

Вчера акции «ЮКОСа» на объеме свыше 1 млрд рублей выросли на 20.8%. Что послужило причиной?

Сразу несколько позитивных новостей вышло по компании.

1. Федеральный арбитражный суд Московского округа сегодня фактически отменил решение суда первой инстанции о взыскании с «ЮКОСа» \$ 475 млн в пользу синдиката западных банков и отправил дело на новое рассмотрение.

В июне 2005 года Высокий суд правосудия Лондона удовлетворил иск 14-ти кредиторов о взыскании с «ЮКОСа» \$482 миллионов долга. Это остаток кредита в размере \$1 миллиарда, который был выдан компании летом 2003 года синдикатом банков, в числе которых Societe General, Citybank, Commerzbank, Credit Lyonnais, Deutsche Bank AG, HSBC, ING.

Позднее из-за финансовых проблем нефтяная компания не смогла выполнить свои кредитные обязательства, в связи с чем банки обратились в суд.

Арбитражный суд Москвы 28 сентября подтвердил решение лондонского суда в РФ, снизив сумму претензий на \$ 6,72 миллиона. Судебные приставы 11 октября возбудили по этому делу исполнительное производство.

Пока можно говорить только об отсрочке платежа, потому что кассационный суд направляет дело на пересмотр. Ничто не запрещает арбитражному суду Москвы вновь подтвердить решение о взыскании с «ЮКОСа» \$ 475 млн. Более того, западные банки не оставят это дело так. Если будут проиграны суды в России, то наверняка они попробуют обжаловать их решения в международных судах.

Но если все-таки «ЮКОСу» удастся «отбиться» от кредиторов, то это, безусловно, хорошая новость, способная увеличить справедливую стоимость 1 акции компании на \$ 0.2-0.4.

2. Вчера была опубликована повестка для внеочередного собрания акционеров «ЮКОСа», назначенного на 9 декабря. Акционерам предлагается внести в устав компании положение об 1 млрд объявленных обыкновенных акций (в дополнение к уже существующим 2.23 млрд обыкновенных акций). Некоторые участники рынка восприняли это как свидетельство того, что у «ЮКОСа» может появиться новый совладелец, и компания избежит банкротства.

В «ЮКОСе» поспешили уверить, что речь идет всего лишь о технической процедуре, связанной с завершением развода между «ЮКОСом» и «Сибнефтью» и приведением устава в то состояние, в котором он был до сделки.

Объяснение включения этого пункта только технической процедурой кажется натянутой. По всей видимости, на этот пакет уже есть покупатель.

Допэмиссия размоет нынешние доли владельцев. По сути, 1 акция сейчас - это 0.7 акции после допэмиссии. С этой точки зрения уже сейчас надо продавать акции компании.

С другой стороны, если покупателем выступит государственная компания, то политические риски, заложенные в стоимость «ЮКОСа» будут нивелированы. При расчете таргета с помощью метода дисконтирования денежных потоков аналитики уберут «премию» за политический риск, что повысит справедливую стоимость.

Резюме. Акции «ЮКОСа» остаются очень рискованным вложением. Посчитать справедливую стоимость компании проблематично из-за нескольких моментов.

1. Не известны точные долги компании. По ряду дел продолжаются суды. Нет точной информации, какой процент задолженности уже погашен.

2. Оценка политического риска очень субъективна.

3. При построении модели DCF трудно сделать прогноз будущих финансовых показателей компании, так как неизвестно, какие еще активы будут проданы с аукционов.

Рекомендации. Акции рекомендуются к покупке только агрессивным игрокам, которые готовы мириться с повышенным риском компании.

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 ©