

Российский рынок

16 May 2012 **Мегафон не дает конкурентам расслабиться**

Бумаги Мегафона обещают стать интересной инвестиционной идеей

Илья Раченков

[Читать на сайте](#)

Мегафон первый из российских операторов представил свои результаты за 1-й квартал этого года. Пока они неаудированные, но все же дают основания утверждать, что компании удалось сохранить быстрые темпы развития и она продолжает наращивать свою долю рынка. Дополнительный импульс развитию Мегафона должен придать запуск услуг связи LTE.

На встрече с аналитиками по итогам 2011 года менеджмент Мегафона рассказал, что в 2012 году рост выручки ожидается в пределах темпов 2011 года, когда она выросла на 12,6%. Однако уже в 1-м квартале оператору связи удалось превзойти данный уровень.

Период (млн руб.)	1кв2012	1кв2011	Изм.
Выручка	63 104	55 156	14,4%
Издержки	50 403	42 910	17,5%
Амортизация	12 836	11 561	11,0%
Операционная прибыль	12 701	12 246	3,7%
OIBDA	25 537	23 807	7,3%
Чистая прибыль	9 269	10 085	-8,1%
Рентабельность по OIBDA	40,5%	43,2%	-2,7%
Чистая рентабельность	14,7%	18,3%	-3,6%
Чистый долг	32 511	40 822	-20,4%
Чистый долг / OIBDA	0,32	0,40	-0,09
EBIT / Проценты к уплате	100,01	36,56	63,45

Источник: данные компании, расчеты Инвесткафе.

Впрочем, рост издержек был опережающим: наибольший вклад в него внесли компоненты себестоимости и коммерческих расходов. Мегафон обращает особое внимание на расходы в сегменте фиксированной связи. С другой стороны, положительное влияние на показатели рентабельности оказало сокращение комиссионных платежей дилерам, связанное с переходом на новую систему их вознаграждения. Сама компания оценивает этот эффект в 1,3% от выручки. Также более медленные темпы роста OIBDA объясняются растущей конкуренцией на российской рынке и тем, что за счет фактора сезонности в 1-м квартале по сравнению с мобильным сегментом быстрее росла выручка от низкомаржинальных услуг фиксированной связи и розницы. Тем не менее рентабельность по OIBDA удалось удержать выше уровня в 40%, на который ориентируются операторы «большой тройки». По мере сезонного увеличения доходов от мобильной связи и внедрения высокомаржинальных услуг мобильного доступа в Интернет, в том числе с использованием технологии 4G можно ожидать укрепление показателей рентабельности.

Основное негативное влияние на чистую прибыль, которая сократилась на 8,1%, оказали негативные курсовые разницы, которые образовались из-за переоценки краткосрочных финансовых вложений, деноминированных в долларах и евро. Без учета этого фактора прибыль до налогообложения выросла бы на 4%.

Все в порядке у компании и с операционными результатами. [Напомним](#), что за 1-й квартал все мобильные операторы отразили сокращение абонентской базы. На мой взгляд, ничего угрожающего в этом нет, так как из-за агрессивной политики наращивания абонентской базы операторы накопили значительное количество некачественных абонентов, прекративших пользоваться услугами оператора спустя короткое время.



Источник: [публикации СМИ](#).

При этом сокращение абонентской базы по итогам 1-го квартала текущего года по сравнению с 4-м кварталом прошлого у Мегафона было минимальным среди «большой тройки». Это свидетельствует о продолжающемся росте доли рынка в России.

Показатели	1кв12	1кв11	Изм.	4кв11
Число активных абонентов (тыс.)	61 630	56 458	9,2%	61 631
MoU (минут)	284	278	2,2%	293
ARPU	300	294	2,0%	314

Источник: данные компании.

Прочие финансовые показатели четко отражают сезонное снижение средней выручки с абонента и средней продолжительности разговора по сравнению с результатами 4-го квартала, однако год к году динамика по всем показателям положительная.

Чистый долг Мегафона, рассчитанный как разница между общим долгом и денежными средствами, сократился на 20,4%. Если принять в расчет и краткосрочные финансовые вложения, то компания и вовсе имеет отрицательный чистый долг. Впрочем, в апреле Мегафон активно привлекал новый долг, вследствие чего показатели долговой нагрузки вырастут. Тем не менее они должны остаться на вполне комфортном уровне даже с учетом нового долга. А если выкупленные на собственный баланс акции будут проданы в ходе возможного первичного размещения оператора, поэтому долговая нагрузка может вновь стать несущественной.

Таким образом, результаты Мегафона можно однозначно назвать сильными, и компания продолжает теснить своих конкурентов, в том числе, на перспективном направлении LTE. Остается надеяться на скорейший ее выход на первичное размещение, так как бумаги Мегафона обещают стать очень интересным вложением, в том числе и с точки зрения [дивидендной](#) доходности.

Вы можете обратиться напрямую к аналитикам Инвесткафе по вопросам, входящим в сферу их компетенции:

Макроэкономика

Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела
gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65
Антон Сафонов, старший аналитик
safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21
Антон Тягнибеда, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Валютный рынок, международные рынки

Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела
gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65
Анна Бодрова, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Транспорт и грузоперевозки

Дмитрий Адамидов, содиректор аналитического отдела
da@investcafe.ru, +7 985 766-05-74
Кирилл Маркин, аналитик
km@investcafe.ru, +7 926 590-09-72

Нефтегазовый сектор и нефтехимия

Григорий Бирг, содиректор аналитического отдела
gb@investcafe.ru, +7 495 720-03-65
Виталий Михальчук, аналитик
vm@investcafe.ru, +7 916 419-52-99
Антон Тягнибеда, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Финансовые рынки и деривативы

Алексей Пухаев, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Телекоммуникации и IT

Илья Раченков, аналитик
rachenkov@investcafe.ru, +7 909 630-67-59
Андрей Артищев, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 964 560-87-45

Машиностроение

Кирилл Маркин, аналитик
km@investcafe.ru, +7 926 590-09-72

Недвижимость

Дмитрий Адамидов, содиректор аналитического отдела
da@investcafe.ru, +7 985 766-05-74
Юрий Кочетков, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 964 560-87-45
Антон Сафонов, старший аналитик
safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21

Металлургия и горно-добывающая промышленность

Павел Емельянец, аналитик
pavel@investcafe.ru, +7 903 541-75-64
Антон Сафонов, старший аналитик
safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21

Потребительский сектор

Антон Сафонов, старший аналитик
safonov@investcafe.ru, +7 962 900-60-21

Налоговое законодательство и корпоративная практика

Олег Малкин, юрист
ol.malkin@gmail.com, +7 903 672-97-55
Дмитрий Шилов, юрист
d.shylov@gmail.com, +7 916 475-10-54

Масс-медиа

Илья Раченков, аналитик
rachenkov@investcafe.ru, +7 909 630-67-59

Политика

Анна Бодрова, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70
Алексей Пухаев, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70
Антон Тягнибеда, аналитик
pr@investcafe.ru, +7 495 721-68-70

Электроэнергетика

Вячеслав Новожилов, аналитик
vn@investcafe.ru, +7 909 945-51-51

Независимое аналитическое агентство «Инвесткафе»

Адрес: 125047 Москва, 4-й Лесной пер., д.4, Лесная Плаза, оф.508
тел.: +7 495 792-06-19 | факс: +7 495 225-85-00 | info@investcafe.ru

Генеральный директор: Семен Бирг sb@investcafe.ru

Руководитель проекта: Артем Каминский ak@investcafe.ru +7 903 745-39-34

Аналитический отдел: research@investcafe.ru +7 964 561-04-99

Пресс-служба: pr@investcafe.ru тел. +7 495 721-68-70, +7 964 561-90-33

Аналитическая информация, представленная в настоящем документе, предназначена исключительно для информационных целей и ни при каких обстоятельствах не должна использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что аналитическая информация подготовлена с максимальной тщательностью, ни ООО «Инвесткафе», ни аналитики сайта – авторы информации не предоставляют никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты аналитической информации. Ни ООО «Инвесткафе», ни аналитики сайта – авторы информации не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования аналитической информации, опубликованной на сайте либо представленной в настоящем бюллетене.