

13 августа 2021 года

МТС

**ПРОГНОЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ (2К21 МСФО)**

Группа МТС представит свои финансовые результаты за 2К 2021 г. в четверг 19 августа. Мы ожидаем сильных результатов с ускорением роста выручки и OIBDA до более чем 8% г/г. В основном подобная динамика является следствием эффекта низкой базы сравнения, так как во 2К прошлого года у оператора значительно просели темпы роста сегментов мобильной связи, банка и розничных продаж на фоне пандемии и ограничительных мер. Текущий прогноз компании подразумевает рост выручки и OIBDA в этом году не менее 4% г/г. Мы полагаем, что позитивные результаты первого полугодия могут побудить менеджмент группы пересмотреть прогноз по этим показателям в большую сторону. Мы отмечаем, что ранее совет директоров МТС рекомендовал неожиданно высокие дивиденды за первое полугодие в размере 10,55 руб./акц. В сумме за 2021 календарный год акционеры получат 37,06 руб./акц. против 29,5 руб./акц. в прошлом году (без учета специальных) и 28 руб./акц., которые являются минимальным уровнем, согласно дивидендной политике. К текущей цене это дает доходность более 11,5%. Также оператор в 2021 г. уже завершил выкуп акций на 15 млрд руб. Этот год является последним для текущей дивидендной политики, а новая должна быть представлена в следующем году. Наша рекомендация для акций МТС  Покупать  с целевой ценой 388 руб. за бумагу.

Согласно нашим расчетам, выручка МТС во 2К увеличилась на 8,5% г/г, до 126,1 млрд руб. Ускорение роста отражает эффект низкой базы сравнения, так как во время режима самоизоляции заметно просели показатели розничной сети и банка. Дополнительное негативное влияние тогда оказало, по сути, полное обнуление доходов от международного роуминга. Помимо эффекта низкой базы, на результатах могло благоприятно сказаться увеличение числа экосистемных пользователей и планомерная работа группы над основными направлениями бизнеса. Выручка от сервисов мобильной связи в России, как мы полагаем, увеличилась на 4,5% г/г, что по большей части отражает корректировку тарифов в первой половине года. На наш взгляд, роуминг практически не восстановился по сравнению с показателем прошлого года. Негативно влияет малое количество открытых международных направлений туризма и прекращение авиасообщения с Турцией, которое пришлось как раз на 2К. В динамике абонентской базы мы не ожидаем каких-то сюрпризов и, скорее всего, она осталась на уровне предшествующего периода. Более интересным может быть количество пользователей экосистемных продуктов вроде платформы Мой МТС и OTT-сервиса.

В бизнесе фиксированной связи мы ожидаем выравнивания динамики относительно предыдущих периодов и замедления роста до 1% г/г. Это связано как с высокой базой, так и с окончанием ряда совместных проектов с государством.

Выручка МТС Банка, по нашим оценкам, увеличилась на 20% г/г, что в том числе отражает динамику кредитного портфеля финансовой организации. По итогам прошлого отчетного периода кредитный портфель банка вырос на 24% г/г, включая рост розничного кредитования на 35% г/г. Также во 2К 2020 г. на фоне закрытия многих отделений и практически полной остановки POS-кредитования темпы роста МТС Банка сильно замедлились.

Динамика розничных продаж могла оказать серьезное влияние на ускорение роста выручки МТС. Значительное количество торговых точек было закрыто в период самоизоляции, из-за чего группа тогда продемонстрировала негативную динамику продаж. Это снижение не получилось компенсировать даже благодаря росту онлайн-сегмента более чем в 2 раза. С тех пор МТС сократила общее число точек в рамках программы оптимизации, но очень низкая база, по нашим оценкам, позволит показать рост продаж в розничной сети на 30% г/г. В онлайн темп роста может оставаться еще более высоким. В целом по рынку МТС отмечает рост продаж смартфонов в России за первую половину текущего года на 35% г/г, до 303 млрд руб. При этом количественно было продано на 5% меньше устройств, чем год назад.

В Армении мы ждем негативной динамики выручки и OIBDA на фоне изменения валютного курса и медленного восстановления туризма. Вклад подразделения в показатели МТС при этом остается незначительным.

Мы полагаем, что скор. OIBDA оператора увеличилась на 8,5% г/г, а рентабельность составила 44,6%. Во многом динамика OIBDA отражает увеличение выручки. Так как динамика банковского бизнеса выравнивается, мы полагаем, что не стоит ожидать дополнительных резервов, что положительно сказывается на рентабельности. Одновременно с этим возвращение к полноценной работе розничной сети, напротив, увеличивает давление на OIBDA группы. Высокомаржинальный роуминг пока не восстановился, соответственно, его влияние по сравнению с прошлым годом будет нейтральным.

По итогам текущего календарного года МТС выплатит рекордные дивиденды, которые превышают 37 руб. на акцию. Этот год является последним для действующей дивидендной политики, которая предусматривает выплату минимум 28 руб. на акцию за календарный год. Мы пока считаем, что столь высокий уровень выплат этого года, скорее, разовое явление. В следующем году будет принята новая политика и есть вероятность, что там будет прописана зависимость дивидендов от конкретных переменных, таких как чистая прибыль или свободный денежный поток. Во многом новая политика должна отразить переход МТС от модели исключительно

мобильного оператора к экосистеме.

В день релиза финансовых результатов менеджмент МТС проведет конференц-звонок, который назначен на 18:00 по Москве. Мы ожидаем, что руководство группы сможет подробнее рассказать о текущей конкурентной среде на рынке, успехах в развитии и продвижении новых сервисов, а также регулировании отрасли и ожиданиях на текущий год.

<b>Финансовые показатели</b>	<b>2К 2020</b>	<b>2К 2021П</b>	<b>+/-</b>
Выручка:	116 236	126 093	8,5%
Сервисная выручка	103 111	108 676	5,4%
Продажи товаров	13 125	17 417	32,7%
Скор. OIBDA	51 902	56 291	8,5%
<i>Рентабельность скор. OIBDA</i>	<i>44,7%</i>	<i>44,6%</i>	<i>-0,1 п.п.</i>
Операционная прибыль	26 345	30 503	15,8%
<i>Рентабельность операционной прибыли</i>	<i>22,7%</i>	<i>24,2%</i>	<i>1,5 п.п.</i>
Чистая прибыль	11 752	17 270	47,0%
<i>Рентабельность чистой прибыли</i>	<i>10,1%</i>	<i>13,7%</i>	<i>3,6 п.п.</i>