

РАО ЕЭС опубликовало полугодовую отчетность по МСФО. Выручка выросла на 14 %, расходы - на 16%. Чистая прибыль снизилась на 26 %. Эффективная ставка налогообложения превысила 50 %.

Результаты компании хуже ожиданий. Вчера именно это не позволило акциям РАО ЕЭС вырасти следом за рынком.

В компании объясняют, что снижение чистой прибыли связано с увеличением расходов на выплату процентов в результате привлечения дополнительных кредитов и займов, а также ростом эффективной ставки налога на прибыль.

в млн. руб.	1 пол. 2005	1 пол. 2004	измен., %
Выручка	391 110	342 728	+14.1
Себестоимость	349 732	300 881	+16.2
Прибыль	41 378	41 847	-1.1
Чистая прибыль	16 376	22 204	-26.2

Источники: данные компании, расчеты «ЮТРЭЙД.РУ»

Рост эффективной налоговой ставки связан с тем, что в результате реструктуризации компании были выделены активы, которые были убыточными и которые учитывались при расчете налога.

Сильного роста выручки от компании ждать не приходится. Тарифы на электроэнергию регулируются государством, и пока они растут медленнее инфляции. В этом году тарифы повысились в среднем на 8.5 %.

Чтобы сохранить рентабельность на прежнем уровне, компания должна сокращать издержки. А, как показывает отчетность, РАО ЕЭС это не делает.

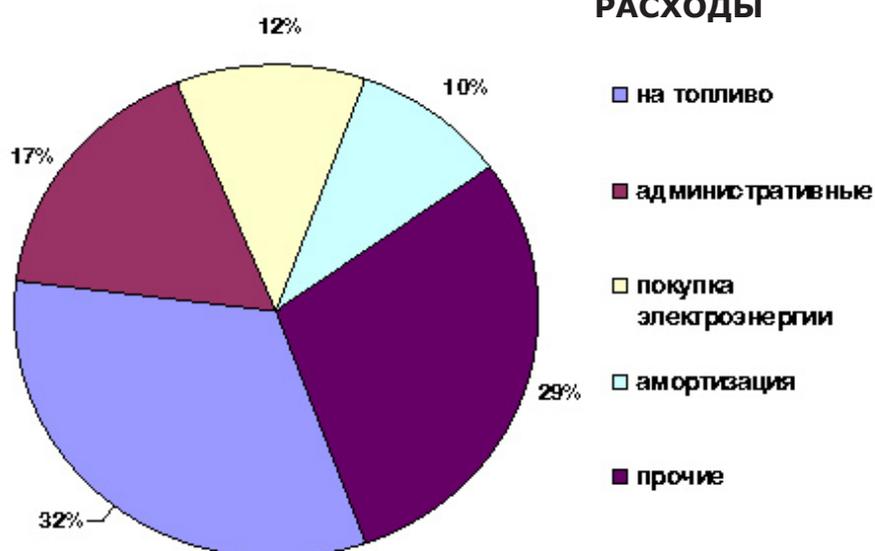
Среди расходов стоит обратить внимание на рост административных расходов на 24 %. Это говорит о неумении (нежелании) компании сдерживать затраты.

Сильнее всего выросли расходы по передаче электрической и тепловой энергии. Изменение составило 35.4 %. На 17.5 % выросли расходы на топливо.

В результате прибыль от основной деятельности упала на 1.1 %, а чистая прибыль - на 26.2 %.

Рентабельность чистой прибыли снизилась с 6.5 % до 4.2 %.

Структура расходов компании почти не претерпела изменений, несмотря на более существенный рост затрат на заработную плату сотрудникам.



Источники: данные компании, расчеты «ЮТРЭЙД.РУ»

Несмотря на плохую отчетность, мы сохраняем рекомендацию «Покупать» обыкновенные и привилегированные акции РАО ЕЭС. Мы считаем, что основной потенциал компании в реформировании отрасли. Сейчас акции РАО ЕЭС недооценены рынком (из-за неопределенности с реформой) и торгуются с дисконтом ко многим своим «дочкам».

Информация, содержащаяся в обзоре, предназначена исключительно для клиентов компании. Рекомендации и мнения, высказанные в данной публикации, не являются предложением покупки либо продажи ценных бумаг. Ни ОАО «ЮТРЭЙД.РУ», ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования данной публикации или ее содержания.

Copyright ОАО «ЮТРЭЙД.РУ» 2005 ©