

1 августа 2006

Группа СМАРТС является шестым по величине российским оператором мобильной связи стандарта GSM, предоставляющим услуги в 16 субъектах РФ. Абонентская база СМАРТС насчитывает порядка 3,3 млн. чел.

Основным владельцем Группы является Геннадий Кирюшин – около 80% акций (сам, через дочь – Юлию Конкину, сына Константина и оффшорную компанию Marshall Telecom Investments Ltd (MTI)), 15% принадлежит председателю совета директоров СМАРТСа Борису Скворцову, 2,95% – ОАО «ВолгаТелеком», менее 2% – президенту ОАО КБ «Солидарность» Алексею Титову и 0,125% - ООО «Сигма Капитал Партнерз».

Корпоративные события

- 11 июля 2006 года арбитражный суд Самарской области признал незаконной продажу сыном Бориса Скворцова Андреем пяти акций СМАРТСа компании «Маршал Капитал Партнерз» (позднее МКП была приобретена Группой «Сигма» и переименована в «Сигма Капитал Партнерз») и постановил передать этот пакет истцу — Константину Кирюшину. «Сигма» намерена оспорить это решение, так как вступление его в законную силу может лишить компанию права требовать перевода на нее около 20% акций СМАРТСа.
- 19 июля 2006 года. Президиум Санкт-Петербургского городского суда признал необоснованными судебные акты о принятии обеспечительных мер в виде наложения ареста на акции ЗАО «СМАРТС». Соответствующее определение было вынесено в отношении четырех судей районных судов города.

Укрепление рыночной позиции: лучше рынка

С июня 2005 года по июнь 2006 года, по данным аналитического агентства J'son & Partners, абонентская база СМАРТС выросла на 43%, что соответствует не только общероссийскому показателю (около 42%), но и показателям лидеров рынка: МТС (41% по России), ВымпелКом (39%) и МегаФон (43%).

Фондовый рынок: покупка СМАРТС 2 против СМАРТС 3

27 июня 2006 года состоялось исполнение очередной оферты по облигациям ЗАО «СМАРТС» 2-ой серии. Эмитент выкупил порядка 0,1% собственных облигаций. Такой низкий объем предъявления к выкупу эмитентом владельцами принадлежащих им облигаций стал возможен в том числе и благодаря гибкой политике Компании по управлению своим публичным долгом. Вызванные корпоративным конфликтом высокая волатильность облигаций ЗАО «СМАРТС» и существенный рост их доходности вынудили эмитента существенно повысить ставку купонного дохода по облигациям 2-ой серии: на 6-ой купонный период она была установлена в размере 15% годовых (в 1,5 раза выше ставки 5-го купона), а на 7-ой купонный период – 14% годовых.

Высокая волатильность облигаций Компании сохраняется и в настоящее время. Так диапазон колебаний доходности облигаций второго выпуска в первой половине июля составил более 100 б.п., а облигаций третьего выпуска – более 200 б.п.

Спред доходности облигаций СМАРТС-3 к близкому по дюрации выпуску облигаций ЮТК 1-ой серии находится на уровне 350 б.п., СМАРТС-2 к ЮТК-2 и Дальсвязь-1 – на уровне 380 и 550 б.п. соответственно. Справедливыми мы считаем спреды доходности долговых обязательств СМАРТСа к доходности обязательств ЮТК – на уровне около 210 б.п., а Дальсвязи – порядка 350 б.п. Таким образом, текущая премия за корпоративный конфликт составляет порядка 150-200 б.п.

Мы считаем 2 выпуск СМАРТСа в настоящее время недооцененным и оцениваем краткосрочный потенциал снижения его доходности на уровне 30-40 б.п. Доходность 3-го выпуска СМАРТСа на данный момент можно считать адекватной, однако среднесрочный потенциал снижения доходности обоих выпусков можно оценить на уровне порядка 70-90 б.п., и до 150 б.п. с окончательным разрешением корпоративного конфликта.

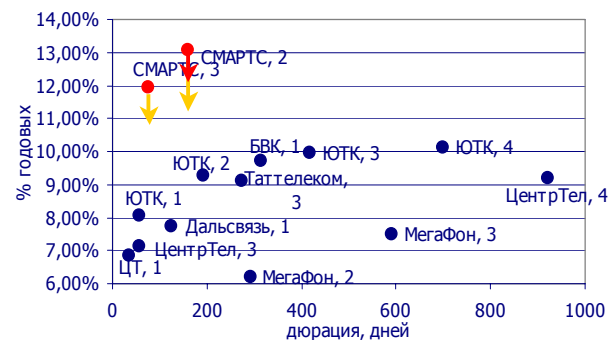
Основные споры

- В ноябре 2005 года «Сигма Капитал Партнерз» подала иск в арбитражный суд Санкт-Петербурга и Ленобласти с требованием перевести на нее права на 20% акций СМАРТСа, консолидированных подконтрольной Геннадию Кирюшину компанией МТИ. 22 мая 2006 года этот иск был удовлетворен судом, однако решение не вступило в законную силу, так как в конце июня СМАРТС подал апелляцию.
- МТИ для целей скупки привлекла кредит во Внешэкономбанке под залог акций СМАРТСа. В декабре 2005 года Группа «Сигма» перекупила у ВЭБа этот долг и намерена обратить взыскание на заложенные акции, считая задолженность просроченной. СМАРТС оспаривает сделку по переуступке долга «Сигме» в суде.

Абонентская база в России по состоянию на 30.06.2006

Компания	Количество абонентов, млн.	Рост за год
МТС	48,4	41%
ВымпелКом	46,9	39%
МегаФон	25,9	43%
Теле2	4,8	145%
Уралсвязьинформ	4,1	45%
СМАРТС	3,3	43%
Нижегородская сотовая связь	1,2	35%
Енисейтелеком	1,2	75%
Мотив	1,0	50%
Байкалвестком	1,0	98%
Новая телефонная компания	0,6	66%
Всего по России	140,6	42%

Источник: J'son & Partners



Россия, 125009, Москва,
ул. Краснопресненская, д.18Б
Факс: +7 495 792 51 19
E-mail: info@eastcapital.ru

Телефон: +7 495 792 59 57

Internet: www.eastcapital.ru

Дирекция корпоративных финансов

Управляющий директор

Червов Андрей
ACHervov@eastcapital.ru

Управляющий директор

Семенов Алексей
ASemenov@eastcapital.ru

Исполнительный директор

Кулак Ростислав
RKulak@eastcapital.ru

Директор
(организация долговых займов)

Громов Алексей
AGromov@eastcapital.ru

Директор
(инвестиционное консультирование,
слияния и поглощения)

Рожков Дмитрий
DRozhkov@eastcapital.ru

Аналитика

Степаненко Алексей
AStepanenko@eastcapital.ru

Структурирование и
сопровождение эмиссий

Шведова Александра
AShvedova@eastcapital.ru

Продажи

Рожков Дмитрий
Rozhkov@eastcapital.ru

Сысоева Олеся
ASisoeva@eastcapital.ru

Павленко Анатолий
APavlenko@eastcapital.ru

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ БЫЛ ПОДГОТОВЛЕН ОБЩЕСТВОМ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИСТ КЭПИТАЛ» С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ИСТОЧНИКОВ, КОТОРЫЕ ОН СЧЁЛ ДОСТОВЕРНЫМИ И ТОЧНЫМИ, НО ТОЧНОСТЬ ИЛИ ПОЛНОТА КОТОРЫХ НЕ МОЖЕТ БЫТЬ ГАРАНТИРОВАНА БЕЗ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО АНАЛИЗА. ИНФОРМАЦИЯ И СУЖДЕНИЯ, СОДЕРЖАЩИЕСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, МОГУТ БЫТЬ ПОДВЕРГНУТЫ ИЗМЕНЕНИЯМ БЕЗ УВЕДОМЛЕНИЯ ОБ ЭТОМ И ПРЕДНАЗНАЧЕНЫ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ. НИ НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ, НИ КАКИЕ ЛИБО ЗАЯВЛЕНИЯ, КОГДА-ЛИБО СДЕЛАННЫЕ (УСТНО ИЛИ ИНЫМ ОБРАЗОМ) В СВЯЗИ С НАСТОЯЩИМ ДОКУМЕНТОМ, НЕ ЯВЛЯЮТСЯ ПРЕДЛОЖЕНИЕМ, ПРИГЛАШЕНИЕМ ИЛИ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ ПРИОБРЕСТИ ИЛИ ПРОДАТЬ КАКИЕ-ЛИБО ЦЕННЫЕ БУМАГИ ИЛИ ЗАКЛЮЧИТЬ КАКУЮ-ЛИБО СДЕЛКУ. ПОТЕНЦИАЛЬНЫМ КОНТРАГЕНТАМ РЕКОМЕНДУЕТСЯ ПРОВЕСТИ САМОСТОЯТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ И/ИЛИ ПОЛУЧИТЬ НЕЗАВИСИМЫЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ КОНСУЛЬТАЦИИ И СДЕЛАТЬ СВОИ СОБСТВЕННЫЕ ВЫВОДЫ ОТНОСИТЕЛЬНО ЭКОНОМИЧЕСКИХ ВЫГОД И РИСКОВ ДАННОЙ СДЕЛКИ, А ТАКЖЕ ЮРИДИЧЕСКИХ, НОРМАТИВНЫХ, КРЕДИТНЫХ, НАЛОГОВЫХ И АУДИТОРСКИХ ВОПРОСОВ, ВОЗНИКАЮЩИХ В СВЯЗИ СО СПЕЦИФИКОЙ ИХ СИТУАЦИИ. РАСПРОСТРАНЕНИЕ НАСТОЯЩЕГО ДОКУМЕНТА НЕ ОБЯЗЫВАЕТ ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИСТ КЭПИТАЛ» ЗАКЛЮЧАТЬ КАКУЮ БЫ ТО НИ БЫЛО СДЕЛКУ. ЛЮБОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ БУДЕТ СДЕЛАНО ПОЗДНЕЕ ПРИ УСЛОВИИ ЗАКЛЮЧЕНИЯ КОНТРАКТА, НАЛИЧИЯ УДОВЛЕТВОРЯЮЩЕЙ ТРЕБОВАНИЯМ ДОКУМЕНТАЦИИ, А ТАКЖЕ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ПРЕДЫДУЩИХ СДЕЛОК И СИТУАЦИИ НА РЫНКЕ. ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТЕ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, БЫЛА ПОЛУЧЕНА ИЗ ПУБЛИЧНЫХ ИСТОЧНИКОВ. ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИСТ КЭПИТАЛ» НЕ ДАЁТ НИКАКИХ ГАРАНТИЙ НИ В ОТНОШЕНИИ КАКИХ БЫ ТО НИ БЫЛО ВОПРОСОВ, НИ В ОТНОШЕНИИ ТОЧНОСТИ ИЛИ ПОЛНОТЫ КАКОЙ БЫ ТО НИ БЫЛО ИНФОРМАЦИИ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ ИЛИ КОГДА-ЛИБО ПРЕДОСТАВЛЕННОЙ УСТНО ИЛИ ИНЫМ ОБРАЗОМ В СВЯЗИ С НАСТОЯЩИМ ДОКУМЕНТОМ, ПРИ ЭТОМ ПРЯМО ИСКЛЮЧАЕТСЯ КАКАЯ БЫ ТО НИ БЫЛО ОТВЕТСТВЕННОСТЬ (ЗА НЕБРЕЖНОСТЬ ИЛИ ИНОЕ) В ОТНОШЕНИИ ЛЮБЫХ ТАКИХ ВОПРОСОВ ИЛИ ИНФОРМАЦИИ, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ СЛУЧАЕВ МОШЕННИЧЕСТВА ИЛИ ПРЕДНАМЕРЕННОГО НЕИСПОЛНЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ. НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ РАСПРОСТРАНЯЕТСЯ И ПРЕДНАЗНАЧЕН ДЛЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО НА ТЕРРИТОРИИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ.