

Schlumberger забурится в Россию

Петр Третьяков

Ведомости

21.01.2015, 8 (3754)

Крупнейшая в мире нефтесервисная компания [Schlumberger](#) приобретет 45,65% акций [Eurasia Drilling Company](#) (EDC), сообщили вчера компании.

Сделка будет проходить в два этапа. Сначала EDC подаст заявление о делистинге с LSE, а один из ее крупных акционеров создаст специальную компанию EDC Acquisition Company Limited (EACL). Имени акционера Schlumberger и EDC не раскрывают. Последняя лишь указывает, что пакеты свыше 10% контролируют только два инвестора — гендиректор и член совета директоров EDC [Александр Джапаридзе](#) (30,2%) и первый президент «Роснефти» [Александр Путилов](#) (22,4%).

EACL возьмет в долг у одной из структур Schlumberger \$991 млн. Средства будут направлены на выкуп с рынка GDR, эквивалентных 30,67% акций EDC. Расписки будут приобретаться по \$22 за бумагу, что соответствует премии в 81% к уровню закрытия на торгах в понедельник. Затем Schlumberger получит акции самой EACL.

Еще 14,98% Schlumberger выкупит у крупных совладельцев также по \$22 за акцию, говорится в сообщении. Сумма сделки составит \$483 млн. Представитель EDC отказался назвать имена продавцов. Помимо этого французская компания заплатит \$44 млн акционерам EDC по соглашению о запрете конкуренции и еще \$176 млн за опцион по выкупу оставшихся акций EDC в течение двухлетнего периода, начинающегося через три года с момента закрытия сделки. Реализовать его она сможет только в полном объеме. Суммарно Schlumberger заплатит \$1,7 млрд, сделка будет завершена в марте 2015 г., но сначала акционеры EDC должны утвердить ее на внеочередном собрании 16 февраля. Какова цена опциона на выкуп оставшегося пакета, партнеры не сообщают.

Если миноритарии EDC не согласятся с предложенной ценой выкупа, согласно законодательству Каймановых островов компания может предложить им «справедливую цену» выкупа, если же они не согласятся и на нее, то эту цену установит суд.

После объявления о сделке расписки EDC на Лондонской бирже выросли на 70% до \$21. За 2014 г. бумаги компании подешевели почти в 4 раза — с исторического максимума в \$45 до пятилетнего минимума в \$12 (см. график). Расписки EDC недооценены и малоликвидны из-за макроэкономических факторов, которые компания не может контролировать, говорит представитель компании. Фондовый рынок в текущих условиях не поддерживает поступательное развитие EDC, поэтому акционеры решили продать долю, добавляет он. Аналитики, опрошенные «Ведомостями», также полагают, что предложение, которое сделала Schlumberger при текущих ценах на нефть и котировках самой компании, достаточно выгодное.

При цене нефти в \$60 в течение двух лет и курсе в 65 руб. за доллар цена не выглядит низкой, особенно в условиях, когда с точки зрения переговорной силы нефтяные компании сильны и мотивированы стоять

до последнего, а сервисные — слабы, говорит аналитик «Уралсиб капитал» Алексей Кокин. Нефтесервисные компании находятся под угрозой потери крупных заказчиков со стороны государственных компаний, так как они планируют развивать собственные нефтесервисные активы, констатирует аналитик Райффайзенбанка Андрей Полищук. Об этом заявила «Роснефть», ее примеру теоретически могут последовать «Газпром» и «Газпром нефть». Еще один крупный игрок — «Сургутнефтегаз» никогда не пользовался услугами сторонних нефтесервисных компаний. В этих условиях конкуренция между нефтесервисными компаниями за небольшое количество заказов от частных компаний будет очень высокой, полагает Полищук.

Нефтяные компании начали выводить нефтесервисные подразделения в отдельные структуры во второй половине 2000-х гг. Но в прошлом году из-за санкций, которые ограничили работу зарубежных нефтесервисов в России, начался обратный процесс. «Роснефть» купила нефтесервисные активы Weatherford в России и Венесуэле за \$500 млн и договорилась о слиянии с норвежской North Atlantic Drilling Ltd, при этом ее доля в портфеле заказов EDC в первом полугодии 2014 г. сократилась с 24 до 11%.

За это же время с 57 до 63% выросла доля «Лукойла» и с 11 до 18% — «Газпром нефти».

Этот год будет достаточно тяжелым для сервисных компаний с учетом того, что в отличие от нефтяных у сервисов нет защиты в виде снижающихся вместе с ценой налогов, кроме того, у них выручка в рублях, поэтому частичная диверсификация рисков с крупным международным партнером, видимо, показалась акционерам хорошим решением, говорит Екатерина Родина из «ВТБ капитала».

По оценке «ВТБ капитала», французская компания платит за EDC около 7 EV/EBITDA, по подсчетам Газпромбанка — 5,5-5,8 EV/EBITDA. К примеру, текущая оценка Halliburton — 6,2 EV/EBITDA, отмечает директор департамента анализа рыночной конъюнктуры Газпромбанка Александр Назаров. Конечно, цена в \$22 может быть непривлекательной для тех акционеров, кто «заходил» дороже и еще не вернул деньги через дивиденды и обратный выкуп, но в текущей ситуации это очень существенная премия к рынку, которая к тому же избавляет инвесторов от рисков дальнейшего снижения цены, говорит старший аналитик «Атона» Диннур Галиханов.

Schlumberger — основной партнер и субподрядчик Eurasia Drilling по строительству скважин. Компании начали сотрудничать еще в 2011 г. Но с Джапаридзе Schlumberger работала гораздо раньше. Последний в начале 1990-х гг. возглавлял компанию MD Seis, которая занималась внедрением западных нефтесервисных технологий в России, а в 1995 г. создал нефтесервисную «Петроальянс». Джапаридзе вместе с партнерами мечтал превратить эту компанию в русскую Schlumberger. Но консолидировать рынок не удалось, и в итоге бизнесмен продал ее самой французской компании. О сделке в несколько этапов было объявлено в 2003 г. Спустя три года сделка была закрыта.

Но из отрасли Джапаридзе не ушел. Еще раньше, в 2004 г., его EDC купила нефтесервисное подразделение «Лукойла» — «Лукойл-бурение» за \$70 млн. Причем на актив претендовала тогда и Schlumberger в альянсе с ОМЗ. EDC обязалась инвестировать не менее \$75 млн в модернизацию производственных мощностей «Лукойл-бурения» и в течение пяти лет оказывать «Лукойлу» буровые услуги. После покупки «Лукойл-бурение» было переименовано в «Буровую компанию «Евразия» и стало основным активом EDC, а «Лукойл» — ее крупнейшим клиентом.

По подсчетам «Ведомостей», с 2008 (после выхода на биржу) по 2013 г. Джапаридзе и Путилов получили в виде дивидендов около \$200 млн и \$140 млн соответственно.