

7 марта 2006

ОАО «Башкирэнерго»: обзор эмитента

РЕЗЮМЕ

- ОАО «Башкирэнерго» является монополистом в сфере производства, передачи и распределения электрической и тепловой энергии в Республике Башкортостан. Компания занимается производством электрической и тепловой энергии, а также ремонтом и техническим обслуживанием энергетического оборудования. Общее количество потребителей на 01 января 2006 года составило 1 521 840.
- ОАО «Башкирэнерго» - одна из крупнейших региональных энергетических систем России. Установленная мощность для производства электрической энергии составляет 5 131.4 МВт, установленная мощность для производства тепловой энергии составляет 17 338.3 Гкал/ч.
- В составе генерирующих мощностей энергосистемы – одна государственная районная электрическая станция (ГРЭС), 11 теплоэлектроцентралей (ТЭЦ), в том числе газопоршневая Зауральская ТЭЦ, 2 гидроэлектростанции (ГЭС), 5 газотурбинных установок, 7 газопоршневых агрегатов, одна ветроэлектростанция (ВЭС) и 8 малых ГЭС.
- ОАО «Башкирэнерго» осуществляет свою деятельность в одном из наиболее инвестиционно-привлекательных регионов России. Республика Башкортостан входит в число ведущих регионов РФ по таким параметрам, как объем ВРП, объем промышленного производства, объем инвестиций в основной капитал. Республика занимает 3-е место в РФ по добыче нефти и 1-е место по ее переработке. По уровню кредитного рейтинга Башкортостан уступает лишь Москве, Санкт-Петербургу и Ханты-Мансийского автономному округу.
- Основными потребителями тепло- и электроэнергии, производимой ОАО «Башкирэнерго», являются крупнейшие башкирские промышленные предприятия, включая Башнефть и Салаватнефтеоргсинтез.
- ОАО «Башкирэнерго» - компания со стабильным и устойчивым финансовым положением. В течение последних лет компания показывает позитивную динамику основных производственных и финансовых показателей. Выручка по итогам 9 месяцев 2005 года составила более 18 млрд. рублей, прибыль до налогообложения – 608 млн. рублей, чистая прибыль – 190 млн. рублей.
- Снижение рентабельности по итогам 9 месяцев 2005 года объясняется сезонностью бизнеса Компании: традиционно на летние месяцы приходится пик ремонтных и эксплуатационных расходов при снижении объемов потребления электричества и тепла.
- Показатели долговой нагрузки, ликвидности и структуры капитала ОАО «Башкирэнерго» соответствуют как нормативным, так и среднеотраслевым значениям.
- 4 апреля 2006 года ОАО «Башкирэнерго» планирует начать размещение 3-го облигационного займа объемом 1.5 млрд. рублей. По 5-летнему выпуску предусмотрена 3-летняя оферта. Организатором и андеррайтером облигационного займа выступает Внешторгбанк.

Аналитика:
Евгений Кочемазов
+7-495-775-70-22
kochemazov@vtb.ru
Георгий Васильев
+7-495-775-70-28
gvasiliev@vtb.ru

Продажи:
Кирилл Зарезов
+7-495-775-70-21
zarezov@vtb.ru
Тимур Быков
+7-495-775-70-26
tbikov@vtb.ru
Сергей Харлампович
+7-495-775-70-25
kharlampovich@vtb.ru

Синдикация
Алексей Лушин
+7-495-775-71-13
lushin@msk.vtb.ru



ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ

В начале 1990-х годов экономика России и Башкортостана вступила в период радикальных преобразований: формировались новые взаимоотношения с органами государственной власти и управления, перераспределялись права на основные фонды между федеральными, региональными, муниципальными структурами и частными лицами, создавались новые и реорганизовывались действовавшие хозяйственно-экономические структуры с ориентацией их на рыночные отношения.

В 1992 было проведено акционирование Башкирской энергосистемы, которая реорганизовалась в открытое акционерное общество - ОАО «Башкирэнерго». Произошло это в соответствии с Указом Президента РФ от 1 июля 1992 года «Об организационных мерах по преобразованию государственных предприятий в акционерные общества» и Указом Президента РФ от 15 августа 1992 года «Об организации управления электроэнергетическим комплексом Российской Федерации в условиях приватизации», а также с Указом Президиума Верховного Совета Республики Башкортостан от 30 сентября 1992 года «О приватизации электроэнергетического комплекса Республики Башкортостан».

30 октября 1992 года решением Госкомимущества РБ было учреждено Башкирское акционерное общество энергетики и электрификации «Башкирэнерго». В 1999 году произошло изменение в составе крупных акционеров общества. Государственный комитет по управлению собственностью Республики Башкортостан в соответствии с Указом Президента Республики Башкортостан о создании «Башкирской топливной компании» передал пакет акций ОАО «Башкирэнерго» в уставный капитал этой компании.

В процессе реализации организационной структуры ОАО «Башкирэнерго» за период с 2000 года были созданы в форме 100% дочерних обществ:

- ОАО «Башкирская сетевая компания», основным видом деятельности которого является оказание услуг по передаче и распределению электрической энергии;
- ООО «Энергетическая бытовая компания Башкортостана», аккумулировавшее функции сбыта электрической и тепловой энергии на всей территории Республики Башкортостан;
- ООО «Энергоучет», осуществляющее ремонт и сервисное обслуживание приборов учета электрической и тепловой энергии;
- Сервисно-ремонтные предприятия (4 100% дочерних общества и 13 обществ без участия ОАО «Башкирэнерго» в их уставных капиталах), принявшие на себя функции ремонта и обслуживания технологического оборудования в филиалах, а также выступающие подрядчиками при выполнении работ по строительству энергетических объектов.

Сегодня ОАО «Башкирэнерго» - одна из **крупнейших региональных энергетических систем России**, естественный монополист в Республике Башкортостан в области обеспечения электрической и тепловой энергии юридических и физических лиц.

ОПИСАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОАО «БАШКИРЭНЕРГО»

ОАО «Башкирэнерго» является монополистом в сфере производства, передачи и распределения электрической и тепловой энергии в Республике Башкортостан. Компания занимается производством электрической и тепловой энергии, а также ремонтом и техническим обслуживанием энергетического оборудования.

ОАО «Башкирэнерго» - одна из крупнейших региональных энергетических систем России. Установленная мощность для производства электрической энергии составляет 5 131.4 МВт, установленная мощность для производства тепловой энергии составляет 17 338.3 Гкал/ч.

Мощности ОАО «Башкирэнерго»	2003 год	2004 год
Установленная электрическая мощность, МВт	5 071	5 131
Установленная мощность ТЭС, МВт	4 902	4 931
Установленная мощность ГЭС, МВт	169	200
Рабочая мощность, МВт	3 881	4 018
Установленная тепловая мощность, Гкал/ч	15 920	17 292
Полезный отпуск теплоэнергии, тыс. Гкал	29 990	31 341

В составе генерирующих мощностей энергосистемы – одна государственная районная электрическая станция (ГРЭС), 11 теплоэлектроцентралей (ТЭЦ), в том числе газопоршневая Зауральская ТЭЦ, 2 гидроэлектростанции (ГЭС), 5 газотурбинных установок, 7 газопоршневых агрегатов, одна ветроэлектростанция (ВЭС) и 8 малых ГЭС.

Ниже представлена общая характеристика производственных мощностей Башкирэнерго:

Электростанции	Мощность, МВт	Год ввода	Электростанции	Мощность, МВт	Год ввода
Кармановская ГРЭС	1800	1968	ГПА "Красноусольск"	1.95	2002
Уфимская ТЭЦ-1	94	1941	ГПА "Янгантау"	1.9	2002
Уфимская ТЭЦ-2	466	1940	ГПА "Юматово"	0.973	2003
Уфимская ТЭЦ-3	110	1951	ГПА "Ассы"	2.06	2004
Уфимская ТЭЦ-4	400	1956	Павловская ГЭС	166.4	1959
Салаватская ТЭЦ	264	1953	Юмагузинская ГЭС	45	2004
Ново-Салаватская ТЭЦ	530	1966	Слакская МГЭС	0.1	1999
Стерлитамакская ТЭЦ	511	1957	Мечетлинская МГЭС	0.445	2002
Ново-Стерлитамакская ТЭЦ	355	1977	Давлекановская МГЭС	0.7	2004
Приуфимская ТЭЦ	200	1976	Таналыкская микроГЭС	0.05	2001
Кумертауская ТЭЦ	145	1954	МикроГЭС Авзян	0.075	2002
Зауральская ТЭЦ	27.39	2004	МикроГЭС Узьян	0.05	2002
Ишимбайская ГТУ	10	2000	МикроГЭС Кага	0.075	2002
ГТУ "Шигили"	4	2001	ВЭС Тюпкильды	2.2	2002
ГТУ "Агидель"	8	2002	Итого:	5146.368	

РЫНОК СБЫТА

ОАО «Башкирэнерго» оперирует в одном из наиболее динамично развивающихся регионов России – республике Башкортостан. Башкортостан – многонациональная республика с богатейшими историческими и культурными традициями. Республика граничит с Пермской, Свердловской, Челябинской, Оренбургской областями, республикой Татарстан и Удмуртской республикой. Сегодня республика является одним из ведущих индустриальных и сельскохозяйственных регионов России.

Башкортостан входит в десятку ведущих российских регионов по объему валового регионального продукта, объему производства промышленной продукции, инвестициям в основной капитал. Порядка 70% промышленной продукции приходится на топливную, химическую и нефтехимическую отрасли, машиностроение и металлообработку, черную и цветную металлургию. Республика Башкортостан занимает 3-е место в РФ по добыче нефти и 1-е место по ее переработке.



Кредитный рейтинг республики Башкортостан, находящийся на уровне «ВВ-» по шкале агентства Standard & Poor's и «Ba1» по шкале агентства Moody's, является одним из наиболее высоких среди российских регионов, уступая лишь рейтингам Москвы, Санкт-Петербурга и Ханты-Мансийского автономного округа.

Мощнейший промышленный потенциал республики является ключевой предпосылкой для сохранения высокого спроса на электроэнергию и определяет важную роль развития башкирской энергосистемы. 11 предприятий Башкортостана вошли в рейтинг крупнейших компаний России «Эксперт-400», подготовленный рейтинговым агентством «Эксперт РА». Среди крупнейших предприятий республики - ОАО «Башнефть», ОАО «Салаватнефтеоргсинтез», ОАО «Уфанефтехим», ОАО «УМПО», Ново-Уфимский нефтеперерабатывающий завод, Уфимский НПЗ, ОАО «Башкирнефтепродукт», ОАО «Сода», ЗАО «Каустик» и ОАО «Уфаоргсинтез».

Компания поставляет тепловую и электрическую энергию всем предприятиям Республики Башкортостан, включая коммунальное хозяйство Республики. Главными потребителями электроэнергии являются крупные промышленные предприятия нефтехимического комплекса.

Общее количество потребителей на 01 января 2006 года составило **1 521 840**. Доля компании на рынке тепловой энергии составляет 56%. Оставшуюся часть составляют в основном крупные промышленные предприятия, вырабатывающие тепло для собственных нужд, и муниципальные котельные в регионах, где отсутствуют теплоисточники ОАО «Башкирэнерго».

Ниже представлены основные потребители электро- и теплотенергии, производимой ОАО «Башкирэнерго»:

Наименование потребителей	Объем продаж					
	В натуральном выражении		В стоимостном выражении		Доля (% от выручки)	
	Эл.энергия (тыс.кВт*ч)	Теплоэнергия (тыс.Гкал)	Эл.энергия (тыс.руб.)	Теплоэнергия (тыс.руб.)	Эл.энергия	Тепло- энергия
ОАО «Салаватнефтеоргсинтез»	997 627	4 259	798 965	1 197 139	6.5	23
ЗАО «Каустик»	949 745	1 255	753 381	347 486	6.1	6.7
ЗАО «Каучук»	423 062	1 481	335 691	418 147	2.7	8
ОАО «АНК «Башнефть»	1 837 042	-	1 473 207	-	11.9	-
ОАО «НОВОЙЛ»	347 925	1 524	291 994	436 463	2.4	8.4
ОАО «Уфанефтехим»	563 874	1 379	446 433	390 294	3.6	7.5
ОАО «Уфаоргсинтез»	467 837	1 317	357 469	376 733	2.9	7.3

Потребление электрической и тепловой энергии значительно отличается в зависимости от времени года, погодных условий и времени суток. В текущем году зима отличается аномальными холодами, что привело к значительному росту потребления электроэнергии.

Максимальное суточное потребление электроэнергии пришлось на 26 января и составило 85.263 млн. кВт/ч, по мощности максимум потребления также пришелся на 26 января и составил 3836 МВт, максимум генерации был зафиксирован 18 января и составил 3984 МВт. В течение января 2006 года на оптовый рынок компанией было отпущено 47 млн. кВт/ч. энергии.

В условиях значительного роста потребления электроэнергии в зимний период ОАО «Башкирэнерго» разработало режим «Холод» для обеспечения бесперебойных поставок энергии потребителям. При наличии прогноза о резком снижении температур компания направляет специалистов для дополнительной проверки готовности оборудования, технических средств, персонала к предстоящей работе в условиях низких температур.

Работа в режиме «Холод» предусматривает ряд организационных и технических мероприятий, в частности повышенную готовность техники и ремонтно-восстановительных бригад, заблаговременную отмену запланированных на этот период ремонтно-профилактических работ на объектах, резерв дополнительных мощностей на электростанциях, внесение изменений в топологию электрических сетей.

Данные меры позволяют компании обеспечивать бесперебойные поставки электрической и тепловой энергии без каких-либо ограничений в условиях повышенного спроса в зимний период.

ПОСТАВЩИКИ СЫРЬЯ

В качестве основного источника топлива ОАО Башкирэнерго использует природный газ, который составляет порядка 90% топливного баланса компании. Связи с поставщиками сырья для ОАО Башкирэнерго ориентированы на долгосрочный период. Ориентация на конкретных поставщиков и наличие длительных партнерских отношений обусловлены высоким качеством поставляемой продукции и возможностью оперативного удовлетворения потребностей Компании.

Основными поставщиками природного газа для ОАО «Башкирэнерго» являются:

- ООО «Башкиргаз» - 15.0% в общем объеме поставок
- ООО «Межрегионгаз» - 82.6% в общем объеме поставок.

В качестве альтернативы природному газу компания использует мазут, доля которого в топливном балансе ОАО «Башкирэнерго» составляет порядка 9%. В период повышенного потребления электроэнергии, в частности в период низких температур, ОАО Башкирэнерго предпринимает меры по сохранению и увеличению запасов мазута, что позволяет обеспечивать потребителей по тепловой и электрической энергии без отключений.

Основными поставщиками мазута для Компании являются ОАО «Салаватнефтеоргсинтез», ООО «Башресурс», ООО «Башрегион», ООО «Селена Нефтехим», ООО «Промэкс», ООО «ФарТЭК», ООО «АТЭК», ООО «Лукойл-Уралнефтепродукт», ООО «РМ Нефтехим».

СТРАТЕГИЯ РАЗВИТИЯ

В соответствии с федеральным Законом «Об особенностях функционирования электроэнергетики в переходный период», устанавливающим, что с 1 апреля 2006 года должны быть разделены виды деятельности по передаче электрической энергии с деятельностью по производству и купле-продаже, Совет директоров ОАО «Башкирэнерго» принял решение об учреждении ООО «Башкирские распределительные электрические сети» (ООО «БАШРЭС»).

ООО «БАШРЭС» будет 100% дочерней компанией ОАО «Башкирэнерго» с уставным капиталом 8 млрд. 500 млн. рублей и пятью территориальными филиалами: «БАШРЭС-Белорецк», «БАШРЭС-Уфа», «БАШРЭС-УГЭС», «БАШРЭС-Стерлитамак», «БАШРЭС-Нефтекамск».

Ранее в процессе реформирования энергосистемы было создано ОАО «Башкирская сетевая компания», оказывающее услуги по передаче электрической энергии с использованием магистральных линий 220-500 кВ. Продолжением выделения транспорта электроэнергии и создания распределительных электрических сетей как самостоятельного юридического лица и явилось учреждение «БАШРЭС» на базе энергетических объектов электросетевых филиалов напряжением 110 кВ и ниже.

Прогнозируемый рост энергопотребления, связанный с ростом промышленного производства в Республике Башкортостан, а также повышение цен на топливо диктуют необходимость технического переоснащения и замены устаревшего оборудования электростанций, электрических и тепловых сетей, перехода на новое энергосберегающее оборудование, использования альтернативных, в том числе возобновляемых, источников энергии.

Начало нового века для ОАО «Башкирэнерго» совпало с интенсивным освоением новых энергоэффективных технологий и развитием малой энергетики для отработки концепции технического переоснащения основного оборудования, устаревшего морально и, в значительной степени, исчерпавшего ресурс.

В настоящее время ОАО «Башкирэнерго» реализует в сжатые сроки относительно недорогие пилотные проекты, каждый из которых является прорывом для современной российской энергетики и не связан с большим финансовым риском.

Основой политики технического переоснащения генерирующего оборудования является всемерное увеличение доли комбинированной выработки электроэнергии и



тепла, что в суровых климатических условиях региона позволяет получить высокий коэффициент использования топлива, близкий к 90%.

Новым направлением в энергетике Республики Башкортостан является развитие возобновляемых источников энергии: малых ГЭС и ветроэлектростанций. Программой строительства малых ГЭС в Республике Башкортостан, утвержденной Премьер-министром Республики Башкортостан, ОАО «Башкирэнерго» поручено строительство малых ГЭС на ряде рек. В настоящее время построены и эксплуатируются 7 малых и микро ГЭС (мощностью от 50 до 700 кВт).

Ветроэнергетика в Республике Башкортостан пока находится на начальном этапе развития. Опытно-экспериментальная ветроэлектростанция (ВЭС) в д. Тюпкильды Туймазинского района – вторая по мощности в России (2,2 МВт). Она состоит из четырех ветроэлектроагрегатов (ВЭУ) ET-550/41 германского производства установленной мощностью 550 кВт каждый при скорости ветра 14 м/с. Цель строительства – накопление опыта в новой отрасли.

ПРИОРИТЕТНЫЕ ПРОЕКТЫ НА 2006 ГОД

В целях повышения надежности энергообеспечения потребителей Республики Башкортостан в планах ОАО «Башкирэнерго» в сфере производственного строительства увеличена доля средств на техническое перевооружение и реконструкцию действующего оборудования электростанций, электрических и тепловых сетей.

Среди наиболее крупных и значимых работ по тепловым электростанциям и котельным на 2006 год планируются следующие работы:

- реконструкция цилиндра среднего давления турбогенератора №3 с заменой ротора на Кармановской ГРЭС;
- реконструкция котельного агрегата №13 с заменой конвективного пароперегревателя на Уфимской ТЭЦ-4;
- реконструкция статора гидрогенератора №2 на Павловской ГЭС, и др.
- Для дальнейшего повышения надежности теплоснабжения ООО «БашРТС» в 2006 г. будет продолжаться реконструкцию трубопроводов тепловых сетей и оборудования ЦТП, внедрять автоматизацию ЦТП.
- В 2006г. продолжается работа по повышению надежности электроснабжения предприятий, городов и районов республики. Основные объекты реконструкции:
- реконструкция ОРУ-110 кВ ПС 110/35/6 «Янаул» и «Языково», ПС 110/10 «Белорецк-110» и других ПС с заменой масляных и воздушных выключателей на элегазовые;
- реконструкция ПС-110 «ГПП», «Стекловолокно», Калинники», «Осиновка», «Кондаковка» и других ПС с заменой ОД и КЗ-110 на выключатели;
- реконструкция ППК-110 кВ с заменой разъединителей и воздушных выключателей на элегазовые (г. Салават) для повышения надежности электроснабжения ОАО «СНОС»;
- реконструкция ВЛ-110, 35, 10 и 0,4 кВ;
- внедрения автоматизированных систем контроля и учета (АСКУЭ) и др.

В текущем году ОАО «Башкирэнерго» планирует продолжение строительства подстанции 110/10/6 кВ «Северная» для застройки северной части г. Уфы. Также начнутся проектные работы по ряду новых подстанций:

- ПС 110/6 кВ «Солнечная» для электроснабжения объектов жилья в микрорайоне «Бакалинский», аква-парка, спортивно-развлекательного комплекса;
- ПС 110/6 кВ «Ибрагимовская» для электроснабжения объектов жилья и обеспечения развития инфраструктуры центральной части г. Уфы;
- ПС 110/10/6 кВ «Электрозаводская» для электроснабжения строящегося трансформаторного завода, торговых комплексов «Икея» и «Метро».

Также планируется строительство 6.4 км внеплощадочного газопровода Салаватской ТЭЦ, разработка проекта сливной эстакады на 20 цистерн для Ново-Салаватской ТЭЦ.

ОАО «Башкирэнерго» является важнейшим звеном башкирской энергосистемы и реализует ряд проектов в рамках программы «Энергетическая стратегия Республики Башкортостан», утвержденной Постановлением Кабинета Министров Республики Башкортостан №149 от 13.05.02г.

В частности, в настоящий момент ОАО «Башкирэнерго» завершает строительство Юмагузинской ГЭС электрической мощностью 45 МВт. На ГЭС введены в эксплуатацию 2 из 3 гидроагрегатов, в настоящее время идет наладка третьего агрегата. Кроме того, идет завершение строительства плотины до расчетного уровня.

ОАО «Башкирэнерго» осуществляет работы по увеличению доли комбинированного энергопроизводства. Так, начиная с 2000 года, ОАО «Башкирэнерго» ввело 62 МВт электрических мощностей на базе газотурбинных и газопоршневых установок.

Начиная с 2005 года ввиду роста электропотребления на крупных энергоузлах республики и истощением мощностей питающих и распределительных подстанций, пропускной способности линий электропередач, ОАО «Башкирэнерго» направляет большую часть своих средств на:

- совершенствование инфраструктуры и внешнего питания столицы Республики Башкортостан г.Уфы;
- развитие системообразующих высоковольтных линий и подстанций на всей территории Республики;
- разработку и внедрение комплексной системы противоаварийного управления в основной сети 500-220-110 кВ Башкирской энергосистемы.



ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

ОАО «Башкирэнерго» готовит бухгалтерскую отчетность в соответствии с российскими стандартами бухгалтерского учета. Оценка финансового состояния ОАО «Башкирэнерго» проводилась на основании финансовой отчетности по РСБУ за 9 месяцев 2005 года, предоставленной эмитентом. Полный вариант финансовой отчетности за 2002-2004 гг. представлен в эмиссионных документах.

Выручка Компании по итогам 9 месяцев 2005 года составила более 18 млрд. рублей, прибыль до налогообложения – 608 млн. рублей, чистая прибыль – 190 млн. рублей. В структуре выручки преобладают доходы по оплате потребленных энергоресурсов по заключенным договорам с предприятиями Республики Башкортостан. Устойчивые финансовые показатели свидетельствуют о высоком уровне кредитоспособности Компании. Ниже представлены основные динамика основных финансовых показателей ОАО «Башкирэнерго», тыс. руб:

	9 мес. 2005	9 мес. 2004	Изм., %
Выручка	18 072	15 095	19.7%
Себестоимость	16 393	13 327	23.0%
Валовая прибыль	1 679	1 768	-5.0%
Прибыль до налогообложения	608	371	63.9%
Чистая прибыль	190	155	22.0%

Источник: финансовая отчетность ОАО «Башкирэнерго» по РСБУ за 9 месяцев 2005 года

Суммарные активы ОАО «Башкирэнерго» по итогам 9 месяцев 2005 года сократились на 2.3% до уровня 30.5 млрд. рублей. Основной статьей активов ОАО «Башкирэнерго» являются основные средства, стоимость которых, согласно отчетности за 9 месяцев 2005 года, превышала 17.5 млрд. рублей. В структуре оборотных активов крупнейшей статьей является дебиторская задолженность, объем которой превысил 5.2 млрд. рублей. В структуре пассивов Компании доминирует собственный капитал, доля которого составляет порядка 80%. Суммарный долг Компании по итогам 9 месяцев 2005 года составлял порядка 2.85 млрд. рублей, из которых 2.35 млрд. рублей пришлось на краткосрочный долг, а 500 млн. рублей – на долгосрочный долг, представленный облигационным займом с погашением в феврале 2007 года. Ниже приводятся основные балансовые показатели ОАО «Башкирэнерго» по итогам 9 месяцев 2005 года:

	9 мес. 2005	9 мес. 2004	Изм., %
Внеоборотные активы, в т.ч.	22 016	22 186	-0.8%
Основные средства	17 522	18 183	-3.6%
Оборотные активы, в т.ч.	8 557	9 092	-5.9%
Запасы	1 863	1 577	18.2%
Денежные средства	403	476	-15.5%
Краткосрочные финансовые вложения	346	436	-20.7%
Дебиторская задолженность	5 229	5 804	-9.9%
Активы всего	30 572	31 278	-2.3%
Собственный капитал, в т.ч.	24 430	24 661	-0.9%
Уставный капитал	1 093	1 093	0.0%
Долгосрочные обязательства, в т.ч.	554	1 187	-53.3%
Долгосрочный долг	500	1 099	-54.5%
Краткосрочные обязательства, в т.ч.	5 588	5 430	2.9%
Краткосрочный долг	2 345	2 352	-0.3%
Кредиторская задолженность	1 981	2 003	-1.0%
Пассивы всего	30 572	31 278	-2.3%

Источник: финансовая отчетность ОАО «Башкирэнерго» по РСБУ за 9 месяцев 2005 года

Основные финансовые коэффициенты ОАО «Башкирэнерго» находятся в пределах нормативных диапазонов и соответствуют уровню ведущих компаний отрасли. В то же время, сравнение с такими компаниями, как, например, Мосэнерго, не является корректным, так как результаты последней включают результаты выделенных ранее в 2005 году сетевых и сбытовых активов.

Данные за 9 мес. 2005 г.	Башкирэнерго	Татэнерго	Мосэнерго	Ленэнерго
Выручка, млн. руб.	18 072	19 522	44 170	25 294
Прибыль от продаж, млн. руб.	1 679	1 895	6 453	1 746
Чистая прибыль, млн. руб.	190	1 204	3 015	-2 256
Активы, млн. руб.	30 572	24 631	54 551	55 258
Долг, млн. руб.	2 845	1 569	9 026	8 507
Капитал / активы	0.80x	0.80x	0.73x	0.69x
Долг / капитал	0.12x	0.08x	0.23x	0.22x
Выручка / долг	8.47x	16.60x	9.79x	3.96x
Долг / EBIT	2.27x	0.69x	1.02x	отриц.
Текущая ликвидность	1.53x	2.98x	0.98x	1.02x
Срочная ликвидность	1.20x	2.93x	0.72x	0.88x
Рентабельность продаж	9.29%	9.70%	14.61%	6.90%
Чистая рентабельность	1.05%	6.16%	6.83%	-8.92%

Источник: отчетности компаний, расчеты Внешторгбанка

Низкая рентабельность ОАО «Башкирэнерго» по итогам 9 месяцев 2005 года является следствием определенной сезонности бизнеса, пик продаж которого приходится на 1-й и 4-й квартала года, тогда как пик расходов на ремонтные работы приходится именно на 2-й и 3-й кварталы. С учетом неравномерности поступлений от продаж тепло- и электроэнергии, есть основания полагать, что по итогам 2005 года рентабельность Компании будет соответствовать среднеотраслевым значениям.

Мы обращаем внимание на отличную кредитную историю ОАО «Башкирэнерго». Так, в течение последних лет Компания кредитовалась у крупных российских банков, полностью и своевременно выполняя свои обязательства. Также стоит отметить, что Компания уже выходила на рынок публичных заимствований: первый выпуск облигаций объемом 500 млн. рублей был погашен в сентябре 2005 года, второй облигационный заем на сумму 500 млн. рублей с погашением в феврале 2007 года в настоящий момент обращается на рынке, но не отличается высокой ликвидностью в силу незначительного объема выпуска.

Поскольку поручителем по облигационному займу ОАО «Башкирэнерго» выступает ООО «Башкирская сетевая компания» (БСК), имеет смысл представить финансовые показатели этой компании. В то же время, поскольку БСК была образована 8 декабря 2005 года, в настоящем документе представлен только ее вступительный баланс, основные параметры которого приводятся ниже:

	На 8.12.05
Внеоборотные активы, в т.ч.	1 820
Основные средства	1 772
Оборотные активы, в т.ч.	102
Запасы	16
Денежные средства	2
Дебиторская задолженность	75
Активы всего	1 922
Собственный капитал, в т.ч.	1 905
Уставный капитал	1 873
Долгосрочные обязательства, в т.ч.	0
Краткосрочные обязательства, в т.ч.	17
Кредиторская задолженность	17
Пассивы всего	1 922

Источник: отчетность ООО «БСК»



ОБЛИГАЦИОННЫЙ ЗАЕМ ОАО «БАШКИРЭНЕРГО»

4 апреля 2006 года ОАО «Башкирэнерго» планирует начать размещение 3-го облигационного займа сроком обращения 5 лет и объемом 1.5 млрд. рублей. Ниже представлены основные параметры выпуска облигаций:

Эмитент	ОАО «Башкирэнерго»
Поручитель	ООО «Башкирская сетевая компания»
Данные госрегистрации	4-03-00012-А от 3 марта 2006 года, ФСФР
Вид ценных бумаг	Неконвертируемые процентные документарные на предъявителя с обязательным централизованным хранением
Объем выпуска по номиналу	1 500 000 000 рублей
Номинальная стоимость	1 000 рублей
Размещение	ФБ ММВБ
Цена размещения	100% от номинала
Способ размещения	Открытая подписка, аукцион по купону
Срок обращения	1800 дней (5 лет) с даты начала размещения
Купонный период	90 дней
Оферта	3 года, 100% от номинала
Депозитарий	НДЦ
Вторичное обращение	ФБ ММВБ, внебиржевой рынок
Дата начала размещения	4 апреля 2006 года
Организатор и андеррайтер	Внешторгбанк

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанных с ними финансовых инструментов. Описания любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах.

Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые Внешторгбанк считает надежными, Внешторгбанк не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Внешторгбанк, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем документе.

Внешторгбанк и связанные с ним стороны, должностные лица и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Внешторгбанка по избежанию конфликтов интересов). Внешторгбанк и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Внешторгбанк может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Внешторгбанк может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации.

Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа.

© Внешторгбанк, 2006. Все права защищены. Настоящий документ является исключительной собственностью Внешторгбанка. Без письменного разрешения Внешторгбанка запрещается цитирование и использование в любом виде всей или части информации, представленной в настоящем документе.

По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: +7-495-775-70-21