



## Cbonds: Проголосуйте за нас здесь

24 октября 2016 г.

### Мировые рынки

#### Доллар продолжает восхождение

Финансовые рынки остаются под влиянием ожиданий сохранения ультрамягкой монетарной политики ЕЦБ и умеренного повышения ключевой долларовой ставки (по оценкам представителей ФРС, макростатистика по США не препятствует этому). Это способствует укреплению доллара к основным мировым валютам (с середины сентября индекс DXY прибавил 3,6%, до максимума остается всего 1,7%), прежде всего, к евро и юаню. Рынок нефти корректируется (51,7 долл./барр., Brent) после заявлений стран-производителей (в том числе РФ) о своей способности еще больше нарастить добычу нефти, что расценивается как вербальное усиление позиций перед предстоящими 30 ноября переговорами. В сегменте суверенных бондов РФ наблюдалась консолидация, несмотря на снижение доходностей 10-летних UST до YTM 1,74%.

### Валютный и денежный рынок

#### ВТБ запускает 1-дневные БО с небольшой премией к ключевой ставке

Сегодня ВТБ проведет первое размещение БО на сумму 25 млрд руб. (из общей программы 5 трлн руб.) с доходностью 10,26% годовых (в период после закрытия рынка МБК, но с сохранением возможности для размещения в ЦБ, если ВТБ не удовлетворит заявки). Как мы отмечали в нашем комментарии "Большая особенность на денежном рынке мешает структурному профициту" от 21 октября, ВТБ испытывает значительный дефицит рублевой ликвидности, который удовлетворяется за счет депозитов от Минфина и инструментов рефинансирования ЦБ РФ (общий долг перед ними составил 1,4 трлн руб. на 1 октября 2016 г., по данным отчетности РСБУ), при этом большое число малых и средних банков, в настоящее время находящихся в состоянии структурного профицита, по каким-то причинам (скорее всего, из-за отсутствия свободных лимитов) не размещают средства на МБК в ВТБ. Мы оцениваем потенциальный спрос на БО ВТБ в размере 150 млрд руб., однако не факт, что БО ВТБ под 10,26% смогут составить большую конкуренцию аукционным депозитам ЦБ (под 10%), то есть БО, скорее всего, будут покупать те участники, чьи заявки не были удовлетворены в ходе депозитных аукционов.

### Банковская система

#### Пересвет: еще один банк из ТОП-50 оказался неплатежеспособным

В конце прошлой недели ЦБ ввел временную администрацию и объявил мораторий на требования кредиторов в банке Пересвет, который входит в ТОП-50 по размеру активов (198 млрд руб.), по данным Интерфакса на конец 1П. Ранее банк ограничил выдачу вкладов. На прошлой неделе облигации банка подешевели до 50% от номинала, что соответствовало большой уверенности в том, что банк будет санирован, а не ликвидирован. Такой уверенности способствует сильный состав акционеров: 49,7% уставного капитала принадлежит финансово-хозяйственному управлению РПЦ (Московский Патриархат), 24,4% владеет ЗАО Экспоцентр, под контролем Торгово-промышленной палаты РФ. При этом, по данным СМИ, администрация РПЦ хранила треть всех своих средств в Пересвете, также ~2,3 млрд руб. на депозитах в банке имеет АО "Аэропорт "Пулково". Однако в начале этой недели котировки просели уже до 33% от номинала после сообщения ЦБ о том, что "проблемы, по предварительным данным, связаны с принимаемыми банком высокими рисками в рамках активного кредитования проектов в строительной отрасли, столкнувшейся в последние годы с серьезным падением спроса". По-видимому, масштаб проблем банка значительно больше тех 12 млрд руб., которые агентство Fitch указывало в своем последнем отчете от 4 октября как выданные структурам, не имеющим реальных активов (иначе дешевле было бы банк санировать, поскольку размер вкладов физлиц заметно больше и составляет 21,6 млрд руб.). По нашему мнению, если бы с подобной ситуацией банк столкнулся еще год назад, то санация была бы наиболее вероятным исходом, учитывая состав акционеров и юридических лиц, размещавших средства в банке. Однако сейчас, когда средства фонда АСВ уже истощены, решение может быть принято исходя из соображения минимальной нагрузки на государство в лице ЦБ, то есть вполне вероятно и ликвидация. В случае если весь кредитный портфель 146 млрд руб. окажется обесцененным (как это часто бывает после отзыва лицензии), кредиторы банка могут рассчитывать на восстановление лишь 34 млрд руб., при этом 22 млрд руб., скорее всего, уйдет в АСВ (как кредиторы 1-й очереди после удовлетворения страхового возмещения вкладчиков). Таким образом 3-й очереди с требованиями 114,7 млрд руб. по остаткам, 28,5 млрд руб. по облигациям и ~20 млрд руб. по необеспеченному МБК достанется лишь 12 млрд руб. (т.е. почти ничего).



# #RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика августа: неустойчивые признаки оживления спроса

Рост промышленности оживился в августе, но до +1% к концу года не дотягивает

Падение ВВП в июле не показало признаков ускорения

### Рынок облигаций

"Ястребиный" тон ЦБ был негативно воспринят рынком госбумаг

ВТБ придумал экзотический способ для привлечения коротких рублей

Инверсия кривой вновь возросла

### Банковский сектор

Высокая рублевая ставка пока позволяет удерживать низкий спрос на иностранные активы

Из-за скорого исчерпания Резервного фонда Минфин смотрит на ФНБ

Нулевое сальдо текущего счета компенсируется за счет валютных активов банков

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

### Инфляция

Инфляция на нуле, в тренде на снижение к 6%+ до конца года

Инфляция в августе "нырнула" ниже 7%

### Монетарная политика ЦБ

Банк России снизил ключевую ставку до уровня в 10,0%, но ужесточил риторику

### Ликвидность

Рост профицита ликвидности беспокоит ЦБ

После депозитного аукциона ЦБ в системе осталась избыточная ликвидность

### Валютный рынок

Повышение ФОР по валюте начинает сказываться на рынке

Платежный баланс: ввоз капитала компенсирует отрицательное сальдо счета текущих операций

Рубль слабо реагирует на восстановление нефти. Оправдано повышение рублевой цены на нефть

### Бюджетная политика

Дефицит бюджета практически перестал расти, но это временное явление



# #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

### Прочие

АФК Система

### Финансовые институты

|                       |                       |               |               |
|-----------------------|-----------------------|---------------|---------------|
| АИЖК                  | ВТБ                   | МКБ           | Тинькофф Банк |
| Альфа-Банк            | Газпромбанк           | ФК Открытие   | ХКФ Банк      |
| Банк Русский Стандарт | КБ Восточный Экспресс | Промсвязьбанк |               |
| Банк Санкт-Петербург  | 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 |
| Анастасия Евстигнеева |                     | (+7 495) 721 9971 |
| 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.