

ЮТК: решение долговых проблем отходит на второй план

Алексей Иванов-Голицин
Ivanov-Golitsin@eastkom.ru

Мы провели переоценку ОАО «ЮТК» (KUBN) и считаем, что, несмотря на существующие проблемы в компании, котировки ее акций в настоящее время торгуются ниже своих справедливых уровней. Мы присваиваем рекомендацию **Держать** по бумагам компании с целевой ценой на конец 2008 года – 0,179 долл. за обыкновенную и 0,130 долл. за привилегированную акцию.

Мы полагаем, что фундаментальная стоимость акций ЮТК обоснована следующими факторами:

§ **монопольное положение** компании на рынке связи южных регионов России. Доля рынка местной связи – 91%, внутризоновой связи – 97%, широкополосного доступа в Интернет – более 70%.

§ сегмент **фиксированной связи** компании является одним из самых доходных среди МРК и приносит 44,5% выручки. Однако мы не видим потенциала роста доходов от традиционной телефонии. Сегодня местная связь выдерживает конкуренцию с мобильными операторами за трафик благодаря дешевизне минуты разговора. При этом **внутризоновая связь** уже перестает быть востребованной.

§ **новые услуги**, как основной драйвер роста капитализации. Компания возлагает особые надежды на этот сегмент. Низкий уровень проникновения широкополосного доступа в Интернет (ШПД) в регионе (2,4%) дает впечатляющие перспективы роста абонентской базы. Мы прогнозируем 10-кратное увеличение пользователей ШПД к концу 2011 года. Отсутствие мобильного бизнеса у ЮТК не оставляет менеджменту иного выбора, кроме развития услуг предоставления доступа в Интернет.

§ перспективы **роста рентабельности** благодаря снижению расходов на персонал. Компания планирует довести численность сотрудников до 20 тыс. к 2012 году, то есть сокращения планируются по 7% ежегодно. Преследуемая цель – повышение эффективности бизнеса. Мы ожидаем, что принимаемые меры позволят рентабельности EBITDA вырасти с 33,1% в 2007 до 37,6% в 2011 г.

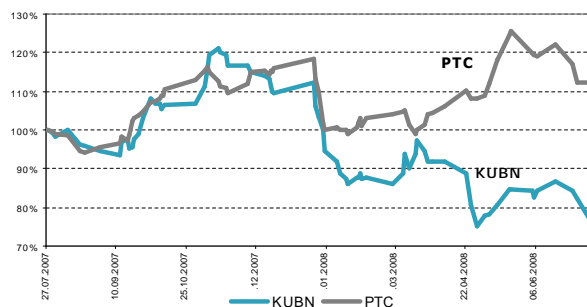
§ предельно **высокая долговая** нагрузка остается главной проблемой ЮТК и препятствием для роста курсовой стоимости акций. Однако, крупная инвестиционная программа ЮТК отвлекает слишком много средств для погашения долгов в ближайшей перспективе. Мы ожидаем, что высокие долги сохранятся как минимум до 2013 года.

Тикер:	KUBN
Справедливая цена, долл.	0,179
Рекомендация	Покупать
Потенциал роста, %	32,6%
Цена спроса (Bid), долл.	0,132
Цена предложения (Offer), долл.	0,137
Цена последняя (last), долл.	0,135
Средняя цена (Midmarket), долл.	0,1345
Минимум 52-недели, долл.	0,135
Максимум 52-недели, долл.	0,218
Потенциал роста до максимума, %	62,1%
Рын. Капитал. (Mcap), млн. долл.	399,7

млн долл.	2006	2007	2008 E
Стандарт отчетности		IFRS	
Выручка	661	791	867
ЕБИТ	107	132	155
Рентабельность ЕБИТ, %	16,2%	16,7%	17,9%
ЕБИТДА	230	262	296
Рентабельность ЕБИТДА, %	34,8%	33,1%	34,1%
Чистая прибыль	13	47	72
Рентабельность чистой прибыли, %	2,0%	5,9%	8,3%

Текущие мультипликаторы	2006	2007	2008 E
EV/SALES	2,0	1,7	1,5
EV/ЕБИТ	12,4	10,1	8,6
EV/ЕБИТДА	5,8	5,1	4,5
P/E	34,5	9,8	6,3

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.

География зоны покрытия

ЮТК предоставляет услуги фиксированной связи в 10 из 13 регионах Южного Федерального Округа (ЮФО) с совокупным населением 18,4 млн. человек. На наш взгляд, определяющими для деятельности ЮТК характеристиками территории покрытия являются доходы на душу населения, характер расселения и уровень конкуренции.

По показателю валового регионального продукта (ВРП) на душу населения ЮФО занимает последнее место. Отставание от среднероссийского уровня в 2006 году было более чем двукратным (71 тыс. рублей в год против 156 тыс.).

Юг России характеризуется не свойственной для остальной страны системой расселения с низкой урбанизацией (57% против 76%), что делает развитие сети широкополосного доступа в Интернет и привлечение новых пользователей для оператора более дорогим. Однако стоит учитывать специфику южной сельской местности, обуславливающей крупные размеры поселений, очень часто превышающие многие малые города центральной России.

В силу бедности многих регионов ЮФО, отсутствия крупных городов и близости очагов социальной напряженности развитие рынка услуг ШПД пришло сюда с некоторым опозданием. Альтернативные федеральные операторы, Golden Telecom и Комстар, успешно конкурирующие с другими МРК, пока не представляют опасности для ЮТК. Последняя пользуется почти монопольным положением на рынке ШПД в ЮФО.

Доходы компании

Бизнес ЮТК включает как регулируемый, так и нерегулируемый сегмент. К первому относится традиционная связь, ко второму – услуги ШПД. Услуги мобильной связи компания не предоставляет. Потенциал роста доходов от традиционной телефонии ограничен снижающимся спросом на новые подключения и тарифами ФСТ. Если первый сегмент – это основа бизнеса ЮТК, то второй – его перспектива.

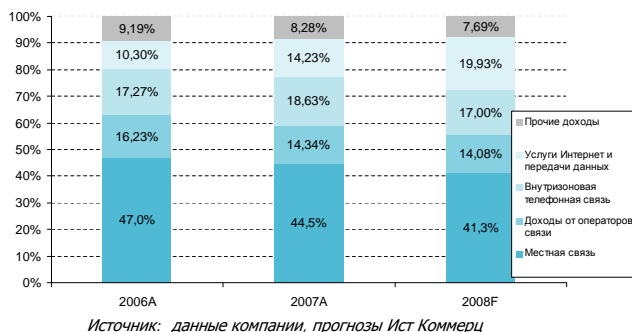
Фиксированная связь

В сегмент фиксированной связи входит местная и внутризоновая связь. Их доли в выручке в 2007 году составили 44,5 и 18,63% соответственно. Несмотря на сравнительно невысокий уровень проникновения местной связи в ЮФО (18% против ~30% в Европе), потенциал роста абонентской базы практически исчерпан. В условиях полного покрытия территории сотовой связью телефонизация сельской местности становится бессмысленной. Существует угроза перетока фиксированного трафика к мобильным операторам. Мы считаем, что до 2012 года данный фактор не окажет существенного влияния на доходы сегмента фиксированной связи: минута

Ключевые факты о компании:

- создан в 2002 году после объединения региональных операторов фиксированной связи Южного федерального округа;
- основным акционером является государственный холдинг ОАО «Связьинвест» (50,67% обыкновенных акций);
- занимает лидирующие позиции в сегментах традиционной связи и ШПД внутри экономического района России с населением 18,4 млн. человек и уровнем урбанизации 57%;
- основные виды услуг:
 - фиксированная связь;
 - широкополосный доступ в Интернет;
- ближайшими аналогами являются операторы фиксированной связи Восточной Европы.

Выручка по сегментам в 2006 - 2008 гг.



разговора по стационарному телефону более чем в 2 раза дешевле, чем у мобильных операторов.

Если в средне- и долгосрочной перспективе основным драйвером роста доходов ЮТК являются новые услуги (прежде всего ШПД), то, в ближайшей перспективе это повышение предельных тарифов на местную связь регулятором (ФСТ). Мы ожидаем роста цен в 4 квартале. Далее предложенный темп повышения тарифов предполагает рост на 7,5% в 2009 году и на 6% в 2010 и 2011 годах. Мы прогнозируем, что темп роста тарифов и далее будет пропорционально отставать от показателей инфляции. Таким образом, согласно ожиданиям, доля услуг местной связи в общей выручке упадет до 35% уже в 2014 году.

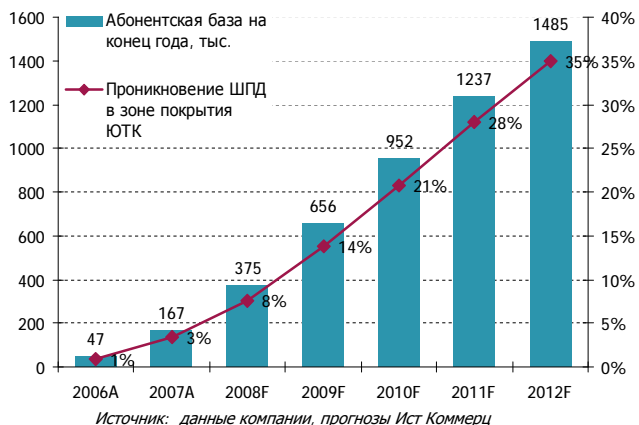
Внутризонавая связь объединяет внутрирегиональный междугородний трафик, а также звонки с основных телефонных аппаратов (ОТА) на мобильные телефоны. Мы полагаем, что этот сегмент бизнеса ЮТК в наибольшей степени подвержен конкуренции со стороны операторов сотовой связи. Согласно нашему прогнозу, его доля в выручке упадет ниже 10% уже в 2012 году.

Широкополосный доступ в Интернет (ШПД)

В условиях низкой диверсификации бизнеса ЮТК, отсутствия сотового сегмента и наметившихся тенденций перетока фиксированного трафика к мобильным операторам развитие услуг ШПД становится решающим фактором роста капитализации компании и залогом его стабильности в долгосрочной перспективе. Основой оптимизма в отношении этого сегмента бизнеса ЮТК является изначально низкий уровень проникновения ШПД в регионе. В силу низких показателей доходов на душу населения в ЮФО и высокой доле населения, проживающей в сельской местности в регионе сложился самый низкий уровень проникновения в России. По тем же причинам, данный рынок является одним из наименее конкурентных. Присутствие федеральных альтернативных операторов, таких как Комстар и Golden Telecom очень ограничено. Исключение составляет купленная Комстаром компания Цифровые телефонные сети, имеющая прочные позиции в Ростове-на-Дону – единственном городе-миллионере в ЮФО, представляющим самый лакомый кусок.

В 2007 году доля рынка ЮТК на рынке услуг ШПД находилась на уровне 73%. Это означает почти монопольное положение компании на этом рынке, что поддерживает показатели среднемесячных доходов с 1 абонента (ARPU) на высоком уровне. Мы прогнозируем, что с развитием рынка конкуренция будет ужесточаться, и федеральные альтернативные операторы смогут потеснить дочку Связьинвеста в ЮФО, доля которой к 2013 году упадет до 60%. Тем не менее, темпы роста абонентской базы ШПД ЮТК пока исчисляются трехзначными цифрами. Мы прогнозируем, что к 2012 году количество пользователей ШПД ЮТК приблизится к 1,5 млн. Это означает, что доля новых услуг в доходах компании вырастет с текущих 14 до 34,5%.

Рынок услуг ШПД в зоне покрытия ЮТК



Стратегия развития

Приоритетными целями в среднесрочном развитии ЮТК являются повышение рентабельности за счет снижения операционных расходов и доведение цифровизации сетей фиксированной связи до 100%.

Оптимизация расходов

Основным инструментом повышения эффективности бизнеса компании является оптимизация штата. Администрация уже принимает активные меры по ограничению издержек. В этих целях в 2007 году персонал был сокращен на 2,2 тыс. чел. (-7%), что привело к сокращению доли расходов в структуре себестоимости на содержание штата с 41 до 34%. Мы прогнозируем, что за счет запланированного дополнительного увольнения 8,8 тыс. сотрудников эта доля будет доведена до 23%. Таким образом, компания сократит размеры своего штата с текущих 29 до 20 тыс. чел.

Другим рычагом повышения рентабельности является программа по оптимизации используемой недвижимости. Высвобождения площадей компания добивается с помощью сокращения штата и модернизации оборудования.

Таким образом, благодаря описанным мерам, мы ожидаем, что компания увеличит рентабельность OIBDA с 33% в 2007 году до 37% в 2010.

Инвестиционная программа

На данный момент ЮТК демонстрирует самые низкие показатели цифровизации (68,9%) среди МРК. При этом компания планирует довести уровень цифровизации телефонных сетей до 100% к 2013 году. Основная доля инвестиций на эти цели будет выделяться с 2009 года и составлять около 2 млрд. рублей. Общий объем вложений вырастет с 4 млрд. рублей до 6,6 млрд. В структуре капиталовложений инвестиции в сегмент традиционной телефонии будут составлять около 50%. Окончание процесса модернизации в 2013 году положительно скажется на свободных денежных потоках компании. Мы ожидаем, что валовый объем инвестиций после завершения цифровизации будет находиться в диапазоне 4,5 – 5 млрд. руб.

Однако до этого компания будет сталкиваться как с высоким инвестиционным давлением на денежные потоки, так и с нерешенной проблемой огромных долгов. На данный момент их объем составляет около 900 млн. долл., что соответствует коэффициенту долг/ЕБИТДА на 2008 год 3,0. Таким образом, мы считаем, что проблема высокой долговой нагрузки не будет решаться до 2013 года. ЮТК имеет стабильные рейтинги S&P и Moody`s B- и B1.



Источник: прогнозы Ист Коммерц



Источник: данные компании, прогнозы компании

S.W.O.T анализ

Сильные стороны	Слабые стороны
Доминирующие позиции в сегменте фиксированной связи	Высокая долговая нагрузка (чистый долг/ЕБИТДА 2008 - 3,0)
Самая высокая степень цифровизации и относительно более низкие потребности в инвестициях	Самая низкая урбанизация в зоне охвата ЮТК
Высокая плотность населения в зоне охвата ЮТК	Высокая доля регулируемых услуг
Доступ к «последней миле»	Низкая диверсифицированность бизнеса
	Низкая степень цифровизации и высокие потребности в инвестициях
Возможности	Риски
Один из самых высоких потенциалов роста сегмента услуг ШПД среди МРК	Риски регулирования тарифов фиксированной связи
Широкие возможности оптимизации кадровой политики и арендуемых площадей	Возможность вытеснения федеральными альтернативными операторами с рынка ШПД
Реализация потенциала роста при приближении решения о приватизации Связьинвеста	

Оценка

На основе метода дисконтированных денежных потоков мы провели переоценку стоимости ЮТК. В результате целевые цены на конец 2008 года по обыкновенным и привилегированным акциям составляют **0,179 и 0,130 долл.** соответственно, что подразумевает потенциал роста более 30%. Тем не менее, учитывая текущее финансовое положение компании, мы выставляем рекомендацию

Держать по бумагам ЮТК.

Расчет ставки дисконтирования	
Безрисковая ставка	4,5%
Бета бездолговая	0,52
Бета долговая	1,39
Россия 2030	5,9%
Страновой риск	1,4%
Риск инвестирования в акции	6,0%
Премия за корпоративный контроль	2,0%
CAPM (Capital Asset Pricing Model)	16,20%
WACC	10,88%
D/(E+D)	61,8%
Ставка процента	10,0%
E/(E+D)	38,2%

DCF, \$mln	2008F	2009F	2010F	2011F	2012F	2013F	2014F	2015F
OIBDA	296	356	413	451	469	491	491	479
Изменение собственных оборотных средств	4	5	5	4	3	4	3	2
Налог на прибыль и налоговый щит	-3	-9	-17	-14	-10	-7	-4	0
Инвестиции	-309	-302	-410	-391	-394	-347	-317	-299
FCFC	-12	50	-10	49	69	140	173	183
фактор дисконтирования	1,00	0,90	0,81	0,73	0,66	0,60	0,54	0,49
Дисконтирование денежных потоков	-12	45	-8	36	45	84	93	89
Сумма ДДП	372							
Темп прироста постпрогнозный	3%							
Постпрогнозная стоимость	2 385							
Стоимость компании	1 530							
Чистый долг	874							
Капитализация	656							
Количество обыкновенных акций, шт.	2 960 512 964							
Количество привилегированных акций, шт.	972 151 838							
Исторический дисконт преф/обычка	73%							
Стоимость 1 обыкновенной акции	0,179							
Стоимость 1 привилегированной акции	0,130							

Анализ чувствительности

		WACC				
		9,88%	10,38%	10,88%	11,38%	11,88%
Постпрогнозный темп роста	2,0%	0,2010	0,1689	0,1405	0,1153	0,0927
	2,5%	0,2254	0,1897	0,1585	0,1309	0,1064
	3,0%	0,2532	0,2134	0,1788	0,1484	0,1216
	3,5%	0,2854	0,2405	0,2499	0,1682	0,1386
	4,0%	0,3231	0,2718	0,2826	0,1906	0,1578

Сравнительная оценка

Название компании	EV/Sales		EV/EBIT		EV/EBITDA		P/E		EBITDA margin
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	
Развитые рынки									
Telecom Austria AG	2,0	1,9	12,2	11,0	4,9	4,8	13,4	11,5	37,3
Belgacom SA	1,8	1,8	9,8	9,8	6,1	6,2	9,9	10,7	34,7
BT Group PLC	1,2	1,2	9,5	9,2	4,7	4,6	9,9	8,6	28,0
Elisa OYJ	2,1	2,0	11,9	10,6	7,2	6,7	10,4	9,5	31,8
France telecom SA	1,7	1,7	9,8	9,5	5,6	5,5	7,6	8,5	36,3
Freenet AG	0,7	0,6	14,6	15,2	6,0	5,7	73,9	13,5	13,5
Deutsche Telecom AG-REG	1,4	1,4	10,6	10,0	4,5	4,4	44,6	12,0	26,3
Hellenic Telecommun Organiza	2,1	2,0	12,7	10,8	6,3	5,9	12,1	10,1	35,1
Magyar Telecom	1,5	1,5	8,8	8,7	5,1	5,1	13,3	9,4	36,1
Bezeq the Israeli Telecom CP	1,6	1,6	8,5	8,0	4,9	4,7	12,2	9,7	33,8
Telecom Italia SPA	2,0	2,0	9,8	9,8	5,2	5,2	11,4	9,8	37,1
Telcom SA LTD	1,6	1,5	7,5	7,3	5,1	4,9	9,0	8,6	39,6
KT Corp	0,9	0,9	6,5	6,0	2,4	2,3	9,8	10,4	30,4
Telefonica SA	2,3	2,2	10,3	9,3	6,0	5,7	9,0	9,4	40,4
Swisscom AG-REG	2,5	2,5	10,8	10,3	6,0	5,8	9,0	9,5	37,4
Centurytel INC	2,4	2,5	8,9	9,2	5,1	5,2	9,9	10,0	50,1
Telephone and Data Systems	1,2	1,2	-	-	3,4	3,3	19,3	19,1	27,7
Qwest Communications Intl	1,5	1,6	9,7	9,5	4,7	4,8	7,5	9,1	30,6
Verizon Communication Inc	1,7	1,6	8,7	7,9	5,0	4,5	14,7	12,3	32,1
Cincinnati Bell Inc	2,2	2,1	10,0	9,6	6,5	6,5	11,6	9,5	35,1
AT&T INC	2,3	2,2	11,6	9,9	6,5	6,1	12,5	10,4	35,3
Portugal Telecom SGPS SA-REG	1,9	1,9	10,0	9,5	5,2	5,0	11,4	10,8	38,8
Telstra Corp Ltd	2,9	2,9	11,2	10,2	6,8	6,4	17,3	14,4	41,1
Медиана на развитых рынках	1,9	1,9	10,9	10,2	5,5	5,5	10,4	10,1	31,8
Развивающиеся рынки									
Telecom Argentina	1,2	1,0	6,4	5,0	4,1	3,4	11,3	7,1	33,6
Tele Norte Leste	1,3	1,2	7,5	7,1	4,3	4,1	6,6	7,4	37,0
Embratel Participacoes	1,4	1,4	-	-	4,0	3,9	11,0	-	24,0
Brasil Telecom	1,8	1,7	11,3	9,6	4,4	4,2	11,8	8,9	34,5
Telecomunicacoes de Sao	1,6	1,5	5,9	5,6	3,4	3,4	9,9	8,6	42,2
GVT Holding SA	3,6	2,8	17,5	11,5	8,5	6,4	30,3	17,8	36,5
Empresa Nacional de Telecom	2,0	2,0	10,2	10,8	5,4	5,5	12,4	10,6	40,2
Telecom Egypt	3,0	2,9	15,1	13,8	6,8	6,3	12,8	8,3	52,0
Eesti Telekom	2,2	2,1	8,4	8,5	6,5	6,4	-	9,1	31,1
Axtel SAB DE CV	2,6	2,3	16,6	12,8	7,5	6,5	39,9	15,7	33,4
Carso Global Telecom	1,9	1,8	7,1	6,9	4,5	4,5	5,8	10,2	41,3
Telefonos de Mexico	1,8	1,9	9,9	9,8	6,2	6,2	-	6,6	45,5
Qatar Telecom	3,5	3,1	11,1	10,1	7,4	6,8	13,3	10,4	23,8
True Corp PCL	1,5	1,4	12,1	10,4	4,9	4,6	4,5	9,5	33,2
Ukrtelecom	2,4	2,2	18,4	16,8	11,4	8,8	58,9	22,2	28,7
Медиана на развивающихся рынках	1,8	1,8	11,2	10,3	5,2	5,0	12,1	9,3	35,4
УТК	1,9	1,7	10,8	9,6	5,3	4,9	29,2	12,6	34,8
<i>Премия/дисконт к развитым рынкам</i>	-2%	-8%	-1%	-6%	-4%	-11%	180%	25%	
<i>Премия/дисконт к развивающимся рынкам</i>	2%	-7%	-4%	-6%	2%	-1%	141%	36%	

Источник: Bloomberg, прогнозы Ист Коммерц

В рамках сравнительного подхода использовались веса для мультипликаторов компаний развивающихся рынков 0,6 и развитых – 0,4. Результатом оценки стала индикативная цена, равная 0,185 долл. за акцию.

© 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

Департамент аналитических исследований

Head of Research

Фетисов Александр

тел.: (495) 644-1122

e-mail: AFetisov@eastkom.ru

Департамент продаж

*Head of Equity Sales/
Domestic Sales*

Пермяков Никита

тел.: (495) 500-8185

моб. +7 (916) 900-1856

e-mail: NPermakov@eastkom.ru

*Equity Sales Manager/
International Sales*

Ашешов Ник

Тел.: +7(495) 644-1122

e-mail: NAsheshov@eastkom.ru

Департамент управления активами

Аляпкин Максим

тел.: (495) 644-1122 доб. 2261

e-mail: MAlyapkin@eastkom.ru

Департамент брокерского обслуживания

Head of Brokerage

Иванов Алексей

тел.: (495) 644-1122 доб. 2277

e-mail: 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

Калининград

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

Kalininograd@eastkom.ru

Ставрополь

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

Stavropol@eastkom.ru

Кемерово

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

Kemerovo@eastkom.ru

Липецк

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

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

Воронеж

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

Voronozh@eastkom.ru

Оренбург

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

Orenburg@eastkom.ru

Уфа

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

Ufa@eastkom.ru

Чебоксары

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

Cheboksary@eastkom.ru

Челябинск

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

Chelabinsk@eastkom.ru

Владивосток

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

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