

Ренессанс
Капитал



АССОЦИАЦИЯ
КОРПОРАТИВНЫХ
КАЗНАЧЕЕВ

ПРАКТИКА УПРАВЛЕНИЯ ЛИКВИДНОСТЬЮ

Апрель 2019

Павел Котов

Руководитель управления РЕПО и
структурного финансирования
ИК «Ренессанс Капитал»



ЧТО ВАЖНЕЕ В УПРАВЛЕНИИ ЛИКВИДНОСТЬЮ?



БАНКОВСКИЙ ДЕПОЗИТ – САМЫЙ ПОПУЛЯРНЫЙ ИНСТРУМЕНТ



ПРЕИМУЩЕСТВА

- + Удобство и простота
- + Ликвидность
- + Устоявшаяся практика отражения на балансе
- + «Входной билет» для других банковских услуг



НЕДОСТАТКИ

- Низкая доходность
- Кредитный риск

ВОЗМОЖНЫЕ РЕШЕНИЯ

Продукты КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА

Размещение ликвидности



Депозит

5-6.5%

Привлечение ликвидности



Кредитная линия

9-13%

Все ставки представлены в рублях

Продукты ИНВЕСТИЦИОННОГО БАНКА

Размещение ликвидности



РЕПО

7-8%

Рынок КСУ на Московской бирже

7-8%

Одnodневные облигации ВТБ

7-8%

Недельные бонды ВЭБа

7.5-8%

Портфель облигаций с плечом

9-14%

Западные коммерческие бумаги

7.5-8.5%

Денежные фонды

7.5-8.5%

Привлечение ликвидности



РЕПО

7-8%

Рынок КСУ на Московской бирже

7-8%

Все ставки представлены в рублях, там, где изначально инструмент имеет валютную доходность, представлена ставка после свопа

КЕЙС 1

01



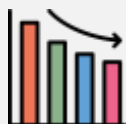
Крупный международный производитель строительных материалов инвестировал ~1млрд EUR в акции другого международного производителя. Под купленный пакет акций он привлек финансирование у международного банка на длинный срок

02



Вырученные средства были частично вложены в CAPEX и часть оставлена на текущее управление кассовыми потоками

03



Падение спроса на строительные материалы в Китае привело к снижению выручки, что съело запасы краткосрочной доступной ликвидности. Вместе с этим стала падать цена акций, что привело к требованию маржин-колл со стороны банка-кредитора

04



Поскольку компания была не способна заплатить маржин-колл, пакет был продан, компания зафиксировала убыток от инвестирования

Основные ошибки



**НАЛИЧИЕ
КОРРЕЛИРОВАННОГО
РИСКА**



**НЕУЧТЕННЫЙ РИСК
ЛИКВИДНОСТИ**



**ОТСУТСТВИЕ
ДИВЕРСИФИКАЦИИ ПОРТФЕЛЯ
ФИНАНСИРОВАНИЯ**

КЕЙС 2

01



БД "Алмаз" и ИК "Финансовая система" стали размещать ликвидность на рынке РЕПО

02



Они предлагали участникам занимать деньги дешевле рынка, на срок 3 месяца под ОФЗ с повышенным дисконтом

03



Постепенно они нарастили портфель до нескольких миллиардов рублей

04



В один день офисы компаний опустели и деньги уплыли в неизвестном направлении

Основные ошибки



**ЗНАЙ СВОЕГО
КОНТРАГЕНТА**



**НЕОБХОДИМО ЧЕТКО
ПОНИМАТЬ ПРЕДЛАГАЕМУЮ
СТРУКТУРУ**

КЕЙС 3

01



Крупная компания, производящая удобрения, решила взять кредит на развитие

02



Хорошей историей обслуживания и условиями банк мотивировал наращивать кредитный портфель, а также давать доступ к иным продуктам – FX spot, FX hedge, РЕПО

03



В итоге позиция с этим банком стала составлять такой объём, что банк начал диктовать свои условия и под портфель финансирования стал показывать ставки на 3-4% выше среднерыночных

Основные ошибки



**ДИВЕРСИФИКАЦИЯ
КОНТРАГЕНТОВ**



**НЕОБХОДИМО ЗАРАНЕЕ
ПРОДУМЫВАТЬ ПОСЛЕДСТВИЯ
КОВЕНАНТОВ И УСЛОВИЙ
ДОЛГОСРОЧНЫХ КОНТРАКТОВ**

КЕЙС 4

01



Мексиканская дочка IBM выпустила облигации на 700 млн долларов. Деньги предназначались на финансирование местного производства компонентов для компьютеров

02

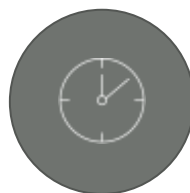


Руководство мексиканской дочки не имело разрешения от штаб-квартиры размещать средства на депозитах в местных банках. Компания разместила средства в фонд денежного рынка в долларах в Дублине

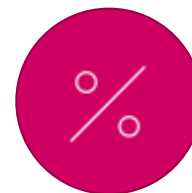
ДОСТИГНУТЫЕ ЦЕЛИ



**ДИВЕРСИФИЦИРОВАЛА
ВЛОЖЕНИЯ В БОЛЕЕ
БЕЗОПАСНЫЙ
ИНСТРУМЕНТ**



**ОБЕСПЕЧИЛА
ВЫСОКУЮ
ЛИКВИДНОСТЬ**

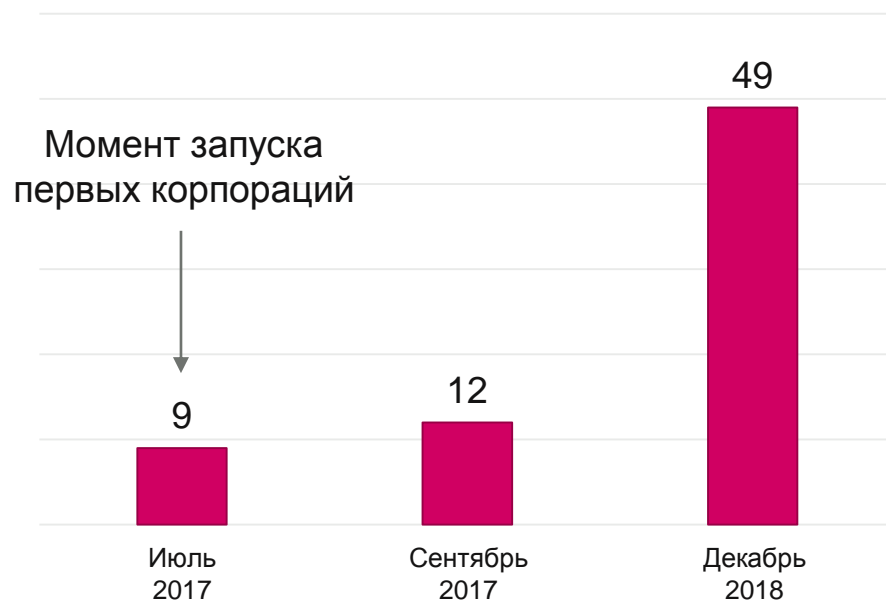


**НЕ ПОТЕРЯЛА В
ДОХОДНОСТИ**

Что такое рынок КСУ?

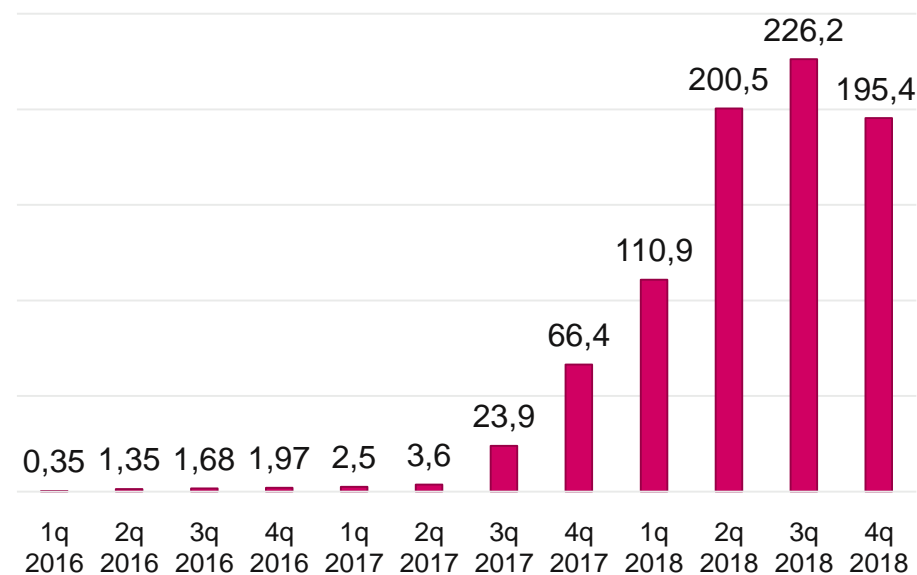
Первыми корпорациями, заключившими сделки на денежном рынке, стали "АПРОСА", "Альфастрахование", "Альфастрахование-Жизнь", "Ингосстрах", МТС, "Рольф", "Русагро", "Т Плюс", "Фосагро". В первый день компании разместили денежные средства на сроки один день и одна неделя на общую сумму более 2,3 млрд рублей

Количество корпораций-участников






Источник: данные Московской биржи

Объем торгов КСУ (все валюты), млрд, руб/день



Источник: данные Московской биржи

ХАРАКТЕРИСТИКИ ВОЗМОЖНЫХ РЕШЕНИЙ

ИНСТРУМЕНТ	 ЛИКВИДНОСТЬ	 БЕЗОПАСНОСТЬ	 ДОХОДНОСТЬ
КСУ на Московской бирже	3/3	3/3	2/3
Овернайт РЕПО	3/3	2/3	2/3
Портфель облигаций с плечом	2/3	1/3	3/3
Покупка облигаций ВЭБ, ВТБ, ЕСП и ММ фондов	2/3	2/3	2/3

УПРАВЛЕНИЕ СРОЧНОСТЬЮ ЛИКВИДНОСТИ

01

Подбирается оптимальный для компании портфель облигаций с учётом требуемой доходности, аппетита к риску, возможных потребностей в ликвидности, чувствительности к изменениям в текущей отчётности

02

Компания может увеличить доходность вложений за счёт того, что заложит часть купленного портфеля через механизм РЕПО и купит дополнительный объём облигаций

03

Купленный портфель облигаций хранится в выбранном компанией банке на собственных счетах, что позволяет нивелировать кредитный риск

04

В случае необходимости в ликвидности, брокер предоставляет её через механизм РЕПО под залог части купленного портфеля облигаций

Пример портфеля

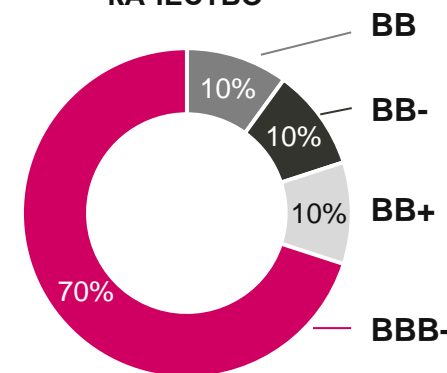
СРЕДНЯЯ
ДОХОДНОСТЬ

4.5%

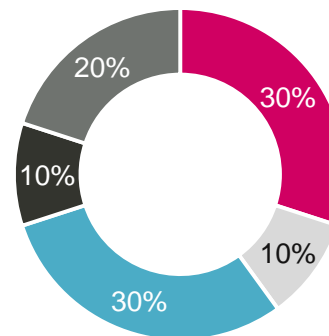
СРЕДНЯЯ ДЮРАЦИЯ

3.5г

КРЕДИТНОЕ
КАЧЕСТВО



СТРУКТУРА
ПОРТФЕЛЯ



ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ
Газпром, Роснефть



ФИНАНСОВЫЙ
Сбербанк, ВТБ, ГТЛК



СЫРЬЕВОЙ
Норникель, Евраз, ЕвроХим



ГОСУДАРСТВО
Еврооблигации России



ТРАНСПОРТНЫЙ
РЖД

ПОРТФЕЛЬ ОБЛИГАЦИЙ С ПЛЕЧОМ

ОБЛИГАЦИЯ	ЭМИТЕНТ	ЛЕТ ДО ПОГАШЕНИЯ	РЕЙТИНГ	ДОХОДНОСТЬ К ПОГАШЕНИЮ	ДОХОДНОСТЬ С ПЛЕЧОМ (3X)
VTB 6.551 10/13/20	ВТБ Банк	1.5	BBB-	4.2%	5.2%
EVRAZ 8 1/4 01/28/21	Евраз	1.8	BB+	4.2%	5.1%
GTLKOA 5.95 07/19/21	ГТЛК	2.3	BB	5.3%	8.1%
SBERRU 6 1/8 02/07/22	Сбербанк	2.8	BBB-	4.4%	5.6%
ROSNRM 4.199 03/06/22	Роснефть	2.9	BBB-	4.5%	5.9%
RUSSIA 4 1/2 04/04/22	Российская Федерация	3.0	BBB-	3.4%	3.4%
GMKNRM 6 5/8 10/14/22	Норникель	3.5	BBB-	4.5%	5.9%
RURAIL 4 3/8 03/01/24	РЖД	4.9	BBB-	4.1%	5.0%
EUCHEM 5 1/2 03/13/24	ЕвроХим	4.9	BB-	5.2%	8.0%
GAZPRU 5.15 02/11/26	Газпром	6.9	BBB-	4.8%	6.8%
ПОРТФЕЛЬ		3.5		4.5%	5.9%

Данные: Ренессанс Капитал, Bloomberg

Замена кредита через:

01

РЕПО ПОД ЗАЛОГ СОБСТВЕННЫХ АКЦИЙ

Крупный российский ритейлер занимает оборотный капитал (1 год) под X%. У компании есть казначейские акции, торгуемые на бирже. В таком случае в качестве альтернативы компания может привлечь деньги под залог своих акций под Y% на один год

02

РЕПО ПОД ЗАЛОГ СОБСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Российская дорожно-строительная компания планирует выпустить свои облигации на 3 млрд рублей на 2 года с доходностью 11%, однако спрос на рынке – только 2.5 млрд рублей. В качестве решения компания может выпустить облигации на 3.5 млрд рублей из которых 2.5 млрд продать в рынок, а 1 млрд оставить у себя в качестве казначейских бумаг. После этого она сможет занять на 1-2 года 0.5 млрд рублей под залог собственных облигаций под 11% с 50%-ным дисконтом

03

РЕПО ПОД ЗАЛОГ ПОРТФЕЛЯ ОБЛИГАЦИЙ

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Указанная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и может носить конфиденциальный характер. Такая информация не может быть воспроизведена, повторно распространена или опубликована полностью или частично для любой цели без письменного разрешения компании «Ренессанс Капитал», и ни «Ренессанс Капитал», ни какое-либо её аффилированное лицо не принимает какую бы то ни было ответственность за действия третьих лиц в этом отношении. Настоящая информация не может быть использована с целью создания финансовых инструментов или продуктов или любых индексов. Ни компания «Ренессанс Капитал», ни её аффилированные лица, ни их директора, представители или сотрудники не принимают ответственность за любой прямой или косвенный убыток или ущерб, возникающий в результате использования всей указанной информации или любой её части.

Настоящая презентация носит исключительно информационный характер и не является офертой на заключение сделок с финансовыми инструментами, приглашением делать оферты на заключение сделок с финансовыми инструментами, либо офертой по представлению каких-либо услуг, а также не является рекомендацией в отношении каких-либо финансовых инструментов.

ИК «Ренессанс Капитал», все права защищены.