

Специальный комментарий

Письменный Станислав; ps@ufs-federation.com

ОАО «МТС»

Факторы инвестиционной привлекательности Сильные стороны:

1. Лидирующие позиции по количеству активных абонентов мобильной связи, а так же клиентов фиксированной связи и интернета в РФ и СНГ;
2. Существенная поддержка основного акционера ОАО АФК «Система»;
3. OIBDA компании превосходит аналогичные показатели основных конкурентов;
4. Рост доли дополнительных услуг в структуре доходов;
5. Кредитные рейтинги BB+ от Fitch, BB от S&P и Ba2 от «Moody's»;

Слабые стороны:

1. Существенная долговая нагрузка, вызванная масштабными сделками M&A;
2. Отношение финансовый долг (чистый долг)/OIBDA наибольшее среди компаний конкурентов;
3. Вероятное понижение рентабельности в связи с резким снижением доходов по роумингу (у МТС доля роуминга 8-10% от выручки);
4. Прогнозируемый рост затрат в связи с развитием сетей поколения 3G и 4G.

Оценка доходности

При оценке ожидаемой доходности планируемого облигационного займа **ОАО «МТС» 07,08** серий, мы прежде всего ориентировались на кривую обращающихся займов компании МТС, а так же на результаты недавнего размещения облигаций компании Вымпелком объемом 20 млрд. рублей. С учетом высокого спроса со стороны инвесторов на облигации компаний первого эшелона, и в частности бумаг Вымпелкома, которые несмотря на возможные существенные затраты связанные с крупной сделкой M&A разместились с минимальной премией к текущей кривой Вымпелкома, мы прогнозируем существенное снижение ставки в процессе book building. Однако учитывая текущую непростую ситуацию на рынках капитала, возможно размещение бумаг с премией к кривой МТС в размере 20-30 б.п. При этом в любом случае премия в 100-110 бп. нам кажется слишком завышенной.

По нашей оценке, с учетом предлагаемой дюрации, мы видим справедливую доходность облигаций 7-й серии и 8-й серии в диапазонах **8,3%-8,5%** и **7,9%-8,2%** годовых соответственно. На наш взгляд с учетом предлагаемой премии в текущих условиях стоит участвовать в размещении бумаг МТС.

Параметр выпуска:

Рейтинг	BB/Ba2/BB+
Серия	07
Объем размещения	10 млрд. рублей
Срок обращения	7 лет
Купонный период	182 дня
Ориентировочная доходность к оферте (по информации организатора)	9,0%-9,35%

Серия	08
Объем размещения	15 млрд. рублей
Срок обращения	5 лет
Купонный период	182 дня
Ориентировочная доходность к оферте (по информации организатора)	8,5%-8,8%

Сравнение финансовых показателей

	Вымпелком	МТС	Мегафон
Операционные показатели (руб.)			
ARPU, руб.	638,00	491,00	610,00
МОУ, млн.	423,00	441,00	563,00
МСФО (US GAAP) 1n. 2010 (млрд. долл.)			
Активы	20,94	15,32	9,12
Выручка	4,87	5,39	3,29
OIBDA	2,30	2,39	1,50
Чистая прибыль	0,72	0,73	0,75
Финансовый Долг	6,33	7,27	1,14
Чистый долг	3,98	4,83	0,86
Финансовые Коэффициенты			
Рентабельность OIBDA, %	47,3%	44,4%	45,6%
Финансовый Долг/OIBDA	1,37	1,52	0,38
Чистый долг/OIBDA	0,86	1,01	0,29

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 737 93 03
Кулаева Тамара Борисовна	Тел. +7 (495) 737 93 71
Лосев Алексей Сергеевич	Тел. +7 (495) 737 93 44
Козлов Алексей Александрович	Тел. +7 (495) 737 93 81
Горев Сергей Александрович	Тел. +7 (495) 956-26-78
Куш Алексей Михайлович	Тел. +7 (495) 737 93 70

Аналитический департамент

Письменный Станислав Владимирович	Тел. +7 (495) 956 15 47
Василиади Павел Анатольевич	Тел. +7 (495) 737 93 71
Назаров Дмитрий Сергеевич	Тел. +7 (495) 956 12 52

www.ufs-federation.com

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые «Ю.Ф.С. – Федерация» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. «Ю.Ф.С. – Федерация» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения «Ю.Ф.С. – Федерация». «Ю.Ф.С. – Федерация» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.