

26.03.2007 г.

**Открытое акционерное общество
«Мобильные ТелеСистемы»**



Тикер РТС	MTSS
Капитализация, млн.\$	19 435

Количество обыкновенных акций, шт.	1 993 326 138
Количество привилегированных акций, шт.	-

Цена обик. акции в РТС, \$	9,75
Цена прив. акции в РТС, \$	-
Цена обик. акции на ММВБ, руб.	256,97
Цена прив. акции на ММВБ, руб.	-

Цена за 52 недели	Min	Max
Цена обик. акции в РТС, \$	5,2	10
Цена прив. акции в РТС, \$		
Цена обик. акции на ММВБ, руб.	139,2	258,79
Цена прив. акции на ММВБ, руб.	-	-

ОАО «Мобильные ТелеСистемы» - российский оператор сотовой связи. МТС и дочерние компании имеют лицензии на предоставление услуг мобильной связи стандарта GSM-900/1800 практически во всех регионах РФ, а также в Белоруссии, Узбекистане, Туркменистане и на Украине. Основным акционером компании является холдинг «АФК «Система» (51% акций). Акции МТС торгуются на ММВБ, РТС, а также в форме ADR на Нью-Йоркской фондовой бирже с июня 2000г. и в форме GDR на внебиржевом рынке в Европе.

Результаты за 2006 год

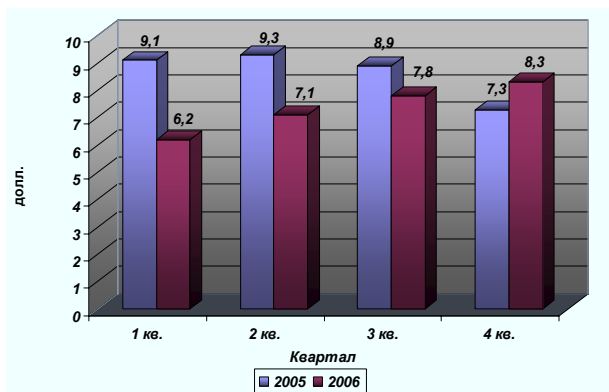
Выручка ОАО «МТС» в 2006 году по US GAAP выросла по сравнению с 2005 годом на 27,4 % до 6,234 млрд. долл. Чистая прибыль выросла до 1,245 млрд. долл. или на 10,6 %.

Маржа OIBDA составила 50,6 %, снизившись относительно 2005 года на 0,1 %. В абсолютном выражении показатель OIBDA вырос до 3,230 млрд. долл. или на 27,2 %.

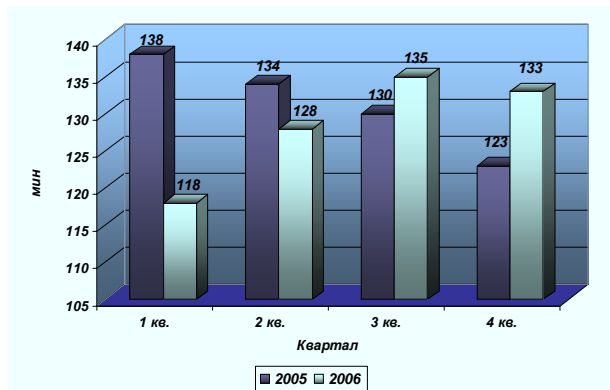
За 2006 год консолидированная абонентская база компании увеличилась на 14,7 миллиона абонентов, 7,0 миллионов из которых пришлись на Россию. При этом после завершения четвертого квартала 2006 года в результате органичного роста бизнеса абонентская база МТС увеличилась еще на 0,93 миллиона абонентов и по состоянию на 28 февраля 2006 года насчитывала 73,79 миллиона пользователей.

Таким образом, МТС сохранила лидирующую позицию в России с долей рынка по абонентской базе около 34%. На Украине доля рынка составила 41%. Доля МТС на рынке Узбекистана и Туркменистана на конец четвертого квартала сохранилась на уровне 58% и 83% соответственно.

Средняя ежемесячная выручка на одного абонента (ARPU) в 2005 и 2006 гг. (без учета платы за межоператорские соединения)



Средний ежемесячный трафик на одного абонента



Показатель ARPU (средняя ежемесячная выручка на одного абонента) снизился с 8,5 долл. в 2005 году до 7,9 долл. в 2006 году (с учетом нового перерасчета), при этом ARPU в 4 квартале 2006 года был выше аналогичного в 2005 году (8,5 и 7,4 соответственно).

В целом показатели, полученные за 2006 год, следует рассматривать как весьма положительные.

Новые преимущества

Трое действующих руководителей МТС могут попасть в Совет директоров ОАО «Северо-Западный телеком». Это стало известно после опубликования СЗТ списка кандидатов. Если это произойдет, то сотовый оператор может получить весьма ощутимые конкурентные преимущества.

Тарифы в регионах

С IV квартала 2006 г. МТС и региональные операторы установили тариф на взаимные услуги на среднем уровне 1,02 руб. за минуту. МТС перезаключила межоператорские договоры с большинством региональных партнеров. Но в зависимости от региона и объема трафика, поставляемого местным оператором на сеть МТС, тариф варьируется.

Новая «тарифная» тактика

В начале марта 2007 года МТС обнародовал новую маркетинговую стратегию. Компания отказывается от регулярного вывода на рынок новых тарифных планов – вместо этого раз в полгода МТС будет обновлять действующие тарифы. «Новые версии тарифов упростят расчет и планирование бюджета на мобильную связь», – заявил, комментируя маркетинговые нововведения, вице-президент МТС Михаил Шамолин. В условиях низких темпов роста абонентской базы данная тактика позволит оператору увеличивать годовые показатели выручки.

Оценка компании

Метод DCF

Показатель	2003	2004	2005	2006	2007П	2008П	2009П	2010П
Выручка, млн. долл.	2 546	3 887	5 011	6 384	7 609	8 631	9 442	10 063
ЕВИТДА, млн. долл.	1 339	2 095	2 539	3 230	3 684	4 132	4 468	4 713
Амортизация, млн. долл.	416	676	907	1 096	1 273	1 427	1 562	1 679
ЕВИТ, млн. долл.	923	1 419	1 632	2 134	2 412	2 705	2 906	3 034
Чистая прибыль, млн. долл.	517	988	1 126	1 246	1 477	1 676	1 817	1 912

Показатель	2003	2004	2005	2006	2007П	2008П	2009П	2010П
Внеоборотные активы, млн. долл.	3 385	4 540	6 255	6 945	7 919	8 647	9 272	9 817
Оборотные активы, млн. долл.	840	1 041	1 291	1 629	1 922	2 159	2 339	2 468
<i>Всего активов, млн. долл.</i>	4 225	5 581	7 546	8 574	9 842	10 806	11 610	12 285
Акционерный капитал, млн. долл.	1 297	1 230	1 923	1 550	1 591	1 624	1 599	1 534
Долгосрочные обязательства, млн. долл.	1 156	1 766	2 298	3 057	3 424	3 884	4 249	4 528
Краткосрочные, млн. долл.	1 725	2 523	3 294	3 922	4 769	5 223	5 664	6 094
<i>Всего пассивов, млн. долл.</i>	4 225	5 581	7 546	8 574	9 842	10 806	11 610	12 285

За безрисковую была принята процентная ставка по еврооблигациям Россия 2030 (USD).
Ставка дисконтирования рассчитывалась как средневзвешенная стоимость капитала (WACC).

	2007П	2008П	2009П	2010П
FCFF, млн. долл.	1 311	1 753	1 918	2 068
DCF, млн. долл.	1 190	1 444	1 434	1 403

Стоимость компании в прогнозном периоде, млн. долл.	5 471
Темп роста в бесконечности, %	5
Ставка дисконтирования, %	10.19
Стоимость компании в постпрогнозном периоде, млн. долл.	28 391
Стоимость компании (EV), млн. долл.	33 862
Стоимость чистого долга, млн. долл.	4 765
Стоимость акционерного капитала, млн. долл.	29 097
Количество обыкновенных акций, шт.	1 993 326 138
Стоимость обыкновенной акции, долл.	14,6

Метод сравнительных коэффициентов

В следующей таблице проводится сравнительный анализ МТС и российских компаний, оказывающих в основном услуги традиционной телефонии.

	Мультипликаторы			
	P/S	P/E	P/BV	EV/S
<i>Ростелеком</i>	3,17	54,37	3,26	3,65
<i>Уралсвязьинформ</i>	1,87	19,65	3,07	2,92
<i>ЮТК</i>	1,00	-81,24	1,99	2,51
<i>Центртелеком</i>	1,45	116,83	3,75	2,34
<i>Сибирьтелеком</i>	1,65	19,39	2,53	2,33
<i>СЗТ</i>	2,26	24,17	1,86	3,02
<i>Дальсвязь</i>	1,33	15,19	1,93	2,10
<i>Волгателеком</i>	2,27	16,27	2,48	3,02
Среднее значение	1,87	23,08	2,61	2,74
МТС	3,04	15,60	4,96	3,73
Вес мультипликатора, %	50	20	20	10
Потенциал роста МТС, %	-38	48	-47	-27
Итоговый потенциал роста МТС, %	- 22			

Ниже приведен сравнительный анализ МТС и мировых компаний сектора, в том числе и Вымпелкома.

	P/S	P/E	P/BV	EV/S
Alltel Corp.	2,86	21,23	1,8	3,08
America Movil S.A.B. de C.V.	4	21,53	8,55	4,28
China Mobile Limited	5,36	23,73	4,84	4,91
China Unicom Ltd.	1,38	23,89	1,6	1,55
Millicom International Cellular SA	4,91	46,08	15,32	5,44
Mobile Telesystems OJSC	3,78	17,95	5,97	3,93
Nippon Telegraph & Telephone Corp.	0,39	9,85	0,59	0,8
NTT DoCoMo Inc.	1,98	1,36	2,29	2,04
Turkcell Iletisim Hizmetleri AS	2,52	13,41	4,04	2,42
Verizon Communications Inc.	1,25	17,98	2,28	1,61
Vimpel-Communications	4,49	25,76	5,29	4,93
Среднее значение	2,99	20,25	4,78	3,18
Потенциал роста МТС, %	-2	30	-4	-15
Вес мультипликатора, %	50	20	20	10
Итоговый потенциал роста МТС, %	3			

Справедливая стоимость акции

<i>Справедливая цена обыкновенной акции</i>	<i>14,6</i>
<i>Итоговый потенциал роста</i>	<i>50 %</i>

Рекомендации по обыкновенным акциям: ПОКУПАТЬ.

Александр Лянцев
ЗАО «ИК «Ай Ти Инвест»

1997-2007 ЗАО <Инвестиционная компания «Ай Ти Инвест» Все права защищены законодательством.

Данный обзор имеет информационное назначение и не является предложением проводить операции на рынке ценных бумаг. Информация, содержащаяся в данном обзоре, не может рассматриваться как предложение о покупке или продаже ценных бумаг. Данные, приведенные в тексте, получены из источников, которые мы считаем надежными, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в вышеприведенных материалах, а также за операции с упоминающимися ценными бумагами. ЗАО "Инвестиционная компания "Ай Ти Инвест" не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию или исправлять возможные неточности.