

Шестой пакет санкций ЕС против России: НРД в центре внимания

ЧТО СЛУЧИЛОСЬ?

В пятницу, 3 июня, вступил в силу шестой пакет санкций ЕС против России. Самое важное: 1) санкции против НРД; 2) отключение от SWIFT Сбербанка, Московского кредитного банка (МКБ) и Россельхозбанка (РСХБ). По сути среди топ-10 банков не отключен от Swift лишь Газпромбанк (ГПБ) из-за его роли в расчетах за экспортный газ. 3) Частичное эмбарго на морские поставки нефти из России.

САНКЦИИ ПРОТИВ НРД ПОВЫШАЮТ РИСК НЕВОЗВРАТА АКТИВОВ НЕРЕЗИДЕНТОВ

Санкции против НРД функционально ничего не меняют в текущей ситуации, которая возникла вслед за началом спецоперации на Украине, после того, как Euroclear прекратил все финансовые операции и расчеты с НРД. **Когда финансовый мост перестал работать 25 февраля, Euroclear заблокировал активы российских резидентов на €1,8 трлн, или около \$27 млрд (в основном, акции). В свою очередь объем активов нерезидентов, застрявших в НРД, превышает \$85 млрд до переоценки, из которых \$48 млрд приходятся на акции, остальные - облигации, в основном ОФЗ на \$38 млрд.**

Наше предположение заключается в том, что большая часть держателей иностранных активов в НРД - это локальные банки, управляющие компании (УК), негосударственные пенсионные фонды (НПФ) и физлица. **Снятие санкций - очень долгий процесс, и среди физлиц страдают прежде всего держатели структурных нот и международных акций, купленных на внебиржевом рынке (ОТС). В рамках санкций ЕС также может рассматривать возможность конфискации этих активов.**

После введения санкций против НРД на этой неделе локальные брокеры должны будут лишиться обеспечения активы в евро, следующий шаг - активы в долларах, после того как Госдеп США введет санкции против НРД, чего мы ожидаем в ближайшее время.

ЧТО ПОМЕНЯЛОСЬ ДЛЯ ЛОКАЛЬНЫХ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ЕВРООБЛИГАЦИЙ РОССИИ?!

Что касается ограничений по выплатам Минфина по российскому внешнему долгу, нам кажется, еще есть лазейки для выплат через российские банки, избежавшие санкций. Есть высокая вероятность того, что платежи держателям еврооблигаций в НРД и Euroclear будут производиться в рублях, согласно ранее объявленной Минфином доктрине, после чего они могут быть конвертированы в валюту.

Также российский Минфин может объявить, что выплаты по внешнему корпоративному долгу будут также производиться исключительно в рублях, особенно если Минфин США введет санкции против НРД и Национального Клирингового Центра (НКЦ).

ОЧЕРЕДНОЙ ШАГ, ЧТОБЫ СПРОВОЦИРОВАТЬ ДЕФОЛТ РОССИИ?

В любом случае цель последних санкций ЕС станет ясной после реакции США, если/когда они решат включить НРД в "черный список" SDN.

На рынке бытует мнение, что первопричина ограничительных мер - повышение риска дефолта России по внешним обязательствам.

САНКЦИИ ЕС НЕ ВЛИЯЮТ НА:

- 1) локальных держателей еврооблигаций в долларах США в НРД и для держателей рублёвых облигаций, т.к. рублёвые платежи продолжат поступать
- 2) расчеты в долларах на Мосбирже
- 3) дивидендные и купонные выплаты в валюте (инвесторы как их не получали, так и не получают в будущем)

ЧТО ДАЛЬШЕ?

В ближайшее время торговля евро против рубля вероятно перейдет на внебиржевой режим, без обеспечения. То же случится с расчетами в долларах после санкций со стороны Минфина США. Помимо американских санкций против НРД, высока вероятность того, что к концу месяца ЕС примет седьмой пакет санкций против России, в т.ч. утвердит частичное эмбарго на импорт газа из России и отключение ГПБ от SWIFT. Шансы на "разморозку" иностранных активов в НРД остаются, если к этому моменту ЕС не одобрит конфискацию российских активов в Euroclear, но все будет зависеть от развития спецоперации на Украине.

АКТИВЫ НЕРЕЗИДЕНТОВ В РОССИИ, ИЛИ СТОИМОСТЬ "ПРИКЛЮЧЕНИЙ" ИНОСТРАНЦЕВ В РОССИИ ПОСЛЕ САНКЦИЙ

| Тип | Нерезиденты | Примерная стоимость | | |
|---------------------------|---|------------------------|---------------------------|------------------------------|
| | | Российские риски, % | до переоценки, \$ млрд | Примерные убытки, \$ млрд |
| Акции (ETF) | US MSCI | 2,2% | 20,0 | -17 |
| Акции (ETF) | UK/US FTSE Russell | 1,5% | 16,5 | -14 |
| Акции (ETF) | US target-date funds | 0,5% | 8,5 | -7 |
| Активный инвестор (акции) | Норвежский суверенный фонд | 0,2% | 2,5 | -2 |
| Облигации (ETF) | US target-date funds | 0,2% | 3,4 | -3 |
| Облигации (ETF) | US JPMorgan's EMBI | 4,9% | 20,3 | -17 |
| Облигации (ETF) | US EMBI+ | 1,6% | 6,6 | -6 |
| Облигации (ETF) | US EMBI местный | 3,6% | 8,8 | -7 |
| Иной | Западные банки (кроме США) | | 86,0 | n/a |
| Иной | Американские банки | | 10,0 | n/a |
| СП | BP - Роснефть | 20% | 14,0 | -20 |
| | Fortum | | | -2 |
| СП | Shell - Сахалин 2 СПГ | 28% | 3,0 | -3 |
| | Shell прочие | | | -1 |
| СП | Mitsui - Сахалин | 13% | | |
| СП | Mitsubishi - Сахалин | 10% | | |
| СП | Exxon - Роснефть - SODECO - ONGC Videsh | 30% | 4,0 | -4,0 |
| СП | Equinor - Роснефть | | 1,2 | -1,2 |
| Итого | | | 204,9 | -105,1 |

Источник: ITI Capital, прочие

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | Aleksandr.Panfilov@iticapital.com

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | Stanislav.Yudin@iticapital.com

Елизавета Хёрн | Аналитик | Elizaveta.Herne@iticapital.com

Олег Макаров | Главный редактор | Oleg.Makarov@iticapital.ru

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1-51

ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>