Унисон Капитал

Аналитический отдел
Александр Парфенов
parfenov@unisoncapital.ru
www.unisoncapital.ru

625002,г. Тюмень, ул. Свердлова 5 корп.1 тел./факс: (3452)41-99-99

Рекомендация	**Покупать**
Дальневосточная энергетическая компания	
Текущая цена АО, руб.	**0.800**
Целевая цена АО, руб.	**1.929**
Потенциал роста, %	**141.1**
Тикер	**DVEC**

Комментарии

«РАО ЭС Востока» планирует в первом полугодии 2011 г. стать единоличным исполнительным органом. Это будет реальным шагом по переходу госхолдинга на единую акцию.

На днях гендиректор «РАО ЭС Востока» Иван Благодарь заявил, что «РАО ЭС Востока» планирует уже в первом полугодии 2011 г. стать единоличным исполнительным органом по текущей и инвестиционной деятельности дочерних компаний, и что решение по этому вопросу планируется обсудить на совете директоров до конца текущего года. На наш взгляд, данное заявление является реальным шагом вперед в вопросе по переходу госхолдинга на единую акцию, которая позволит компании снизить многие корпоративные риски и даст возможность наиболее эффективно и оперативно реализовывать широкомасштабные инвестиционные проекты. Сам переход на единую акцию, на наш взгляд, следует ожидать во втором полугодии 2011 года.

В ходе реструктуризации ВРАО наиболее привлекательным активом, по нашей оценке, являются акции ОАО «Дальневосточная энергетическая компания» («ДЭК»). Мы полагаем, что коэффициенты конвертации и цена выкупа будут определены независимым оценщиком исходя из оценки бизнеса на уровне не ниже стоимости чистых активов, как это было при реорганизации ОАО «Камчатскэнерго». Таким образом, одну обыкновенную акцию «ДЭКа» можно оценить в 2,31 руб, что подразумевает апсайд 188,75% к текущей рыночной цене. На основе проведенного анализа дочерних компаний госхолдинга в рамках сравнительного подхода, акции «ДЭКа» также оказались наиболее интересным активом. Отметим, что наличие крупного миноритария в капитале «ДЭКа» в лице ОАО «СУЭК» (владеет 33,66% акций) является положительном моментом, поскольку «СУЭК» заинтересован в выгодных коэффициентах обмена.

Мы позитивно оцениваем заявление менеджмента ВРАО и рекомендуем покупать акции ОАО «ДЭК». По нашим оценкам, целевая цена по обыкновенным акциям ОАО «ДЭК» на основе двух вышеупомянутых методов оценки составляет 1,929 руб., что подразумевает потенциал роста в 141,1%.