

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	79.20	0.94	1.20	Евраз' 13	104.72	-0.46	7.12	17
Нефть (Brent)	81.3	0.82	1.02	Банк Москвы' 13	105.09	-0.25	5.27	0
Золото	1115.50	8.50	0.77	UST 10	98.33	0.22	3.83	-3
EUR/USD	1.3500	0.00	-0.24	РОССИЯ 30	115.40	0.15	5.00	-3
USD/RUB	29.4338	0.02	0.06	Russia'30 vs UST'10	117			0
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	1%	0.00%		UST 10 vs UST 2	281			1
USD LIBOR 3m	0.29	0.00	0.21	Libor 3m vs UST 3m	14			0
MOSPRIME 3m	4.47	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	213			-1
MOSPRIME o/n	4.18	0.18	4.50	EMBI Global	261.33	0.79		2
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 856.6	-0.47		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	967.09	34.46	22.03	Russia CDS 10Y \$	162.34	1.27		4
Сальдо ликв.	67.1	24.10	56.05	Gazprom CDS 10Y \$	206.78	1.39		3

Источник: Bloomberg



Ключевые события

Внутренний рынок

ВМБИ, итоги марта 2010 г.: УТМ – 8.6% (-101 б.п.); НРР – 27.8 %

Покупатели активизировались под закрытие квартала

Глобальные рынки

Очередная порция статистики из Германии, Китая и США

Корпоративные новости

Fitch повысило рейтинг банка «Ренессанс Капитал»

МТС: предсказуемый рост долговой нагрузки

Евраз отчитался за 2009 г. умеренно негативно

Новости коротко

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Аэрофлот** перенес дату закрытия книги заявок на покупку облигаций серии БО-01 с 13 на 9 апреля. Размещение запланировано на 15 апреля 2010 г. / Cbonds
- **Красноярские власти** собираются выпустить инфраструктурные облигации под гарантии федерального и краевого бюджетов с целью финансирования строительства моста через Енисей в Красноярске, стоимость которого оценивается в 23 млрд руб. / Коммерсант
- **Волгоградская область** выпустит в 2010 г. облигации в объеме 2 млрд руб. в рамках утвержденной бюджетом программы государственных внутренних заимствований. / Cbonds
- **Свердловская область** рассматривает возможность размещения в 2010 году облигационного займа объемом до 7 млрд руб. Купонная ставка этих облигаций может составить 10-11%, сообщил губернатор области Александр Мишарин. / Cbonds
- Облигации **ЛенСпецСМУ 01** со вчерашнего дня включены в ломбардный список ЦБ. / Cbonds
- Генерирующие компании **КЭС-Холдинга (ТГК-5, ТГК-6, ТГК-7 и ТГК-9)** приняли решение о выпуске облигаций на общую сумму 27 млрд руб. с целью финансирования инвестиционной программы холдинга. / Cbonds
- Москомзайм проведет 7 апреля 2010 года аукцион по размещению облигаций **Москва-48** на 10 млрд руб. Ориентир по доходности выпуска составляет 7.5-7.55%, сообщил глава Москомзайма Сергей Пахомов. / Cbonds
- **Магнитогорский металлургический комбинат (ММК)** планирует 8 апреля разместить биржевые облигации серии БО-05 на сумму 8 млрд руб. Ориентир организаторов по ставке купона составляет 7.65 – 7.85% годовых. Срок обращения выпуска - 3 года, оферта не предусмотрена. / Cbonds
- **БИНБАНК** планирует 27 апреля начать размещение трехлетних облигаций 2-й серии на сумму 1 млрд руб. / Cbonds

Кредиты / Займы

- 30 марта 2010 года **ЕвроХим** подписал соглашение о кредитной линии на \$261 млн сроком на 10 лет под гарантию экспортного кредитного агентства ECIC (Export Credit Insurance Corporation of South Africa Limited). Процентная ставка по кредиту = LIBOR + 2.5%. / Cbonds

Внутренний рынок

BMBI, итоги марта 2010 г.: YTM – 8.6% (-101 б.п.); HPR – 27.8 %

Совокупный доход от вложения в рублевые корпоративные облигации в марте 2010 г. составил 2.3% (за период), доходность за период владения - 27.8% годовых. Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций снизилась за месяц на 101 б.п. до 8.6 % годовых.

Доходность облигаций blue chips по состоянию на 31 марта составила 6.8% годовых, что на 98 б.п. меньше значений предыдущего месяца. Благодаря новым размещениям дюрация индекса увеличилась до 1.6 года по сравнению со средней дюрацией 1.4 года месяцем ранее. Сильную динамику продолжает показывать 2-й эшелон, доходность которого второй месяц подряд снижается примерно на 100 б.п. Лидерство по снижению месячной доходности в корпоративном сегменте у эмитентов 2-го эшелона в марте перехватил 3-й эшелон, доходность которого опустилась на 176 б.п., преодолев 15%-й барьер.

Средняя доходность облигаций муниципальных долговых бумаг снизилась за месяц на 1 п.п. - до 8.2% при средней дюрации 1.8 года. Этому немало способствовали два аукциона по размещению облигаций столицы на общую сумму 30 млрд руб., которая вышла на первичный рынок после полугодичного перерыва. Аукционы прошли очень успешно, спрос на аукционахкратно превышал предложение (в 2 и 3 раза соответственно). Это позволило Москомзайму разместить бумаги существенно ниже первоначальных ориентиров, что привело к переоценке обращающихся бумаг столицы. Средневзвешенная доходность облигаций Москвы по итогам месяца опустилась на 86 б.п. до 6.9% при средней дюрации 3.2 года.

Заметим, что на втором аукционе город разместил самый длинный выпуск среди корпоративных и муниципальных долговых бумаг, размещаемых в посткризисный период - Москва-48 с погашением в июне 2022 г. Более чем трехкратная переподписка на выпуск продемонстрировала готовность инвесторов покупать долгосрочные качественные инструменты.

Вслед за облигациями столицы инвесторы активно выбирали менее ликвидные, но предоставляющие большую доходность облигации прочих муниципальных образований. За месяц средневзвешенная доходность облигаций регионов (кроме Москвы) составила 8.5%, что на 105 б.п. ниже по сравнению с февральским показателем.

Минфин провел в марте три аукциона, на которых наибольшими объемами размещал выпуск ОФЗ 25073, традиционно не предлагая премии к вторичному рынку. Обновление минимумов по доходности размещаемых госбумаг привело в начале месяца к переоценке всего сектора ОФЗ. К концу месяца размещение на аукционах проходили с меньшим успехом: 24 марта Минфин пожертвовал объемом размещения облигаций (в рынок ушли бумаги всего на 1 млрд руб.), предпочтя разместить выпуск с доходностью чуть ниже чем на предыдущем аукционе. Средняя доходность ОФЗ в марте составила 6.4% при дюрации 3.3 года, что на 63 б.п. ниже февраля.

Совокупный номинальный объем корпоративных облигаций, попадающих в расчет индекса, на конец марта 2010 г. составил 1.34 трлн. руб., капитализация корпоративных облигаций – 1.4 трлн руб.

Все данные по индексам доступны на сайте Банка Москвы и сайте Cbonds.info:
<http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/BMBI.zip>
 и
http://www.cbonds.info/ru/rus/index/index_banks_list.php.

BMBI: динамика основных индексов за март 2010 г.

Сегмент	31.03.2010					Динамика индексов (01.03.10-31.03.10)				
	Объем, млн. руб.	Капитализация	YTM, %	M.dur	Spread	Ценовой	TR	HPR, % год.	Spread ch., б.п.	Yield ch, б.п.
Корпоративные облигации	1 340 946	1 393 975	8.6	1.4	321	1.5	2.3	27.8	-32	-101
Blue chips	580 227	609 273	6.8	1.6	136	1.0	1.9	22.6	-33	-98
2-й эшелон	618 354	645 781	8.9	1.3	352	1.8	2.8	33.6	-33	-105
3-й эшелон	142 365	138 922	14.8	0.7	993	2.5	2.4	29.4	-103	-176
Отраслевые индексы										
Муниципальные облигации	348 655	371 694	8.2	1.8	260	1.5	2.3	28.1	-28	-101
Москва	230 592	250 821	6.9	3.2	75	2.0	2.8	34.6	-29	-86
Облигации др. регионов	118 063	120 873	8.5	1.4	306	1.4	2.2	26.5	-28	-105
Государственные облигации										
ОФЗ	1 041 625	1 075 724	6.4	3.3	0	1.6	2.3	27.9	0	-63

Источник: ММББ, расчеты Аналитического департамента Банк Москвы

Покупатели активизировались под закрытие квартала

В завершающий торговый день месяца и квартала наблюдался резкий всплеск активности на торгах рублевыми облигациями. Совокупный объем сделок с корпоративными и муниципальными бумагами стал максимальным за март, превысив 36 млрд руб.

Динамика котировок носила разнонаправленный характер: ликвидные выпуски Москвы, РЖД, Сибметинвеста, Северстали, Мечела и НЛМК изменились в диапазоне до 15 б.п. Единую динамику продемонстрировали выпуски Системы, подорожавшие на 15 б.п. Облигации РСХБ единогласно потеряли до четверти фигуры. Более серьезно снизились в стоимости выпуски Башнефти, ставшие за день дешевле на 40-75 б.п.

Вчера на вторичные торги вышли облигации Холдинга Евраз: сделки совершались на 20-30 б.п. выше номинала, что соответствует доходности 9.34-9.38% по сравнению с 9.46% при размещении в прошедшую пятницу.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
АИЖК 14об	203.82	4	7000	15.05.2023	15.05.2010	105.10	105.10	0.00	-22.34
АИЖК 3об	56.92	38	900	15.10.2010		101.30	101.40	0.10	6.91
АК БАРС-03	402.72	3	3000	25.10.2011	27.04.2010	100.60	100.65	0.05	4.14
АК БАРС-04	326.24	5	5000	15.10.2013	20.04.2010	100.60	100.55	-0.05	2.82
Башнефть01	1222.43	20	15000	13.12.2016	18.12.2012	107.60	107.20	-0.40	9.65
Башнефть02	663.39	20	15000	13.12.2016	18.12.2012	107.75	107.00	-0.75	9.73
Башнефть03	438.99	21	20000	13.12.2016	18.12.2012	107.50	107.15	-0.35	9.67
ГазпромА11	283.43	16	5000	24.06.2014	28.06.2011	123.60	123.45	-0.15	-4.33
ГСС 01	264.42	2	5000	26.03.2017	23.09.2010	102.50	101.70	-0.80	11.58
ЕврХолдФ 1	2652.43	51	10000	13.03.2020	22.03.2013	-	100.20	0.00	9.38
ЕврХолдФ 3	1115.41	32	5000	13.03.2020	22.03.2013	-	100.29	0.00	9.34
КраснЯрКр4	241.15	14	10200	08.11.2012		106.25	106.25	-0.05	7.30
КуйбАзот-2	205.26	5	2000	04.03.2011		99.39	96.68	-2.71	13.10
Лукойл БО3	348.49	3	5000	06.08.2012		113.40	113.50	0.10	7.14
ЛукойлБО18	360.30	13	5000	22.06.2010	22.06.2010	101.87	101.70	-0.17	5.37
ЛукойлБО19	356.23	4	5000	22.06.2010	22.06.2010	101.72	101.75	0.03	5.18
МГор48-об	480.87	15	30000	11.06.2022		95.41	95.35	-0.06	7.68
МГор49-об	518.03	15	25000	14.06.2017		99.45	99.40	-0.05	7.61
МГор62-об	968.84	17	35000	08.06.2014		124.59	124.74	0.15	7.04
Мечел БО-2	404.85	12	5000	12.03.2013		100.30	100.30	0.00	9.86
Мос.обл.8в	713.16	24	17100	11.06.2013		99.99	100.00	0.01	9.19
НЛМК БО-6	289.85	21	10000	05.03.2013		100.27	100.27	0.03	7.79
ОФЗ 25062	201.54	2	45000.0	04.05.2011		100.90	100.75	-0.15	5.19
ОФЗ 25064	397.4	13	45000.0	18.01.2012		110.90	111.05	0.14	5.53
ОФЗ 25066	644.6	8	40000.0	06.07.2011		106.51	106.53	0.02	5.29
ОФЗ 25068	253.6	9	45000.0	20.08.2014		120.47	121.00	0.44	6.54
Разг.БО-12	370.23	2	1000	16.12.2010		91.68	-	0.00	12.74
РазгуляйФ4	364.47	7	3000	22.05.2013	25.05.2011	96.50	99.00	2.50	18.73
Райффзоб-4	876.25	15	10000	03.12.2013	06.12.2011	109.15	109.40	0.25	7.58
РЖД БО-01	358.37	5	15000	05.12.2012		105.50	105.55	0.05	7.21
РЖД-0бобл	428.23	8	10000	10.11.2010		101.00	101.15	0.15	5.48
РЖД-10обл	750.51	10	15000	06.03.2014		125.50	125.35	-0.15	7.58
РЖД-13обл	221.58	4	15000	06.03.2014	09.09.2010	105.45	105.52	0.07	-0.92
РЖД-14обл	270.50	6	15000	07.04.2015	13.04.2010	105.85	105.85	0.00	-74.83
РЖД-23 обл	439.77	16	15000	16.01.2025	29.01.2015	105.50	105.50	-0.09	7.76
РосселхБ 3	469.80	16	10000	09.02.2017	13.02.2014	105.25	105.15	-0.10	7.83
РосселхБ10	216.49	8	5000	29.01.2020	06.02.2013	103.76	103.70	-0.06	7.67
РосселхБ11	273.60	11	5000	30.01.2020	07.02.2013	103.80	103.55	-0.25	7.73
СамарОбл 5	258.86	10	8300	19.12.2013		102.20	101.95	-0.25	8.21
СевСт-БО1	449.45	16	15000	18.09.2012	20.09.2011	108.65	108.90	0.25	7.65
СевСт-БО2	497.68	10	10000	15.02.2013		104.17	104.00	-0.17	8.33
Сибметин01	464.40	17	10000	10.10.2019	16.10.2014	113.00	112.90	-0.10	10.15
Сибметин02	213.79	13	10000	10.10.2019	16.10.2014	112.76	112.90	0.14	10.15
Система-02	5209.13	33	20000	12.08.2014	14.08.2012	114.37	114.50	0.13	8.08
Система-03	550.03	18	19000	24.11.2016	29.11.2012	110.50	110.64	0.14	8.14
ТГК-6Инв-1	203.10	2	2000	21.02.2012	28.02.2011	101.55	-	0.00	9.00
УралсибЛК1	229.90	24	2700	29.12.2010	23.06.2010	102.55	102.20	-0.35	8.13
ФинБизГр 2	418.10	2	3000	22.06.2011		100.00	-	0.00	12.85
ХМАО-Югрыб	419.61	4	2000	22.12.2011		104.60	105.29	0.69	6.81
ЮТэйр-Ф 03	311.29	7	2000	14.12.2010		102.40	102.60	0.20	10.29

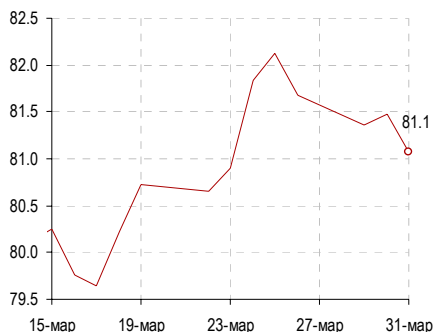
Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб или числом сделок больше 30

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

Индекс доллара



Источник: Bloomberg

Динамика доходности UST-10



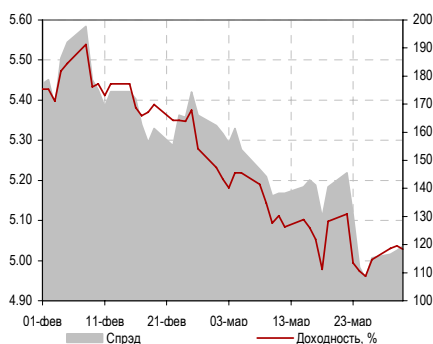
Источник: Reuters

Курс EUR/ USD



Источник: Reuters

Россия'30



Источник: Reuters

Очередная порция статистики из Германии, Китая и США

Вчера вечером и сегодня утром было опубликовано несколько отчетов, которые, как нам кажется, должны оказать влияние на настроения инвесторов:

- Независимое агентство ADP опубликовало свой отчет по динамике рабочих мест в США, который указал на падение рабочих мест на 23 тыс. Вместе с нейтральным отчетом по потребительским настроениям и отсутствием роста доходов домохозяйств последний отчет заставляет сомневаться в позитивности предстоящих данных по безработице. Такие данные заставляют инвесторов ожидать, что негативные сигналы с рынка труда не позволят ФРС в ближайшее время ужесточить кредитно-денежную политику. Индекс доллара по итогам вчерашних торгов упал до отметки 81.1 пункта, UST потеряли в доходности 3 – 5 б.п.

Кривая US-Treasuries

	YTM, %			Изм-е, б.п.		
	тек.	изм-е	31-мар-10	d	w	YTD
UST 02	1.04	2	1.02	-4	4	22
UST 05	2.57	1	2.55	-5	13	27
UST 10	3.84	1	3.83	-3	15	23
UST 30	4.72	1	4.71	-3	11	16

Источники: Reuters

- Официальные индексы менеджеров по закупкам (PMI) были опубликованы в США (Chicago PMI) и в Китае (PMI производственного сектора). В обеих экономиках индексы оказались значительно выше уровня 50 пунктов (58.8 и 55.1 пункта соответственно). PMI в США уже 4-й месяц подряд находится около отметки 60 пунктов, а компонента новых заказов – выше 60 пунктов. В Китае основные компоненты индекса - производство, новые заказы, новые экспортные заказы, импорт и число рабочих мест - также существенно повысились. Закупочные цены выросли, указывая на повышение инфляционного давления, вызванного подъемом экономики. Это говорит о быстром росте ВВП страны в первом квартале, и дает лишний повод думать, что дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики Пекина не за горами.
- Розничные продажи в Германии упали в феврале, вопреки ожиданиям инвесторов. Падение составило 0.4 % по отношению к январю текущего года и 0.9 % по отношению к февралю прошлого года. Потребительское доверие в Германии упало в марте до минимума за 8 месяцев и, вероятно, останется на низком уровне и в течение апреля. Низкие розничные продажи связаны, прежде всего, с холодной зимой в стране, а также с сохраняющимися опасениями по поводу безработицы.

Российские еврооблигации: смешанная динамика и вялые торги

С начала этой недели торги в сегменте российских еврооблигаций проходят достаточно вяло, поэтому внятной динамики в ценах не наблюдается. Ожидаемо после умеренно негативной отчетности прибавили в доходности бумаги Евраза, бонды Газпрома торгуются 3-й день подряд в красной зоне, короткие еврооблигации ТНК-ВР потеряли в доходности 6 – 7 б.п.

Сегодня утром доходность бонда Россия'30 стабильна в пределах 5 – 5.05 %, из-за роста цен UST'10 спред Россия'30 – UST'10 расширился до 115 – 120 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	105.7	3.36	0.9	-0.04	3
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	114.4	4.29	2.5	-0.05	1
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	103.1	5.65	5.3	-0.10	2
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	105.4	4.88	3.1	0.10	-3
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	105.7	5.68	6.0	-0.62	10
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	118.8	6.48	6.1	-0.02	0
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	106.3	0.00	7.0	-0.05	1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	98.6	6.68	8.1	-0.28	3
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	116.2	7.20	10.6	-0.12	1
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	99.9	7.30	11.7	-0.09	1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	104.7	7.12	2.6	-0.46	17
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	102.9	7.60	4.3	-0.19	4
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	107.6	8.19	5.4	-0.13	2
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.7	5.84	1.8	0.04	-2
MTS' 10	USD	400	14.10.10	102.9	2.76	0.5	-0.02	0
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.7	4.13	1.7	-0.03	1
Lukoil' 14	USD	900	05.11.14	105.2	5.08	3.9	-0.11	3
Lukoil' 17	USD	500	07.06.17	102.7	5.89	5.6	0.10	-2
Lukoil' 22	USD	500	07.06.22	99.2	6.76	8.1	-0.06	1
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	110.6	6.17	2.8	0.08	-3
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	109.4	6.56	3.2	-0.12	3
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	104.5	3.23	1.2	0.06	-6
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.6	3.65	1.8	0.12	-7
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.5	4.38	2.6	-0.06	2
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	109.0	5.76	5.0	0.05	-1

Источники: Bloomberg

Дмитрий Турмышев

Корпоративные новости**Fitch повысило рейтинг банка «Ренессанс Капитал»**

Вчера Fitch Ratings повысило долгосрочный рейтинг КБ Ренессанс Капитал с уровня «ССС» до «В-» и исключило рейтинг из списка Rating Watch «Позитивный». Прогноз по рейтингу – «Стабильный». Одновременно агентство присвоило облигациям CB RenCap'13 долгосрочный рейтинг «В-».

Насколько мы поняли из пресс-релиза, основные причины позитивного рейтингового события – это размещение еврооблигаций на \$225 млн, существенное увеличения доли депозитов частных лиц в структуре фондирования и улучшающаяся бизнес-среда на рынке розничных банковских услуг. Агентство приводит 2 любопытных свежих факта, которые находят свое отражение только в управленческой банка на начало марта 2009 г.:

- (1) Средства на счетах физических лиц составляли 18% всех пассивов
- (2) Привлечением еврооблигаций банк полностью покрыл величину кредитов ЦБ РФ и полностью снял риски отвлечения средств от погашения розничных кредитов на урегулирование задолженности перед регулятором.

Мы приветствуем рейтинговые действия Fitch и считаем, что в нынешних условиях перед розничным банком «Ренессанс Капитал» открыт приемлемый арсенал доступных источников фондирования. Мы считаем, что риски рефинансирования как банка, так и инвесткомпания значительно завышены рынком, поэтому считаем текущие уровни доходностей по еврооблигациям RenCap' 11 (около 11%) и CB RenCap' 13 (около 13%) очень интересными для покупки.

Леонид Игнатьев

МТС: предсказуемый рост долговой нагрузки

Вчера МТС подвел итоги 2009 г. по US GAAP, из которых следует, что выручка компании снизилась всего на 4.1% при падении EBITDA на 1/3. Итоговая величина EBITDA margin в 2009 г. снизилась до 34%, в то же время показательный 4-й кв. позволил МТС достичь уже 44% по данному показателю.

Как мы писали ранее, долг в третьем квартале увеличился на \$2.5 млрд, поскольку компания аккумулировала денежные средства для приобретения КОМСТАР-ОТС. Чистый долг на конец сентября не превысил \$ 3.0 млрд, то есть был примерно равен полугодовым данным. Долговая нагрузка в терминах «Чистый долг/EBITDA» по итогам 3 месяцев была очень консервативна (не более 0.8х). Мы ожидали, что после завершения сделки по выкупу Комстар-ОТС долговая нагрузка увеличится примерно 1.5 раза.

Годовая отчетность дает понять, что рост долговой нагрузки оказался почти 2-кратным, если судить по показателям «Чистый долг/EBITDA» и «Чистый долг». Так чистый долг вырос с \$3.0 млрд до \$5.8 млрд (вкл. около \$1 млрд непосредственно самого Комстар-ОТС), а показатель «Чистый долг/EBITDA» зафиксировался на отметке 1.7х. Важно сказать и то, что МТС добился самой высокой дюрации кредитного портфеля за последние 3 года и резко увеличил долю рублевых источников фондирования.

Ключевые финансовые показатели МТС

МСФО, \$ млн	2007	1H 2008	2008	1H 2009	2009
Выручка	8 252	5 015	10 245	3 831	9 824
EBITDA	4 223	2 525	5 140	1 785	3 334
EBIT	2 734	1 562	3 203	1 012	1 495
Чистая прибыль	2 072	1 270	1 930	506	1 004
Совокупный долг	3 400	3 310	4 072	4 627	8 329
Чистый долг	2 765	2 146	3 013	3 074	5 806
Собственный капитал	5 443	5 247	4 055	3 063	4 403
Всего активы	10 967	12 102	10 448	10 956	15 781
ОСФ	3 350	1 953	4 423	1 389	3 596
Сарех	2 190	757	1 883	1 104	1 942
EBITDA margin (%)	51%	50%	50%	47%	34%
Чистая рентабельность (%)	25%	25%	19%	13%	10%
EBITDA/проценты (x)	43.8	41.3	42.8	16.4	5.8
Долг/EBITDA (x)	0.8	0.7	0.8	1.3	2.5
Чистый долг/EBITDA (x)	0.7	0.4	0.6	0.9	1.7
Долг/Активы (x)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
Долг/Собственный капитал (x)	0.6	0.6	1.0	1.5	1.9
Долгосрочный долг/ Долг (%)	79%	70%	71%	68%	76%

Источник: данные компании, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Рублевые облигации МТС, равно как и еврооблигации, мы находим слишком дорогими для покупок.

Леонид Игнатьев

Евраз отчитался за 2009 г. умеренно негативно

Вслед за Северсталью свою полную отчетность по международным стандартам за 2009 год вчера опубликовал Евраз. Сравнение финальной отчетности компании с промежуточными основными цифрами по итогам 3-го квартала 2009 г. показывает, что EBITDA в 4-м квартале снизилась на 10 % кв-к-кв до \$ 363 млн, в то время как выручка выросла на 7 % кв-к-кв до \$ 2.65 млрд.

В сопутствующем публикации отчетности комментарии менеджмент компании отметил, что экспортные цены на продукцию Евразы обычно определяются за 1-3 месяца до ее производства, в то время как цены на входящее сырье изменяются более оперативно. В данной связи компания ожидает увидеть основной эффект от более высоких цен на сталь после 1-го квартала 2010 г.

При этом в 1-м квартале 2010 г. компания ждет показатель EBITDA в районе \$ 400 млн – немного лучше результата 4-го квартала. Снижение EBITDA в 4-м квартале на фоне значительного роста цен на сырье в конце года могло бы выглядеть приемлемо для неинтегрированного производителя, но не для Евразы, обладающего собственной сырьевой базой.

Ключевые финансовые показатели Евраз Групп

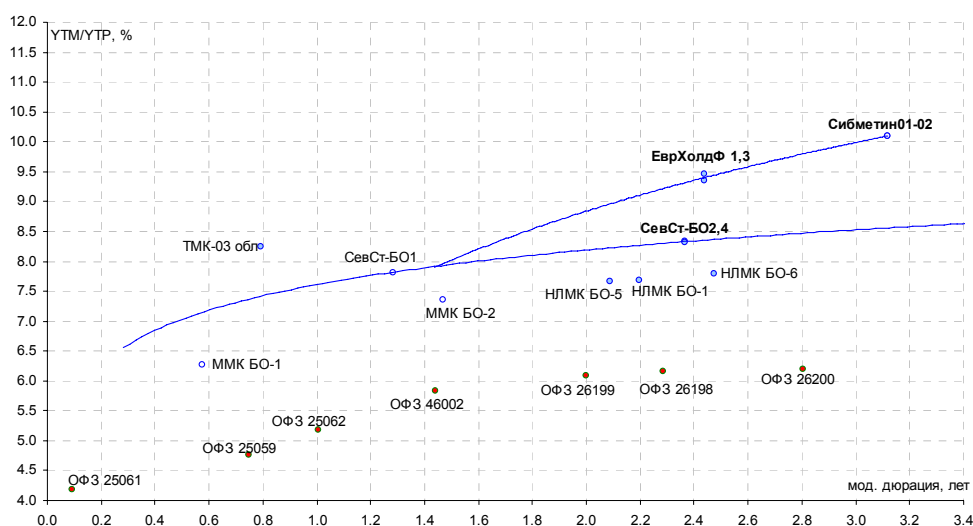
МСФО, \$ млн	2008	1П 2009	2009	г-к-г
Выручка	20 380	4 639	9 772	-52.1%
ЕВITDA	4 935	553	1 237	-74.9%
ЕВIT	3 720	-1 046	-1 600	--
Чистая прибыль	1 930	-999	-1 261	--
Совокупный долг	9 986	8 482	7 923	-20.7%
Чистый долг	8 467	7 715	7 248	-14.4%
Собственный капитал	4 974	9 884	10 608	113.3%
Всего активы	19 448	23 115	23 424	20.4%
ОСФ	4 569	1 123	1 700	-62.8%
Сарех	3 017	203	441	-85.4%
ЕВITDA margin (%)	24.2%	11.9%	12.7%	
Чистая рентабельность (%)	9.5%	--	--	
ЕВITDA/проценты (x)	8.3	1.8	1.8	
Долг/ЕВITDA (x)	2.0	7.7	6.4	
Чистый долг/ЕВITDA (x)	1.7	7.0	5.9	
Долг/Активы (x)	0.5	0.37	0.3	
Долг/Собственный капитал (x)	2.0	0.86	0.7	
Долгосрочный долг/ Долг (%)	61%	54%	75%	

Источник: данные компании, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

С точки зрения долговой нагрузки Евраз проявил себя с положительной стороны, успешно снизив свой чистый долг на 14.4%. Кроме того, в ноябре и декабре прошлого года компании удалось изменить в свою пользу ковенанты по банковским кредитам и выпущенным бондам.

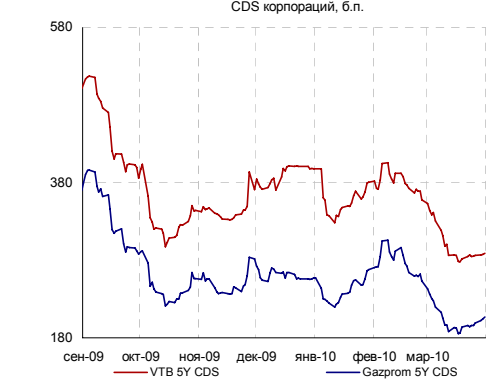
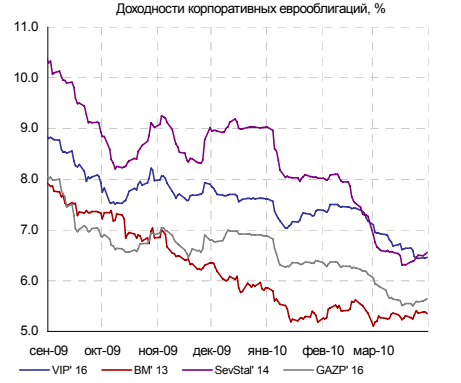
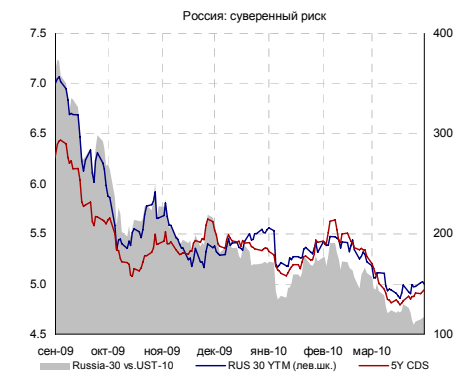
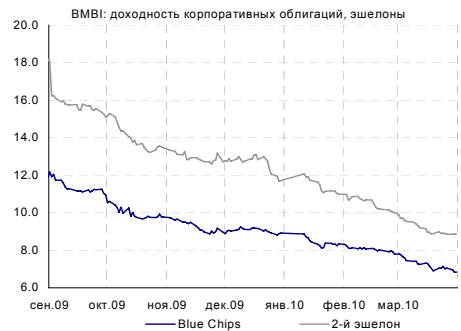
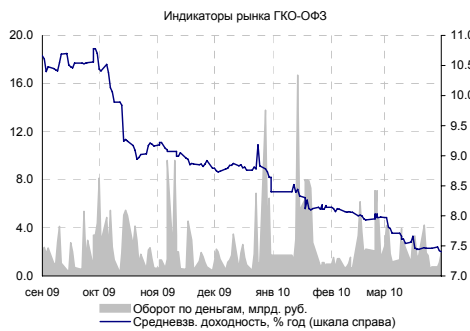
Мы ожидаем кардинального улучшения финансовых показателей Евраза начиная со 2-го квартала 2010 г., когда наблюдаемый в настоящее время на мировых рынках рост цен на сталь найдет свое полное отражение в результатах компании, и считаем, что спрэд облигаций Евраза к облигациям Северстали должен уменьшиться на 100-150 б.п. на рублевом рынке (см. иллюстрацию ниже) и на 50-80 б.п. на рынке еврооблигаций.

Более развернуто наши мысли о привлекательности бондов Евраза можно найти во вчерашнем ежедневном обзоре долговых рынков.

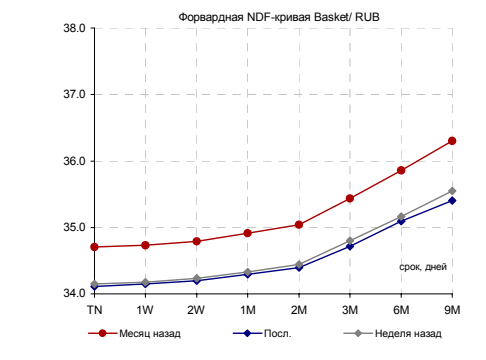
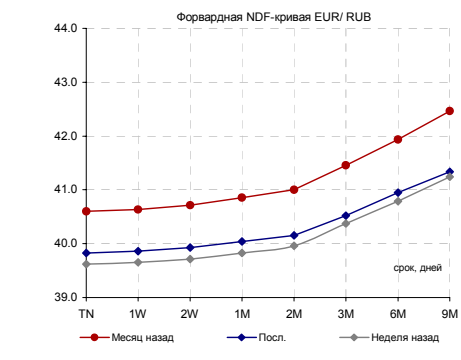
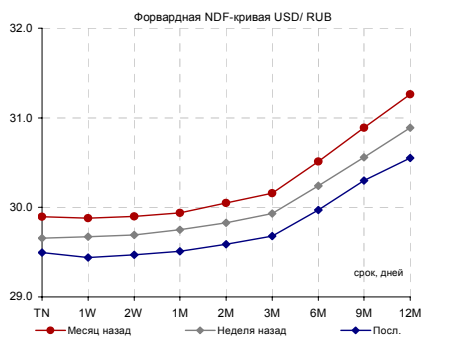
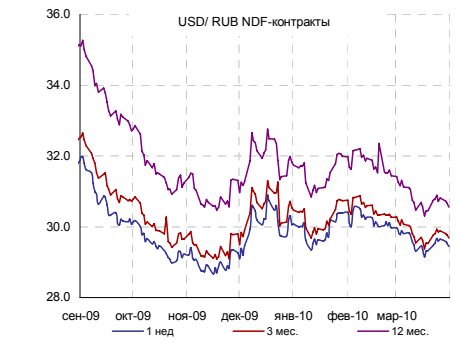
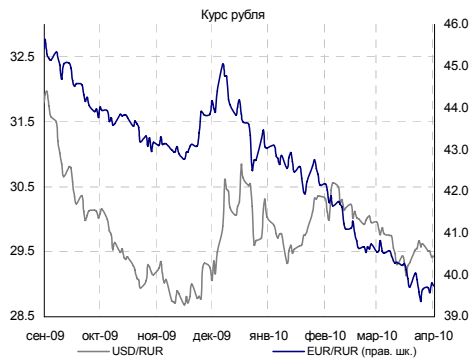
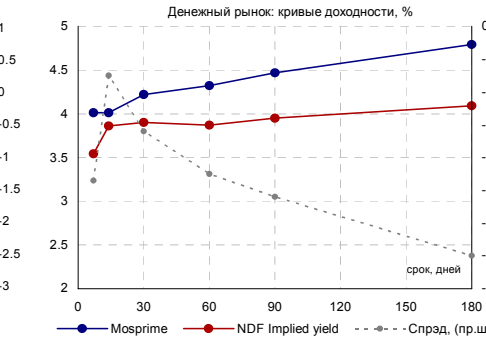
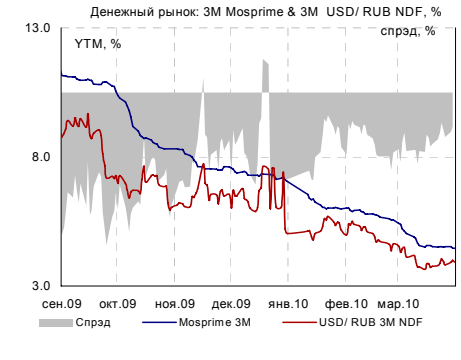


Юрий Волов CFA, Андрей Кучеров, Леонид Игнатьев, Дмитрий Турмышев

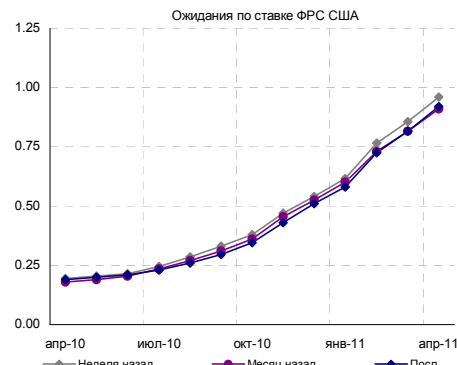
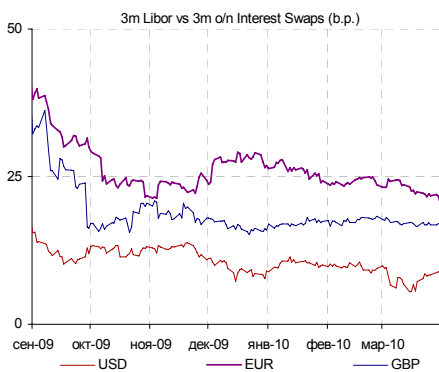
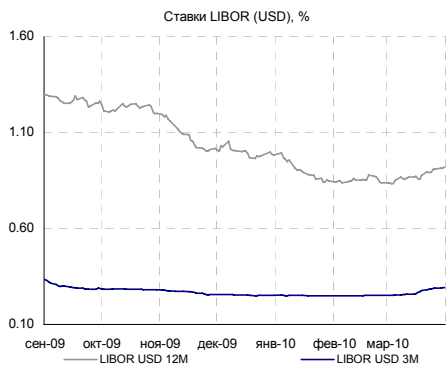
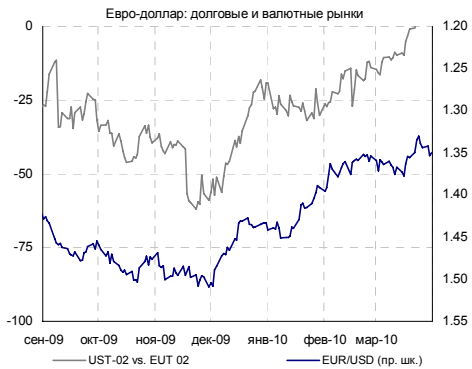
Российский долговой рынок



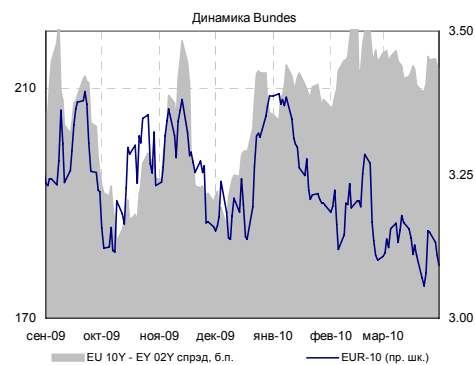
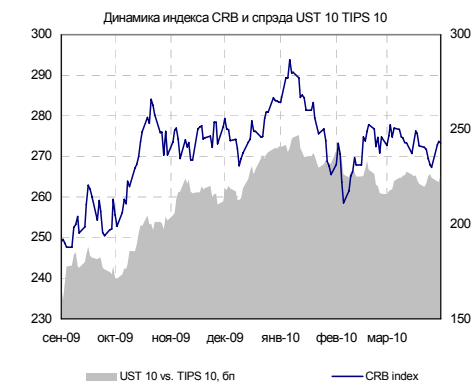
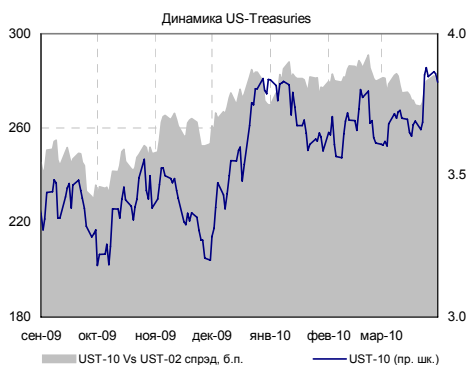
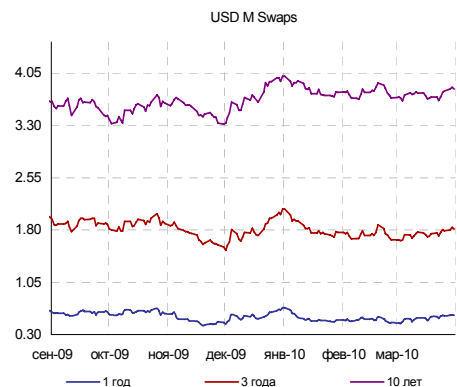
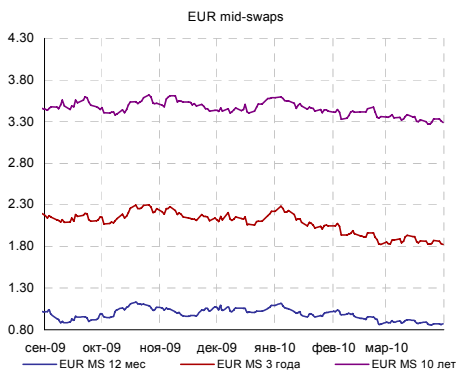
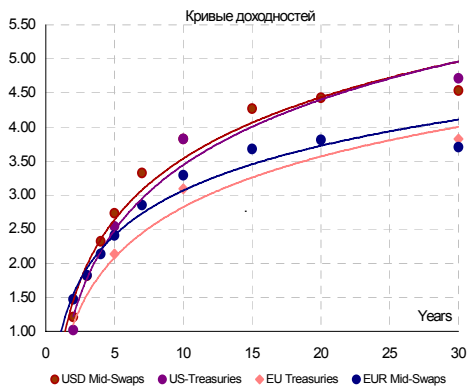
Денежно-валютный рынок



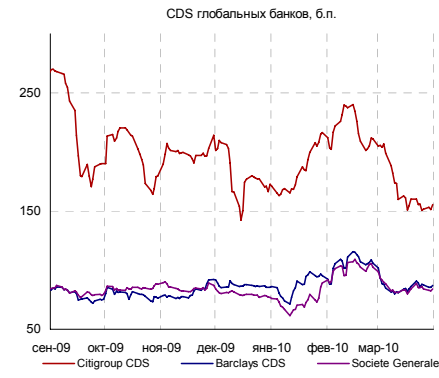
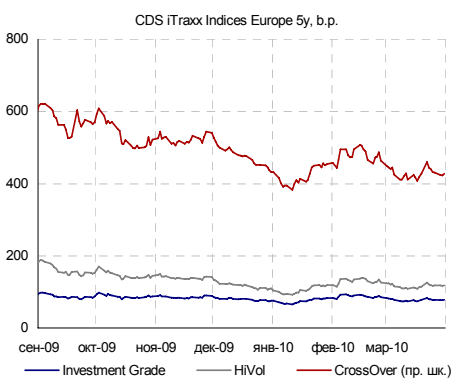
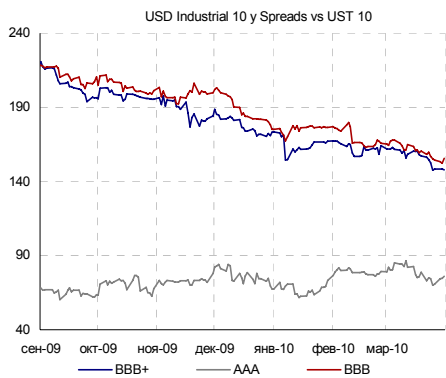
Глобальный валютный и денежный рынок



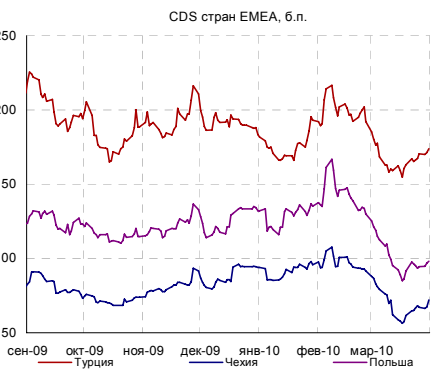
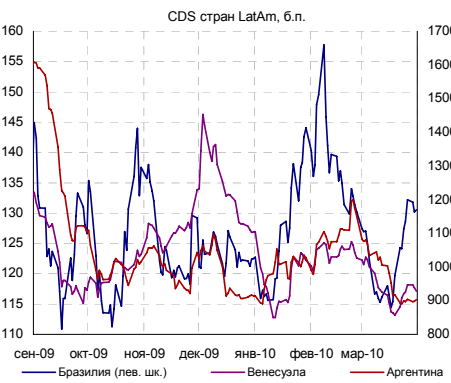
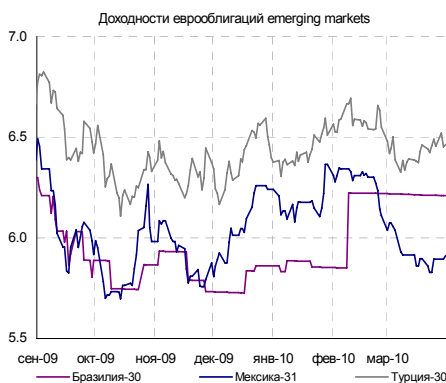
Глобальный долговой рынок



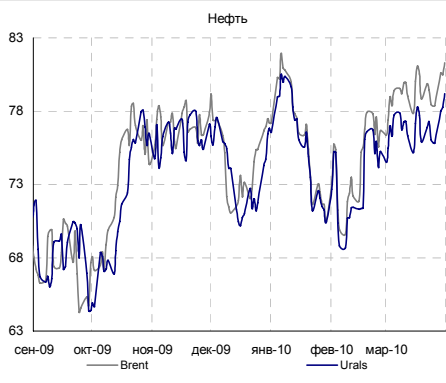
Глобальный кредитный риск



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	МБРР 02обл	3 000	Оферта	100	3 000
СЕГОДНЯ	ПаркетХол1	300	Погаш.	-	300
СЕГОДНЯ	РусМасла-2	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	Тюменэнрг2	2 700	Оферта	100	2 700
СЕГОДНЯ	ХолидФин1	1 500	Погаш.	-	1 500
02.04.2010	АВТОВАЗБ-1	800	Погаш.	-	800
06.04.2010	Зенит 4обл	3 000	Погаш.	-	3 000
06.04.2010	РМК-ФИН 01	3 000	Погаш.	-	3 000
07.04.2010	КВАРТ-ф 01	250	Оферта	100	250

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.