



Утренний Express-О

21 января 2015 г.



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



Schlumberger (Aa3/AA-/AA-) может приобрести 45,65% Eurasia Drilling Company (-/BB+/BB) за 1,7 млрд долл.

Schlumberger (Aa3/AA-/AA-) может приобрести 45,65% Eurasia Drilling Company (-/BB+/BB) за 1,7 млрд долл.

Вчера стало известно, что Schlumberger может получить 45,65% в нефтесервисной Eurasia Drilling Company за 1,7 млрд долл., а также опцион на выкуп через 3 года оставшихся акций. Сама сделка многоступенчатая – сначала предполагается, что контролирующие акционеры проведут слияние EDC с созданной ими EDC Acquisition Company Limited, выкупив акции миноритариев (в свободном обращении 30,67%) по цене 22 долл. за бумагу за счет займа от Schlumberger на 991 млн долл. После делистинга Eurasia Drilling этот заем планируется конвертировать в акции компании по цене также 22 долл. за акцию. Кроме того, Schlumberger намерена выкупить еще 14,98% акций Eurasia Drilling у основных акционеров, после чего ей будет принадлежать порядка 45,65% акций. Schlumberger неожиданно идет на сделку, несмотря на действующие антироссийские санкции, в том числе в адрес нефтяной отрасли. Похоже, стороны сделки надеются на снятие санкций, рассчитывая к тому времени получить доступ к российскому рынку нефтесервисных услуг. В целом, новость позитивная для единственного евробонда EDC-20, который вчера взлетел в цене с 67,2% до 87,15%, причем, день выпуск завершал у отметок 82,8% (YTM 9,05%), вблизи которой, вероятно, будет консолидироваться.

Вчера появилась информация, что Schlumberger может получить 45,65% в EDC за 1,7 млрд долл...

Кроме того, Schlumberger будет иметь право выкупить оставшиеся акции через 3 года...

Сделка многоступенчатая, предполагает выкуп миноритарной доли и делистинг...

Schlumberger неожиданно идет на сделку, учитывая антироссийские санкции...

Комментарий. Вчера нефтесервисная Eurasia Drilling Company (EDC) сообщила, что Schlumberger может получить 45,65% в компании за 1,7 млрд долл., а также опцион на выкуп оставшихся акций (может быть реализован через 3 года).

Сама сделка многоступенчатая – сначала предполагается, что контролирующие акционеры проведут слияние EDC с созданной ими EDC Acquisition Company Limited, выкупив акции миноритариев по цене 22 долл. за бумагу, с премией 81% к цене закрытия торгов 19 января на LSE (в свободном обращении 30,67%). Для выкупа доли миноритариев Schlumberger предоставит акционерам Eurasia Drilling заем в размере 991 млн долл. После делистинга Eurasia Drilling этот заем планируется конвертировать в акции компании по цене также 22 долл. за акцию. Кроме того, Schlumberger намерена выкупить еще 14,98% акций Eurasia Drilling у основных акционеров – А.Джапаридзе (владеет 30,2% компании) и А.Путилов (22,4%), после чего ей будет принадлежать порядка 45,65% акций.

Напомним, в 2011 г. Schlumberger и EDC уже обменивались активами – первая получила активы, занимающиеся ремонтом скважин, вторая – буровые активы, таким образом, американская компания «вернет» себе прежние активы.

Отметим, что Schlumberger довольно неожиданно идет на покупку, несмотря на действующие антироссийские санкции, в том числе в адрес нефтяной отрасли, хотя прямого запрета для сделки, по заявлению, компаний нет. Schlumberger, вероятно, решила на сделку после серьезной просадки акций EDC (более чем на треть) на фоне дешевающей с лета нефти. Тем не менее, не исключено, что в силу сложившихся

21 января 2015

Вероятно, стороны сделки рассчитывают на их отмену на горизонте 3-5 лет...

Новость привела к резкому росту котировок евробонда EDC-20, доходность опустилась на 5% до 9%...

У евробонда есть шанс опуститься до 8,5% годовых в зависимости от цен на нефть...

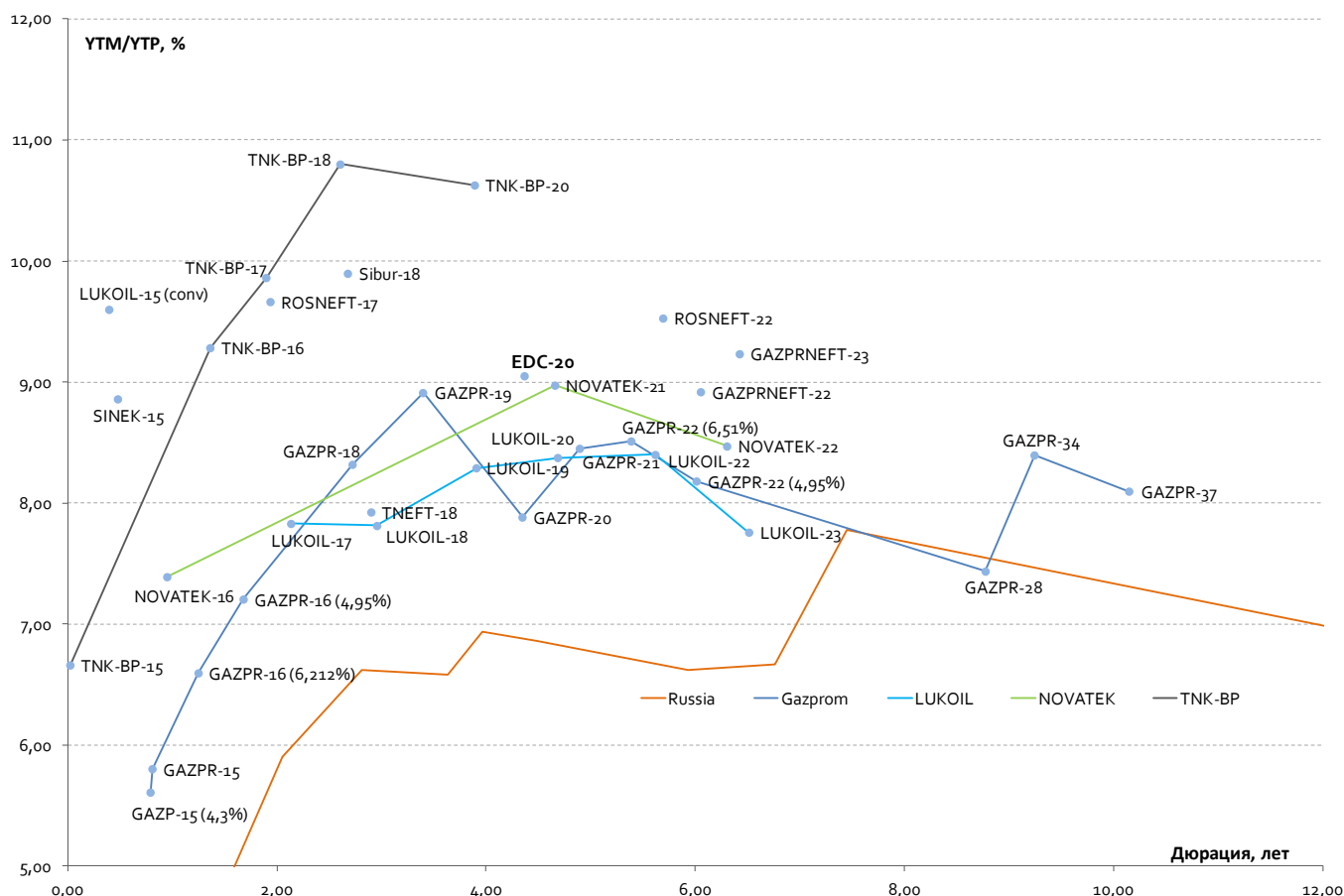
обстоятельств сделка имеет многоступенчатую структуру и не предполагает на первоначальном этапе приобретения контроля, который может быть получен лишь спустя 3 года. Похоже, стороны сделки надеются на снятие к тому времени санкций, рассчитывая получить полноценный доступ к российскому рынку нефтесервисных услуг.

В свою очередь, по данным Интерфакс, руководство Eurasia Drilling в августе 2014 г. заявляло, что санкции ЕС и США могут в дальнейшем повлиять на бизнес компании, в частности на возможность бурить необходимый клиентам тип скважин на месторождениях сланцевых углеводородов и в Западной Сибири. При этом Eurasia Drilling почти не покупает оборудование в Европе и США, но может потребоваться доступ к технологиям по строительству скважин.

Отметим, что Schlumberger (Aa3/AA-/AA-) является крупнейшей нефтесервисной компанией в мире и работает в более чем 85 странах мира, штаб-квартира в Хьюстоне и Париже, выручка за 2014 г. достигла 48,6 млрд долл., а чистая прибыль – 5,5 млрд долл.

Безусловно, наличие столь сильно акционера позитивная новость для EDC и ее единственного евробонда EDC-20, который вчера взлетел в цене с 67,2% до 87,15%, впрочем, день выпуск завершал у отметок 82,8% (YTM 9,05%), вблизи которой, вероятно, будет консолидироваться. Хотя в зависимости от ситуации с ценами на нефтяном рынке, доходность евробонда вполне может снизиться до уровня 8,5% годовых.

Доходности еврооблигаций нефтегазового сектора



21 января 2015

Ключевые финансовые показатели млрд долл.	EDC				Schlumberger (МСФО)		
	2013	1 пол.2013	1 пол. 2014	Изм. %	2013	2014	Изм. %
Выручка	3,488	1,695	1,551	-8,5	45,266	48,580	7,3
EBITDA	0,940	0,441	0,402	-8,8	12,583	11,811	-6,1
EBITDA margin	26,9%	26,0%	25,9%	-0,1 п.п.	27,8%	24,3%	-3,5 п.п.
Чистая прибыль	0,432	0,217	0,201	-7,2	6,774	5,506	-18,7
margin	12,4%	12,8%	13,0%	0,2 п.п.	15,0%	11,3%	-3,7 п.п.
	2013	1 пол. 2014		Изм. %	2013	2014	Изм. %
Активы	3,722	3,763		1,1	67,100	66,904	-0,3
Денежные средства и эквиваленты	0,778	0,599		-22,9	8,370	7,501	-10,4
Долг	1,114	1,140		2,3	13,176	13,330	1,2
краткосрочный	0,104	0,111		6,4	2,783	2,765	-0,6
долгосрочный	1,010	1,029		1,9	10,393	10,565	1,7
Чистый долг	0,337	0,541		60,6	4,806	5,829	21,3
Долг/EBITDA	1,2	1,3			1,0	1,1	
Чистый долг/EBITDA	0,4	0,6			0,4	0,5	
Источники: данные компаний, PSB Research							

Александр Полютов

21 января 2015

Контакты:**ПАО «Промсвязьбанк»****PSB Research**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru><http://www.psbinvest.ru>**PSB RESEARCH****Николай Кашеев**

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**Евгений Локтюхов**

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Игорь Нуждин

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**Игорь Голубев**

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29

Дмитрий Монастыршин

Monastyrshin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Дмитрий Грицкевич

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Александр Полютов

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Алина Арбекова

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17

ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И МОДЕЛИРОВАНИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ**Роман Османов**

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

Олег Шагов

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ****Пётр Федосенко**

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

Ольга Целинина

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ**Дмитрий Иванов**

Rybakova@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

Юлия Рыбакова

Ivanovdv@psbank.ru

+7 (495) 705-90-68

Константин Квашнин

Kvashninkd@psbank.ru

+7 (495) 705-90-69

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-90-96

Борис Холжигитов

KholzigitovBS@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**Андрей Скабелин**

Skabelin@psbank.ru

+7(495) 411-51-34

Иван Заволоснов

ZavolosnovIV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

Александр Сурпин

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили

DavitiashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ**Алексей Кулаков**

KulakovAD@psbank.ru

+7 (495) 411-51-33

Михаил Маркин

MarkinMA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**Павел Науменко**

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Сергей Устиков

UstikovSV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

Александр Орехов

OrekhovAA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

Игорь Федосенко

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

21 января 2015

© 2015 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.