



Аналитик: Екатерина Трипотень

tripoten@sovlink.ru

Аналитик: Александр Чесноков

chesnokov@sovlink.ru

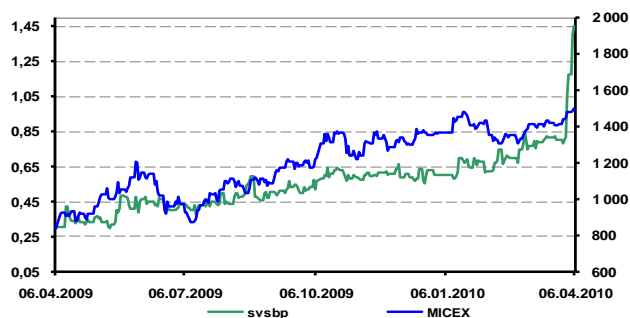
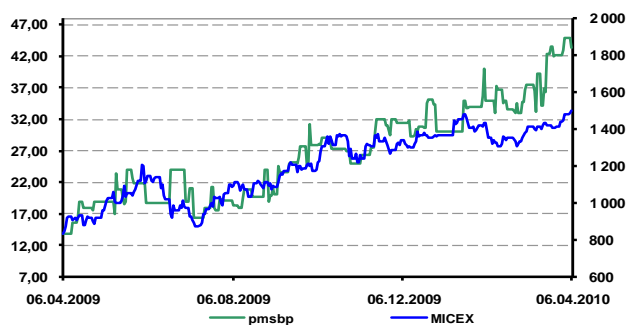
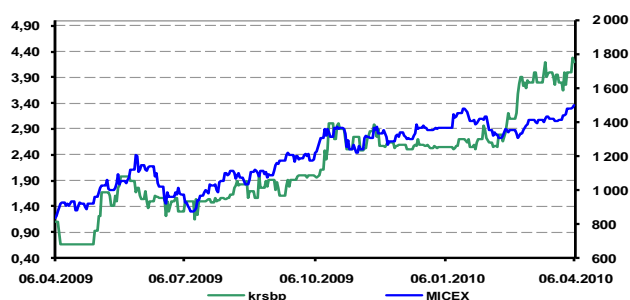
Sector update

Энергосбытовые компании:

Гарантирующий поставщик дивидендов

Красноярскэнергосбыт		KRSB	
Shares Ords '000	596 040	Bid Pref, rub	3,86
Shares Pref '000	168 993	Offer Pref, rub	4,17
Bid Ords, rub	3,3	Div./pref E, rub	0,35
Offer Ords, rub	3,5	Yield, %	8,3%
Свердловэнергосбыт		SVSB	
Shares Ords '000	523 038	Bid Pref, rub	1,33
Shares Pref '000	174 346	Offer Pref, rub	1,38
Bid Ords, rub	1,8	Div./pref E, rub	0,11
Offer Ords, rub	1,8	Yield, %	8,1%
Пермэнергосбыт		PMSB	
Shares Ords '000	36 211	Bid Pref, rub	41,51
Shares Pref '000	11 354	Offer Pref, rub	47,48
Bid Ords, rub	44,1	Div./pref E, rub	4,27
Offer Ords, rub	49,9	Yield, %	9,0%

Динамика привилегированных акций относительно индекса ММВБ



• Сезон раскрытия данных по годовой чистой прибыли корпораций в разгаре. Многие сбытовые компании уже опубликовали результаты. Это позволяет нам сделать более уверенные выводы относительно возможных дивидендных выплат и ожидаемой доходности. Обновленная таблица приведена ниже.

• В то же время, полные отчеты, позволяющие сделать выводы о других финансовых показателях «сбытов», еще не появились, поэтому вторую часть нашего исследования, посвященную сравнению компаний сектора по EV/операционная прибыль мы пока обновлениями не затрагиваем.

• Стоит отметить, что ставка на некоторые сбытовые компании оправдалась в части ожиданий хорошей дивидендной доходности, несмотря на существенное отличие прибыли IV квартала 2009 г от аналогичного периода, а значит, и ожиданий по прибыли. Например, вложения в привилегированные акции Свердловского, Пермского и Красноярского сбытов, хоть их акции и выросли значительно с момента выхода нашего исследования, все еще обещают дивидендную доходность на уровне 8-10%.

• Мы также расширили нашу таблицу с дивидендной доходностью за счет компаний, которые не имеют привилегированных акций, но регулярно делятся с акционерами прибылью и уже отчитались за год.

• При этом на первый план в части соответствий ожиданий и факта вышла надежность контролирующего акционера. Например, Вологодский «сбыт», входящий в «Роскоммунэнерго», «темную лошадку», в день выхода нашего исследования объявил оферту на выкуп акций другого сбыта этого же холдинга по цене в 3 раза выше аукциона РАО ЕЭС.

• Из корпоративных новостей энергосбытового сегмента, появившихся за последнее время, стоит отметить обнародование планов РусГидро получить «сбыты», находящиеся на балансе РАО ЭС Востока, что спровоцировало рост их котировок.

Компания	Тикер	Мсар, \$ mln	Чистая прибыль, млн рублей		Доля прибыли, направляемая на дивиденды (на 25% от УК - для "префов") **			Дивиденд на акцию			Ожидаемая доходность	Закрытие реестра	
			2008	2009	2007	2008	2009 E	2007	2008	2009 E		2008	2009 E
Дивиденды на привилегированные акции													
Белгородская сбытовая компания*	blsb	11,6	45	14	15%	10%	10%	55,4	15,3	4,7	1,7%	17.4.09	середина апреля
Брянская сбытовая компания*	bnsb	-	11	10	10%	10%	10%	0,001	0,335	0,321	-	19.5.09	середина мая
Волгоградэнергобыт	vgsb	18,1	594	454	0,0%	0,1%	0,1%	0,0	0,006	0,006	0,5%	8.4.09	первая декада апреля
Воронежская энергосбытовая компания	vrbsb	-	48	21	22%	24%	20%	0,094	0,612	0,220	-	27.4.09	середина апреля
Ивановская энергосбытовая компания	ivsb	-	14	13	25%	10%	10%	0,041	0,004	0,004	-	19.5.09	май
Кировэнергобыт	kisb	13,5	2	5	20%	10%	10%	0,007	0,0003	0,001	0,6%	15.5.09	середина мая
Костромская сбытовая компания	ktsb	10,7	2	5	10%	10%	10%	0,002	0,002	0,004	1,1%	24.4.09	середина апреля
Красноярскэнергобыт	krbsb	96,2	1286	664	25%	10%	10%	0,013	0,672	0,347	8,3%	13.5.09	середина мая
Курскэнергобыт	kusb	0,0	31	4	10%	0%	10%	0,016	0,000	0,0001	-	24.4.09	7.4.10
Омская энергосбытовая компания	omsb	12,5	13	30	22%	3%	10%	2,6	0,4	2,8	3,2%	28.4.09	середина апреля
Пензенская энергосбытовая компания	pzsb	-	9	4	24%	10%	10%	0,042	0,021	0,010	-	19.5.09	середина мая
Пермская энергосбытовая компания*	pmsb	80,1	301	254	25%	22%	20%	1,1	5,5	4,3	9,0%	17.4.08	середина апреля
Свердловэнергобыт*	svsb	40,7	47	196	31%	13%	10%	0,014	0,034	0,112	8,1%	15.5.09	середина мая
Томская энергосбытовая компания	tosb	10,5	132	11	19%	19%	10%	0,001	0,023	0,001	1,1%	12.5.09	середина мая
Ярославская сбытовая компания	yrbsb	-	211	44	25%	25%	25%	4,8	9,8	2,0	-	8.5.09	первая декада мая
Дивиденды на обыкновенные акции													
Владимирэнергобыт	vdsb	-	33	108	95%	9%	9%	0,049	0,099	0,322	-	9.4.09	апрель - май
Тульская сбытовая компания*	tlbsb	42,6	67	68	100%	74%	74%	0,054	0,032	0,017	4,1%	15.4.09	середина апреля
Мордовская энергосбытовая компания	mrsb	12,7	-69	26	48%	0%	48%	0,001	0,000	0,009	3,3%	20.4.09	середина апреля

* компания периодически выплачивает промежуточные дивиденды

** Устав обязывает большинство компаний, имеющих привилегированные акции, направлять на дивиденды по ним 10% чистой прибыли, если "префы" составляют 25% уставного капитала. Если "префов" меньше, то формула расчета дивидендов на 1 прив. акцию выглядит таким образом: 10% от чистой прибыли делится на число акций, составляющих 25% от УК. В этой колонке мы показываем, какую долю прибыли компании направляют на 25% УК - для дивидендов на привилегированные акции, и просто долю прибыли, направляемую на дивиденды для сбытов, имеющих только обыкновенные акции.

Комментарий:

- 1) Доходность рассчитана по цене предложения ММВБ, если акция там не торгуется бралось предложение с РТС, "-" стоит в случае отсутствия котировок
- 2) В расчетах использовался курс \$ = 29.294 руб.
- 3) Согласно новому уставу (от 18.05.09) Волгоградэнергобыт платит дивидендов на "преф" 5% от номинальной стоимости акции



Рекомендации по ценным бумагам

STRONG BUY:	Потенциал роста более 25%, степень уверенности «высокая» / потенциал роста более 100%, степень уверенности «низкая»
BUY:	Потенциал роста 15-25%, степень уверенности «высокая» / потенциал роста 25-100%, степень уверенности «низкая»
HOLD:	Потенциал роста менее 15%, степень уверенности «высокая», потенциал роста менее 25%, степень уверенности «низкая»
SELL:	«Справедливая цена» на уровне или ниже текущего курса

ООО СОВЛИНК

Тел.: +7 495 967 1300
Факс: + 7 495 967 1311

**Кремлевская набережная, д. 1, стр. 2,
Москва 119019, Россия**
www.sovlink.ru
research@sovlink.ru

©2010г., ООО «СОВЛИНК». Содержащаяся в настоящей Аналитической Справке информация («Информация») не является рекламой ценных бумаг или рекламой эмитента и не может рассматриваться как таковая. Информация предназначена исключительно для личного пользования клиентов ООО «СОВЛИНК» или иных согласованных с ООО «СОВЛИНК» лиц. Информация не предназначена для граждан США или юридических лиц, зарегистрированных в США. Ничто в настоящей Информации не должно и не может толковаться как информация, предназначенная для неопределенного круга лиц.

Информация носит исключительно ознакомительный/аналитический характер и не может толковаться как рекомендации ООО «СОВЛИНК» по покупке или продаже ценных бумаг. Информация не может служить основанием и на нее нельзя ссылаться при совершении каких-либо действий по осуществлению инвестиций. ООО «СОВЛИНК» не несет ответственности за действия, осуществленные на основе Информации. Настоящая Аналитическая Справка не содержит оферты или предложения делать оферту на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг, опционов, фьючерсов или иных деривативов, имеющих в качестве базового актива такие ценные бумаги.

Настоящая Аналитическая Справка не учитывает специфику инвестиционных целей, финансовой ситуации и частных интересов какого-либо лица, которое может получить настоящую Аналитическую Справку. Инвесторам следует обращаться за получением финансовых консультаций по вопросам целесообразности осуществления инвестиций в какие-либо ценные бумаги, указанные в настоящей Аналитической Справке, им также следует осознавать, что заявления в отношении будущих планов могут не реализоваться. Инвесторам следует иметь в виду, что доход от таких ценных бумаг, если таковой имеется, может изменяться, и что цена или стоимость любой ценной бумаги может увеличиваться или уменьшаться. В силу этого инвесторы могут в итоге получить меньше, чем они первоначально инвестировали. Прошлые показатели деятельности не обязательно определяют будущие показатели деятельности. Курсы обмена валют могут негативно повлиять на цену, стоимость или доход на любую ценную бумагу, указанную в настоящей Аналитической Справке. Пожалуйста, обратите внимание на то, что инвестиционная деятельность на развивающихся рынках отличается высокой степенью риска, и инвесторы обязаны проводить свои собственные исследования перед тем, как принимать инвестиционные решения.

Лица, подготовившие данную Аналитическую Справку, или ООО «СОВЛИНК» могут держать как короткие, так и длинные позиции по любым, упомянутым в данной Аналитической Справке ценным бумагам, а также могут принимать участие в инвестиционной деятельности упомянутых в данной Аналитической Справке компаний.

При подготовке настоящей Аналитической Справки лицо(а), подготовившее данную Аналитическую Справку, исходило из того, что упомянутые в настоящей Аналитической Справке эмитенты раскрывают информацию в объеме и порядке, которые предусмотрены законодательством Российской Федерации и о ценных бумагах для эмитентов, публично размещающих ценные бумаги.

Данная Аналитическая Справка и Информация основаны исключительно на общедоступной информации, которая представляется надежной, однако ООО «СОВЛИНК» не дает никакой гарантии того, что эта информация является точной или полной, а потому не следует полагаться на нее как на точную или полную. ООО «СОВЛИНК» не дает никакой гарантии ни относительно того, что все читатели получают эту Аналитическую Справку одновременно, ни относительно того, что ООО «СОВЛИНК» будет обновлять данный материал на регулярной основе, а также исправлять неточности, содержащиеся в данной Аналитической Справке.