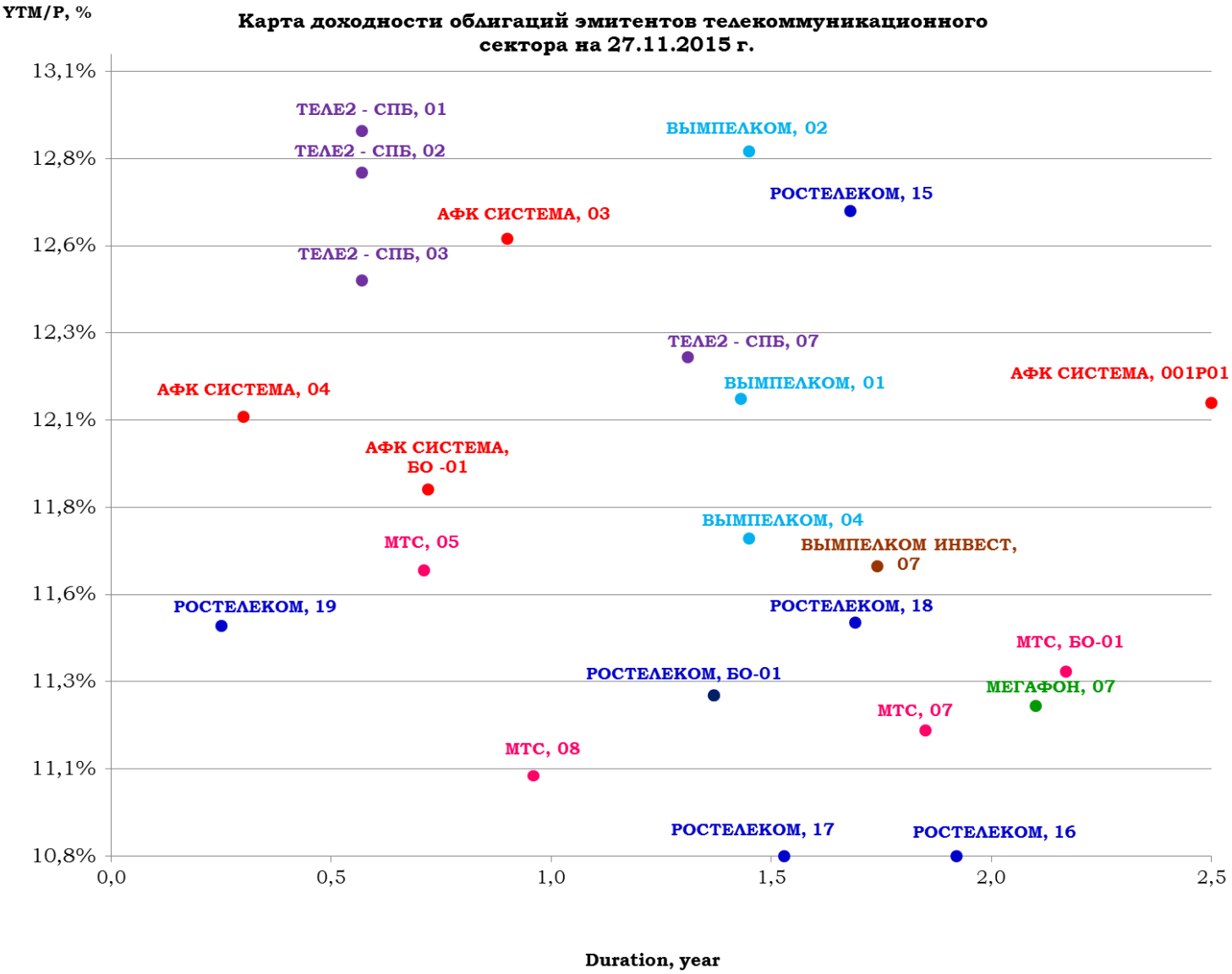
40/1 Malaya Filevskaya str.,
Moscow, 121433
tel.: 7 (495) 781 02 02
www.ufs-federation.com

АФК Система, 03 – лучшая идея в бондах телекомов.

ООО "**Т2 РТК Холдинг**" (бренд Tele2) объявило результаты деятельности компании в 3 квартале 2015 года. Операционная выручка компании сократилась на 4,2%, до 23,9 млрд рублей. Показатель EBITDA в июле-сентябре снизился на 15,1%, до 5,5 млрд рублей, рентабельность по EBITDA опустилась до 23,2% против 26,1% годом ранее. Оператор рассчитывает, что в последующих периодах сможет увеличить выручку за счет роста абонентской базы в Московском регионе (сеть оператора запущена 22 октября) и продвижения в регионах присутствия услуги мобильного интернета. Капитальные затраты Tele2 за отчетный период составили 8,9 млрд рублей, что в 3,8 раза больше, чем годом ранее. Отрицательный свободный денежный поток в размере 3,7 млрд рублей компания объясняет масштабной программой строительства сетей 3G и 4G.

Мы не ожидаем реакции рынка в бондах компании на публикацию отчетности из-за их низкой ликвидности. На рынке публичного долга Tele2 представлена тремя короткими выпусками Теле2-СПБ, 01-03 с офертой в июне 2016 года. Предлагаемая выпусками доходность в диапазоне 12,5-13,0%, на наш взгляд, выглядит адекватно кредитному профилю группы и рейтингу B+. Более ликвидный длинный бонд Теле2-СПБ, 07 (дюрация – 1,3 г. YTP – 12.2%) с премией к суверенной кривой в 220 б.п. выглядит перекупленным.

Нашими фаворитами в секторе являются бонды АФК Системы (-/Ba3/BB-), которая также вчера отчиталась за 3 квартал 201 года, продемонстрировав достаточно сильные результаты деятельности. В наш шорт-лист, в качестве лучшей идеи в локальных бондах телекомов, включен выпуск ***АФК Система, 03 (дюрация – 0,95 г., YTM – 12,56%).*** *На наш взгляд, премия в 260 б.п. для компании с рейтингом BB/B1/BB- выглядит избыточной. Справедливым нам видится уровень 12,0% годовых.*


YTM/P, %
Карта доходности облигаций эмитентов телекоммуникационного сектора на 27.11.2015 г.
13,1%
12,8%
12,6%
12,3%
12,1%
11,8%
11,6%
11,3%
11,1%
10,8%
0,0
0,5
1,0
1,5
2,0
2,5
Duration, year
ТЕЛЕ2 - СПБ, 01
ТЕЛЕ2 - СПБ, 02
ТЕЛЕ2 - СПБ, 03
ТЕЛЕ2 - СПБ, 07
ВЫМПЕЛКОМ, 02
ВЫМПЕЛКОМ, 01
ВЫМПЕЛКОМ, 04
РОСТЕЛЕКОМ, 15
РОСТЕЛЕКОМ, 19
РОСТЕЛЕКОМ, 18
РОСТЕЛЕКОМ, БО-01
РОСТЕЛЕКОМ, 17
РОСТЕЛЕКОМ, 16
АФК СИСТЕМА, 03
АФК СИСТЕМА, 04
АФК СИСТЕМА, БО -01
АФК СИСТЕМА, 001P01
МТС, 05
МТС, 08
МТС, 07
МТС, БО-01
ВЫМПЕЛКОМ ИНВЕСТ, 07
МЕГАФОН, 07

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.