

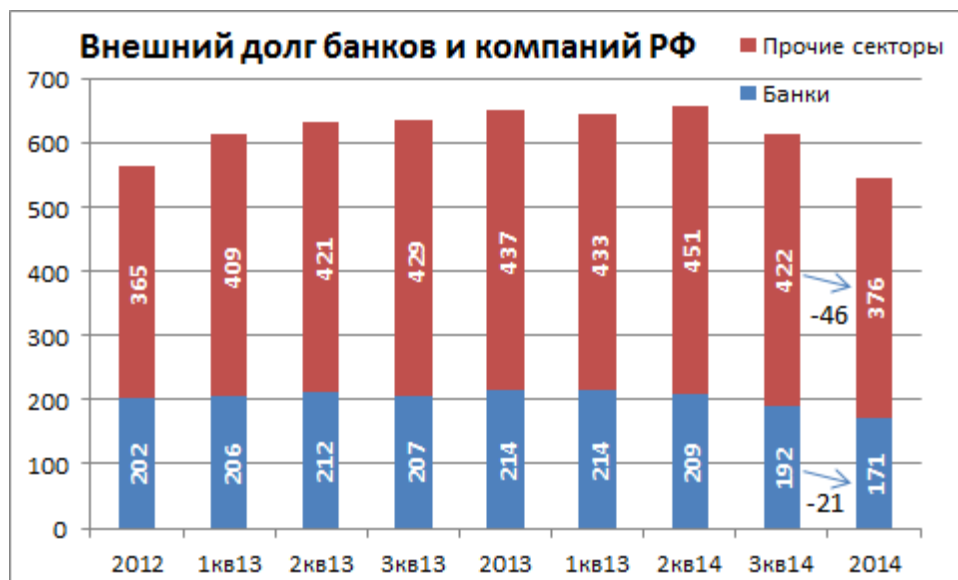
Обзор рынков

Среда, 21 января 2015

- Крупнейшая в мире нефтесервисная компания Schlumberger из США собирается купить за 1.7 млрд. за долл. 45,65% Eurasia Drilling - крупнейшую независимую буровую компанию РФ (бывшая "ЛУКОЙЛ-бурение").
Цена покупки 22 долл./ДР, а сделка должна будет закрыта в 1м квартале. 16 фев. ее должно утвердить внеочередное собрание акционеров. Затем пройдет выкуп акций у оставшихся акционеров также по 22 долл./ДР. и делистинг 23 февраля. Во вторник котировки Eurasia Drilling подскочили на 66%
Комментарии на лентах новостей, сходятся к тому, что это хороший знак, признак доверия к российской экономике, несмотря на геополитику и падение нефти. Также пишут, что это признак снятия санкций.
Формально покупается неконтрольная доля, но с учетом неактивности портфельных инвесторов Schlumberger сможет установить контроль над активом. Учитывая наши реалии, нет сомнений, что сделка была согласована в Кремле, который не стал запрещать покупку крупного актива компанией из страны - геополитического противника. Напомним, что в конце 2014 прошло слияние крупных нефтесервисных компаний Halliburton и Baker Hughes. В условиях ослабления мирового спроса и падения нефтяных котировок сделки M&A в этой отрасли становятся тенденцией.
- Центробанк РФ опубликовал статистику по величине внешнего долга РФ на конец 2014. За последний квартал года произошло резкое сокращение зарубежных обязательств российского бизнеса и банков вследствие санкций - основной причины давления на валютный курс.
- В швейцарском Давосе начнет работу Всемирный экономический форум. Путин и Медведев на него не поедут.

S&P 500 +0.1%. STOXX Europe 600 +0.8%, очередной посткризисный максимум. Индекс ММВБ минус 0.3%, а долларový РТФ минус 1.3%. Рубль остается под сравнительно небольшим давлением, курс вчера достигал 65.7/долл, но сейчас 65.2. Причиной можно считать цены на нефть, ближайший фьючерс на брент вчера опускался ниже 48 - минимум с четверга, а сейчас - 48.5.

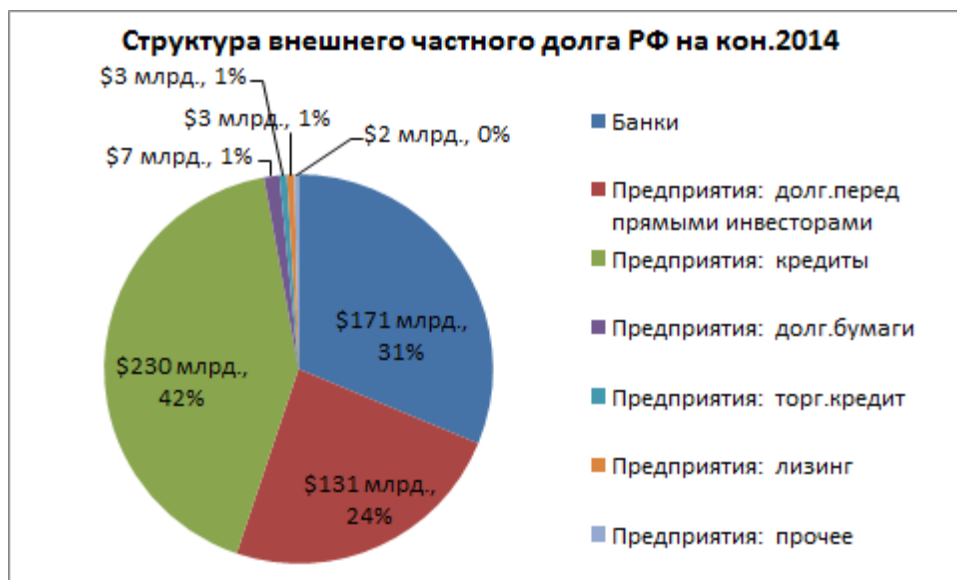
Продолжают выходить данные о внешнем секторе РФ, позволяющие оценить первые эффекты в экономике во время обвала и паники на рынке рубля. Эволюция внешнего долга РФ на следующем графике показывает, что величина долга за квартал сократилась на 67 млрд. долларов. Это резкое сокращение - на 11% за квартал. Некоторая часть этого сокращения не является подлинным гашением долга и связана с переоценкой внешних рублевых обязательств (долг считается в долларах). Однако размер гашения является заметным.



Вчера мы приводили данные о величине частного “оттока” капитала, составившего за последний квартал почти 73 млрд. долларов.



Структура долга приведена на следующем графике. Из общей величины 548 млрд. долларов около 24% внешнего долга - перед прямыми инвесторами, которые (в большинстве своем) должны рефинансировать. То, что попадает под санкции можно оценить в величину 200 млрд. долларов, что не так и много. После их выплаты, проблема внешнего долга закончится.



Формально, по графику платежей ЦБ в 2015 российский бизнес должен погасить около 100 млрд. долларов. Коммерсант [сегодня пишет](#), что вынужденное гашение вряд ли приведет к корпоративным дефолтам *“в силу достаточных операционных денежных потоков и внутреннего рефинансирования”*. Там же сообщается, что с этим согласны ЦМАКП, но по другой причине. *“Более 50% внешнего долга корпораций — это липовый долг перед своими же офшорами. Как свидетельствует ситуация 2009 года, такой долг легко рефинансируется. В итоге из более чем \$100 млрд, которые нужно погасить в 2015 году, реально нужно будет погасить \$35-40 млрд”, — говорит руководитель направления анализа денежно-кредитной политики, банковской системы и финансовых рынков ЦМАКП Олег Солнцев*

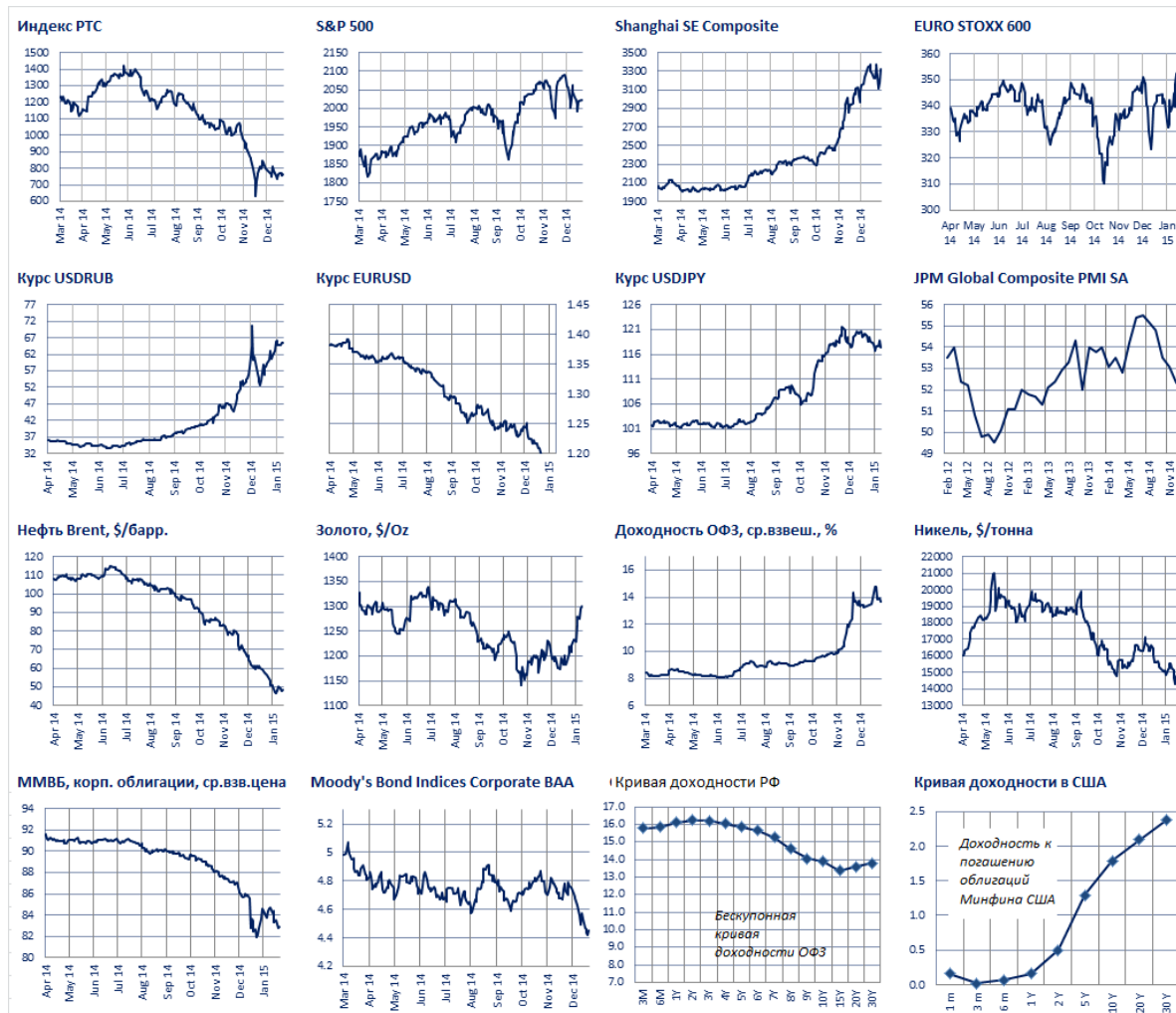
Итак, текущий кризис российской экономики является (впрочем, как и все в этом мире) временным и продлится около 1-2 лет. После этого следует рассчитывать на восстановление курса рубля.

1) Цены на нефть будут оставаться низкими пока не сработает инвестиционный лаг - под воздействием низких цен активность вложений нефтедобычу уже снижается, а по мере снижения добычи на существующих скважинах цена на нефть будет двигаться к своим маржинальным издержкам.

Теоретически, можно себе представить “перелет” цены нефти вверх, т.е. недостаток инвестиций сейчас может привести к недостатку предложения потом. Нефть - неэластичный товар, т.е. объем потребления краткосрочно слабо зависит от цен. Эта неэластичность работает в обе стороны - цена может слишком сильно падать вниз при небольшом избытке предложения, но будет сильно расти под влиянием небольшого недостатка физических объемов рынка по сравнению с потенциальным спросом.

2) Выплата внешнего долга также должна пройти в течение одного-двух лет. Даже, если финансовые санкции сохраняться, их действие закончится, поскольку долг будет слишком мал и снизится индуцированный им “отток”. Мы также думаем, что в эти сроки полагаем финансовые санкции будут сняты, поскольку они перестанут действовать.

Конъюнктура:



Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами за № 059-09779-001000 выдана ФСФР России 21.12.2006г. без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00067 выдана ФСФР России 3.06.2002г. без ограничения срока действия.

Отказ от ответственности

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО УК «Парма-Менеджмент» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО УК «Парма-Менеджмент» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг доверительного управления и паевых инвестиционных фондов. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами, упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.