

**Акции ОАО «МТС»: итоги второго квартала 2008 года по US GAAP**

*Вывод: На сегодняшний день акции мобильного оператора входят в число наиболее привлекательных активов на рынке. Если учесть, что среднее значение коэффициента P/E для развивающихся рынков составляет в диапазоне от 15 до 18х, потенциал роста акций МТС превышает 50%.*

**МТС (MTSS)****Рекомендация – покупать по цене 10-11\$****52 week range – 9.9-15.7\$**

Позитивная отчетность МТС за 2 квартал 2008 года положительно отразилась на ценовой динамике акций компании. На протяжении последних недель акции компании были более устойчивы к неблагоприятным изменениям на российском рынке. Инвесторы рассматривают данную бумагу как объект, лишенный главных отраслевых рисков – негативного влияния кризиса финансового сектора в развитых странах и негативного изменения цен на сырье и металлы на мировых рынках. Результаты 2 квартала 2008 года по US GAAP подтвердили стабильный характер развития компании. Выручка выросла на 34% по сравнению с аналогичным периодом 2007 года и на 11% по сравнению с 1 кварталом 2008 года. EBITDA выросла на 32% по сравнению с аналогичным периодом 2007 года и на 15% по сравнению с 1 кварталом 2008 года.

Увеличению выручки способствовали прирост абонентской базы, рост пользования голосовыми услугами и дополнительными услугами на всех рынках компании. Особенно обнадежил инвесторов рост показателя ARPU (среднего дохода на одного абонента) на 10% в России – с 10 до 11 долл. MOU в России составил 207 мин, в Украине - 239 мин, Абонентская база группы МТС во 2 квартале составила 90,97 млн. человек, увеличившись по сравнению с I кварталом на 2,4%. Абонентская база МТС в России выросла в годовом исчислении на 16,55% - до 61.4 млн., в Украине - сократилась на 3,5% до 19,1 млн.

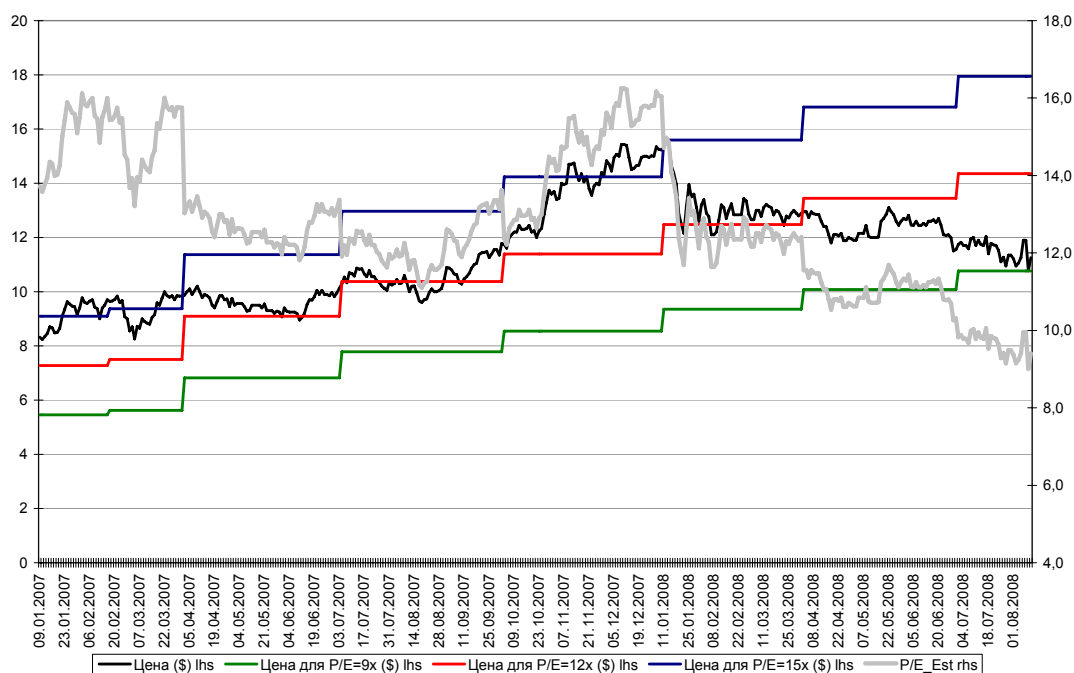
OIBDA во 2 квартале 2008 года выросла на 32% до 1,349 млрд. долл. Рост показателя обусловлен увеличением выручки и эффективным контролем над затратами, уточняется в материалах компании. OIBDA margin сократилась на 0.5 п.п. до 51.2% у-о-у. По словам президента МТС Михаила Шамолина, снижение маржи обусловлено, в первую очередь, инфляцией. Операционная прибыль выросла на 24% до 857 млн. долл. Чистая неаудированная прибыль компании по US GAAP во 2 квартале 2008 года увеличилась на 30% - до 659 млн. долл. Чистый долг МТС составил 3,3 млрд. долл. По сравнению с 1 кварталом 2008 года чистый долг компании увеличился на 57,1%. За отчетный период компании удалось добиться улучшения всех основных финансовых показателей. Рост выручки в Украине составил 10% - до 434 млн. долл., в Узбекистане - 64% - до 93 млн. долл.

Впечатляющий рост абонентской базы в условиях насыщенного рынка при стабильном показателе средней стоимости минуты разговора (ARPM) указывает на остающийся потенциал роста компании на сотовом рынке России. На украинском рынке наблюдается стабилизация. На остальных рынках СНГ, за исключением Туркмении, МТС также продемонстрировал высокие темпы роста. Спад на туркменском рынке был

обусловлен изменением ЦБ страны официального курса маната, что снизило показатели компании в долларовом выражении. В своем прогнозе развития сотового рынка в России МТС представила цифры, согласно которым объем услуг увеличится с 20,1 млрд. долл. до 48,3 млрд. долл. При этом доля неголосовых услуг увеличится с 13 до 28%. Основным стимулом роста доли дополнительных услуг будет развитие услуг на основе технологии 3G.

С учетом результатов за 2 квартал 2008 года чистая прибыль МТС по US GAAP за последние четыре квартала может оцениваться в 2,38 млрд. долл., что на 6,8% выше уровня чистой прибыли российской компании по US GAAP за четыре квартала заканчивая первым кварталом 2008 года (2,23 млрд. долл.). С учетом этих результатов оценочное значение P/E Ratio для текущих рыночных цен акций компании находится на минимальном за последние 18 месяцев уровне 9,4x. Стоит отметить, что в 2007 году акции компании торговались по коэффициенту P/E в диапазоне 12-15x, что при текущих оценочных значениях прибыли соответствует цене 14,4-18 долл. за акцию (347-434 рубля). Если учесть, что среднее значение коэффициента P/E для развивающихся рынков составляет в диапазоне от 15 до 18x, потенциал роста акций МТС превышает 50%.

### Динамика котировок обыкновенных акций МТС с учетом оценки показателя P/E Ratio

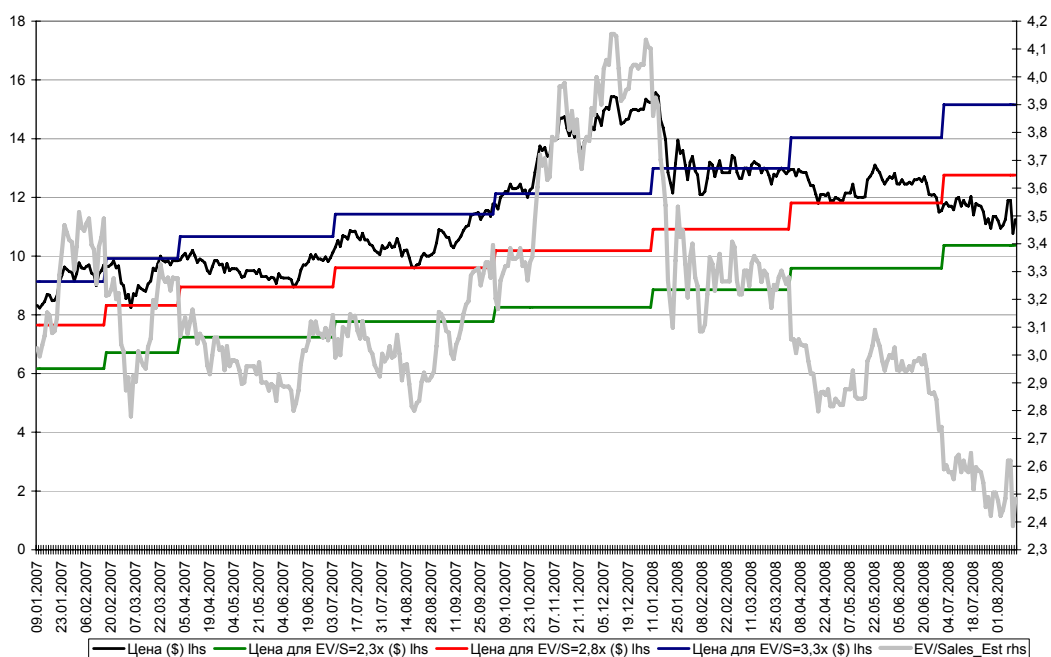


Источник: РТС, расчеты ИК РУСС-ИНВЕСТ

Оценка на основании коэффициента EV/Sales с компаниями-аналогами также показывает текущую недооценку акций МТС. С учетом результатов за 2 квартал 2008 года выручка МТС по US GAAP за последние четыре квартала составляет 9,5 млрд. долл., что на 7,6% выше уровня чистой прибыли российской компании по US GAAP за четыре квартала заканчивая первым кварталом 2008 года. С учетом этих результатов оценочное значение EV/Sales для текущих рыночных цен акций компании находится на минимальном за последние 18 месяцев уровне 2,5x. Стоит отметить, что в 2007 году акции компании торговались по коэффициенту EV/Sales в диапазоне 2,8-4,2x, что при текущих

оценочных значениях прибыли соответствует цене не ниже 12,8 долл. за акцию (309 рублей). Если учесть, что для среднее значение коэффициента P/E для развивающихся рынков составляет в диапазоне от 2,5 до 4,2х, потенциал роста акций МТС превышает 30%. На сегодняшний день акции мобильного оператора входят в число наиболее привлекательных активов на рынке.

**Динамика котировок обыкновенных акций МТС с учетом оценки показателя EV/Sales**



Источник: РТС, расчеты ИК РУСС-ИНВЕСТ

Информация о продлении срока рассмотрения ФАС заявления МТС о приобретении SMART негативно сказывается на котировках акций компании. МТС и ее дочерняя SezanneB.V подали в ФАС ходатайства о приобретении прав оператора сотовой связи SMARTС – седьмой по количеству абонентов сети сотовой связи в России (около 4 млн. абонентов). С момента заявки прошел месяц, но для получения дополнительной информации ФАС решила продлить срок её рассмотрения. Затягивание во времени решения ФАС негативно отражается на перспективах сделки. В силу того, что на компанию претендуют и другие крупнейшие сотовые операторы России, цена сделки скорее всего будет выше 1 млрд. долл., которую озвучивали стороны в апреле этого года.

**ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИК РУСС-ИНВЕСТ»**

119034, Москва, Всеволожский пер., д.2, стр.2 Тел./факс:7-(495)-363-93-80.

Настоящие обзоры подготовлены в информационных целях. Они ни в коем случае не являются и не должны рассматриваться как предложение купить или продать соответствующие ценные бумаги. Информация, содержащаяся в данных обзорах, получена из вызывающих доверия открытых источников. Несмотря на то, что при подготовке обзоров были предприняты необходимые меры для получения достоверной информации, ИК РУСС-ИНВЕСТ не исключает возможность включения в обзор ошибочной информации, предоставленной соответствующими источниками, и не несет за это ответственности. ИК РУСС-ИНВЕСТ, его работники и клиенты могут быть заинтересованы в покупке или продаже ценных бумаг, упомянутых в обзорах.