

ОАО «Томская распределительная компания»

Рекомендация Покупать

Цена обыкновенной акции \$	0,016
Цена привилегированной акции \$	0,014
Целевая цена АО, \$	0,062
Целевая цена АП, \$	0,055
Потенциал роста %	287
Тикер	TORS

Акции в обращении	
АО	3 819 315 580
АП	576 693 000
МСар, \$ млн	69,8

Основные финансовые показатели, \$ млн.

	2008	2009	2010о
Выручка	114	136	172
Операц.прибыль	10,1	12,7	8,9
Чистая прибыль	6,4	8,1	5,7

РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ

	2008	2009	2010о
по EBITDA, %	16,44	14,49	9,47
операционная, %	8,87	9,29	5,17
чистая, %	5,60	5,90	3,32

ФИНАНСОВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ

P / S	0,33	0,41
EV / EBITDA	1,59	3,80
P / E	3,81	12,2

СТРУКТУРА АКЦИОНЕРОВ

52,03% - ОАО «Холдинг МРСК»
25,88% - ООО «Нефть-Актив»
22,09% - прочие

ДИНАМИКА ЦЕНЫ АКЦИИ



Источник: компания, оценка ООО «Унисон Капитал»

График: ИА «Финмаркет»

Факторы инвестиционной привлекательности:

- Переход на RAB. В декабре 2009 года РЭК Томской области утвердила долгосрочные параметры регулирования для ОАО ТРК при расчете тарифов. В соответствии с этими параметрами:

- первоначальная база капитала для ОАО ТРК установлена: в 2010 г. – 17 043 млн. руб., в 2011 г. – 17 543 млн. руб., в 2012 г. – 18 188 млн. руб.;

- норма доходности на старый капитал: в 2010 – 6%, 2011 – 9%, 2012 – 12%,

- норма доходности на новый капитал в 2010-2012 гг. – 12%. Предположительно износ сетей составляет около 60%.

- Низкое значение показателя EV/iRAB. Значение показателя для ОАО «ТРК» составляет на 2010 г. – 0,22, на 2012 г. – 0,24. Аналогичные компании зарубежных стран, где был осуществлен переход на новую систему регулирования тарифов, торгуются по показателю EV/iRAB более 1,0.

- Рост тарифов на услуги ОАО «ТРК». Переход на новую систему регулирования тарифов предполагает, что в 2011 году тарифы вырастут на 23%, в 2012 г. на 45%. Это положительно отразится на денежных потоках эмитента, что позволит ему ускоренными темпами модернизировать свою инфраструктуру.

- Низкая долговая нагрузка. Чистый долг ОАО «ТРК» имеет отрицательное значение и составляет около 250 млн. руб. на конец 2009 года. В результате у неё нет необходимости рефинансировать долговые обязательства по высоким процентным ставкам.

Рекомендация.

Мы присваиваем рекомендацию «Покупать» по обыкновенным и привилегированным акциям ОАО «Томская распределительная компания» с потенциалом роста 287%.

Настоящая информация не содержит никаких рекомендаций по покупке или продаже ЦБ, составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными. Однако «Унисон Капитал», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать точности этой информации и не несут ответственности за возможные потери инвесторов в связи с использованием этой информации. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Оценки и мнения, представленные в данном отчете, отражают исключительно личные взгляды наших аналитиков на анализируемые ценные бумаги и эмитентов. «Унисон Капитал» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Настоящий документ распространяется в соответствии с действующим законодательством и не может быть распространен или передан другому лицу. В соответствии с действующим законодательством «Унисон Капитал», а также ее руководство, сотрудники, имеют право владеть ценными бумагами, описываемыми в настоящем документе (далее «Ценные бумаги»), либо оказывать влияние на операции с Ценными бумагами, предоставлять услуги эмитенту Ценных бумаг, выступать в качестве менеджера выпуска Ценных бумаг. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено с высокой степенью риска, в связи с чем инвесторы должны провести свое аналитическое исследование

Краткая характеристика предприятия.

ОАО "Томская распределительная компания" – это региональная энергетическая компания, оказывающая услуги по передаче и распределению электроэнергии субъектам рынка, а также по подключению новых потребителей к электрическим сетям Общества на территории Томской области площадью 316,9 тыс. кв. км и численностью населения 1067,0 тыс. человек. В состав компании входят четыре филиала: 3 сетевых (Центральные электрические сети, Северные электрические сети, Восточные электрические сети) и Учебно-курсовой комбинат.

ОАО "Томская распределительная компания" создана в результате реорганизации ОАО «Томскэнерго» в форме выделения по решению внеочередного общего собрания акционеров от 10 сентября 2004 г., протокол № 16, и является его правопреемником в отношении части прав и обязанностей в соответствии с разделительным балансом. Государственная регистрация компании состоялась 31 марта 2005 года.

Объем передачи электроэнергии, осуществляемой энергокомпанией, достигает 5000 млн. кВт.ч. в год. Общая протяженность воздушных линий электропередачи – 15869,3 км. На балансе ОАО "Томская распределительная компания" находятся 125 подстанций напряжением 35-110 кВ общей мощностью 2634,9 МВА и 1948 трансформаторных и распределительных подстанций напряжением 6-10 кВ, максимальная нагрузка сетей 1050 МВА. Численность персонала составляет 1507 человек.

Стратегия роста.

К основным событиям, призванным в будущем прирастить финансовые результаты ОАО «ТРК» можно отнести следующее:

- Переход на RAB-регулирование тарифов на передачу электроэнергии.

Риски.

- Вероятность установления региональными властями более низких тарифов на услуги ОАО ТРК.

Финансовые показатели.

Баланс2009, RUR

АКТИВ	Код строки	На начало отчетного года	На конец отчетного периода
1	2	3	4
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	110		
Основные средства	120	2 319 612	2 577 308
Незавершенное строительство	130	183 889	46 508
Доходные вложения в материальные ценности	135		
Долгосрочные финансовые вложения	140		
прочие долгосрочные финансовые вложения	145		
Отложенные налоговые активы	148	29 210	32 849
Прочие внеоборотные активы	150		
ИТОГО по разделу I	190	2 532 711	2 656 665
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	210	94 747	91 558
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	65 906	64 635
животные на выращивании и откорме	212		
затраты в незавершенном производстве (издержках обращения)	213		
готовая продукция и товары для перепродажи	214		
товары отгруженные	215		
расходы будущих периодов	216	28 841	26 923
прочие запасы и затраты	217		
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	4 968	1 915
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	230	2 800	
покупатели и заказчики (62, 76, 82)	231		
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	155 388	267 825
покупатели и заказчики (62, 76, 82)	241	103 066	201 376
Краткосрочные финансовые вложения (56,58,82)	250		118 508
займы, предоставленные организациям на срок менее 12 месяцев	251		
собственные акции, выкупленные у акционеров	252		
прочие краткосрочные финансовые вложения	253		
Денежные средства	260	10 670	129 455
Прочие оборотные активы	270		
ИТОГО по разделу II	290	268 573	609 261
БАЛАНС	300	2 801 284	3 265 926

Настоящая информация не содержит никаких рекомендаций по покупке или продаже ЦБ, составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными. Однако «Унисон Капитал», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать точности этой информации и не несут ответственности за возможные потери инвесторов в связи с использованием этой информации. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Оценки и мнения, представленные в данном отчете, отражают исключительно личные взгляды наших аналитиков на анализируемые ценные бумаги и эмитентов. «Унисон Капитал» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Настоящий документ распространяется в соответствии с действующим законодательством и не может быть распространен или передан другому лицу. В соответствии с действующим законодательством «Унисон Капитал», а также ее руководство, сотрудники, имеют право владеть ценными бумагами, описываемыми в настоящем документе (далее «Ценные бумаги»), либо оказывать влияние на операции с Ценными бумагами, предоставлять услуги эмитенту Ценных бумаг, выступать в качестве менеджера выпуска Ценных бумаг. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено с высокой степенью риска, в связи с чем инвесторы должны провести свое аналитическое исследование

ПАССИВ	Код строки	На начало отчетного года	На конец отчетного периода
1	2	3	4
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал	410	2 161 078	2 161 078
Собственные акции, выкупленные у акционеров	411	32	
Добавочный капитал	420		
Резервный капитал	430	3 565	11 503
резервы, образованные в соответствии с законодательством	431	3 565	11 503
резервы, образованные в соответствии с учредительными документами	432		
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	363 605	611 367
ИТОГО по разделу III	490	2 528 216	2 783 948
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	510		
Отложенные налоговые обязательства	515	11 274	20 268
Прочие долгосрочные обязательства	520		
ИТОГО по разделу IV	590	11 274	20 268
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	610		
Кредиторская задолженность	620	258 539	449 002
поставщики и подрядчики	621	144 434	227 958
задолженность перед персоналом организации	622	27 678	36 364
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	623	7 444	11 097
задолженность по налогам и сборам	624	13 721	44 221
прочие кредиторы	625	65 262	129 362
Задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	630	1 417	1 384
Доходы будущих периодов	640	1 838	1 667
Резервы предстоящих расходов	650		9 657
Прочие краткосрочные обязательства	660		
ИТОГО по разделу V	690	261 794	461 710
БАЛАНС	700	2 801 284	3 265 926

Настоящая информация не содержит никаких рекомендаций по покупке или продаже ЦБ, составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными. Однако «Унисон Капитал», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать точности этой информации и не несут ответственности за возможные потери инвесторов в связи с использованием этой информации. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Оценки и мнения, представленные в данном отчете, отражают исключительно личные взгляды наших аналитиков на анализируемые ценные бумаги и эмитентов. «Унисон Капитал» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Настоящий документ распространяется в соответствии с действующим законодательством и не может быть распространен или передан другому лицу. В соответствии с действующим законодательством «Унисон Капитал», а также ее руководство, сотрудники, имеют право владеть ценными бумагами, описываемыми в настоящем документе (далее «Ценные бумаги»), либо оказывать влияние на операции с Ценными бумагами, предоставлять услуги эмитенту Ценных бумаг, выступать в качестве менеджера выпуска Ценных бумаг. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено с высокой степенью риска, в связи с чем инвесторы должны провести свое аналитическое исследование

Отчет о прибылях и убытках 2009, RUR

Наименование показателя	Код строки	За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
1	2	3	4
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	010	4 336 400	2 840 243
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	020	-3 933 720	-2 588 734
Валовая прибыль	029	402 680	251 509
Коммерческие расходы	030		
Управленческие расходы	040		
Прибыль (убыток) от продаж	050	402 680	251 509
Операционные доходы и расходы			
Проценты к получению	060	13 209	3 905
Проценты к уплате	070		
Доходы от участия в других организациях	080		
Прочие операционные доходы	090	890 802	29 418
Прочие операционные расходы	100	-939 789	-51 444
Внереализационные доходы	120		
Внереализационные расходы	130		
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	366 902	233 388
Отложенные налоговые активы	141	3 640	17 997
Отложенные налоговые обязательства	142	-8 994	-6 343
Текущий налог на прибыль	150	-108 646	-86 828
Дополнительные показатели (иные аналогичные платежи)	151	2 798	-549
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	190	255 700	158 763
СПРАВОЧНО:			
Постоянные налоговые обязательства (активы)	200	40 620	19 161
Базовая прибыль (убыток) на акцию	201	0.066	0.041
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	202		

Настоящая информация не содержит никаких рекомендаций по покупке или продаже ЦБ, составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными. Однако «Унисон Капитал», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать точности этой информации и не несут ответственности за возможные потери инвесторов в связи с использованием этой информации. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Оценки и мнения, представленные в данном отчете, отражают исключительно личные взгляды наших аналитиков на анализируемые ценные бумаги и эмитентов. «Унисон Капитал» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Настоящий документ распространяется в соответствии с действующим законодательством и не может быть распространен или передан другому лицу. В соответствии с действующим законодательством «Унисон Капитал», а также ее руководство, сотрудники, имеют право владеть ценными бумагами, описываемыми в настоящем документе (далее «Ценные бумаги»), либо оказывать влияние на операции с Ценными бумагами, предоставлять услуги эмитенту Ценных бумаг, выступать в качестве менеджера выпуска Ценных бумаг. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено с высокой степенью риска, в связи с чем инвесторы должны провести свое аналитическое исследование

Басуев АндрейГенеральный директор «Унисон Капитал»
tral@unisoncapital.ru**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ****Чернышова Людмила**Руководитель отдела
Lyuda@unisoncapital.ru**Металлургия****Чернышова Людмила**Руководитель отдела
Lyuda@unisoncapital.ru**Кривой Евгений**Заместитель руководителя отдела
evgeny@unisoncapital.ru**Машиностроение****Кривой Евгений**Заместитель руководителя отдела
Evgeny@unisoncapital.ru**Бекман Татьяна**Аналитик
beckman@unisoncapital.ru**Беседина Вера**Старший аналитик
vera@unisoncapital.ru**Гагарин Павел**Аналитик
pavel@unisoncapital.ru**Кузнецова Полина**Старший аналитик
polina@unisoncapital.ru**Банки****Кузнецова Полина**Старший аналитик
polina@unisoncapital.ru**Пищевая промышленность****Гагарин Павел**Аналитик
pavel@unisoncapital.ru**Нефть****Чернышова Людмила**Руководитель отдела
Lyuda@unisoncapital.ru**Беседина Вера**Старший аналитик
vera@unisoncapital.ru**Парфенов Александр**Аналитик
parfenov@unisoncapital.ru**Транспорт****Беседина Вера**Старший аналитик
vera@unisoncapital.ru**Сервисные компании****Чернышова Людмила**Руководитель отдела
Lyuda@unisoncapital.ru**Кривой Евгений**

Заместитель руководителя отдела

evgeny@unisoncapital.ru

Добывающая**промышленность****Кузнецова Полина (уголь)**Старший аналитик
polina@unisoncapital.ru**Петров Александр (золото)**Старший аналитик
petrov@unisoncapital.ru**Промышленное строительство****Чернышова Людмила**Руководитель отдела
Lyuda@unisoncapital.ru**Кривой Евгений**Заместитель руководителя отдела
evgeny@unisoncapital.ru**Гагарин Павел**Аналитик
pavel@unisoncapital.ru**Оборонная промышленность****Гагарин Павел**Аналитик
pavel@unisoncapital.ru**Энергетика****Салахов Марат**Аналитик
marat@unisoncapital.ru**РАБОТА С ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫМИ КЛИЕНТАМИ****Кривой Евгений**Главный трейдер
evgeny@unisoncapital.ru**РОЗНИЧНЫЕ ПРОДАЖИ****Караберова Ольга**Руководитель отдела продаж
olga@unisoncapital.ru**Ивлева Татьяна**Специалист отдела по работе с клиентами
Tatyana_i@unisoncapital.ru**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**Телефон/ Факс (3452) 41-99-99 Интернет <http://www.unisoncapital.ru>

Настоящая информация не содержит никаких рекомендаций по покупке или продаже ЦБ, составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными. Однако «Унисон Капитал», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать точности этой информации и не несут ответственности за возможные потери инвесторов в связи с использованием этой информации. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Оценки и мнения, представленные в данном отчете, отражают исключительно личные взгляды наших аналитиков на анализируемые ценные бумаги и эмитентов. «Унисон Капитал» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Настоящий документ распространяется в соответствии с действующим законодательством и не может быть распространен или передан другому лицу. В соответствии с действующим законодательством «Унисон Капитал», а также ее руководство, сотрудники, имеют право владеть ценными бумагами, описываемыми в настоящем документе (далее «Ценные бумаги»), либо оказывать влияние на операции с Ценными бумагами, предоставлять услуги эмитенту Ценных бумаг, выступать в качестве менеджера выпуска Ценных бумаг. Инвестирование в российские ценные бумаги сопряжено с высокой степенью риска, в связи с чем инвесторы должны провести свое аналитическое исследование