

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	77.71	-0.57	-0.73	Евраз' 13	106.01	-0.23	6.68	8
Нефть (Brent)	80.54	-0.54	-0.67	Банк Москвы' 13	105.09	-0.23	5.17	0
Золото	1122.75	1.00	0.09	UST 10	99.56	-0.33	3.68	-1
EUR/USD	1.3616	0.00	-0.12	РОССИЯ 30	115.72	-0.33	4.91	5
USD/RUB	29.2572	-0.03	-0.09	Russia'30 vs UST'10	123			2
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	4%	-0.67%		UST 10 vs UST 2	272			0
USD LIBOR 3m	0.27	0.00	1.73	Libor 3m vs UST 3m	13			1
MOSPRIME 3m	4.56	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	213			-1
MOSPRIME o/n	3.66	-0.03	-0.81	EMBI Global	271.67	-0.25		-1
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 779.2	0.42		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1285.50	-10.94	40.43	Russia CDS 10Y \$	145.27	1.35		0
Сальдо ликв.	211.2	168.20	391.16	Gazprom CDS 10Y \$	186.05	0.49		1

Источник: Bloomberg



Ключевые события

Внутренний рынок

ЮТэйр и Евраз увеличивают объемы размещения
Вторичный рынок снижает обороты

Глобальные рынки

Новая порция статистики из США: немного позитива
Роад-шоу евробондов России назначен на 21-22 апреля
Консолидация прибыли на российском рынке еврооблигаций
Евробонды РСХБ купили в расчете на укрепление рубля

Корпоративные новости

Сбербанк представил хорошие результаты за 2009 год по МСФО
Вымпелком: долговая нагрузка за 2009 г. снизилась

Новости коротко

Ключевые новости

- Объем размещения **ОБР-13** на аукционе в четверг составил 181.2 млрд руб. при объеме эмиссии в 200 млрд руб. и спросе 208 млрд руб., средневзвешенная доходность к погашению 15 сентября 2010 года – 4.71%.
- **Доля реструктурированных банковских кредитов** по 30 крупнейшим заемщикам на 1 марта составила 30% (Источник – ЦБ). / Ведомости

Корпоративные новости

- По сообщению Роснефти, появившаяся в ряде СМИ информация о «замораживании всех платежей», направляемых в адрес компании за экспорт нефти, не соответствует действительности, и никаких запретов на платежи за поставленную нефть в долларах США не существует. При этом, как пишут сегодня Ведомости, Yukos Capital удалось арестовать счета Роснефти в Англии и Уэльсе на основании решения Лондонского суда на сумму примерно \$ 650 млн (около 6 % от ожидаемой нами чистой прибыли российской компании за 2010 год).

Distressed debt

- **Нижне-Ленское-Инвест** в рамках реструктуризации выкупило облигации 3-й серии в количестве 83 тыс шт., 26 января 2010 года эмитент не выкупил предъявленные по ofercie бумаги в количестве 770 тыс. облигаций на 770 млн руб. и предложил владельцам облигаций реструктуризацию, согласно которой в феврале-марте 2010 года планировалось выкупить 15% облигаций займа. / Finam

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **ВЭБ** готов выкупить за счет средств пенсионных накоплений до 100% выпуска облигаций ЕБРР. Ранее сообщалось, что ВЭБ готов вложить в облигации ЕБРР от 10 млрд руб. В настоящий момент в обращении находится пять выпусков пятилетних облигаций этого эмитента номинальным объемом 25.5 млрд руб. / Cbonds
- **Минфин** попросил **РЖД** разместить евробонды в марте, чтобы не мешать выпуску суверенных бондов, размещение которых запланировано на апрель-май. РЖД собирается выпустить десятилетние еврооблигации на \$1 млрд. / Ведомости
- **КБ Восточный** погасил дебютный выпуск облигаций объемом 1.5 млрд руб. / Cbonds
- **УК «Ай-ТЕКО»** установила ставки 12-го купона по дебютным облигациям в размере 12.5%. / Cbonds
- **Система-Галс** установила ставки 3-10-го купонов по облигациям 1 и 2-й серий в размере 8.5%. / Finam
- **Аэрофлот** принял решение о размещении двух трехлетних выпусков биржевых облигаций совокупным объемом 12 млрд руб. по 6 млрд руб. каждый. / Reuters
- **Разгуляй** 24 марта начнет размещение однолетних дисконтных биржевых облигаций серии БО-08 и БО-12 совокупным объемом 3 млрд руб. Объем серии БО-08 составляет 2 млрд руб., серии БО-12 – 1 млрд руб. / Reuters

Кредиты / Займы

- **Верофарм** привлечет в Сбербанке кредиты на 150 млн руб. на срок до 2011 г. / Интерфакс

Внутренний рынок**ЮТэйр и Евраз увеличивают объемы размещения**

Основные события продолжают разворачиваться на первичном рынке, где эмитенты, собирающие в настоящий момент заявки на покупку облигаций, заявляют о своем намерении увеличить объемы размещений.

Вчера ЮТэйр решил 30 марта размещать не один как предполагалось ранее выпуск БО-1 на 1.5 млрд руб., а сразу два на общую сумму 3 млрд руб. Судя по всему, заявленные ранее ориентиры по стоимости привлечения средств устраивают компанию. Поэтому, высокий спрос на свои облигации эмитент предпочел использовать для увеличения объема привлекаемых ресурсов, а не для снижения ориентиров по доходности. Индикативная ставка купона остается пока на объявленном ранее уровне: 12.5-13.0%.

Сегодня Евраз открыл книгу заявок на еще один выпуск облигаций – Евраз Холдинг -3 - на 5 млрд руб., помимо дебютного выпуска на 10 млрд руб., сбор заявок по которому идет уже неделю. Теперь 26 марта будут размещаться облигации на общую сумму 15 млрд руб. В течение сегодняшнего дня ожидается снижение ориентиров по купонам этих облигаций, озвученных ранее на уровне 9.5-10%.

Вторичный рынок снижает обороты

В четверг долговой рынок примерно на треть сбавил обороты после активной торговой сессии среды. Котировки наиболее ликвидных выпусков завершили день разнонаправлено.

После очень удачного размещения на аукционе в среду самого длинного выпуска столицы - Москва-48 - переоценка в долговых бумагах горда продолжилась. Положительная динамика наблюдалась на длинном конце кривой, выпуски Москва-48 и Москва-49 подорожали на 10-40 б.п.

Уверенно смотрелись облигации РЖД, на больших оборотах прибавившие по итогам дня около 10 б.п. Выпуск РЖД -14 в предверии оферты подорожал на 40 б.п.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25067	573.4	4	45000.0	17.10.2012		112.70	112.70	0.00	6.10
ОФЗ 25069	555.3	3	44059.5	19.09.2012		111.04	111.05	0.01	6.08
Аркада-04	0.00	43	1500	23.05.2012		0.30	0.01	-0.29	-
Атомэнпр01	201.82	16	30000	15.02.2014	15.02.2011	101.30	101.19	-0.11	9.29
Атомэнпр02	259.89	6	20000	15.02.2014	15.02.2011	101.40	101.20	-0.20	9.28
Башнефть01	287.82	15	15000	13.12.2016	18.12.2012	107.70	107.80	0.10	9.43
Башнефть02	306.85	10	15000	13.12.2016	18.12.2012	107.70	107.80	0.10	9.43
ВК-Инвест1	209.71	5	10000	19.07.2013		104.90	104.50	-0.40	7.84
ВТБ - 5 об	220.05	64	15000	17.10.2013	22.04.2010	100.95	101.00	0.05	4.52
ВТБ - 6 об	477.90	13	15000	06.07.2016	14.07.2010	102.25	102.23	-0.02	6.36
ВТБ24 04	357.53	9	8000	20.02.2014	26.08.2010	102.25	102.05	-0.20	7.15
ВТБ24 1-ИП	204.80	2	15000	10.12.2014	14.12.2011	102.15	102.00	-0.15	8.72
Лукойл БО6	255.14	5	5000	13.12.2012		104.65	103.80	-0.85	7.77
Лукойл4обл	248.38	15	6000	05.12.2013		99.20	99.60	0.40	7.66
МГор48-об	291.32	7	30000	11.06.2022		95.35	95.70	0.35	7.63
МГор49-об	729.06	24	25000	14.06.2017		99.90	100.00	0.10	7.50
МГор54-об	433.38	19	15000	05.09.2012		102.40	102.25	-0.15	6.92
МГор58-об	734.98	22	15000	01.06.2011		104.51	104.90	0.39	5.89
МГор62-об	1580.82	39	35000	08.06.2014		124.39	124.46	0.07	7.18
МГор63-об	529.96	12	15000	10.12.2013		126.50	126.30	-0.20	7.13
МДМ Банк 7	328.44	14	5000	19.07.2012		106.36	106.80	0.44	8.65
Мечел 2об	45.71	32	5000	12.06.2013	16.06.2010	100.17	100.16	-0.01	7.80
Мечел БО-1	301.78	14	5000	09.11.2012	11.11.2011	104.85	105.25	0.40	9.19
Мечел БО-2	446.43	24	5000	12.03.2013		100.60	100.70	0.10	9.70
М-ИНДУСТР	0.54	41	1000	16.08.2011		18.19	18.23	0.04	>200
Петрокомб5	53.06	100	5000	21.12.2014	19.12.2012	108.25	109.00	0.75	9.18
РЖД-11обл	257.03	21	15000	18.11.2015	26.05.2010	111.50	102.25	-9.25	1.52
РЖД-13обл	972.89	14	15000	06.03.2014	09.09.2010	104.79	104.90	0.11	1.18
РЖД-14обл	366.38	10	15000	07.04.2015	13.04.2010	105.50	105.90	0.40	-47.06
РЖД-23 обл	221.29	8	15000	16.01.2025	29.01.2015	105.60	105.70	0.10	7.72
РосселхБ 3	664.62	17	10000	09.02.2017	13.02.2014	105.75	105.90	0.15	7.62
Система-01	530.62	9	6000	07.03.2013		103.45	104.40	0.95	8.22
Система-03	228.82	7	19000	24.11.2016	29.11.2012	110.80	110.70	-0.10	8.17
ТатфондБ 4	306.14	8	1500	01.06.2011		103.70	103.50	-0.20	10.06
ТГК-1 01	582.75	31	4000	11.03.2014	13.03.2012	100.28	100.70	0.42	8.28
ХКФ Банк-3	500.01	13	3000	16.09.2010		100.12	100.00	-0.12	7.71

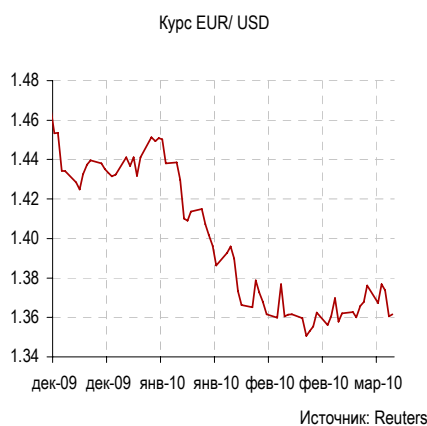
Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

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

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

Новая порция статистики из США: немного позитива



Вчера были опубликованы данные по инфляции потребительских цен за февраль, а также еженедельное число первичных обращений по безработице. Потребительские цены не росли в феврале, хотя инвесторы ожидали положительной инфляции в 0.1%. Суммарно показатели роста потребительских и производственных цен за февраль практически не выросли, что дает ФРС дополнительные основания для сохранения политики нулевых процентных ставок.

Ситуация на рынке труда не подает признаков восстановления: американцы продолжают терять работу. Первичные обращения по безработице за прошедшую неделю несколько уменьшились по сравнению со значением недель ранее (-5 тыс.), однако само значение остается на высоком уровне – более 450 тыс. обращений.

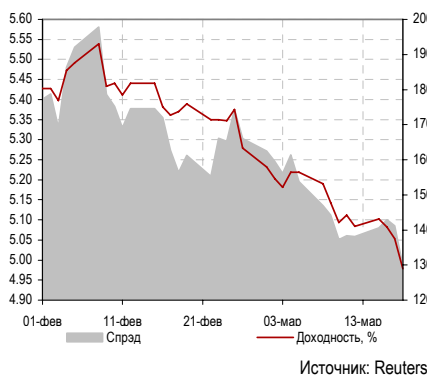
Несмотря на снизившиеся инфляционные ожидания доходность американских казначейских облигаций по итогам вчерашних торгов выросла на 4 б.п. вдоль всей кривой. Мы связываем этот факт с просочившимися на рынки слухами о возможном повышении ФРС ставки дисконтирования, которое может быть осуществлено в течение ближайшего месяца. Официальные лица ЦБ США уже говорили о скором расширении спреда между ставкой дисконтирования и учетной ставкой до исторического 1%, однако о сроках осуществления этих движений пока ничего не ясно.

Кривая US-Treasuries

	YTM, %		Изм-е, б.п.			
	тек.	изм-е	18-мар-10	d	w	YTD
UST 02	0.96	0	0.96	4	5	19
UST 05	2.42	0	2.42	5	3	86
UST 10	3.68	-1	3.68	4	-4	146
UST 30	4.59	0	4.59	2	-10	191

Источник: Reuters

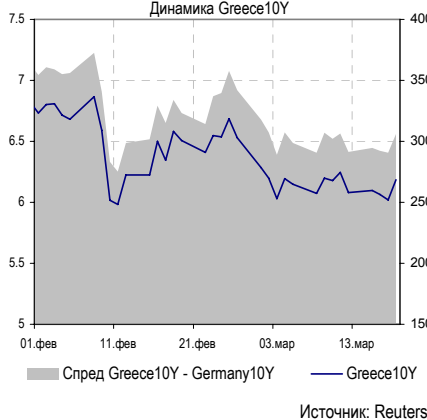
Динамика Россия'30



Рoad-шоу евробондов России назначен на 21-22 апреля

По сообщению Reuters со ссылкой на слова министра финансов А. Кудрина, Россия проведет роуд-шоу первого за последние 12 лет выпуска евробондов 21-22 апреля 2010 года в Нью-Йорке. К началу апреля Минфин собирался завершить подготовку выпуска, размещение которого пройдет среди американских и европейских инвесторов. Ранее замминистра финансов РФ Д. Панкин говорил, что Россия может выпустить как 30-летние, так и 10-летние еврооблигации. Объем первого транша составит \$3-5 миллиардов. Минфин РФ уверен в успехе предстоящего размещения и рассчитывает разместить облигации с дисконтом к рынку. Лид-менеджерами назначены Barclays Capital, Citibank, Credit Suisse и российский ВТБ Капитал

Динамика Греесе10Y



Консолидация прибыли на российском рынке еврооблигаций

После активного роста последних дней в российском сегменте еврооблигаций наметилась коррекция. Инвесторы, по всей видимости, решили передохнуть и зафиксировать прибыль. Торги вчера проходили очень вяло, поэтому котировки почти всех бумаг сохранились на уровне закрытия среды. Исключением стала только Rspadskaya'12, прибавившая по итогам дня 20 б.п. Индикативный бонд Россия'30 не стал исключением из общего правила, его спрэд к UST'10 сохраняется на уровне около 125 б.п. 5-летний CDS на Россию также не изменился, удерживая позицию 130-135 б.п.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за день	
							Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	114.8	4.21	2.6	-0.24	9
GAZP' 13-2	USD	1222	22.07.13	100.9	4.20	3.0	-0.02	1
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	103.8	5.53	5.3	-0.06	1
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	104.9	5.06	3.1	0.00	0
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	106.8	5.51	6.1	-0.05	1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	119.7	6.35	6.2	-0.13	2
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	106.8	0.00	7.0	-0.07	1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	99.7	6.54	8.2	-0.21	3
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	117.1	7.13	10.7	-0.02	0
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	100.9	7.21	11.8	-0.07	1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	106.0	6.68	2.6	-0.23	8
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	103.6	7.46	4.3	0.18	-4
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	108.3	8.08	5.5	0.07	-1
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.0	6.25	1.8	-0.08	4
MTS' 10	USD	400	14.10.10	103.1	2.70	0.5	-0.05	7
MTS' 12	USD	400	28.01.12	107.1	3.99	1.7	-0.02	1
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	102.6	5.69	1.9	0.05	-3
Rspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	103.5	5.73	1.9	0.39	-20
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.1	6.02	2.8	-0.10	3
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	110.4	6.32	3.3	-0.04	1
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	105.1	2.72	0.8	-0.02	1
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	104.3	3.48	1.2	0.00	-1
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.3	3.87	1.9	-0.09	4
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.5	4.42	2.7	0.01	0
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	108.1	5.95	5.0	-0.01	0

Источники: Bloomberg

Дмитрий Турмышев

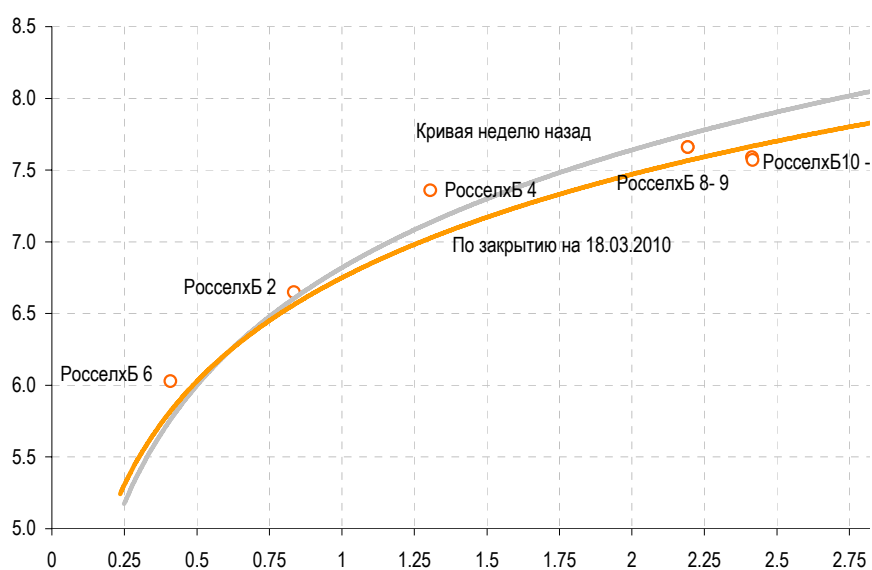
Евробонды РСХБ купили в расчете на укрепление рубля

Россельхозбанк разместил выпуск трехлетних рублевых еврооблигаций на сумму 30 млрд руб. по ставке 7.5% годовых. Организаторами выпуска выступили Citi и BNP Paribas.

Значение доходности размещенного выпуска находится в кривой рублевых облигаций РСХБ на внутреннем долговом рынке и ниже рублевого эквивалента долларовых еврооблигаций РСХБ (около 8.4% при дюрации 2.5 года). Неделю назад в своей оценке рублевых еврооблигаций РСХБ мы также закладывали рублевый хедж.

Тем не менее, инвесторы на международном рынке предпочли не хеджировать рублевый риск и купить еврооблигации РСХБ с той же доходностью, что и на внутреннем долговом рынке. Очевидно, что эти инвесторы твердо уверены в укреплении рубля, решив взять на себя чистый валютный риск. Другое предположение – выпуск могли купить резиденты внутреннего долгового рынка с избытком рублевой ликвидности.

Кривая рублевых облигаций РСХБ



Источник: ММВБ, Аналитический департамент Бан

Егор Федоров

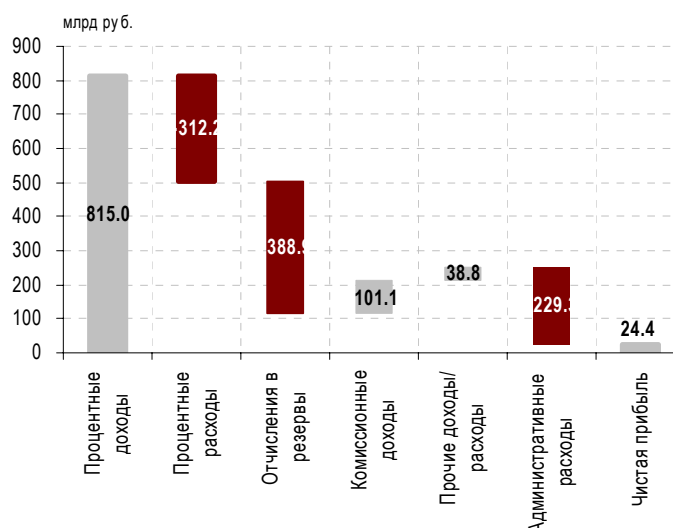
Корпоративные новости

Сбербанк представил хорошие результаты за 2009 год по МСФО

Вчера днем Сбербанк отчитался по МСФО за 4-й квартал и 12 месяцев 2009 г..

- Чистая прибыль банка оказалась выше ожиданий и составила 24.4 млрд руб. Этот результат стал возможным благодаря доходам от операций с ценными бумагами в 4-м квартале в 28.2 млрд руб. по сравнению с 36.5 млрд руб. за весь год.
- Отчисления в резервы за 2009 год выросли в 4 раза по сравнению с предыдущим годом и составили 388.9 млрд руб., однако в 4-м квартале 2009 г. отчисления в резервы сократились более чем на 20.0 %.
- Доходы от основной деятельности (чистый процентный доход плюс чистые комиссии) выросли за год на 30.0 %. Этот показатель снизился на 0.7 % в 4-м квартале из-за сокращения процентных доходов и роста процентных расходов.
- Снижение процентных ставок по кредитам оказало негативное влияние на показатель чистой процентной маржи (NIM), который, по нашим расчетам, опустился в последнем квартале 2009 г. на 50 б. п. до 8.7 %. Это произошло за счет снижения доходности работающих активов на 70 б.п. до 12.5 % в 4-м квартале и относительно стабильной стоимости фондирования – 5.1 % в 4-м квартале против 5.2 % в 3-м.

Формирование чистой прибыли Сбербанка в 2009 году



Источники: Сбербанк, Аналитический департамент Банка Москвы

Кредитный портфель сократился за 4-й квартал на 1.6 %, но вырос на 3.1 % за 2009 год. Ухудшение качества кредитного портфеля в 4-м квартале серьезно замедлилось. Уровень NPL вырос на 60 б.п. до 8.5 % – заметно ниже ожиданий в 9.5 %. Уровень резервирования достиг 10.7 % против 7.9 % на конец 3-го квартала.

Ключевые выводы

Отчетность за 2009 год оказалась лучше ожиданий за счет волатильных доходов от ценных бумаг. Основной бизнес Сбербанка – кредитование корпоративного сектора – пока стагнирует, а доходность работающих активов в условиях снижения процентных ставок будет продолжать снижаться. Размер чистой прибыли Сбербанка в 2010 г. будет также сильно зависеть от темпов формирования и роспуска резервов. В перспективе негативная динамика NIM, темпы формирования резервов и более низкие темпы роста кредитного портфеля могут заставить нас скорректировать основные предположения в модели Сбербанка.

Кредитное качество Сбербанка остается на крайне высоком уровне. По состоянию на начало года банк обладал запасом ликвидных средств с погашением до 1 месяца в размере 17.4% от активов баланса.

Опубликованная отчетность вряд ли повлияет на стоимость евробондов Сбербанка, которые давно торгуются по доходности ниже суверенной кривой и, на наш взгляд, выглядят относительно дорого и вряд ли будут показывать лучшую чем рынок динамику.

Егор Федоров

Сбербанк, итоги 2009 года по МСФО

	12 мес 08	12 мес 09	г-к-г, %
Финансовый результат, млрд. руб.			
Процентные доходы	620.0	815.0	31.5%
Процентные расходы	241.8	312.2	29.1%
Чистые процентные доходы	378.2	502.7	32.9%
Отчисления в резервы	-97.9	-388.9	4 раз
ЧПД после создания резерва	280.3	113.8	-59.4%
Комиссионные доходы	86.2	101.1	17.3%
Доходы от основной деятельности	464.4	603.8	30.0%
Доходы по операциям с ценными бумагами	-37.3	36.5	-
Чистые доходы от операций с иностранной валютой	25.2	17.9	-29.0%
Операционная прибыль до вычета резерва	458.4	648.1	41.4%
Административные расходы	221.7	229.3	3.4%
Чистая прибыль	97.7	24.4	-75.0%
Cost/ income, %	50.3%	35.4%	
Net interest margin, %	7.6%	8.7%	
Net spread, %	6.4%	7.3%	
ROAE, %	14.1%	3.2%	
ROAA, %	1.7%	0.4%	
Балансовые показатели, млрд. руб.			
Активы	6 736.5	7 105.1	5.5%
Ценные бумаги	493.7	1 061.4	115.0%
Средства физлиц	3 112.1	3 787.3	21.7%
Средства юрлиц	1 683.1	1 651.6	-1.9%
T1 CAR	12.1%	11.5%	
Собственный капитал/ Активы, %	11.1%	11.0%	
Кредитный портфель	5 280.2	5 443.8	3.1%
<i>Корпоративные кредиты</i>	4 019.3	4 266.3	6.1%
<i>Кредиты физлицам</i>	1 260.9	1 177.5	-6.6%
Накопленные резервы	202.3	579.8	186.6%
Provision / Loans, %	3.8%	10.7%	
NPL %	1.8%	8.5%	

Источники: отчетность банка, расчеты аналитического департамента Банка Москвы

Вымпелком: долговая нагрузка за 2009 г. снизилась

млн долл	2007	2008	2009
Выручка	7 171	10 117	8 703
ЕБИТДА	3 597	4 417	4 273
Чистая прибыль	1 463	524	1 122
Чистый долг	1 763	7 528	5 906

Чистый долг/ ЕБИТДА	0.49	1.70	1.38
------------------------	------	------	------

Вчера Вымпелком объявил свои финансовые результаты за 4-й квартал 2009 г., которые оказались немного хуже ожиданий в части доходов и рентабельности, между тем с точки зрения долговой нагрузки положение компании улучшилось.

Финансовые результаты Вымпелкома по US GAAP за 4-й квартал 2009г.

млрд руб.	4 кв 08	3 кв 09	4 кв 09	кв-к-кв %	г-к-г %	4 кв 09 П	откл %
Выручка	69.7	71.3	68.1	-4.6	-2	69.1	-2
OIBDA скорр.	30.6	36.0	32.1	-10.9	5	33.2	-3
OIBDA маржа	44.0%	50.4%	47.1%			48.0%	
Чистая прибыль	-22.2	13.5	8.3	-38.3		11.1	-25
Чистая маржа	-31.9%	18.9%	12.3%			16.0%	

Источник: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

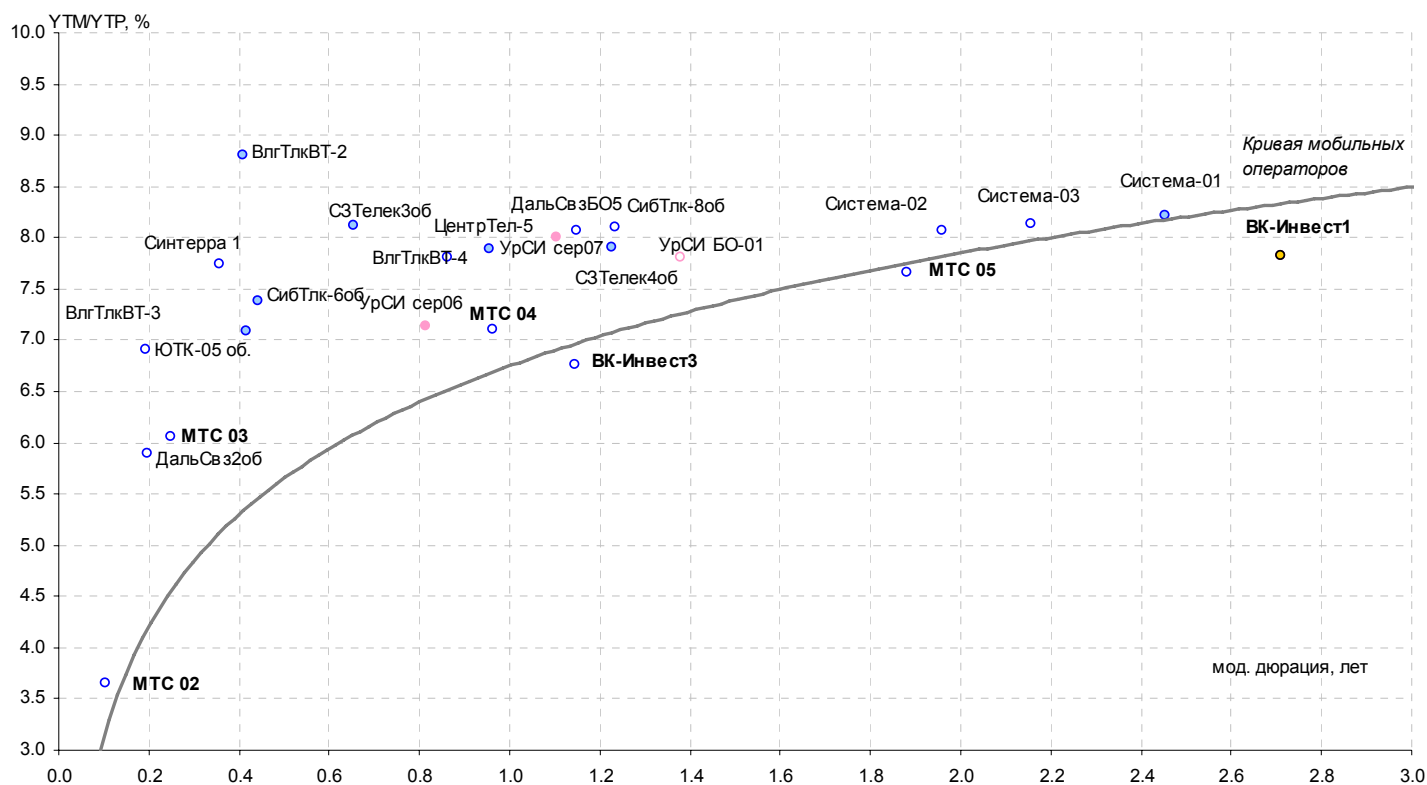
Результаты ВымпелКома за 4-й квартал оказались немного хуже наших и консенсус-прогнозов. Отклонение по выручке от нашего прогноза составило 2 %, что в основном обусловлено более низкими доходами в фиксированном сегменте в России и мобильном сегменте в Казахстане. OIBDA оказалась на 3 % ниже ожиданий.

- Выручка ВымпелКома в 4-м квартале 2009 г. снизилась на 4.6 % кв-к-кв (в руб.) до 68.1 млрд руб., что обусловлено сезонным снижением выручки от роуминга. Мы отмечаем, что в России выручка в мобильном сегменте превысила наш прогноз в основном благодаря более высокому ARPU. В то же самое время в фиксированном сегменте выручка упала на 1 % кв-к-кв против ожидаемого нами роста на 4 %.
- В 4-м квартале абонентская база Вымпелкома в Казахстане снизилась на 10 % кв-к-кв, что, по словам компании, обусловлено удалением из базы неактивных абонентов. ARPU в результате увеличился на 3 % (в тенге). Выручка тем не менее оказалась ниже нашего прогноза.
- Показатель OIBDA в 4-м квартале составил 32.1 млрд руб, немного не дотянув до нашего прогноза из-за более низкой рентабельности, которая составила 47.1 %, снизившись по сравнению с предыдущим кварталом из-за сезонных факторов.

С точки зрения долговой нагрузки ситуация по итогам в 2009 г. улучшилась. Величина чистого долга на конец года снизилась на 22% - до \$ 5.9 млрд, что при небольшом изменении годового ЕБИТДА, привело к снижению коэффициента «Чистый долг/ЕБИТДА» с 1.7X на конец 2008 г. до 1.4X на конец 2009 г.

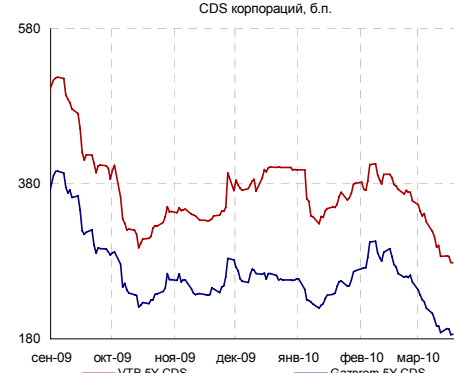
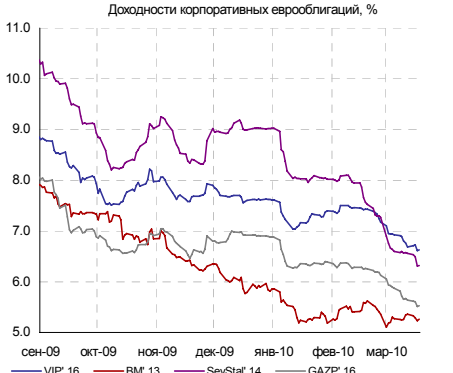
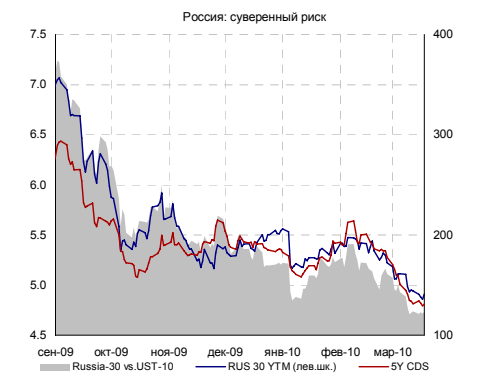
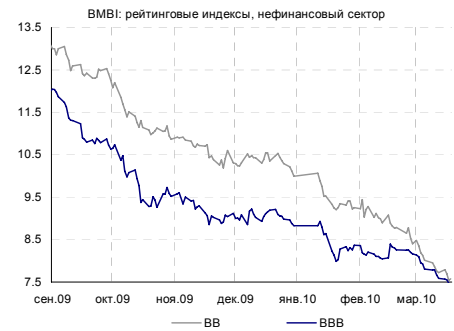
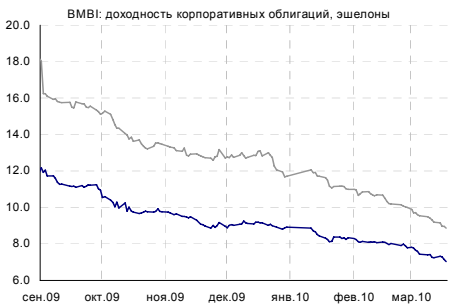
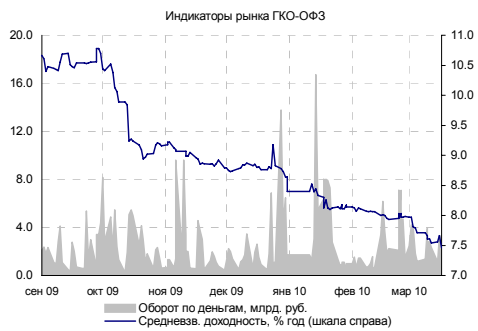
Котировки облигаций Вымпелкома показали вчера разнонаправленную динамику: выпуск ВК-3 подрос на 60 б.п., доходность составила 6.75% при дюрации 1.1 года, наиболее длинный дебютный выпуск ВК-1 снизился на 40 б.п., доходность поднялась до 7.84%.

Среди выпусков операторов мобильной связи мы в настоящий момент отдаем предпочтение выпускам МТС, которые при сопоставимом кредитном качестве предоставляют большую доходность.

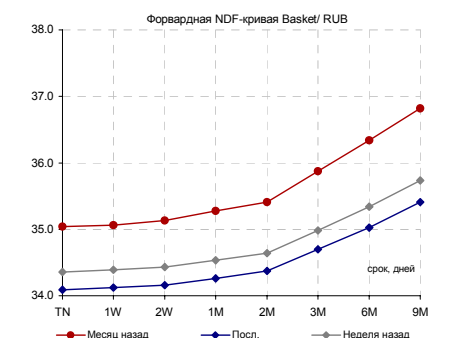
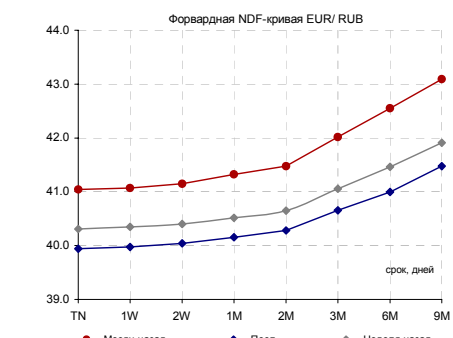
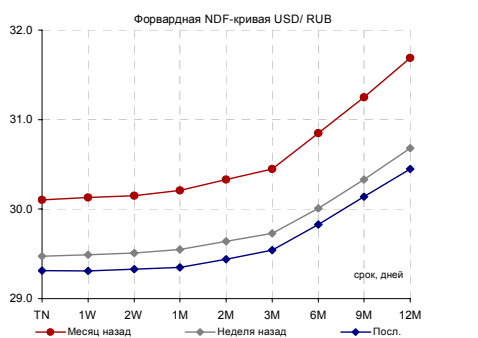
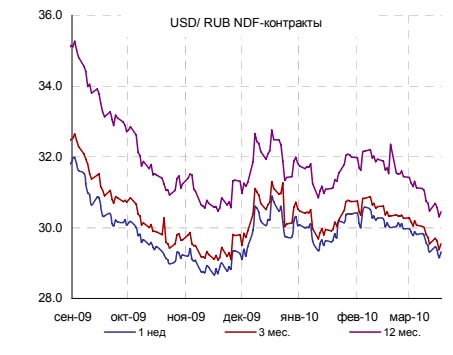
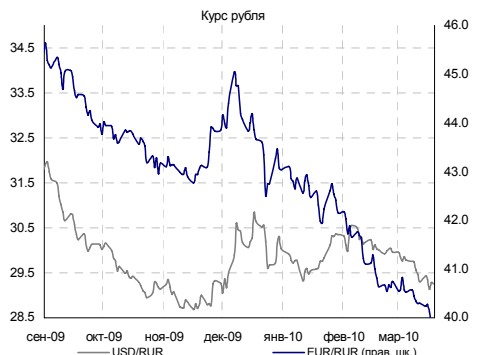
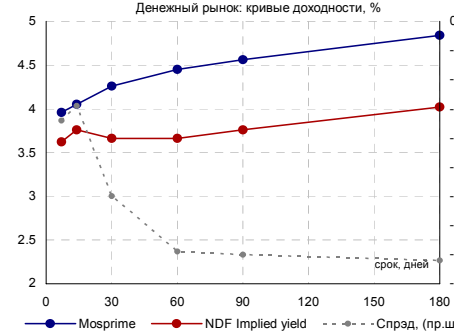
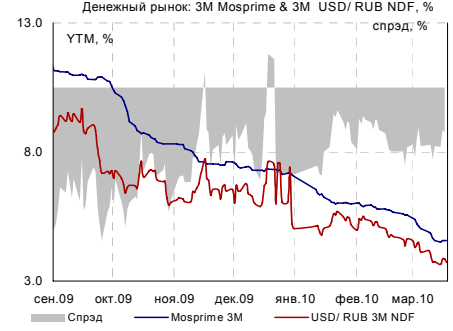


Мухамеджанова Сабина, Горячих Кирилл, Горбунова Екатерина

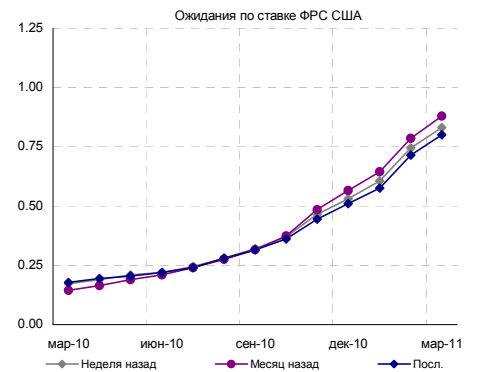
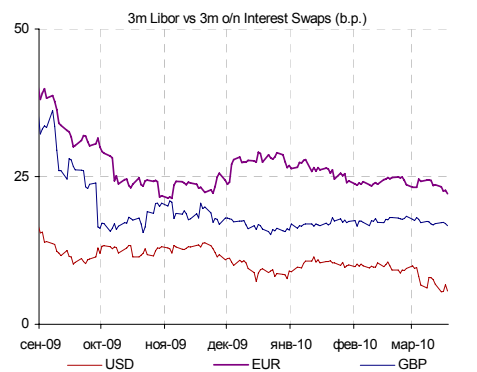
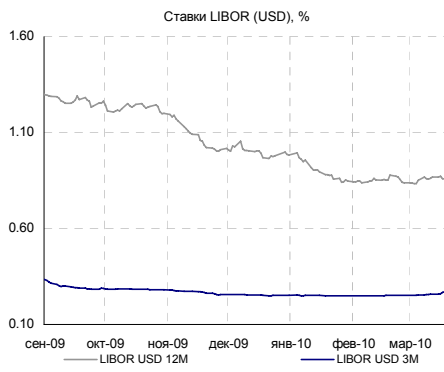
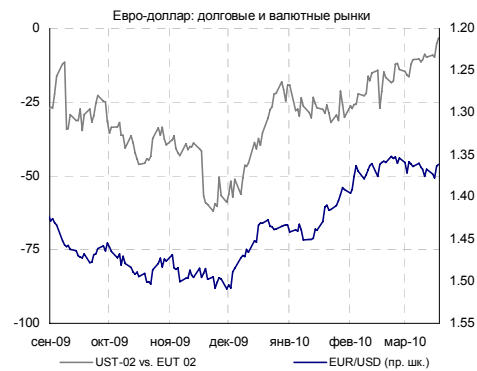
Российский долговой рынок



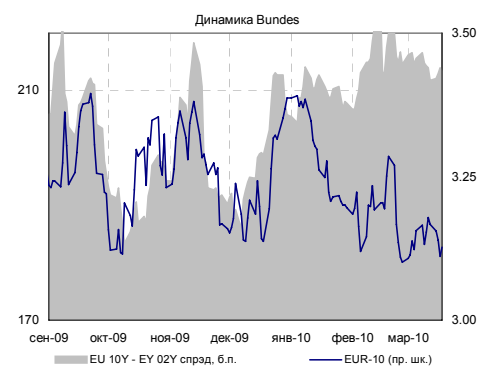
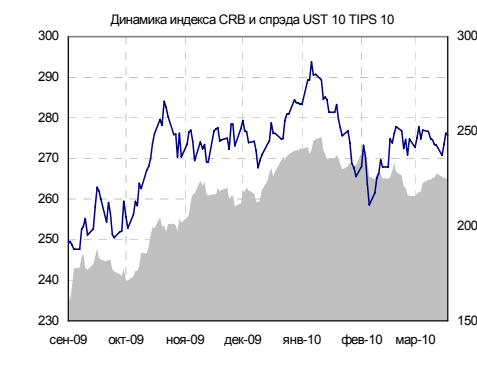
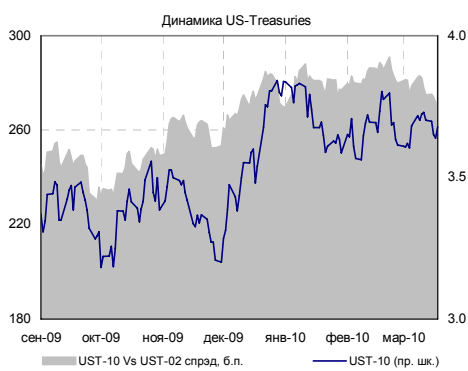
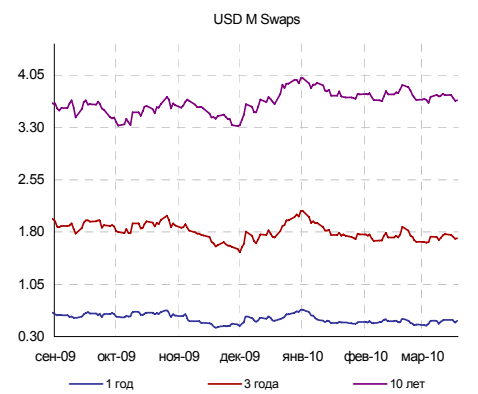
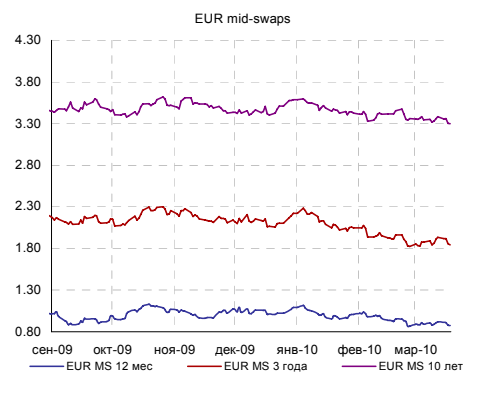
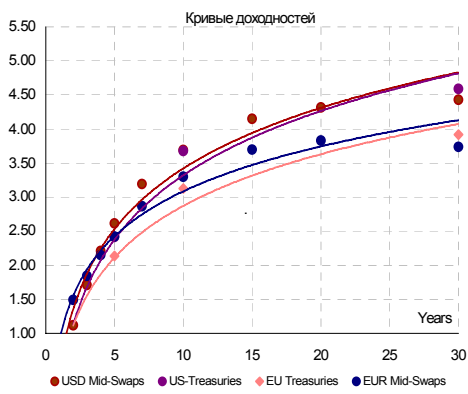
Денежно-валютный рынок



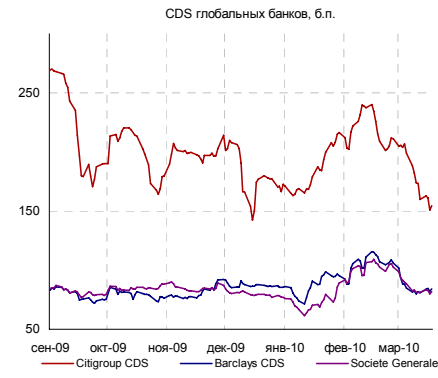
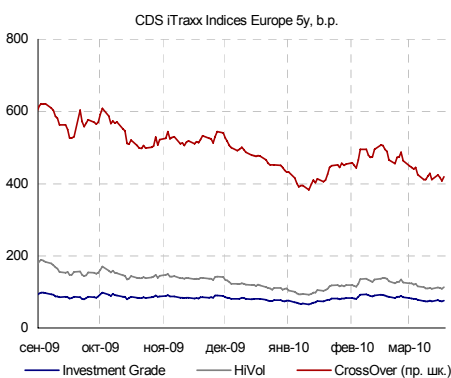
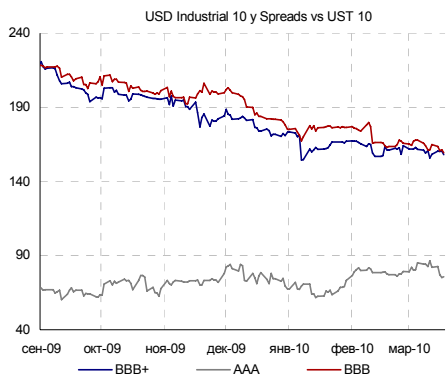
Глобальный валютный и денежный рынок



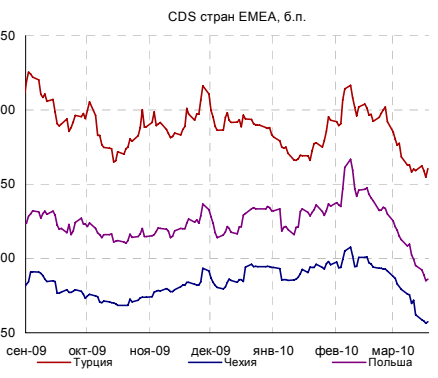
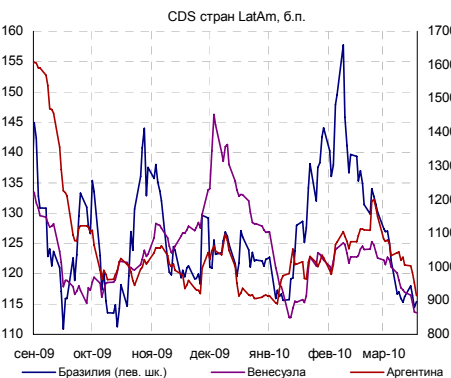
Глобальный долговой рынок



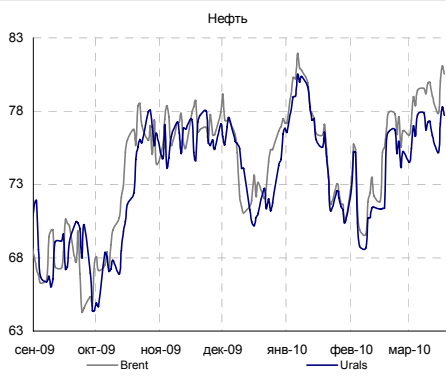
Глобальный кредитный риск



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	СИБУРХолд3	30 000	Оферта	100	30 000
21.03.2010	СатурнНПО2	2 000	Оферта	100	2 000
23.03.2010	КИТФинБ-02	2 000	Погаш.	-	2 000
23.03.2010	РусСтанд-7	5 000	Оферта	100	5 000
23.03.2010	СИТРОНИКС1	3 000	Оферта	100	3 000
23.03.2010	ЭГИДА 01	62	Оферта	100	62
24.03.2010	Киров.зд1	1 500	Погаш.	-	1 500
24.03.2010	МагнитФ 02	5 000	Оферта	100	5 000
24.03.2010	ТатфондБ 5	2 000	Оферта	100	2 000

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.