

ОАО «Краснодартеплоэнерго». Ставка на рост!

Облигационный заем Краснодартеплоэнерго, 1

Параметры выпуска

Эмитент: ОАО «Краснодартеплоэнерго»

Поручители:

- ОАО «Краснодаргоргаз»
- ООО «Городская управляющая компания - Краснодар»

Номинал: 1000 руб.

Объем выпуска: 2,5 млрд. руб.

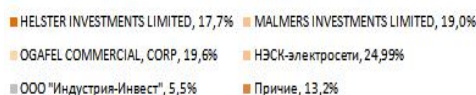
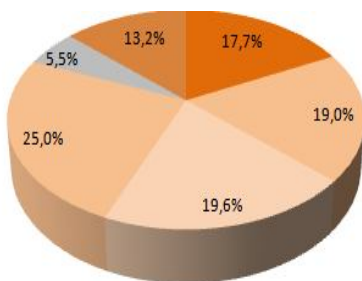
Срок обращения: 3 года (1092 дня)

Оферта: 1,5 года, по номинальной стоимости

Организатор: ЗАО «ИК «Галлион Капитал»

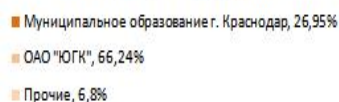
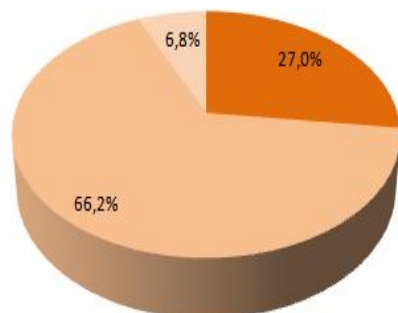
Торговая площадка, секция: ММВБ, для квалифицированных инвесторов

Структура акционеров, ОАО «Краснодартеплоэнерго»



Источник: компания

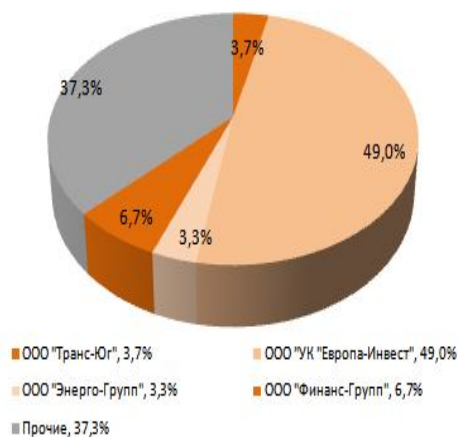
Структура акционеров поручителя ОАО «Краснодаргоргаз»



Источник: компания

- ОАО «Краснодартеплоэнерго» занимается производством, передачей, распределением и реализацией тепловой энергии в Краснодарском Крае.
- По реализации тепловой энергии компания занимает лидирующее положение среди теплоэнергетических компаний Краснодарского Края, в 2009 г. обеспечивив около 45% общего объема реализации теплоэнергии в крае. Основными рынками сбыта являются крупнейшие города Краснодарского Края Краснодар и Новороссийск.
- Факторами конкурентной позиции компании являются наличие существенных теплогенерирующих мощностей наряду с эксплуатацией более 95% теплосетей в Крае (по протяженности). Суммарная установленная мощность теплогенерирующих активов компании составляет 1628 МВт, протяженность теплосетей в двухтрубном исполнении – 737,7 км.
- На реализацию программы модернизации и строительства в рамках утвержденной администрацией генеральной схемы теплоснабжения г. Краснодар планируется направить 1,5 млрд. руб., что даст ввод дополнительных 250 МВт мощности. В свою очередь ввод мощности приведет к росту прибыли на 570 млн. руб.
- Остальные 1 млрд. руб. от привлечения займа планируется направить на рефинансирование задолженности
- Реализация дополнительной мощности планируется за счет существующей потребности в тепловой энергии (около 1800 МВт), а также роста количества новых подключений на фоне активного строительства, развертывающегося в городе в рамках реализации программы «Краснодару – столичный облик» и в преддверии зимних олимпийских игр в 2014 г.
- Компания входит в вертикально интегрированный холдинг в Краснодарском Крае, охватывающей полный цикл выработки и реализации теплоэнергии. В группу компаний наряду с сервисной компанией в сфере реконструкции сетей и генерирующих активов входят ОАО «Краснодаргоргаз», ООО «ГУК-Краснодар», являющиеся поручителями по займу.
- Поручитель ОАО «Краснодаргоргаз» эксплуатирует систему газоснабжения г. Краснодар и является субъектом естественной монополии в сфере транспортировки газа по газораспределительным сетям г. Краснодара. Компания ООО «ГУК-Краснодар» предоставляет жилищные услуги в г. Краснодар, доля компании на рынке управления многоквартирными домами составляет более 80%.

Структура акционеров поручителя ООО «Городская управляющая компания- Краснодар»



Источник: компания

- Активы вертикально-интегрированной группы компаний сектора «Энергетика» по итогам 2009 г. составили 9,3 млрд. руб., выручка – 6,3 млрд. руб., чистая прибыль – 403,7 млн. руб. Рентабельность операционной прибыли составила 12%.
- Существенный прирост собственных средств по итогам 2009 г. позволяет группе сориентироваться на модернизации теплогенерирующих активов и теплосетей, а также на строительстве новых теплогенерирующих активов.
- Собственный капитал группы по итогам 2009 г. составил 7,4 млрд. руб., чистый долг (кредиты и займы без денежных средств и их эквивалентов) – 566,6 млн. руб.
- Кредитный профиль компании имеет значительную поддержку со стороны тенденции наращивания капитала и резервов в основных компаниях группы (эмитент и поручители) за счет роста нераспределенной прибыли. По итогам 2009 г. по неконсолидированной отчетности статья нераспределенной прибыли в балансе эмитента выросла на 55,3% до 242,7 млн. руб., в балансе поручителя ОАО «Краснодаргоргаз» - на 137% до 589,6 млн. руб.
- **Стабильное финансовое положение и сильные позиции на локальном рынке позволяют рассматривать эмитента как растущую компанию.**

Сравнение эмитента с ОАО «МОЭК»

Параметры облигационного выпуска ОАО «МОЭК»

Эмитент: ОАО «МОЭК»

Номинал: 1000 руб.

Объем выпуска: 6,0 млрд. руб.

Срок обращения: 5 лет (1820 дня)

Срок до оферты: 3 года, по номинальной стоимости

Доходность к оферте: 8,92% годовых

Учитывая отсутствие «прямых» компаний-аналогов, разместивших на рублевом долговом рынке бумаги, мы индикативно провели сравнение эмитента с ОАО «МОЭК».

Коротко об ОАО «МОЭК»: Компания была образована в конце 2004 г. с целью повышения эффективности системы теплоснабжения и консолидации энергетических активов в рамках реализации энергетической стратегии Правительства г. Москвы. Основная деятельность компании направлена на обеспечение качественного и надежного тепло- и электроснабжения потребителей г. Москвы, деятельность компании распространяется на все сегменты энергетического рынка города: производство, распределение и сбыт теплоэнергии, а также производство электроэнергии. ОАО «МОЭК» реализует 75% тепловой энергии конечным потребителям г. Москвы. Крупнейшим акционером ОАО «МОЭК» является Департамент имущества города Москвы (76,33% уставного капитала). На рублевом облигационном рынке торгуется выпуск МОЭК-1-об.

Сильные стороны ОАО «МОЭК»:

1. Крупнейшая теплоэнергетическая компания в России
2. Монополист на рынке реализации теплоэнергии конечному потребителю в г. Москве (75%)
3. Деятельность компании имеет стратегическую значимость для г. Москвы, соответственно, Правительство Москвы является стратегическим инвестором компании.
4. Компания ведет основную деятельность в наиболее инвестиционно привлекательном и перспективном регионе России
5. Ожидаемое изменение принципов тарифообразования положительно отразится на ценообразовании, соответственно, на финансовом положении компании
6. Сравнительно высокий рост выручки по итогам 2009 г., на 21,4%.
7. Наличие рейтинга от S&P (BB+, прогноз «Негативный»), Fitch (BB+, прогноз «Стабильный»).

Сильные стороны ОАО «Краснодартеплоэнерго»:

1. Крупнейшая теплоэнергетическая компания Юга России
2. Монополист на рынке реализации теплоэнергии конечному потребителю в Краснодарском Крае (44,3% по итогам 2009 г.)
3. Проводимая компанией политика по консолидации теплоэнергетических активов Краснодарского Края и ее результаты в перспективе позиционируют компанию как монополиста в теплоэнергетическом комплексе Краснодарского Края, что гарантирует определенную административную и финансовую поддержку со стороны администрации края
4. Основная деятельность компании осуществляется в перспективном в инвестиционном плане регионе России, в частности, приток инвестиций гарантирован в связи с проведением зимней олимпиады в 2014 г.
5. Изменение принципов тарифообразования положительно отразится на ценообразовании и, соответственно, на финансовом положении компании
6. Стабильный рост собственного капитала в 2007-09 гг., в 2009 г. рост составил 29,3%, в частности, за счет увеличения объема нераспределенной прибыли
7. Финансовое положение компании, характеризующееся тенденцией к росту финансовой устойчивости, а также своевременным исполнением обязательств, в частности, по кредитным договорам

Слабые стороны ОАО «МОЭК»:

1. Слабая платежная дисциплина, в частности, наличие просроченной задолженности за поставленное ОАО «Мосэнерго» тепло, приобретающее системный характер
2. Сезонность основной деятельности, приводящая к снижению эффективности основной деятельности во 2-3 кварталах
3. Риски, связанные с регулированием тарифов, поскольку эффективность деятельности зависит от качественного планирования расходов на следующий тарифный год

Слабые стороны ОАО «Краснодартеплоэнерго»:

1. Сезонность основной деятельности, приводящая к снижению эффективности основной деятельности во 2-3 кварталах
2. Риски, связанные с регулированием тарифов, поскольку эффективность деятельности зависит от качественного планирования расходов на следующий тарифный год
3. Износ основных средств, характеризующий генерирующие и распределительные активы в целом по России

Возможности ОАО «МОЭК»:

1. Перспектива либерализации рынка теплоэнергии положительно скажется на ценообразовании МОЭК
2. Стратегические планы по развитию деятельности по генерации (рост мощности до 1500 Мвт) и сбыту электроэнергии повысит конкурентоспособность на электроэнергетическом рынке г. Москвы.
3. Консолидация энергетических активов в рамках ОАО «МОЭК» по планам энергетической стратегии г. Москвы увеличивает потенциальную капитализацию компании и повышает управляемость теплосетевого комплекса столицы

Возможности ОАО «Краснодартеплоэнерго»:

1. Перспектива дальнейшего укрепления позиций на теплоэнергетическом рынке Краснодарского Края за счет развития инфраструктуры края, в частности, реализации проектов в связи с проведением зимней олимпиады в 2014 г.
2. Стратегические планы по выходу в сегмент электрогенерации укрепят позиции компании в ТЭК Краснодарского Края
3. Административный ресурс со стороны основного владельца предполагает минимальные барьеры для планов развития компании

Приложение 1. Консолидированные финансовые показатели группы компаний ОАО «Краснодартеплоэнерго» по итогам 2009 г., РСБУ

млн. руб.	2009
Балансовый отчет	
Активы	
Денежные средства и их эквиваленты	83,4
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 мес.)	1413,3
Основные средства	600,2
Оборотные активы	1969,0
Всего активы	9316,5
Обязательства	
Уставный капитал	597,3
Добавочный капитал	6508,1
Резервный капитал	0,9
Нераспределенная прибыль/ непокрытый убыток	273,5
Всего капитал и резервы	7379,8
Долгосрочные займы и кредиты	207,2
Отложенные налоговые обязательства	74,9
Прочие долгосрочные обязательства	34,7
Всего долгосрочные обязательства	316,8
Краткосрочные займы и кредиты	788,4
Кредиторская задолженность	806,6
Всего краткосрочные обязательства	1619,9
Всего обязательства и собственные средства	9316,5
Отчет о прибылях и убытках	
Выручка	6342,6
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	(5410,2)
Валовая прибыль	932,4
Коммерческие и управленческие расходы	(184,2)
Прибыль/убыток от продаж	748,2
Проценты к получению	39,6
Проценты к уплате	(145,8)
Прочие доходы/расходы	(72,1)
Прибыль/убыток до налогообложения	570,0
Текущий налог на прибыль и аналогичные налоговые платежи	(114,8)
Прочие платежи из прибыли	(2,6)
Чистая прибыль (нераспределенная прибыль (убыток) отчетного периода)	403,7

Источник: компания



Контактная информация

тел. +7 (499) 922-21-41

факс +7 (499) 922-21-42

Департамент исследований рынков

Начальник аналитического
отдела

Разуваев Александр
razuvaev@galcap.ru

Старший аналитик по
долговым инструментам

Макаров Дмитрий
makarov@galcap.ru

Отдел продаж

Менеджер по продажам

Ненькина Ольга
nenkinao@galcap.ru

© ЗАО «ИК «Галлион Капитал», 2010 год. Все права защищены.

Настоящий информационный меморандум и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью ЗАО «ИК «Галлион Капитал». Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения ЗАО «ИК «Галлион Капитал» в письменной форме строго запрещено. Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению ЗАО «ИК «Галлион Капитала», являются надежными. ЗАО «ИК «Галлион Капитал», его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. ЗАО «ИК «Галлион Капитал» не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. ЗАО «ИК «Галлион Капитал» и лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входят в органы управления таких компаний. ЗАО «ИК «Галлион Капитал» может публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране.