



Passive Invests

Investment & Analytics

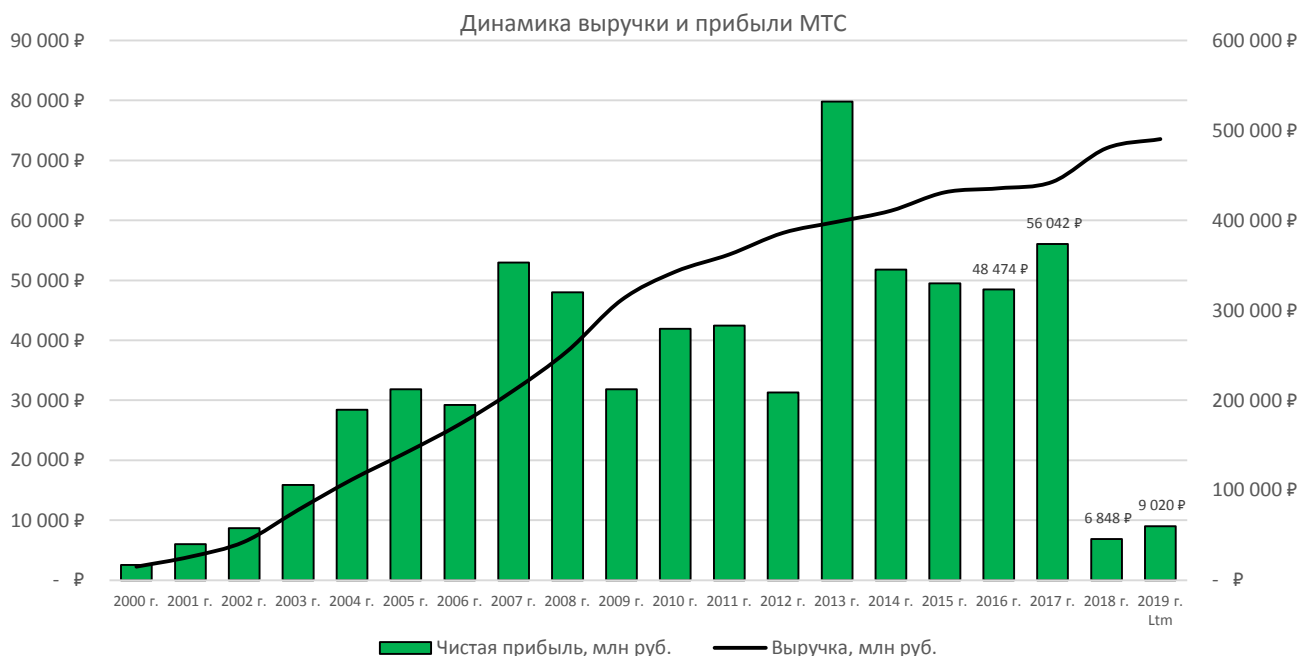
08.07.2019
MTC

MTC — крупнейший российский телекоммуникационный оператор и провайдер цифровых услуг в России и странах СНГ. Помимо этого, компании принадлежит собственная розничная торговая сеть по продаже контрактов связи, телефонов и прочей мобильной техники. В Группу MTC входят ПрАО «MTC Украина» (Украина), ЗАО «К-Телеком» (Армения), СООО «Мобильные ТелеСистемы» (Белоруссия), а также MTC-банк на территории России.

Мнение	ПОКУПАТЬ
Цель	335 руб.
Потенциал	25%
Тикер	MTSS
Отрасль	Телекомы
P/E	8,1
P/BV	7,7
EV/EBITDA	4,5
Net Debt/EBITDA	1,9

Финансовые результаты:

MTC демонстрирует восходящую динамику финансовых показателей. По итогам I кв. 2019 г. выручка телекома выросла на 9,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 118 млрд руб. Чистая прибыль выросла на 14,1% - до 17,6 млрд руб.



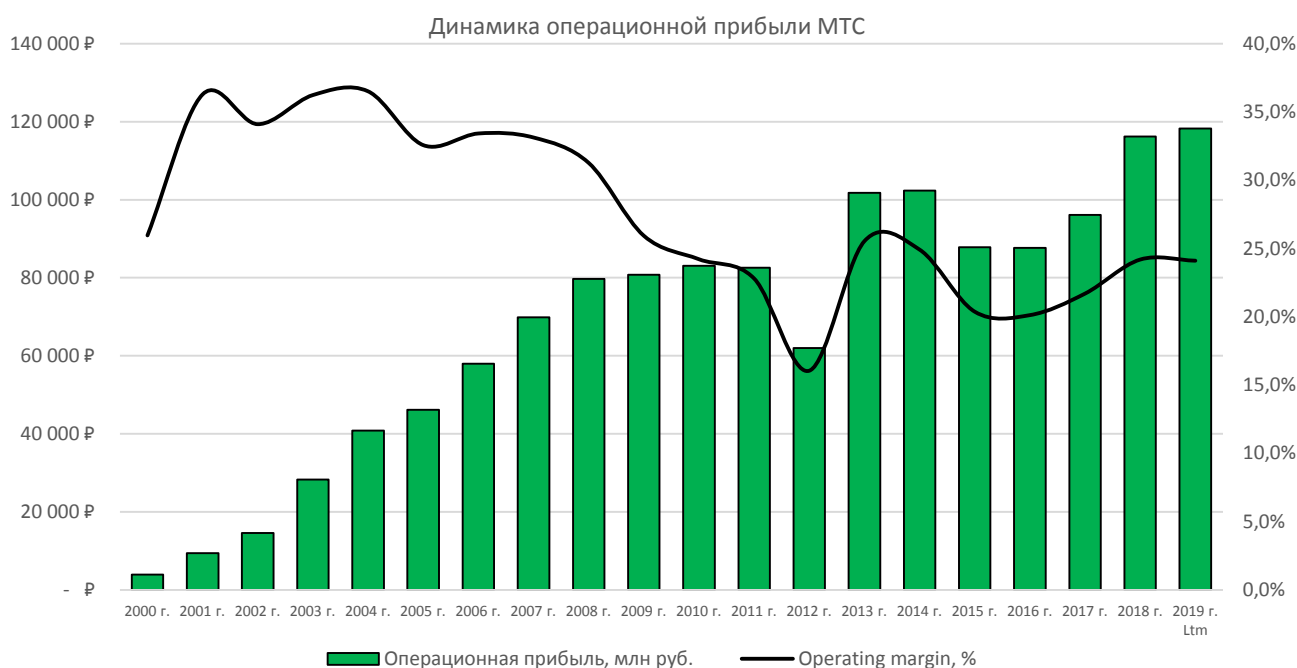
Источник: данные компании, Passive Invests

В 2018 г. прибыль упала на 87,8% по сравнению с прошлым годом – до 6,8 млрд руб. Такое снижение прибыли связано с резервом по «Узбекскому конфликту», компания практически полностью выплатила штраф по мировому соглашению. Без учета этого единовременного фактора чистая прибыль Группы составила 65,9 млрд руб.





Скорректированная OIBDA в отчетном периоде увеличилась на 6% и составила 55,3 млрд руб. Рентабельность OIBDA достигла 46,8% против 48,3% в I кв. 2018 г. Операционная прибыль выросла на 7,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, маржа её остаётся на высоком уровне около 24%.



Источник: данные компании, Passive Invests

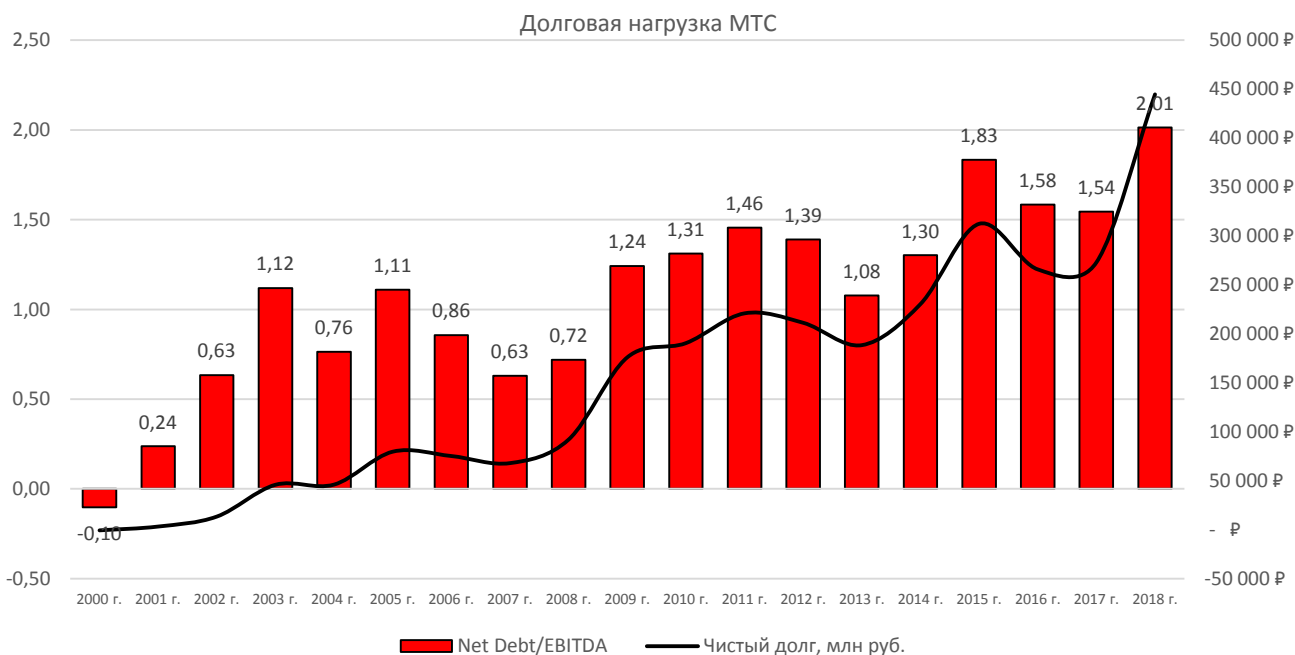
Рост финансовых показателей объясняется консолидацией результатов МТС-банка, ростом использования услуг передачи данных и цифровыми сервисами, а также реализацией стратегии по укреплению контроля за расходами. Рост выручки сервисов мобильной связи в России замедлился с 3,7% до 1,5% г/г на фоне выбытия внутреннего роуминга и повышения НДС. МТС-банк принес группе дополнительные 6,3 млрд руб. выручки.

Чистый долг продолжает расти на фоне увеличения капитальных затрат в последние несколько лет из-за выполнения обязательств по «Закону Яровой».

Напомню: С 1 июля 2018 г. вступил в силу «пакет Яровой». Правила обязывают интернет-компании и операторов связи хранить телефонные разговоры, переписки пользователей, а также фото-, видео и аудиофайлы в срок до шести месяцев. Так, операторы будут хранить трафик за последние 30 суток в течение шести месяцев с 1 октября, а в течение пяти лет наращивать объем хранимых данных на 15% ежегодно. По запросу спецслужб эти данные должны быть предоставлены государственным структурам. Капвложения в рамках «закона Яровой» для МТС составят порядка 160 млрд руб. в 2018-2019-х гг. Затраты на хранение данных составят около 60 млрд руб. в течение 5 лет.



Таким образом, чистый долг за последние несколько лет вырос почти в два раза, но долговая нагрузка остаётся на комфортном уровне из-за роста финансовых показателей за этот же период. Также рост долга связан с выплатами в пользу SEC и US DOJ.



Источник: данные компании, Passive Invests

Дивиденды:

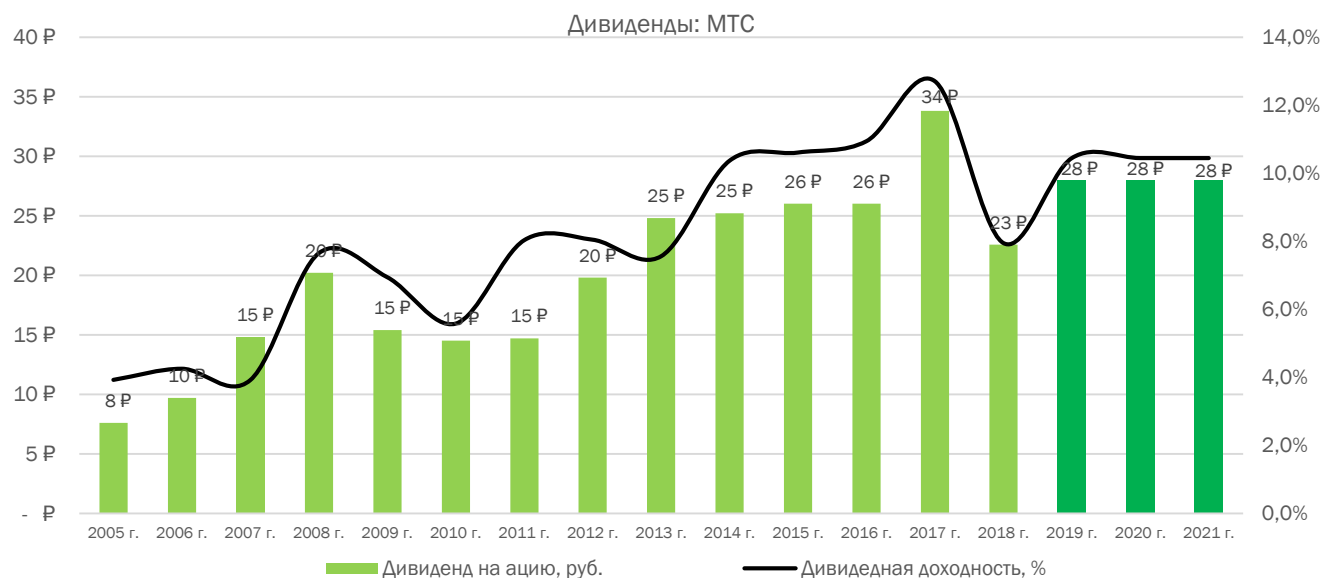
21 марта МТС приняла новую дивполитику на 2019-2021 г., планирует выплачивать не менее 28 руб. дивидендов на акцию в год. Новая дивидендная политика, как и прежде, предусматривает выплату дивидендов двумя частями в течение календарного года: выплаты по результатам прошедшего года и выплаты промежуточных дивидендов за I полугодие.

Компания уже может направить на промежуточные дивиденды за I пол. 2019 г. 17 млрд руб., сообщил вице-президент по финансам и инвестициям, слияниям и поглощениям Андрей Каменский на годовом собрании акционеров компании. Это будут первые дивиденды в соответствии с новой дивидендной политикой на 2019-2021 гг., которую совет директоров оператора утвердил в марте 2019 г. В целом за 2019 г. телеком выплатит 57 млрд руб.

Совет директоров МТС рассмотрит предложения по промежуточным дивидендам в июле 2019 г.



Таким образом, купив акции по текущим ценам, можно зафиксировать дивидендную доходность 10,4% на протяжении трёх лет.



Источник: данные компании, Passive Invests

Делистинг акций на NYSE:

В начале февраля MTC объявила, что планирует обновить структуру листинга своих акций на фондовых биржах: в том числе оценит, отвечает ли листинг в США интересам акционеров, а также рассмотрит возможность сделать Московскую биржу основной площадкой для торговли ценными бумагами. В середине февраля основной владелец АФК Владимир Евтушенков говорил, что решение о возможной смене стратегии в отношении листинга MTC связано с геополитической ситуацией. MTC вышла на Нью-Йоркскую фондовую биржу в 2000 г.

Решения по делистингу ADR с американской биржи пока не принято. MTC рассматривает различные варианты, включая листинг GDR на LSE. В качестве альтернатив листингу на Нью-Йоркской фондовой бирже рассматривает выход на Лондонскую торговую площадку. Компани представит свое новое видение присутствия на рынках капитала в августе-сентябре 2019 г.

Есть риск, что на фоне состоявшегося делистинга акций в Америке, в России котировки в моменте могут показать отрицательную динамику. В этот момент стоит выкупать просадки акций MTC.

Резюме:

На мой взгляд, акции MTC могут стать хорошей альтернативой облигациям со стабильной дивидендной доходностью на уровне 10% и с потенциалом роста рыночной капитализации на фоне увеличения финансовых показателей. Считаю, что стоит включать акции MTC в долгосрочные портфели.



Passive Invests

Investment & Analytics

Отказ от ответственности

Данный материал подготовлен исключительно в информационных целях. Всё вышперечисленное в материале – это субъективное мнение исследователей и носит исключительно информативный характер. Материал ни полностью, ни в какой-либо части не является предложением по покупке, продаже или совершению каких-либо торговых операций. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

Автор не несёт гарантии того, что какие-либо предшествующие успехи или результаты предшествующей деятельности, касающиеся получения доходов, могут использоваться в качестве указания на последующие финансовые результаты, отсутствуют.

Копирование и распространение информации разрешено только после согласия автора.

