

## Обзор рынка. Ростелеком

18 мая 2021 г.

Компания «Ростелеком» демонстрировала стремительный рост финансовых результатов в 2020 году. Пандемия оказалась положительным фактором для увеличения показателей компании. Сегодня рассмотрим, как развивалась ситуация в начале 2021 года, а также обновим инвестиционный взгляд на бумаги компании.

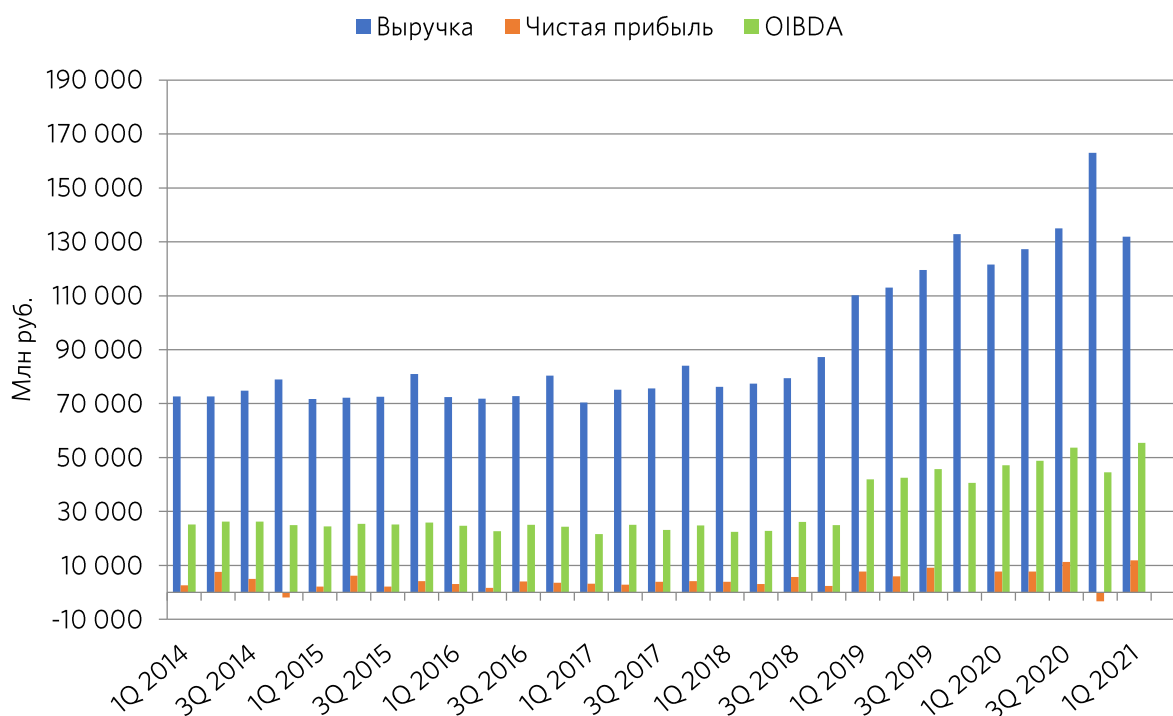


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и OIBDA

Динамика финансовых результатов за первый квартал оказалась положительной. «Ростелеком» продолжает увеличивать свои ключевые показатели. Выручка увеличилась на 9% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее. Показатель OIBDA прибавил 18%. Чистая прибыль выросла на 58%.

Количество абонентов по доступу в интернет и платному ТВ выросло на 2% и 3% соответственно. Количество активных пользователей мобильного интернета увеличилось на 20%. Снижение пользователей фиксированной телефонии составило 10%.

млрд руб.	1кв20	1кв21	Изм.
Мобильная связь	41.0	46.1	12.5%
Фиксированный ШПД	22.0	24.0	9.3%
Цифровые сервисы	12.5	14.1	13.0%
ТВ	9.5	9.9	4.8%
Оптовые услуги	17.8	18.4	3.5%
Телефония	14.2	12.7	-10.2%
Прочие услуги	4.7	6.6	40.6%
<b>Итого выручка</b>	<b>121.6</b>	<b>132.0</b>	<b>8.5%</b>

Рисунок 2. Изменение выручки по сегментам

Составляющие структуры выручки продолжают изменяться положительным образом. Несмотря на некоторое замедление, все составляющие продемонстрировали рост, за исключением фиксированной телефонии (что было ожидаемо).

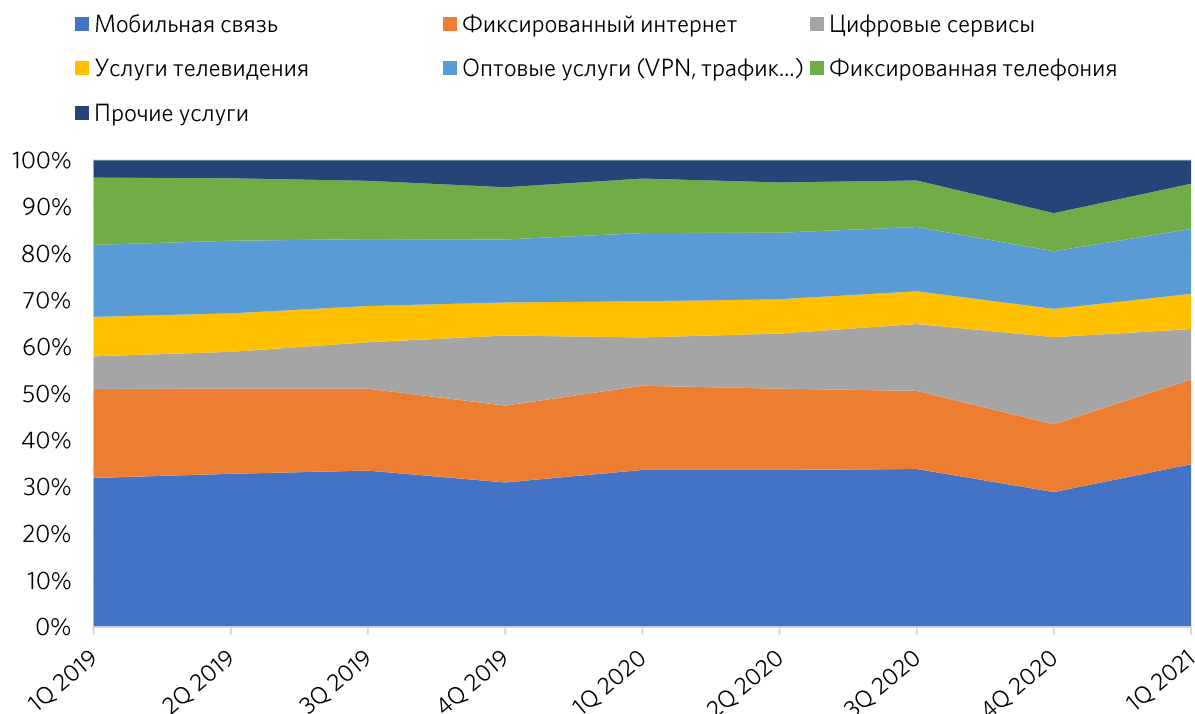


Рисунок 3. Динамика изменения структуры выручки по направлениям

В динамике структуры выручки прослеживаются прежние тенденции. Фиксированную телефонию продолжают вытеснять новые высокотехнологичные направления. В долгосрочном периоде фиксированную телефонию по очевидным причинам вытеснит мобильная связь.



Рисунок 4. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициента «Чистый долг/OIBDA» (с 2019 после покупки «Tele 2 Russia»)

Уровень свободного денежного потока продолжает увеличиваться, однако новая дивидендная политика более не опирается на данный показатель. Ключевым ориентиром для выплат акционерам остался уровень в 50% от чистой прибыли, как и для прочих компаний с государственным участием (уровень их ежегодного роста согласно дивидендной политике составляет от 5%). При направлении на дивиденды 50% от чистой прибыли за последние 12 месяцев, их размер составит менее 5 рублей на акцию, но будет близок к данному уровню, что говорит о возможности их роста по итогам 2021 года. Коэффициент «Чистый долг/OIBDA» постепенно снижается с увеличением OIBDA.

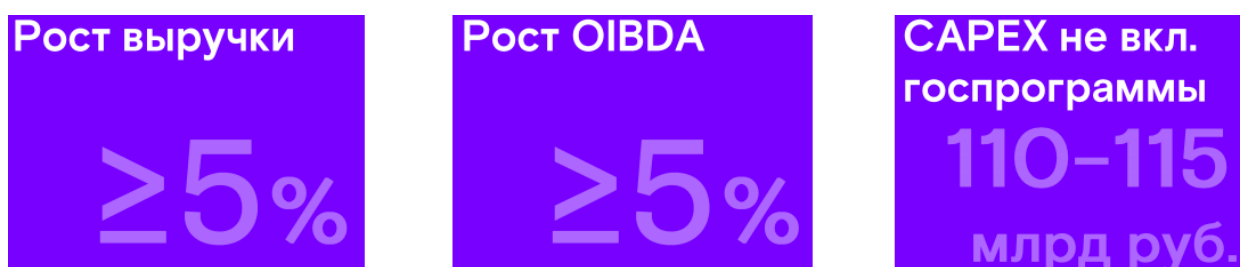


Рисунок 5. Прогноз изменения финансовых показателей в 2021 году

Компания сохранила консервативный прогноз по росту выручки и показателя OIBDA на уровне 5%. План капитальных затрат также остался в диапазоне 110-115 млрд руб.

Общий и чистый долг вкл. АО <sup>(1)</sup>

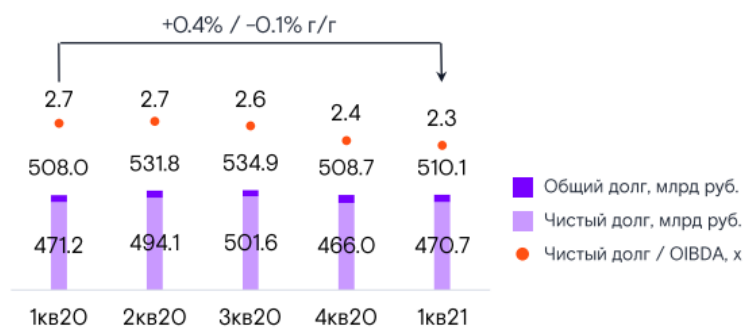


График погашения кредитов и займов

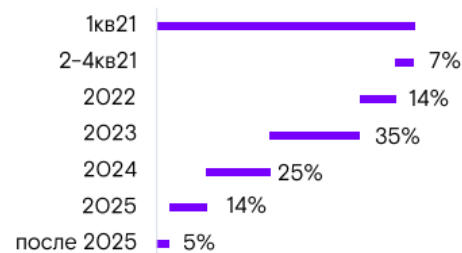


Рисунок 6. Динамика изменения долга и его временная структура

Уровень долговой нагрузки за последние 12 месяцев не изменился существенным образом. Положительным моментом можно отметить полностью рублевую валютную структуру займов.

Среднесрочные перспективы бумаг компании «Ростелеком», на наш взгляд, являются неоднозначными. Рост уровней процентных ставок в экономике России может стать препятствием для дальнейшего роста котировок. Минимальный уровень в 5 рублей за акцию и, соответственно, 5% уровень дивидендной доходности сегодня не выглядит конкурентно. В то же время, в долгосрочной перспективе развитие высокотехнологичных направлений с наращиванием доли на новых рынках способно обеспечить устойчивую динамику результатов и, соответственно, рост котировок и дивидендов.

## 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

Полина Юрьевна Яковлева

Начальник клиентского отдела  
(342) 210-59-89  
yakovlevap@pfc.ru

Роман Рашидович Муталлиев

Портфельный управляющий  
mutalliev@pfc.ru