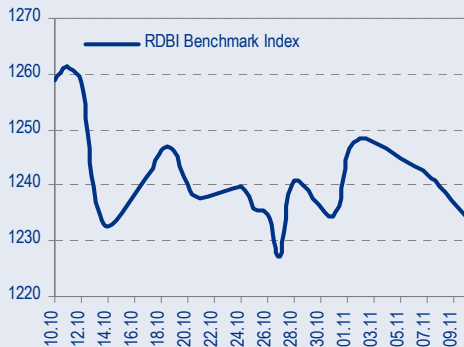
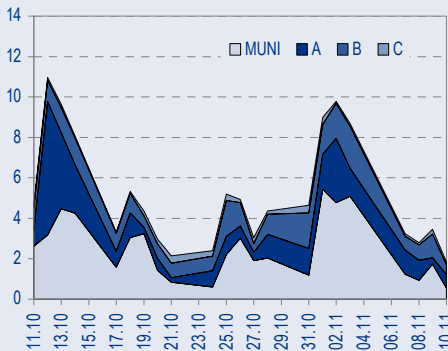




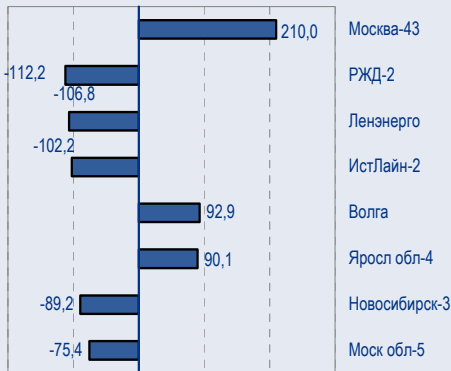
BENCHMARK INDEX КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



ОБОРОТЫ ВТОРИЧНОГО РЫНКА КОРПОРАТИВНЫЕ И МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (БИРЖА И РПС, млрд руб.)



ЛИДЕРЫ ТОРГОВЫХ ОБОРОТОВ БИРЖА И РПС, млн руб. (со знаком изменения цены)



МАКРОСТАТИСТИКА

	11.11.2005	Пред. день
Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	274,9	286,2
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	28,8135	28,83
Обменный курс USD/EUR	1,1703	1,1759
Цена на нефть URALS, \$/барр.	50,54	51,62
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	148,2	0,1
MIBOR, %	4,6	3,6
Ставки overnight (оценка ФК Уралсиб)		
Банки первого круга, %	5,5-6,0	3,0-4,0
Банки второго круга, %	6,0-7,0	3,5-4,0
Банки третьего круга, %	6,5-7,0	4,0-5,0

*Предыдущая неделя

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Вчера на фоне низкой торговой активности инвесторы неохотно продавали рублевые выпуски, с опаской наблюдая за динамикой курса рубля и российских еврооблигаций.

Доходность 10-летних UST вчера тестировала уровень 4,55% вскоре после публикации в США позитивных для бондов макроэкономических данных и неожиданно высокого объема спроса неконкурентных заявок на аукционе по размещению 10-летних бумаг, который проводил вчера

Сегодня пополнение поз бумагами на выходные дни может вызвать локальный рост котировок. Позитивный тон рублевому рынку задаст крепкий рынок евробондов.

Мы имели возможность окончательно убедиться, что плавный рост ставок на рынке еврооблигаций и UST не способен вызывать серьезные подвижки на рынке рублевых долгов.

Тем не менее, резкое сужение индикативного спреда ОФЗ 46018 к России'30 действительно приводит к росту доходности на длинном конце кривой госбумаг и кривой облигаций Москвы, а затем подключению продавцов в корпоративном секторе *стр.3*

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

БАЛТИКА Ожидается очередной сильный квартал Прогноз результатов за III квартал 2005 г. по МСФО

В понедельник, 14 ноября, Балтика планирует опубликовать результаты за III квартал и 9 месяцев 2005 г. по МСФО. По нашим прогнозам, выручка компании увеличится на 18,5% по сравнению с III кварталом 2004 г. на фоне скромного 8-процентного роста объем продаж относительно соответствующего прошлогоднего показателя и повышения средней цены реализации на 9,8%. Мы полагаем, что норма EBITDA останется высокой – более 30%, а EBITDA возрастет на 20% и достигнет 113,4 млн долл. *стр.4*

ТРАНСНЕФТЬ Минпромэнерго направило в правительства график строительства восточного трубопровода

Мы положительно оцениваем активность госчиновников в подготовке строительства Восточносибирского трубопровода, но выиграть от данного проекта Транснефть сможет лишь в долгосрочной перспективе. Министерство промышленности и энергетики передало в правительства график строительства трубопровода «Восточная Сибирь – Тихий океан», сообщают СМИ. *стр.5*

СТАТИСТИКА *стр.6*

Новости

✦ 10 ноября 2005 года на ММВБ успешно размещен третий облигационный заем ОАО «ИМПЭКСБАНК» объемом 1,3 млрд. рублей. Спрос на аукционе составил 1 728 млн. рублей, было подано 27 заявок в диапазоне ставок по купону от 8,0% до 9,28%. Определенная по итогам конкурса ставка первого купона составила 9,25%, что соответствует эффективной доходности облигаций к оферте на уровне 9,46% годовых. Весь объем займа был полностью размещен в ходе конкурса. [Cbonds]

✦ Русснефть объявила о намерении приобрести у ТНК-ВР Саратовнефтегаз. Между тем ранее в текущем году официальные представители ТНК-ВР заявляли, что до решения о продаже активов еще далеко. [Bloomberg]

✦



Новости

- ✦ 10 ноября 2005 года на ММВБ успешно размещен третий облигационный заем ОАО «ИМПЭКСБАНК» объемом 1,3 млрд. рублей. Спрос на аукционе составил 1 728 млн. рублей, было подано 27 заявок в диапазоне ставок по купону от 8,0% до 9,28%. Определенная по итогам конкурса ставка первого купона составила 9,25%, что соответствует эффективной доходности облигаций к оферте на уровне 9,46% годовых. Весь объем займа был полностью размещен в ходе конкурса. [Cbonds]
- ✦ 10 ноября 2005 г. состоялся аукцион по продаже выпуска ОБР № 4-02-30BR0-4 с обязательством обратного выкупа объемом 10 млрд руб. Совокупный спрос по сумме к обратному выкупу по номиналу: 643,317 млн. руб. Размещенный объем выпуска по сумме к обратному выкупу по номиналу: 317,509 млн. руб. Цена отсечения: 98,4943% к номиналу. Доходность по цене отсечения к 1-ой дате оферты: 4,50% годовых. Средневзвешенная цена: 98,5179% к номиналу. Доходность по средневзвешенной цене: 4,43% годовых. [Cbonds]
- ✦ На 24 ноября 2005 года запланировано размещение облигационного выпуска Хабаровского края на общую сумму 1 млрд руб. [Cbonds]
- ✦ Русснефть объявила о намерении приобрести у ТНК-ВР Саратовнефтегаз. Между тем ранее в текущем году официальные представители ТНК-ВР заявляли, что до решения о продаже активов еще далеко. [Bloomberg]
- ✦ Совет директоров Сибирьтелекома одобрил продажу 6% акций GSM-оператора «Сибинтертелеком» МТС за 2,7 млн долл. МТС уже принадлежит 94% акций Сибинтертелекома. [Ассоциация по защите прав инвесторов]



Рынок рублевых облигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем

... на фоне низкой торговой активности инвесторы неохотно продавали рублевые выпуски, с опаской наблюдая за динамикой курса рубля и российских еврооблигаций.

Доходность 10-летних UST вчера тестировала уровень 4,55% вскоре после публикации в США позитивных для бондов макроэкономических данных и неожиданно высокого объема спроса неконкурентных заявок на аукционе по размещению 10-летних бумаг, который проводил вчера

Спред ОФЗ 46018 к России'30 немного расширился и сейчас составляет 119 б.п.

Валютный рынок

Доллар продолжает укрепляться, и вчера евро вплотную подошло к новому историческому минимуму – 1,17. Мы считаем, что коррекция на FOREX неизбежна, но пока технически доллар остается сильнее европейской валюты.

Текущий курс рубля – 28,87. Мы ожидаем образом, за два дня рубль подешевел сразу на 30 копеек, почти в точности отражая колебания связки евро/долл.

Денежный рынок

Крепкие позиции американской валюты все еще препятствуют снижению ставок краткосрочных денежных ресурсов. Как только на валютном рынке наметится повышательный тренд по евро, мы увидим нормализацию ставок МБК.

Торговые идеи

Бумаги краткосрочного и среднесрочного сегментов корпоративного сектора остаются оптимальным вложением в настоящих условиях. Дополнительной уверенности при приобретении этих выпусков добавляет недооцененность краткосрочного диапазона рынка, поскольку в ходе недавнего ралли предпочтение инвесторов отдавалось длинным бумагам, а короткие выпуски были незаслуженно забыты.

Покупать: Инком-Лада (11,17% на 13,3 мес.), Адамант (11,95% на 31 мес.), Кр Восток (9,0% на 15,8 мес.), ПИТ-1 (8,55% на 11 мес.), ТМК-2 (8,21% на 16,8 мес.).

Сегодня

... возможна покупка под пополнение поз на выходные дни.

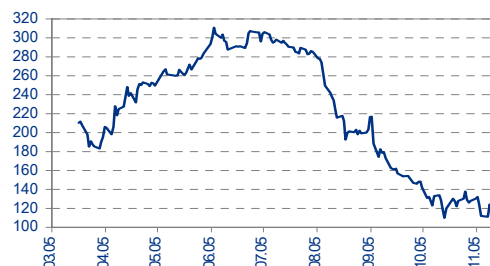
Среднесрочная перспектива

Мы имели возможность окончательно убедиться, что плавный рост ставок на рынке еврооблигаций и UST не способен вызывать серьезные подвижки на рынке рублевых долгов.

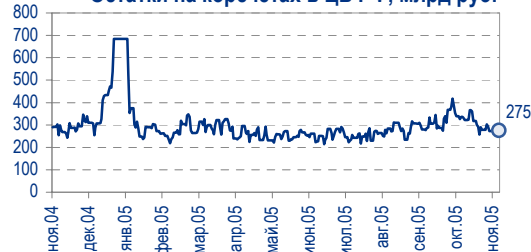
Тем не менее, резкое сужение индикативного спреда ОФЗ 46018 к России'30 действительно приводит к росту доходности на длинном конце кривой госбумаг и кривой облигаций Москвы, а затем подключению продавцов в корпоративном секторе.

Анастасия Залеская, zal_av@uralsib.ru

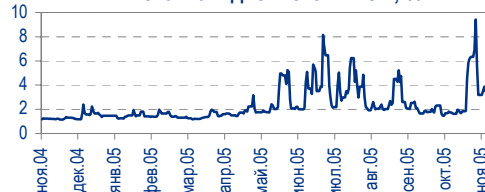
Спред выпуска ОФЗ 46018 к Russia'30



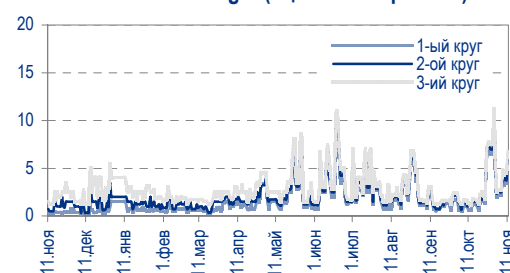
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



Ставка 1-дневного МВБОР, %



Ставки Overnight (оценка ФК Уралсиб)





БАЛТИКА

Ожидается очередной сильный квартал Прогноз результатов за III квартал 2005 г. по МСФО

Рост выручки должен составить на 19%. В понедельник, 14 ноября, Балтика планирует опубликовать результаты за III квартал и 9 месяцев 2005 г. по МСФО. По нашим прогнозам, выручка компании увеличится на 18,5% по сравнению с III кварталом 2004 г. на фоне скромного 8-процентного роста объем продаж относительно соответствующего прошлогоднего показателя и повышения средней цены реализации на 9,8%. Мы полагаем, что норма EBITDA останется высокой – более 30%, а EBITDA возрастет на 20% и достигнет 113,4 млн долл.

Балтика использует свое лидерство на рынке

Отчет о прибылях, млн долл.

	III кв.04	III кв.05П	Изм.за год, %	9М04	9М05П	Изм.за год, %
Выручка	314,4	372,6	18,5	761,2	950,3	24,8
Себестоимость реализации	(166,5)	(173,7)	4,3	(424,2)	(455,1)	7,3
Валовая прибыль	147,9	198,9	34,5	337,0	495,1	46,9
Общие и админ. расходы	(73,3)	(107,5)	46,6	(182,5)	(273,8)	50,0
в % от выручки	23,3	28,9		24,0	28,8	
Операционная прибыль	74,6	91,4	22,5	154,5	220,9	43,0
Прибыль до налогов	73,5	91,3	24,2	154,3	222,5	44,2
Расходы на налог на прибыль	(21,3)	(21,9)	2,7	(36,7)	(48,5)	32,1
Чистая прибыль	52,2	69,4	32,9	117,6	174,0	47,9
EBITDA	94,7	113,0	19,3	213,9	284,7	33,1

Источники: Балтика, оценка УРАЛСИБа

Впечатляющая рентабельность

Показатели рентабельности, %

	III кв.04	III кв.05П	9М04	9М05П
Норма валовой прибыли	47,1	53,4	44,3	52,1
Норма операционной прибыли	23,7	24,5	20,3	23,3
Норма EBITDA	30,1	30,3	28,1	30,0
Норма чистой прибыли	16,6	18,6	15,4	18,3

Источники: Балтика, оценка УРАЛСИБа

Высокие операционные результаты

Продажи растут темпами выше, чем в среднем по рынку... По нашим прогнозам, продажи компании вырастут в натуральном выражении на 8,0% с уровня III квартала 2004 г. до 6,9 млн Гкл. Данный результат намного ниже 22-процентного роста, зафиксированного во II квартале нынешнего года, но это в значительной степени связано с сильными показателями базового периода. Следует отметить, что по темпам роста продаж Балтика намного опередила рынок, который, по нашим оценкам, вырос за тот же период на 5%.

...благодаря эффективному маркетингу и сбыту. По нашему мнению, во многих отношениях сильные операционные результаты Балтики обусловлены ее эффективной маркетинговой политикой. Как лидер пивоваренного рынка, Балтика по-прежнему выигрывает от экономии масштаба на маркетинговых расходах, в то время как разветвленная общенациональная сбытовая сеть помогает Балтики закрепить устойчивое положение на рынке.

Ограниченный потенциал роста



Ограниченный потенциал роста в среднесрочной перспективе. В настоящее время акции Балтики торгуются с прогнозом коэффициента EV/EBITDA на 2006 г., равным 8,6. Это означает скромный 6-процентный дисконт по сравнению с пивоваренными компаниями развитых рынков и 13-процентный дисконт относительно аналогов на развивающихся рынках. Таким образом, Балтика обладает лишь ограниченным потенциалом роста в среднесрочной перспективе (6-12 месяцев).

Марат Ибрагимов, ibr_my@uralsib.ru

ТРАНСНЕФТЬ

Минпромэнерго направило в правительство график строительства восточного трубопровода

Выгода возможна лишь в долгосрочной перспективе. Мы положительно оцениваем активность госчиновников в подготовке строительства Восточносибирского трубопровода, но выиграть от данного проекта Транснефть сможет лишь в долгосрочной перспективе.

Восточносибирский проект получает новый импульс. Министерство промышленности и энергетики передало в правительство график строительства трубопровода «Восточная Сибирь – Тихий океан», сообщают СМИ. В документе оговаривается, что все планы и бюджет строительства должны быть одобрены до конца года.

Восточносибирский проект. По информации Reuters, документы, подготовленные министерством промышленности и энергетики, предусматривают, что первое звено трубопровода пропускной способностью 30 млн т в год будет введено в эксплуатацию к 2008 г. В соответствии с одобренным правительством проектом, первое звено пройдет от Тайшета (Иркутская область) до Сковородино (Амурская область). В прошлом месяце президент Владимир Путин призвал ускорить начало строительства, отметив, что подготовительный период занимает больше времени, чем требуется.

*Каюс Рапану, rap_ca@uralsib.ru
Алексей Кормицков, kor_an@uralsib.ru
Анна Юдина, udi_an@uralsib.ru*

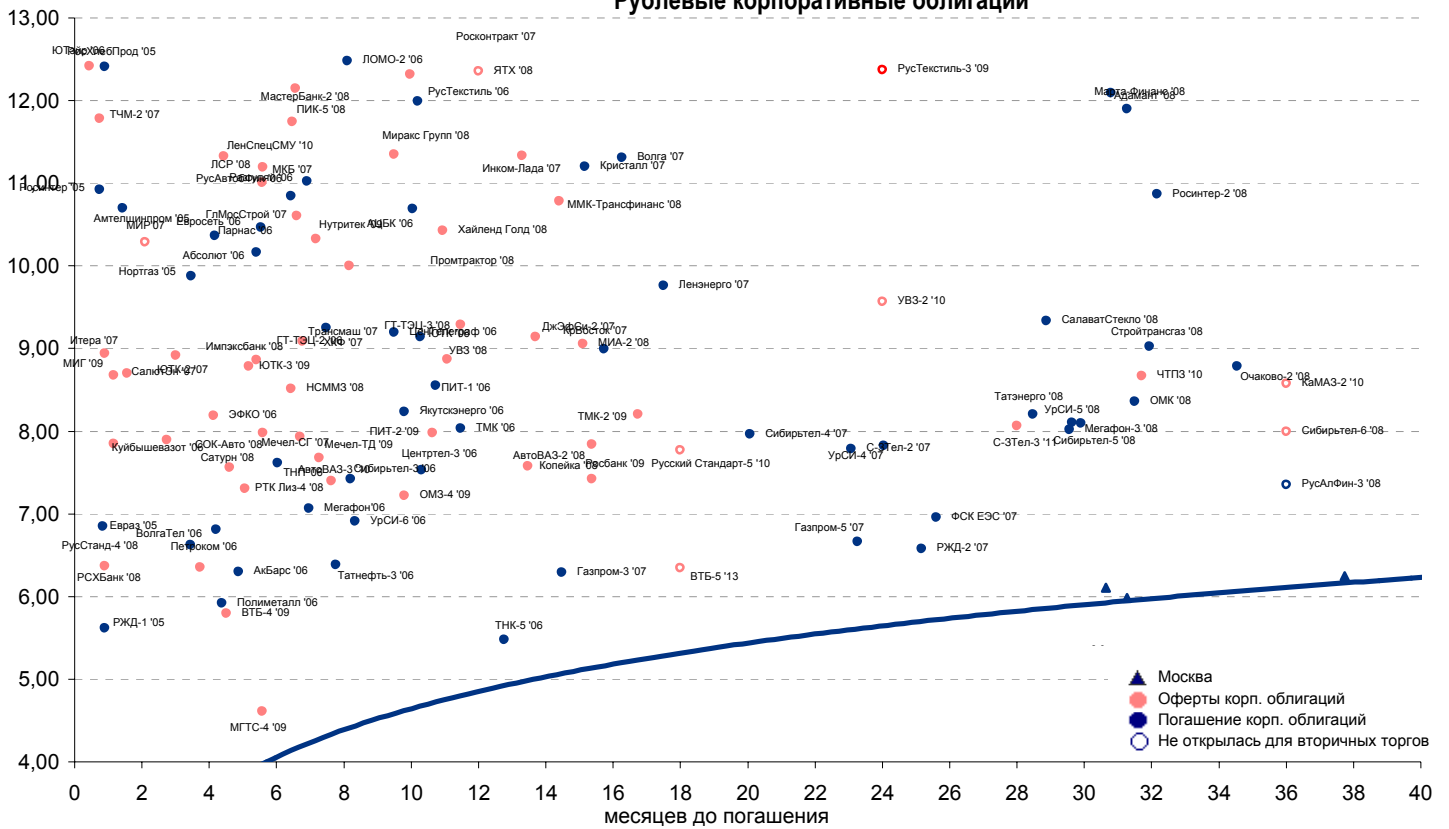


Рынок рублевых облигаций

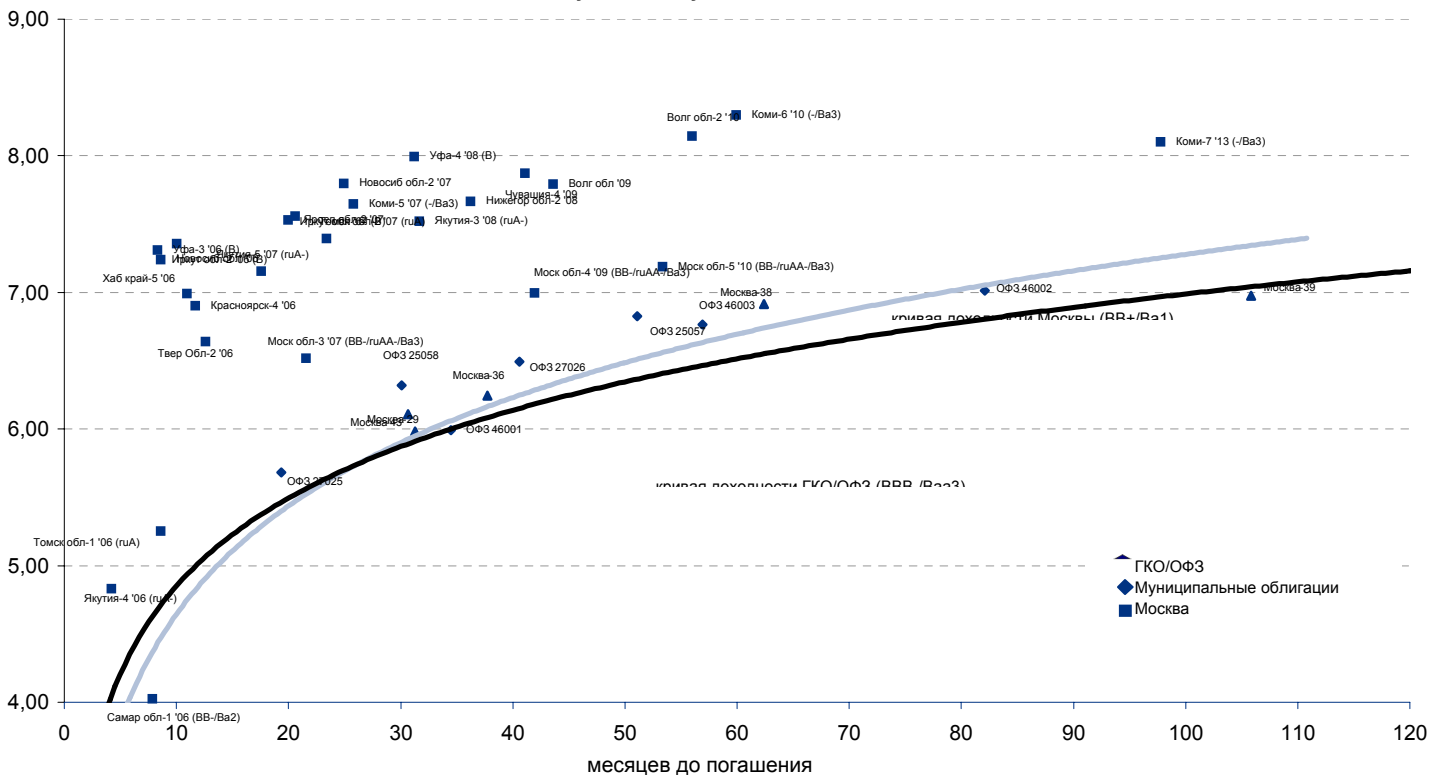
Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл	
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)																				
финансы																				
Абсолют	500	11,50	20.январ.06		21.апр.06		5,4				100,41	101,04								
АкБарс	500	8,80	05.апр.06		05.апр.06		4,9	101,00		14 140 000	100,40	101,60		6,30	6,18	8,71	0,38			277
Альфа-Финанс	1 000	8,50	09.дек.05	09.дек.05	14.июн.07		1,0													
Альфа-Финанс-2	2 000	8,50	05.апр.06	05.апр.06	31.мар.10		4,9													
БИН	1 000	14,00	13.апр.06		13.апр.06		5,1													
Зенит	1 000	8,50	24.мар.06	24.мар.06	24.мар.07		4,5					101,00								
Импэксбанк	1 000	10,23	21.апр.06	21.апр.06	20.апр.08		5,4	100,65	-0,02	19 123 600	100,60	100,75		8,87		8,66	10,16	0,41		В-/В1
МастерБанк-2	1 000	12,75	25.ноя.05	26.май.06	23.май.08		6,6	100,47	-0,61	10 047 000	100,31	100,79		12,15		11,18	12,69	0,48		
МИА-2	1 000	9,50	07.фев.06	06.фев.07	09.авг.08		15,1	100,85	0,07	1 009	100,85	101,05		9,06			9,42	1,10		
МКБ	500	11,50	25.январ.06	26.апр.06	25.апр.07		5,6				100,25	100,55								
ММБ-1	1 000	8,30	14.фев.06		13.фев.07		15,3				100,50	101,80								
Петроком	1 000	15,00	16.мар.06		16.мар.06		4,2				102,70	102,85								
Росбанк	3 000	9,25	13.фев.06	14.фев.07	15.фев.09		15,4	102,32	-0,01	2 251 040	102,22	102,30		7,41			9,04	1,17		
РСХБанк	3 000	9,00	07.дек.05	07.дек.05	04.июн.08		0,9				100,15	100,25								
РТК Лиз-4	2 250	9,69	11.апр.06	11.апр.06	08.апр.08		5,1	101,00	0,00	128 775	100,77	101,00		7,31		7,16	9,59	0,40		
РусСтанд-2	1 000	14,00	14.дек.05		14.июн.06		7,2				103,70									
РусСтанд-3	2 000	8,40	22.фев.06	01.сен.06	22.авг.07		9,8				100,80	106,90								
РусСтанд-4	3 000	8,99	02.мар.06	02.мар.06	03.мар.08		3,7				100,60	101,00								
РусСтанд-5	5 000	7,60	16.мар.06	15.мар.07	09.сен.10		16,3													
ФиниИнвест	1 000	11,50	20.дек.05		20.дек.05		1,3													
ХКФ-2	3 000	8,50	15.ноя.05	16.май.06	11.май.10		54,8													



Рублевые корпоративные облигации

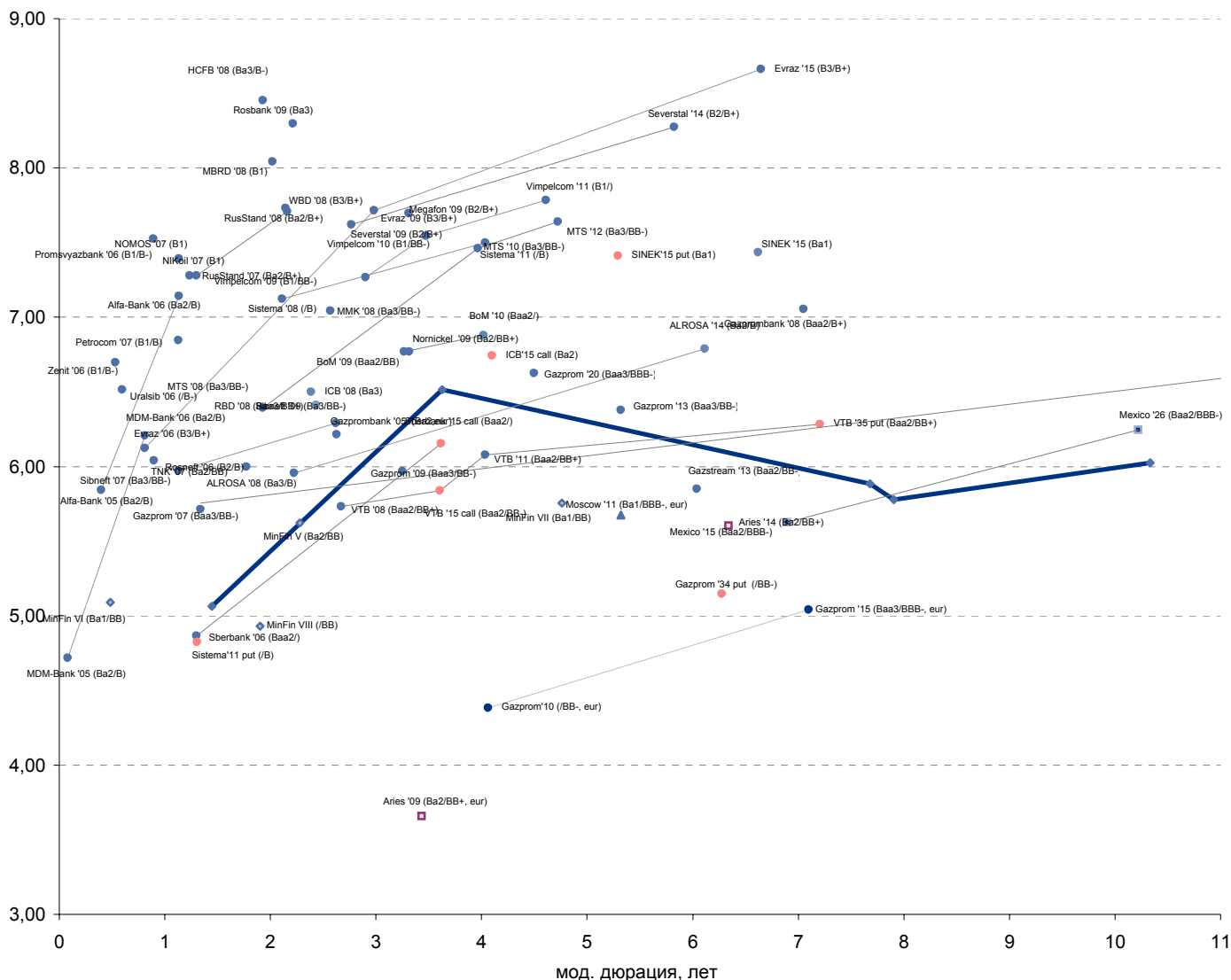


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем размещ	Параметры	Оферта
15 ноя 05	ЭйрЮнион	Русские Фонды, Росбанк	1 500	4 года.	1,5 года.
16 ноя 05	ОФЗ 25058	Минфин	10 000	-	-
16 ноя 05	ОФЗ 46017	Минфин	6 000	-	-
16 ноя 05	РЖД-6	КИТ-Финанс, JPMorgan	10 000	5 лет.	-
16 ноя 05	РЖД-7	КИТ-Финанс, JPMorgan	5 000	7 лет.	-
16 ноя 05	Белгородская обл	Траст и Национальный Стандарт	2 000	5 лет. Ставка купона - 8,38%	-
22 ноя 05	ГАЗБАНК	ФК УРАЛСИБ	750	3 года.	1 год
Итого:			35 250		



Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

Руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, apugach@uralsib.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she_sa@uralsib.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@uralsib.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@uralsib.ru

Татьяна Архипова, клиентский менеджер, tarkhipova@uralsib.ru

Александр Чекин, аналитик, cek_aa@uralsib.ru

Андрей Дабижа, трейдер по еврооблигациям, dab_ay@uralsib.ru

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor_av@uralsib.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@uralsib.ru

Анастасия Залесская, аналитик, zal_av@uralsib.ru

Управление рынков долгового капитала

Руководитель управления

Дмитрий Волков, vda@uralsib.ru

Илья Зимин, директор, zimin@uralsib.ru

Гузель Тимошкина, ст. специалист, tim_gg@uralsib.ru

Дарья Сонюшкина, ст. специалист, son_da@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Петру Вадува, vad_pe@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Стратегия

Петру Вадува, руководитель управления, vad_pe@uralsib.ru

Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@uralsib.ru

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@uralsib.ru

Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@uralsib.ru

Металлургия/Машиностроение

Вячеслав Смольянинов, ст. аналитик, smo_vb@uralsib.ru

Кирилл Чуйко, аналитик, chu_ks@uralsib.ru

Телекоммуникации

Константин Чернышев, ст. аналитик, che_kb@uralsib.ru

Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@uralsib.ru

Нефть и газ / Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap_ca@uralsib.ru

Алексей Кормщиков, аналитик, kor_an@uralsib.ru

Матвей Тайц, аналитик, tai_ma@uralsib.ru

Анна Юдина, аналитик, udi_an@uralsib.ru

Банки

Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@uralsib.ru

Потребительский сектор

Марат Ибрагимов, ст. аналитик, ibr_my@uralsib.ru

Экономика России

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih_vi@uralsib.ru

Редактирование/Полиграфия/Перевод

Марк Брэдфорд, ст. редактор (англ. яз.),
bra_ms@uralsib.ru

Кристофер Роуз, редактор (англ. яз.),
ros_ch@uralsib.ru

Юлия Прокопенко, ст. редактор,
pro_ja@uralsib.ru

Андрей Пятигорский, ст. редактор,
pya_ae@uralsib.ru

Юлия Крючкова, переводчик/редактор, kru_jo@uralsib.ru

Интернет / Базы данных

Кирилл Братанич, специалист, bra_kv@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ 2005