

## Пульс рынка

- **В ожидании первого выступления Дж. Йеллен в качестве главы ФРС.** Сегодня она выступит в Палате представителей с полугодовым отчетом о монетарной политике (представление отчета в Сенате намечено на четверг). До своего назначения Дж. Йеллен достаточно осторожно высказывала свое отношение к скорости сворачивания QE3, поэтому участники рынка надеются услышать от новой главы ФРС более четкую позицию в этом вопросе. Возможно, она также прокомментирует, как будет реагировать американский регулятор на неожиданно быстро снижающийся уровень безработицы. Напомним, что этот показатель в январе упал до 6,6%, вплотную приблизившись к 6,5%, границе, пересечение которой ФРС называл обязательным условием для того, чтобы начать повышение ставок. Вполне вероятно, что Дж. Йеллен выскажется и по поводу неожиданного ухудшения ряда макроиндикаторов в январе.
- **Аукцион 312-П: временная поддержка денежного рынка.** Вчера ЦБ провел новый аукцион 312-П на 3 мес. (напомним, теперь будет проходить ежемесячно). Его итоги оказались ожидаемо успешными. Банки выбрали весь предложенный лимит в 200 млрд руб. Причем объем заявок превысил его в полтора раза (289,6 млрд руб.). На фоне избыточного спроса ставка по итогам аукциона сложилась на уровне 5,85% против мин. 5,75%. Такие результаты подтверждают наше предположение о том, что около половины спроса, скорее всего, объяснялась желанием банков пролонгировать недавно погашенные 3-месячные кредиты на эквивалентную сумму. В то же время ситуация на денежном рынке остается нестабильной и должна ухудшиться в конце месяца на фоне оттока средств с налогами (основные - с 20 февраля). Кроме того, ЦБ отменил регулярные аукционы о/п РЕПО. Таким образом, за счет аукциона 312-П банки могли подготовиться к более тяжелым "временам" заранее. Всего в аукционе приняли участие 17 банков (23 на предыдущем). Мы считаем, что большую долю новых кредитов по-прежнему берут самые крупные банки. Тем не менее, постепенно по мере расширения потенциального залога расстановка сил может несколько изменяться, но едва ли кардинально. При этом, даже если по итогам расчетов по аукциону завтра задолженность банков по кредитам под нерыночные активы вырастет на все 200 млрд руб. до 1,466 трлн руб., по нашим оценкам, чистого прироста ликвидности в сравнении с прошлой неделей не произойдет. Во-первых, за вычетом суммы погашения прежних кредитов 312-П (~100 млрд руб. с 4 февраля) чистый объем поступлений составит лишь 100 млрд руб. Более того, как мы и опасались, сегодня ЦБ объявил о сокращении лимитов недельного РЕПО на 120 млрд руб. до 3,18 трлн руб. (средства зачисляются также завтра), что полностью должно "съесть" эффект от аукциона 312-П. Учитывая, что ЦБ урезал лимиты на вдвое большую сумму, чем ожидает поступлений из бюджета с 12-18 февраля (50 млрд руб.), можно говорить о том, что регулятор не настроен досрочно расширять рефинансирование, вынуждая банки замещать РЕПО кредитами 312-П. Отметим, что эффект от технического снижения ставок оказался недолгим, и мы полагаем, что к концу недели ставки МБК должны несколько подрасти.
- **Alliance Oil (B-/-/B): делистинг ударил по рейтингу от S&P.** Агентство понизило рейтинг компании на одну ступень до B-, изменив прогноз по нему на негативный. Основанием для рейтингового действия стал тот факт, что, по данным, полученным от руководства компании, долг, привлеченный для выкупа акций с рынка (кредит ГПБ на 1,2 млрд долл. был выдан на компанию Alford, находящуюся за периметром консолидации Alliance Oil), фактически будет обслуживаться Alliance Oil. При этом какой-либо поддержки со стороны материнской компании S&P не ожидает. Мы не думаем, что кредит будет напрямую формально переведен на уровень Alliance Oil, т.к. это сразу приведет к нарушению ковенанты по евробондам (Чистый долг/EBITDA - 3,5x, на 30 сентября 2013 г. этот показатель составлял 2,9x). Условия и график погашения кредита не раскрываются, однако, мы сомневаемся, что в 2014 г. Alliance Oil сможет обслуживать его без привлечения дополнительного финансирования, что, очевидно, негативно для ее кредитного профиля. Если планы компании не менялись после делистинга, то размер инвестиций, скорее всего, не позволит сгенерировать положительный свободный денежный поток в этом году. Мы полагаем, что ощутимого потока (200 - 250 млн долл.) можно ожидать только начиная со следующего года. При этом все еще не исключено, что Alliance Oil может быть продана другому более крупному игроку на российском рынке. Напомним, что ходили слухи об интересе к активам Alliance Oil со стороны Роснефти и других нефтяных компаний. После выхода новости о понижении рейтинга доходность евробонда VOSTOK 20 выросла на 30 б.п. до YTM 7,75%.

## Список покрываемых эмитентов

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

### Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Новатэк
Башнефть	Роснефть
БКЕ	Татнефть
Газпром	ТНК-ВР
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

### Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

### Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

### Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

### Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

### Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

### Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

### Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

### Прочие

АФК Система
-------------

### Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Центр-инвест	ЛОКО-Банк	Сбербанк
АИЖК	ВТБ	МКБ	ТКС Банк
Альфа-Банк	ЕАБР	НОМОС Банк	ХКФ Банк
Азиатско-Тихоокеанский Банк	Газпромбанк	ОТП Банк	
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	РСХБ	

## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика октября: тлеющий рост

Промышленность: осенняя депрессия

ВВП ростом не вышел

### Инфляция

Скачок цен не оставляет надежд на снижение ставок ЦБ

### Валютный рынок

Валютные новшества регуляторов пока нейтральны для рубля

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

### Монетарная политика ЦБ

Тихая революция монетарной политики?

### Рынок облигаций

ОФЗ: лебедь, рак и щука

Перспективы рынка ОФЗ с нулевым налогом

### Платежный баланс

Стагнация внешней торговли продолжается

### Ликвидность

Ликвидность: выйдут ли ставки за рубеж?

Повышение коэффициента усреднения до 0,7 с 0,6 позитивно для ликвидности

Аукцион ЦБ: долгожданное лекарство, но не панацея

### Бюджет

Инвестирование ФНБ: на кону 2,8 трлн руб.?

Трансферт в Резервный фонд: быть или не быть?

Казна прирастает доходами

### Долговая политика

Минфин планирует ряд мер для повышения ликвидности рынка ОФЗ

### Банковский сектор

Валютные метаморфозы: новый фактор спроса на госфондирование

Ограничение потребительских ставок с первого раза не прошло

Новые уточнения к Положению №395-П

## ЗАО «Райффайзенбанк»

---

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
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
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 1706
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

### Продажи

---

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Антон Кенякин		(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

### Торговые операции

Александр Дорошенко		(+7 495) 721 9900
Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146

### 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
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

**ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.** Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту 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. 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.