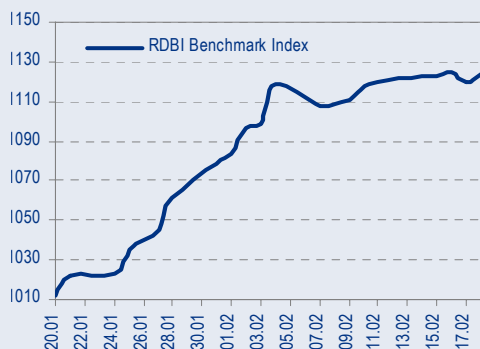
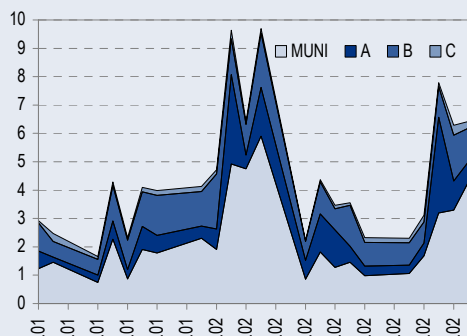




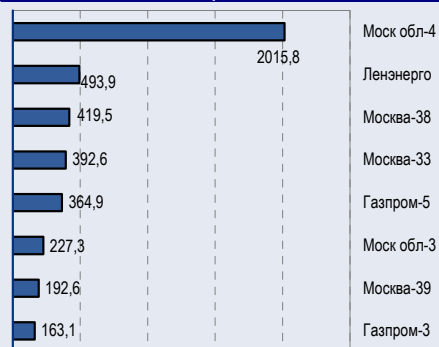
БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



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

21.02.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	276,2	265,2
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	27,9359	28,00
Обменный курс USD/EUR	1,31	1,31
Цена на нефть URALS, \$/барр.	41,21	41,21
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	125,4	0,3
MIBOR, %	1,7	1,7
Ставки overnight (оценка НИКОИЛ)		
Банки первого круга, %	0,5-1,0	0,3-0,8
Банки второго круга, %	1,0-1,5	0,5-1,0
Банки третьего круга, %	1,5-2,5	1,0-2,0

*Предыдущая неделя

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем торговая активность на рынке оставалась выше среднего уровня для последних месяцев, что помимо всего прочего объяснялось и обычным фактором конца недели. Что касается ценовой динамики, то она вновь практически отсутствовала в качественных облигациях, т.е. в ОФЗ, Москве, Газпроме и т.д., однако была вполне положительной в более высоких (по доходности) эшелонах. Процесс сжатия спредов менее качественных бумаг к кривой ОФЗ продолжался. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1123,5 (+3,8).

Сейчас на рынке долговых обязательств нет факторов, которые могли бы вывести его из равновесия на существенный срок и привести к существенному ралли или, наоборот, падению. Потенциально рискованным фактором остается уровень доходности американских Treasuries, однако пока они не выйдут за границу 4,4% (в 10-летних выпусках) говорить об их большом тренде вниз будет преждевременно. Рубль, напротив, скорее всего, будет постепенно укрепляться, поддерживая спрос на рублевые активы. Таким образом, наиболее разумным прогнозом на ближайшую перспективу сейчас будет боковое движение. стр.3

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Treasuries вновь оказались в пятницу под давлением продавцов, когда вышедшие в Америке данные об индексе производственных цен (PPI) оказались существенно более сильными, чем рыночные ожидания. Базовый индекс PPI (Ex. Food&Energy) вырос за месяц на 0,8% при том, что консенсус прогнозов находился на уровне 0,2%. 0,8% - это самый большой прирост индекса с декабря 1998 года. Понятно, что уровень производственных цен влияет на инфляцию не напрямую, и производители должны иметь достаточно рыночной силы, чтобы перенести возросшие издержки на покупателей, однако такой скачок производственных цен все же является явным сигналом к тому, что в будущем инфляция в США может ускориться, в результате чего ФРС будет вынуждена соответственно увеличить скорость подъема учетной ставки.

Наблюдаемое нами движение Treasuries вниз не означает пока формирования большого тренда роста доходности, однако угрожает вершине краткосрочного диапазона 10-летних выпусков, находящейся на уровне 4,4%. Именно ее преодоление в направлении вверх поставит под непосредственный удар прошлогодние вершины доходности, находящиеся на уровне 4,85-4,87%.

Напоминаем, что сегодня в США выходной (день президентов), и активности на рынке российских евробондов не будет. стр.4

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

ВЫМПЕЛКОМ

Налоговые претензии за 2002 г. снижены до 17,1 млн долл.

Налоговая служба вынесла окончательное решение по вопросу налоговой задолженности Вымпелкома: компания должна вернуть государству 344,9 млн руб. (12,4 млн долл.) налогов плюс 129,1 млн руб. (4,7 млн долл.) штрафов и пени за 2002 г. стр.8

Автомобилестроение Спрос растет

..... стр.6

Экономика

Тонкости подсчета?

..... стр.7

Дальсвязь

Требование по выплате налоговой задолженности приостановлено

В минувшую пятницу московский арбитражный суд приостановил требование к Дальсвязи по выплате налоговой задолженности. стр.9

Лукойл

СonocoPhillips, возможно, увеличит свою долю в ЛУКОЙЛе до 20% в 2005 г.

..... стр.7

TNK-BP

Ковыткинское месторождение – слабое место для компании

..... стр.7

Статистика..... стр.10

Новости

✦ ЛУКОЙЛ в этом году планирует выпустить еврооблигации на сумму 500 млн долл. Средства будут привлечены для финансирования конкурсов по продаже государственных месторождений, в частности, Тимано-Печорского региона. [SuperBroker]



Новости

- ✧ ЛУКОЙЛ в этом году планирует выпустить еврооблигации на сумму 500 млн долл. Средства будут привлечены для финансирования конкурсов по продаже государственных месторождений, в частности, Тимано-Печорского региона. [SuperBroker]
- ✧ Транскредитбанк планирует в конце 2005 - начале 2006 года осуществить дебютный выпуск еврооблигаций в объеме не менее 100 млн долл. Выпуск еврооблигаций будет осуществлен после приватизации банка. [Прайм-ТАСС]
- ✧ Сибирьтелеком подтвердил свое намерение осуществить две эмиссии облигаций на сумму 108 млн долл. и 72 млн долл. сроком соответственно на три и пять лет. [Reuters]
- ✧ 3 марта 2005 года и 7 апреля 2005 года на ММВБ пройдут аукционы по размещению облигаций Банка России выпусков 2 и 3. Обратный выкуп облигаций Банка России выпусков 2 и 3 будет проводиться 10 марта 2005г. и 14 апреля, соответственно. [Cbonds]



Рынок рублевых облигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем торговая активность на рынке оставалась выше среднего уровня для последних месяцев, что помимо всего прочего объяснялось и обычным фактором конца недели. Что касается ценовой динамики, то она вновь практически отсутствовала в качественных облигациях, т.е. в ОФЗ, Москве, Газпроме и т.д., однако была вполне положительной в более высоких (по доходности) эшелонах. Процесс сжатия спредов менее качественных бумаг к кривой ОФЗ продолжался. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1123,5 (+3,8).

Курс рубля

...вырос за пятницу еще на 2 копейки, достигнув отметки 27,94 руб/долл, что объяснялось крепостью евро по отношению к доллару. Как мы говорили, евро движется вверх и имеет шанс продолжить это движение, сохраняя преимущественный апсайд, пока оно находится выше ключевой отметки 1,2925 долл/евро.

Соответственно, ожидаемая сила евро создает ограниченный апсайд для курса рубля к доллару, который в среднем должен расти на 2 копейки на каждые 100бп роста евро.

Денежный рынок

В начале этой недели остатки на корсчетах могут показать очередной локальный минимум, который будет последним в этом месяце. Ближе к концу февраля уровень свободной ликвидности вырастет, чтобы в первых числах марта достигнуть очередного месячного топа. В зависимости от того, будет ли этот топ выше февральского (303,9 млрд руб.) или ниже, можно будет судить о тренде изменения среднего уровня остатков в первой половине этого года. Пока у нас есть неподкрепленное подозрение, что этот тренд является нисходящим, и это угрожает ситуации на рынке в марте-апреле.

Тем не менее, текущая ситуация с ликвидностью является очень устойчивой. Прошлый минимум остатков 15 февраля был пройден при очень умеренных ставках денежного рынка, а сейчас, когда остатки на корсчетах подросли до 276,2 млрд руб., 1-дневный MIBOR составляет всего 1,57%.

Торговые идеи

В корпоративном секторе облигации Кристалл сместились в оценке инвесторов от оферты к погашению, к которому они дают сейчас приблизительно 12,7% годовых, оставшись на уровне предыдущего дня. С нашей точки зрения, доходность бумаги вполне может снизиться до 12%, что дает перспективу роста цены порядка 100бп. Мы рекомендуем спекулятивно настроенным инвесторам воспользоваться этой возможностью.

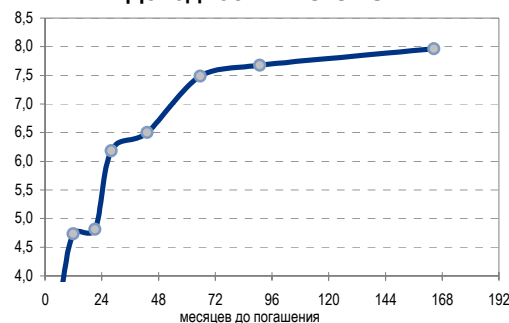
Среди муниципальных бумаг облигации МО-3 открылись в пятницу после выплаты купона с доходностью 8%. Напомним, что рейтинг Башкортостана по версии агентства Moody's на две ступени выше рейтинга Московской области, а по версии S&P рейтинги регионов равны. Конечно, учитывая гораздо меньшую ликвидность выпуска Башкортостан-4 речь не может идти о дисконте по отношению к МО-3, однако доходности 8,5% Башкортостан-4 вполне может достичь. В результате, если сегодня будет возможность купить бумагу с доходностью выше 9%, мы советуем это сделать.

Помимо этого, мы продолжаем считать, что хорошим кандидатом на покупку является выпуск Коми-7, который является недооцененным, пока его доходность превышает уровень 11%. Сейчас бумага торгуется в точке 11,04% и имеет перспективу перейти в область 10-ой фигуры.

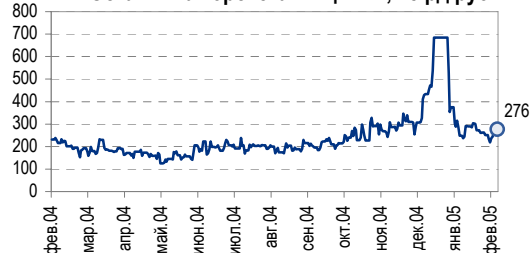
В остальном, мы продолжаем рекламировать идею о покупке коротких облигаций 2-3 эшелонов.

В сегменте сроков порядка 6 мес до оферты/погашения мы рекомендуем

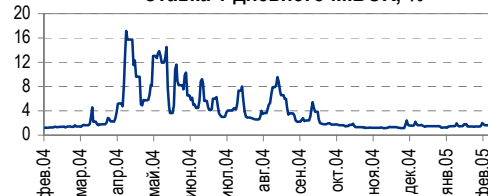
Доходность ГКО-ОФЗ



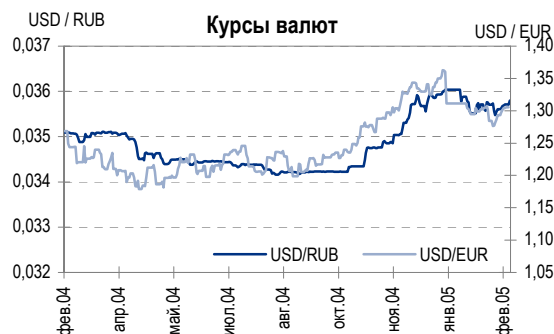
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



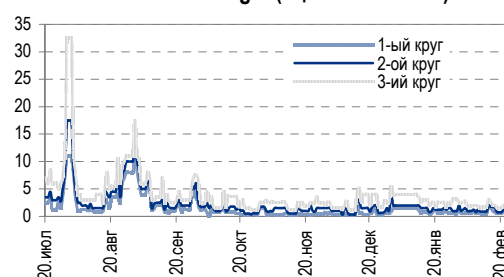
Ставка 1-дневного MIBOR, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка НИКойла)





сейчас ОГО-3 (17,75% на 2,5 мес.), НовЧерем (13% на 2,5 мес.).

Если посмотреть на более длинные облигации, имеющие 6-12 мес до очередной оферты/погашения, то наиболее привлекательно выглядят ДжЭфСи (12,25% на 8,5 мес), Сальмон-2 (11,5 на 8,5 мес.), а также Росинтер (11,5% на 10 мес).

Краткосрочная перспектива

Сейчас на рынке долговых обязательств нет факторов, которые могли бы вывести его из равновесия на существенный срок и привести к существенному ралли или, наоборот, падению. Потенциально рискован фактором остается уровень доходности американских Treasuries, однако пока они не выйдут за границу 4,4% (в 10-летних выпусках) говорить об их большом тренде вниз будет преждевременно. Рубль, напротив, скорее всего, будет постепенно укрепляться, поддерживая спрос на рублевые активы. Таким образом, наиболее разумным прогнозом на ближайшую перспективу сейчас будет боковое движение.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Спекулятивным инвесторам:

Фиксировать прибыль в длинных облигациях, находящихся на позиции. Не закрывать убыточные трейды, перешедшие с прошлого года, поскольку небольшое движение рынка вверх еще вполне возможно.

Инвесторам в фиксированную доходность:

Увеличивать объем вложения в короткие инструменты.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода: ОГО-3, НовЧерем.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода-год: ДжЭфСи, Сальмон-2, Росинтер.

Рынок еврооблигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Treasuries

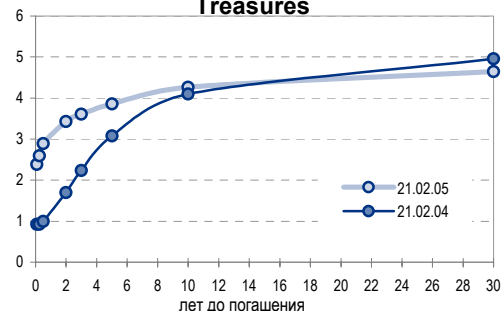
...вновь оказались в пятницу под давлением продавцов, когда вышедшие в Америке данные об индексе производственных цен (PPI) оказались существенно более сильными, чем рыночные ожидания. Базовый индекс PPI (Ex. Food&Energy) вырос за месяц на 0,8% при том, что консенсус прогнозов находился на уровне 0,2%. 0,8% - это самый большой прирост индекса с декабря 1998 года. Понятно, что уровень производственных цен влияет на инфляцию не напрямую, и производители должны иметь достаточно рыночной силы, чтобы перенести возросшие издержки на покупателей, однако такой скачок производственных цен все же является явным сигналом к тому, что в будущем инфляция в США может ускориться, в результате чего ФРС будет вынуждена соответственно увеличить скорость подъема учетной ставки.

В момент выхода новости доходность 10-летних Treasuries скачком выросла с 4,2% до 4,26% и закрепились там без последующей коррекции.

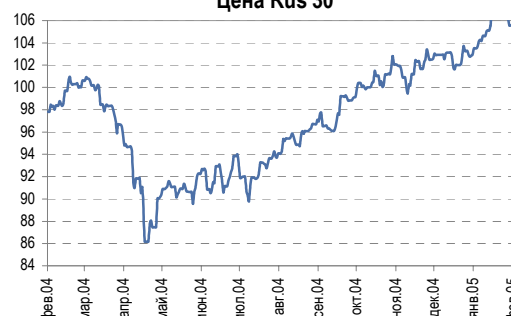
Россия'30 открылась на уровне предыдущего закрытия котировкой 106, в первой половине дня стояла на месте, но затем, в результате падения облигаций в Америке пошла вниз и находилась в режиме падения до конца дня, закрывшись в точке 105,6875. Текущая цена на покупку России'30 составляет 105,625, доходность - 6,22 (+0,05)% годовых. Спред Россия'30-T'15 равен 194 (-1) бп. Этот уровень спреда является историческим максимумом.

Торговля в России'28 шла следующим образом: при средней активности облигации открылись выше закрытия четверга ценой 171,5, в первой половине дня сумели подняться до 171,75, но затем вернулись к исходному уровню, а к вечеру прошли его в направлении вниз. Закрытие произошло по цене 170,5, к сегодняшнему утру цены не изменились - Россия'28 стоит сейчас 170,5 на покупку, что соответствует доходности

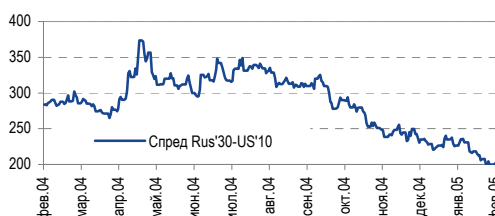
Кривая доходности US Treasuries



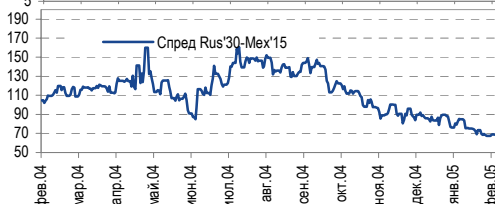
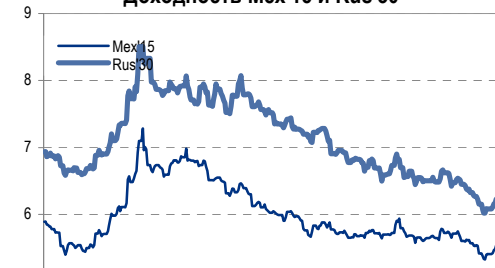
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





6,72 (+0,03)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 180,58 (-53 бп).

Корпоративный сектор двигался в пятницу вниз, но пострадал гораздо меньше, чем суверенные выпуски. Именно этот эффект меньшей дюрации, а также относительной недооцененности является основой нашей рекомендации о замене в портфеле суверенных бумаг на недлинные корпоративные.

Что касается отдельных бумаг, то в результате апгрейда рейтинга компании Система агентством Fitch, о котором мы писали в прошлом выпуске, бумаги эмитента заметно выросли, что позволяет рекомендовать их продажу с заменой на более привлекательные бумаги Вымпелком'09 и '10.

Список рекомендуемых нами корпоративных выпусков на вторичном рынке выглядит следующим образом: Росбанк'09, Евраз'09, Норникель'09, Вымпелком'09 и '10, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07, ВТБ'15.

Значение индекса NIKoil-EUROCOPR на сегодня – 176,4 (-19 бп).

Другие рынки: Бразилия – слабо вниз, Мексика – вниз, Турция – резко вниз, Венесуэла – вниз. Спред R'30-Мех'15 – 68 (-2) бп. Это значение близко к своему предыдущему историческому минимуму 64 бп. Нефть (URALS) – 41,21 (+0,53) долл/б – слабо вверх.

Положительные факторы, влияющие на рынок еврооблигаций: нестабильность в Ираке, а также рост экономик США и Китая поддерживают цены энергоресурсов; высокая вероятность подъема рейтинга РФ агентством Moody's; компрессия спреда Мексики к Treasuries.

Отрицательные факторы: остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США в марте; фундаментальная переоцененность Treasuries; узкий спред суверенных бумаг как к Treasuries, так и к Мексике; большие затруднения, возникшие в переговорах о досрочном погашения внешнего долга России перед Парижским клубом.

Вывод: наблюдаемое нами движение Treasuries вниз не означает пока формирования большого тренда роста доходности, однако угрожает вершине краткосрочного диапазона 10-летних выпусков, находящейся на уровне 4,4%. Именно ее преодоление в направлении вверх поставит под непосредственный удар прошлогодние вершины доходности, находящиеся на уровне 4,85-4,87%. В результате, наш взгляд на рынок остается негативным, и мы продолжаем рекомендовать продажу длинных суверенных выпусков, а также покупку корпоративных бумаг с умеренной дюрацией тем участникам, горизонт инвестирования которых сопоставим с их сроком до погашения.

Напоминаем, что сегодня в США выходной (день президентов), и активности на рынке российских евробондов не будет.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Продавать суверенные выпуски.

Приобретать в корпоративном сегменте недооцененные бумаги умеренной дюрации, а именно: Росбанк'09, Евраз'09, Норникель'09, Вымпелком'09 и '10, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07, ВТБ'15.

Дмитрий Дудкин, dud_di@nikoil.ru



АВТОМОБИЛЕСТРОЕНИЕ

Спрос растет

Хорошие перспективы на 2005 год

Впереди еще один год отличных финансовых показателей. 2005 г. обещает стать еще одним благоприятным годом для российского автомобилестроения – благодаря росту потребительского спроса на товары длительного пользования в целом и на автомобили в частности. Нехватка мощностей должна привести к тому, что рост цен на продукцию отрасли превысит по темпам инфляцию, в результате выручка автомобилестроительных компаний возрастет. В то же время благодаря стабильности затратной базы компаниям удастся удержать затраты под контролем, что позволит большинству из них повысить рентабельность. Что касается долгосрочных перспектив, то, скорее всего, мы станем свидетелями появления новых СП российских компаний с ведущими мировыми производителями. Кроме того, многие ведущие мировые компании могут начать строительство собственных предприятий в России. Выпуск новых моделей на рынок («Калина» АвтоВАЗа, Renault Logan и Ford Focus-II), а также амбициозные планы Hyundai и Kia добавят еще больше динамики энергично развивающемуся российскому авторынку и станут важной проверкой наличия у него потенциала к дальнейшему росту.

Это первоклассный рынок!

Потребительский бум продолжается... По нашей оценке, в 2005 г. реальные располагаемые доходы россиян увеличатся на 10,3% относительно 2004 г., что повысит спрос на товары длительного пользования.

...что способствует росту рынка... Мы ожидаем, что в 2005 г. выручка от реализации новых автомобилей в России возрастет на 33% по сравнению с уровнем 2004 г. и составит 17,7 млн долл. При этом объем продаж автомобилей иностранного производства увеличится на 50%.

...так что год обещает быть удачным. Благоприятная конъюнктура позволит большинству российских и международных компаний показать в нынешнем году отличные финансовые результаты.

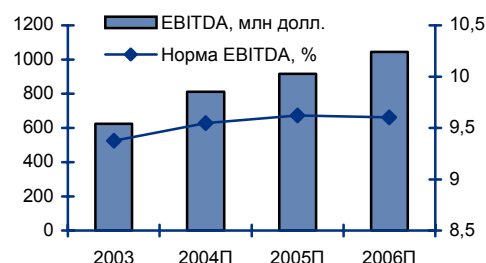
В ответ на новые реалии

Российские компании уже торгуют, мировые – готовятся. Отечественные производители в силу своего положения на рынке продолжают пользоваться сложившейся конъюнктурой и осуществлять активные продажи, в то время как международные компании, по всей видимости, будут создавать в России новые предприятия.

Новые модели – тест для рынка. Запуск в производство новых моделей («Калина» АвтоВАЗа, Renault Logan и Ford Focus-II) мы считаем чрезвычайно важными событиями, которые могут оказать серьезное влияние на развитие рынка.

Вячеслав Смольянинов, smo_vb@nikoil.ru
Кирилл Чуйко, chu_ks@nikoil.ru

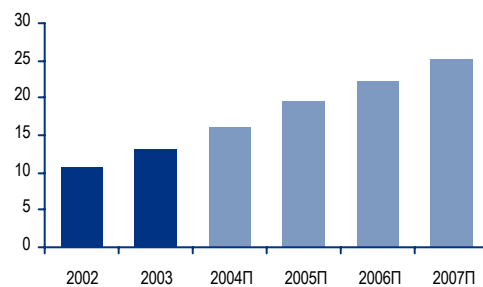
Некоторое улучшение рентабельности EBITDA и норма EBITDA автомобильной промышленности



Источники: данные компаний, оценка УРАЛСИБа

Спрос на автомобили будет расти

Общая сумма расходов на легковые автомобили, млрд долл.



Источники: LADAONLINE, Росстат, оценка УРАЛСИБа



Экономика

Тонкости подсчета?

Новые данные о промышленном производстве вызывают одни вопросы

Новый сюрприз от Росстата. В пятницу Росстат преподнес сюрприз, объявив о том, что в январе 2005 г. промышленное производство увеличилось на 2,1% относительно января 2004 г. Таким образом, наш прогноз, составляющий с поправкой на сезонность 1,7%, оказался превышен. Также Росстат сообщил о переходе на новую методику учета объемов промышленного производства, практически это означает, что опубликованные данные несопоставимы с прежними данными.

Политически мотивированные изменения? Положительной стороной данного события является то, что российская статистика приближается к международным стандартам. Негативной – то, что есть основания подозревать, что переход на новую методику не просто технический вопрос, а трюк, призванный скрыть снижение темпов роста производства в России.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

ТНК-ВР

Ковыткинское месторождение – слабое место для компании

В ожидании одобрения лицензионного соглашения. TNK-BP направила в Минприроды на одобрение дополненное лицензионное соглашение на разработку Ковыткинского газоконденсатного месторождения в Восточной Сибири. Между тем, из-за сложностей с утверждением первоначального соглашения, связанных в первую очередь с запретом на строительство частных трубопроводов, на рынке существуют опасения, что TNK-BP может потерять этот ключевой газовый актив.

Судьбу проекта решит Газпром. Как мы уже неоднократно отмечали, судьба Ковыткинского месторождения будет окончательно определена, когда в проект войдет Газпром. Газовый же монополист заявил, что рассчитывает играть в данном проекте ведущую роль. Поэтому мы полагаем, что основное бремя по финансированию разработки Ковыткинского месторождения ляжет на TNK-BP Ltd.

Каюс Рапану, rap_ca@nikoil.ru
Алексей Кормициков, kor_an@nikoil.ru
Марина Лукашова, luk_mr@nikoil.ru
Анна Юдина, udi_an@nikoil.ru

ЛУКОЙЛ

СопосоPhillips, возможно, увеличит свою долю в ЛУКОЙЛе до 20% в 2005 г.

СопосоPhillips может увеличить свою долю в 2005 г. Новые планы по расширению в Европе. В нынешнем году СопосоPhillips может увеличить свою долю в ЛУКОЙЛе до 20%, об этом заявил в минувшую пятницу вице-президент ЛУКОЙЛа Леонид Федун. Кроме того, ЛУКОЙЛ рассматривает возможность приобретения новых НПЗ в Европе и планирует в этом году выпустить облигации на сумму 500 млн долл.

Стратегический альянс с СопосоPhillips: все, как и было запланировано. В соответствии с соглашением между ЛУКОЙЛом и СопосоPhillips, последняя намерена в нынешнем году увеличить свою долю в ЛУКОЙЛе

Новая статистика: спад сменился ростом
Рост промышленного производства в месяц, %



до 20%.

Потенциальные приобретения НПЗ в Европе. ЛУКОЙЛ в настоящее время рассматривает возможность покупки НПЗ в Европе, в частности – Mazeiku Nafta ЮКОСа и Ruhr Oil. Для этих и других целей компания планирует привлечь 500 млн долл. за счет выпуска еврооблигаций. Подобная стратегия компании представляется весьма привлекательной, учитывая низкий размер задолженности ЛУКОЙЛа.

*Каюс Рапану, rap_ca@nikoil.ru
Алексей Кормицков, kor_an@nikoil.ru
Марина Лукашова, luk_mr@nikoil.ru
Анна Юдина, udi_an@nikoil.ru*

Вымпелком

Налоговые претензии за 2002 г. снижены до 17,1 млн долл.

Сумма налоговой задолженности за 2002 г. определена... Налоговая служба вынесла окончательное решение по вопросу налоговой задолженности Вымпелкома: компания должна вернуть государству 344,9 млн руб. (12,4 млн долл.) налогов плюс 129,1 млн руб. (4,7 млн долл.) штрафов и пени за 2002 г. Соответствующее уведомление было направлено Вымпелкому в пятницу.

Вымпелком не согласен, но будет платить. Налоговые претензии за 2002 г. ожидалось, поскольку еще в декабре 2004 г. компания получила акт предварительной проверки о недоплате налогов (включая штрафы и пени) на 20,9 млн долл. Таким образом, в окончательном решении сумма налоговых претензий уменьшилась с примерно 20,9 млн долл. налоговых недоимок и штрафов до 17,1 млн долл. Дополнительные платежи не окажут заметного влияния на чистую прибыль Вымпелкома в 2005 г., которая ожидается на уровне 751 млн долл. Существенная часть налоговых недоимок образовалась, по мнению Налоговой службы, в связи с тем, что Вымпелком неправомерно получал освобождение от НДС. Несмотря на то, что Вымпелком не согласен с претензиями налоговиков, компания выплатит указанную сумму. Однако Вымпелком оставляет за собой право оспорить в суде все положения окончательного решения по 2002 г. либо некоторые из них.

Номерная емкость Вымпелкома увеличилась на 13 млн номеров

Проблемы нехватки номерной емкости в России не ожидается. Россвязь предоставила Вымпелкому 13 млн дополнительных номеров. Примерно 1,3 млн от этого объема отведено на МЛЗ, 1,8 млн – на Урал, 10 млн – на Кавказ, Северо-Запад, Сибирь и Центральный регион. Учитывая, что теперь номерная емкость Вымпелкома достигает 50 млн, а абонентская база компании в России составляет около 27 млн, маловероятно, что Вымпелком столкнется с проблемой нехватки номерной емкости в России.

*Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru
Станислав Юдин, udi_sa@nikoil.ru*

Небольшой размер налоговых претензий (2,5% от выручки Вымпелкома по US GAAP за 2002 г.) не окажет заметного влияния на оценку компании.



НЕФТЬ И ГАЗ

Очень временные пошлины

Пошлина на светлые нефтепродукты выросла, на темные – уменьшилась. В пятницу правительство опубликовало постановление, устанавливающее новые пошлины на экспорт нефтепродуктов. Пошлина на экспорт светлых нефтепродуктов повышена с 57 до 68,2 долл./т, пошлина на экспорт темных нефтепродуктов снизилась с 45,4 до 36,7 долл./т. Решение вступает в силу через месяц после официальной публикации, то есть с 18 марта 2005 г.

Новые пошлины будут действовать всего две недели. Давление на отрасль усиливается. Объявленные экспортные пошлины на нефтепродукты будут действовать всего две последних недели марта, так как с 1 апреля 2005 г., по всей видимости, начнет работать новая схема определения экспортных пошлин. Межведомственная комиссия недавно одобрила новую формулу расчета экспортных пошлин на нефтепродукты, которая в долгосрочной перспективе означает усиление нагрузки на добывающую отрасль, особенно если цены на нефть начнут снижаться. Мы скорректировали наши финансовые модели компаний с учетом пошлин, рассчитываемых по формуле, вступающей в силу с 1 апреля.

С апреля пошлины на нефтепродукты будут рассчитываться по-новому. В прошлом месяце мы писали о том, что, начиная с апреля 2005 г., пошлины на нефтепродукты будут устанавливаться одновременно с пошлинами на нефть на два месяца. Пошлины будут рассчитываться на основе цены нефти Urals. Формула для расчета следующая:

- на светлые нефтепродукты: $0,416 \times (\text{Urals} \text{ минус } 109,5)$;
- на темные нефтепродукты: $0,224 \times (\text{Urals} \text{ минус } 109,5)$;

109,5 долл./т (15 долл./барр.) – цена нефти, при которой ее экспорт не облагается налогом.

*Каюс Рапану, rap_ca@nikoil.ru
Алексей Кормицков, kor_an@nikoil.ru
Марина Лукашова, luk_mr@nikoil.ru
Анна Юдина, ud_an@nikoil.ru*

Дальсвязь

Требование по выплате налоговой задолженности приостановлено

Слушание по делу о налоговых претензиях к компании назначено на март. В минувшую пятницу московский арбитражный суд приостановил требование к Дальсвязи по выплате налоговой задолженности и назначил на 14 марта рассмотрение иска, в котором компания оспаривает предъявленные ей налоговые претензии за 2001–2002 гг. в размере 25 млн долл. (включая налоги и штрафы). Претензии к Дальсвязи связаны с занижением объема трафика дальней связи, некорректным налогообложением основных средств и упущенной прибылью.

Налоговые претензии на сумму 25 млн долл. ФНС заявила, что налоговые недоимки Дальсвязи за 2001–2002 гг. составляют 25 млн долл. (7 млн долл. – НДС, 9 млн долл. – налог на прибыль и 9 млн долл. – штрафы и пени). Причиной предъявления налоговых претензий к компании стали заниженный объем трафика на дальнюю связь и некорректное налогообложение основных средств.

*Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru
Станислав Юдин, udi_sa@nikoil.ru*

Мы полагаем, что финансовое состояние компании серьезно не пострадает даже при худшем развитии событий



Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бп
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл	
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																				
Абсолют	500	11,00	22.апр.05	22.апр.05	21.апр.06	2,1	14,2	100,10	0,00	1 201 200	99,60	100,10	10,77		10,32	10,99	0,16			740
АвтоВАЗ-2	3 000	10,78	17.авг.05	17.авг.05	13.авг.08	6,0	42,4	101,05	0,05	58 660 524	101,00	101,15	8,74		8,56	10,67	0,46	B	507	
Аижж	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		46,1													
Аижж-2	1 500	11,00	01.авг.05		01.фев.10		60,3				107,25	117,50								
Аижж-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		68,8	104,89	0,34	47 214 100	105,00	105,15		8,31		8,96	3,66		93	
АиБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	1,6	13,7	100,03	0,06	9 312 943	99,91	100,25	8,80		8,48	9,00	0,12		543	
Акрон	600	13,45	03.май.05		01.ноя.05		8,5				102,75	103,09						B		
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		23.окт.05		8,2			45 924 000	106,80	107,00						B/B1	A-	
Алтайэнергс	600	18,00	05.май.05		05.авг.05		5,6	102,97	0,46	8 767 063	102,70	103,00			11,75	11,13	17,48	C+	82	
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.07	3,7	28,2											B-/B-ruA+/-	B-	
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	1,6	62,2						10,31		9,77	12,31	0,70		590	
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	9,2	33,3	101,55	0,19	19 408 100	101,55	101,70								
Амтелшинпром	600	19,00	24.июн.05		23.дек.05		10,3			12 888 000	106,75	107,60							B-	
АЦБК	500	14,95	10.мар.05	15.мар.05	07.сен.06	0,8	18,9	100,22	-0,23	10 052 116	100,35	100,40	11,89		11,19	14,92	0,06		851	
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		33,5	100,00	0,00	10 000	99,90	100,19		8,93		8,75	2,34	BB/Ba2	A-	
Балтимор	500	16,00	02.мар.05	02.сен.05	05.сен.06	6,5	18,8	103,61	0,30	61 129	103,35	103,69	9,34		8,66	15,44	0,50	C+	550	
Башкирэн	500	20,00	12.мар.05		11.сен.05		6,8	106,50	0,00	44 061 929	105,75	107,00		8,06	7,31	18,78	0,56	B	412	
Башкирэн-2	500	10,69	24.фев.05	25.авг.05	22.фев.07	6,3	24,5											B		
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	1,8	14,0				100,00	100,50								
ВБД-1	1 500	8,48	12.апр.05		11.апр.06		13,9	101,01	-0,09	11 040 300	100,70	101,00		8,38		8,40	1,05	B+/ruA+/B1 C+	B+	
ВМЗ-1	1 000	15,00	02.мар.05		31.авг.05		6,5	102,82	-1,18	40 101 000	102,10	104,00		9,64	8,83	14,59	0,50		329	
Волга	1 500	12,00	15.мар.05		13.мар.07		25,1	93,63	0,62	5 622 707	93,02	93,55		16,34		12,82	1,54		581	
ВолгаТел	1 000	15,00	21.фев.05		21.фев.06		12,3					</								



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.	НР	текущ.		S&P/M	НИК ойл		
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)																					
Полиметалл	750	18,00	22.мар.05	22.мар.05	21.мар.06	1,1	13,2				106,55	107,20						B/ruA/A1	C+		
ПраймДон	1 000	13,50	13.май.05		10.ноя.06		21,0				100,00	101,28							C-		
Разгуляй	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		15,7	100,28	0,29	11 693 730	99,90	100,00		14,68		15,96	1,08			910	
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		8,2	106,30	-0,55	3 189 000	105,85	106,48		5,36	5,05	14,11	0,68	B+/ruA+/Baa3	A-	115	
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05		9,7											BB+/ruAA+/Baa3			
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07		34,0											BB+/ruAA+/Baa3			
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05		02.дек.09		58,3											BB+/ruAA+/Baa3			
Росбанк	3 000	9,25	14.авг.05	14.фев.07	15.фев.09	24,2	48,6				100,08	100,30						B-/B1			
Росинтер	300	17,50	04.мар.05		02.дек.05		9,6	104,76	0,12	2 676 635	104,80	105,00		11,55	10,55	16,70	0,71		C	709	
Росинтер-2	1 000	12,00	06.апр.05	06.апр.05	02.июл.08	1,6	41,0	100,01	0,01	1 000		101,00	12,37	12,54	11,75	12,00	2,55		C	575	
РСХБанк	3 000	9,00	09.мар.05	07.дек.05	04.июн.08	9,7	40,1				100,68	100,85									
РосХлебПрод	1 000	12,37	08.июн.05		07.дек.05		9,7														
РусАвтоФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06		15,3	101,50	0,15	30 450	101,10	101,50		13,24		14,78	1,08		C	781	
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		6,9			5 077 000									NR		
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	3,0	27,4	100,75	0,04	40 303 500	100,74	100,79	6,55	7,96	6,39	9,53	1,99		NR	174	
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.июн.05	15.июн.05	14.июн.06	3,9	16,0	105,14	0,21	235 519	105,20	106,45	-1,84	10,00		13,32	1,21	B/ruBBB+/B/ruBBB+/B/ruBBB+		432	
РусСтанд-3	2 000	12,90	23.фев.05	01.сен.05	22.авг.07	6,5	30,5														
РусСтандФин-1	500	20,00	04.авг.05		04.авг.05		5,6	104,91	-0,09	1 049 050	104,90			9,26	9,04	19,06	0,45			572	
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		19,0	104,90	0,60	17 833	104,50	104,90		15,71		17,92	1,31		C-	971	
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.ноя.09	33,3	57,5	100,35	-0,04	69 367 025	100,25	100,39	9,99	10,08		9,67	3,64		B+	257	
Сальмон-2	150	12,50	05.апр.05		04.окт.05		7,6														
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07	10,4	34,7														
СвердлЭн	3 000	11,50	03.мар.05	05.сен.05	01.мар.07	6,6	24,7	100,54	0,03	3 478 700	100,50	100,85	10,48		9,71	11,44	0,50		C	660	
СвобСокол	600	13,55	26.май.05	25.май.06	22.ноя.07	15,4	33,6														
Северсталь	3 000	9,75	30.июн.05	10.июл.05	28.июн.07	4,7	28,7	101,40	-0,05	1 014	101,40	101,60	5,42		5,32	9,62	0,38	B+/B1	A-	205	
СЗЛК	300	14,00	14.июл.05	14.июл.05	13.июл.06	4,9	17,0	100,19	0,00	5 010	103,30	103,60	13,85		13,32	13,97	0,36	B-/ruBBB	B	1048	
С-Тел-2	1 500	13,20	06.апр.05	05.окт.05	03.окт.07	7,6	31,9														
Сибирьтел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.06		17,0	107,50	-0,09	3 225 000	107,50	107,85		8,87		13,49	1,32		B	288	
Сибирьтел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07		28,9	106,84	0,69	19 227 000	106,70	106,90		9,43		11,70	2,12		B	309	
СистФин-2	2 000	10,50	01.июл.05		29.июн.07		28,7											B	B+		
СМАРТС-2	500	13,75	26.июн.05	26.июн.05	26.июн.07	4,3	28,6	101,00	-0,47	1 010 000	101,00	102,00	10,94		10,58	13,61	0,33		B-	757	
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	7,6	56,1	103,46	0,16	20 698 800	103,30	104,00	9,45		8,78	14,60	0,60		B-	535	
СС-Авто	1 500	11,25	28.июл.05	25.янв.07	21.янв.10	23,5	59,9				101,33	101,99							B		
СУ-155	1 500	12,29	30.мар.05	30.мар.05	30.мар.07	1,3	25,7	99,70	-0,08	2 750 723	99,25	99,70	15,83		14,81	12,33	0,10		C+	1245	
СУЭК-2	1 000	11,00	19.май.05	16.фев.06	15.фев.07	12,1	24,2	101,00	0,95	1 010	100,15	101,00	10,31		9,89	10,89	0,88		C	534	
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06		16,6	104,90	0,10	84 072 102	104,70	104,90		8,28		11,44	1,28	B/B2	A-	241	
Таттелеком	600	12,50	15.май.05	15.май.05	05.май.07	2,9	26,9	101,35	0,04	7 094 500	101,20	101,50	6,84		6,67	12,33	0,23			347	
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	7,8	20,0				104,55	105,00							B-		
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	2,0	20,3				100,80	101,15							B-		
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		2,3	102,10	0,05	3 500 002	102,05	102,14		9,12	8,80	20,08	0,19		C-	575	
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		21,6	113,70	-0,25	4 548	113,70	113,97		6,78		13,19	1,77	BB-/Ba2	A	94	
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		14,9	101,49	0,09	3 137 092	101,20	101,50		7,73		8,77	1,13		B+	239	
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.06	01.июн.06	01.дек.07	15,6	33,9														
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	9,6	33,9			20 290 000	101,40	101,45									
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	7,6	44,0				101,96	102,30							B-		
УрСИ-2	1 000	17,50	08.май.05		06.авг.05		5,6	105,27	0,25	6 316 200	104,80			6,00	5,78	16,62	0,46	B/-	B+	245	
УрСИ-6	3 000	14,25	19.июл.05		18.июл.06		17,2	107,38	-0,02	13 959 500	107,37	107,50		8,75		13,27	1,33		B/-	B+	272
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		32,9	101,36	0,11	40 597 280	101,30	101,50		9,62		9,86	2,29		B/-	B+	305
ФиниИнвест	1 000	11,50	21.июн.05		20.дек.05		10,2														
ФСК ЕЭС	5 000	8,80	21.июн.05		18.дек.07		34,4											B+/ruA+			
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	8,1	32,3				101,70	102,20						B-			
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		2,1	103,08	1,58	20 147 071	101,35	101,50		-1,95	-1,97	15,52	0,19	CCC+/ruBB+/CCC+/ruBB+/CCC+/ruBB+	B	-533	
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	7,1	19,1	104,60	0,20	5 230 000	104,21		6,83	9,34	6,41	11,81	1,43		B	330	
Центртел-4	5 623	13,80	18.авг.05	16.ноя.06	21.авг.09	21,2	54,8	106,76	0,04	64 181 882	106,80	106,92	9,74	12,17		12,93	3,44		B	478	
ЦентТелеграф	500	16,00	22.фев.05		22.авг.06		18,3													C	
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06	6,9	18,8	103,00	-0,15	5 150	102,45	103,25	9,63		8,81	15,05	0,54		C-	567	
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		19,1	102,69	0,14	90 247 232	102,62	102,89		12,66		13,87	1,35	ruBBB/B3	B-	663	
ЮТК-2	1 500	12,00	10.авг.05	08.фев.06	07.фев.07	11,8	24,0	100,04	0,09	17 060 545	99,97	100,15	12,30		11,92	12,00	0,85	ruBBB/B3	B-	739	
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09	14,0	56,5	100,22	0,00	49 678 904	100,16	100,24				12,27	1,00	ruBBB/B3	B-	716	
ЮТэйр	1 000	13,00	25.май.05	23.ноя.05	22.ноя.06	9,3	21,4	100,00	-0,10	60 125 170	100,03	100,17		13,35		12,61	0,67			893	
Якутскэнергс	400	16,00	03.мар.05	03.мар.05	31.авг.06	0,4	18,6	101,41	0,00	5 911 132	101,00	101,30	-19,55	14,15		15,78	1,28		C+	807	



Рынок рублевых облигаций (продолжение)

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг	Сред. бп
			купона	оферты	погаш.	оферты	погаш.				покупка	продажа	оферты	погаш.	HPR	текущая			
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
Барнаул	200	14,00	17.мар.05		14.дек.06		22,1										BB-/Ba1		
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07		31,2												
Белгор обл-3	300	19,00	20.мар.05		20.дек.05		10,2	108,60	-0,30	1 086 000	98,10	99,49		8,49	7,79	17,50	0,80	391	
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		20,0	102,51	0,06	1 467 950	102,50	103,00		12,61		13,66	1,41	669	
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		15,0	102,50	0,60	5 125 092	102,50	104,00		12,27		14,63	1,09	692	
Волг обл	600	14,00	16.июн.05		11.июн.09		52,5	103,07	-0,16	669 973	102,50	103,10		11,34		13,58	2,66	442	
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05		22.июл.07		29,5										B		
Иркут обл-2	750	12,00	08.мар.05		07.сен.06		18,9	102,29	0,09	141 765 838	102,15	102,24		8,67		11,73	1,04	B	
Ками-5	500	15,00	24.мар.05		24.дек.07		34,6				110,50	110,90					-/Ba3	303	
Ками-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		68,8	110,45	0,20	19 991 450	110,40	110,60		10,63		13,13	4,30	-/Ba3	
Ками-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13		106,6	95,58	0,23	18 875 801	95,85	95,90		11,03		12,55	4,98	-/Ba3	
Красноярск-1	750	11,00	20.апр.05		21.июл.05		5,1											311	
Красноярск-4	630	12,50	27.апр.05		27.окт.06		20,5	104,65	0,15	523 250	104,50	104,65		9,82		11,94	1,50		
Крас край-1	1 500	10,30	07.мар.05		08.дек.05		9,8												
Крас край-2	1 500	10,95	22.апр.05		26.окт.06		20,5												
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07		27,2	101,61	0,11	34 561 296	101,21	101,65		9,74		10,83	1,93		
Лен обл-2	800	14,01	15.июн.05		08.дек.10		70,6			5 750 000	114,75	115,50						B+/ruA+	
Лен обл-3	1 300	13,50	17.июн.05		05.дек.14		119,2			104 073 000	109,40	109,65						B+/ruA+	
Москва-26	4 000	15,00	11.мар.05		11.мар.05		0,7				100,58	100,70						BB+/Baa3	
Москва-33	4 000	10,00	27.фев.05		27.май.05		3,3	101,45	0,00	392 590 921	101,30	101,85		4,61	4,43	9,86	0,26	BB+/Baa3	
Москва-34	4 000	10,00	28.фев.05		28.авг.05		6,4											BB+/Baa3	
Москва-24	3 000	15,00	02.мар.05		02.сен.05		6,5				104,76	105,74						BB+/Baa3	
Москва-28	3 000	15,00	25.мар.05		25.дек.05		10,3				107,70	108,36						BB+/Baa3	
Москва-32	4 000	10,00	25.фев.05		25.май.06		15,4	104,49	0,09	122 716 688	104,45	104,53		6,42		9,57	1,19	BB+/Baa3	
Москва-35	4 000	10,00	18.мар.05		18.июн.06		16,2	104,45	0,60	26 492 319	104,45	104,68		6,63		9,57	1,25	BB+/Baa3	
Москва-37	4 000	10,00	23.мар.05		23.сен.06		19,4	105,15	-0,30	39 989 500	105,10	105,50		6,73		9,51	1,49	BB+/Baa3	
Москва-27	4 000	15,00	20.мар.05		20.дек.06		22,3	114,02	-0,13	118 830 597	113,98	114,20		6,98		13,16	1,79	BB+/Baa3	
Москва-31	5 000	10,00	20.май.05		20.май.07		27,4											BB+/Baa3	
Москва-42	3 000	10,00	13.май.05		13.авг.07		30,2				106,90	107,10						BB+/Baa3	
Москва-40	5 000	10,00	26.апр.05		26.окт.07		32,7	107,15	0,16	36 353 140	106,85	107,15		7,24		9,33	2,44	BB+/Baa3	
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08		40,1	107,41	0,10	60 255 334	107,40	107,45		7,55		9,31	2,96	BB+/Baa3	
Москва-41	5 000	10,00	30.июл.05		30.июл.10		66,3	107,20	-0,80	32 487 864	108,05	108,35		7,86		9,33	4,48	BB+/Baa3	
Москва-38	5 000	10,00	26.июн.05		26.дек.10		71,2	110,86	0,13	419 537 512	110,90	111,00		7,81		9,02	4,92	BB+/Baa3	
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05		21.июл.14		114,7	105,79	0,12	192 649 051	105,77	105,83		8,01		9,45	6,66	BB+/Baa3	
Моск обл-2	1 000	17,00	10.мар.05		10.июн.05		3,7				103,50	104,24						3B-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-3	4 000	11,00	20.апр.05		19.авг.07		30,4	107,01	0,61	227 320 306	106,80	107,09		8,01		10,28	2,28	3B-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-4	9 600	11,00	26.апр.05		21.апр.09		50,8	107,99	0,08	2 015 798 373	108,07	108,15		8,98		10,19	3,48	3B-/ruAA-/Ba3	
Нижегор обл-1	1 000	11,80	04.май.05		01.ноя.06		20,7	103,03	0,11	69 970 166	102,85	103,10		10,21		11,45	1,48		
Новосибирск-2	1 500	13,00	08.мар.05		07.дек.06		21,9	103,12	0,07	5 670 719	103,06	103,15		10,96		12,61	1,54		
Новосиб обл	1 500	13,50	03.май.05		27.июл.06		17,5	103,72	0,35	3 743 142	103,60	103,80		11,10		13,02	1,26		
Новосиб обл-2	2 000	13,30	03.мар.05		29.ноя.07		33,8	104,05	0,06	42 725 580	104,15	104,20		12,09		12,78	2,24		
Ногинский район	250	15,00	24.мар.05		22.июн.06		16,3												
Самар обл-1	1 185	12,00	05.апр.05		04.июл.06		16,7	104,50	-0,09	96 641 650	104,65	104,90		8,76		11,48	1,25	BB-/Ba2	
Твер Обл-2	600	16,90	24.фев.05		23.ноя.06		21,4												
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07		33,6	102,60	0,15	5 130 000	101,50	103,00		11,19		12,67	1,44		
Томск обл-1	500	12,00	28.июл.05		27.июл.06		17,5	103,00	0,25	3 022 020	101,80			9,60		11,65	1,30	ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		32,2				102,00	102,92						ruA	
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05		18.июл.06		17,2				100,01	103,50						B	
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08		40,0	99,18	0,30	2 813 830	99,01	99,25		10,58		10,11	2,64	B	
Хаб край-4	300	13,09	27.фев.05		27.май.05		3,3												
Хаб край-5	700	11,87	05.апр.05		05.окт.06		19,8	102,10	0,19	11 231 019	102,00	102,30		10,04		11,63	1,42		
ХМАО	1 000	15,00	11.июн.05		08.дек.05		9,8											BB-/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		39,8				108,95	109,40						BB-/ruAA	
Чувашия-1	285	12,00	12.май.05		12.авг.05		5,8	101,89	0,10	1 895 090	101,71	101,90		8,18	7,89	11,78	0,45		
Чувашия-2	500	9,50	13.апр.05		13.апр.07		26,1												
Якутия-3	800	12,00	22.мар.05		17.июн.08		40,5	104,30	-0,50	10 445 450	104,33	104,70		10,87		11,51	2,69	ruA-	
Якутия-4	1 000	14,00	17.мар.05		16.мар.06		13,0	105,35	-0,25	526 750	105,31	105,60		8,76		13,29	0,99	ruA-	
Якутия-5	2 000	10,00	21.апр.05		21.апр.07		26,4	99,22	-0,18	4 881 500	99,20	99,45		9,86		10,08	1,82	ruA-	
ЯНАО	1 800	11,00	05.авг.05		03.авг.08		42,1	102,90	0,40	3 087 000	102,85	103,50		9,68		10,69	2,86	B/ruA/B1	
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.апр.05		03.июл.07		28,8	106,95	0,05	6 419 500	107,00	107,20		10,21		12,88	2,05		
Яросл обл-3	1 000	12,50	18.май.05		17.ноя.06		21,2	103,35	0,00	620 100	103,35	103,80		9,92		12,09	1,30		
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05		0,8					100,66							
ОФЗ 27021	10 942	12,00	20.апр.05		20.апр.05		2,0					101,90							
ОФЗ 27023	20 292	7,50	20.апр.05		20.июл.05		5,1				101,54	101,89					</		

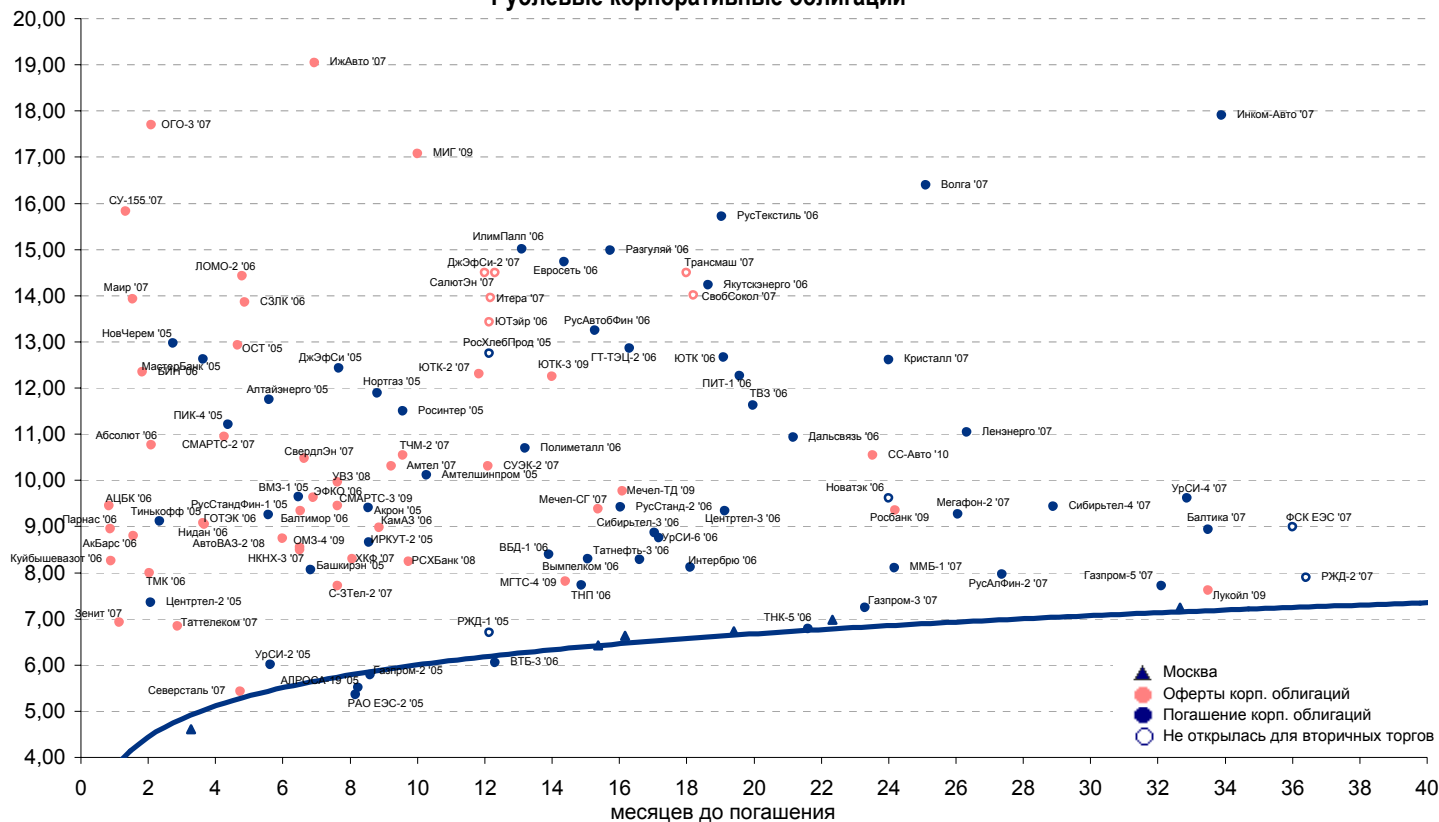


Рынок еврооблигаций

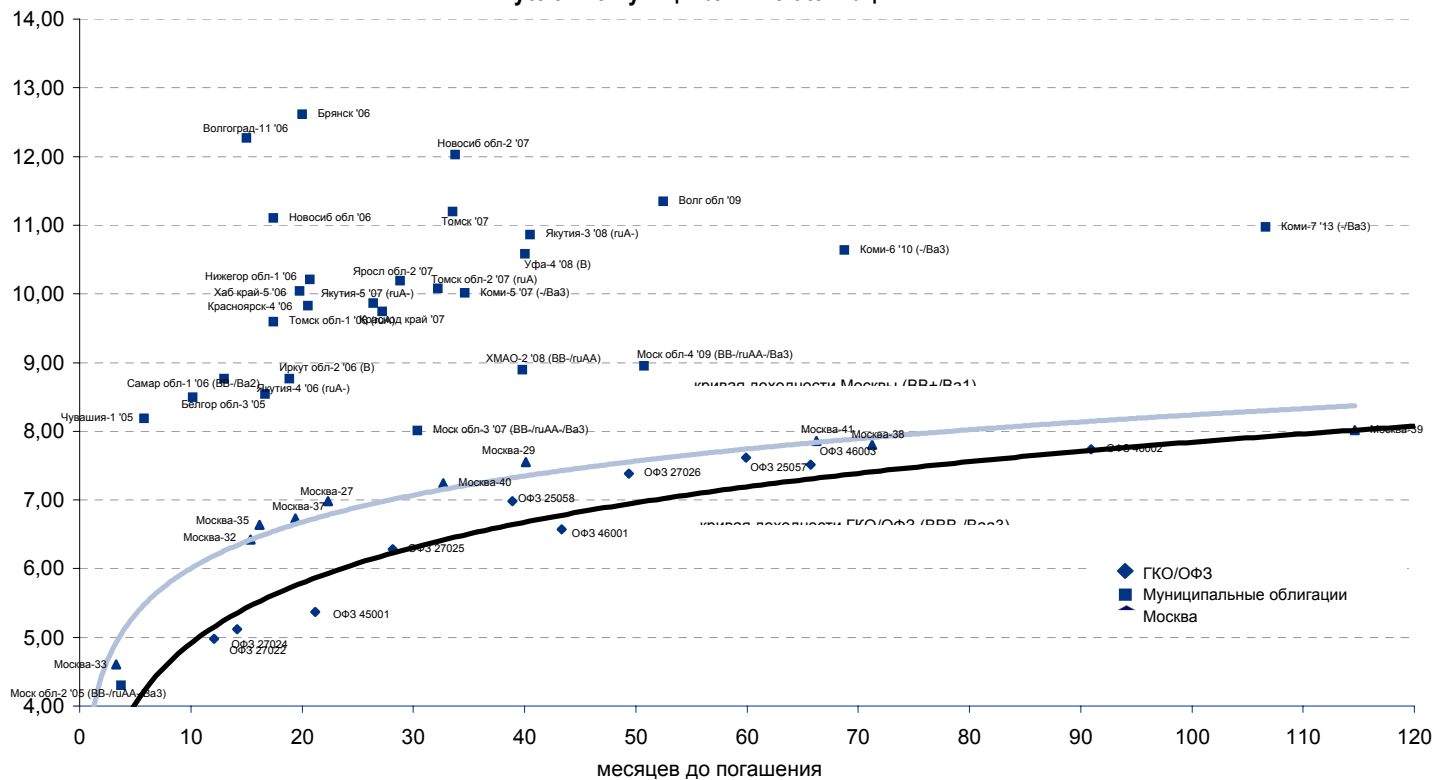
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	102,24	-0,03	3,28	8,56	46,9	0,41
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	112,25	0,19	4,42	8,91	94,1	2,08
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	110,25	0,14	5,89	7,48	209,2	4,07
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	144,50	0,00	6,10	7,61	163,4	8,05
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	170,49	-0,65	6,72	7,48	207,5	10,35
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	105,49	-0,55	6,23	4,74	196,9	8,11
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	93,48	-0,13	5,25	3,21	176,4	2,89
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,50	0,05	4,28	3,05	98,7	1,14
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	85,67	-0,28	5,81	3,50	173,8	5,27
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	96,13	0,06	4,52	3,12	104,1	2,55
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,66	0,18	3,22	5,14		0,17
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	113,85	-0,01	4,39	6,81	59,5	3,88
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	124,08	-0,30	6,24	7,74	198,0	6,49
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	109,00	0,10	3,00	10,05	-127,2 / -28,6	1,05
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	109,66	0,50	5,68	5,88	-12,9 / 160,9	5,57
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	104,31	0,14	6,60	7,79	169,7 / 298,4	2,74
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	105,37	-0,14	8,07	8,42	205,5 / 382,0	6,39
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,28	-0,04	6,10	10,41	282,9 / 329,8	0,69
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	100,93	-0,01	7,12	7,93	341,5 / 390,8	1,04
Alfa-Bank '07	\$ 150 000	7,75	09 фев 07	09 авг 05	99,92	-0,02	7,79	7,76	357,5 / 440,9	1,78
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	103,80	-0,04	7,01	7,71	139,4 / 321,5	3,70
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	101,69	-0,05	7,89	8,36	298,4 / 426,7	2,74
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	105,02	-0,09	5,39	6,55	7,8 / 168,7	3,29
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	107,66	-0,20	6,08	6,97	16,1 / 204,6	4,56
ВТБ '15	\$ 750 000	6,32	04 фев 15	04 авг 05	99,69	-0,11	6,99	6,33	108,9 / 272,2	4,18
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	101,21	-0,01	3,25	10,32	-2,7 / 44,2	0,17
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	108,29	0,04	7,70	9,23	226,5 / 392,1	3,45
Вымпелком '10	\$ 300 000	8,00	11 фев 10	11 авг 05	100,61	-0,01	7,85	7,95	198,9 / 400,8	4,03
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	101,69	0,22	8,04	8,24	210,4 / 400,5	4,92
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	108,73	-0,12	4,83	8,39	40,8 / 134,9	1,93
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	118,89	-0,24	5,81	8,83	-8,2 / 201,0	3,67
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	113,28	-0,16	5,01	6,89	-88,4 / 120,8	4,45
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 мар 05	119,23	-0,44	6,51	8,07	61,8 / 244,1	5,57
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	105,87	-0,30	6,58	6,80	/ 231,3	5,05
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	116,62	-0,33	7,25	7,40	52,6 / 298,3	6,88
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	104,30	0,31	2,48	9,35	-79,5 / -32,7	0,60
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	105,05	-0,04	5,71	6,90	49,4 / 201,9	3,15
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	103,17	-0,02	6,73	8,60	276,0 / 349,0	1,42
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 авг 05	109,92	-0,04	8,17	9,89	268,0 / 437,0	3,52
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,70	-0,02	7,83	9,10	340,6 / 434,7	1,19
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,80	-0,04	5,87	10,36	259,3 / 306,2	0,76
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 мар 05	102,90	0,04	7,39	9,11	343,3 / 390,6	1,40
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	101,15	-0,02	7,70	7,91	196,0 / 385,9	3,87
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	103,32	-0,09	6,95	7,74	180,4 / 326,8	3,06
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	108,07	-0,06	6,67	9,02	224,8 / 287,2	2,54
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	105,00	-0,07	7,28	7,98	117,5 / 337,9	4,35
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	102,16	-0,44	7,59	7,83	164,1 / 353,0	5,24
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	102,35	-0,02	7,74	8,79	351,4 / 432,0	1,80
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 авг 05	102,54	0,00	7,71	8,90	349,2 / 431,9	1,78
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	98,90	-0,03	7,41	7,20	175,3 / 360,9	3,75
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 авг 05	103,44	0,35	7,08	8,70	287,1 / 370,1	1,77
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	102,82	-0,04	8,39	9,97	438,7 / 503,9	1,47
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 мар 05	102,30	-0,10	9,13	9,53	439,4 / 535,5	2,53
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	113,15	-0,06	4,77	11,27	49,6 / 148,3	1,54
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	103,05	0,02	7,18	8,49	137,4 / 311,2	1,88
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,45	24 окт 06	26 апр 05	101,34	0,00	3,78	4,39	/	1,88
Сбербанк '15	\$ 1 000 000	6,23	11 фев 15	11 авг 05	99,85	-0,05	6,75	6,24	85,6 / 249,0	4,20
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 авг 05	103,63	-0,08	7,56	8,32	219,6 / 382,4	3,35
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	104,61	-0,01	8,51	8,84	252,2 / 424,8	5,99
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 авг 05	108,49	0,00	6,82	10,60	239,4 / 333,5	1,76
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	110,15	0,19	7,68	9,76	325,6 / 419,7	3,16
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	108,34	0,01	7,23	9,46	280,2 / 342,6	2,60
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	104,36	-0,84	7,94	8,50	214,1 / 398,1	2,19
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	113,39	-0,05	5,58	9,70	115,9 / 210,0	2,30
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	101,71	-0,03	7,53	8,73	325,1 / 423,7	1,26
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04 фев 08	04 авг 05	103,26	-0,15	7,86	8,84	309,7 / 427,6	2,54



Рублевые корпоративные облигации

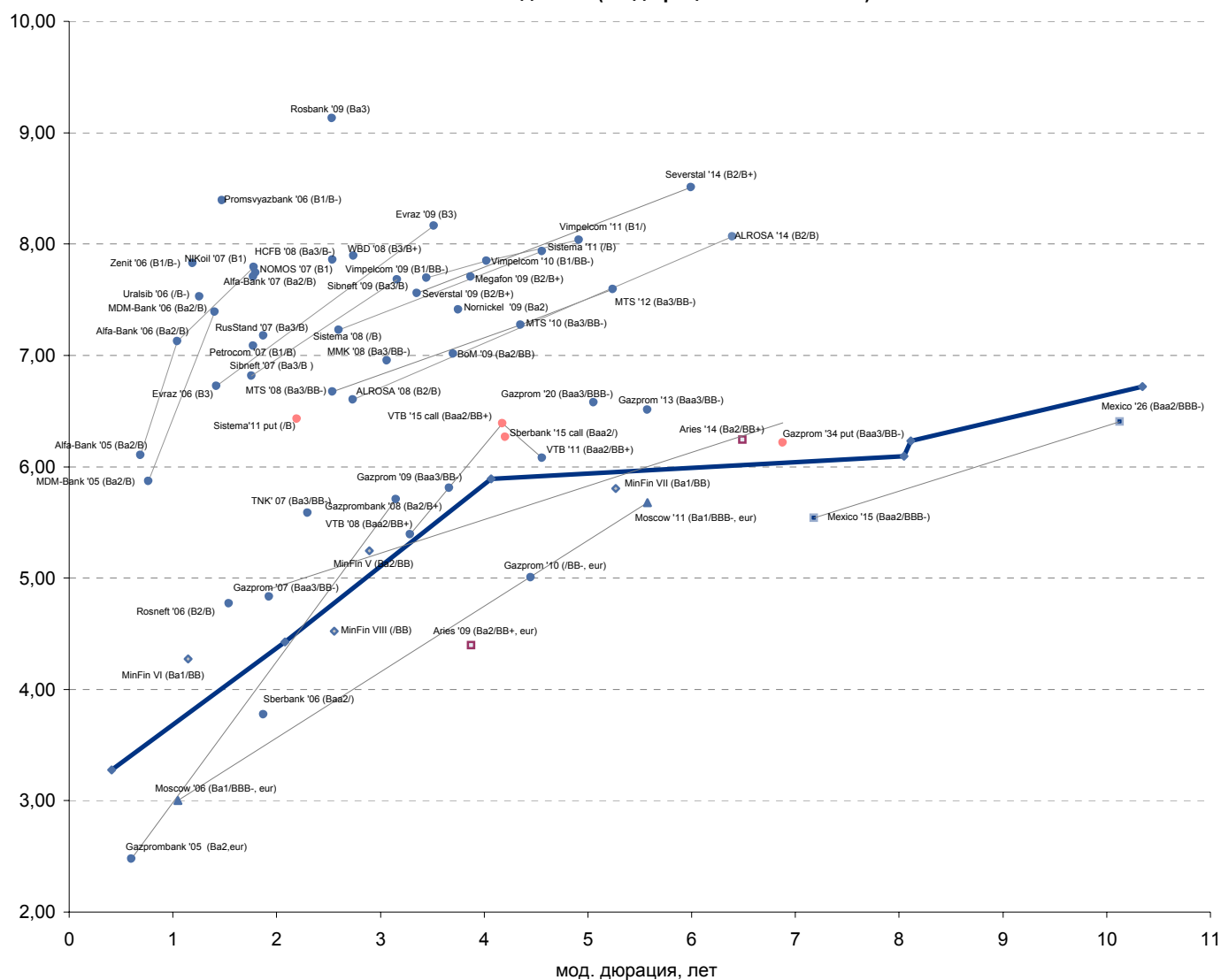


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем выпуска	Параметры	Оферта
22 фев 05	Элемта	Гута-Банк	200	3 года. Поручитель - Таттелеком.	1 год
24 фев 05	Северный город	Сбербанк	200	2 года.	-
25 фев 05	Камская Долина Финанс	Пермская фондовая компания	100	2 года.	1 год
02 мар 05	ОФЗ	Минфин	6 000	3 года.	-
16 мар 05	ОФЗ	Минфин	10 000	15 лет.	-



Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

Руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, apugach@nikoil.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she_sa@nikoil.ru

Илья Вульфсон, трейдер по рублевым облигациям,
vul_ia@nikoil.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@nikoil.ru

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor_av@nikoil.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@nikoil.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@nikoil.ru

Андрей Дабига, трейдер по еврооблигациям, dab_ay@nikoil.ru

Дмитрий Дудкин, аналитик, dud_di@nikoil.ru

Анастасия Залеская, аналитик, zal_av@nikoil.ru

Управление рынков долгового капитала

Руководитель управления

Дмитрий Волков, vda@nikoil.ru

Илья Зимин, директор, zimin@nikoil.ru

Дарья Соношкина, ст. специалист, son_da@nikoil.ru

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

Аналитическое управление

Руководитель управления

Петру Вадува, vad_pe@nikoil.ru

Заместитель руководителя управления

Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru

Стратегия

Петру Вадува, руководитель управления, vad_pe@nikoil.ru

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

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru

Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@nikoil.ru

Металлургия/Машиностроение

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

Кирилл Чуйко, аналитик, chu_ks@nikoil.ru

Телекоммуникации

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

Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@nikoil.ru

Нефть и газ / Энергетика

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

Алексей Кормщиков, аналитик, kor_an@nikoil.ru

Марина Лукашова, аналитик, luk_mr@nikoil.ru

Матвей Тайц, аналитик, tai_ma@nikoil.ru

Анна Юдина, аналитик, udi_an@nikoil.ru

Банки

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

Потребительский сектор

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

Экономика России

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

Редактирование/Полиграфия/Перевод

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

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

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

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

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

Интернет / Базы данных

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru

Кирилл Братанич, специалист, bra_kv@nikoil.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 Экспитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ 2005