

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	74.76	-0.52	-0.69	Evraz' 13	104.42	0.02	7.08	-1
Нефть (Brent)	75.13	-0.40	-0.53	Банк Москвы' 13	103.76	-0.23	5.67	-1
Золото	1208.00	1.00	0.08	UST 10	105.30	0.43	2.99	-5
EUR/USD	1.2910	0.00	0.25	РОССИЯ 30	114.45	-0.58	5.06	10
USD/RUB	30.415	-0.08	-0.25	Russia'30 vs UST'10	208			15
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	9%	0.00%		UST 10 vs UST 2	239			-5
USD LIBOR 3m	0.52	0.00	-0.18	Libor 3m vs UST 3m	38			0
MOSPRIME 3m	3.86	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	187			-2
MOSPRIME o/n	2.73	-0.01	-0.36	EMBI Global	334.25	1.76		6
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 359.3	-0.07		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1235.99	-25.11	40.14	Russia CDS 10Y \$	193.11	2.11		3
Сальдо ливк.	274.6	231.60	538.60	Gazprom CDS 10Y \$	265.95	1.20		3

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Российский денежный рынок стабилен, ожидания по евро растут
Вторичный рынок: полный штиль

Глобальные рынки

Испания вернулась на рынок долгосрочных займов
Сомнительный позитив от JPMorgan Chase и Google
Статистика из США свела на нет эффект отчетности
Минфин и ЦБ хотят снизить привлекательность еврооблигаций
Российские еврооблигации: невнятная динамика

Корпоративные новости

Globaltrans: комментарий к размещению
НЛМК: впечатляющий рост продаж продукции с высокой добавленной стоимостью
Операционные результаты Evraz Group: угля стало меньше на треть

Новости коротко

Экономика РФ

- ЦБ прекращает проведение с 1 октября 2010 г. в торговой системе ММВБ операций прямого РЕПО с негосударственными ценными бумагами (за исключением выпусков ОБР и ценных бумаг, номинированных в иностранной валюте). Сделки с указанными ценными бумагами будут заключаться ЦБ только на фондовой бирже. / Reuters

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

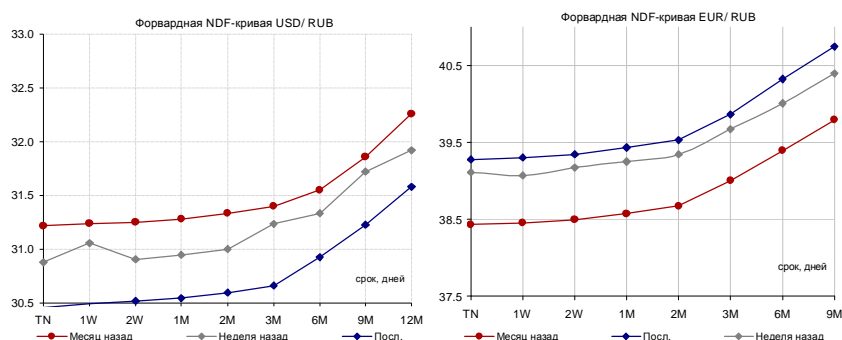
- НК Альянс планирует 3 августа разместить облигации номинальным объемом 5 млрд руб. Книга заявок была открыта вчера (15 июля) и закрывается вечером 30 июля. Индикативный купон по десятилетнему выпуску с трехлетней офертой составляет 10-10.5 % годовых. Вчера Fitch присвоил выпуску ожидаемый рейтинг B. / Банк Москвы
- ЦБ исключил из списка предприятий, под залог кредитов которым он рефинансирует банки, Новосибирский оловянный комбинат (НОК). / Вестник Банка России
- Зарегистрированы выпуски облигаций КБ «Восточный» общим объемом 5 млрд руб. / Cbonds
- ММВБ включила облигации ЮТэйр БО-01 и БО-02 в котировальный список «A1». / Cbonds

Внутренний рынок

Российский денежный рынок стабилен, ожидания по евро растут

Объем свободной ликвидности в банковской системе за прошедший день не претерпел существенных изменений. Остатки денежных средств на корсчетах в ЦБ на начало операционного дня составили 456.7 млрд руб., на депозитах в ЦБ — 752.2 млрд руб. За день изменение суммы этих показателей составило минус 27.1 млрд руб.

Рубль немного ослаб по отношению к бивалютной корзине, подешевев на 5 копеек до 34.39. Основной причиной снижения курса российской валюты является негативная статистика из Америки, которая на фоне нейтрального информационного фона из Европы способствовала продолжению укрепления евро относительно доллара. Судя по изменениям форвардных NDF-кривых, инвесторы в настоящий момент ожидают продолжение тенденции укрепления евро относительно рубля.



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

В преддверии налоговых выплат, основная часть которых приходится на следующую неделю, не произошло ожидаемого роста продаж экспортной выручки. Однако это пока не приводит к изменению ставок МБК. Трехмесячная ставка MosPrime уже неделю держится на уровне 3.85-3.86 %.

В целом, ситуация на внутреннем денежном рынке остается стабильной и достаточно комфортной для долгового рынка.

Вторичный рынок: полный штиль

Внутренний долговой рынок продолжает консолидироваться на достигнутых в конце прошлой недели уровнях на невысоких оборотах. Совокупный объем сделок с муниципальными и корпоративными выпусками на бирже и в РПС вчера составил 14.5 млрд руб., отражая невысокую активность участников рынка, характерную для летнего периода.

Ценовой индекс корпоративных выпусков, включенных в ВМВІ, рассчитываемого Банком Москвы, подрос за день на 4 б.п., при этом основную динамику обеспечили выпуски эмитентов 2-го эшелона. Наибольшие объемы в данном сегменте показали выпуски Мечел БО-1 и Система-3, ставшие за день дороже на 25-50 б.п.

Довольно активная торговля без существенного изменения котировок продолжается с недавно размещенными облигациями, в том числе с выпусками Вимм-Билль-Данна и НОВАТЭКа.

Существенный объем торгового оборота был обеспечен выпусками эмитентов, проходящих вчера оферты. ЛСР исполнил первую часть оферты и выкупил облигации на общую сумму 450.0 млн руб. КОМОС ГРУПП в рамках оферты по дебютным облигациям приобрела вчера бумаги на 643.9 млн руб. (32.2%). С выпуском ВТБ-Лизинг -2 вчера были совершены сделки на сумму 754 млн руб., между тем оферта, судя по всему, стала только поводом для активизации покупателей облигаций этого эмитента. По номиналу вчера была совершена только одна сделка на сумму 546.2 млн руб., все прочие сделки с выпуском проходили на 40-45 б.п. дороже.

В госсекторе преобладали пессимисты, котировки наиболее ликвидных выпусков снизились к концу торговой сессии на 10-30 б.п. Удержать позиции около уровней среды удалось только выпуску ОФЗ 25072, а вот котировки ОФЗ 25067 и ОФЗ 26202 откатились за день примерно на треть фигуры.

Биржевые торги наиболее ликвидными облигациями

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25065	699.9	11	46000	27.03.2013		114.80	114.70	-0.09	6.20
ОФЗ 25067	335.1	4	45000	17.10.2012		111.85	111.50	-0.31	5.96
ОФЗ 25072	382.3	19	55674	23.01.2013		102.37	102.35	-0.02	6.22
ВБД ПП БО7	307.8	8	5000	27.06.2013		100.15	100.10	-0.05	8.01
НоватэкБО1	409.7	16	10000	25.06.2013		100.85	100.80	-0.05	7.32
НЛМК БО-6	457.0	11	10000	05.03.2013		101.00	101.10	0.10	7.41
РЖД-23 обл	355.8	16	15000	16.01.2025	29.01.2015	105.53	105.58	0.05	7.67
Петрокомб5	289.5	9	5000	21.12.2014	19.12.2012	110.10	109.70	-0.40	8.43
Башнефть03	371.0	31	20000	13.12.2016	18.12.2012	107.85	108.00	0.15	8.96
Росбанк-А5	627.8	3	5000	07.11.2014	06.05.2011	104.43	104.60	0.17	6.15
КомосГр. 1	643.9	3	2000	21.07.2011		100.44	-	0.00	-
ЛСР-Инв 02	450.0	2	3000	14.07.2011		95.00	-	0.00	15.38
РТК-ЛИЗ 5с	2.0	36	675	12.08.2010		98.65	98.64	-0.01	28.75
М-ИНДУСТР	1.7	61	1000	16.08.2011		38.00	32.03	-5.97	>200
ВТБ - 6 об	2165.3	30	15000	06.07.2016	11.07.2012	100.52	100.55	0.03	7.08
ВТБ-ЛизФ02	753.8	5	7692	07.07.2015	12.07.2011	100.35	100.45	0.10	6.66
МГор62-об	309.3	19	35000	08.06.2014		122.75	122.79	0.04	7.01
Мечел БО-1	378.9	8	5000	09.11.2012	11.11.2011	105.00	105.50	0.50	8.19
Система-03	304.1	6	19000	24.11.2016	29.11.2012	110.60	110.85	0.25	7.57
ГазпрнфБО6	343.3	10	10000	09.04.2013		100.10	100.10	0.00	7.23

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

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки**Испания вернулась на рынок долгосрочных займов**

Вчера казначейство Испании успешно разместило в ходе аукциона 15-летние государственные облигации на общую сумму € 2.99 млрд с переподпиской в 2.57 раза. Объем вырученных средств немного не дотянул до верхнего диапазона, прогнозируемого испанским правительством – 3 млрд евро. Ставка купона составила 5.12 % годовых, что на 69 б.п. выше, чем у размещенных 15-летних гособлигаций Испании на аукционе 22 апреля. Сегодня новые облигации Испании выросли в цене.

Для сравнения, на этой неделе аналогичный аукцион провела Греция, разместив € 1.6 млрд на полгода со ставкой купона в размере 4.65 % годовых.

Сомнительный позитив от JPMorgan Chase и Google

Американские фондовые гиганты продолжает публиковать позитивные отчеты. Вчера сначала за 2-й квартал отчитался JPMorgan Chase. Чистая прибыль компании во 2-м квартале выросла на 76 %, превывсив прогнозы аналитиков, которые, однако, отмечают, что в доходной части прибыли много разовых начислений (например, сокращение резервов на возможные потери по ссудам) и однозначно судить об успешности деятельности компании во 2-м квартале нельзя. По сравнению с прошлым годом чистая прибыль инвестиционного подразделения банка снизилась, розничного подразделения – выросла, а чистая прибыль подразделения банка по управлению активами увеличилась. Объем активов под управлением JPMorgan на конец 2-го квартала сократился на 1 % до \$ 1.2 трлн.

JPMorgan публикует квартальную отчетность первым из крупнейших американских банков. Сегодня будут опубликованы отчеты Bank of America и Citigroup.

Второй крупной отчитавшейся компанией была Google, чистая прибыль которой по итогам 1-го полугодия 2010 г. составила \$ 3.7 млрд (+27 % г-к-г), практически совпав с прогнозами. Выручка компании по итогам 1-го полугодия 2010 г. также превзошла прошлогоднее значение и составила \$ 13.5 млрд против \$ 11 млрд годом ранее.

Статистика из США свела на нет эффект отчетности

Публикация американской статистики, вроде бы, начиналась на относительно хорошей ноте: число первичных заявок на пособие по безработице в США упало до минимума с августа 2008 г., сократившись за неделю на 29 тыс. – до 429 тыс. (консенсус – 445 тыс.) Однако при этом число продолжающих получать пособие по безработице американцев за неделю увеличилось на 247 тыс. вместо ожидаемого увеличения на 44 тыс. человек.

Оставшиеся данные можно трактовать как однозначно негативные. Рост цен производителей в США (индекс PPI) в июне упал на 0.5 % относительно майского значения. Эксперты в среднем прогнозировали снижение на 0.1 %. Ввиду низкой загрузки мощностей предприятий США и высокого уровня безработицы у компаний практически нет возможностей для повышения цен на свою продукцию.

Индекс активности в обрабатывающем секторе промышленности штата Нью-Йорк в июле существенно уменьшился и составил 5.08 пункта против июньского значения 19.57 пункта и прогнозов аналитиков в 18 пунктов. (Превышение индексом нулевой отметки означает усиление активности в производственной сфере, индикатор ниже нуля свидетельствует об ухудшении ситуации.)

Индекс деловой конъюнктуры в производственном секторе Среднеатлантического региона США, рассчитываемый ФРБ Филадельфии, как и предыдущий деловой индекс, показал негативную динамику: опустился в июле с 8.0 до 5.1 пункта. Аналитики предсказывали повышение индекса до 10 пунктов.

И лишь чуть-чуть светлых красок добавил объем промышленного производства в США, который в июне незначительно вырос на 0.1 %. Аналитики в среднем ожидали снижения на 0.1 %.

Минфин и ЦБ хотят снизить привлекательность еврооблигаций

По данным Коммерсанта, Госдума РФ сегодня намерена принять поправку к Налоговому кодексу, снижающую привлекательность внешних заимствований для компаний и банков. В 2011-2012 гг. предельный размер процентов по кредитам в валюте, относимых на расходы для уменьшения налога на прибыль, будет сокращен с нынешних 15 % до 0.8 размера ставки рефинансирования ЦБ (6.2 % - сейчас). Пределы вычета по рублевым займам для повышения их привлекательности, наоборот, будут увеличены — с нынешних 1.1 до 1.8 ставки ЦБ (то есть почти до 14 % годовых - сейчас).

Очевидно, данная мера может преследовать сразу несколько целей:

- Ограничение спекулятивного притока капитала в страну
- Стимулирование кредитной активности внутри страны (как рублевые облигации, так и кредиты в рублях)
- Снижение валютных рисков компаний и избежание повторения ситуации конца 2008 г., когда обремененные валютным долгом компании спасал ВЭБ.

Если закон будет принят в нынешней его редакции, то помимо чисто финансовых резонов для поддержки рынка рублевых облигаций (прежде всего, более низкая сравнительная стоимость заимствований при условии хеджирования валютных рисков по еврооблигациям) добавятся еще и налоговые. Шаг, определенно, ограничит и без того невысокую активность заемщиков на публичном рынке валютного долга.

Российские еврооблигации: невнятная динамика

Негативные статистические данные из США не спровоцировали серьезную отрицательную динамику в сегменте российских еврооблигаций. При не слишком высокой активности инвесторов, котировки в нефинансовом секторе практически не изменились: незначительно снизились цены бумаг Газпрома, однако это падение составило не более 39 б.п. для длинной Gazprom' 22.

Среди евробондов квазисуверенных банков наибольшая активность наблюдалась в новых выпусках Сбербанка и ВЭБа, которые вчера прибавили в доходности до 10 б.п. В случае ВЭБа такая динамика оправдана дополнительным размещением еврооблигаций в объеме \$ 600 млн.

Суверенные евробонды вчера прибавляли в доходности: Russia' 30 – 10 б.п., расширив спрэд к UST' 10 на 15 б.п. до 208 б.п.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASWспрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	104.8	2.48	220	0.7	0.00	-2
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	112.5	4.51	362	2.3	-0.12	4
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	102.6	5.71	335	5.2	-0.11	2
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	104.7	4.98	319	2.8	-0.18	6
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	104.4	5.87	333	5.7	-0.06	1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	117.3	6.61	418	1.6	-0.02	0
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	105.7	0.00	354	6.7	-0.01	0
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	98.9	6.64	338	7.9	-0.39	5
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	117.4	7.09	382	3.3	0.03	0
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	101.7	7.15	343	11.5	-0.03	0
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	104.4	7.08	599	2.4	0.02	-1
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	102.8	7.60	553	4.2	0.02	-1
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	104.0	8.78	617	5.4	0.00	0
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.6	5.55	463	1.5	0.19	-13
MTS' 10	USD	400	14.10.10	101.5	2.06	149	0.2	-0.01	-1
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.5	4.26	331	1.4	0.05	-4
MTS' 20	USD	750	22.06.20	108.2	7.45	463	6.7	0.00	0
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	101.5	6.59	564	1.7	0.14	-9
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	100.1	5.71	321	5.4	-0.23	4
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	109.2	6.36	531	2.5	-0.22	8
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	107.8	6.84	549	3.1	0.14	-5
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.3	3.46	233	1.0	0.02	-3
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	102.6	4.51	355	1.5	0.01	-1
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	106.4	4.87	386	2.3	-0.01	0
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	106.0	6.29	410	4.8	-0.11	2
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	100.8	6.47	399	5.2	0.11	-2
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.8	3.59	257	1.2	0.04	-4
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.5	5.43	440	2.4	-0.15	6
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.0	6.57	450	4.6	-0.11	2
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.1	6.91	455	5.6	0.56	-10

Источники: Bloomberg

Сегодня состоится публикация индекса потребительских цен в США, однако основной фокус внимания стоит направить на отчетности Bank of America, General Electric и Citigroup, которые будут опубликованы до открытия торгов в США.

Анастасия Сарсон, Леонид Игнатъев, Дмитрий Турмышев

Корпоративные новости**Globaltrans: комментарий к размещению**

В среду Новая перевозочная компания (НПК) закрыла книгу заявок на свой дебютный выпуск рублевых облигаций с дюрацией 2.45 года. По итогам аукциона купон составил 9.25 %, что ниже первоначального ориентира организаторов (9.5–10 %).

Бонды НПК гарантированы материнской компанией Globaltrans Investment Plc (Globaltrans) и имеют предварительный кредитный рейтинг от агентства Moody's на уровне B1. Это говорит о том, что рейтинговое агентство считает кредитные риски дочерней компании НПК сопоставимыми с кредитными рисками материнской группы.

Globaltrans – холдинговая компания, сформированная на базе железнодорожных активов компании Н-Транс и управляющая операционными компаниями ОАО «Новая Перевозочная Компания», ОАО «БалтТрансСервис» и др. На рынке железнодорожного транспорта Globaltrans является самой крупной частной компанией. Основные клиенты Globaltrans – крупные промышленные компании России (ТНК-ВР, Evraz Group, ММК, ЛУКОЙЛ и др.) На долю 10 крупнейших клиентов Globaltrans приходится более 70 % заказов, что несет в себе некоторые риски для масштабов бизнеса в случае ухода одного-двух клиентов. Однако по заявлению компании, вероятность одновременной потери нескольких клиентов очень мала, так как транспортные активы Globaltrans глубоко интегрированы в логистические схемы заказчиков.

С операционной точки зрения, НПК – основной актив Globaltrans, так как на нее приходится до 77 % грузооборота, до 63 % транспортного парка и до 50 % выручки материнской компании. Кроме того, 90 % парка находится в собственности или в финансовом лизинге, что позволяет компании добиваться высокой гибкости.

С финансовой точки зрения, позиции Globaltrans выглядят весьма крепко, а кредитные метрики перевозчика свойственны, скорее, компаниям с кредитным рейтингом на уровне B+/BB-.

- Выручка в долларовом выражении по итогам 2009 г. (\$ 1.2 млрд) упала на 19 % относительно 2008 г., на такую же величину снизилась и EBITDA. Стоит отметить, что падение операционных показателей связано как с девальвацией рубля (а основная часть выручки компании рублевая), так и с неблагоприятным изменением тарифов РЖД на провоз порожних составов. Менеджменту компании за кризисный год удалось удержать рентабельность компании на стабильном уровне: так, по показателю EBITDA она составила 24.3 %, а по показателю скорректированная EBITDA (где выручка очищена от тарифов РЖД на прогон составов и аренду локомотивов) – 41.2 %.
- При некотором ухудшении показателей Долг / EBITDA и Чистый долг / EBITDA до значений 1.6X и 1.0X соответственно номинальная величина долга снизилась на 10 % (-20 % для чистого долга). Структура срочности кредитного портфеля остается на комфортном уровне: 66 % задолженности приходится на долгосрочные кредиты и займы. Денежные средства на счетах компании полностью покрывают краткосрочный долг. В своих заявлениях менеджмент компании неоднократно заявлял, что будет удерживать долговую нагрузку на невысоком уровне, не увеличивая соотношение Чистый долг / EBITDA выше 1.5–2.0X.
- Операционный денежный поток компании остается стабильно положительным и значительно превышает капитальные затраты компании. Стоит отметить, что потребности Globaltrans в обновлении парка вагонов не будут высокими в ближайшие годы. По данным компании, средний износ по парку не превышает 25 %, для сравнения этот показатель у ближайшего конкурента – ПТК, дочерней компании РЖД, составляет около 80–90 %.

Ключевые финансовые показатели Globaltrans

МСФО, \$ 'млн	2007*	2008	2009	год-к-году
Выручка	549	1 445	1 163	-19%
Издержки по тарифам	172	666	478	-28%
ЕБИТДА	160	349	282	-19%
ЕБИТ	128	288	229	-21%
Чистая прибыль	78	143	121	-15%
Совокупный долг	451	498	449	-10%
Денежные средства	31	137	160	17%
Чистый долг	420	361	289	-20%
Собственный капитал	223	559	712	27%
Всего активы	778	1 231	1 265	3%
OCF	182	250	272	9%
Capex	92	145	107	-26%
ЕБИТДА margin (%)	29.2%	24.1%	24.3%	
Скор. ЕБИТДА margin (%)	42.5%	44.8%	41.2%	
Чистая рентабельность (%)	14.3%	9.9%	10.4%	
ЕБИТДА/проценты (x)	3.9	3.0	3.6	
Долг/ЕБИТДА (x)	2.8	1.4	1.6	
Чистый долг/ЕБИТДА (x)	2.6	0.7	1.0	
Долг/Активы (x)	0.6	0.4	0.4	
Долг/Собственный капитал (x)	2.0	0.9	0.6	
Долгосрочный долг/ Долг (%)	67%	68%	66%	

* БТС не консолидировано

Источник: данные компании, Аналитический департамент Банка Москвы

К слабым сторонам кредитного профиля Globaltrans мы относим значительную зависимость компании от тарифной политики РЖД. Хотя в целом рынок железнодорожных перевозок имеет тенденцию к либерализации, а из состава РЖД в 2011 г. планируется выделить Вторую Грузовую Компанию – оператора парка из более чем 150 тыс. вагонов – позиции РЖД и ее дочерних компаний на рынке очень сильны, поэтому тарифы на пользование железнодорожной инфраструктурой могут быть изменены неблагоприятным для Globaltrans образом.

Определенный риск для кредиторов несет и стратегия развития компании, которая подразумевает увеличение масштабов операционной деятельности за счет поглощения мелких игроков и увеличения собственного парка.

В целом, мы оцениваем справедливый спрэд облигаций НПК к кривой РЖД в размере 230-250 б.п., что при текущих котировках РЖД выливается в доходность 9.7–10.0 %. В этой связи, мы считаем, что НПК разместилась с доходностью (9.58 %) чуть ниже справедливых уровней.

Дмитрий Турмышев

НЛМК: впечатляющий рост продаж продукции с высокой добавленной стоимостью

Вчера НЛМК опубликовал производственные результаты за 2-й квартал 2010 г. По итогам квартала производство готовой продукции выросло на 4 % кв-к-кв и составило 2.9 млн т.

В опубликованном пресс-релизе менеджмент сообщил следующие заслуживающие внимания факты:

По предварительным оценкам компании, во 2-м квартале 2010 г. выручка составила около \$ 2.2 млрд (рост 30 % кв-к-кв), рентабельность по EBITDA – 25–30 %. Таким образом, прогноз компании по EBITDA на 2-й квартал составляет \$ 550-660 млн, что выше результата предыдущего квартала. В 3-м квартале ожидается снижение цен на стальную продукцию на 10-15 % кв-к-кв. Объемы продаж в 3-м квартале 2010 г., как ожидается, будут сравнимы с показателями предыдущего квартала.

Продемонстрированные производственные результаты НЛМК, на наш взгляд, очень позитивны. Стоит особо отметить впечатляющий рост продукции с высокой добавленной стоимостью, объемы продаж которой выросли на 25-70 % в зависимости от вида продукции.

С учетом опубликованных операционных результатов, прогнозы, сделанные менеджментом НЛМК относительно финансовых показателей 2-го квартала, можно считать вполне реалистичными.

Мы полагаем, что новость останется незамеченной долговым рынком, так как облигации НЛМК торгуются с весьма узкими спредами (не более 130 б.п. к кривой ОФЗ и не более 80 б.п. к кривой Москвы).

Юрий Волков CFA, Андрей Кучеров, Леонид Игнатьев

Операционные результаты Evraz Group: угля стало меньше на треть

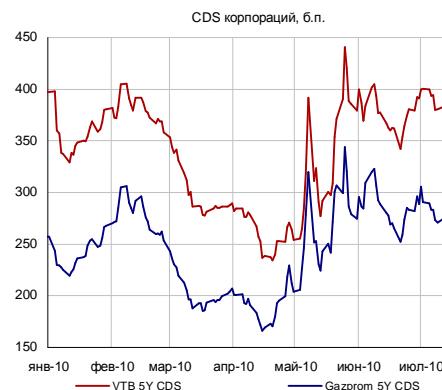
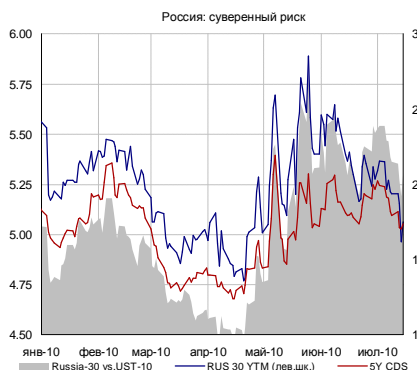
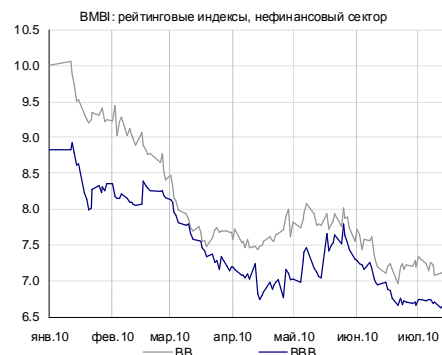
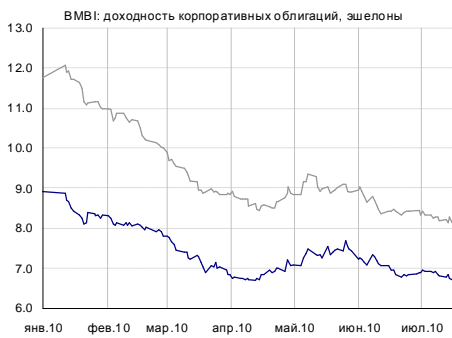
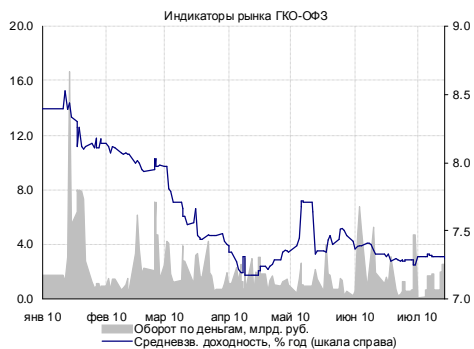
Evraz Group вчера опубликовал свои операционные результаты за 2-й квартал и цены реализации основных видов продукции, которые подтвердили улучшение операционных показателей компании по сравнению с сезонно слабым 1-м кварталом практически во всех сегментах при достаточно существенном росте цен на металлопродукцию. Негативным моментом в отчетности стали, пожалуй, лишь результаты в угольном сегменте, где было зафиксировано 35 %-ное сокращение добычи коксующегося угля по сравнению с показателями 1-го квартала.

Параллельно с публикацией основных финансовых показателей за 1-й квартал в середине мая Evraz Group представил свою оценку финансовых результатов на 2-й квартал года: ожидается, что показатель EBITDA увеличился с \$ 424 млн в 1-м квартале до \$ 725-825 млн во 2-м. Исходя из операционных результатов компании, такая оценка выглядит вполне реалистичной.

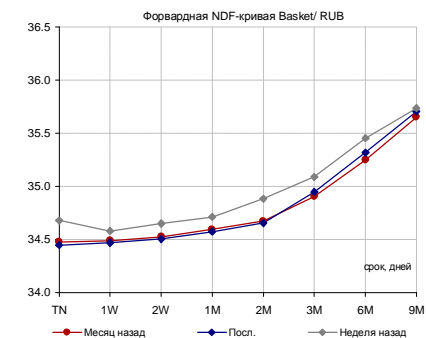
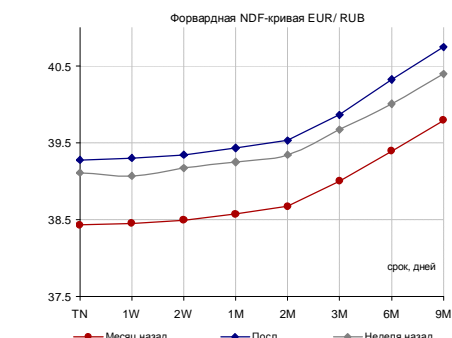
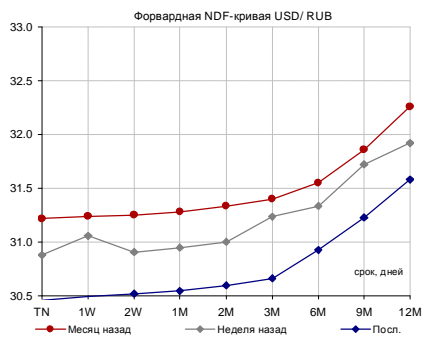
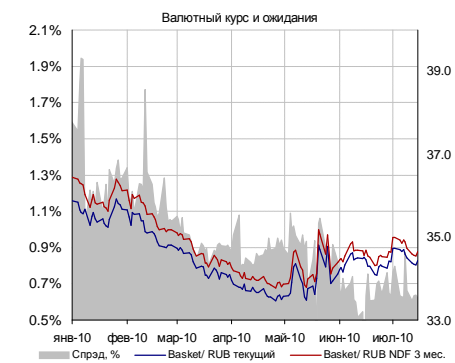
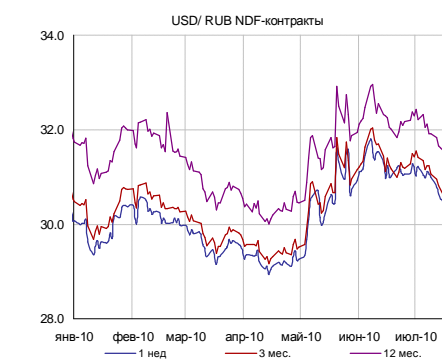
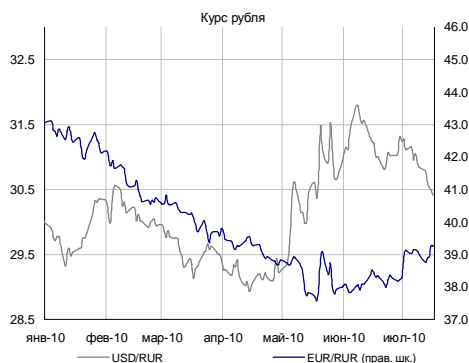
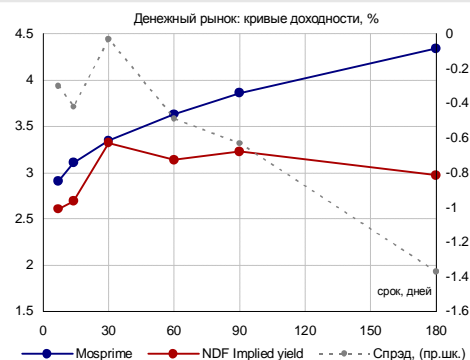
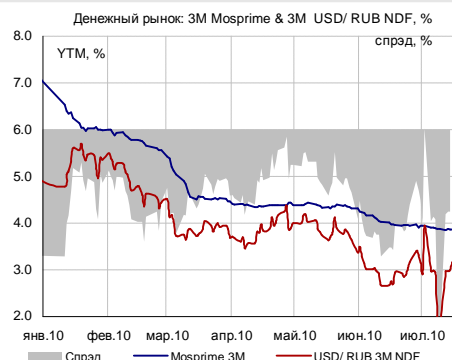
Рублевые облигации Evraz Group и евробонды компании (особенно Evraz' 18) – одни из наших фаворитов на рынке корпоративного долга промышленных компаний.

Юрий Волков CFA, Андрей Кучеров, Леонид Игнатьев

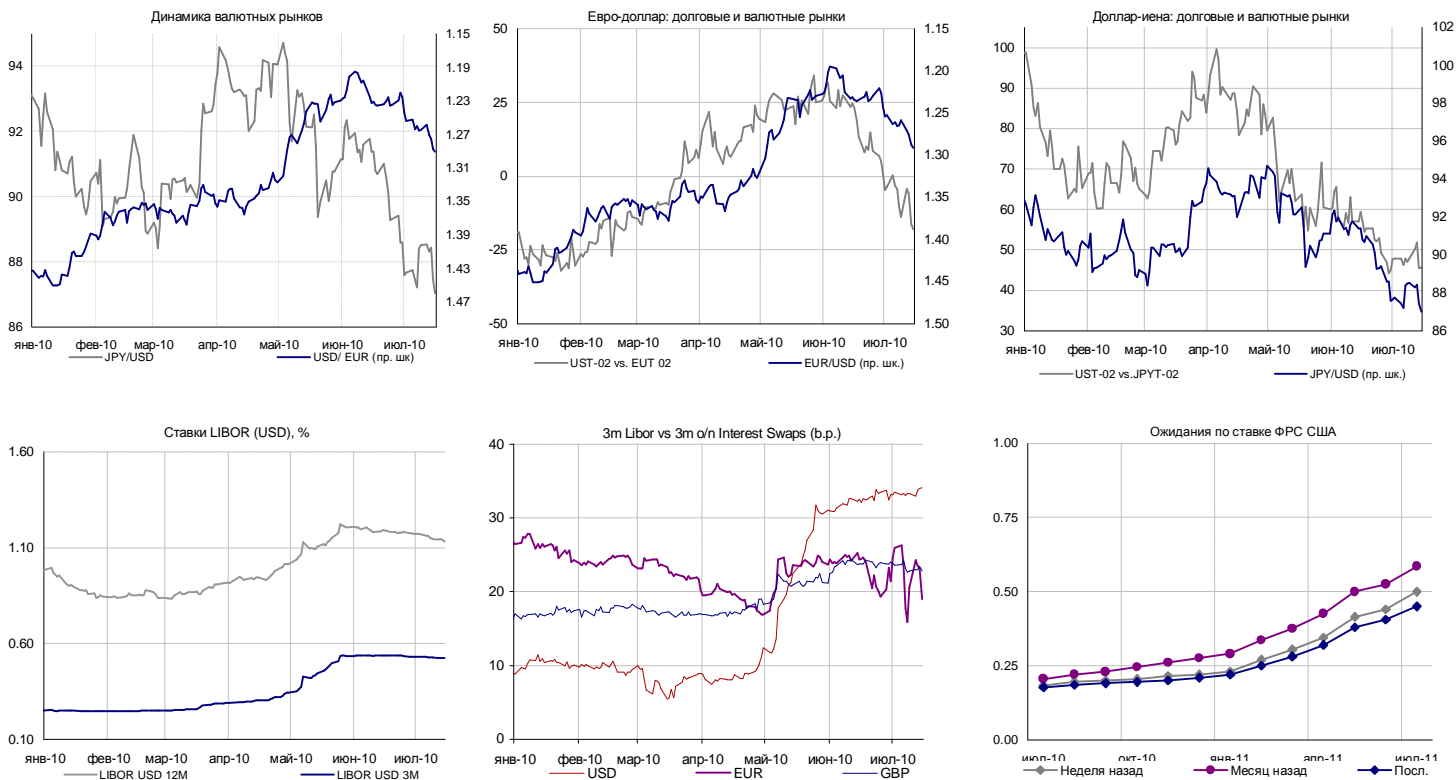
Российский долговой рынок



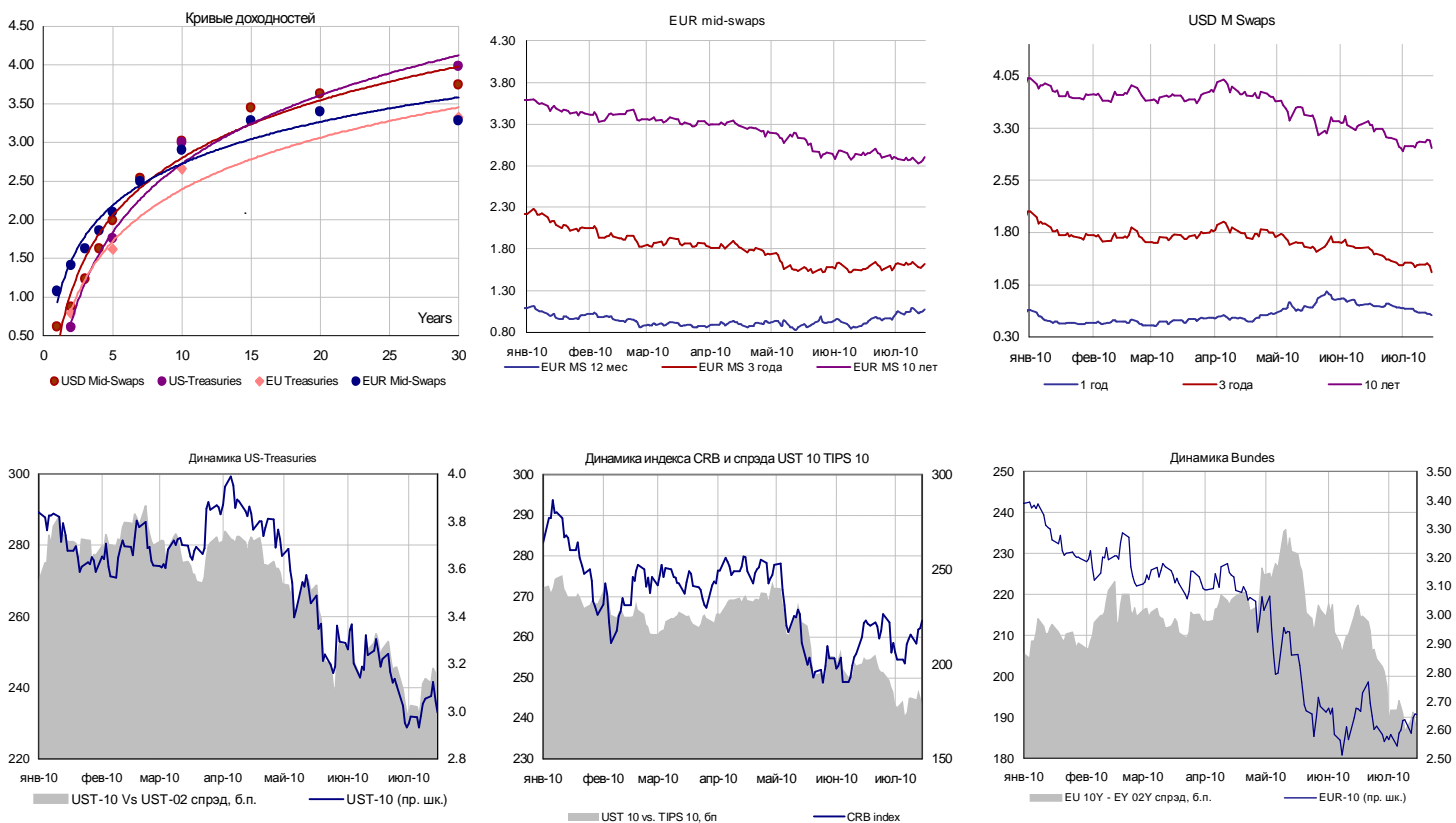
Денежно-валютный рынок



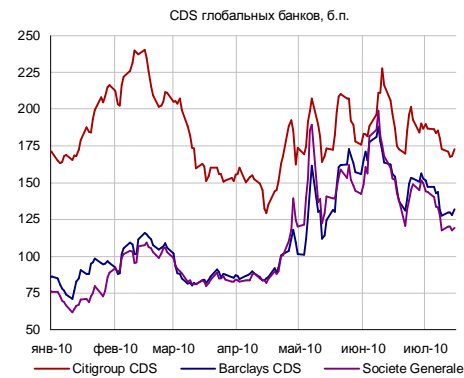
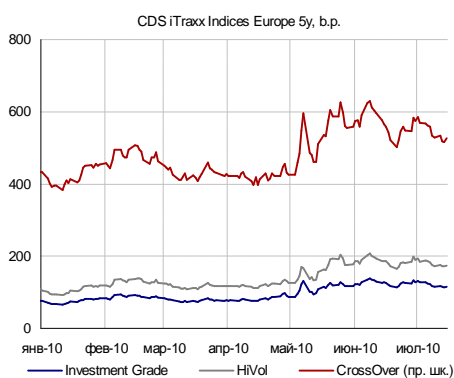
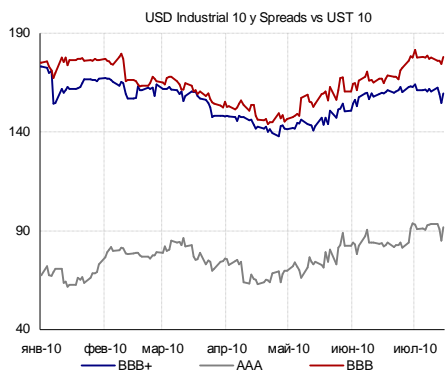
Глобальный валютный и денежный рынок



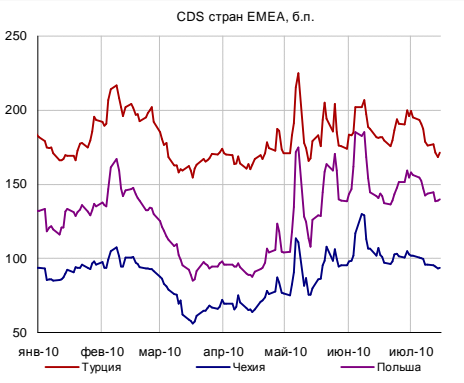
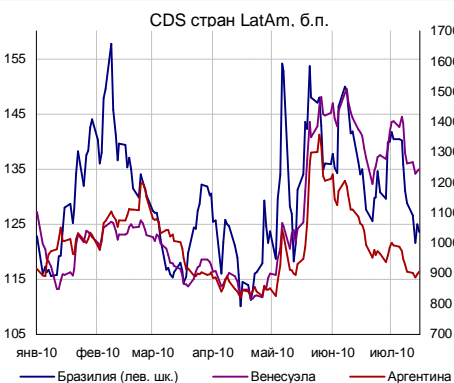
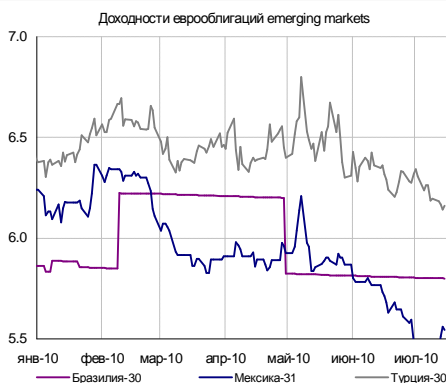
Глобальный долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

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.