

25.11.2022

Коротко

Среди ключевых финансовых показателей рост показала только выручка, но и то незначительный.

- ✓ Выручка выросла на 0,8% г/г, до 137,7 млрд рублей, — это самое высокое значение за квартал в этом году, что во многом связано с сезонностью бизнеса.
- ✓ OIBDA (операционная прибыль без учета амортизационных расходов) снизилась на 1,3% г/г, до 60,5 млрд рублей. Маржа по этому показателю опустилась до 43,9% с 44,9% годом ранее.
- ✓ Чистая прибыль упала на 25% г/г, до 12,3 млрд рублей. Это выше показателей первого и второго кварталов 2022-го. Но если не брать во внимание результаты этого года, то меньше 13 млрд рублей раз было только во втором квартале 2020-го (во время ковидного локдауна).

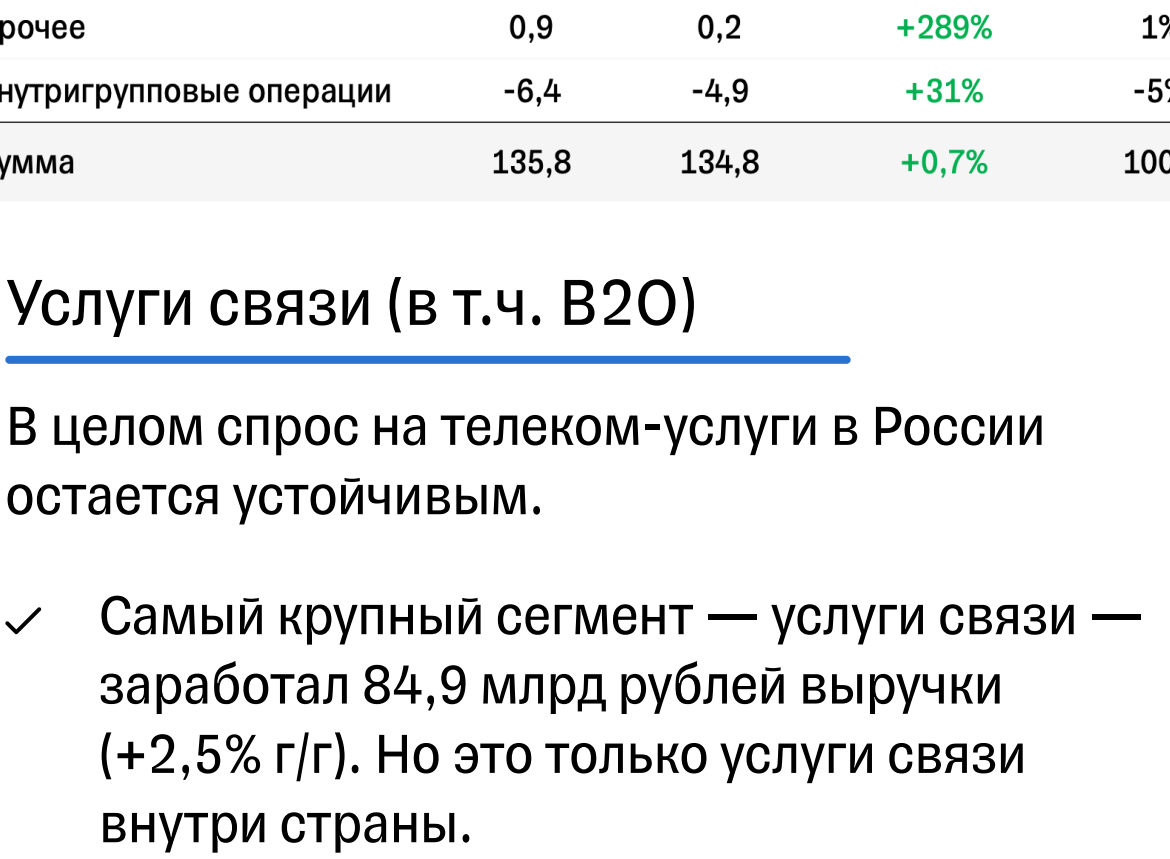
Выручка в млрд руб.



OIBDA в млрд руб.



Чистая прибыль в млрд руб.



Источник: данные компании

Подробнее по сегментам

Общие негативные результаты компании связаны с неудачами самого крупного сегмента (98% выручки) — российского. Тогда как в малых сегментах — Армении и Беларуси — рос спрос на услуги связи, а вместе с ним и выручка (+3,4% и +3,5% г/г в местных валютах соответственно), и OIBDA (+8,7% и +8,9%), и чистая прибыль (+181% и +25,5%).

Дело в том, что российский сегмент более комплексный. Он состоит не только из оператора связи МТС, но и из других направлений бизнеса.

Сегмент	3 кв. 2022	3 кв. 2021	Изменение г/г	Доля
Услуги связи	84,9	82,8	+2,5%	63%
B2O	19,0	20,0	-5,0%	14%
Финтех (МТС Банк)	18,4	12,4	+48%	14%
Продажи телефонов	10,3	17,7	-42%	8%
Маркетинговая платформа	6,4	5,2	+24%	5%
Облачные услуги	2,3	1,2	+87%	2%
Прочее	0,9	0,2	+289%	1%
Внутригрупповые операции	-6,4	-4,9	+31%	-5%
Сумма	135,8	134,8	+0,7%	100%

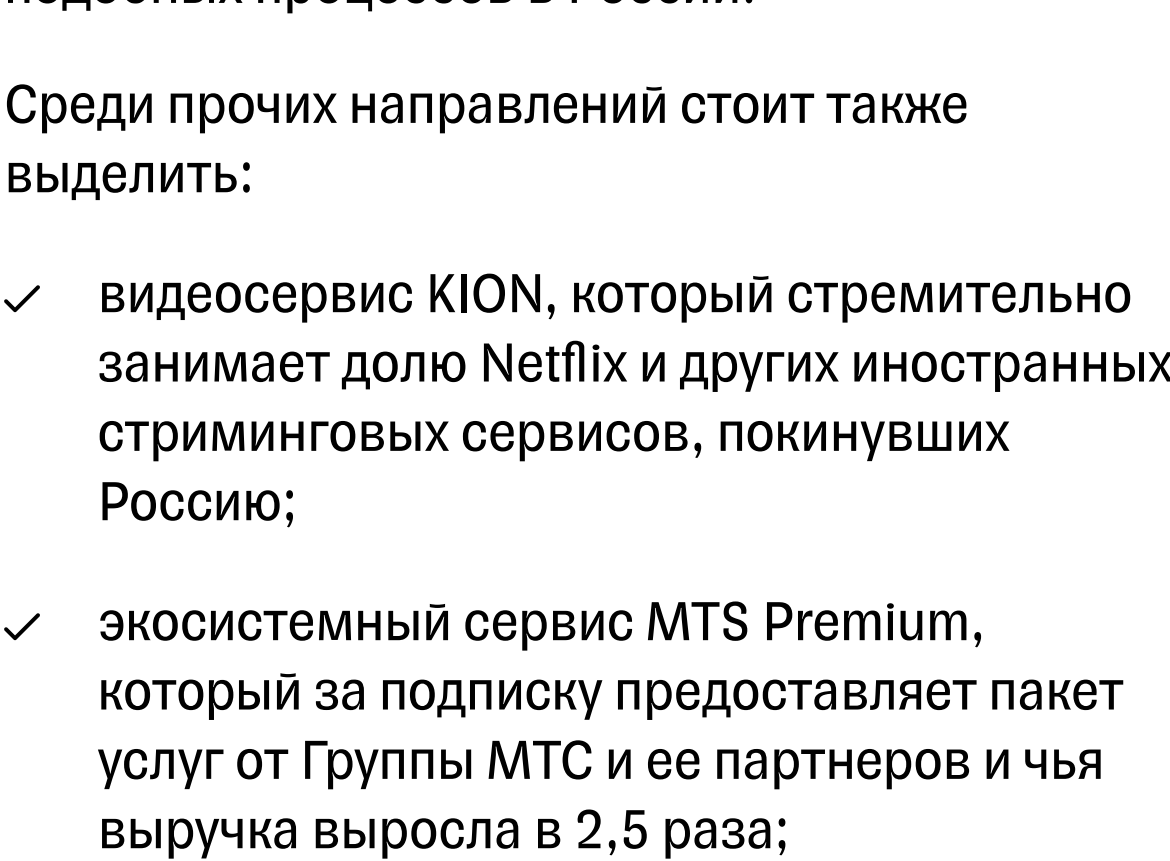
Услуги связи (в т.ч. B2O)

В целом спрос на телеком-услуги в России остается устойчивым.

- ✓ Самый крупный сегмент — услуги связи — заработал 84,9 млрд рублей выручки (+2,5% г/г). Но это только услуги связи внутри страны.
- ✓ МТС выделяет в отдельный сегмент доходы от роуминга и прочих межоператорских услуг связи — B2O. Это второй по величине сегмент для российского МТС. Снижение его выручки на 5% г/г (до 19 млрд рублей), вероятно, связано с тем, что путешествовать в Европу стало сложнее. Снижение умеренное, поскольку россияне путешествуют в страны ближнего зарубежья и по прочим доступным направлениям. К тому же база сравнения была не самая высокая (показатели в 2021 году были невысоки из-за все еще большого количества ковидных ограничений).

В итоге общая выручка российского сегмента от услуг связи (внутри России и за рубежом) выросла всего на 2,1% г/г — это минимум за последние 12 месяцев.

Самый низкий за два года рост выручки от услуг связи

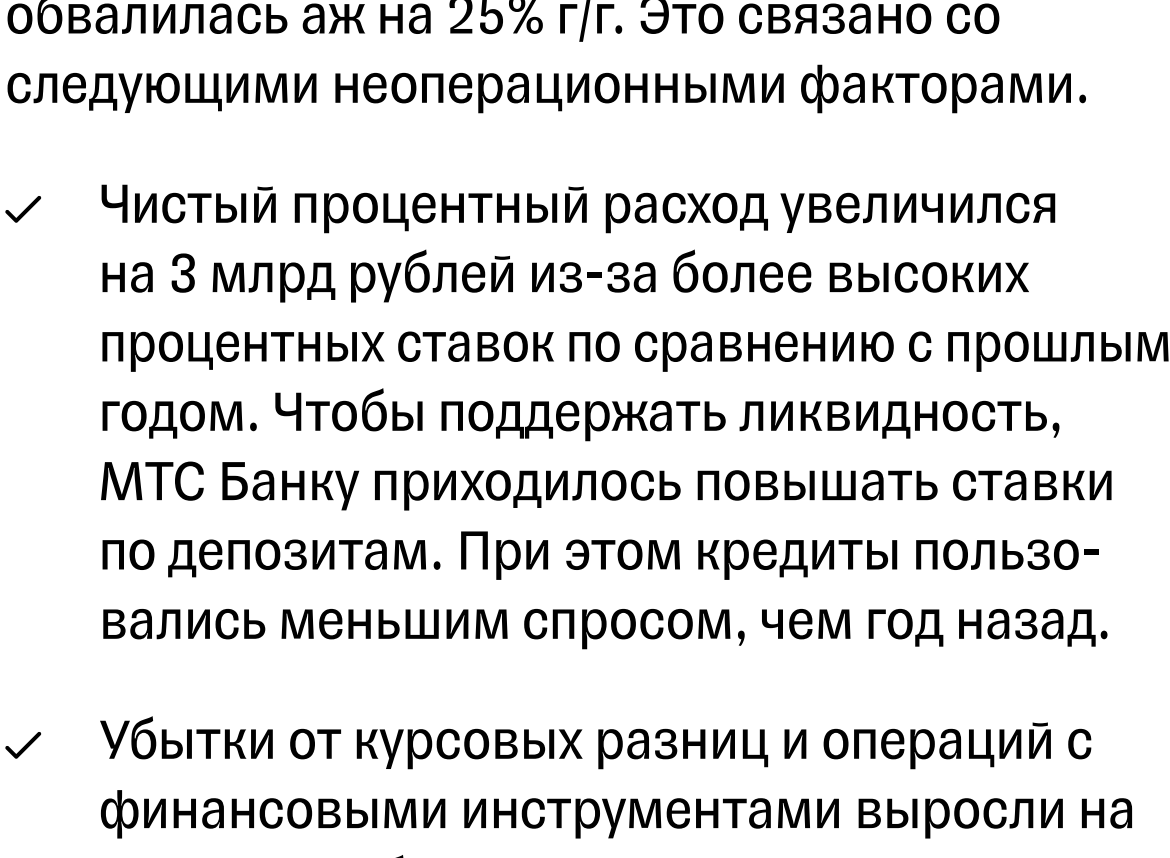


Источник: данные компании

Финтех

Одно из быстрорастущих бизнес-направлений МТС. В третьем квартале выручка финтеха выросла на 48% г/г (до 18,4 млрд рублей). Кредитный портфель, который в основном состоит из кредитов физическим лицам, увеличился на 22% г/г (до 264 млрд рублей). Однако и здесь есть тревожный сигнал — ухудшение качества кредитного портфеля. Доля просроченных кредитов выросла до 9,8% с 6,4% годом ранее. При этом показатели достаточности капитала все еще с запасом превышают минимумы, установленные Банком России.

Доля просроченных кредитов МТС Банка на максимуме за два года



Источник: данные компании

Продажи телефонов

Ранее третий по величине сегмент, но в этом году уступил место финтеху. Во многом это связано с тем, что зарубежные бренды, такие как Samsung и Apple, ушли с российского рынка. В третьем квартале продажи телефонов обвалились на 42% г/г.

Другие направления

МТС продолжает активно развивать свои B2B-сервисы — МТС Маркетолог и облачный сервис. Выручка маркетинговой платформы от отправления таргетированных СМС выросла на 24% г/г (до 6,4 млрд рублей). Драйвером роста стал уход многих иностранных провайдеров маркетинговых услуг из России, например Google и Meta (признана террористической организацией в РФ). Выручка от обработки и хранения данных показала еще более впечатляющий рост — на 87% г/г (до 2,3 млрд рублей). Драйвер роста все тот же: уход крупнейших иностранных IT-компаний и локализация подобных процессов в России.

Среди прочих направлений стоит также выделить:

- ✓ видеосервис KION, который стремительно занимает долю Netflix и других иностранных стриминговых сервисов, покинувших Россию;
- ✓ экосистемный сервис MTS Premium, который за подписку предоставляет пакет услуг от Группы МТС и ее партнеров и чья выручка выросла в 2,5 раза;
- ✓ онлайн-сервис по бронированию билетов, который МТС купил летом и который теперь будет развиваться как MTS Travel.

Почему так упала прибыль?

Компания частично раскрыла, какие каналы продаж были прибыльными на операционном уровне, а какие — нет.

OIBDA 3кв21 61,3 млрд рублей	
Телеком-услуги +1,6 млрд рублей	Прочие каналы и внутригрупповые расходы -4,7 млрд рублей
Ритейл (продажа SIM-карт, сервисов и прочих услуг экосистемы) +0,6 млрд рублей	Компания объясняет это ростом расходов на IT-персонал и мотивацию сотрудников
Финтех +1,1 млрд рублей	
Медиа +0,7 млрд рублей	

OIBDA 3кв22
60,5 млрд рублей (-1,3 г/г)

На операционном уровне снижение прибыльности небольшое, но чистая прибыль обвалилась аж на 25% г/г. Это связано со следующими неоперационными факторами.

- ✓ Чистый процентный расход увеличился на 3 млрд рублей из-за более высоких процентных ставок по сравнению с прошлым годом. Чтобы поддержать ликвидность, МТС Банку приходилось повышать ставки по депозитам. При этом кредиты пользовались меньшим спросом, чем год назад.
- ✓ Убытки от курсовых разниц и операций с финансовыми инструментами выросли на 3,1 млрд рублей. Скорее всего, компания ставила на рискованные инструменты и ослабевшие валюты в период волатильности.

А вот налоговые расходы сократились на 2,6 млрд рублей из-за снижения налогооблагаемой базы.

О долговой нагрузке

МТС продолжает выпускать облигации в рублях для финансирования своей деятельности. Но уровень долговой нагрузки (чистый долг/OIBDA) остается на стабильном и комфортном для компании уровне — 1,9х. Средневзвешенные процентные ставки по долгу снижаются — до 7,9% в третьем квартале с 10% в первом.

Будут ли дивиденды?

В этом году завершилась дивидендная программа 2019—2022 гг. И новую компания пока не приняла. Летом по старой программе Группа МТС выплатила 33,85 рубля за акцию по итогам 2021 года. Дивиденды за 2022 год должны быть выплачены уже согласно новой дивидендной политике. Так как ее до сих пор нет, то МТС, скорее всего, не будет выплачивать промежуточные дивиденды за девять месяцев 2022-го. Выплаты за весь 2022 год могут оказаться ниже тех, что были за 2021-й, потому что база для выплат снизилась. Так, по итогам девяти месяцев 2022-го свободный денежный поток (без учета МТС Банка) упал на 23% г/г (до 17,7 млрд рублей).

Больше никаких АДР

Компания давно хотела завершить программу АДР, но все никак не решалась. В этом году она вынужденно все-таки пошла на эту меру: 11 ноября было последним днем для подачи заявлений на принудительную конвертацию АДР в акции. Если никаких изменений не будет, 12 января 2023-го конвертация завершится. После завершения конвертации владельцы расконвертированных бумаг смогут запросить выплату дивидендов, которые были начислены, но не были выплачены. На это дается три года после дня принятия решения компанией о выплате дивидендов. Так, дивиденды за 2021 год компания утвердила в июне 2022-го, поэтому потребовать выплату этих дивидендов можно до июня 2025-го.

Если АДР были куплены после 1 марта 2022-го, то акции, полученные после конвертации, нельзя будет продать до 4 февраля 2023-го.

Ну и что?

- ✓ Основное направление бизнеса МТС (услуги связи) проявляет устойчивость, но темпы роста выручки самые низкие за последний год.
- ✓ Слабость проявили сегменты, которые зависят от зарубежных рынков, — роуминг и продажи смартфонов.
- ✓ Финтех-сегмент продолжает активно расти за счет увеличения кредитного портфеля, но качество этого портфеля постепенно ухудшается.
- ✓ Маркетинговая и облачная платформы показывают взрывной рост на фоне ухода иностранных аналогов из России. Но их доля в бизнесе все еще крайне мала, чтобы существенно повлиять на результаты всей группы.
- ✓ Снижение операционной маржинальности связано с увеличением штата IT-специалистов, а также с возмещением расходов на вознаграждение сотрудников в рамках мотивационных программ.
- ✓ Однако более негативное влияние оказали неоперационные факторы, особенно процентные расходы и убыток по операциям на финансовых рынках.
- ✓ Компания сохраняет стабильное финансовое положение, но свободный денежный поток снизился в годовом выражении.

Аналитический отчет составлен в соответствии с Методикой оценки ценных бумаг Тинькофф Банка.

Ценные бумаги и другие финансовые инструменты, упомянутые в данном обзоре, приведены исключительно в информационных целях; обзор не является инвестиционной идеей, советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги и другие финансовые инструменты. Уведомляем Вас о том, что при приобретении и владении иностранными ценными бумагами вы можете столкнуться с рисками депозитарной инфраструктуры, связанными с геополитической ситуацией. [Весь текст дисклеймера](#)