

## АФК «Система»: противоречивые сигналы

Тикер: **AFKS**

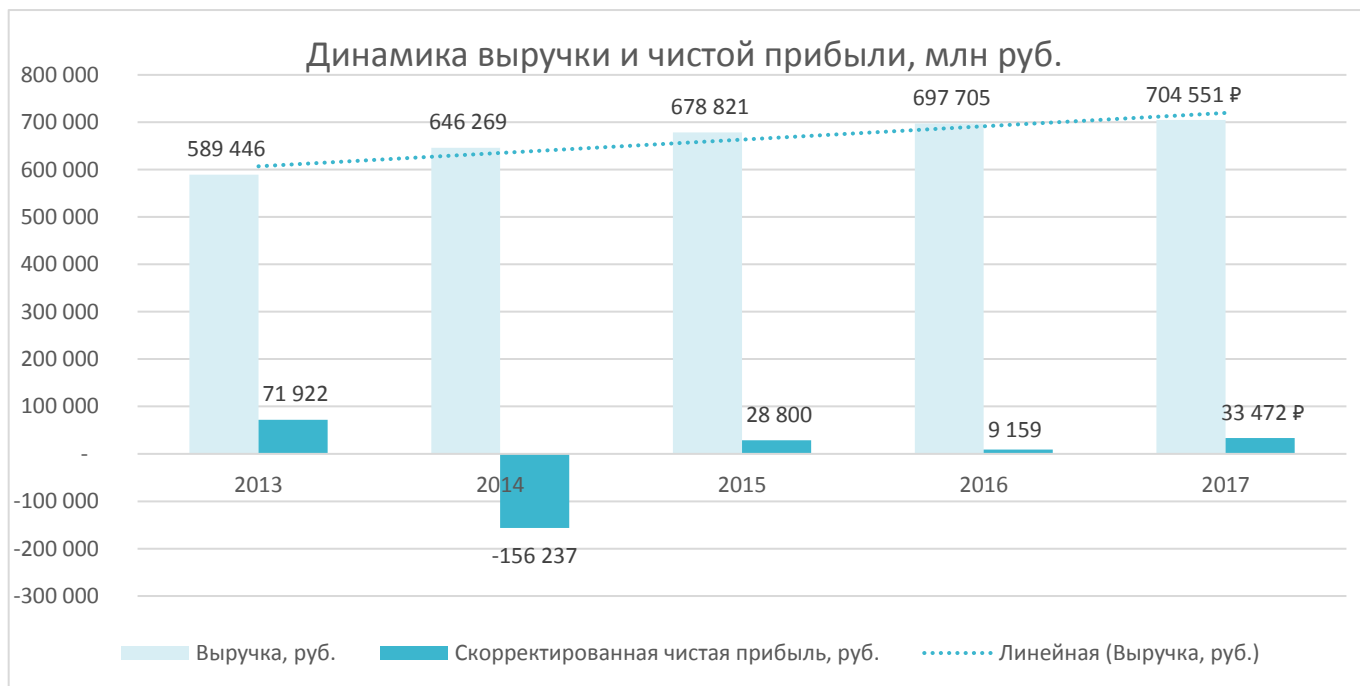
Лот: **100 шт.**

Торговая площадка: **Московская Биржа**

Валюта: **рубли**

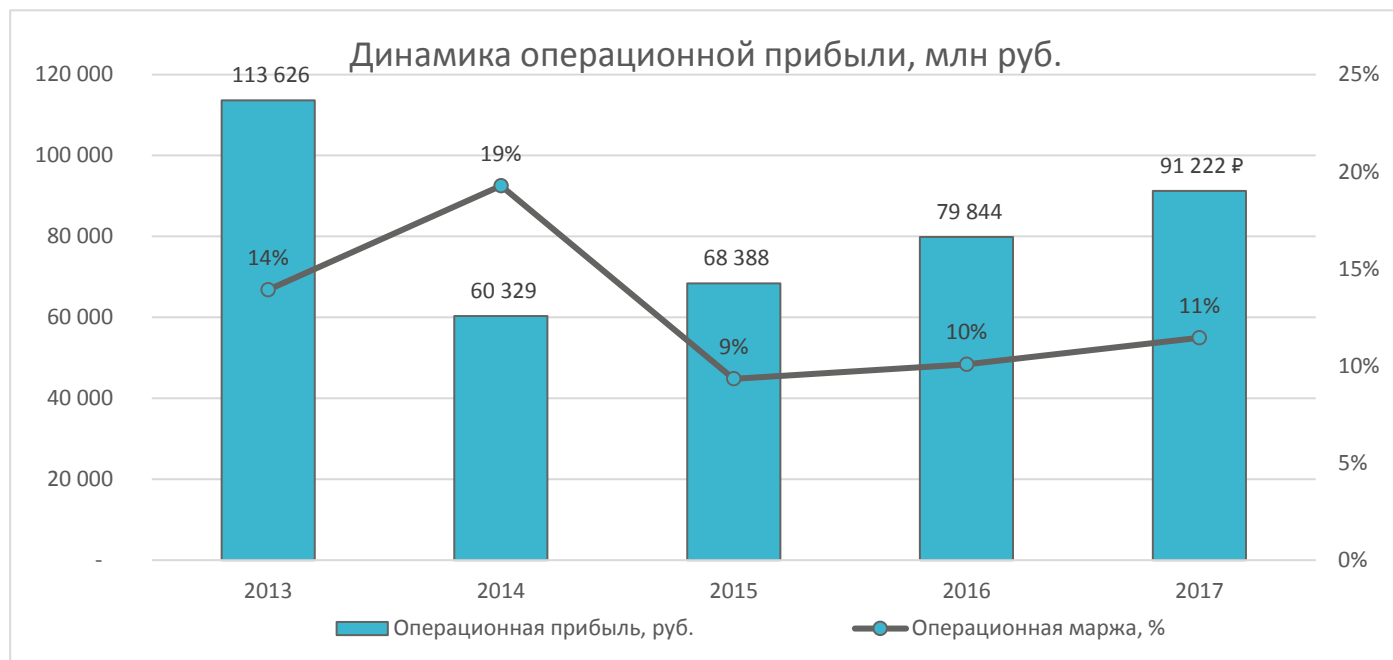
Рекомендация: **ПОКУПАТЬ**

3 апреля АФК «Система» опубликовала финансовые результаты за 2017 г. по МСФО. Консолидированная выручка компании в 2017 г. увеличилась на 3,5% до 704,6 млрд руб., скорректированный показатель OIBDA показал рост на 8% до 199,5 млрд руб. Скорректированная чистая прибыль за 2017 г. без учёта выплат по мировому соглашению с Роснефтью составила 33,4 млрд руб., показав рост в 3,5 раза по сравнению с 2016 г.



Источник: АФК «Система», Кит Финанс Брокер

Более наглядно отображает дела в компании операционная прибыль. Операционная прибыль АФК «Система» в 2017 г. выросла на 11% до 91,2 млрд руб. по сравнению с прошлым годом 82,1 млрд руб. Операционная маржа растёт третий год подряд, в 2017 г. достигла 11%. Рост финансовых показателей обусловлен в основном за счёт операционных результатов МТС и повышения эффективности Детского мира.



Источник: АФК «Система», Кит Финанс Брокер

Несмотря на судебные споры, связанные с нахождением Башнефти во владении АФК «Система», компании удалось сохранить свои активы и обеспечить их органический рост вместе с ростом эффективности.

**Напомним:** В мае 2017 г. Роснефть и Башнефть подали иск на сумму 106,6 млрд руб. о взыскании убытков с АФК «Система». 22 декабря 2017 г. АФК «Система» подписала мировое соглашение, урегулировавшее судебные споры сторон. По условиям мирового соглашения стороны договорились отозвать все иски и отказаться от всех взаимных претензий, а АФК «Система» обязалась выплатить Башнефти 100 млрд руб. На эти 100 млрд руб. мы скорректировали чистую прибыль и на данную сумму увеличился чистый долг, составив 475,8 млрд руб., соотношение чистый долг/OIBDA 2,3x.

**Дивидендная политика:** В соответствии с дивидендной политикой АФК «Система», суммарный размер дивидендов за год составляет не менее 6% чистой прибыли, но не менее 1,19 руб. на обыкновенную акцию. Ранее компания выплачивала дивиденды за 9 мес. 2017 г. в размере 0,68 руб. на акцию. Исходя из дивидендной политики и с учётом выплаченных дивидендов, прогнозируемый дивиденд на акцию за IV кв. 2017 г. составит 0,58 руб. Соответственно текущая дивидендная доходность за IV кв. 2017 г. составит 5%. Суммарные дивиденды за 2017 г. могут составить 11,4 млрд руб.

Но есть риск, что компания может сократить финальные дивиденды за 2017 г. в связи с тем, что собирается активно гасить долг. Конкретные цифры будут обсуждаться на совете директоров корпорации, который состоится в мае.

Менеджмент компании сообщил, что долг АФК «Система» планируется снизить с 227 млрд руб. до 160-190 млрд руб. на конец 2018 г. и до менее чем 150 млрд руб. к концу второго квартала 2019 г. Сокращение доли заемных средств будет приоритетом финансовой стратегии компании.

Компания	P/S	P/E	EV/EBITDA	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал
АФК Система	0,1	9,3	2,4	11,6	14,0	20,7%

*По нашим расчетам, АФК «Система» сумеет обслуживать долг после выплаты 100 млрд руб., риски дефолта минимальны, выручка и операционная прибыль растут. В связи с этим мы рекомендуем ПОКУПАТЬ акции в долгосрочные портфели с целевым ориентиром 14 руб. Краткосрочно, есть риск, что акции скорректируются вниз из-за снижения дивидендов, но в перспективе эти средства пойдут на гашение долга.*

## Контакты



**8 800 700 00 55**

**8 (812) 611 00 00**

**8 (495) 981 06 06**

**Санкт-Петербург, ул. Марата, 69-71**

**Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»**

**Москва, Последний пер., 11, стр.1**

**Бизнес-центр «ЯН-РОН»**

[retail-saleskf@brokerkf.ru](mailto:retail-saleskf@brokerkf.ru)

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

КИТ Финанс (ПАО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг ФСФР России выданы на осуществление:

- дилерской деятельности № 078-06539-010000 от 14.10.2003,
- брокерской деятельности № 078-06525-100000 от 14.10.2003,
- деятельности по управлению ценными бумагами № 178-13670-001000 от 26.04.2012,
- депозитарной деятельности № 178-06467-000100 от 03.10.2003.

Без ограничения срока действия.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях.

Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений.

Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и КИТ Финанс (ПАО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс (ПАО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (ПАО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или проводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс (ПАО). КИТ Финанс (ПАО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.

Компания не несет ответственности за результаты инвестиционных решений, принятых Клиентом на основе настоящего обзора, аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной Клиентом от Компании. Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент. Размер инвестированного капитала Клиента может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.