

100,0%
ПОКУПАТЬ

31 октября 2007 г

Энергетика

Кубаньэнерго: теперь короче и доходнее

Реорганизация Кубаньэнерго дает возможность инвесторам предъявить облигации компании к досрочному погашению. В настоящее время доходность выпуска Кубаньэнерго к досрочному погашению превышает 10,5% годовых. Мы видим потенциал ценового роста до номинала и рекомендуем **ПОКУПАТЬ** облигации Кубаньэнерго.

Реформа электроэнергетики. В рамках энергетической реформы планируется создание МРСК путем присоединения к ним региональных распределительных сетевых компаний. В настоящее время точные сроки реорганизации определены только для Кубаньэнерго. Внеочередное собрание акционеров ОАО «Кубаньэнерго» по вопросу реорганизации в форме присоединения к МРСК Юга состоится 28 января, а само присоединение должно произойти до 1 апреля.

Досрочное погашение. При принятии положительного решения о реорганизации (28 января) Кубаньэнерго обязано уведомить кредиторов (в течение 30 дней). Они, в свою очередь, в течение месяца могут потребовать досрочного исполнения обязательств. Погашение облигаций в этом случае производится по номиналу с учетом НКД.

Инвесторы могут получить «двойную доходность». Текущая цена Кубаньэнерго 99,0–99,1% от номинала. С учетом выкупа облигаций по номиналу до 1 апреля доходность выпуска составляет более 10,5% годовых. Очевидно, что с приближением срока реорганизации цена облигаций будет стремиться к номиналу.

Возможность выбора. Вновь созданная компания в качестве альтернативы погашению может предложить добровольный обмен на новый выпуск с аналогичными параметрами. В этом случае инвестор получит облигации МРСК Юга с более высоким кредитным качеством на условиях выпуска облигаций Кубаньэнерго (т.е. со ставкой купона, соответствующей более мелкому эмитенту). При улучшении конъюнктуры внутреннего долгового рынка мы ожидаем, что новый выпуск будет торговаться выше номинала.

Облигации других сетевых компаний. В 2008 г состоится также реорганизация в форме присоединения к МРСК других компаний, имеющих выпуски рублевых облигаций (ближайшие – Челябинэнерго, Пермэнерго, ЕЭСК). Однако для этих компаний пока не определена дата собрания акционеров и нет определенности относительно сроков реорганизации. Тем не менее, эти выпуски также имеют потенциал роста котировок.

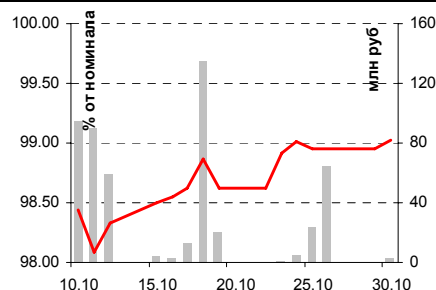
Екатерина Леонова
Старший аналитик
Москва (+7 495) 785-9678
eleonova@alfabank.ru

www.alfabank.ru

Кубаньэнерго-01

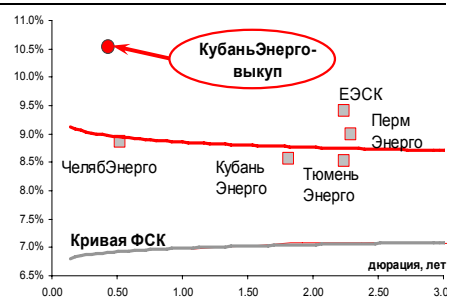
Объем эмиссии, млн руб	3 000
Дата размещения	25.07.07
Дата окончательного погашения	21.07.10
Дюрация к погашению, лет	1,81
Ставка купона, % годовых	7,85%
Доходность при размещении, % годовых	8,00%
Текущая цена, % от номинала	99,0-99,1%
Текущая доходность к погашению, % годовых	8,57%
Доходность к досрочному выкупу, % годовых	10,54%

Динамика цены Кубаньэнерго на вторичном рынке



Источник: ФБ ММВБ

Кривая доходности облигаций распределительных сетей



Источник: ФБ ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Информация

**Начальник Управления
долговых ценных бумаг и деривативов
Вице-президент по торговым операциям**

Саймон Вайн
(7 495) 745 7896
Константин Зайцев
(7-495) 785-7408

Директор по финансированию

Олег Артеменко
(7 495) 785-7405

Вице-президент по продажам

Игорь Панков
(7 495) 786-4892

Вице-президент по продажам

Владислав Корзан
(7 495) 783-5103

**Директор по работе на долговом рынке
капитала**

Александр Кузнецов
(7 495) 788-0302

**Вице-президент по работе на долговом
рынке капитала**

Андрей Михайлов
(7 495) 788-0326

Старший аналитик по рублевому долгу

Екатерина Леонова (7 495) 785-9678

Аналитик по внешнему долгу

Павел Симоненко (7 495) 783-5029

Адрес

Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2007 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, 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. Альфа-Банк 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. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. 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 входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут 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. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.