

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	75.28	0.00	0.00	€ Evraz' 13	104.40	0.12	7.09	-5
Нефть (Brent)	75.53	-0.40	-0.53	€ Банк Москвы' 13	103.94	-0.17	5.61	-3
Золото	1207.00	-9.00	-0.74	€ UST 10	104.84	0.63	3.04	-8
EUR/USD	1.2753	0.00	-0.02	€ РОССИЯ 30	115.12	1.10	4.96	-19
USD/RUB	30.555	0.02	0.06	€ Russia'30 vs UST'10	193			-11
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	8%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	244			-2
USD LIBOR 3m	0.53	0.00	-0.06	€ Libor 3m vs UST 3m	38			0
MOSPRIME 3m	3.86	-0.01	-0.26	€ EU 10 vs EU 2	189			-3
MOSPRIME o/n	2.74	0.02	0.74	€ EMBI Global	328.48	1.56		5
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	€ DJI	10 366.7	0.04		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1261.09	28.29	19.77	€ Russia CDS 10Y \$	189.75	-0.42		5
Сальдо ливк.	146.3	103.30	240.23	€ Gazprom CDS 10Y \$	262.79	-0.45		-1

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Аукционы Минфина: премия все же есть
Вторичный рынок: черепаший рост

Глобальные рынки

Китай охлаждается
Слабая статистика из Европы и США
Инвесторы верят в США
Через две недели дешевле
Российские евробонды выбирают направление

Корпоративные новости

Распадская публикует операционные результаты за 2-й квартал 2010 г.
Мечел отчитался по МСФО за 1-й квартал 2010 г.

Новости коротко

Экономика РФ

н **Инфляция** за период с 6 по 12 июля 2010 г. составила 0.1 %, с начала июля – 0.2 %, с начала года – 4.6 % (в июле 2009 г.: с начала месяца – 0.3 %, с начала года – 7.7 %, в целом за месяц – 0.6 %). / Росстат

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- н **ЕБРР** установил ставку 6-го купона по облигациям 5-й серии на уровне 3.74 %. / Cbonds
- н **Московский Кредитный банк (МКБ)** 20 июля 2010 г. начнет размещение пятилетних облигаций 7-й серии на сумму 2 млрд руб. / Cbonds
- н **ИА АИЖК 2010-1** вчера (14 июля) разместил по закрытой подписке жилищные облигации с ипотечным покрытием на общую сумму 13.5 млрд руб. класса «А1», «А2» и «Б». Дата погашения выпусков – 20 ноября 2042 г. / Cbonds
- н **Новая перевозочная компания** по результатам бук-билдинга, завершившегося вчера, установила ставку 1-го купона по дебютным облигациям на уровне 9.25 %. Ставки 2-20-го купонов равны ставке первого купона. Первоначальный ориентир организаторов по купону составлял 9.5-10 %, но затем был понижен до 8.9-9.15 %. Выпуск объемом 3 млрд руб. со сроком обращения 5 лет будет размещен на ММВБ завтра (16 июля). / Cbonds
- н Ставка 3-го купона по облигациям **РЖД** 17-й серии установлена на уровне 11.3 % годовых, 18-й – 11.5 %. / Finam

Distressed debt

- n **М-ИНДУСТРИЯ** вчера в установленный срок выплатила 4-й купон по облигациям 2-й серии на сумму 115.8 млн руб. Однако обязательство по выкупу облигаций в рамках реструктуризации займа не было исполнено на сумму 67.3 млн руб. / Finam
- n **Межпромбанку (МПБ)** удалось заручиться поддержкой более 50.0% держателей еврооблигаций, по которым был допущен технический дефолт. Это позволяет МПБ рассчитывать на одобрение инвесторами 21 июля условий реструктуризации этих бумаг. Значительный пакет этих бумаг после объявления технического дефолта скупили компании, действующие в интересах банка. / РБК daily
- n Розничная дочка МПБ **Межпромбанк плюс** прекратил принимать вклады населения. По неофициальным данным, ЦБ ограничил операции «дочки» МПБ до окончания реструктуризации кредита. В МПБ отрицают ограничение операций в дочернем банке. / Коммерсант

Кредиты / Займы

- n **Сбербанк** откроет кредитную линию **ОАО НК «Магма»** (дочернее общество компании Sibir Energy plc.) на \$ 200 млн сроком на три года. / Cbonds
- n **Банк ВТБ Северо-Запад** предоставил за **ОАО «Усть-Лужская проектно-инжиниринговая компания»** банковскую гарантию выполнения условий контракта с **ОАО «Магистральный нефтепровод «Дружба»** на осуществление комплекса работ по инвестиционному проекту Балтийская трубопроводная система (БТС-II) нефтебазы «Усть-Луга». Гарантия в размере 1.5 млрд руб. предоставлена на срок до конца 2011 г. / Cbonds

Рейтинги

- n Moody's изменило прогноз по рейтингам В2 **Металлинвестбанка** на стабильный с негативного. / Moody's

Внутренний рынок

Аукционы Минфина: премия все же есть

Вчера на аукционах по доразмещению ОФЗ Минфин предложил инвесторам три выпуска различной срочности на общую сумму 45 млрд руб. Учитывая, что в тот же день погашался выпуск ОФЗ 346003 объемом 21.3 млрд руб., эмитент мог рассчитывать на размещение выпусков как минимум на эту сумму, так как средства от погашенного выпуска зачастую направляются на покупку других выпусков ОФЗ. Так и случилось, совокупный объем размещенных вчера выпусков ОФЗ по номиналу составил 22.3 млрд руб.

Особенностью прошедших аукционов, отличающих их от аукционов июня, являлось достаточно равномерное распределение спроса на выпуски различной срочности. Так, спрос на ОФЗ 25072 и ОФЗ 25073 со сроком обращения 2.5 и 2 года соответственно составил по 18 млрд руб., спрос на однолетний ОФЗ 25074 оказался немногим ниже и составил около 15 млрд руб.

Хотя уровень спроса на размещаемые выпуски был сопоставим, близко по объемам разместились более длинные облигации ОФЗ 25072 и ОФЗ 25073, а однолетний выпуск ОФЗ 25074 ушел в рынок в объеме на порядок меньшем по сравнению с предъявляемым спросом. И это не удивительно. По более длинным выпускам Минфин предоставил премию в размере 5-10 б.п. к вторичному рынку, хотя и не стал обнадеживать покупателей заранее, заявляя накануне, что на аукционе премии не будет.

Таким образом, результаты последних двух аукционов показывают, что Минфин все же готов предлагать премию при размещении госбумаг на аукционах по выпускам со сроком обращения более года.

Итоги аукционов по доразмещению госбумаг 14.07.2010

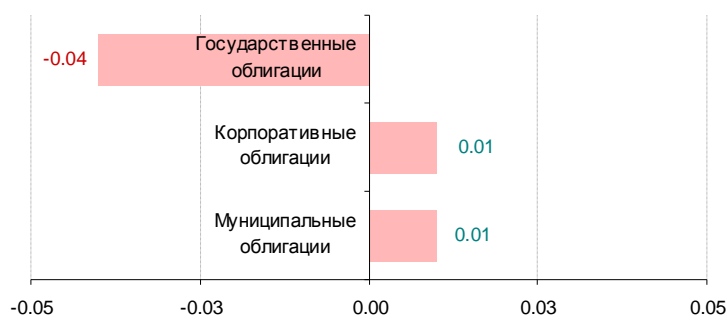
Выпуск	Дата погашения	Объем предложения, млн руб.	Спрос, млн руб.	Объем размещения, млн руб.	Средневз. дох. на аукционе, %	Доход-ть выпусков 12 и 13 июля	Мод. дюрация, лет
ОФЗ 25072	23.01.13	15.00	18.03	10.67	6.25%	6.15-6.20%	2.2
ОФЗ 25073	01.08.12	20.00	18.18	10.99	5.92%	5.8-5.85%	1.8
ОФЗ 25074	29.06.11	10.00	14.79	1.16	4.66%	4.58-4.65%	0.8
Всего		45.00	50.99	22.82			

Источники: Минфин, Аналитический департамент Банка Москвы

Вторичный рынок: черепаший рост

На фоне проходящих аукционов по доразмещению госбумаг на 45 млрд руб., в ходе которых Минфин предложил покупателям премию по выпускам со сроком обращения 2-2.5 года, котировки других выпусков ОФЗ немного снизились. Ценовой индекс гособлигаций, включенных в индекс ВМВІ Банка Москвы, снизился за день на 4 б.п. Единственный выпуск госсектора, которому удалось завершить день в зеленой зоне, оказался ОФЗ 25065, догоняющий по доходности ОФЗ 25072.

Ценовой индекс корпоративных выпусков за вчерашний день, как и во вторник, прибавил всего 1 б.п. Активность участников рынка по-прежнему сосредоточена в долговых бумагах эмитентов blue chips, при этом, однозначной динамики в ценах не наблюдается.

Изменение ценовых индексов облигаций по сегментам за 14.07.2010

Источники: ВМВІ, Аналитический департамент Банка Москвы

Биржевые торги наиболее ликвидными облигациями

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25064	610.5	8	45000	18.01.2012		110.32	110.32	0.00	4.88
ОФЗ 25065	630.1	3	46000	27.03.2013		114.60	114.80	0.17	6.17
ОФЗ 25067	336.7	3	45000	17.10.2012		112.25	111.85	-0.36	5.80
ОФЗ 25072	11418.9	79	45000	23.01.2013		102.40	102.37	-0.03	6.22
ОФЗ 25073	11402.4	62	45000	01.08.2012		102.15	101.96	-0.19	5.91
ДОМО 01	500.0	3	2000	16.05.2013	19.05.2011	-	100.00	0.00	15.84
Акрон 03	278.6	8	3500	20.11.2013	23.05.2012	109.40	109.20	-0.20	8.57
ВБД ПП БО6	433.6	15	5000	27.06.2013		100.05	100.15	0.10	7.99
ВБД ПП БО7	463.9	14	5000	27.06.2013		100.05	100.15	0.10	7.99
ВК-Инвест1	260.5	8	10000	19.07.2013		104.30	104.01	-0.29	7.88
ВТБ - 6 об	925.9	35	15000	06.07.2016	11.07.2012	100.20	100.52	0.32	7.10
ГазпрнфБО5	260.1	45	10000	09.04.2013		100.01	100.00	-0.01	7.27
ГазпрнфБО6	425.7	16	10000	09.04.2013		99.95	100.10	0.15	7.23
ГазпромА11	250.9	24	5000	24.06.2014		122.65	122.60	-0.05	7.21
ГАЗФин 01	36.7	38	5000	08.02.2011		101.20	101.34	0.14	15.98
МТС 05	271.0	10	15000	19.07.2016	26.07.2012	113.22	113.40	0.18	6.96
НоватэкБО1	348.9	24	10000	25.06.2013		100.82	100.85	0.03	7.30
НОМОС 9в	702.1	23	5000	14.06.2013	17.06.2011	100.36	100.38	0.02	6.67
РЖД-10обл	922.8	17	15000	06.03.2014		124.67	124.70	0.03	7.30
РЖД-23 обл	582.3	10	15000	16.01.2025	29.01.2015	105.52	105.53	0.01	7.68
Система-03	439.8	36	19000	24.11.2016	29.11.2012	110.65	110.60	-0.05	7.69
СоллерсБО2	36.4	33	2000	01.05.2013	02.05.2012	100.60	100.70	0.10	12.92
ТрансКред3	399.6	4	5000	07.07.2011		104.10	104.08	-0.02	6.04
ФинБГ БО-1	437.8	2	3000	01.07.2013		-	100.00	0.00	10.25

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 250 млн руб. или числом сделок больше 30

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки**Китай охлаждается**

Согласно опубликованной сегодня макростатистике, рост ВВП Китая в 1-м полугодии составил 10.3 %, что довольно существенно ниже (учитывая масштабы) показателя 1-го квартала, когда ВВП Китая увеличился на 11.9 %. Рост промышленного производства в июне также замедлился до 13.7 % (год-к-году) против майского значения 16.5 %. Показатели инфляции снизились.

Замедление темпов роста китайской экономики, вроде бы, должно расстроить рынки, т.к. Китай принято считать «локомотивом будущего восстановления всей мировой экономики». Однако мы считаем, что не все так плохо, как кажется на первый взгляд. Замедление темпов роста ВВП говорит о том, что меры правительства Поднебесной по сдуванию «пузыря» на рынке недвижимости и охлаждению перегретых сегментов экономики приносят эффект. И, несмотря на сделанное на днях заявление правительства о том, что дальнейшего смягчения политики ждать не стоит, признаки охлаждения экономики могут указывать на то, что хотя бы ужесточения мер не будет. А это уже однозначный позитив.

Слабая статистика из Европы и США

Открыли вчерашнюю серию статистических отчетов данные из Европы: промышленное производство в еврозоне в мае не оправдало ожиданий и выросло на 0.9 % против консенсуса 1.2 %. Индекс потребительских цен в июне вырос на 1.4 %, как и ожидалось.

Американская статистика также оказалась слабой. Розничные продажи в июне упали на 0.5 % вместо ожидавшегося снижения на 0.3 %. Данное падение стало вторым подряд - в мае показатель снизился на 1.1 %. Товарно-материальные запасы компаний в мае выросли на 0.1, запасы нефти сократились.

На фоне таких данных и отсутствия хорошей финансовой отчетности крупных компаний, инвесторы предпочитали фиксировать прибыль после ралли последних дней, подкрепленным бодрым началом серии публикаций корпоративных отчетов за 2-й квартал 2010 г. в США (Alcoa и Intel).

Инвесторы верят в США

Американское казначейство продолжает серию июльских заимствований. Вчера были размещены самые длинные, 30-летние, казначейские бумаги США на \$13 млрд с переподпиской в 2.89 раза. Доходность бумаг, как и вчера для десятилетних treasuries, оказалась на историческом минимуме 4.08 %.

Через две недели дешевле

Вчера стало известно, что ВЭБ принял решение доразместить десятилетние еврооблигации на \$500 млн, ориентируя инвесторов на доходность 6.4 % годовых.

В начале июля ВЭБ разместил евробонды на \$1 миллиард с купоном 6.902 %. Тогда книга была переподписана в 2.4 раза. Сейчас эти бумаги торгуются по цене 103.0–103.5 % от номинала с доходностью к погашению 6.4–6.48 %. Таким образом, банк может сэкономить до 0.5 % годовых.

Российские евробонды выбирают направление

Российский рынок вчера открывался позитивно, отыгрывая хорошие настроения в США и Азии после публикации отчетности Intel. Однако затем оптимизм поубавился в связи с отсутствием новых положительных сигналов и публикацией слабой статистики, сначала из Европы, а потом и из США. В результате общая динамика рынка евробондов РФ оказалась невнятной и разнонаправленной.

Бумаги банковского сектора в основном остались на уровнях позавчерашнего дня или даже подешевели (ВЭБ в связи с доразмещением, Alfa-Bank'13), зато положительного запала предыдущих двух дней хватило на поддержку большинства бумаг промышленного сектора, доходности в котором в среднем упали на 10–15 б.п. Лучше других выглядели не очень ликвидная Система, Распадская (см. более подробно наш кредитный комментарий) и короткий бонд МТС.

Доходность суверенных еврооблигаций отскочила вверх после двухдневного ралли и выросла сегодня до 5.08 %. Доходность американских treasuries падает: UST' 10 – до 3.03 % годовых, UST' 2 – до 0.61 %.

Спрэд Russia' 30–UST' 10 вернулся за порог в 200 пунктов, расширившись до 205 б.п.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	104.8	2.49	222	0.7	0.31	-47
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	112.6	4.46	353	2.3	0.22	-11
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	102.7	5.69	325	5.2	0.04	-1
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	104.9	4.92	310	2.8	0.12	-4
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	104.4	5.86	334	5.7	0.06	-1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	117.4	6.61	404	1.6	0.00	0
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	105.7	0.00	341	6.7	0.44	-6
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	99.3	6.59	324	7.9	0.80	-10
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	117.4	7.10	371	3.3	0.11	-1
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	101.7	7.14	332	11.6	0.14	-1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	104.4	7.09	594	2.4	0.12	-5
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	102.8	7.60	542	4.2	0.47	-11
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	104.0	8.78	605	5.4	0.09	-2
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.4	5.68	472	1.5	0.03	-3
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.4	4.29	333	1.4	0.18	-15
MTS' 20	USD	750	22.06.20	108.2	7.45	455	6.7	0.23	-4
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	101.4	6.68	570	1.7	0.39	-23
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	100.4	5.67	307	5.4	0.45	-8
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	109.4	6.28	516	2.5	0.53	-21
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	107.7	6.89	547	3.1	0.31	-10
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	103.5	2.13	138	0.5	0.44	-94
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.3	3.48	235	1.0	0.14	-17
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	102.6	4.52	354	1.5	0.03	-3
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	106.5	4.87	381	2.3	0.02	-2
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	106.1	6.26	400	4.8	0.13	-3
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	100.7	6.49	393	5.2	0.09	-2
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.8	3.63	260	1.2	0.00	-3
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.6	5.37	431	2.4	0.16	-7
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.1	6.55	440	4.6	0.12	-3
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	112.5	7.01	455	5.6	0.00	0

Источники: Bloomberg

Сегодня ожидается выход множества макроэкономических данных: индексы деловой активности в США, ценовые индексы, а также данные по промышленному производству и занятости в Америке. Но самое интересное сегодня, это не статистика, а квартальные отчеты Google и JPMorgan.

Анастасия Сарсон

Корпоративные новости

Распадская публикует операционные результаты за 2-й квартал 2010 г.

Вчера Распадская опубликовала операционные результаты по итогам 2-го квартала 2010 г. Первые операционные результаты компании после аварии на ее крупнейшей шахте в ночь на 9 мая текущего года можно оценить как нейтральные. По нашим расчетам, объемы добычи Распадской после выхода из строя ключевой шахты сократились примерно в три раза. Это вылилось в падение добычи угля во 2-м квартале на 42 %.

Основные операционные показатели Распадской

тыс. тонн	2 кв. 2010	1 кв. 2010	2 кв. 2009	г-к-г, %	кв-к-кв, %
Добыча угля	1747	3031	2281	-23	-42
Продажи концентрата, в т.ч.	1544	2233	1685	-8	-31
Внутренний рынок	974	1580	1044	-7	-38
Экспорт	570	653	641	-11	-13
Средние цены, \$/тонна	120	99	46	160	21

Источники: данные компании, Аналитический департамент Банка Москвы

Компания также опубликовала свои планы по восстановлению добычи после аварии на основной шахте. Так, Распадская предпринимает необходимые меры по увеличению объемов производства на других предприятиях компании с целью заместить выпадающие объемы. В частности, начата добыча угля марок К (КО) на шахте «Коксовая» (во 2-м квартале было добыто 21 тыс. тонн), а также была закуплена техника для увеличения мощностей разреза «Распадский».

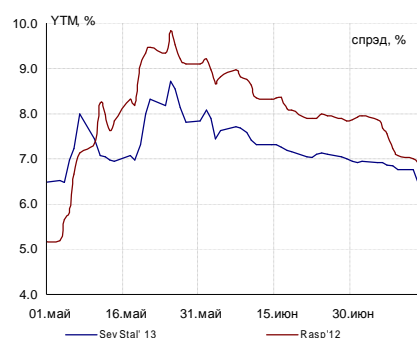
В планах по восстановлению аварийной шахты появилась большая определенность: компания до конца недели должна предоставить проектную и техническую документацию для проведения государственной экспертизы. Предварительная оценка затрат на восстановление шахты составляет 8.6 млрд руб., что несколько меньше первоначально озвученной в СМИ суммы в 10 млрд руб.

Что касается евробонда Rspadskaya'12, то на данный момент бумага уже не выглядит настолько привлекательной, как в мае-июне. После майских максимумов, когда доходность еврооблигаций Распадской достигала 9.8 %, опасения по поводу резкого размывания кредитного качества компании постепенно уменьшаются. Поэтому относительно других выпусков компаний металлургического сектора бумаги Распадской становятся менее привлекательными: так, спред Rspadskaya'12-Severstal'13 уже практически вернулся к значениям середины мая, когда о масштабах аварии еще ничего не было известно.

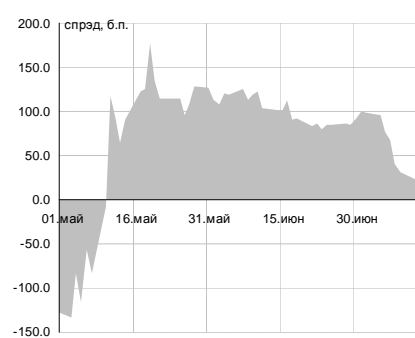
В то же время, отметим, что до аварии еврооблигации Распадской торговались значительно дороже сопоставимых по дюрации бумаг Северстали: дисконт доходил до 100-120 б.п. (см. график ниже). Даже если конъюнктура на рынках еврооблигаций будет благоприятной, едва ли после факта аварии и уменьшения объемов бизнеса спред вернется к сравнимому уровню. Мы думаем, что выпуск Rspadskaya'12 не уйдет более чем на 10-20 б.п. ниже Severstal'13. С точки зрения relative value в нефинансовом секторе, нам больше нравятся бумаги Evraz Group, в особенности выпуск Evraz'18, который имеет наибольший спред к свопам среди бумаг металлургов.

Динамика евробонда Rspadskaya'12

Доходность Rspadskaya'12 и Severstal'13



Спред Rspadskaya'12 – Severstal'13



Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Дмитрий Турмышев; Леонид Игнатъев, Юрий Волов, CFA; Андрей Кучеров

Мечел отчитался по МСФО за 1-й квартал 2010 г.

Вчера Мечел отчитался по МСФО за 1-й квартал 2010 г. Опубликованную финансовую отчетность Мечела с кредитной точки мы расцениваем как относительно негативную.

- Операционные показатели в целом улучшились: рост выручки за квартал составил 10 % (+61 % за год), EBITDA увеличилась в 1-м квартале 2010 г. на 4 %, что вылилось в рост маржи по EBITDA с 11.3 % в 4-м квартале 2009 г. до 14.1 % в 1-м квартале 2010 г. Несколько негативно выглядит рост себестоимости производства коксующегося угля на Якутугле, который составил 32 % кв-к-кв. Менеджмент Мечела объясняет рост данных расходов повышением разовых затрат, необходимых для увеличения добычи. По словам руководства, во 2-м квартале текущего года себестоимость производства должна нормализоваться.
- Наибольшие опасения вызывает динамика операционного денежного потока, который в 1-м квартале 2010 г. оказался отрицательным вследствие резкого роста оборотного капитала. Отрицательный денежный поток заставил Мечел финансировать программу капитальных затрат за счет заемных средств, в результате чего долг Мечела в 1-м квартале текущего года вырос на 10 % до \$ 6.3 млрд.
- Кредитные метрики Мечела остаются слабыми по сравнению с другими компаниями металлургического сектора. Соотношения Долг/EBITDA и Чистый долг/EBITDA остаются на очень высоком уровне – 7.6X и 7.2X соответственно. (У лидеров отрасли НЛМК и ММК эти показатели по итогам 1-го квартала текущего года не превысили 2X).
- По данным отраслевых источников, во 2-м квартале 2010 г. на основных угледобывающих активах Мечела «Южный Кузбасс» и «Якутуголь» уровень добычи коксующегося угля вырос примерно на 40 % кв-к-кв и достиг докризисных объемов. Если заявления руководства Мечела о нормализации себестоимости добычи угля во 2-м квартале окажутся реалистичными, то есть все шансы увидеть значительный рост финансовых показателей Мечела во 2-м квартале 2010 г.

Ключевые финансовые показатели Мечела по МСФО

МСФО, \$ млн	3М 2009	2009	3М 2010	кв-к-кв	год-к-году
Выручка	1 179	5 754	1 900	10%	61%
EBITDA	89	652	268	4%	201%
ЕБИТ	14	246	148	12%	971%
Чистая прибыль	-691	76	83	-80%	--
Совокупный долг	5 857	5 998	6 309	5%	8%
Ликвидные активы	953	415	336	-19%	-65%
Чистый долг	4 904	5 583	5 973	7%	22%
Собственный капитал	3 143	4 331	4 416	2%	41%
Всего активы	11 128	13 183	13 779	5%	24%
ОСФ	40	552	-97	-295%	-344%
Сарех	105	610	194	-27%	84%
EBITDA margin (%)	7.6%	11.3%	14.1%		
Чистая рентабельность (%)	--	1.3%	4.4%		
EBITDA/проценты (x)	0.8	1.4	2.2		
Долг/EBITDA* (x)	2.5	9.2	7.6		
Чистый долг/EBITDA* (x)	2.1	8.6	7.2		
Долг/Активы (x)	0.5	0.5	0.5		
Долг/Собственный капитал (x)	1.9	1.4	1.4		
Долгосрочный долг/ Долг (%)	19%	68%	67%		

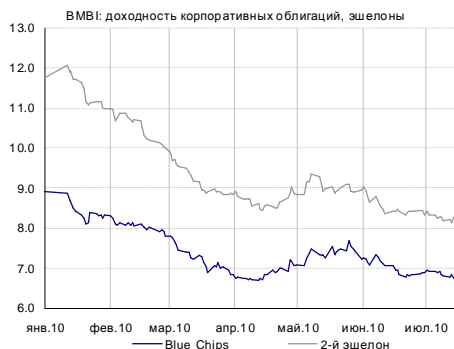
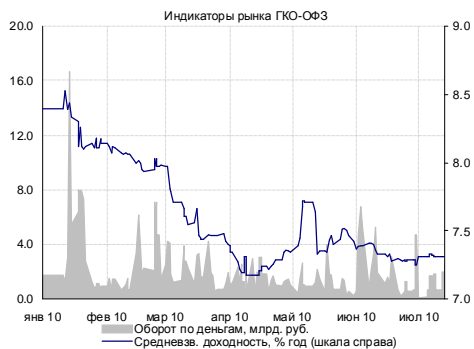
* Значение EBITDA за последние 12 месяцев

Источники: данные компании, Аналитический департамент Банка Москвы

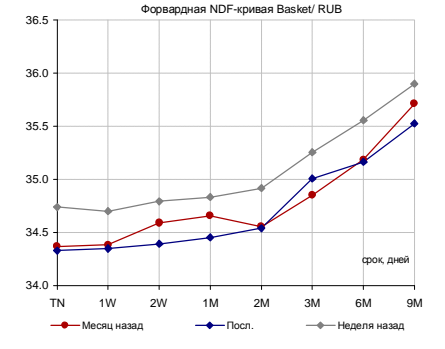
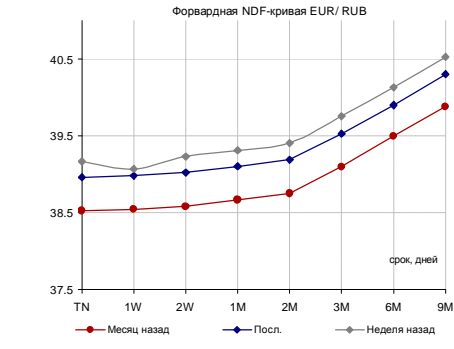
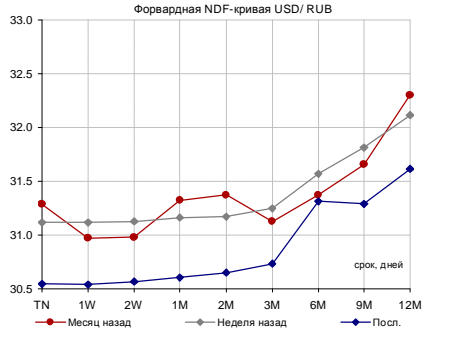
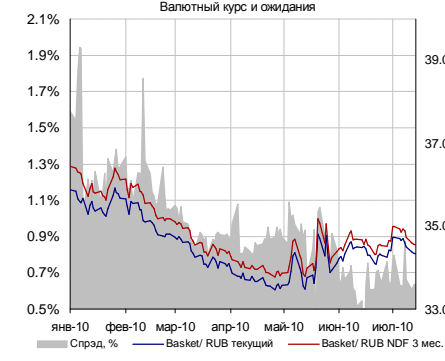
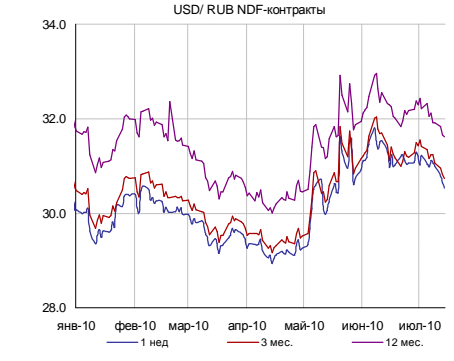
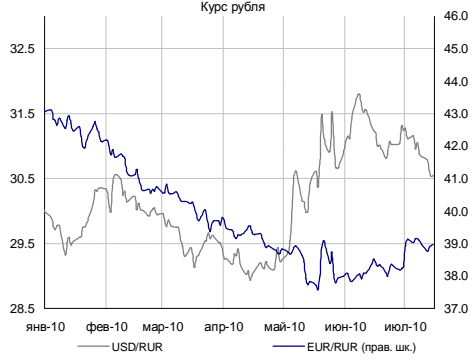
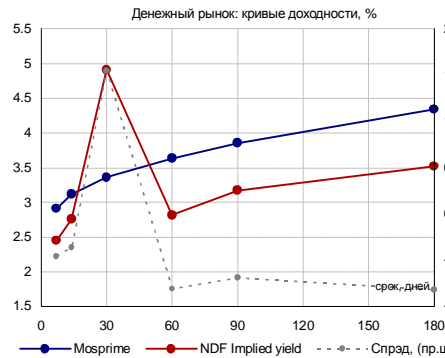
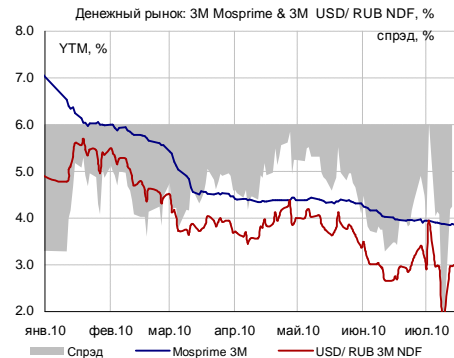
На рублевом рынке присутствует пять выпусков облигаций Мечела, которые исторически предлагают премию к кривой Москвы в 250–320 б.п., что для эмитента с рейтингом уровня В1 от Moody's излишне. Среди бумаг эмитентов крепкого второго эшелона бонды Мечела выглядят в меру привлекательно, однако мы рекомендуем обратить внимание на облигации Evraz Group, которые предлагают сопоставимую или даже более высокую доходность, хотя кредитные метрики компании даже по результатам 2009 г. (Evraz Group не публикует квартальную отчетность по МСФО) выглядят сильнее, чем у Мечела.

Дмитрий Турмышев: Юрий Волов, CFA: Андрей Кучеров

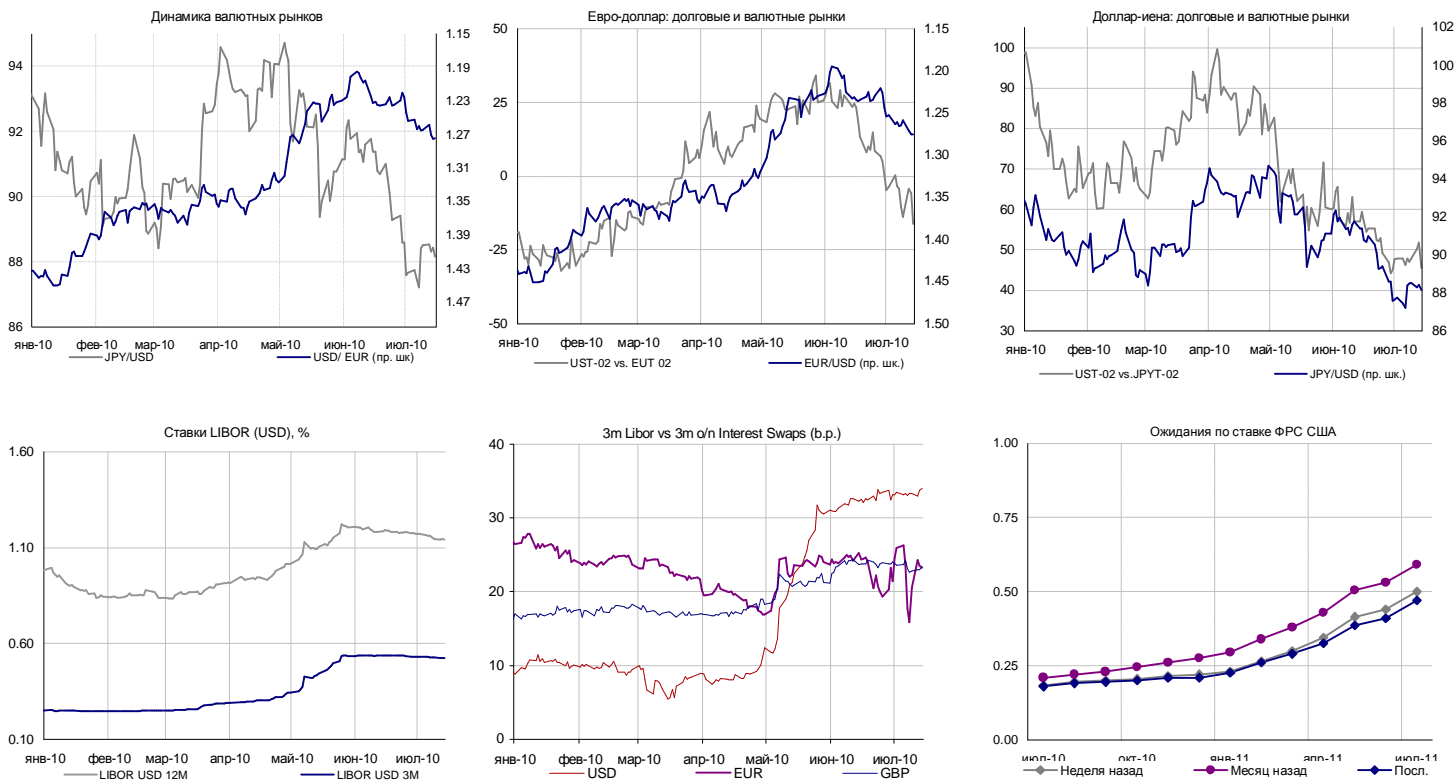
Российский долговой рынок



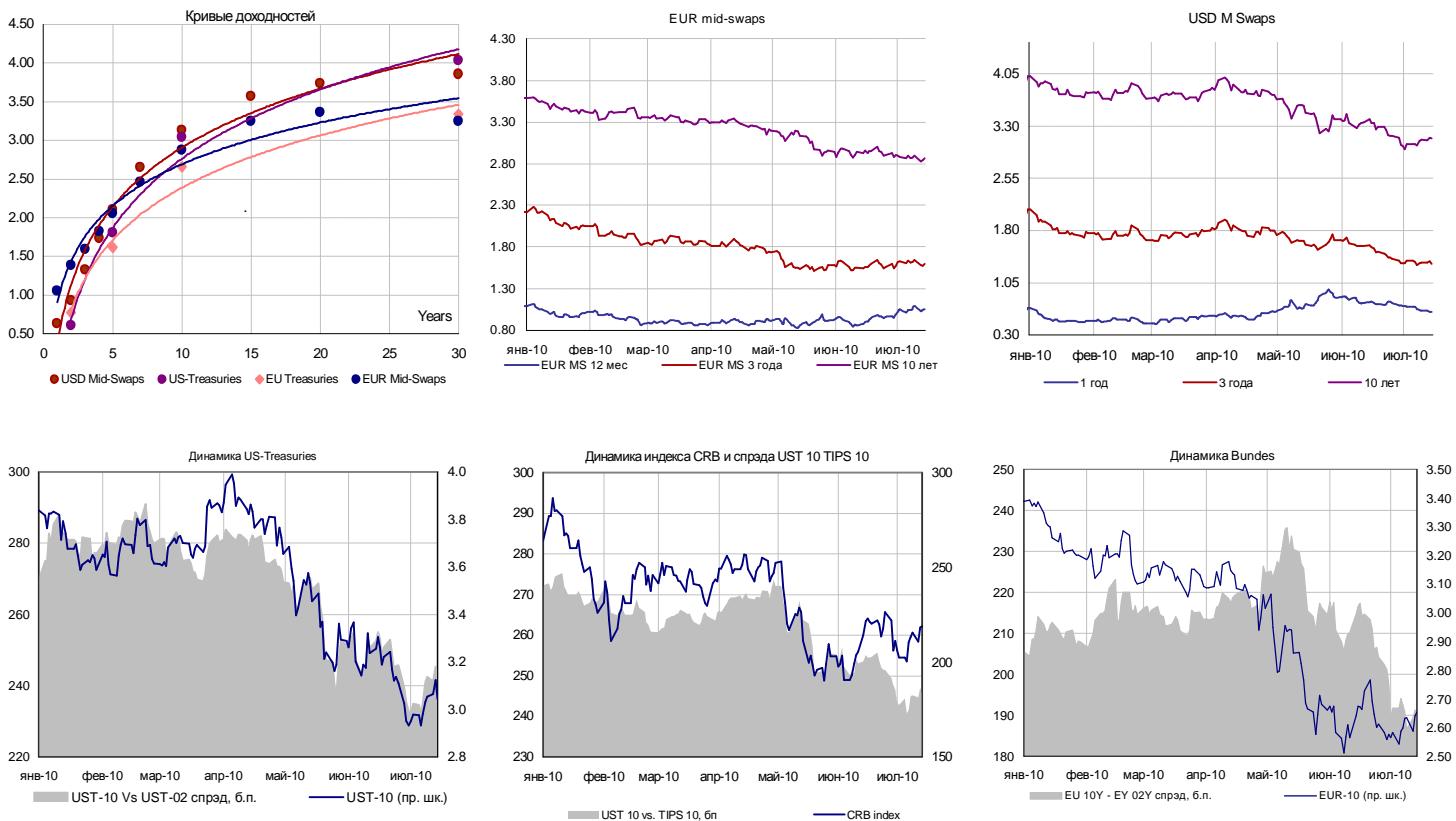
Денежно-валютный рынок



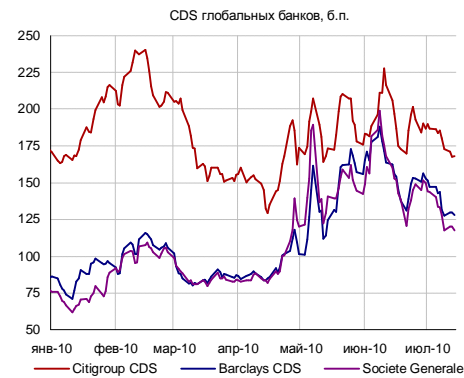
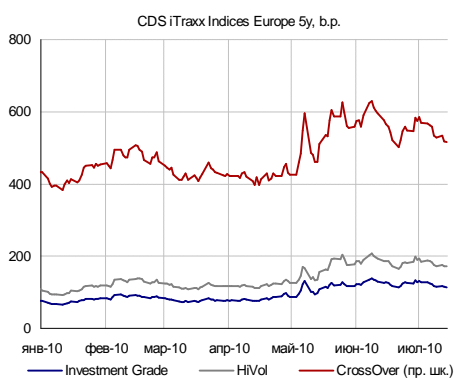
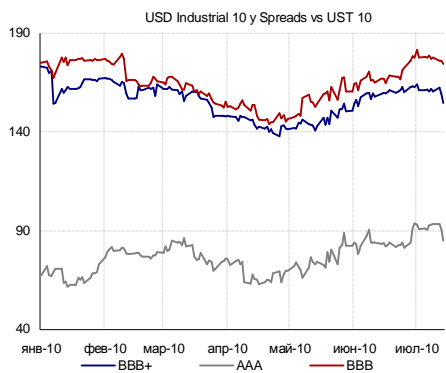
Глобальный валютный и денежный рынок



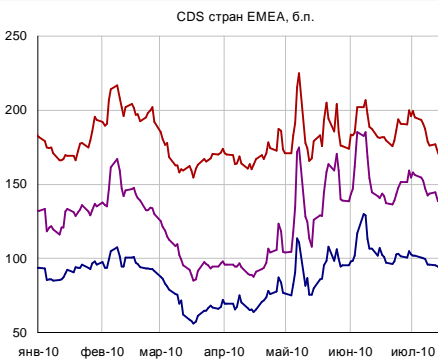
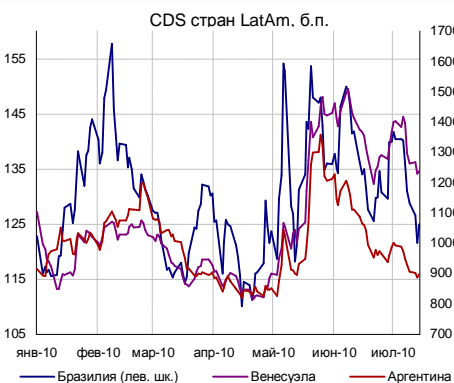
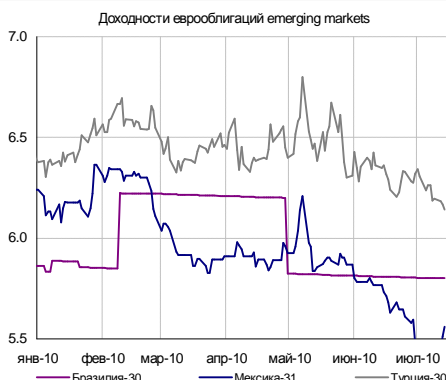
Глобальный долговой рынок



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	Инпром 02	1 000	Погаш.	-	1 000
СЕГОДНЯ	КомосГ р. 1	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	ЛипецкОбл5	500	Погаш.	-	500
СЕГОДНЯ	ЛСР-Инв 02	3 000	Оферта	100	3 000
СЕГОДНЯ	МоторФин-2	1 000	Погаш.	-	1 000
21.07.2010	Кубаньэн-1	1 500	Погаш.	-	1 500
21.07.2010	МИА-5об	2 000	Оферта	100	2 000
21.07.2010	РВКФинанс1	1 750	Оферта	100	1 750
21.07.2010	РОССИЯ 01	1 500	Погаш.	-	1 500

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

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru
Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru
Управление долговых рынков

Игнатъев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@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 абсолютные 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 единственно 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.