

«ЛУКОЙЛ» вчера объявил о консолидации «СеверТЭКа». Цена за 50-процентный пакет, принадлежащий финской компании Neste Oy, - \$ 321.5 млн. Таким образом, 1 баррель добычи оценен в \$ 58.5, 1 баррель доказанных запасов - в \$ 2.74. На этой новости вчера на 5.9 % выросли акции «РИТЭКа», о выкупе которых заявлялось еще в начале года.

«ЛУКОЙЛу» принадлежит 63.8 % обыкновенных акций «РИТЭКа». В первом полугодии на Совете директоров «ЛУКОЙЛа» было принято решение о консолидации «РИТЭКа» и выкупе остальных акций у миноритариев.

Члены Совета директоров «РИТЭКа» уже продали «ЛУКОЙЛу» свои акции, за исключением Булатова, у которого осталось 0.07 %.

«ЛУКОЙЛ» планировал выкуп акций до 1 января 2006 года, но, скорее всего, сдвинет сроки.

В случае консолидации можно рассчитывать на справедливый выкуп. «ЛУКОЙЛ» не был замечен в заниженных оценках.

Посравнению с «СеверТЭКом» «РИТЭК» значительно недооценен.

Если даже предположить премию за больший и единый размер пакета в «СеверТЭКе» (пусть премия равна 15 %), то все равно «РИТЭК» торгуется с значительным дисконтом.

	Р/добыча, \$/баррель	Р/запасы, \$/баррель
СеверТЭК	58.5	2.74
РИТЭК	26.6	0.49
дисконт	-120 %	-459 %
справед. цена РИТЭКа	432.3	1098.4
справед. цена РИТЭКа с учетом премии в 15 %	375.9	955.1

Прим.: Р - капитализация.

Если консолидации не будет, то «РИТЭК» все равно остается привлекательным для инвестирования.

«РИТЭК» использует уникальные технологии при добычи нефти. По данным «РИТЭКа», себестоимость добычи снижена на 33 %, уровень отдачи добычи увеличен на 30 %. В этом смысле компания уникальна.

За 9 месяцев текущего года выручка компании увеличилась на 30.5 %, чистая прибыль - на 29.7 %.

Если сравнить компанию с аналогами, то по всем мультипликаторам он выглядит недооцененным. Особняков стоит коэф. P/запасы при сравнении с «дочками» «Роснефти». Здесь недооцененность «РИТЭКа» всего 26 %. Но это связано с низкой оценкой рынка акций «Сахалинморнефтегаза».

Финансовые мультипликаторы единодушно показывают минимум 100-процентную недооценку.

Рекомендация: «покупать» вне зависимости от решения «ЛУКОЙЛа» о консолидации и ее сроках.

компания	P/S	P/E	EV/EBITDA	P/добыча, \$/баррель	P/запасы, \$/баррель
ЛУКОЙЛ	1.0	9.4	5.7	74.0	2.7
Сибнефть	1.5	8.6	8.6	66.3	7.1
Сургутнефтегаз	4.3	12.2	6.4	92.9	2.3
Татнефть	1.1	8.6	6.3	34.8	1.1
Пурнефтегаз	3.2	24.8	18.6	52.7	1.0
Сахалинморнефтегаз	3.5	41.5	22.9	65.4	0.4
РИТЭК	1.1	4.7	3.9	26.6	0.5
среднее для всех компаний	2.24	15.69	10.34	58.96	2.16
<i>дисконт РИТЭКа</i>	<i>-104 %</i>	<i>-233 %</i>	<i>-165 %</i>	<i>-122 %</i>	<i>-332 %</i>
среднее для «дочерних» компаний	2.60	23.67	15.13	48.23	0.63
<i>дисконт РИТЭКа</i>	<i>-136 %</i>	<i>-689 %</i>	<i>-288 %</i>	<i>-81 %</i>	<i>-26 %</i>

Прим.: P - капитализация, S - выручка, E - чистая прибыль, EV - стоимость компании.