

21.06.2013

## АФК Система стоит дешевле своих активов

АФК Система опубликовала отчетность за I кв. 2013 г. по US GAAP.

Показатель	I кв. 2012	I кв. 2013	Изменение
Чистая прибыль млн. \$	381	372	-2.4%
Выручка млн. \$	7 913	8 346	5.5%
OIBDA, млн. \$	2 023	2 007	-0.8%
OIBDA margin	25.6%	24.0%	

Негативное влияние на объем чистой прибыли АФК Системы в I кв. оказали потери от колебания курса валют в МТС и рост резервов в МТС-банке.

Чистый долг корпоративного центра АФК Система по состоянию на 31 марта 2013 г. составил \$1,5 млрд. против \$339,7 млн. на аналогичную дату 2012 г. Чистый долг всей группы на конец I кв. был на уровне \$13,47 млрд. против \$13,96 млрд. годом ранее.

Чистый денежный поток компании в I кв. сократился на 5,6% - до \$1,18 млрд. Чистый денежный поток от инвестиционной деятельности составил \$589,8 млн. против \$2,88 млрд. годом ранее.

Капзатраты корпорации в I кв. находились на уровне \$681 млн., что ниже на 1,9% показателя I кв. 2012 г. Снижение произошло в основном за счет сокращения CAPEX МТС.

### Напомним:

В III кв. 2013 г. ожидается завершение эмитентом продажи 49% доли в РуссНефти за \$1,2 млрд. В 2010 г. АФК купила данный пакет за \$100 млн.

Рыночные мультипликаторы компаний сектора

Компания	P/E	P/S	EV/EBITDA	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал
АФК Система	4.51	0.23	1.58	27.43	30.00	9.37%

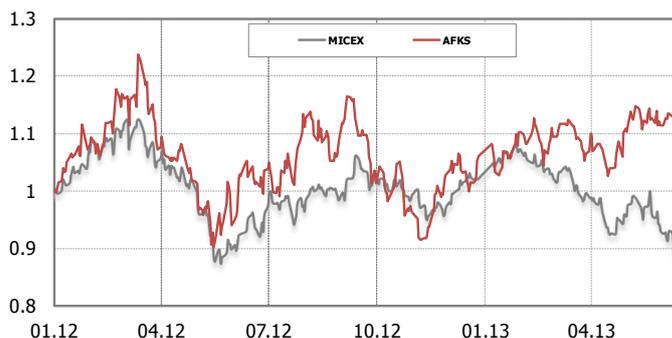
Источник: Reuters, ИК Энергокапитал

Если публикация отчетности не принесла никаких неожиданностей для инвесторов, то новость о вероятной продаже доли в РуссНефти была воспринята резко положительно (в течение дня акции компании торгуются существенно выше рынка).

Стоит отметить, что бумаги АФК Системы торгуются с дисконтом в 42% к сумме составных частей, что обусловлено разрозненной структурой активов, существенную долю которой занимают убыточные предприятия (SSTL, Массмедиа, Детский мир и др.).

С нашей точки зрения, компания выглядит недооценено. Мы рекомендуем совершать краткосрочные сделки с бумагами эмитента, отыгрывая положительный новостной фон.

## АФК Система/AFKS



### Рекомендации

### Покупать

Срок	Краткосрочная
Риск операции	4%
Потенциал роста	9%

# ИНВЕСТИЦИОННАЯ ГРУППА ЭНЕРГОКАПИТАЛ



**энергокапитал**  
инвестиционная группа

## Основные офисы компании:

119121, Москва,  
1-ый Тружеников пер., д. 27/2

190031, Санкт-Петербург,  
Ул. Ефимова 4а, Б/Ц «Мир»  
Телефон по России: **8 800 258 58 68**  
E-mail: [info@energ.ru](mailto:info@energ.ru)

Тел. (495) 223-52-09  
(495) 223-52-08

Тел.: (812) 329-55-92  
(812) 329-55-64

[www.energ.ru](http://www.energ.ru)

### Департамент управления благосостоянием

**Виталий Горлатов**  
Директор департамента

+7 (812) 329-17-29

**Олег Кочиерь**  
Зам. директора департамента («Инвестиционное консультирование»)

[kochier@energ.ru](mailto:kochier@energ.ru)  
+7 (812) 329-17-29

### Брокерский отдел

**Дарья Воронова**  
Начальник брокерского отдела

[voronova@energ.ru](mailto:voronova@energ.ru)  
+7 (812) 329-44-46

**Елена Колосова**  
Ведущий специалист («Личный брокер»)

+7 (812) 329-17-94

**Артемий Должиков**  
Администратор ИТС

[dolzhykov@energ.ru](mailto:dolzhykov@energ.ru)  
+7 (812) 329-44-46

### Управление по продажам

**Анна Широкова**  
Директор управления

[shirokova@energ.ru](mailto:shirokova@energ.ru)  
+7 (495) 223-52-09

### Департамент корпоративных продаж

**Алексей Сычук**  
Директор департамента

[sychuk@energ.ru](mailto:sychuk@energ.ru)  
+7 (812) 458-57-05

### Департамент по работе с институциональными инвесторами в РТС

**Владимир Ермолаев**  
Директор департамента

[ermolaev@energ.ru](mailto:ermolaev@energ.ru)  
+7 (495) 223-52-08

### Корпоративные финансы

**Константин Ермоленко**  
Генеральный директор Энергокапитал - Консалт

[ermolenko@energ.ru](mailto:ermolenko@energ.ru)  
+7 (812) 325-03-08

### Управление по работе с клиентами

**Наталья Маковева**  
Директор управления

[makoveeva@energ.ru](mailto:makoveeva@energ.ru)  
+7 (812) 329-17-72

**Павел Философов**  
Начальник отдела

[paulf@energ.ru](mailto:paulf@energ.ru)  
+7 (812) 329-17-45

**Алексей Гареев**  
Персональный инвест. советник

[gareev@energ.ru](mailto:gareev@energ.ru)  
+7 (812) 329-97-40

### Управление активами на рынке ценных бумаг

**Александр Павлов**  
Управляющий директор

[a\\_pavlov@energ.ru](mailto:a_pavlov@energ.ru)  
+7 (812) 329-17-73

### Департамент продаж и регионального развития

**Денис Костин**  
Директор департамента

[denis@energ.ru](mailto:denis@energ.ru)  
+7 (495) 223-52-09

### Информационно-аналитическое управление

**Александр Игнатьев**  
Директор управления

[ai@energ.ru](mailto:ai@energ.ru)  
+7 (812) 441-29-27

**Василий Копосов**  
Специалист отдела

[koposov@energ.ru](mailto:koposov@energ.ru)  
+7 (812) 441-29-27

**Муњос Марсело**  
Специалист отдела

[marcelo@energ.ru](mailto:marcelo@energ.ru)  
+7 (812) 441-29-27

Обращаем Ваше внимание, что информация и выводы, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены специалистами брокерского департамента ИК Энергокапитал и предназначены исключительно для сведения клиентов компании. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, ИК Энергокапитал не претендует на ее полноту и точность. Компания и любые из ее представителей и сотрудников могут, в рамках закона, иметь позицию или какой-либо иной интерес (включая покупку или продажу своим клиентам на принципиальной основе) в любой сделке, в любых инвестициях прямо или косвенно упомянутых в предмете настоящей публикации. Ни ИК Энергокапитал, ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

Необходимо помнить, что любые инвестиции, упомянутые в настоящей публикации, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Стоимость или доход от любых инвестиций, упомянутых в настоящей публикации, могут изменяться под воздействием рыночных и иных факторов. Прошлые результаты не являются показателем будущих результатов. Возможность инвестирования в какие-либо ценные бумаги или инструменты, упомянутые в настоящей публикации следует рассматривать только инвесторам, обладающим значительными знаниями и опытом в финансовых вопросах и бизнесе, и способным оценить преимущества и риски, связанные с инвестированием в российские ценные бумаги.