

22.08.2013



энергокапитал
инвестиционная группа

Рентабельность Ростелекома продолжает падать

Ростелеком опубликовал отчетность за I кв. 2013 г. по МСФО.

Показатель	I кв. 2012 г.	I кв. 2013 г.	Изменение
Чистая прибыль, млн руб.	19 948	13 688	-31.4%
Выручка, млн руб.	161 706	154 097	-4.7%
OIBDA, млн руб.	64 921	57 667	-11.2%
OIBDA margin	40.1%	37.4%	

Выручка Ростелекома во II кв. 2013 г. составила 77 млрд руб., что на 1% больше показателя за аналогичный период годом ранее. Показатель OIBDA снизился на 6%, до 28,8 млрд руб. Чистая прибыль компании упала на 3%, до 7,3 млрд руб.

Чистый долг на конец отчетного периода составил 194 883 млн. руб. против 181 921 млн. руб. годом ранее. Капитальные вложения компании составили в I кв. 2013 г. 41 858, что на 24% аналогичного показателя годом ранее.

Количество абонентов услуг широкополосного доступа в Интернет (ШПД) выросло на 11% относительно прошлого года и составило 9,6 млн. абонентов. Количество абонентов услуг платного ТВ за отчетный период выросло на 11% и составило 6,9 млн. абонентов. Количество абонентов мобильной связи выросло на 2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составило 13,8 млн. абонентов.

Менеджмент компании ожидает по итогам 2013 г. незначительного роста выручки. Рентабельность OIBDA прогнозируется на уровне 36-39%.

Количество абонентов, млн чел.

	I кв. 2013 г.	II кв. 2013 г.	Изменение
Местная телефонная связь	27.8	26.4	-5.0%
Мобильная связь	13.5	13.8	2.2%
ШПД	8.6	9.6	11.6%
Платное ТВ	6.2	6.9	11.3%

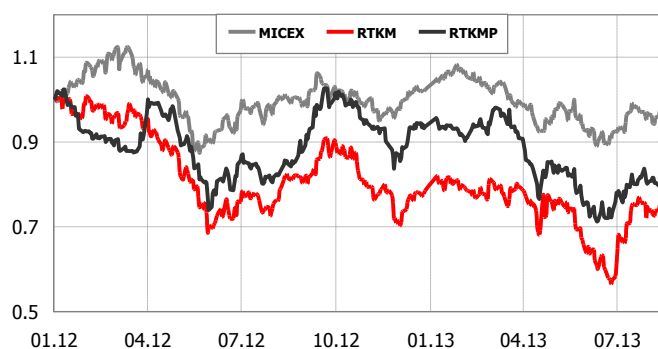
Напомним:

26 июня акционеры Ростелекома проголосовали за реорганизацию в форме присоединения Связьинвеста и ряда дочерних обществ. У несогласных с реорганизацией компания выкупит 6,5% обыкновенных и 17,5% привилегированных акций.

Ростелеком
АО/RTKM



Ростелеком
АП/RTKMP



Обыкновенные акции

Рекомендации	Держать
Срок	Среднесрочная
Риск операции	11%
Потенциал роста	18%

Привилегированные акции

Рекомендации	Держать
Срок	Среднесрочная
Риск операции	14%
Потенциал роста	26%

Рыночные мультипликаторы компаний сектора

Компания	P/E	P/S	EV/EBITDA	Текущая цена	Прогноз	Потенциал
Ростелеком АО	9.48	0.94	4.03	115.2	136.05	18.1%
Ростелеком АП				75.5	95.240	26.1%
Мегафон	11.77	2.05	5.57			
Vimpelcom	7.60	0.73	3.75			
МТС	9.29	1.45	4.45			
Vodafone	11.90	2.04	10.23			
China Mobile	10.42	2.23	4.84			
NTT DoCoMo	11.80	1.32	3.81			

Источник: Reuters, ИК Энергокапитал

Высокая доля низкорентабельных услуг в структуре доходов Ростелекома сказывается и на финансовых показателях компании. Развитием услуг мобильной связи требует больших инвестиционных затрат, а, учитывая особенности телекоммуникационной отрасли, фокус на низкобюджетный сегмент клиентов, вероятно, не сумеет принести достаточный возврат на инвестированный капитал. На наш взгляд, текущая стратегия компании обусловлена в большей степени исполнением социальных функций, делегированных государством, а не экономической выгодой и действиями в интересах акционеров.

Стоит отметить, что рост акций, наблюдавшийся последние два месяца, во многом был обусловлен новостью о выкупе бумаг у несогласных с реорганизацией, а также более высоким коэффициентом выкупа, чем ожидалось ранее (0,3 против 0,18).

Мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ** обыкновенные и привилегированные акции Ростелекома с целевыми ценами 136,1 руб. и 95,2 руб. соответственно.

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

Тел. (495) 223-52-09
(495) 223-52-08

Тел.: (812) 329-55-92
(812) 329-55-64

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
+7 (812) 329-17-29

Брокерский отдел

Дарья Воронова
Начальник брокерского отдела 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
+7 (812) 329-44-46

Управление по продажам

Анна Широкова
Директор управления shirokova@energ.ru
+7 (495) 223-52-09

Департамент корпоративных продаж

Алексей Сычук
Директор департамента sychuk@energ.ru
+7 (812) 458-57-05

Департамент по работе с институциональными инвесторами в РТС

Владимир Ермолаев
Директор департамента ermolaev@energ.ru
+7 (495) 223-52-08

Корпоративные финансы

Константин Ермоленко
Генеральный директор Энергокапитал - Консалт ermolenko@energ.ru
+7 (812) 325-03-08

Управление по работе с клиентами

Наталья Маковева
Директор управления makoveeva@energ.ru
+7 (812) 329-17-72

Павел Философов
Начальник отдела paulf@energ.ru
+7 (812) 329-17-45

Алексей Гареев
Клиентский менеджер gareev@energ.ru
+7 (812) 329-97-40

Управление активами на рынке ценных бумаг

Александр Павлов
Управляющий директор a_pavlov@energ.ru
+7 (812) 329-17-73

Департамент продаж и регионального развития

Денис Костин
Директор департамента denis@energ.ru
+7 (495) 223-52-09

Информационно-аналитическое управление

Александр Игнатюк
Директор управления ai@energ.ru
+7 (812) 441-29-27

Василий Копосов
Специалист отдела koposov@energ.ru
+7 (812) 441-29-27

Муњос Марсело
Специалист отдела 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.