

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	82.25	0.83	1.02	↑ Evraz' 13	107.33	-0.32	6.16	12
Нефть (Brent)	84.51	0.34	0.40	↑ Банк Москвы' 13	105.35	-0.19	4.89	-2
Золото	1143.00	-1.75	-0.15	↓ UST 10	99.08	0.52	3.74	-6
EUR/USD	1.3398	0.00	-0.06	↓ РОССИЯ 30	116.80	-0.09	4.78	1
USD/RUB	29.115	0.00	0.01	↑ Russia'30 vs UST'10	104			7
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	1%	0.00%		↑ UST 10 vs UST 2	274			-5
USD LIBOR 3m	0.31	0.01	1.83	↑ Libor 3m vs UST 3m	17			0
MOSPRIME 3m	4.38	0.00	0.00	↑ EU 10 vs EU 2	220			0
MOSPRIME o/n	3.58	0.07	1.99	↑ EMBI Global	253.25	2.30		6
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	↓ DJI	11 124.9	0.07		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1081.34	44.13	19.26	↑ Russia CDS 10Y \$	152.86	4.37		6
Сальдо ликв.	34.1	-8.90	-20.70	↓ Gazprom CDS 10Y \$	179.50	5.19		9

Источник: Bloomberg



Ключевые события

Внутренний рынок

Доразмещение ОФЗ 25073: низкий спрос на госбумаги
 Коррекционные настроения набирают обороты

Глобальные рынки

Греция в огне
 Российские еврооблигации: запала надолго не хватило

Корпоративные новости

Мегафон: S&P решил пока оставить все как есть
 НМТП: кризис только сделал крепче
 Мечел: 4-й кв. был слабым, но взгляд на компанию позитивный

Новости коротко

Экономика РФ

- **Инфляция** за период с 13 по 19 апреля 2010 г., по оценке Росстата, составила 0.1%, с начала месяца – 0.3% (в 2009 г. – 0.6%), с начала года – 3.4% (в 2009 г.: с начала года – 6.0%).

Корпоративные новости

- Бенефициар **Черкизово** Игорь Бабаев собирается продать около 7% акций компании (источник - Reuters). При этом он и его семья сохраняют контроль над Черкизово: сейчас у них около 63% всех акций. С точки зрения кредитных рисков, новость абсолютно нейтральна для бондов Черкизово, которые при дюрации 1год торгуются с доходностью 9.22%.
- Почти 98% акционеров **Вымпелкома** согласились обменять свои акции на бумаги Vimpelcom Ltd. / Интерфакс
- **Газпром** представит кандидатуру в совет директоров **Казаньоргсинтеза (КОС)** до конца мая, рассказал гендиректор ТАИФ (контролирует КОС) Альберт Шигабутдинов. / Интерфакс

Distressed debt

- **Томск-Инвест** погасил дебютный выпуск номинальным объемом 500 млн руб., по ofercie которого в 2008 г. компанией был допущен дефолт и осуществлялась реструктуризация. / Cbonds
- **Пеноплэкс** сообщил о том, что планирует не позднее мая 2010 года осуществить подписание договоров реструктуризации с владельцами облигаций 2-й серии. / Cbonds

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **МДМ Банк** в рамках оферты по облигациям 8-й серии выкупил бумаги на сумму 6.2 млрд руб. (100% выпуска). / Cbonds
- **Интурист** вчера (21 апреля) погасил дебютные облигации объемом 1 млрд руб. / Cbonds
- **РКК Энергия-Финанс** утвердило решение о выпуске трехлетних облигаций 2-й серии объемом 1.5 млрд руб. / Cbonds
- **ЕБРР** установил ставку 17-го купона по облигациям 2-й серии на уровне 4.38%. / Cbonds
- **Юникредитбанк** одобрил размещение трех выпусков пятилетних облигаций совокупным объемом 20 млрд руб. / Reuters

Кредиты / Займы

- **Транскредитбанк** предоставит **Саратовской области** кредит на 500 млн руб. для финансирования дефицита областного бюджета в 2010 году под 12.35% годовых на срок от 18 до 36 месяцев. / Cbonds

Рейтинги

- **S&P** пересмотрело прогноз по рейтингам **Промсвязьбанка** со «Стабильного» на «Позитивный» и подтвердило его кредитные рейтинги на уровне «В».
- **Moody's** поместило рейтинг **ЛСР** в список на возможный пересмотр в сторону повышения. / Moody's

Внутренний рынок**Доразмещение ОФЗ 25073: низкий спрос на госбумаги**

Вчера состоялся аукцион по доразмещению ОФЗ 25073 объемом 11.1 млрд руб. Минфин традиционно не предложил премии к обращающимся бумагам, что при невысоком спросе на выпуск, покрывшем всего половину объема размещения, отсекло большую часть потенциальных покупателей. В результате были размещены бумаги всего на 1.7 млрд руб., что составило около 15 % объема размещения. Средневзвешенная доходность на аукционе сложилась на уровне 5.97 %, в начале недели этот выпуск торговался с доходностью 6 % к погашению в августе 2012 г.

На фоне низкого спроса на доразмещаемый на аукционе выпуск наблюдалось снижение котировок госбумаг по всей кривой срочности, составившее от 15 до 60 б.п. Наибольшие обороты, помимо размещаемого выпуска, проходили с бумагами ОФЗ 25068 и ОФЗ 46019, потерявшими за день 50 и 15 б.п. соответственно, доходность к погашению ОФЗ 25068 в августе 2014 г. поднялась до 6.69 %, доходность девятилетнего выпуска ОФЗ 46019 превысила 7 %.

Коррекционные настроения набирают обороты

Неудачный аукцион по размещению ОФЗ, а также ухудшение внешней конъюнктуры повлияли на настроения инвесторов. После небольшого отскока по ряду бумаг в понедельник, вчера мы вновь наблюдали довольно сильное движение долговых бумаг вниз на растущих оборотах. Вчера совокупный объем сделок с корпоративными и муниципальными выпусками увеличился до 32.9 по сравнению с 25.1 млрд руб. днем ранее.

В наиболее длинных обращающихся выпусках Москвы вчера проходили продажи на высоких оборотах: на середину дня котировки Москва-48 и Москва-49 снизились на 80-90 б.п., доходность поднялась до 7.76-7.79 %. К концу дня выпуску Москва-49 удалось компенсировать часть потерь и завершить день на 45 б.п. дешевле предыдущего дня.

Во второй половине дня большие объемы сделок совершались с выпусками АИЖК: котировки АИЖК 7 и 8 к концу дня снизились на 150-270 б.п., АИЖК-10 – на 25 б.п. Снижение также затронуло выпуски Башнефти, Газпром нефти, Газпрома, ВТБ 24, РЖД, Евраз Холдинга, Северстали.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25068	418.1	11	45000	20.08.2014		120.80	120.15	-0.54	6.69
ОФЗ 25073	1755.6	14	33868	01.08.2012		102.05	102.00	-0.05	5.98
ОФЗ 46019	370.4	12	26000	20.03.2019		72.30	72.20	-0.14	7.01
АИЖК 10об	4103.9	31	6000	15.11.2018		100.40	100.15	-0.25	8.26
АИЖК 7об	1584.1	10	4000	15.07.2016		99.50	98.02	-1.48	8.46
АИЖК 8об	394.4	10	5000	15.06.2018		99.75	97.02	-2.73	8.77
АИЖК 9об	3829.0	25	5000	15.02.2017		98.50	98.55	0.05	8.11
АлтЗби6 02	3.5	32	2000	05.06.2012		93.99	93.10	-0.89	25.43
Аэрфл БО1	286.0	13	6000	08.04.2013		100.05	100.10	0.05	7.86
Башнефть01	219.2	8	15000	13.12.2016	18.12.2012	106.40	106.30	-0.10	9.98
Башнефть03	692.3	31	20000	13.12.2016	18.12.2012	106.37	105.95	-0.42	10.13
ВМК-ФИН-01	417.0	1	1000	21.05.2014		100.00	-	0.00	16.62
ВТБ24 01	1044.1	19	6000	05.10.2011		105.81	105.20	-0.61	7.80
ВТБ24 04	208.1	9	8000	20.02.2014	26.08.2010	101.95	101.90	-0.05	6.29
Газпрнефт3	211.6	37	8000	12.07.2016	23.07.2012	115.65	115.60	-0.05	7.26
ГазпрнфБО5	610.7	13	10000	09.04.2013		100.00	99.89	-0.11	7.32
ГазпрнфБО6	643.8	14	10000	09.04.2013		100.00	99.75	-0.25	7.38
ГАЗПРОМ А8	214.0	8	5000	27.10.2011		101.70	101.65	-0.05	5.93
ГазпромА11	217.4	17	5000	24.06.2014	28.06.2011	123.15	123.00	-0.15	-4.78
ЕврХолдФ 1	580.8	4	10000	13.03.2020	22.03.2013	99.75	99.35	-0.40	9.73
МГор48-об	500.1	19	30000	11.06.2022		95.35	94.50	-0.85	7.79
МГор49-об	963.9	49	25000	14.06.2017		99.35	98.90	-0.45	7.70
МГор56-об	348.2	15	20000	22.09.2016		99.10	98.10	-1.00	7.88
МГор62-об	1132.1	27	35000	08.06.2014		123.99	123.95	-0.04	7.14
ММК БО-2	321.7	11	10000	12.12.2012	14.12.2011	103.60	103.85	0.25	7.30
ММК БО-5	220.0	7	8000	04.04.2013		99.95	99.90	-0.05	7.84
Мос.обл.7в	221.7	29	16000	16.04.2014		97.70	97.10	-0.60	9.08
Мосэнерго2	260.9	28	5000	18.02.2016	23.02.2012	100.20	100.15	-0.05	7.70
НацКап-02	215.1	1	3000	20.05.2011		106.00	106.00	0.00	-
НЛМК БО-6	503.7	11	10000	05.03.2013		100.55	100.60	0.05	7.65
Райффэзб-4	442.4	8	10000	03.12.2013	06.12.2011	109.73	108.60	-1.13	7.91
РЖД БО-01	455.7	5	15000	05.12.2012		105.15	-	0.00	7.34
РЖД-09обл	398.2	19	15000	13.11.2013	19.05.2010	100.61	100.60	-0.01	5.48
РЖД-10обл	432.5	24	15000	06.03.2014		125.20	125.10	-0.10	7.56
РЖД-11обл	255.2	8	15000	18.11.2015	26.05.2010	100.90	100.70	-0.20	6.00
РЖД-13обл	1526.4	29	15000	06.03.2014	09.09.2010	105.35	105.45	0.10	-2.46
РЖД-23 обл	616.7	19	15000	16.01.2025	29.01.2015	105.20	105.05	-0.15	7.86
РосселхБ 3	231.0	12	10000	09.02.2017	13.02.2014	105.10	105.00	-0.10	7.86
СевСт-БО1	587.4	20	15000	18.09.2012	20.09.2011	108.90	108.75	-0.15	7.51
Система-03	456.6	33	19000	24.11.2016	29.11.2012	110.10	110.20	0.10	8.24
СПб-Б БО-1	233.7	6	5000	09.04.2013	11.10.2011	100.55	100.55	0.00	7.84
Трансф 03	590.1	12	65000	18.09.2019	29.09.2010	105.25	105.95	0.70	-1.18

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки



Источник: Reuters

Курс EUR/ USD

Греция в огне

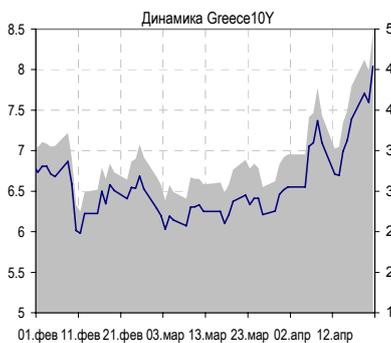
Вчера в Афинах начались консультации представителей стран еврозоны, МВФ и Европейского ЦБ по условиям предоставления поддержки Греции. Как сообщает Интерфакс, греческий министр финансов заявил, что страна может воспользоваться финансовой помощью, предоставленной ей Евросоюзом, еще до завершения переговоров о планах и условиях финансирования.

Этого оказалось достаточно, чтобы спровоцировать массовые распродажи греческих облигаций: доходность по 10-летним бумагам превысила вчера отметку в 8%, спред к еврооблигациям Германии аналогичной дюрации достиг рекордных 495 б.п. CDS также отреагировали существенным увеличением, причем это затронуло и другие проблемные экономики Европы (CDS на Португалию – до 228 б.п., на Испанию – до 161 б.п.)

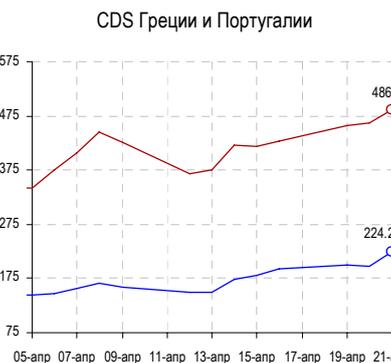
Подобная нестабильность отношения инвесторов к греческому долгу не сулит ничего хорошего как для Афин, так и для Европы в целом. Греции становится все сложнее и дороже убеждать инвесторов в своей кредитоспособности. Кроме того, ей приходится в таких турбулентных условиях еще и урегулировать внутренние проблемы, пытаясь снизить дефицит бюджета к концу года до запланированных 8.7%.



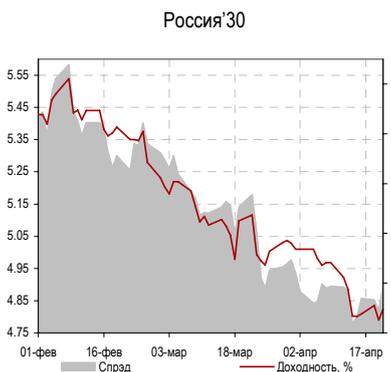
Источник: Reuters



Источник: Reuters



Источник: Bloomberg



Источник: Reuters

Российские еврооблигации: запала надолго не хватило

Очередной приступ недоверия к греческим облигациям спровоцировал значительные распродажи во всем сегменте облигаций развивающихся рынков, и Россия не стала исключением. Инвесторы вчера избавлялись от рискованных активов и активно покупали безрисковые Treasuries, в результате UST потеряли в доходности до 6 б.п. на долгосрочном конце кривой.

Кривая US-Treasuries

	YTM, %		Изм-е, б.п.			
	тек.	изм-е	21-апр-10	d	w	YTD
UST 02	1.00	0	1.00	-1	-5	-8
UST 05	2.49	0	2.50	-4	-8	-14
UST 10	3.75	1	3.74	-6	-8	-9
UST 30	4.62	0	4.62	-5	-6	-3

Источники: Reuters

Сегодня должен прозвучать официальные ценовые ориентиры по новому российскому евробонду, что может поддержать котировки российских корпоративных еврооблигаций. Пока же инвесторы избавляются от российских евробондов. Индикативный евробонд Россия'30 сегодня утром торгуется с доходностью чуть выше 4.85 %, спред к UST'10 расширился до 105-110 б.п.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за день	
							Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	105.5	3.24	0.9	-0.19	15
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	115.2	3.92	2.5	-0.04	0
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	104.2	5.45	5.2	-0.28	5
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	106.2	4.61	3.0	-0.10	3
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	107.0	5.48	6.0	-0.02	0
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	121.7	6.08	1.8	-0.30	4
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.2	0.00	6.9	-0.06	1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	101.3	6.35	8.1	-0.79	10
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	121.8	6.77	3.4	-0.22	2
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	105.6	6.83	12.0	-0.25	2
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	107.3	6.16	2.6	-0.32	12
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	105.1	7.11	4.3	-0.41	9
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	110.9	7.65	5.7	-0.68	12
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.5	5.36	1.7	-0.02	0
MTS' 10	USD	400	14.10.10	102.6	2.77	0.5	-0.14	20
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.8	3.97	1.6	-0.10	4
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	105.5	4.69	1.9	0.01	-2
Rolf' 11	USD	149.973	30.06.11	100.9	12.21	1.0	0.12	-12
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	103.0	5.21	5.7	-0.53	9
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	110.9	6.01	2.7	-0.13	4
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	110.2	6.32	3.3	-0.18	5
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	104.6	3.01	1.2	-0.06	2
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.6	3.57	1.8	-0.02	0
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	109.4	4.02	2.6	-0.13	4
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	110.7	5.45	4.9	-0.24	4

Источники: Bloomberg

Дмитрий Турмышев

Корпоративные новости**Мегафон: S&P решил пока оставить все как есть**

Вчера S&P подтвердил рейтинг Мегафона на уровне «BB+» с «позитивным» прогнозом. Мы ждем, что в 2010 г. Мегафон вернется на рынок публичного долга или в части рублевых заимствований, или в части размещения еврооблигаций. По крайней мере, топ-менеджмент компании заявлял о таких планах в конце 2009 г. – начале 2010 г. В этой связи мы стараемся обращать внимание на новостной фон вокруг компании, в том числе рейтинговые действия агентств.

Сегодня мы обратили внимание на данную новость, так как 2 агентства (S&P и Moody's) продолжают считать, что Мегафон пока не заслуживает статуса полноценной blue chip на рынке долга (т.е. имеет рейтинг спекулятивной категории, пусть и самой высшей ступени), в то время как Fitch еще в 2009 г. повысил рейтинг компании до инвестиционного уровня.

Про сильные стороны кредитного профиля Мегафона мы писали довольно часто. Поэтому в сегодняшнем комментарии мы коснемся лишь тех факторов, которые, по мнению S&P, ограничивают рост рейтинг Мегафона:

- Мегафон по показателю роста несколько отставал от рынка
- Мегафон столкнется с растущей конкуренцией на мобильном рынке в среднесрочной перспективе, по мере того как Tele2 и контролируемые Связьинвестом мобильные дочерние компании будут стремиться вырасти в общенациональных игроков
- Корпоративное управление остается ключевым фактором, сдерживающим рейтинг данного эмитента ниже инвестиционной категории

Весьма любопытно, что риски корпоративного управления, которые до этого были головной болью ВымпелКома, теперь ограничивают рост рейтингов Мегафона. Для самого же ВымпелКома, после того как 98% акционеров Вымпелкома согласились обменять свои акции на бумаги Vimpelcom Ltd., который объединит российского сотового оператора и Киевстара, они исчезли. Мы думаем, что именно ВымпелКом может стать первым кандидатом на получение рейтинга инвесткатегории от S&P.

В любом случае Мегафон представляет нам самым сильным эмитентом сектора «связь и телекоммуникации» и мы думаем, что его обязательства вполне могут размещаться без премии к МТС и ВымпелКому. Вопрос дисконта и его размера к кривым обращающимся сотовых операторов остается открытым: и на рублях, и на еврооблигациях облигации сотовых телекомов торгуются с очень узкими спредами.

Леонид Игнатьев

НМТП: кризис только сделал крепче

Сегодня НМТП отчитался по МСФО за 2009 год. При относительно стабильной выручке компания заметно повысила и без того немаленькую рентабельность по EBITDA почти на 10 п.п. до 64%. При этом совокупный долг снизился на 31% при сокращении чистого долга в 2 раза. В результате долговая нагрузка НМТП в терминах «Чистый долг/EBITDA» снизилась очень комфортно минимуму (0.7x). Как и прежде благоприятна структура долга по срочности: 2/3 всего кредитного портфеля представляет собой евробонд с погашением в 2012 г.

Ключевые финансовые результаты НМТП по МСФО

МСФО, \$ млн	1П 1008	2008	1П 2009	2009	пол-к-пол	год-к-год
Выручка	315	654	334	675	102%	3%
ЕБИТДА	160	357	236	432	83%	21%
ЕБИТ	102	234	206	368	79%	57%
Чистая прибыль	120	96	97	245	151%	156%
Совокупный долг	791	658	704	455	-35%	-31%
Ликвидные активы	45	43	123	159	30%	271%
Чистый долг	746	615	582	296	-49%	-52%
Собственный капитал	750	615	692	817	18%	33%
Всего активы	1 464	1 206	1 266	1 362	8%	13%
ОСФ	82	275	208	346	66%	25%
Сарех	44	91	13	58	348%	-36%
ЕБИТДА margin (%)	50.8%	54.6%	70.6%	64.0%		
Чистая рентабельность (%)	38.1%	14.7%	29.2%	36.3%		
ЕБИТДА/проценты (x)	10.3	8.9	14.5	13.6		
Долг/ЕБИТДА* (x)	2.5	1.8	1.6	1.1		
Чистый долг/ЕБИТДА* (x)	2.3	1.7	1.3	0.7		
Долг/Активы (x)	0.5	0.5	0.6	0.3		
Долг/Собственный капитал (x)	1.1	1.1	1.0	0.6		
Долгосрочный долг/ Долг (%)	62%	70%	64%	71%		

* за последние 12 месяцев

Источник: данные компании, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Выпуск Novoropt' 12 при рейтингах предынвестиционной категории торгуется с доходностью 4.80% и спредом к свопам в размере 380 б.п. На наш взгляд, такая премия вполне отражает кредитные риски компании.

Леонид Игнатьев

Мечел: 4-й кв. был слабым, но взгляд на компанию позитивный

Вчера Мечел подвел финансовые итоги года по US GAAP за 4 кв. 2009 г. и 2009 г. в целом. Мы выделяем следующие ключевые моменты отчетности:

- Общая выручка компании в 4-м квартале 2009 г. увеличилась на 9.3 % кв-к-кв до \$ 1.7 млрд, EBITDA практически не изменилась кв-к-кв и без учета неденежных статей составила \$ 258 при показателе рентабельности в 15.0 %, чистая прибыль (с учетом неденежных статей) составила \$ 279 млн.
- Рост выручки был нивелирован ростом удельных расходов на основных сегментах компании – так на Южном Кузбассе себестоимость коксующегося угля выросла на 34% кв-к-кв, на Якутугле рост себестоимости составил 14%, а себестоимость арматуры на металлургическом сегменте увеличилась на 24%.
- Рост чистой прибыли в 4-м квартале был обусловлен в основном переоценкой американских угольных активов Bluestone и снижением обязательств по ним у Мечела на \$ 494 млн.
- Операционный денежный поток в 4-м квартале снизился на 38 % кв-к-кв до \$ 52 млн. Снижение денежного потока было вызвано ростом оборотного капитала в 4-м квартале.
- Чистый долг компании на конец 2009г. составил \$5.6 млрд, что на 7% выше показателя предыдущего квартала.

В ходе телеконференции с аналитиками руководство Мечела обосновало рост удельных издержек на добывающем сегменте необходимостью проведения работ по ремонту и модернизации существующих производственных активов. В 2010 г. ввиду увеличения добычи не ожидается существенного роста удельных расходов.

Менеджмент компании также заявил, что в этом году планируется достигнуть объемов добычи угля в 30 млн. т, из которого 17-18 млн. т придется на коксующийся уголь (ожидается рост 65-75% г-г). Также было заявлено, что около 55% годового плана придется на вторую половину текущего года. В 2010г. уровень капитальных затрат составит \$1.4 млрд.

Ключевые финансовые результаты Мечела по US GAAP

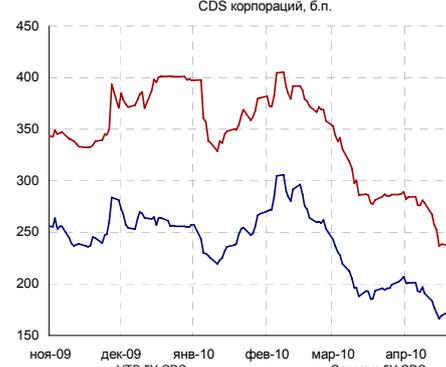
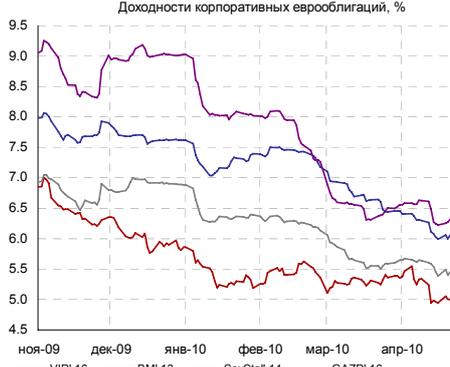
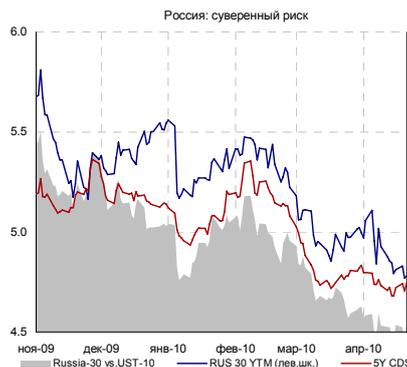
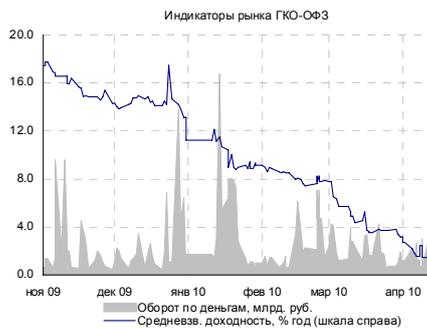
МСФО, \$ млн	3М 2008	1П 1008	9М 2008	2008	3М 2009	1П 2009	9М 2009	2009
Выручка	2 328	5 349	8 581	9 951	1 179	2 460	4 034	5 754
ЕВITDA	754	1 838	3 159	3 020	89	131	394	652
ЕВIT	642	1 606	2 808	2 556	14	-41	114	246
Чистая прибыль	500	1 102	1 637	1 141	-691	-471	-340	76
Совокупный долг	5 123	7 030	7 678	9 180	7 887	7 332	6 065	5 998
Ликвидные активы	145	318	137	255	953	822	409	415
Чистый долг	4 978	6 712	7 540	8 925	6 933	6 510	5 656	5 583
Собственный капитал	4 130	4 268	4 526	4 031	3 143	3 733	3 925	4 331
Всего активы	9 885	12 953	13 383	12 010	11 128	12 031	11 995	13 183
OCF	368	944	1 924	2 230	40	372	502	552
Сарех	175	2 089	3 022	3 248	105	237	345	610
ЕВITDA margin (%)	32.4%	34.4%	36.8%	30.3%	7.6%	5.3%	9.8%	11.3%
Чистая рентабельность (%)	21.5%	20.6%	19.1%	11.5%	--	--	--	1.3%
ЕВITDA/проценты (x)	14.7	16.4	16.5	9.7	0.8	0.6	1.1	1.4
Долг/ЕВITDA* (x)	1.7	1.9	1.2	3.0	3.3	5.6	23.8	9.2
Чистый долг/ЕВITDA* (x)	1.7	1.8	1.2	3.0	2.9	5.0	22.2	8.6
Долг/Активы (x)	0.5	0.5	0.6	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
Долг/Собственный капитал (x)	1.2	1.6	1.7	2.3	2.5	2.0	1.5	1.4
Долгосрочный долг/ Долг (%)	43%	30%	25%	2%	14%	32%	57%	68%

Источник: данные компании, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

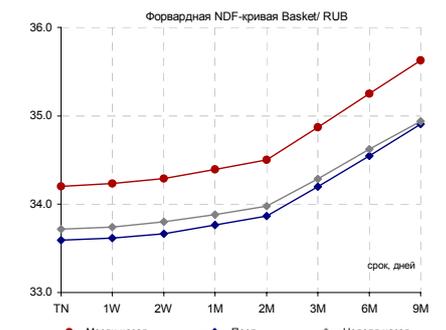
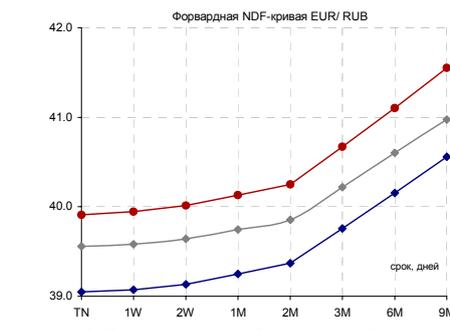
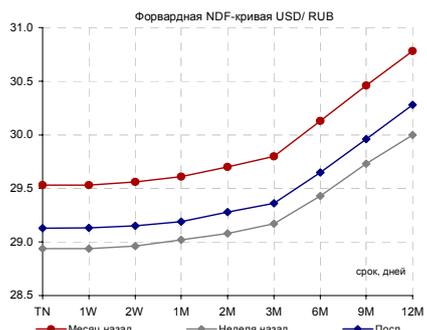
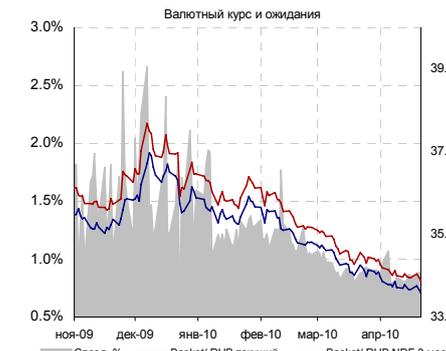
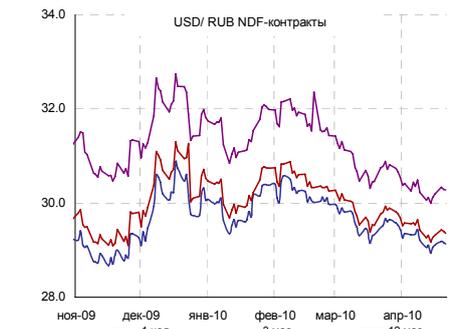
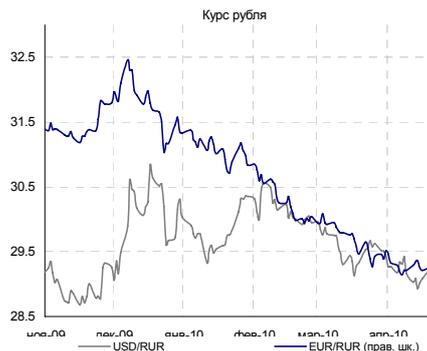
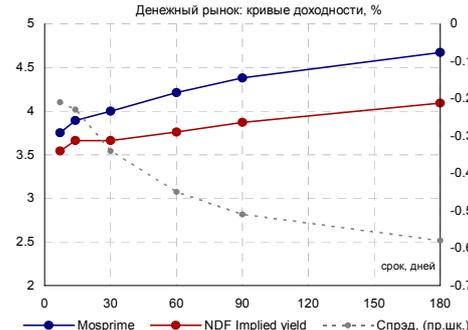
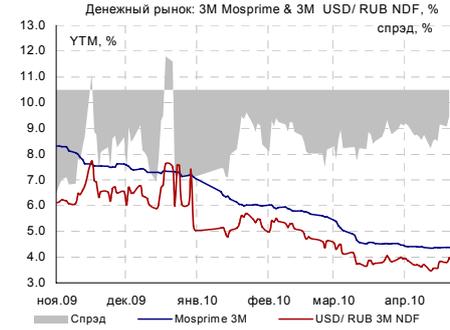
В целом опубликованные результаты все же не изменили нашего взгляда на компанию. В 2010г. у Мечела есть все шансыкратно увеличить объемы добываемого угля, в чем мы солидарны с прогнозами менеджмента, а продолжающееся ценовое ралли на рынке коксующегося угля и металлопроката, несомненно, найдет свое позитивное отражение в финансовых результатах компании. На текущий момент облигации Мечела выглядят крайне интересно с доходностью 9.75-10.0% годовых. С точки зрения relative value, больше всего нам импонирует выпуск Мечел БО-1. Ориентиры по 3-летним маркируемым бондам БО-3 и БО-4 (9.73-10.25%) мы также находим интересными.

Юрий Волос CFA, Андрей Кучеров, Леонид Игнатьев

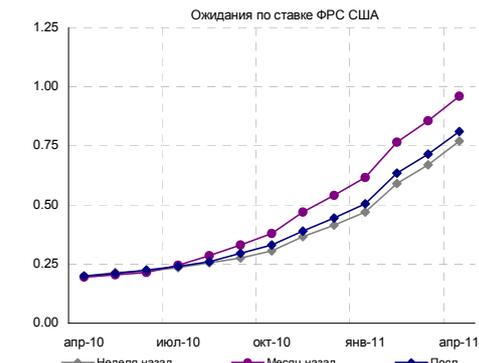
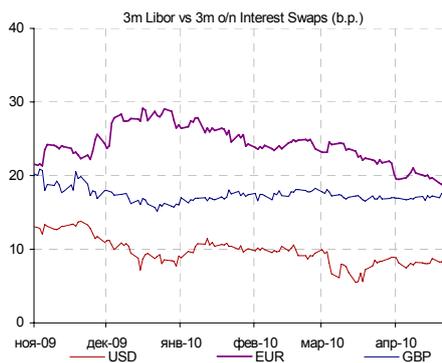
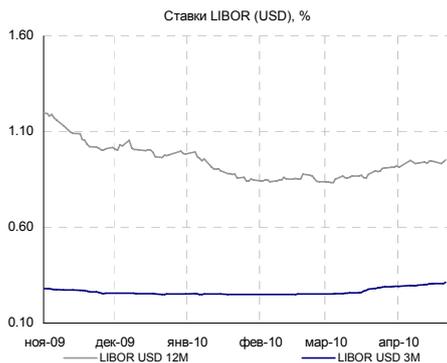
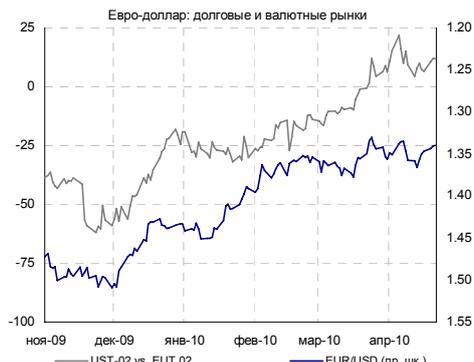
Российский долговой рынок



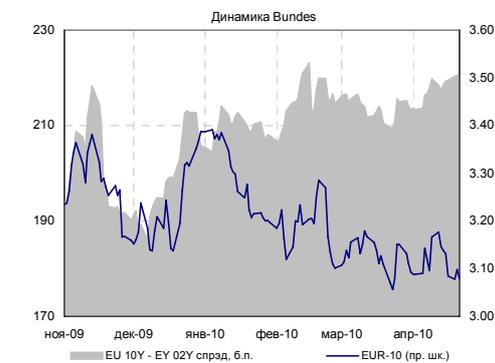
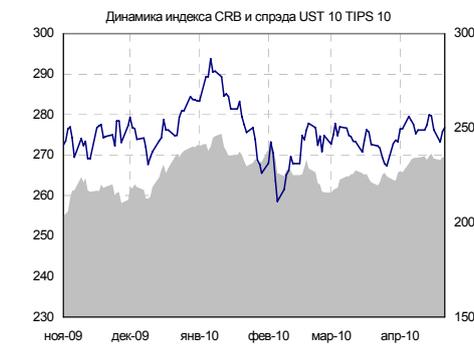
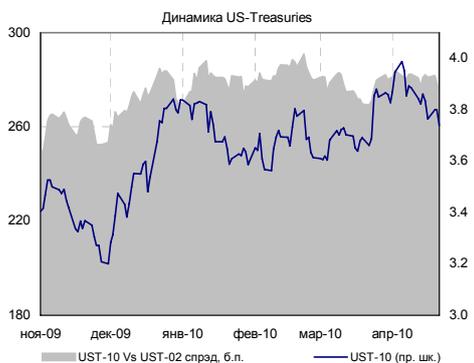
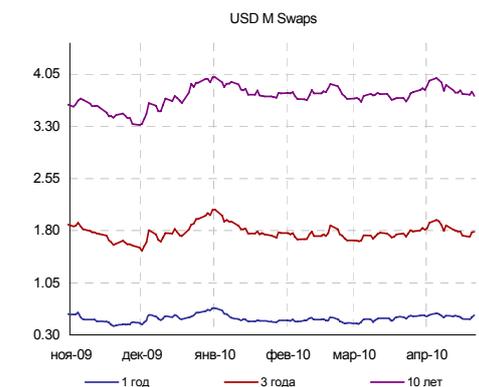
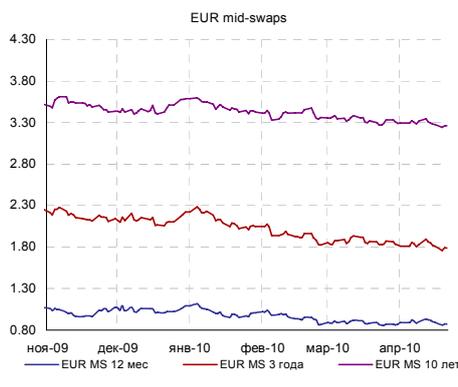
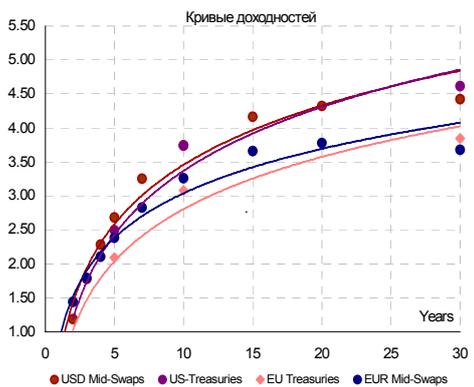
Денежно-валютный рынок



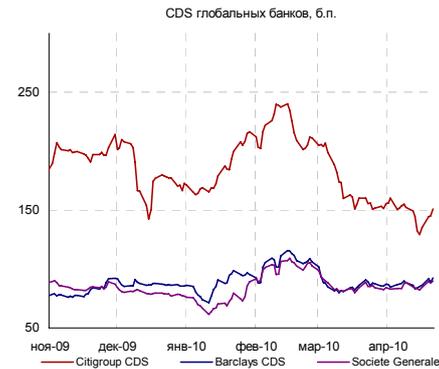
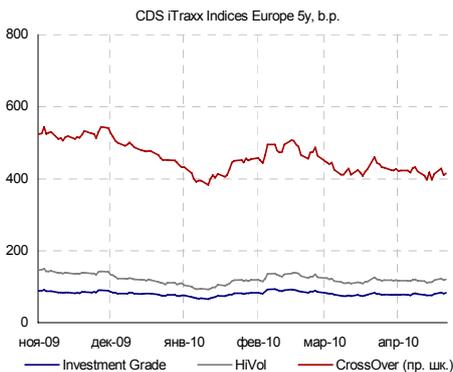
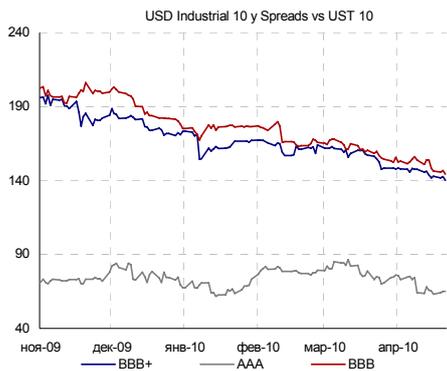
Глобальный валютный и денежный рынок



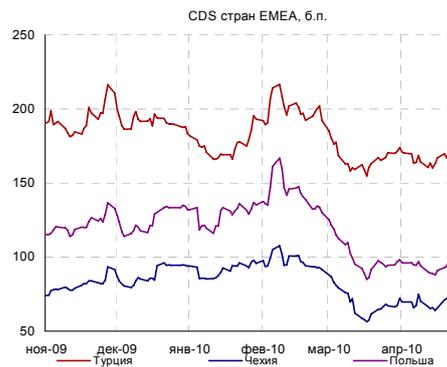
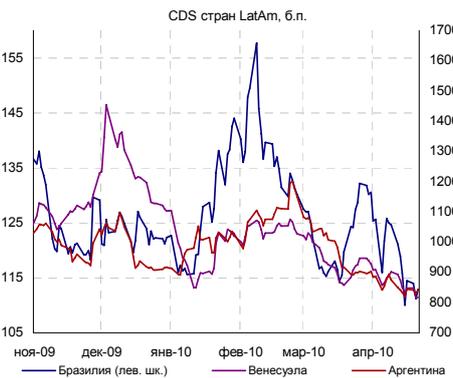
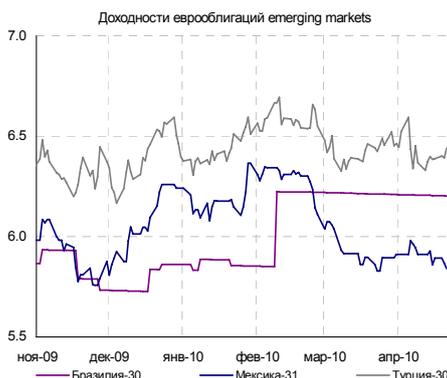
Глобальный долговой рынок



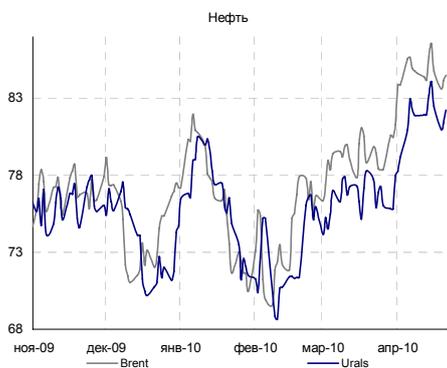
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ВТБ - 5 об	15 000	Оферта	100	15 000
СЕГОДНЯ	ДжейЭфСиг1	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	ЕБРР 02обл	5 000	Оферта	100	5 000
СЕГОДНЯ	ЗавГросс01	1 000	Погаш.	-	1 000
СЕГОДНЯ	МТС 01	10 000	Оферта	100	10 000
СЕГОДНЯ	ОГК-6 01об	5 000	Оферта	100	5 000
СЕГОДНЯ	ПИВДОМ 01	1 000	Погаш.	-	1 000
СЕГОДНЯ	ТомскИнв 1	500	Погаш.	-	500
СЕГОДНЯ	ЦУН 01 обл	300	Погаш.	-	300

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Потребсектор, телекоммуникации**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.