Юлия Гапон, gua@ufs-federation.com
Павел Василиади, vpa@ufs-finance.com

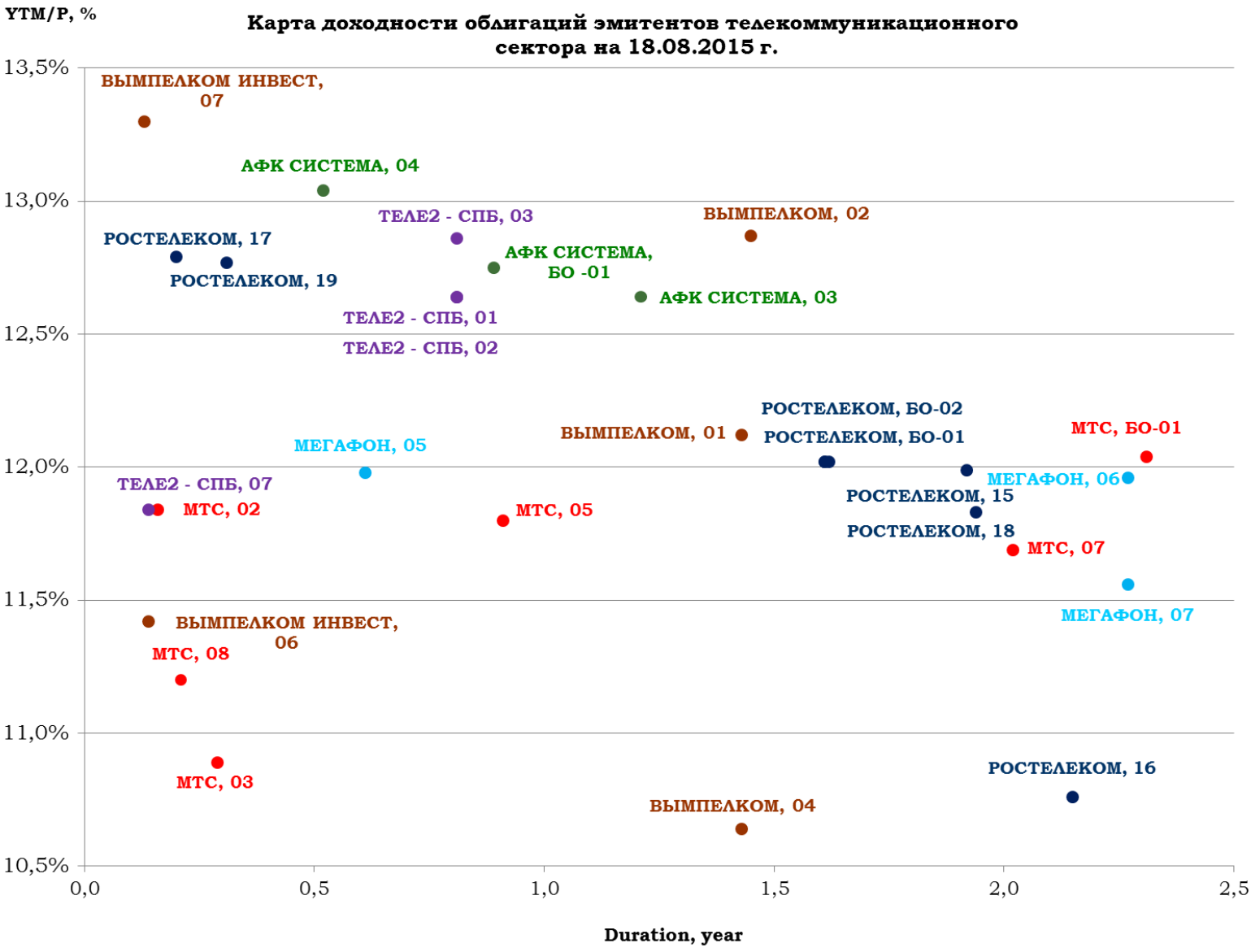
МТС: отчетность не впечатлила.

Сегодня ПАО «Мобильные ТелеСистемы» (МТС) опубликовало финансовую отчетность за 2 квартал и 1 полугодие 2015 года. Квартальная выручка компании увеличилась год-к-году на 3,9% - до 102,7 млрд рублей, при этом в целом за 1 полугодие она достигла 202,8 млрд рублей (+3,4% год-к-году). Показатель OIBDA во 2 квартале составил 42,7 млрд рублей, что на 2,1% меньше, чем год назад (43,7 миллиарда рублей). Рентабельность по OIBDA снизилась до 41,6% с 44,2%. Снижение OIBDA связано с более высокой выручкой от продажи оборудования в общем объеме выручки, девальвацией гривны, расходами на возобновления операций в Узбекистане, ростом влияния инфляции на всех рынках присутствия. Чистая прибыль во 2 квартале составила 17,1 миллиарда рублей, что на 21,7% меньше, чем за аналогичный период 2014 года (21,8 миллиарда рублей), что стало следствием убытков от курсовых разниц в результате переоценки номинированного в валюте долга.

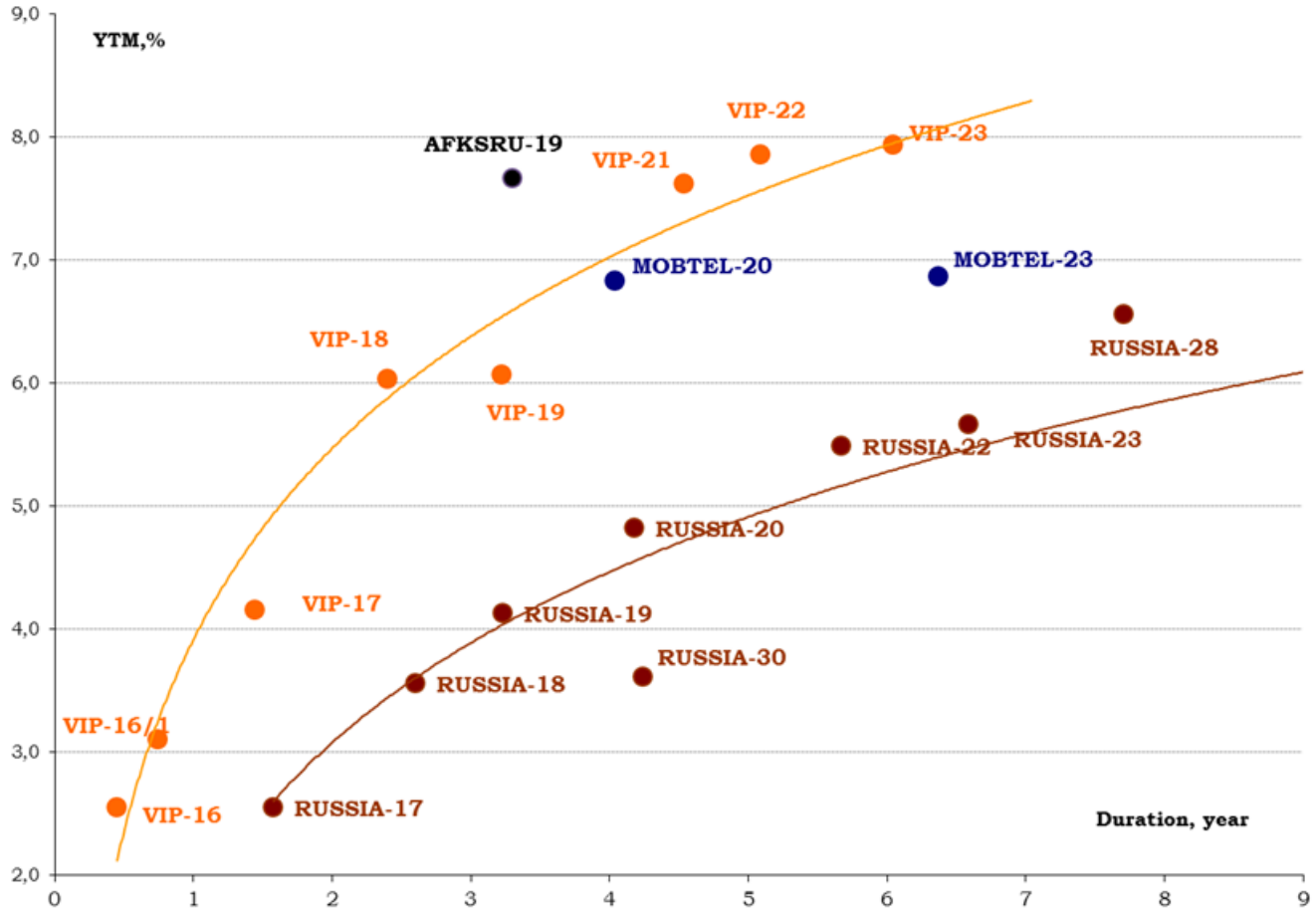
Отчетность год-к-году слабая, однако, в части кредитных метрик мы отмечаем улучшение ситуации по сравнению с 1 кварталом 2015 года. МТС удалось нарастить показатель OIBDA во 2 квартале до 42,7 млрд рублей (+3,4% по сравнению с 1 кварталом 2015 года), а также рентабельность по OIBDA с 41,2% на конец 1 квартала до 41,6% на конец 2 квартала 2015 года, что тем не менее ниже маржи по итогам 2014 года, которая составляла 43,6%. По сравнению с началом года заемные средства выросли на 10% и достигли 319 млрд рублей на 30.06.2015 г., что, вместе с тем, на 3,4% ниже по сравнению с 1 кварталом 2015 г. Квартальное сокращение долга стало следствием погашения задолженности и переоценки части долгового портфеля, номинированной в иностранной валюте. Временная структура долга по-прежнему комфортна: в кредитном портфеле преобладают долгосрочные кредиты и займы (85% по состоянию на 30.06.2015 г.). Ликвидная позиция устойчивая. Порядка 90% краткосрочных займов покрываются имеющимися на балансе денежными средствами и их эквивалентами в размере 44,1 млрд рублей. Значение показателя Чистый долг/EBITDA выросло до 1,55х против 1,28х на начало 2015 года.
Мы не ожидаем значимой реакции рынка на опубликованную отчетность в бондах МТС. Рублевые облигации компании низколиквидны и предлагают доходность до 12%, что, на наш взгляд, выглядит справедливо.
В рублевых выпусках телекомов более интересно смотрится выпуск АФК Система, 04 (дюрация – 0,53 г., YTP – 13,0%), который по сравнению с традиционно неликвидными выпусками эмитентов сектора, выгодно отличает достаточная ликвидность. В начале месяца Srandard & Poor's повысило прогноз по долгосрочному рейтингу «BB» АФК «Система» до «стабильного» с «негативного» на фоне успешного урегулирования ситуации с «Башнефтью». Мы рекомендуем АФК Система, 04 под

стратегию удержания до погашения в марте 2016 года по цене 97,3-97,5% от номинала. У нас нет сомнений в способности эмитента обслуживать долг.

Интересных идей в двух долларовых выпусках еврооблигаций МТС (MOBTEL-20 и MOBTEL-23) мы не видим. Рекомендуем обратить внимание на евробонды материнской компании АФК Система AFKSRU-19 (YTM – 7.67%, z-спред – 626 б.п.). Спред между выпусками AFKSRU-19 и MOBTEL-20 на сегодняшний день составляет около 100 б. п. Ожидаем продолжения постепенного сокращения спреда до 50-60 б. п. в перспективе 3-4 месяцев при благоприятном внешнем фоне.



Карта доходности еврооблигаций компаний телекоммуникационного сектора в долларах США



Департамент Аналитики	**Тел. +7 (495) 781 02 02**
Департамент торговли и продаж	**Тел. +7 (495) 781 73 03**
Взаимодействие с клиентами, формирование портфелей, применение торговых идей	**Тел. +7(495) 781-73-02** **Тел. +7(495) 781-73-00**

Подписка на аналитику

- Победитель конкурса прогнозов Thomson Reuters Trading Russia
- В TOP-3 рэнкинга BARR - Ранг абсолютного дохода Bloomberg
- Дважды лауреат премии Cbonds Awards – «Самая читаемая аналитика на рынке облигаций» (2014), «Прорыв года в аналитике» (2013)
- Рейтинг A (AK&M)
- Дважды лауреат премии «Investor Awards» (РЦБ)
- Золотой диплом «За информационную открытость»(Финансовый пресс-клуб)
- «Золотой стандарт индустрии Wealth Management» (Spear's Awards)
- Лауреат Национальной премии «Финансовый Олимп 2012»(РБК)
- Лучший облигационный фонд (доходность/Индекс Сортино) (Spear's)

Приглашаем к «Финансовому диалогу»

Google play

Доступно в App Store

Скачивайте мобильное приложение UFS

Всегда для Вас «Живой» сайт.
Онлайн консультант на нашем сайте **www.ufs-federation.com**

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Информация, получена из источников, которые департамент аналитики рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Департамент аналитики может изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Департамент аналитики не несет ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Департамент аналитики также не несет ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Департамент аналитики не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения департамента аналитики. Департамент аналитики не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.