

## МТС: налоговые претензии можно отспорить

Алексей Иванов-Голицин  
Ivanov-Golitsin@eastkom.ru

Федеральная налоговая служба (ФНС) по итогам проверки за 2005 – 2006 гг. предъявила налоговые претензии МТС на сумму в 49 млн. долл. Спор связан с различными подходами МТС и ФНС к исчислению налогов по взаиморасчетам, связанным с пропуском трафика при межсетевом взаимодействии.

Практика судебных разбирательств между налоговиками и операторами связи сложилась в пользу последних. В ходе проверки за 2003 – 2004 гг. ФНС также предъявляла претензии МТС на аналогичную сумму. Компания сумела отстоять около 94% оспариваемых средств. В похожей ситуации оказывались и другие операторы «большой тройки», Вымпелком и Мегафон, а также МРК и Ростелеком.

Причина такого богатого опыта «взаимодействия» операторов с ФНС состоит в несовершенстве законодательства. МТС использовала более выгодную для нее интерпретацию регулирующей нормативной базы.

Несмотря на то, что компания не создавала фондов резервирования по налоговым претензиям, их сумма не представляет никакой угрозы ни финансовому положению МТС, ни его инвестиционной стратегии. Для сопоставления – чистая прибыль за 2007 год составила 2,072 млрд. долл.

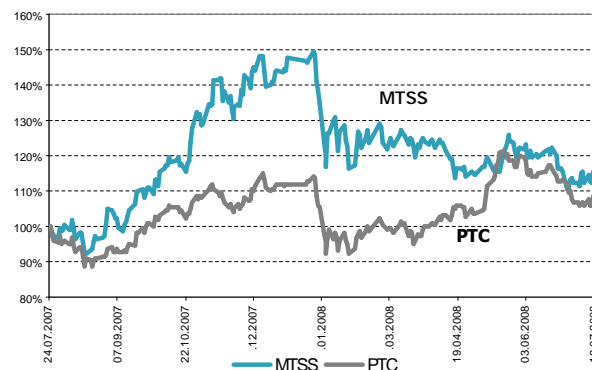
Мы полагаем, что данная новость **нейтрально** влияет на фундаментальную привлекательность акций МТС. Мы считаем, что коррекция по бумагам компании не отражает изменений ее внутренней стоимости, а создает отличные возможности для покупки. Мы подтверждаем рекомендацию **Покупать** при целевой цене на конец 2008 года 16,85 долл.

Тикер:	MTSS
Справедливая цена, долл.	16,85
Рекомендация	<b>Покупать</b>
Потенциал роста, %	43,6%
Цена спроса (Bid), долл.	11,7
Цена предложения (Offer), долл.	11,8
Цена последняя (last), долл.	11,73
Средняя цена (Midmarket), долл.	11,75
Минимум 52-недели, долл.	9,33
Максимум 52-недели, долл.	15,70
Потенциал роста до максимума, %	33,6%
Рын. Капитал. (Mcap), млн. долл.	23381,7

млн долл.	2006	2007	2008 E
Стандарт отчетности	US GAAP		
Выручка	6 384	8 253	10 550
EBIT	2 134	2 734	3 357
Рентабельность EBIT, %	33,4%	33,1%	31,8%
EBITDA	3 230	4 224	5 185
Рентабельность EBITDA, %	50,6%	51,2%	49,1%
Чистая прибыль	1 246	2 072	2 648
Рентабельность чистой прибыли, %	19,5%	25,1%	25,1%

Текущие мультипликаторы	2006	2007	2008 E
EV/SALES	4,3	4,4	2,6
EV/EBIT	13,0	13,3	8,3
EV/EBITDA	8,6	8,6	5,4
P/E	19,8	16,2	9,3

Динамика акций компании по сравнению с индексом РТС



© Ист Коммерц, 2008 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация является исключительной собственностью Ист Коммерц. Каждый аналитик, задействованный в написании данного отчета, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном отчете. Ист Коммерц не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном отчете. Мнение Ист Коммерц может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном отчете.

Информация, представленная в отчете, основана на источниках, которые Ист Коммерц признает надежными, тем не менее, Компания не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода отчета и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Ист Коммерц для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

© Ист Коммерц, 2008 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация является исключительной собственностью Ист Коммерц.

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре.

Ист Коммерц не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Ист Коммерц может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Ист Коммерц признает надежными, тем не менее, Компания не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений.

Обзор подготовлен Ист Коммерц для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Ист Коммерц может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Ист Коммерц также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу.

**Адрес : 123317, Москва, Краснопресненская наб., д. 18, Блок Б**

**Тел.: (495) 644-1122**

**Факс: (495) 644-4797**

**Email: [research@eastkom.ru](mailto:research@eastkom.ru)**

#### *Департамент аналитических исследований*

*Head of Research*

**Фетисов Александр**

тел.: (495) 644-1122

e-mail: [AFetisov@eastkom.ru](mailto:AFetisov@eastkom.ru)

#### *Департамент продаж*

*Head of Equity Sales/  
Domestic Sales*

**Пермяков Никита**

тел.: (495) 500-8185

моб. +7 (916) 900-1856

e-mail: [NPPermyakov@eastkom.ru](mailto:NPPermyakov@eastkom.ru)

*Equity Sales Manager/  
International Sales*

**Ашешов Ник**

Тел.: +7(495) 644-1122

e-mail: [NAsheshov@eastkom.ru](mailto:NAsheshov@eastkom.ru)

#### *Департамент управления активами*

**Аляпкин Максим**

тел.: (495) 644-1122 доб. 2261

e-mail: [MAlyapkin@eastkom.ru](mailto:MAlyapkin@eastkom.ru)

#### *Департамент брокерского обслуживания*

*Head of Brokerage*

**Иванов Алексей**

тел.: (495) 644-1122 доб. 2277

e-mail: [AIvanov@eastkom.ru](mailto:AIvanov@eastkom.ru)

#### *Представительства в России*

**С-Петербург**

197101, г. Санкт-Петербург, ул. Чапаева, дом 15, литер 3, оф. 413, тел.: +7 (812) 332-5085

[Petersburg@eastkom.ru](mailto:Petersburg@eastkom.ru)

**Калининград**

236040, г. Калининград, ул. Ленинградская, д.36, тел.: +7 (4012) 369-254

[Kalininograd@eastkom.ru](mailto:Kalininograd@eastkom.ru)

**Ставрополь**

355037, г. Ставрополь, ул. Доваторцев, д. 44Д, тел.: +7 (8652) 956-965

[Stavropol@eastkom.ru](mailto:Stavropol@eastkom.ru)

**Кемерово**

650025, г. Кемерово, ул.Чкалова, 10, тел.: +7 (3842) 760-542

[Kemerovo@eastkom.ru](mailto:Kemerovo@eastkom.ru)

**Липецк**

398059, г. Липецк, ул. Первомайская, д.3, оф. 24, тел.: +7 (4742) 745-523

[Lipeck@eastkom.ru](mailto:Lipeck@eastkom.ru)

**Ростов-на-Дону**

344006, г. Ростов-на-Дону, ул. Пушкинская, 104/32, офис 81/1, тел.: +7 (863) 219-0088

[Rostov@eastkom.ru](mailto:Rostov@eastkom.ru)

**Воронеж**

394000, г. Воронеж, проспект Революции, 58, оф. 406 (405), тел.: +7 (4732) 552-261

[Voronezh@eastkom.ru](mailto:Voronezh@eastkom.ru)

**Оренбург**

460000, г. Оренбург, ул.Краснознаменная,22, офис 801, тел.: +7 (3532) 772-072

[Orenburg@eastkom.ru](mailto:Orenburg@eastkom.ru)

**Уфа**

450077, г. Уфа, ул.Пушкина, 85/1, оф.210, тел.: +7 (3472) 923-271

[Ufa@eastkom.ru](mailto:Ufa@eastkom.ru)

**Чебоксары**

428000, г.Чебоксары, ул. Петрова, д.6, оф.305, тел.: +7 (8352) 200-582

[Cheboksary@eastkom.ru](mailto:Cheboksary@eastkom.ru)

**Челябинск**

454091 г.Челябинск, ул.Кирова, 19 оф.507, тел.: +7 (351) 247-5274

[Chelabinsk@eastkom.ru](mailto:Chelabinsk@eastkom.ru)

**Владивосток**

690001, г. Абрековская, 8в, оф.1, тел. +7 (4232) 22-36-51

[Vladivostok@eastkom.ru](mailto:Vladivostok@eastkom.ru)

#### *Представительства в Центральной Азии*

**Узбекистан**

700084, г.Ташкент, ул. Амира Тимура, дом 107 Б, тел.: +998 71 1385767

факс: +998 71 1385768

**Кыргызстан**

720040, г. Бишкек, ул.Логвиненко, д.37 А, тел.: +996 31 2660763

факс: +996 31 2660806