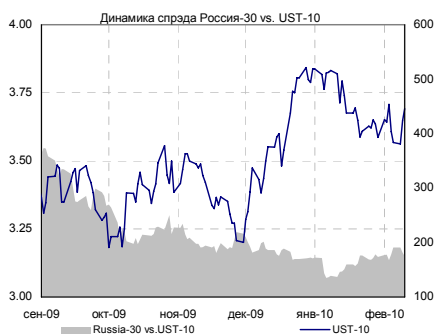




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	70.72	0.03	0.04	↑ Evraz' 13	102.47	0.01	7.98	0
Нефть (Brent)	72.39	0.56	0.78	↑ Банк Москвы' 13	105.09	-0.24	5.43	0
Золото	1069.50	-1.75	-0.16	↓ UST 10	97.44	-0.38	3.69	0
EUR/USD	1.3780	0.00	0.29	↑ РОССИЯ 30	112.35	0.12	5.44	-2
USD/RUB	30.245	-0.06	-0.19	↓ Russia'30 vs UST'10	175			-7
Fed Funds Fut. Prob. abr.10 (1%)	6%	-0.67%		↓ UST 10 vs UST 2	281			0
USD LIBOR 3m	0.25	0.00	0.00	↑ Libor 3m vs UST 3m	15			0
MOSPRIME 3m	5.86	-0.02	-0.34	↓ EU 10 vs EU 2	216			1
MOSPRIME o/n	4.02	-0.03	-0.74	↓ EMBI Global	321.43	-3.07		-10
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	↓ DJI	10 038.4	-0.20		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	971.20	-0.50	5.71	↓ Russia CDS 10Y \$	200.75	-5.61		-10
Сальдо лив.	61.7	18.70	43.49	↑ Gazprom CDS 10Y \$	284.83	-1.88		-5

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Вторичный рынок: отскок, равновесие, напора нет

Северсталь: трехлетний долг без премии

Глобальные рынки

Бернанке рассказал о своих насущных заботах

Греция: в зоне повышенного внимания

Российские евробонды: настрой на рост есть

Alliance Oil готовит евробонды

Корпоративные новости

Мечел рефинансируется до конца. Бонды очень привлекательны

Распадская скромна в инвестпланах

Sollers - Fiat: новые детали СП

Инвестпрограмма ОГК-3 в 2010 г. составит 25 млрд руб.

Institutional Investors

Уважаемые господа!

Традиционно в начале года журнал **Institutional Investors** проводит опрос инвесторов о качестве работы аналитических команд. Мы призываем Вас к голосованию и будем крайне признательны, если Вы отметите качество и эффективность нашей работы. Для участия в голосовании необходимо послать запрос в Institutional Investors (russiaresearch@iimagazine.com) для получения бюллетеня. В запросе обязательно нужно указать: имя, компанию, должность, номер рабочего телефона и email, объем активов под управлением в России.

Мы были бы очень признательны за оценку нашего труда за прошедший год, чтобы понимать, как сделать наши аналитические обзоры более интересными, практически ценными и качественными.

С уважением, команда долговых аналитиков Банка Москвы

Леонид Игнатьев

Екатерина Горбунова

Дмитрий Турмышев

Новости короткоЭкономика РФ

- За неделю по 8 февраля **потребительские цены** выросли на 0.2%, с начала года — на 1.9% (год назад — на 0.5% и 2.9% соответственно). / Росстат.

Корпоративные новости

- **НЛМК** в 2010 г. планирует увеличить долю поставок на внутренний рынок с 23% до 30%. Выплавка стали должна вырасти примерно на 10%. / Интерфакс
- **ОАК** рассматривает 2 варианта реструктуризации своего долга на 46.3 млрд руб. 1 вариант предусматривает выпуск 8-летних облигаций на 46.3 млрд руб. с купоном 8.6% под гарантии Минфина. 2 вариант – договориться с кредиторами о продлении займов и снижении ставки — с гарантиями и субсидиями как для самой ОАК, так и для «дочек»-должников. В рамках госпомощи ОАК уже получила от Правительства 30 млрд руб., еще гарантировано выделение 24 млрд руб. / Ведомости

Distressed debt

- **Нутринвестхолдинг** 9 февраля погасил дебютные облигации на 221 млн руб., 5 февраля – на 41 млн руб. В настоящий момент неисполненными остаются обязательства на 937 млн руб. / Cbonds
- Арбитражный суд города Москвы 15 февраля рассмотрит иск **ВТБ** к **ДВТГ** и ее дочерним структурам на сумму 1.3 млрд руб. / Cbonds
- **ТД Полесье** 9 февраля 2010 г. допустило техдефолт по купоне дебютных облигаций, не выплатив НКД на сумму 19 млн руб. / Cbonds
- **Комплекс Финанс** 4 февраля не погасил дебютные облигации на 1 млрд руб. С августа 2009 года в отношении компании введена процедура наблюдения. / Cbonds

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Газпром** вчера погасил облигации 4-й серии общим объемом 5 млрд руб. / Cbonds
- **РСХБ** вчера разместил облигации 10-й серии объемом 5 млрд руб., сегодня состоится размещение 11-го выпуска. / Cbonds
- **Компания Усть-Луга** погасила дебютные облигации на сумму 600 млн руб. / Cbonds

Рейтинги

- **Moody's** повысило долгосрочный рейтинг депозитов **Московского банка реконструкции и развития** до B1 с B2 после повышения рейтинга материнской АФК «Система». / Moody's

Внутренний рынок

Вторичный рынок: отскок, равновесие, напора нет

После отскока в начале недели, рублевый рынок облигаций в середине недели нашел некоторое равновесие, существенного давления ни со стороны продавцов, ни особого напора со стороны покупателей не наблюдалось. Котировки ликвидных выпусков завершили день разнонаправлено без существенного изменения по отношению к предыдущему дню.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 26202	712.9	18	40000.0	17.12.2014		115.14	114.92	-0.19	7.71
АптЗ6и6 02	1.64	42	2000	05.06.2012		76.00	75.75	-0.25	42.89
Башнефть03	546.17	12	20000	13.12.2016	18.12.2012	104.25	104.20	-0.05	11.03
ВТБ - 5 об	267.01	30	15000	17.10.2013	22.04.2010	101.65	101.65	0.00	6.53
ВТБ - 6 об	314.21	13	15000	06.07.2016	14.07.2010	102.59	102.59	0.00	7.14
ВТБ24 04	230.00	6	8000	20.02.2014	26.08.2010	102.00	102.50	0.50	7.16
Газпрнефт3	531.60	13	8000	12.07.2016	23.07.2012	114.20	114.85	0.65	8.11
Газпрнефт4	465.61	14	10000	09.04.2019	25.04.2011	110.01	110.25	0.24	7.74
ГАЗФин 01	11.28	33	5000	08.02.2011		97.25	97.75	0.50	21.68
ГидроОГК-1	435.95	17	5000	29.06.2011		99.90	100.08	0.18	8.19
КМЗ-Фин 01	1.76	74	2000	10.06.2010		73.38	70.01	-3.37	>200
КостромОб5	118.03	51	3000	20.12.2012		95.70	96.00	0.30	11.83
Ленэнерго2	288.75	4	3000	27.01.2012		97.01	96.25	-0.76	10.99
Лукойл БО2	277.87	11	5000	06.08.2012		111.50	111.30	-0.20	8.40
Лукойл БО20	237.10	34	5000	22.06.2010	22.06.2010	102.25	102.27	0.02	6.52
МГор39-об	213.23	5	10000	21.07.2014		97.05	96.25	-0.80	8.81
МГор45-об	701.36	21	15000	27.06.2012		100.25	100.30	0.05	8.01
МГор54-об	281.70	9	15000	05.09.2012		99.98	99.85	-0.13	8.04
МГор61-об	229.28	6	30000	03.06.2013		120.85	120.80	-0.05	8.04
МГор62-об	404.40	13	35000	08.06.2014		121.20	121.50	0.30	8.13
Мечел 4об	276.53	27	5000	21.07.2016	26.07.2012	114.10	114.10	0.00	12.84
Мечел 5об	344.12	13	5000	09.10.2018	16.10.2012	100.15	100.64	0.49	12.78
МособгазФ2	20.39	40	3000	24.06.2012		85.00	83.00	-2.00	25.83
НЛМК БО-5	210.68	9	10000	30.10.2012		104.70	104.80	0.10	8.91
НС-фин. 01	344.53	11	2000	25.05.2011	24.05.2010	101.45	99.00	-2.45	21.47
ОбКондФ-01	346.40	3	3000	16.05.2012	19.05.2010	99.60	98.97	-0.63	11.94
Петрокомб5	233.90	13	5000	21.12.2014	19.12.2012	103.50	103.70	0.20	11.50
РЖД-23 обл	1547.29	58	15000	16.01.2025	29.01.2015	100.50	100.55	0.05	9.06
РосселхБ 3	2022.74	24	10000	09.02.2017	18.02.2010	100.73	100.95	0.22	-29.25
СевСт-БО1	474.76	21	15000	18.09.2012	20.09.2011	106.10	106.35	0.25	9.86
Система-03	230.09	25	19000	24.11.2016	29.11.2012	105.77	105.95	0.18	10.25
Трансф 03	1040.00	2	65000	18.09.2019	29.09.2010	103.00	104.00	1.00	5.43
ХортексФ-1	257.93	9	1000	14.08.2013	15.02.2012	95.50	100.30	4.80	13.23
ЮТэйр-Ф 03	355.84	18	2000	14.12.2010		101.00	100.90	-0.10	13.19

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

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

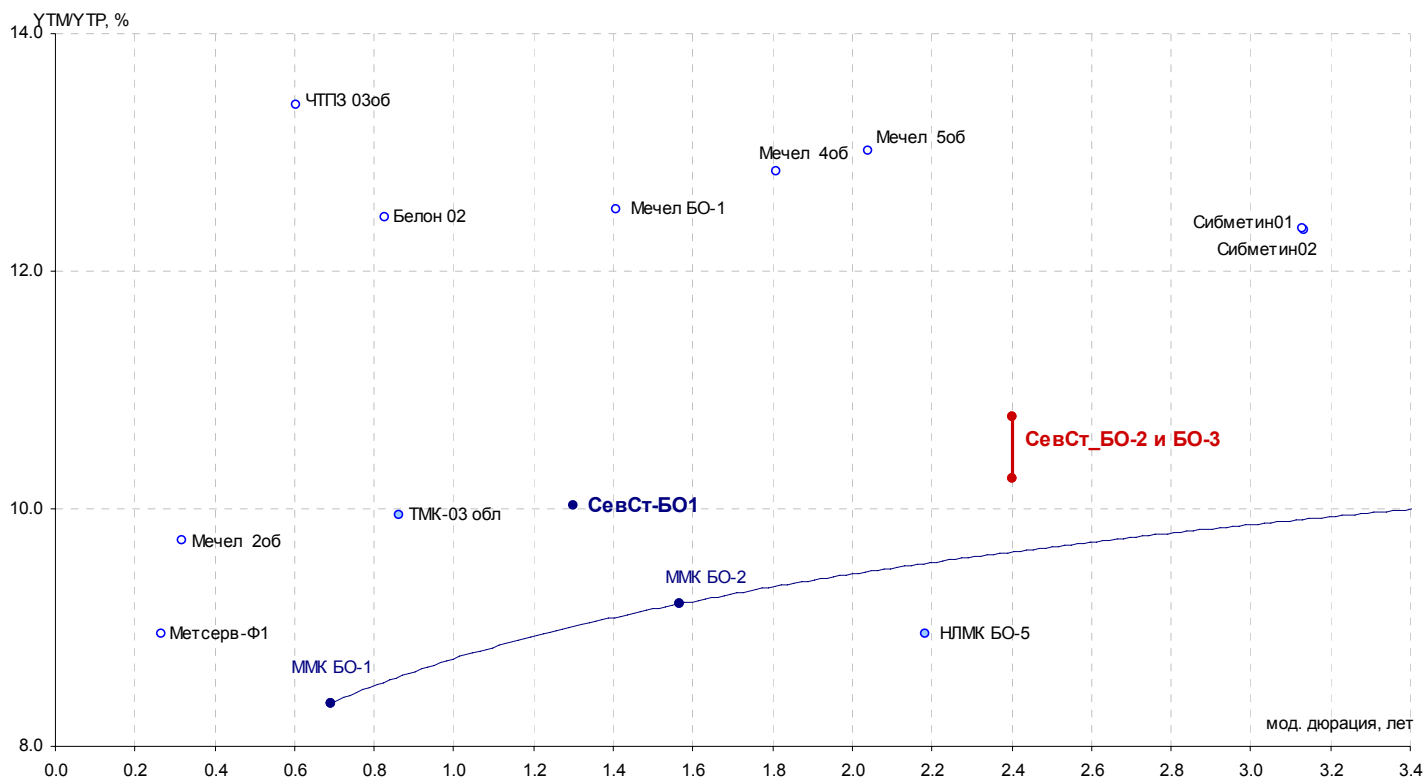
Северсталь: трехлетний долг без премии

Вчера Северсталь (BB-/Ba3/B+) начала сбор заявок в рамках процедуры бук-билдинга на приобретение 2 трехлетних выпусков биржевых облигаций Северсталь БО-2 и БО-4 объемами по 10 и 5 млрд руб. По выпускам не предполагается оферта. Книга заявок закрывается 17-го февраля, дата размещения намечена на 19 февраля.

Организаторы ориентируют покупателей бумаг на ставку купона 10-10.5%, что соответствует доходности 10.25-10.78% при дюрации выпуска 2.4 года. Обращающийся биржевой выпуск Северстали торгуется чуть ниже 10% при дюрации 1.3 года. Таким образом, эмитент предлагает за более длинный выпуск 25-75 б.п. премии. Такое предложение нам не кажется особенно щедрым, если учитывать, например, что разница в доходностях облигаций ММК БО-1 и ММК БО-2 с разницей в дюрации чуть менее года, составляет 85 б.п.

С точки зрения долговой нагрузки и финансового положения, равно как и с точки зрения комбинации имеющихся у Северстали рейтингов, Северсталь выглядит несколько слабее ММК (Ba3/BB). Обращающийся выпуск Северстали торгуется примерно на 60-70 б.п. выше по доходности, чем ММК на дюрации 1.3 года. Таким образом, справедливая оценка новых облигаций находится ближе к верхней границе ориентиров организаторов, что не подразумевает премии за первичное размещение облигаций.

Тем не менее, мы не исключаем, что облигации смогут найти спрос. Объем предложения нового достаточно качественного долга в настоящий момент ограничен, при этом металлурги пользуются в последнее время у инвесторов особой популярностью. Плюсом бумаг является умеренно длинный срок обращения, что позволит покупателям выпуска диверсифицировать свой долговой портфель по срочности, не теряя при этом в качестве состава портфеля. Отметим, что потенциал включения выпусков в ломбардный список до сих пор остается важным фактором инвестиционной привлекательности долговых бумаг.



Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

Бернанке рассказал о своих насущных заботах



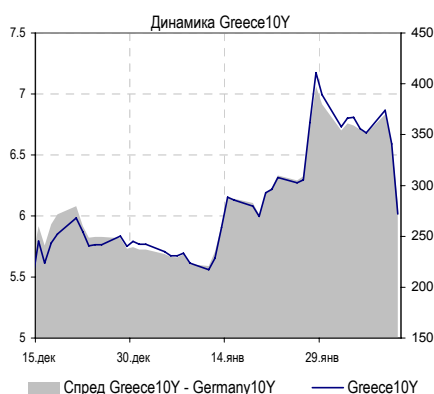
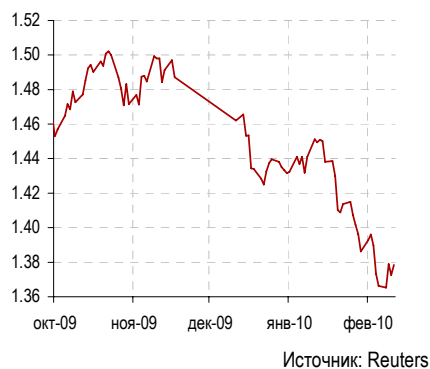
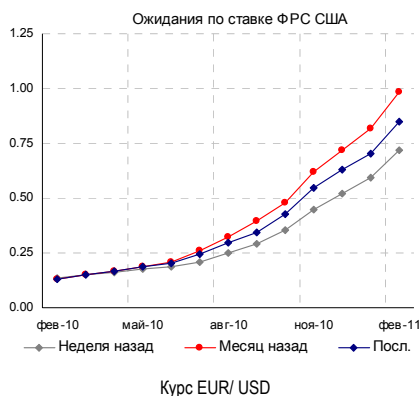
От главы ФРС вчера ждали заявлений по поводу планов ФРС в части ужесточения кредитно-денежной политики. Бернанке отметил, что в его задачи сейчас входит сокращение баланса ФРС, а также уменьшение притока ликвидности на кредитные рынки. Увеличение ставки рефинансирования будет основным средством ограничения количества ликвидности в ближайшее время. В настоящее время discount rate составляет 0.5 %, хотя традиционно ее спред с учетной ставкой составлял 1 % (сейчас 0.25 %). По основной ставке ФРС прогноз не меняет — она сохранится на текущем уровне «длительное время». Рынки несколько негативно отреагировали на это высказывание, восприняв его как очередной сигнал к окончанию периода дешевой ликвидности. Таким образом, ожидания по ставкам на ближайший год стали более агрессивными, чем неделей ранее (см. график слева).

Проведенный вчера аукцион по UST10 повторил сценарий аукциона, проводившегося во вторник: спрос был не очень хорошим, в результате доходности UST10 выросли до 3.71 %. Негативные результаты аукциона спровоцировали распродажу и других казначейских облигаций.

Кривая US-Treasuries

	УТМ, %			Изм-е, б.п.		
	тек.	изм-е	10-фев-10	d	w	YTD
UST 02	0.88	0	0.88	5	2	11
UST 05	2.37	0	2.37	6	1	81
UST 10	3.72	3	3.69	4	5	147
UST 30	4.64	1	4.64	6	8	196

Источник: Reuters



Греция: в зоне повышенного внимания

Спекуляции по поводу планируемой помощи Греции продолжают: официальные лица Евросоюза говорят, что конкретного плана помощи пока не разработано, но, в то же время, и не опровергают самой возможности спасения проблемной страны. Инвесторы с особым интересом ждут сегодня новостей из Брюсселя, надеясь, что конкретные шаги Евросоюза будут сегодня озвучены. Вероятность предоставления гарантий Германией по некоторым греческим бондам серьезно подогрела аппетиты инвесторов. В результате Греческие суверенные облигации серьезно прибавили в цене, вернувшись к значениям середины января.

Российские евробонды: настрой на рост есть

На российском рынке еврооблигаций позитивный настрой: практически все бумаги пользуются повышенным спросом. Россия'30 прибавила по итогам дня 2 б.п., ее спред к UST10 сузился до 175 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	104.5	5.00	1.1	-0.03	0
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	111.9	5.33	2.6	0.16	-7
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	99.4	6.31	5.4	0.23	-4
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	102.1	5.91	3.2	0.25	-8
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	102.1	6.26	6.1	0.19	-3
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	113.5	7.22	6.2	0.51	-8
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	103.7	0.00	7.1	0.30	-4
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	91.9	7.54	7.8	0.30	-4
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	111.5	7.58	10.5	0.23	-2
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	93.4	7.88	11.3	1.05	-9
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	102.5	7.98	2.7	0.01	0
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	99.2	8.43	4.4	0.10	-2
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	102.9	8.99	5.5	-0.03	0
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	101.3	7.19	1.8	0.31	-16
MTS' 10	USD	400	14.10.10	103.8	2.57	0.6	0.03	-14
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.7	4.89	1.8	0.02	-3
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	100.3	6.86	2.0	0.01	-1
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	101.2	6.90	2.0	0.07	-4
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	105.0	8.07	2.9	0.29	-10
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	104.2	8.03	3.3	0.21	-7
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	105.3	3.19	0.9	0.28	-36
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	104.1	3.85	1.3	-0.11	6
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	103.3	4.46	1.9	0.04	-3
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	106.2	5.30	2.7	0.13	-5
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	104.2	6.68	5.0	0.35	-7

Источники: Bloomberg

Дмитрий Турмышев

Alliance Oil готовит евробонды

Alliance Oil Company выдала 2 инвестбанкам мандаты на организацию выпуска евробондов. Объем выпуска — до \$750 млн, срок — до семи лет, бумаги могут быть размещены одним или несколькими траншами, ставка по каждому из них не превысит 10% годовых. Об этом сегодня вчера Интерфакс. Вчера же компания получила от Fitch кредитный рейтинг на уровне B, от S&P – B+.

Alliance Oil, которая образовалась в 2008 г. путем слияния активов West Siberian Resources и НК «Альянс» представляет собой среднюю по размерам нефтяную компанию с разумным сочетанием перерабатывающих и добывающих активов, бенефициаром которой фактически является Муса Бажаев. Наше понимание бизнеса компании, ее операционного, финансового профиля убеждает нас в том, что компания могла бы претендовать на кредитные рейтинги как минимум категории B1/B+. Таким образом, оценка кредитного качества Alliance Oil от Fitch выглядит отчасти заниженной.

Ключевые финансовые показатели Alliance Oil

\$ mln (IFRS)	9M 2008	2008	9M 2009
Выручка	2 312	2 722	1 182
EBITDA	571	585	288
EBIT	483	453	220
Чистая прибыль	337	46	157
OCF	225	300	151
Сарех	164	549	142
Всего активы	3 189	2 391	2 407
Совокупный долг	907	863	706
Чистый долг	439	570	422
Собственный капитал	1 734	1 158	1 440
EBITDA margin	24.7%	21.5%	24.4%
Долг/EBITDA (x)	1.6	1.5	2.3
Чистый долг/EBITDA (x)	0.8	1.0	1.4
EBITDA/проценты (x)	17.3	20.9	11.1
Долг/Активы (x)	0.3	0.4	0.3
Долг/Собственный капитал (x)	0.5	0.7	0.5
Долгосрочный долг/ Долг (%)	0.3	0.3	0.5

Источник: данные компании, расчеты
Аналитического департамента Банка Москвы

Мы считаем, что полноценные еврооблигации Alliance Oil с рейтингом B1/B+ могли бы стоить на 250-325 б.п. дороже сопоставимых выпусков Газпрома сопоставимых параметров, или 8.0-8.75% годовых для 3.5-летней бумаги. Дополнительные 3.5 года срока были бы для компании на 125-175 б.п. дороже. Иными словами, 7-летний евробонд Alliance Oil мог бы стоить 9.25-10.25%.

Структурирование сделки как CLN с соответствующим раскрытием информации сделало бы возможным только 3-4-летние инструменты. Мы не думаем, что на 7-летний CLN Alliance Oil нашел бы рыночный спрос без наличия оферты. Премия за менее рыночную структуру выпуска (CLN) составила бы дополнительные 125-150 б.п.

Леонид Игнатъев

Корпоративные новости**Мечел рефинансируется до конца. Бонды очень привлекательны**

Как пишут сегодня Ведомости, Газпромбанк и Мечел близки к достижению договоренности о реструктуризации \$1 млрд долга, выданного под 15% годовых под залог 25% акций Якутгля и Южного Кузбасса. Срок кредита может быть продлен с трех до пяти лет, ставка снижена до 9-10% годовых, сообщают источники газеты. Кроме того, компания получит трехлетнюю отсрочку выплат.

Мы считаем, что 10% годовых на 5-летний срок – немного завышенная ставка для Мечела в текущих условиях, особенно если принять во внимание, что кредитование носит залоговый характер. С другой стороны, без кредитных рейтингов доступ Мечела на международные рынки капитала заметно ограничен, поэтому для него остаются либо CLN, либо синдицированные кредиты. Если бы Мечел размещал бы еврооблигации (бланковый долг) сейчас, мы думаем, что их доходность была бы на 350-450 б.п. ниже, чем предлагают на вторичном рынке его рублевые бонды (12.50-13.50%), то есть 8.5-9.0%.

В любом случае 1.5-кратное снижение стоимости порции фондирования, которое составляет почти четверть совокупного кредитного портфеля компании, увеличение сроков на 2 года, достижение договоренности о grace period можно безоговорочно назвать заметной кредитной победой металлурга.

На фоне этих позитивных новостей рублевые облигации Мечела, и без того недооцененные по сравнению с Северсталью (9.75%), ММК (9.15%), выглядят чрезвычайно привлекательными для покупок. Мы считаем, что даже при текущей конъюнктуре рынка и ключевых процентных ставках, подлежащие рефинансированию в ЦБ РФ бонды Мечела должны стоить не дороже 10.50-10.75% годовых.

Леонид Игнатьев

Распадская скромна в инвестпланах

По данным Прайм-ТАСС, инвестиции Распадской в развитие производства в 2009 г. составят 3.5 млрд руб. Инвестпрограмма в \$120 млн будет меньше, чем в 2009 г. Ее размер, по нашим оценкам, будет ниже величины OCF за период примерно в 2 раза, поэтому кредитоспособность угольной компании пострадать не должна. Премия еврооблигаций Raspadskaya' 12 к MTS' 12 в 200 б.п. и почти 35 б.п. к Novoport' 12 на фоне роста цен на уголь в 1.35 раза с февраля – неплохой аргумент для их покупки и ценовой динамики «лучше рынка».

Леонид Игнатьев

Sollers - Fiat: новые детали СП

Сегодня газета «Коммерсантъ» сообщила ряд подробностей о создаваемом в России автоальянсе Sollers и Fiat. Как информирует издание, новое СП намерено производить по 500 тыс. автомобилей в год. Выпускать планируется 9 моделей Fiat и Chrysler различного класса. Стоимость проекта оценивается в 2.4 млрд евро. Инвестиции будут направлены в развитие сборочных мощностей и создание производства отдельных узлов и агрегатов (двигатель, КПП).

Исходя из предполагаемых параметров нового СП, в России может появиться второй крупный автопроизводитель, работающий в кооперации с иностранным автоконцерном. С учетом планов АвтоВАЗа по производству автомобилей, созданных совместно с партнерами Renault и Nissan, объем выпуска современных автомобилей в России с высоким уровнем локализации может уже в течение 3-4 лет превысить 2 млн, а принимая во внимание планы иностранных концернов, открывших на территории России заводы, – 3-4 млн.

Мы полагаем, что создание СП имеет большое значение не только для развития Sollers, но и для всего российского автопрома. Приход в Россию еще одного крупного производителя повышает вероятность развития всего автомобильного комплекса, в частности компонентных производств, для окупаемости требующих высокие объемы выпуска продукции.

О создании СП стало известно в понедельник, после чего облигации Соллерс-2 выросли всего на 0.4 п.п. Несмотря на то, что для оценки влияния новости на компанию требуется больше параметров нового СП (сумма инвестиций, сроки, господдержка, субсидирование, стоимость фондирования со стороны банков), мы склонны считать, что рынок переоценивает риски автопроизводителя в контексте коротких облигаций: за полгода до оферты бонды компании торгуются на 3 п.п. ниже номинала. Мы советуем инвесторам покупать данный инструмент.

Михаил Лямин, Леонид Игнатьев

Инвестпрограмма ОГК-3 в 2010 г. составит 25 млрд руб.

Глава ОГК-3 Владимир Колмогоров в интервью агентству «Интерфакс» сообщил, что объем инвестпрограммы компании на 2010 год оценивается в 25 млрд руб. Инвестиции предполагают строительство мощностей на Харанорской ГРЭС, Черепетской ГРЭС и Южно-Уральской ГРЭС.

Кроме того, в интервью были объявлены некоторые прогнозы:

- по предварительным данным, выручка от продаж в 2009 г. составила 39 млрд руб., чистая прибыль – 4.2 млрд руб.;
- все станции компании закончили 2009 год с прибылью;
- в 2010 г. компания планирует получить выручку в размере 40 млрд руб., чистая прибыль от операционной деятельности может составить 600 млн руб.;
- свободные денежные средства компании составляют 50 млрд руб.;
- в 2010 г. ожидается ввод новых линий ФСК между Гусиноозерской ГРЭС и Иркутскэнерго, что повысит возможность поставки энергии иркутским потребителям.

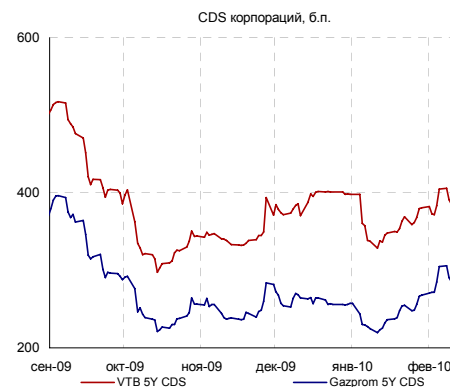
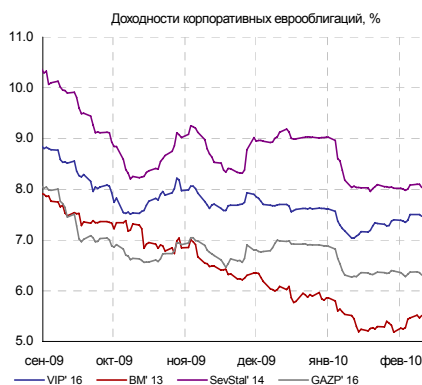
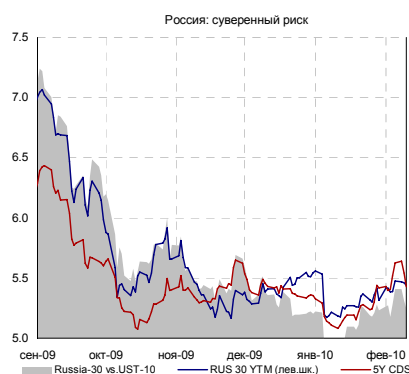
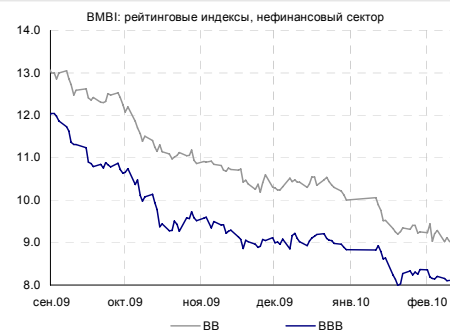
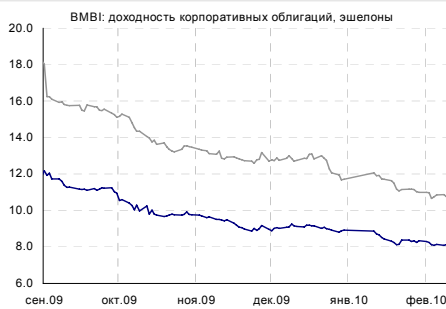
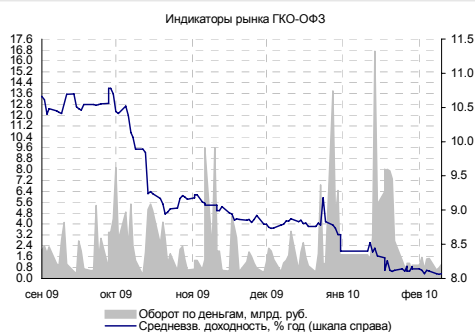
Мы полагаем, что возвращение к выполнению инвестиционной программы является позитивным моментом для ОГК-3. По нашим оценкам, к 2015-2016 гг. около 11 % всех генерирующих мощностей ОГК будут требовать замены. К 2020 г. к потенциально выбывающему оборудованию можно будет отнести уже 46 %.

ОГК-3 относится к самым богатым ОГК, получившим достаточно средств в ходе приватизации, на фоне чего увеличение капитальных затрат в 2010-2011 гг. не отразится на уровне долговых обязательств.

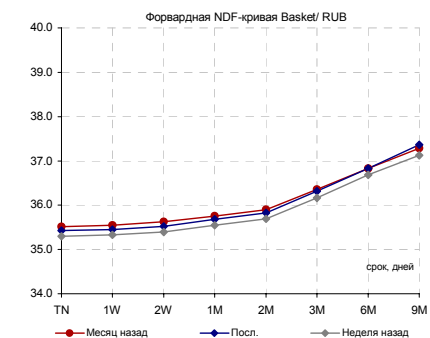
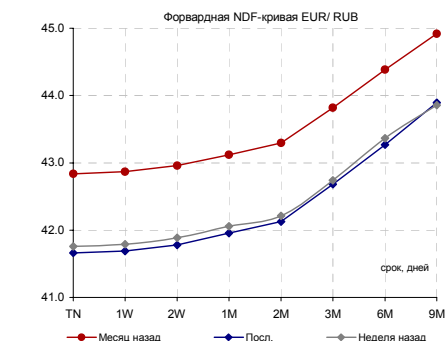
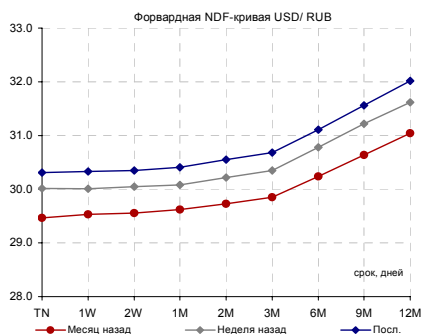
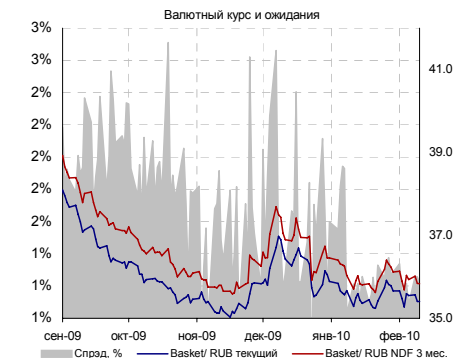
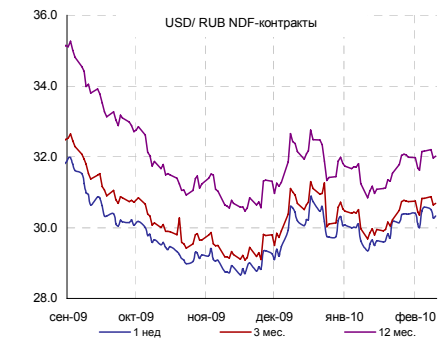
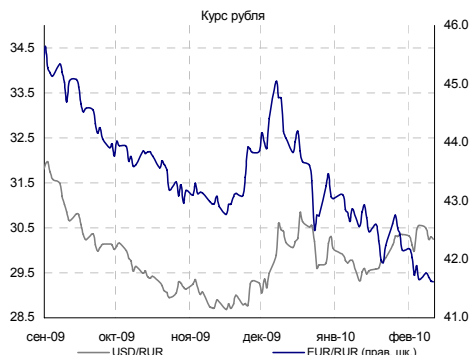
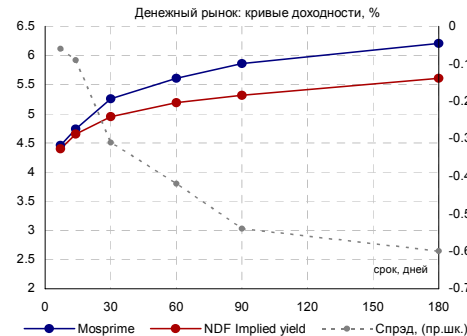
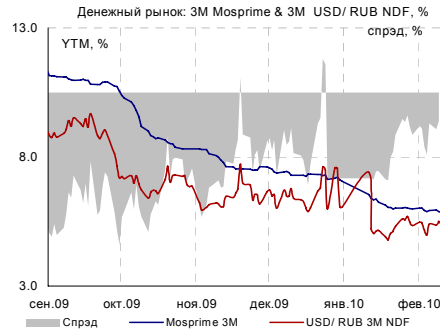
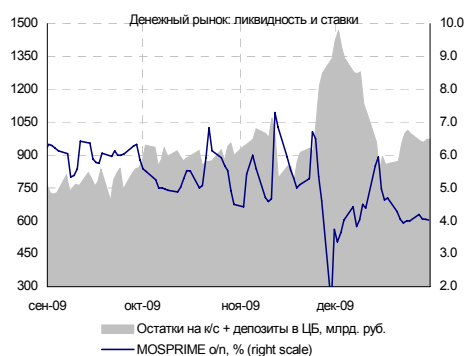
Насколько мы понимаем, после оферты в декабре 2009 облигации ОГК-3 покинули вторичный рынок в виду не самого высокого купона на последующий период (7.75% годовых).

Михаил Лямин, Иван Рубинов, Леонид Игнатьев

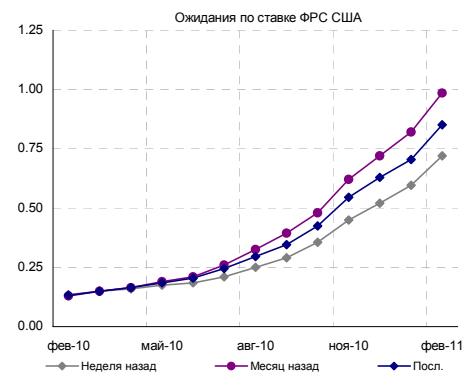
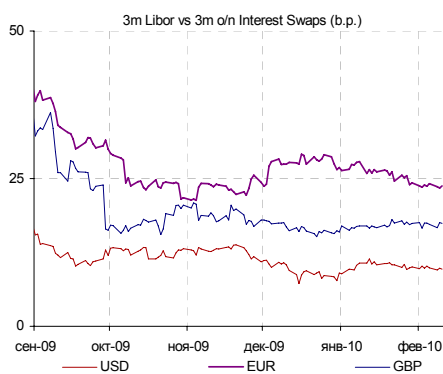
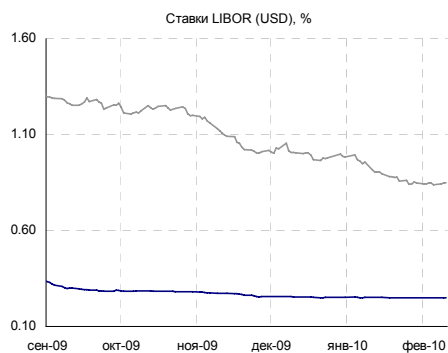
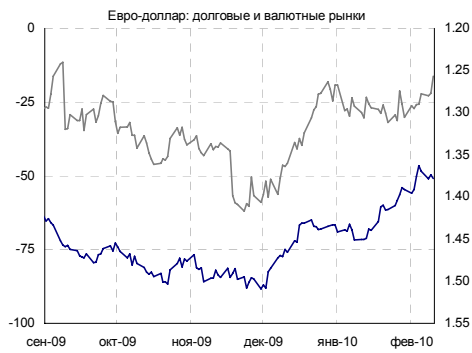
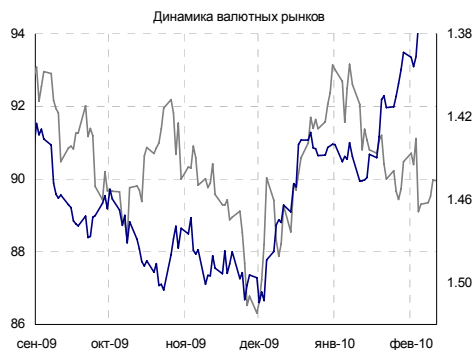
Российский долговой рынок



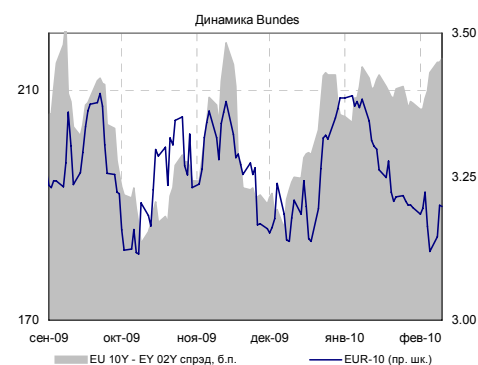
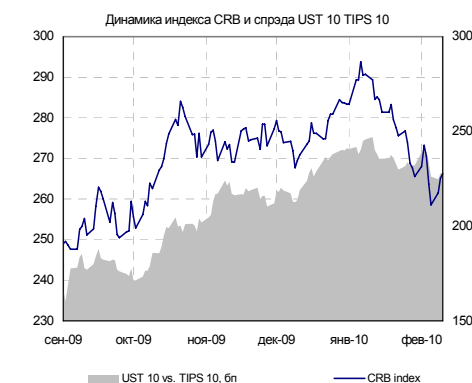
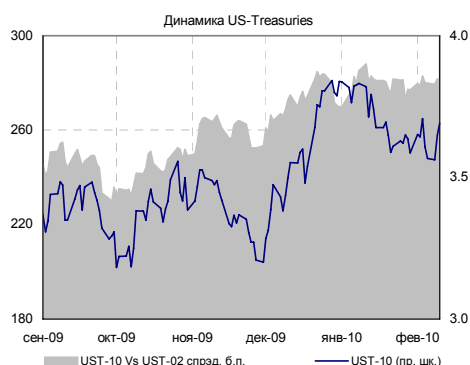
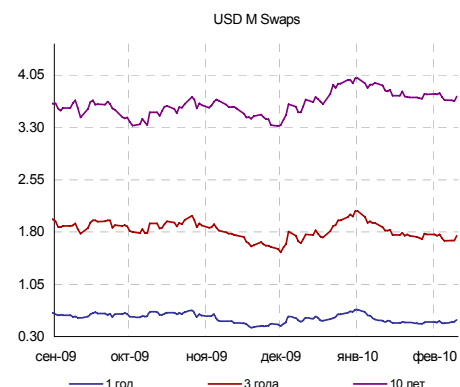
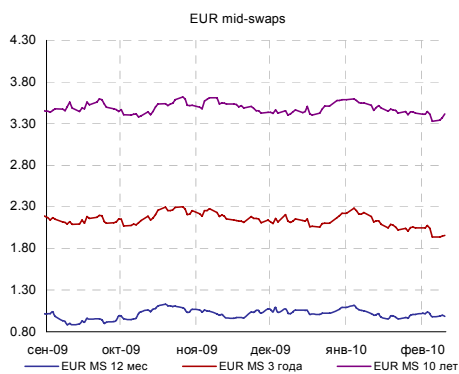
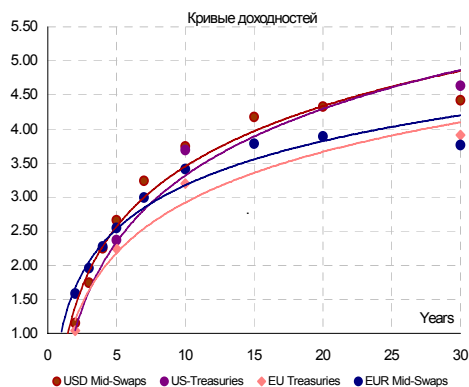
Денежно-валютный рынок



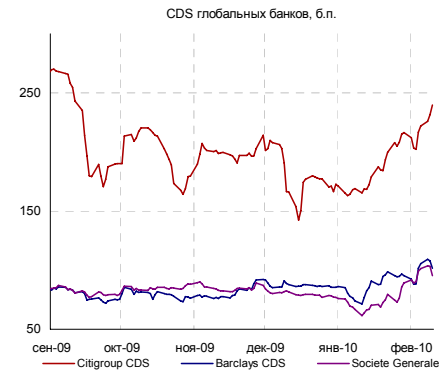
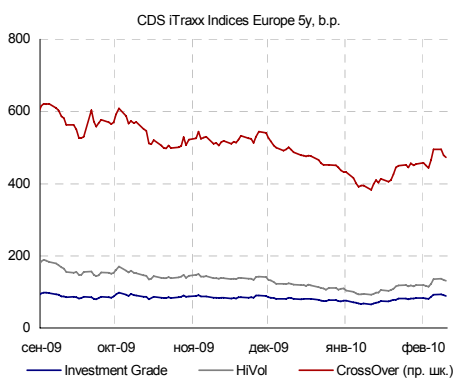
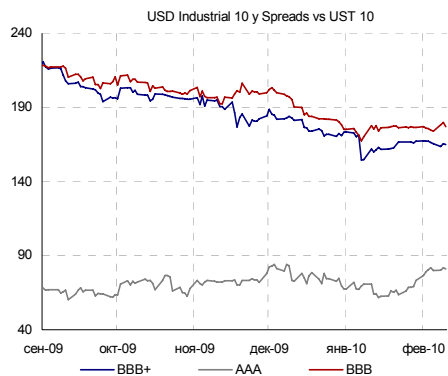
Глобальный валютный и денежный рынок



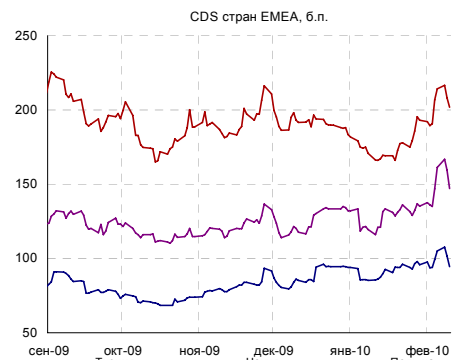
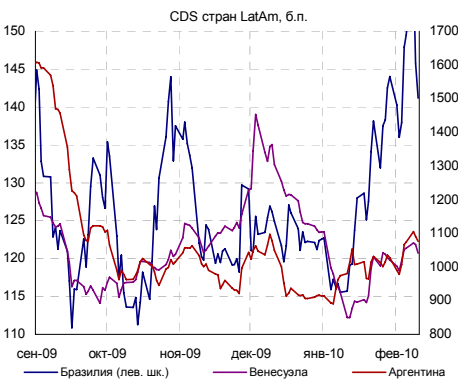
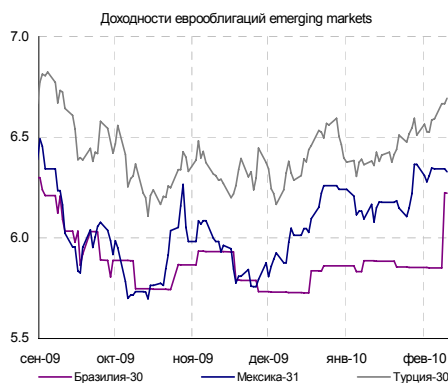
Глобальный долговой рынок



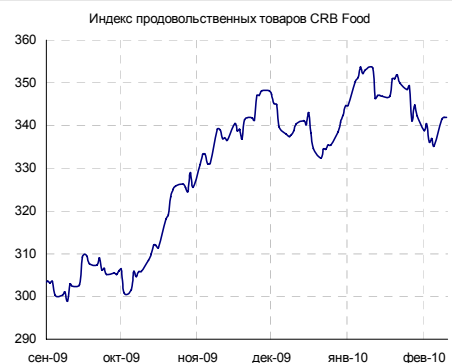
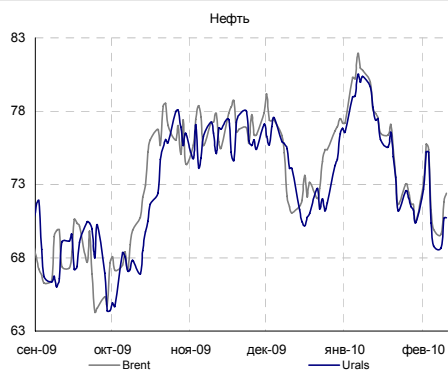
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена oferty, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ВестерФ 01	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	КраснБог-1	2 000	Погаш.	-	2 000
СЕГОДНЯ	Микоян-2об	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	СибТлк-8об	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	Трансмаш-2	4 000	Оферта	100	4 000
СЕГОДНЯ	Усть-Луга1	600	Погаш.	-	600
12.02.2010	ИнкомЛада2	1 400	Погаш.	-	1 400
12.02.2010	Русфинанс4	4 000	Погаш.	-	4 000
14.02.2010	НМЗ 1 обл.	1 200	Погаш.	-	1 200

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 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.