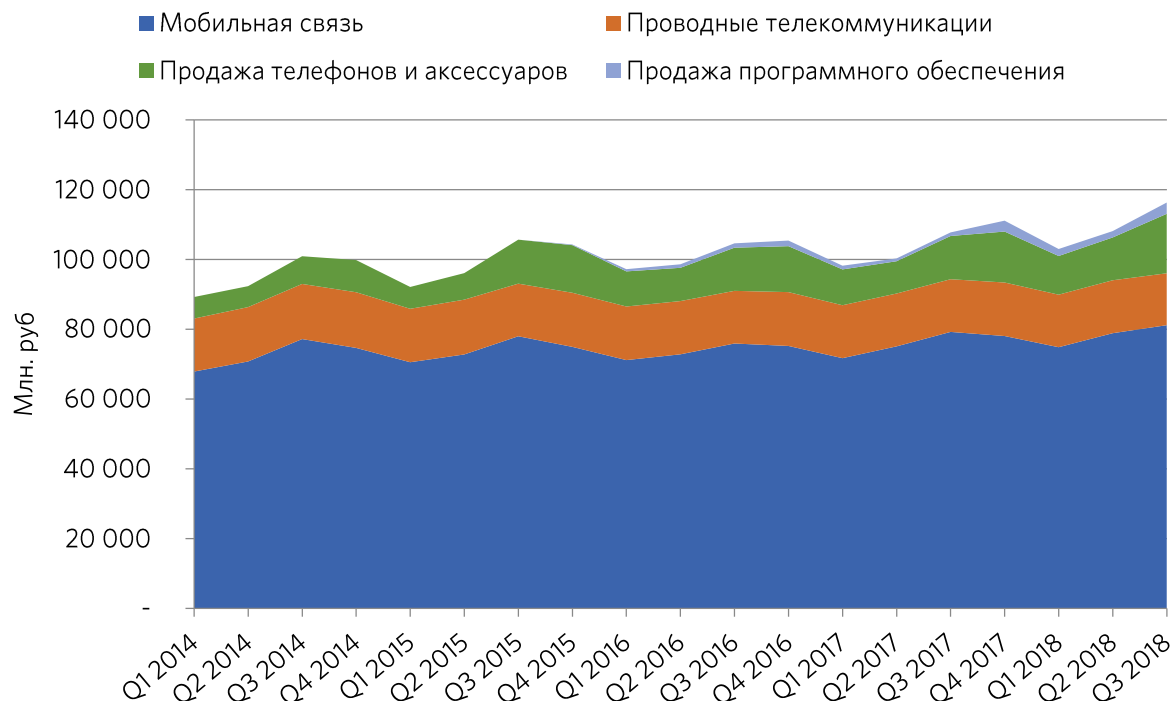


Рисунок 6. Основные источники структуры выручки «МТС» в России

Главный источник выручки – мобильная связь демонстрирует постепенное увеличение последние годы (за последний квартал рост более 2% по отношению к данному периоду годом ранее). Ожидается некоторое увеличение темпов роста данного направления телекоммуникационного рынка до 2021 года включительно. Помимо этого за последние годы увеличилось количество пользователей по всем направлениям кроме проводной телефонии (по очевидным причинам).

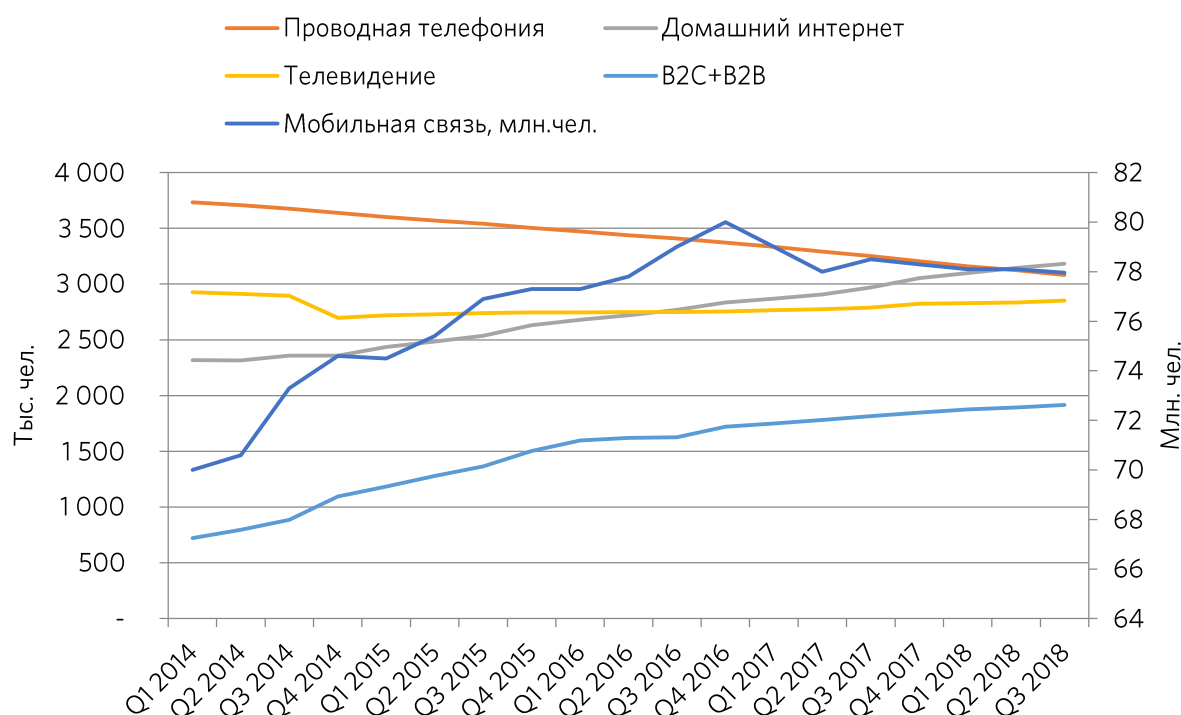


Рисунок 7. Динамика изменения количества пользователей по направлениям в России

Структура и динамика телекоммуникационного рынка России, в 2015 – 2021 гг. (млрд руб)

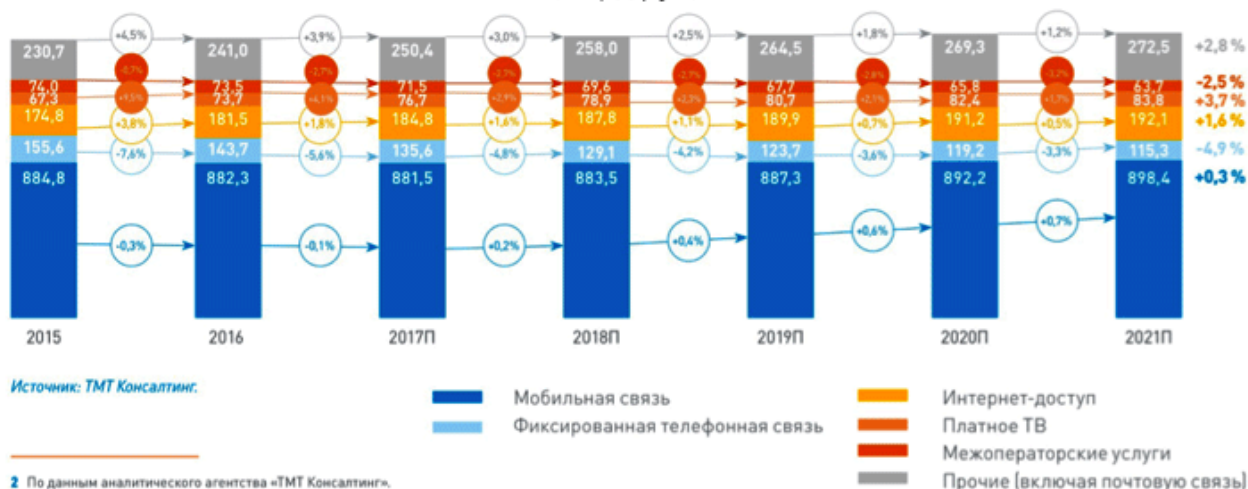


Рисунок 8. Прогноз развития телекоммуникационного рынка России до 2021г. от аналитического агентства «ТМТ Консалтинг»

	МТС	Ростелеком	Мегафон
EV/Sales	1,63	1,28	1,61
EV/OIBDA	4,09	4,22	5,21
Чистый долг/EBITDA	1,58	2,19	2,08
P/E	7,9*	11,61	10,35

*-без учета сформированного резерва

Таблица 1. Сравнительная таблица коэффициентов

3 из 4 представленных сравнительных коэффициентов являются самыми низкими среди обозначенных выше конкурентов. Однако на текущий момент главный вопрос заключается в размере возможных выплат по итогам описанного выше расследования. АФК «Система» (владеет контрольным пакетом «МТС») уже выразила готовность сократить размер дивидендов в зависимости от итогового значения выплат.

7 декабря. «FINANZ» – «АФК «Система» готова подумать о сокращении дивидендов МТС в случае, если компании придется производить выплаты по узбекскому делу, сообщил журналистам основной бенефициар АФК «Система» Владимир Евтушенков.

«Ну, а куда деваться? Если придется, то будем думать, как сделать», - сказал он, отвечая на соответствующий вопрос.»

Подводя итог, можно отметить, что поведение котировок в среднесрочной перспективе во многом будет определено окончательным решением по поводу размера выплат «МТС» по представленному разбирательству. Тем не менее, описанный размер резерва не является критическим значением для группы, хоть и наверняка скажется на размере дивидендов. На текущий момент целесообразно воздержаться от принятия инвестиционных решений по данному активу и дожидаться конкретизации вопросов выплаты дивидендов и окончательного размера штрафа. В случае реализации негативного сценария, заключающегося в выплате полного размера сформированного резерва, котировки могут пробить отметку в 200 рублей за акцию.

Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

Клиентский отдел

Андрей Викторович Рагозин	Начальник клиентского отдела (342) 210-59-89 rav@pfc.ru
Полина Юрьевна Яковлева	Специалист по розничным продажам (342) 210-59-89 sharapova@pfc.ru
Роман Рашидович Муталлиев	Портфельный управляющий mutalliev@pfc.ru
