



## Ленэнерго: неожиданный кандидат на приватизацию?



Ленэнерго завершило размещение допэмиссии обыкновенных акций. Компания разместила 76,6% от запланированного объема выпуска (273,02 тыс. акций) и привлекла 3,04 млрд. руб.

### Напомним:

До размещения допэмиссии уставный капитал Ленэнерго делился на 926,02 тыс. обыкновенных акций и 93,26 тыс. привилегированных акций. Доля Холдинга МРСК составляла 50,31% обыкновенных акций, Санкт-Петербурга – 25,16%. Предполагалось, что доли основных акционеров по итогам допэмиссии не изменятся.

Рекомендация	Срок	Риск операции	Потенциальная доходность
Накапливать	Долгосрочная	35%	68%

Рыночные мультипликаторы компаний сектора

Компания	P/E	P/S	EV/EBITDA	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал
Ленэнерго	6,14	0,22	4,22	6,00	10,11	68,48%
МОЭСК	6,55	0,53	2,91			
МРСК Центра	5,62	0,20	4,14			
МРСК Сибири	-	0,12	3,67			
МРСК Урала	7,77	0,20	3,09			
МРСК Центра и Приволжья	3,24	0,22	2,97			
МРСК СЗ	-	0,26	5,23			
МРСК Волги	9,07	0,21	4,28			
МРСК Юга	3,71	0,09	3,51			
МРСК СК	1,16	0,07	3,31			
Холдинг МРСК	8,94	0,27	3,47			
Зарубежные аналоги	10,94	1,07	10,68			

Источник: Reuters, ИК Энергокапитал

Тем не менее, как мы и предполагали, спрос со стороны частных инвесторов оказался практически нулевым. Таким образом, доля Холдинга МРСК и правительства СПб увеличилась и составила по нашим оценкам 53,15% и 26,58% соответственно.

Исходя из того, что изначально не предполагалось увеличения доли основных акционеров, возможен сценарий, при котором излишки акций будут подлежать приватизации. Тем не менее, разрешения данного вопроса не стоит ожидать уже в 2013 г. ввиду запланированных новых допэмиссий Ленэнерго, входе которых доля холдинга и СПб может увеличиться еще сильнее.

Мы пересмотрели оценку справедливой стоимости обыкновенных акций Ленэнерго в сторону понижения, сохранив рекомендацию НАКАПЛИВАТЬ бумаги. С нашей точки зрения, спрос на акции компании активизируется вслед за спросом на бумаги МРСК - потенциальных претендентов на приватизацию в 2013 г. Целевая цена обыкновенных акций Ленэнерго составляет 10,1 руб., потенциал роста к текущим котировкам превышает 68%.

# ИНВЕСТИЦИОННАЯ ГРУППА ЭНЕРГОКАПИТАЛ



## Центральный офис компании:

119121, Москва,  
1-ый Тружеников пер., д. 27/2

Тел. (495) 223-52-09  
(495) 223-52-08  
E-mail: info@energ.ru  
www.energ.ru

**энергокапитал**  
инвестиционная группа

Коммерческое управление	
<b>Михаил Бабарин</b> Генеральный директор, Руководитель коммерческого управления	babarin@energ.ru +7 (812) 329-55-92
<b>Константин Ермоленко</b> Зам. руководителя управления по инвестиционной политике	ermolenko@energ.ru +7 (812) 325-03-08
Департамент управления благосостоянием	
<b>Виталий Горлатов</b> Директор департамента	vgorlatov@energ.ru +7 (812) 329-17-29
<b>Олег Кочиерь</b> Зам. Начальника отдела (Инвестиционное консультирование)	kochier@energ.ru +7 (812) 329-17-29
<b>Елена Копосова</b> Ведущий специалист («Личный брокер»)	+7 (812) 329-17-94
Департамент корпоративных продаж	
<b>Сычук Алексей</b> Директор департамента	sychuk@energ.ru +7 (812) 329-17-29
Отдел инвестиционного моделирования	
<b>Александр Игнатюк</b> Начальник отдела	ai@energ.ru +7 (812) 441-29-27
<b>Василий Копосов</b> Специалист отдела	koposov@energ.ru +7 (812) 441-29-27
<b>Муньос Марсело</b> Специалист отдела	marcelo@energ.ru +7 (812) 441-29-27
Управление активами на рынке ценных бумаг	
<b>Дмитрий Аксенов</b> Директор по стратегическому развитию	aks@energ.ru +7 (812) 329-17-73
<b>Александр Павлов</b> Управляющий директор	a_pavlov@energ.ru +7 (812) 329-17-73
Управление по работе с клиентами	
<b>Маковеева Наталья</b> Директор управления	makoveeva@energ.ru +7 (812) 334-97-40
<b>Павел Философов</b> Начальник отдела	paulf@energ.ru +7 (812) 329-17-45
Отдел доступа к торговым площадкам	
<b>Дарья Воронова</b> Начальник отдела	voronova@energ.ru +7 (812) 329-44-46
Департамент продаж и регионального развития	
<b>Денис Костин</b> Директор департамента	denis@energ.ru +7 (495) 223-52-09
Департамент по работе с институциональными инвесторами в РТС	
<b>Владимир Ермолаев</b> Директор департамента	ermolaev@energ.ru +7 (495) 223-52-08

Обращаем Ваше внимание, что информация и выводы, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены специалистами брокерского департамента ИК Энергокапитал и предназначены исключительно для сведения клиентов компании. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, ИК Энергокапитал не претендует на ее полноту и точность. Компания и любые из ее представителей и сотрудников могут, в рамках закона, иметь позицию или какой-либо иной интерес (включая покупку или продажу своим клиентам на принципиальной основе) в любой сделке, в любых инвестициях прямо или косвенно упомянутых в предмете настоящей публикации. Ни ИК Энергокапитал, ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

Необходимо помнить, что любые инвестиции, упомянутые в настоящей публикации, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Стоимость или доход от любых инвестиций, упомянутых в настоящей публикации, могут изменяться под воздействием рыночных и иных факторов. Прошлые результаты не являются показателем будущих результатов. Возможность инвестирования в какие-либо ценные бумаги или инструменты, упомянутые в настоящей публикации следует рассматривать только инвесторам, обладающим значительными знаниями и опытом в финансовых вопросах и бизнесе, и способным оценить преимущества и риски, связанные с инвестированием в российские ценные бумаги.

# ОФИСЫ КОМПАНИИ ЭНЕРГОКАПИТАЛ



**энергокапитал**  
инвестиционная группа

**Офис в г. Москва**

119121, Москва,  
1-ый Тружеников пер., д. 27/2  
+ 7 (495) 223-52-09 + 7 (495) 223-52-08  
[dkostin@col.ru](mailto:dkostin@col.ru)

**Офис в г. Санкт-Петербург**

190031, Санкт-Петербург,  
ул. Ефимова 4а, б/ц "Мир"  
+ 7 (812) 329-55-92 + 7 (812) 329-55-64  
[info@energ.ru](mailto:info@energ.ru)

**Филиал компании в г. Архангельск**

163000, Архангельск,  
пл. Ленина, д.4, офис 407  
+7 (8182) 63-63-30, +7 (8182) 21-54-14  
[arhangelsk.doc@energ.ru](mailto:arhangelsk.doc@energ.ru)

**Филиал компании в г. Мурманск**

183038, Мурманск,  
ул. Воровского, д. 5/23, офис 310  
+ 7 (8152) 28-2425, + 7 (8152) 28-2424  
[murmansk.doc@energ.ru](mailto:murmansk.doc@energ.ru)

**Филиал компании в г. Оренбург**

460000, Оренбург,  
ул.Краснознаменная, д.22, офис 901  
+ 7 (3532) 77-26-35, + 7 (3532) 77-40-56  
+ 7 (3532) 77-33-34  
[orenburg.doc@energ.ru](mailto:orenburg.doc@energ.ru)

**Филиал компании в г. Ярославль**

150003, Ярославль,  
ул. Республиканская, д. 3,  
центральный корпус (Красный Маяк), 2 этаж  
+ 7 (4852) 72-02-28, + 7 (4852) 73-90-93  
[yaroslavl@energ.ru](mailto:yaroslavl@energ.ru)

**Филиал компании в г. Тольяти**

445000, Тольяти,  
Новый проезд, д. 3,  
ДЦ "ГРАНД СИТИ", офис 304  
+ 7 (8482) 77-44-11, + 7 (8482) 77-47-11