

Михаил Ходорковский: "По цене я не торговался"

Возглавляемая Михаилом Ходорковским нефтяная компания "ЮКОС" сейчас проводит самую крупную сделку в постсоветской России: она приобретает конкурирующую компанию "Сибнефть" у ее владельцев во главе с чукотским губернатором Романом Абрамовичем.

"ЮКОСу" предстоит выплатить владельцам "Сибнефти" \$3 млрд. за 20% акций компании и до конца года обменять оставшиеся у них 72% акций на акции "ЮКОСа" (не более 26%). Руководители обеих компаний с момента официального объявления о сделке 22 апреля не давали никаких комментариев по этому поводу российской прессе. Первое интервью о процессе создания крупнейшей в стране (и одной из крупнейших в мире) нефтяной компании "ЮкосСибнефть" председатель правления и крупнейший совладелец "ЮКОСа" Ходорковский дал "Ведомостям". Правда, предупредил, что в части раскрытия каких-то параметров сделки с "Сибнефтью" связан договоренностями с партнерами.

- Почему сделка произошла именно сейчас и почему "ЮКОС" покупает именно "Сибнефть"?

- Мы предпочитаем называть эту сделку слиянием. Ведь, хотя у группы контролирующих акционеров "ЮКОСа" остается более 50% компании, акционер, получивший больше 25%, при принятии стратегических решений имеет по большому счету те же права, что и акционер мажоритарный.

Почему именно сейчас? Мы давно объявляли, что хотим сделать приобретение и собираем для этого деньги. Была альтернатива: смотреть что-то либо за пределами России либо в России. С учетом стабилизации налоговой ситуации в стране - а ее можно считать стабильной даже с учетом планирующихся изменений в законодательстве о недрах - мы оценили российские риски. И в сравнении с международными возможностями, которые предлагались, нам показалось, что сделка в России имеет смысл.

Почему именно "Сибнефть"? Мне, если смотреть на стратегическую перспективу, не хотелось бы руководить компанией, признанной монополистом. Нефтепереработка и розница пока не являются ключевым бизнесом для российских нефтяных компаний, а вот барьер в 35% от общероссийской добычи перешагивать не хочется. В этом отношении мы были ограничены.

Дальше необходимо учитывать возможность быстрой взаимной интеграции. С этой точки зрения "Сибнефть" - один из наиболее привлекательных активов для "ЮКОСа". Потому что и актив хороший, и стиль работы людей похож. Нет конфликта между старым и новым менеджментом, который мы проходили в Восточной нефтяной компании, - а он практически растянулся у нас на четыре года.

И поэтому когда коллеги из "Сибнефти" сказали, что такая возможность имеется. ...

- ...Когда, кстати, они об этом сказали?

- Не очень давно. Это был вопрос месяцев. Мы достаточно быстро согласовали сделку. Фактически по цене я не торговался. Они честно сказали, сколько им предлагают за компанию, и я ответил, что меня это устраивает.

- А кто им предлагал сделку?

- Не знал и сейчас не знаю. Я не стал выяснять, предложили ли им действительно сделку, или они только предполагали, что им предложат, или им предложили меньше и они надеялись добиться этой цены путем долгих переговоров.

Предложенная "Сибнефтью" цена была высоковата, с определенным upside'ом. Я прикинул, за сколько лет мы выйдем на этот upside, если будем нормально работать, даже в случае падения цены на нефть, и сделал вывод, что это перспективно.

- И за сколько лет?

- Я беру проекты только до пяти лет. Конечно, я всегда надеюсь, что они окупятся быстрее. И скорее всего в этом случае окупится, потому что синергия от этой сделки, или даже от ее ожидания, оказалась выше, чем я предполагал.

- Но если вы давно искали возможность купить активы в России, почему "ЮКОС" не боролся осенью за "Славнефть"? Тогда вы еще не знали о варианте с "Сибнефтью", зато можно было открыто купить "Славнефть", сохранив при этом порог в 35% от общероссийской добычи.

- Мы просчитали оптимальную стратегию поведения конкурентов по "Славнефти" ("Сибнефть" и ТНК - "Ведомости"), у которых уже были определенные активы в этой компании. Получилось, что нам в конце пути придется заплатить за всю компанию от \$5 млрд. до \$7 млрд. Это не имело смысла: ничего, кроме того, чтобы поднять конкурента по цене, я на этом конкурсе не добился бы.

- В параметрах объединенной компании были учтены запасы "Славнефти" и некая "доля "Сибнефти" в добыче "Славнефти". На какую долю все-таки рассчитывает объединенная компания?

- В публичной презентации новой компании мы указали ее предполагаемые показатели в конце 2003 г., на дату закрытия сделки. Но там учтены показатели только 50% "Славнефти". По "Славнефти" принята такая трактовка: 50% активов усредненного качества либо соответствующая пропорция акций. По соглашению "Сибнефти" и ТНК это 49,9% акций.

- Есть ли сейчас у партнеров еще какие-то активы, само вхождение которых в сделку либо размеры или цена пока до конца неясны?

- По нашему мнению, таких активов, в общем, нет. Говорю "в общем", поскольку есть вопрос оценки активов, вопрос рисков по тем или иным активам. Главное - масштаб расхождений. Если они суммарно выходят за пределы 5%, уже начинаются размышления. Пока у меня есть ощущение, что расхождения не выйдут за эти пределы. Не то чтобы партнеры обнаружили что-то неизвестное - все известно, просто команды дают разные оценки. Мы включаем какой-то актив в баланс по своей оценке, они оценивают его по-другому и включают это расхождение в ведомость разногласий. Но, грубо говоря, если общее колебание в пределах 5%, это нормально.

- Но ведь какие-то активы могут быть оформлены не на саму "Сибнефть".

- Мы включали в сделку все активы, учитываемые по стандартам GAAP.

- Вашей компании достанется и пакет акций Московского НПЗ, вокруг которого в прошлом году был очень острый конфликт. Разрешился он, насколько все понимают, персональной договоренностью мэра Юрия Лужкова с Романом Абрамовичем. Не станет ли этот актив вновь проблемным, ведь у вас договоренностей не было?

- "Сибнефть" взяла на себя оформление всех необходимых договоренностей юридическим образом. Я имею в виду не только по Московскому НПЗ, а по всем активам этой компании. И я очень надеюсь, что эти договоренности будут иметь справедливый характер. Та форма процессинга, которая существовала на Московском НПЗ, стандартна и для многих европейских перерабатывающих заводов. Мы работаем на таких принципах в нескольких странах, и я думаю, что и в Москве все будет нормально.

- Вы говорили, что у вас с "Сибнефтью" очень похожий стиль менеджмента и поэтому вам легко объединяться. Между тем одной из версий неудачи вашего предыдущего объединения - "ЮКСИ" - было именно серьезное расхождение в стиле управления.

- Прошедшие пять лет показали, что те слухи не имели оснований. Наверное, трудно найти в нефтяной отрасли две более похожие с этой точки зрения компании. А причину неудачи "ЮКСИ" я уже объяснял. Мы начали сделку и вошли в кризис (имеется в виду падение цен на нефть весной 1998 г. - "Ведомости") с достаточно высоким уровнем задолженности. Оценка соотношений перед кризисом была одна, а во время кризиса, естественно, все оценки начинают меняться, потому что структура капитала у двух компаний была различной. И вот здесь сходимости в оценках получить не удалось, разница вышла за эти самые 5%, и договориться не получилось. Почему я думаю, что у нас сейчас будет иначе? И я, и мои коллеги из "Сибнефти" намного лучше представляем отрасль, нас уже трудно чем-нибудь смутить при различных вариантах развития ситуации на рынке.

- Для чего же в договоренность заложена компенсация в \$1 млрд. в случае отказа одной из сторон от сделки? И вообще, откуда эта цифра взялась?

- Сделка длинная, целый год, а жизнь не стоит на месте. Возможно, появятся другие замечательные предложения. Можно ответить на них: "Нет, никогда, ни за что, мы уже договорились", но это непрактично. Правильнее сказать, во сколько оцениваются потери от разрыва прежней сделки.

- В смысле "сколько мы вам должны за беспокойство"?

- Да, каким должен быть плюс экономического интереса, чтобы стороны сочли разумным делать другую сделку. Мы и решили, что если дополнительная выгода от альтернативной сделки больше \$1 млрд., то тогда уже можно обсуждать эту альтернативу. Но реально, если выплачивается миллиард отступного, значит, эффективность альтернативной сделки должна быть предположительно выше \$5 млрд. Я для нашей компании пока таких возможностей ни на горизонте, ни за горизонтом не вижу.

- Сейчас структура акционеров "ЮКОСа" абсолютно прозрачна. Но вскоре среди акционеров объединенной компании появится набор из шести офшоров, владеющих "Сибнефтью". Будете ли вы убеждать их конечных владельцев открыть себя, принципиально ли это для вашей компании?

- Мне ясно, кто является владельцем "Сибнефти". И я не стал бы убеждать владельцев "ЮКОСа" раскрыть себя, если бы не видел со всей очевидностью, что такое раскрытие делает компанию более эффективной. С другой стороны, в целом ряде случаев этого просто требует законодательство. Поэтому я буду убеждать людей делать не только то, что требует закон, но и то, что заметно и позитивно скажется на стоимости компании.

- Давайте вернемся к деталям сделки. Было объявлено, что вы приведете чистую задолженность компаний к пропорциональному уровню и совокупный чистый долг не будет превышать \$5 млрд...

- Вы грамотно разобрали в газете, в каких пропорциях все делится.

- Но получается, что "ЮКОСу" необходимо потратить куда-то \$4,5 - 5 млрд., и даже если "ЮКОС" сейчас займет \$3 млрд. на выкуп 20% акций "Сибнефти"...

- Не усложняйте. Мы должны заплатить \$3 млрд. акционерам "Сибнефти" и привести свой чистый долг в пропорциональное соответствие с "Сибнефтью".

- Но у "ЮКОСа" почти \$5 млрд. свободных средств.

- Из них \$3 млрд. мы заплатим, у нас останется порядка \$2 млрд. Суммарная задолженность не обязана быть именно \$5 млрд., она должна быть просто пропорциональна. И у нас есть два способа такую задолженность сформировать: либо выплатить дивиденды, либо выкупить акции "ЮКОСа", либо и то и другое в каком-то сочетании. Над этим сейчас работают юристы и инвестиционные банкиры. Потому что в процессе сделки есть еще расходы - деньги, которые мы должны будем предложить миноритарным акционерам "ЮКОСа", не проголосовавшим за эмиссию, миноритарным акционерам "Сибнефти" при завершении сделки, плюс налоги, которые будут выплачены в процессе сделки, и т. д. Сейчас это тщательно просчитывается. Что будет интереснее для акционеров - получить деньги в виде дивидендов или получить предложение на выкуп акций? Это два основных способа, а их окончательную комбинацию мы объявим, когда будет принято решение.

- В любом случае рынок нервничает - получается, что на рынок либо в виде дивидендов, либо в виде предложений о скупке акций должно поступить порядка \$3 - 4 млрд.

- Мне сложно сейчас давать подтверждения этим оценкам. Но порядок цифр - миллиарды. Конечно, эти деньги будут выплачены, другое дело, потребуются ли для этого заимствования либо это будет поэтапная выплата. Это уже вопрос для инвестбанкиров, которые нам помогают готовить предложение акционерам. Я не исключаю и то, что компания произведет заимствование, если будет необходимо.

- Акционеры "ЮКОСа" уже одобрили возможность выпуска векселей на \$3 млрд. Почему выбран такой механизм оплаты акций "Сибнефти"? Векселя чем-то проще?

- Это техника, которая меня мало волнует. Если бы у "Сибнефти" возникли возражения или появились серьезные вопросы у аналитиков, я, естественно, стал бы заниматься такими технологическими мелочами. А раз все заинтересованные стороны говорят "нормально", зачем мне вдаваться в детали?

- Рассматривают ли основные акционеры "ЮКОСа" возможность до завершения сделки с "Сибнефтью" проводить какие-то операции с собственными акциями?

- Для того чтобы ответить на этот вопрос, мне надо у Лебедева (президент группы МЕНАТЕП, владеющей 61% акций "ЮКОСа". - "Ведомости") спросить: "Платон, ты собираешься торговать акциями "ЮКОСа", продать существенный пакет конвертируемыми облигациями или еще чем-нибудь?" И вот здесь граница с инсайдом будет совсем тонкая. Не спрашиваю и не знаю.

- Если вернуться к истокам вашей сделки, есть нравящаяся лично мне версия о том, что иностранный покупатель "Сибнефти" не ушел слишком далеко и, возможно, следующим этапом будет уже продажа ему доли в объединенной компании.

- Я не вижу ничего негативного в приходе иностранных компаний на российский рынок, покупают ли они компанию целиком или только часть. Ис этой точки зрения я приветствовал сделку ТНК и ВР. В то же время нелегко купить такую компанию, как "ЮкосСибнефть", а моя цель - сделать нашу компанию компанией международного класса.

- Оставив ее при этом российской?

- Российской. Хотя по факту она, конечно же, глобальная. Передо мной стоит другая задача. Капитализация компании, на мой взгляд, определяется по большому счету двумя параметрами - прибыль и коэффициент. Никто в мире для определения капитализации нефтяной компании не считает запасы, они просто должны быть достаточными для планируемого объема добычи. Правда, тут есть нюанс: у нас в России кратность запасов всегда считалась к текущей добыче, без учета программы роста. Когда она наконец утверждена в энергетической стратегии, понятно, что кратность запасов уменьшается.

Так вот есть первый параметр - это прибыль, и второй - коэффициент, применяемый к прибыли для расчета капитализации. Это то, во что я верю.

Этот коэффициент у российских компаний был очень маленький, потом он медленно рос, но оставался в интервале для региональных компаний.

Сейчас он у "ЮКОСа" приблизительно в районе 8. А у международных компаний, например у Exxon, он в районе 18 - 20. Поэтому моя задача - увеличивать прибыль компании и делать необходимые шаги для увеличения этого коэффициента. Он отражает стабильность, региональную диверсификацию, устойчивость. Если я буду эту стратегию осуществлять успешно, то акционерам не надо будет продавать кому-нибудь нашу компанию.

- Какая была реакция на объявление о вашей сделке с "Сибнефтью" в правительстве, в администрации президента?

- Мы, как коммерческие компании, имеем право принимать такие решения самостоятельно. Но во всех странах люди, прежде чем идти на такие сделки, консультируются с государственными органами, со своими инвестиционными партнерами и с банками. Поэтому и губернаторы соответствующих регионов, и министерства, и председатель правительства, и, конечно, президент были проинформированы о наших намерениях. И поскольку сделка достаточно позитивна, в том числе и для перечисленных сторон, мы сразу получили одобрение.

- А то, что вы открыто говорите, что поддерживаете финансово партию "Яблоко" и СПС, а другие акционеры "ЮКОСа" поддерживают КПРФ, создает вам осложнения в бизнесе, в общении с властью?

- У нас, к сожалению, еще многие не понимают, что не акционерное общество владеет акционерами, а они владеют обществом. И у меня нет возможности контролировать акционеров, все как раз наоборот. Так что, говоря про свои политические пристрастия, я могу говорить только за себя и свои личные деньги. Я уверен, что нет такой партии в стране, которую не поддерживал бы кто-нибудь из 46 000 акционеров "ЮКОСа", в том числе и известные фигуры. Сегодня все они воспринимаются обществом как "Ходорковский". Но я свою позицию заявил открыто: СПС и "Яблоко" - те, кого я поддерживаю лично, из своих собственных средств, а все остальное - не мой политический выбор.

- Недавно один иностранный консултант спросил меня: зачем Ходорковский поддерживает "Яблоко", на что он рассчитывает? Я задумалась и не нашлась, что ответить. Вы сами можете ответить?

- Здесь нет текущих прагматических интересов, потому что эти две фракции или две партии не очень сильно влияют на текущее принятие решений в Государственной Думе. Но очевидно, что если мы хотим построить в стране демократическое общество, из которого бы не убегала наиболее квалифицированная молодежь, то такие партии должны иметь по крайней мере 30% в парламенте. Это будет значить, что мы имеем здоровое общество. При этом коммунисты могут тоже собирать 30%, "Единство" и центристы могут собирать 40% - это нормально. Ненормально сейчас, что вот эти две партии не собирают 30%, и это наносит прямой экономический ущерб обществу в целом, компаниям и каждому российскому гражданину в отдельности. Большинство людей не понимают, что их зарплата, пенсия напрямую зависят от того, будут ли у нас сбалансированы эти два крыла.

- То есть для вас эти партии - скорее социальный фактор, чем политическое явление?

- Оно политическое, но влияет на социальную среду. Пока общество живет в условиях дисбаланса политических взглядов, отношение к этому обществу в мире достаточно подозрительное. Во-вторых, в таком обществе жить нелегко: я и мое поколение привыкли жить в несбалансированном обществе, но молодежь, особенно талантливая молодежь, способная найти себе место в любой стране, естественно, предпочитает жить в сбалансированном обществе. Где оказывается социальная поддержка всем, кому необходимо, но и люди, достигшие успеха, поощряются обществом. У нас пока про социальное говорят много, хорошо и правильно, а про то, что успешных надо поддерживать и поощрять, мы говорим мало и как-то стыдливо. В результате успешные удирают и в обществе возникают проблемы. С этой точки зрения поддержка СПС и "Яблока" - вещь принципиально важная для развития страны.

- А в случае перехода к партийному правительству ваши политические инвестиции, возможно, приобретут и вполне практический смысл.

- Если СПС и "Яблоко" вместе наберут 30%, я был бы настолько удовлетворен, что все остальное носило бы сильно вторичный характер. Вы себе представляете, сколько будет стоить компания "ЮКОС" в стране, где коммунисты и "Яблоко" с СПС набирают одинаковое количество голосов? Я могу сказать цену: если не 18, то коэффициент 15 к прибыли гарантирован. Любой человек, который сегодня вложит зарплату в акции любого российского предприятия, на мой взгляд, имеет большой материальный интерес в том, чтобы СПС и "Яблоко" набрали столько же, сколько коммунисты. А в связи с пенсионной реформой таких людей, я надеюсь, будет большинство. В том случае, если правый и левый общественные фланги будут сбалансированы, российский фондовый рынок вырастет по сравнению с нынешним уровнем минимум в три раза.

- Возможно. Но мне почему-то кажется, что рейтинговые агентства скорей бы оценили безоговорочную победу "Единства".

- Я к ним отношусь лучше, чем вы.

- К рейтинговым агентствам или к "Единству"?

- Я говорю о рейтинговых агентствах. Я абсолютно уверен, что никакое единовластие никем из разумных политических аналитиков не будет оценено как позитивный фактор. Общество должно быть устойчиво диверсифицировано по своим взглядам. А все остальное свидетельствует или о каких-то махинациях, или о реальных проблемах в обществе.

- Возможно ли ваше личное участие в политике в ближайшее время?

- В политике мне гораздо интереснее быть наблюдателем.

БИОГРАФИЯ:

Михаил Борисович Ходорковский родился 26 июня 1963 г. в Москве. В 1986 г. окончил Московский химико-технологический институт им. Менделеева. В 1987 г. с группой единомышленников создал Центр межотраслевых научно-технических программ - МЕНАТЕП, а в 1988 г. основал банк МЕНАТЕП. В 1995 г. структуры банка выиграли инвестиционный конкурс (33% акций) и залоговый аукцион (45% акций) по акциям нефтяной компании "ЮКОС". Ходорковский оставил пост председателя правления банка, чтобы возглавить компанию "Роспром", созданную для управления примерно 100 приватизированными предприятиями, включая "ЮКОС". В 1997 г. стал председателем правления НК "ЮКОС".

Ходорковский является крупнейшим акционером группы МЕНАТЕП: он владеет 9,5% акций и является

бенефициаром трастовой схемы еще по 50% акций. Группе принадлежат 60,5% акций "ЮКОСа".

Татьяна Лысова, «Ведомости»

Автор: Артур Скальский © Восточно-Сибирская правда ЭКОНОМИКА, РОССИЯ 👁 2947 20.06.2003, 15:58
📌 205

URL: <https://babr24.com/?ADE=7911> Bytes: 19905 / 19680 Версия для печати

👍 Порекомендовать текст

Поделиться в соцсетях:

Также читайте эксклюзивную информацию в соцсетях:

- [Телеграм](#)

- [ВКонтакте](#)

Связаться с редакцией Бабра:

newsbabr@gmail.com

Автор текста: **Артур
Скальский.**

НАПИСАТЬ ГЛАВРЕДУ:

Телеграм: @babr24_link_bot

Эл.почта: newsbabr@gmail.com

ЗАКАЗАТЬ РАССЛЕДОВАНИЕ:

эл.почта: bratska.net.net@gmail.com

КОНТАКТЫ

Бурятия и Монголия: Станислав Цырь

Телеграм: @bur24_link_bot

эл.почта: bur.babr@gmail.com

Иркутск: Анастасия Суворова

Телеграм: @irk24_link_bot

эл.почта: irkbabr24@gmail.com

Красноярск: Ирина Манская

Телеграм: @kras24_link_bot

эл.почта: krasyar.babr@gmail.com

Новосибирск: Алина Обская

Телеграм: @nsk24_link_bot

эл.почта: nsk.babr@gmail.com

Томск: Николай Ушайкин

Телеграм: @tomsk24_link_bot

эл.почта: tomsk.babr@gmail.com

Прислать свою новость

ЗАКАЗАТЬ РАЗМЕЩЕНИЕ:

Рекламная группа "Экватор"

Телеграм: @babrobot_bot

эл.почта: equatoria@gmail.com

СТРАТЕГИЧЕСКОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО:

эл.почта: babrmarket@gmail.com

[Подробнее о размещении](#)

[Отказ от ответственности](#)

[Правила перепечаток](#)

[Соглашение о франчайзинге](#)

[Что такое Бабр24](#)

[Вакансии](#)

[Статистика сайта](#)

[Архив](#)

[Календарь](#)

[Зеркала сайта](#)