



Мировые рынки

Коррекция оказалась непродолжительной

Сегодня азиатские и европейские фондовые рынки, а также фьючерсы на американские индексы отыгрывают вчерашнее падение на опасениях относительно реалистичности выполнения предвыборных обещаний Д. Трампа. Единственным "возмутителем спокойствия" стал президент ЮАР Д. Зума, который неожиданно отозвал министра финансов страны П. Гордана со встреч с инвесторами в Лондоне, а позже стало известно, что президент собирается его уволить, в результате чего южноафриканский ранд упал на 4,4%. Рубль закрепился ниже отметки в 57 руб./долл. на фоне повышения цен на нефть Brent до 51 долл./барр., доходность Russia 42 снизилась на 7 б.п. до 4,95%. Накануне формального запуска выхода Великобритании из ЕС шотландский парламент будет голосовать за объявление второго референдума о независимости по предложению Первого министра Н. Стерджен. Из важной статистики сегодня стоит отметить индекс потребительской уверенности в США, где ожидается снижение со 114,8 до 113,9 пунктов, что может укрепить позиции "голубинового" лагеря ФРС и положительно сказаться на ожиданиях повышения ключевой ставки США в этом году.

Валютный и денежный рынок

Затяжной налоговый период подтолкнул ЦБ снизить лимит

На текущей неделе ЦБ снизил лимит привлекаемых средств до 320 млрд руб. Во-первых, снижение обусловлено менее значительным притоком средств за счет автономных факторов ликвидности, который прогнозирует регулятор (622 млрд руб. против 737 млрд руб. неделей ранее). Сокращение произошло главным образом за счет снижения объема погашаемых депозитов (590 млрд руб. против 910 млрд руб. неделей ранее), однако интересно, что отток средств по бюджетному каналу также сохранился (-45 млрд руб.), что не вполне типично для недели, следующей после уплаты основных налогов (НДС, НДСПИ и акцизов). Мы полагаем, что сохранение оттока средств в бюджет, прогнозируемое ЦБ связано с тем, что компаниям предстоит выплатить основную часть налогов на совокупный доход за 2016 год (прежде всего, платеж по упрощенной системе налогообложения объемом порядка 300 млрд руб.). Во-вторых, снижение лимита на депозитном аукционе ЦБ обусловлено достаточно низким уровнем корсчетов банков (1,67 трлн руб.), поэтому снижая лимит, регулятор не хочет ужесточать условия на рынке МБК. RUONIA продолжила движение вниз до 9,74%, однако с учетом снижения ставки ЦБ ее текущий уровень не выглядит низким.

Рынок корпоративных облигаций

Polyus: решает налоговые вопросы

Вчера компания предложила держателям PGILLN 20 поменять эмитента выпуска с Polyus Gold International Ltd (которая до 17 ноября 2015 г. была головной компанией холдинга (сейчас это ПАО Полюс), и в 2015 г. был проведен выкуп и делистинг ее акций с Лондонской биржи) на нового эмитента - компанию, которая может быть зарегистрирована под юрисдикцией Великобритании, Кипра, Ирландии, Джерси, Люксембурга или Нидерландов. В новых выпусках PGILLN 22, 23 возможность смены эмитента уже предусмотрена. Гарантом по PGILLN 20 выступает ЗАО Полюс - владеет лицензиями на основные месторождения компании (Олимпиада, Титимухта, Благодатное), а для получения дополнительной гарантии от материнской компании ПАО Полюс необходимо 180 дней. Компания предлагает, что в случае неполучения этой дополнительной гарантии, держатели смогут предъявить бумаги по цене 101% от номинала (сейчас выпуск торгуется по цене 106,27%). За согласие внести указанные изменения в проспект евробонда держатели получат вознаграждение в размере 0,25% (если согласятся до 11 апреля) или 0,15% (если согласятся до 18 апреля). На наш взгляд, данные изменения продиктованы налоговыми вопросами, и никаких существенных рисков не несут, т.к. получение гарантии от материнской компании является, скорее, техническим вопросом, так как гарантия ключевой операционной компании (ЗАО Полюс) остается в силе. В настоящий момент бонды PGILLN 20 выглядят дорого, котируясь с YTM 3,5% без премии к ALSRU 20.

X5 Retail Group: демонстрирует сильные результаты, несмотря на слабый покупательский спрос

X5 Retail Group (BB-/Ba3/BB) опубликовала финансовые результаты за 2016 г., продемонстрировав увеличение выручки на 27,8% г./г., снижение уровня валовой рентабельности на 0,34 п.п. г./г., а также улучшение маржи по скоррект. EBITDA на 0,35 п.п. г./г. до 7,7% (без учета выплат по программе премирования менеджмента и пр.). При этом снижение валовой маржи можно объяснить инвестициями в цену, ростом доли формата "дискаунтер" (75% продаж в 4 кв. 2016 г.), а также увеличением доли недавно запущенных магазинов, находящихся в фазе "раскрутки". Чистый долг/EBITDA на конец 2016 г. снизился до исторически мин. уровня 1,8x, доля краткосрочного долга составила 29%. Во время телеконференции менеджмент воздержался от предоставления финансового прогноза на 2017 г., однако подтвердил долгосрочную цель нарастить долю рынка с текущих 8% до 15% к 2020 г. В 2017 г. компания намерена открыть более 2000 магазинов. Несмотря на сохраняющийся слабый покупательский спрос, менеджмент X5 рассчитывает, что компания покажет сильную динамику продаж по итогам 1 кв. 2017 г. - так, с начала года темпы роста выручки составили около 26% г./г., сопоставимых продаж - 7% г./г.



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Единовременная выплата пенсионерам поддержала потребительский спрос

Промышленное производство: в ожидании восстановления внутреннего потребления

Рынок облигаций

Крепкий рубль не способствует спросу на классические ОФЗ

Размещение с обменом суверенных бондов РФ на горизонте

Валютный рынок

Рубль пока не готов к ослаблению, несмотря на заявления чиновников

Укрепление рубля вновь делает привлекательной покупку долларов

Платежный баланс: неожиданно низкое сальдо текущего счета в январе в пользу более слабого рубля

Валютные операции Минфина: влияние на волатильность курса рубля

Инфляция

Ускоренная дезинфляция — 5,4% за 2016 г.

Монетарная политика ЦБ

ЦБ может сократить шаг снижения ключевой ставки, но не ближайшие месяцы

Ужесточение риторики ЦБ почти не оставляет шансов на снижение ставки до лета

Ликвидность

Дефицит валютной ликвидности в конце года имел специфический оттенок

Бюджетная политика

Бюджет 2017: удастся ли сэкономить при высоких ценах на нефть?

Взгляд Правительства на приватизацию 2017-2019 гг. остался консервативным

Повышение налогов: цена вопроса

Банковский сектор

Банк Пересвет: при санации держатели облигаций попали под bail-in

Уточнения состава обязательств ФОР вступают в силу



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Башнефть	Новатэк
Газпром	Роснефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Норильский Никель
Евраз	Распадская
Кокс	Русал
Металлоинвест	Северсталь
ММК	ТМК
Мечел	Nordgold
НЛМК	Polyus Gold

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот	Global Ports
------------	--------------

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

Альфа-Банк	ВТБ	МКБ	Тинькофф Банк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	ФК Открытие	ХКФ Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
	КБ Ренессанс Капитал	Сбербанк	



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес	119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Станислав Мурашов		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9900 доб. 5021
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Федор Корначев		(+7 495) 221 9851
Наталья Колупаева		(+7 495) 221 98 52
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова		(+7 495) 721-9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

Начальник Управления инвестиционно-банковских операций

Олег Гордиенко		(+7 495) 721 2845
----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Тимур Файзуллин		(+7 495) 221 9856
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень АО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.