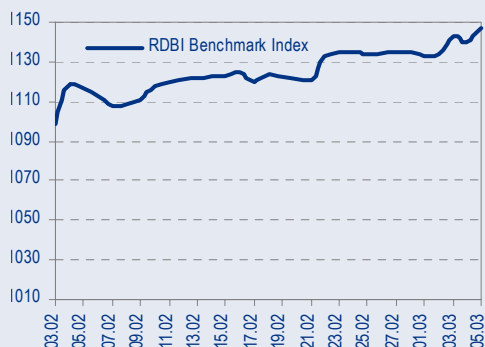
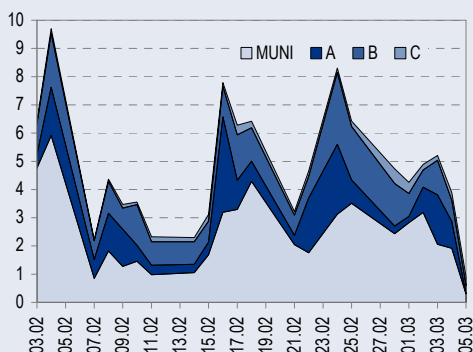




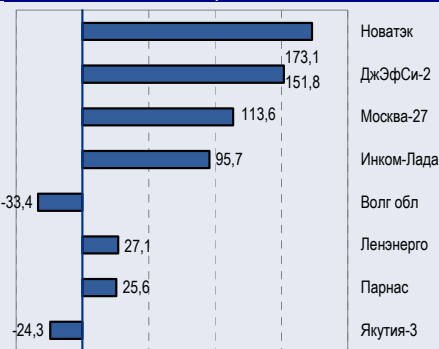
БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



ОБОРОТЫ ВТОРИЧНОГО РЫНКА КОРПОРАТИВНЫЕ И МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (БИРЖА И РПС, МЛРД РУБ.)



ЛИДЕРЫ ТОРГОВЫХ ОБОРОТОВ БИРЖА И РПС, МЛН РУБ. (СО ЗНАКОМ ИЗМЕНЕНИЯ ЦЕНЬ)



МАКРОСТАТИСТИКА

09.03.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	265,6	264,1
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	27,6698	27,75
Обменный курс USD/EUR	1,33	1,33
Цена на нефть URALS, \$/барр.	47,34	47,34
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	129,2	3,8
MIBOR, %	1,4	1,3
Ставки overnight (оценка НИКойла)		
Банки первого круга, %	0,3-1,0	0,3-1,0
Банки второго круга, %	1,0-1,5	0,5-1,0
Банки третьего круга, %	1,3-2,3	1,3-2,3

*Предыдущая неделя

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем торговая активность на рынке практически отсутствовала, изменения цен были мало заметными, но скорее позитивными. На всем рынке заметные объемы прошли буквально в отдельных выпусках. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1147,1 (+7,4).

Рынок остается очень крепким, однако не имеет возможности сильно расти из-за того, что текущий уровень ставок просто очень низок. Скорее всего, в ближайшее время боковое движение в качественных облигациях продолжится, при этом вторая половина марта даст участникам возможность приобретать бумаги 2-3 эшелона на первичном рынке с более приемлемыми доходностями. [стр.3](#)

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

За то время, пока в России были выходные, Treasuries сделали попытку продолжить укрепление после большого скачка вверх в прошлую пятницу, достигли доходности 4,285% в 10-летних выпусках, однако во вторник начали Американскую сессию с падения и двигались вниз настолько активно, что к вечеру находились уже в точке 4,3,95%. Сейчас, после небольшой коррекции, доходность T'15 составляет 4,38%.

Как мы и ожидали, результаты нелогичного пятничного ралли в Treasuries были ликвидированы разворотом Treasuries вниз во вторник, поэтому перспектива преодоления уровня 4,4% в направлении вверх вновь становится актуальной. При таком развитии событий цены суверенных выпусков будут неминуемо снижаться, поэтому мы не меняем нашу рекомендацию о фиксации в них прибыли. [стр.4](#)

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

Экономика Инфляция в феврале составила 1,2%

По данным Росстата, в феврале индекс потребительских цен вырос по сравнению с январем на 1,2%. При этом потребительские цены в прошлом месяце росли в среднем на 0,034% в день, тогда как в январе – на 0,044%. [стр.5](#)

Политика Убит лидер чеченских сепаратистов

Вчера ФСБ России объявила о том, бывший президент Чеченской республики Аслан Масхадов был убит в результате проведения антитеррористической операции в деревне неподалеку от столицы Чечни. [стр.6](#)

Татнефть Последняя отчетность по US GAAP хуже, чем сообщалось

..... [стр.7](#)

Вымпелком Экспансия в Сербию?

По информации «Ведомостей», вице-президент АльфаТелекома Кирилл Бабаев опроверг сообщение о том, что Альфа приобрела сербского оператора мобильной связи Mobtel. Ранее сообщалось, что Альфа приобрела компанию VK-Trade, владеющую 51% акций Mobtel, и заверило сербское правительство в своей готовности участвовать в приватизации остальных 49% акций. [стр.6](#)

Газпром Роснефть взяла свои слова обратно

..... [стр.7](#)

Сибнефть Темпы роста добычи в 2005 г. могут снизиться

..... [стр.8](#)

Статистика..... [стр.10](#)

Новости

✦ Федеральная служба по финансовым рынкам подготовила и направила в Правительство РФ проект федерального закона «О внесении изменений в Федеральные законы «О рынке ценных бумаг» и «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг», который предполагает появление на российском фондовом рынке нового финансового инструмента – облигаций, не требующих государственной регистрации (биржевых облигаций). [Cbonds]



Новости

- ✦ ОАО «Салаватстекло» планирует осуществить размещение своего дебютного выпуска облигаций весной 2005г. Срок обращения выпуска – 3 года. Средства, полученные от размещения, будут направлены на реконструкцию части производственных мощностей и увеличение основных видов продукции предприятия. Поручительство по займу предоставлено ОАО «Нефтекамское производственное объединение искусственных кож». [Cbonds]
- ✦ Совет директоров Сибирьтелекома продлил контракт с гендиректором Анатолием Никулиным до марта 2007 г. [Reuters]
- ✦ ЗАО «Торговый дом «Перекресток» принял решение о выпуске облигаций общим объемом 1,5 млрд руб. Срок обращения – 3 года. [Cbonds]
- ✦ Инфляция в 2005 году, по прогнозу Минфина РФ, может составить 10%. Об этом говорится в докладе министерства об основных направлениях налоговой политики. Сейчас прогноз, заложенный в федеральном бюджете на 2005 год, составляет 8,5%. В 2004 году инфляция составила 11,7%. [Ведомости]
- ✦ В состав синдиката по размещению 2-го выпуска облигаций ОАО «Альянс «Русский Текстиль» вошли: АК БАРС, Вэб-инвест, Ханты-Мансийский банк, Импэксбанк, ИК Универсаль-Инвест. [Cbonds]
- ✦ Федеральная служба по финансовым рынкам подготовила и направила в Правительство РФ проект федерального закона «О внесении изменений в Федеральные законы «О рынке ценных бумаг» и «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг», который предполагает появление на российском фондовом рынке нового финансового инструмента – облигаций, не требующих государственной регистрации (биржевых облигаций). [Cbonds]



Рынок рублевых облигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем торговая активность на рынке практически отсутствовала, изменения цен были мало заметными, но скорее позитивными. На всем рынке заметные объемы прошли буквально в отдельных выпусках. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1147,1 (+7,4).

Курс рубля

...продолжил в субботу укрепление, передвинувшись с 27,69 на 27,67 руб/долл. на фоне аналогичной динамики евро, зафиксированной накануне. Европейская валюта заметно укрепилась в пятницу по отношению к доллару, вновь оказавшись в непосредственной близости от крупного сопротивления 1,33 долл/евро. Преодоление этого уровня создаст перспективу достижения исторических высот, находящихся в точке 1,367 руб/долл, добавив рублю уверенности в себе. При таком развитии событий национальная валюта безусловно преодолеет отметку 27,5 руб/долл. Сегодня с утра рубль открылся с разрывом вверх и находится сейчас на уровне 27,56 руб/долл.

Денежный рынок

Также чувствует себя очень хорошо, произошедшее ранее снижение остатков на корсчетах с 336,5 до 260-275 млрд руб. было связано только с большим размещением ОБР, при этом 1-дневная ставка MIBOR остается очень низкой вблизи уровня 1,39%. Финансовые власти явно налаживают схему борьбы с инфляцией: ЦБ поддерживает доллар на внутреннем валютном рынке, накачивая в экономику рубли, а затем вместе с Минфином забирает их назад через размещение ОБР и ОФЗ. Результатом является перенос фокуса государственных заимствований на внутренний рынок, стерилизация избыточной денежной и некоторое ограничение темпов роста рубля, однако негативная сторона этого процесса – рост процентных расходов бюджета без весомых экономических оснований для этого.

Торговые идеи

Поскольку цены облигаций в субботу практически не изменились, здесь мы просто повторяем написанное в предыдущем выпуске.

Выпуск Кристалл имеет сейчас доходность к оферте через 5 мес. на уровне 11,6%, а также дает доходность к погашению через 23 мес. 13%. С нашей точки зрения, последний факт обещает бумаге очень хороший апсайд после исполнения оферты, а первый – ограничивает возможность падения цены. Наша цель по доходности бумаги к погашению – 12%.

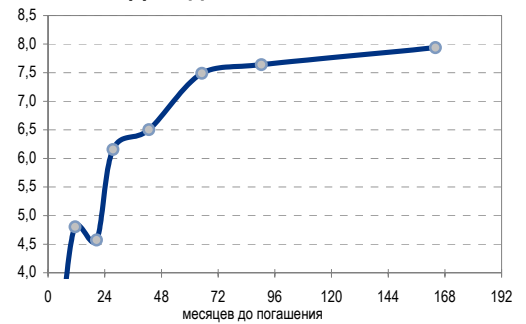
Облигации Итеры заметно выросли за вчерашний день и торгуются сейчас с доходностью 10,75% к оферте через 9,5 мес. Мы советуем спекулятивно настроенной публике фиксировать прибыль в этом бонде, поскольку наша цель, установленная по нему на уровне 11,5%, была достигнута. С другой стороны, инвестиционная ценность бумаги (при удержании до оферты) сохраняется, поскольку мы не можем предложить инвесторам приемлемой альтернативы, в которую при продаже Итеры можно было бы переложиться с сопоставимым сроком и большей доходностью.

Рекомендация «держать» по выпуску ТМХ остается в силе, поскольку наша цель 11% в этой бумаге пока не пройдена. Текущая доходность выпуска по мидмаркету – порядка 11,75%.

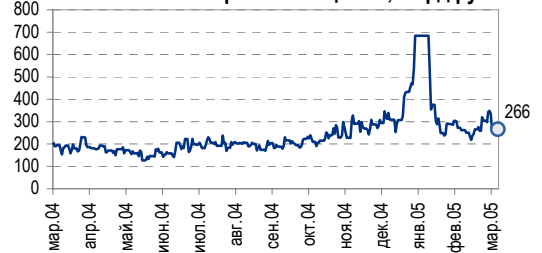
Доходность облигаций Мечел-СГ, ранее рекомендованных нами на покупку с целью 8,5%, находится на уровне порядка 8,75%, при этом мы установили цель для этой бумаги на уровне 8,25%, учитывая хорошие перспективы развития группы Мечел, а также ее высокую текущую ликвидность. Рекомендация «держать» по данной бумаге также сохраняется.

В целом, хотелось бы сказать, что основной интерес покупателей должен быть сосредоточен на первичном рынке где можно требовать премию к

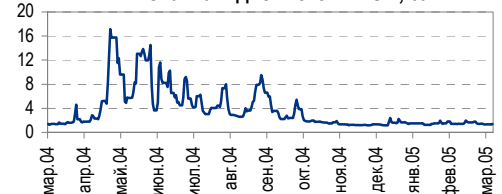
Доходность ГКО-ОФЗ



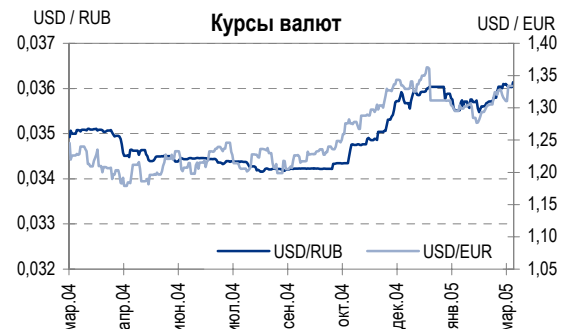
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



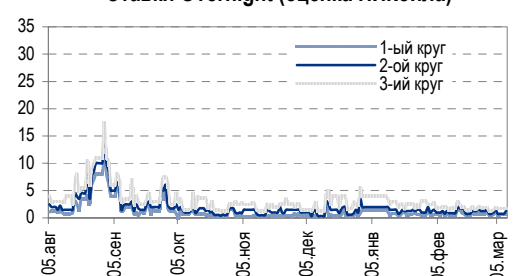
Ставка 1-дневного MIBOR, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка НИКойла)





справедливому положению размещаемых бумаг. Скорее всего, объем выпусков, размещаемых в марте, превысит 10 млрд руб., поэтому у инвесторов будет возможность купить как короткие, так и длинные бумаги с более высокой доходностью, чем сейчас, когда весь рублевый рынок чрезвычайно перекуплен.

Краткосрочная перспектива

Рынок остается очень крепким, однако не имеет возможности сильно расти из-за того, что текущий уровень ставок просто очень низок. Скорее всего, в ближайшее время боковое движение в качественных облигациях продолжится, при этом вторая половина марта даст участникам возможность приобретать бумаги 2-3 эшелона на первичном рынке с более приемлемыми доходностями.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Спекулятивным инвесторам:

Фиксировать прибыль в хорошо выросших длинных облигациях, находящихся на позиции, держать только относительно недооцененные длинные бонды.

Инвесторам в фиксированную доходность:

Увеличивать объем вложения в короткие инструменты.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода: ОГО-3, Алтайэнерго, SMARTC-2.

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

Рынок еврооблигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Treasuries

За то время, пока в России были выходные, Treasuries сделали попытку продолжить укрепление после большого скачка вверх в прошлую пятницу, достигли доходности 4,285% в 10-летних выпусках, однако во вторник начали Американскую сессию с падения и двигались вниз настолько активно, что к вечеру находились уже в точке 4,3,95%. Сейчас, после небольшой коррекции, доходность T'15 составляет 4,38%.

Россия'30 открылась 7 марта на позитивной волне и в результате интенсивного процесса сжатия своего спреда к Treasuries достигла к утру вчерашнего дня ценового уровня 106,75. Однако затем из-за разворота вниз на американском рынке Россия'30 стала двигаться вниз и находилась в режиме понижательной коррекции до вечера, закрывшись в точке 106,1875. Текущая цена на покупку Россия'30 составляет 105,938, доходность – 6,19 (-0,02)% годовых. Спред Россия'30-T'15 равен 182 (-7) бп. Этот уровень спреда находится в непосредственной близости от своего исторического минимума 178 бп, установленного во вторник.

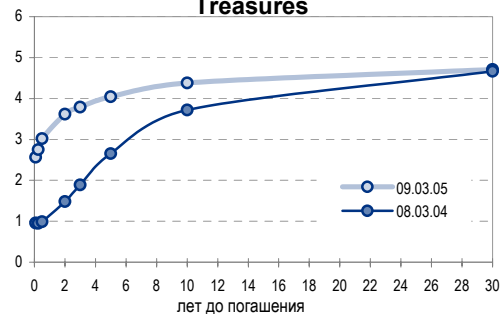
Торговля в России'28 шла следующим образом: при средней активности облигации также показали ценовой максимум 172,5 на границе понедельника и вторника, а вчера двигались вниз. Закрытие произошло по цене 171,5, к сегодняшнему утру цены изменились мало - Россия'28 стоит сейчас 171,25 на покупку, что соответствует доходности 6,86 (-0,04)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 181,53 (+29 бп).

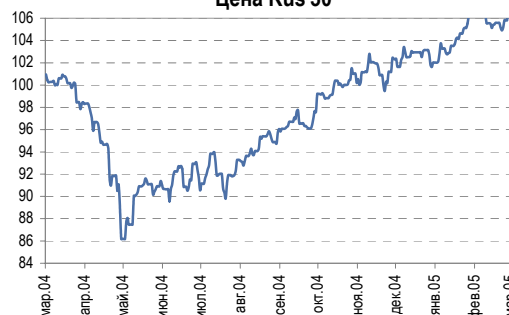
Корпоративный сектор двигался в понедельник-вторник параллельно суверенным бумагам и в среднем немного укрепился по сравнению с пятничным уровнем. Рост цен имел широкую базу, затронув практически все обращающиеся выпуски. Однако улучшение котировок шло без сделок, поэтому сегодняшний день будет гораздо более показательным.

В целом, мы остаемся уверенными, что перенос фокуса в корпоративный сектор отвечает сейчас интересам инвесторов в большей степени, чем

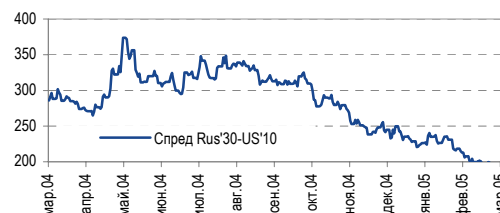
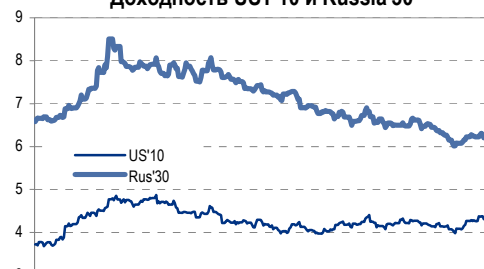
Кривая доходности US Treasuries



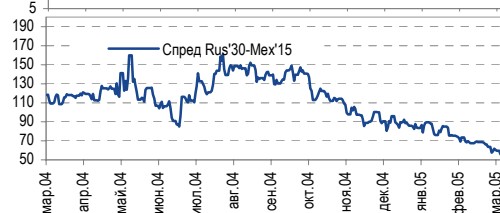
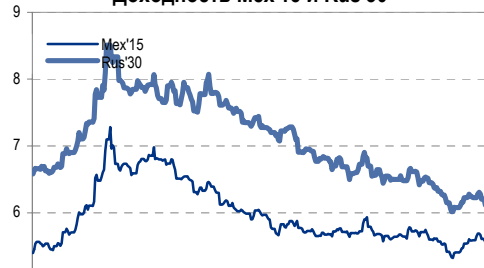
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





чисто спекулятивная игра в очень дорогих суверенных бумагах.

Облигации Zenit'06 в последнее время оторвались от своих банковских собратьев вверх в доходности, торгуясь сейчас на уровне 7,75%. Мы добавляем эти бонды в наш список на покупку как интересный короткий инвестиционный инструмент.

Список рекомендуемых нами корпоративных выпусков на вторичном рынке не изменился и выглядит следующим образом: Росбанк'09, Zenit'06, Евраз'06, Норникель'09, Вымпелком'09 и '10, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07, ВТБ'15.

Значение индекса NIKoil-EUROCOP на сегодня – 178,07 (+25 бп).

Другие рынки: Бразилия – слабо вниз, Мексика – на месте, Турция – вверх, Венесуэла – на месте. Спред R'30-Mex'15 – 58 (-1) бп. Это значение близко к своему историческому минимуму. Нефть (URALS) – 47,34 (+0,89) долл/б – 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; затруднения, возникшие в переговорах о досрочном погашения внешнего долга России перед Парижским клубом.

Вывод: как мы и ожидали, результаты нелогичного пятничного ралли в Treasuries были ликвидированы разворотом Treasuries вниз во вторник, поэтому перспектива преодоления уровня 4,4% в направлении вверх вновь становится актуальной. При таком развитии событий цены суверенных выпусков будут неминуемо снижаться, поэтому мы не меняем нашу рекомендацию о фиксации в них прибыли.

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

Экономика

Инфляция в феврале составила 1,2%

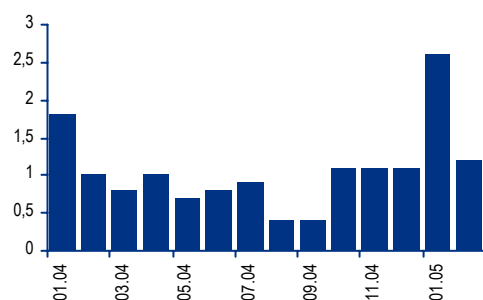
Темпы роста цен в феврале снизились... По данным Росстата, в феврале индекс потребительских цен вырос по сравнению с январем на 1,2%. При этом потребительские цены в прошлом месяце росли в среднем на 0,034% в день, тогда как в январе – на 0,044%.

...чему способствовали действия правительства. Объявленные данные свидетельствуют, что усилия правительства по снижению темпов инфляции после существенного роста индекса потребительских цен в январе дали заметный результат. Однако в основном прогресс был достигнут благодаря административным мерам: кабинет оказал сильное давление на местные власти, требуя приостановить рост тарифов, а также предпринял аналогичные усилия по замораживанию цен на бензин.

Кабинет министров настаивает на своем прежнем прогнозе инфляции...

В феврале инфляция в годовом выражении составила 12,8% – это ровно

Инфляция: по-прежнему труднодостижимая цель
 Индекс потребительских цен, изм. за месяц, %



Источники: Росстат



в полтора раза превышает официальный прогноз на конец года – 8,5%. Хотя на прошлой неделе министр финансов Алексей Кудрин и министр экономического развития и торговли Герман Греф заявили, что прогноз правительства остается без изменений, на наш взгляд, достижение поставленной цели окажется проблематичным, если правительство не примет радикальных мер, таких как значительное укрепление рубля и еще более активное использование административных рычагов контроля над ценами.

...но даже оптимистический сценарий предполагает рост цен на 9,5% к концу года. Поскольку рост индекса потребительских цен в феврале полностью совпал с нашими ожиданиями, мы подтверждаем наш прогноз инфляции на конец года, составляющий 9,5%. Хотя такой прогноз, возможно, выглядит слишком оптимистичным, он, по нашему мнению, все еще может оправдаться при условии, что динамика сельскохозяйственного производства в нынешнем году обеспечит летнее снижение цен на продовольственные товары, цены на нефть не вырастут значительно с текущего уровня, а кабинет министров будет контролировать рост тарифов.

Цены на бензин падают уже третий месяц подряд. По данным Росстата, в прошлом месяце наблюдалось значительное замедление роста тарифов ЖКХ – рост составил лишь 4% против 19,4% в январе. Кроме того, в прошлом месяце цены на бензин снизились на 0,2%, ознаменовав третий месяц понижательной тенденции.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

Политика

Убит лидер чеченских сепаратистов

ФСБ сообщает, что Масхадов убит. Вчера ФСБ России объявила о том, бывший президент Чеченской республики Аслан Масхадов был убит в результате проведения антитеррористической операции в деревне неподалеку от столицы Чечни. Масхадов являлся одним из двух основных лидеров (второй – Шамиль Басаев), руководивших чеченскими сепаратистами.

Теперь один на один с радикалами. Хотя само по себе уничтожение Масхадова – крупная победа российских силовых структур, данное событие может иметь для России и серьезные негативные последствия. Масхадов, пожалуй, был единственным умеренным лидером чеченского сопротивления. К примеру, в прошлом месяце он объявил об одностороннем прекращении огня на территории Чечни. После гибели Масхадова движение сепаратистов будет полностью контролировать Басаев, известный как убежденный сторонник военного сопротивления с применением терактов, а также как противник любых мирных переговоров с кремлевской администрацией.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

Вымпелком

Экспансия в Сербию?

Противоречивые новости о покупке Альфой сербской компании Mobtel. По информации «Ведомостей», вице-президент АльфаТелекома Кирилл Бабаев опроверг сообщение о том, что Альфа приобрела сербского оператора мобильной связи Mobtel. Ранее сообщалось, что Альфа приобрела компанию ВК-Trade, владеющую 51% акций Mobtel, и завершило сербское правительство в своей готовности участвовать в приватизации остальных 49% акций. Mobtel – ведущий оператор мобильной связи в Сербии, контролирующий 50% рынка и обслуживающий 2 млн абонентов.



Слишком много неопределенности. Слухи о приобретении сербского оператора основным акционером Вымпелкома носят позитивный характер, так как могут свидетельствовать о том, что Вымпелком может выйти на рынки дальнего зарубежья. Однако пока в данном вопросе слишком много неопределенности. Положение осложняется еще тем, что права на контрольный пакет акций Mobtel сейчас оспариваются в суде, противоборствующими сторонами являются правительство Сербии и VK-Trade. Впрочем, даже если Альфе удастся приобрести Mobtel, инвестиционная ценность этого приобретения будет зависеть от условий консолидации компании.

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

ГАЗПРОМ

Роснефть взяла свои слова обратно

Техническая ошибка? В субботу Интерфакс со ссылкой на источник в Роснефти сообщил, что пресс-релиз Роснефти, опубликованный 3 марта и оспаривающий условия слияния Газпрома и Роснефти, «был ошибкой». Позже это опровержение появилось и на официальном сайте Роснефти.

Газпрому, похоже, удалось подавить сопротивление Роснефти. Недавно Газпром выступил с новым предложением по схеме слияния двух компаний. Предложение состоит в том, что активы Роснефти должны быть выведены из компании, а долги (на сумму до 20 млрд долл., включая примерно 3 млрд долл. собственной задолженности Роснефти) должны остаться на ее балансе. Хотя этот план, по всей видимости, совсем не нравится руководству Роснефти, на наш взгляд, в нем есть определенный смысл. Пока очевидно, что Газпрому удалось подавить сопротивление Роснефти в ее борьбе за свою самостоятельность, поэтому мы позитивно оцениваем перспективы слияния двух компаний и либерализации рынка акций Газпрома.

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

ТАТНЕФТЬ

Последняя отчетность по US GAAP хуже, чем сообщалось

Аудиторы обнаружили ошибки в консолидированных результатах за 2001 г, 2002 г. и I полугодие 2003 г. Аудиторы Татнефти обнаружили ошибки в ранее аудированных консолидированных результатах компании за 2001 г, 2002 г. и за I полугодие 2003 г. В частности, опубликованные расходы на износ и амортизацию за 2001 г. оказались заниженными на 6,9 млн долл., а за 2002 г. – на 73,4 млн долл., а чистая прибыль за эти периоды оказалась соответственно завышена. Кроме того, объявленная чистая прибыль за I полугодие 2003 г. – из-за ошибок при подсчете отложенных налогов за 2002 г. – была занижена на 64 млн долл.

Реальные результаты хуже, чем ранее объявленные. Занижение расходов привело к искусственному увеличению чистой прибыли за отчетные периоды, то есть реальные цифры хуже, чем были объявлены компанией. Это достаточно неожиданно и разочаровывает даже на фоне повышение уровня корпоративного управления.

Сроки публикации результатов отчетности за 2003 г по GAAP неизвестны. Татнефть заявила, что опубликует отчетность за 2003 г. по GAAP одновременно с исправленной отчетностью за 2001 г., 2002 г. и I

Несмотря на сохраняющуюся неопределенность, мы полагаем, что дочерние структуры Газпрома все же получат доступ ко всем активам Роснефти, подлежащим обмену на 10,7% акций Газпрома с целью передачи контроля над газовым монополистом государству.



полугодие 2003 г. Ранее Татнефть сообщала, что задержка результатов за 2003 г. связана с некоторыми ошибками в статьях и показателях, а также с обнаружением аудиторами несколько «непонятных» сделок. Принимая во внимание этот факт, в ближайшее время мы не ожидаем публикации финансовых результатов по US GAAP за 2003 г.

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

СИБНЕФТЬ

Темпы роста добычи в 2005 г. могут снизиться

Ноябрьскнефтегаз увеличит добычу лишь на 2,1%? По данным «Ведомостей», Ноябрьскнефтегаз – основное производственное подразделение Сибнефти – рассчитывает добыть в нынешнем году на 2,1% нефти больше, чем в 2004 г., что означает снижение темпов нефтедобычи. Между тем информация, обнародованная «Ведомостями», не подтверждена со стороны компании.

Темпы роста добычи на освоенных месторождениях, похоже, достигли максимума. Как сообщают «Ведомости», Ноябрьскнефтегаз, на долю которого приходится около 75% от суммарного объема добычи Сибнефти, ожидает увеличить добычу нефти в 2005 г. лишь на 2,1%. Это может негативно отразиться на темпах роста добычи компании в целом. В 2004 г. рост производства Сибнефти составил 8,2% по сравнению с уровнем 2003 г. и на освоенных месторождениях, похоже, достиг максимума. Поэтому в нынешнем году компании придется увеличивать капвложения в развитие уже освоенных месторождений или начать разрабатывать новые.

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

Перспективы роста Сибнефти и уровень капзатрат, необходимый для поддержания прежних темпов добычи, вызывают беспокойство.



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																				
Абсолют	500	11,00	22.апр.05	22.апр.05	21.апр.06	1,6	13,7	100,10	0,00	120 120	100,07	100,97	10,55		10,09	10,99	0,12			850
АвтоВАЗ-2	3 000	10,78	17.авг.05	17.авг.05	13.авг.08	5,5	41,9	101,42	0,08	16 122 220	101,33	101,70	7,65		7,49	10,63	0,43		B	416
Аижж	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		45,6				107,00									
Аижж-2	1 500	11,00	01.авг.05		01.фев.10		59,8				108,05									
Аижж-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		68,3			8 384 000	104,50	105,00								
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	1,1	13,2				99,98	100,10								
Акрон	600	13,45	03.май.05		21.ноя.05		8,0	103,00	0,00	309 000	102,90			9,00	8,55	13,06	0,61		B	486
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		03.окт.05		7,7				106,40	106,70							B/B1	A-
Алтайэнергс	600	18,00	05.май.05		05.авг.05		5,1	102,81	0,14	5 652 494	102,70	102,90		11,48	10,83	17,51	0,38		C+	822
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.07	3,2	27,7												B/-	
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	1,1	61,7												B/-	602
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	8,7	32,8	101,50	0,00	5 075	100,40	102,00	10,25		9,67	12,32	0,66			
Амтелишнпром	600	19,00	24.июн.05		23.дек.05		9,8				106,25	107,68							B-	
АЦБК	500	14,95	10.мар.05	15.мар.05	07.сен.06	0,3	18,4												B-	
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		33,0				100,17	100,65							BB/Ba2	A-
Балтимор	500	16,00	02.июн.05	02.сен.05	05.сен.06	6,0	18,3	103,77	0,23	16 010 992	103,80	104,60	8,41		8,08	15,42	0,47		C+	468
Башкирэн	500	20,00	12.мар.05		11.сен.05		6,3												B	
Башкирэн-2	500	10,69	25.авг.05	25.авг.05	22.фев.07	5,8	24,0												B	
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	1,3	13,5													
ВБД-1	1 500	8,48	12.апр.05		11.апр.06		13,4				101,00	101,48							B+/ruA+/B1	B+
ВМЗ-1	1 000	15,00	31.авг.05		31.авг.05		6,0	103,50	-0,50	4 140 000	103,51	103,90		7,73	7,59	14,49	0,47		C+	401
Волга	1 500	12,00	15.мар.05		13.мар.07		24,6	96,30	0,31	4 891 800	95,60	96,00		14,67		12,46	1,58		B	866
ВолгаТел	1 000	15,00	23.май.05		21.фев.06		11,8				104,70	106,00							B/ruA-	B+
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		11,8	107,75	0,00	107 750	107,75	107,85		5,72	5,31	13,46	0,99		BB+	112
ВТБ-4	5 000	5,43	24.мар.05	24.мар.05	19.мар.09	0,6	49,2												BB+	
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.05		16.май.06		14,6				102,20	102,30							BB-/Ba3	A-
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		8,1	106,55	0,02	5 327 500	106,45			5,11	4,82	14,08	0,68		BB-/	A
Газпром-3	10 000	8,11	27.июл.05		18.январ.07		22,8												BB-/	A
Газпром-4	5 000	8,22	17.авг.05		10.фев.10		60,1												BB-/	A
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		31,6	100,60	0,19	1 016 040	100,40	100,60		7,45		7,53	2,29		BB-/	A
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,50	23.июн.05		22.июн.06		15,8	100,00	-0,05	23 550 396	100,00	100,05		12,85		12,50	1,11		B-	775
ГлМосСтрой	2 000	14,15	27.май.05	27.май.05	27.май.07	2,8	27,1	99,97	0,02	649 805	99,95	99,97	15,04		14,24	14,15	0,20			1262
ГОТЭК	550	14,20	07.июн.05	07.июн.05	06.июн.06	3,1	15,3	101,40	-0,10	200 772	101,28	101,50	8,62		8,36	14,00	0,25		C-	608
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	8,5	20,7				104,25	105,50							B-	
ДжЭфСи	700	14,00	07.апр.05		06.окт.05		7,2	101,64	-0,06	3 558	101,47	101,76		11,53	10,80	13,77	0,53		C+	751
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	07.июн.05	06.дек.05	04.дек.07	9,2	33,5	101,84		151 820 884	101,70	102,00	11,65		10,99	13,75	0,69		C+	737
Евраз	1 000	12,50	05.июн.05		05.дек.05		9,2	103,60	-0,20	7 251 808	103,20	103,60		7,60	7,24	12,07	0,72		B1	332
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	26.июл.05	25.апр.06	4,8	13,9	102,86	0,11	3 451 913	102,68	102,95	8,96	13,94	8,31	15,88	0,99		B+	909
Зенит	1 000	8,69	24.мар.05	24.мар.05	24.мар.07	0,6	25,0				100,06	100,13								
ИжАвто	1 000	12,50	16.мар.05	14.сен.05	14.мар.07	6,4	24,6												C-	
ИлимПалп	1 500	15,21	23.мар.05		23.мар.05		0,6	100,36	-0,21	12 507 083	100,33	100,45		7,65	7,38	15,16	0,05		B	592
Инком-Лада	700	17,00	26.май.05	24.июн.05	22.ноя.07	3,7	33,1	100,80	0,20	95 682 648	100,61	101,10	14,95	17,56	13,54	16,87	0,26		C	1227
ИНТЕКО	1 200	10,95	18.авг.05		15.фев.07		23,7				95,00	101,00							B-	
ИНТЕКО-Инв	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	29.апр.07	1,8	26,2												C+	
Интербрю	2 500	13,00	16.авг.05		15.авг.06		17,6												A-	
ИРКУТ-1	600	8,00	27.мар.05		27.мар.05		0,7												B	
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		8,1				105,00	105,25							B	
ИстЛайн	1 000	13,50	23.июн.05		23.июн.05		3,7					101,76							B-ruBBB-	NR
Итера	1 200	13,50	07.июн.05	07.дек.05	07.дек.07	9,2	33,6				102,02	102,20								
КамаЗ	1 200	12,30	12.май.05	11.ноя.05	11.ноя.06	8,4	20,5	102,55	0,15	10 245 700	102,42	102,55	8,54		8,08	11,99	0,65		C	435
КрВосток	1 500	11,50	25.авг.05	24.фев.06	25.фев.07	11,9	24,1			15 112 500	100,70	101,00							B	
Кредитраст	500	15,00	29.май.05		29.май.05		2,8													
Кристалл	500	12,00	11.авг.05	11.авг.05	08.фев.07	5,3	23,5	99,80	0,81	39 920	99,60	99,80	9,56	12,48	9,31	12,02	1,60		B-	656
Куйбышевазот	600	12,00	17.мар.05	17.мар.05	15.июн.06	0,4	15,6				100,06	100,40							B-	
Ленэнергс	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		25,8	100,14	0,04	27 067 036	100,10	100,20		10,42		10,24	1,81		B-	431
ЛОМО-2	700	15,35	12.июл.05	12.июл.05	11.июл.06	4,3	16,4	100,61	0,06	6 549 815	100,50	100,65	13,82		13,25	15,26	0,32		D+	1090
Лукойл	6 000	7,25	24.май.05	20.ноя.07	17.ноя.09	33,0	57,3				99,65								BB/Ba2	A
Маир	500	12,30	05.апр.05	05.апр.05	03.апр.07	1,0	25,3	100,05	0,00	4 002 000		100,46	12,10		11,48	12,29	0,08			1023
МастерБанк	500	14,00	08.мар.05		07.июн.05		3,1													
МГТС-4	1 500	10,00	27.апр.05	26.апр.06	22.апр.09	13,9	50,3				101,30	103,30							B-ruBBB+	B+
Мегафон	1 500	11,50	08.июн.05		07.июн.06		15,3												B+/ruA+/B3	B+
Мегафон-2	1 500	9,28	13.апр.05		11.апр.07		25,6												B+	
Мечел	1 000	7,00	02.авг.05		31.январ.06		11,1												B	
Мечел-ТД	3 000	11,75	17.июн.05	16.июн.06	12.июн.09	15,6														



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)																				
ПИТ-1	1 000	17,00	31.мар.05	31.мар.05	28.сен.06	0,9	19,1	100,21	-0,15	10 699 217	100,21	100,50	13,90	12,44	13,08	16,96	0,07		C	1209
Полиметалл	750	18,00	22.мар.05		21.мар.06		12,7	106,64	0,03	3 573 363	106,31	106,74		10,67		16,88	0,97		C-	594
ПраймДон	1 000	13,50	13.май.05		10.ноя.06		20,5												C+	
Разгуляя	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		15,2	100,63	0,50	572 562	100,01	100,79		14,27		15,90	1,06		C-	925
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		7,7				106,02	106,30							A-	
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05		9,2			50 485 000	100,80								В+/ruA+	
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07		33,5			5 052 500	100,95	101,10							BB+/ruAA+/Baa3	
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05		02.дек.09		57,8				100,85	101,20							BB+/ruAA+/Baa3	
Росбанк	3 000	9,25	14.авг.05	14.фев.07	15.фев.09	23,7	48,1				100,33	100,60							B-/B1	
Росинтер	300	17,50	03.июн.05		02.дек.05		9,1	104,63	0,86	209 250	104,20	105,12		11,40	10,78	16,73	0,68		C	714
Росинтер-2	1 000	12,00	06.апр.05	06.апр.05	02.июл.08	1,1	40,5												C	
РСХБанк	3 000	9,00	09.мар.05	07.дек.05	04.июн.08	9,2	39,6												C	
РосХлебПрод	1 000	12,37	08.июн.05		07.дек.05		9,2	100,68	0,08	22 159 500	100,60	100,70		11,67	11,07	12,29	0,68		C	738
РусАвтоФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06		14,8				101,85	101,95							NR	
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		6,4												NR	172
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	2,5	26,9	100,75	0,00	3 174 525	100,70	100,82	5,93	7,93	5,79	9,53	1,96		B/ruBBB+	
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.июн.05	15.июн.05	14.июн.06	3,4	15,5												B/ruBBB+	
РусСтанд-3	2 000	12,90	24.авг.05	01.сен.05	22.авг.07	6,0	30,0			20 490 000	102,25	102,64							B/ruBBB+	
РусСтанд-4	3 000	8,99	31.авг.05	02.мар.06	03.мар.08	12,1	36,5												B/ruBBB+	
РусСтандФин-1	500	20,00	04.авг.05		03.авг.05		5,1				103,55	105,99							C-	
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		18,5												B+	294
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.ноя.09	32,8	57,0	101,40	0,10	4 056 000	100,80		9,52	9,79		9,57	2,29			
Сальмон-2	150	12,50	05.апр.05		04.окт.05		7,1													
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07	9,9	34,2													
СвердлЭн	3 000	11,50	01.сен.05	05.сен.05	01.мар.07	6,1	24,2				98,90									C
СвоБСокол	600	13,55	26.май.05	25.май.06	22.ноя.07	14,9	33,1													
Северсталь	3 000	9,75	30.июн.05	10.июл.05	28.июн.07	4,2	28,2				100,10	110,10							B+/B1	A-
СЗЛК	300	14,00	14.июл.05	14.июл.05	13.июл.06	4,4	16,5	100,05	0,00	5 003	97,00	100,10	14,19		13,59	13,99	0,32		C	1125
С-ЗТел-2	1 500	13,20	06.апр.05	05.окт.05	03.окт.07	7,1	31,4	103,45	-0,19	144 830	103,45		7,32		6,93	12,76	0,56		B-/ruBBB	B
СибирьТел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.06		16,5			33 702 536	108,10								B	330
СибирьТел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07		28,4				106,75								B	
СистФин-2	2 000	10,50	01.июл.05		29.июл.07		28,2												B	
СМАРТС-2	500	13,75	26.июн.05	26.июн.05	26.июн.07	3,8	28,1	101,36	0,16	8 119 041	99,90	101,50	9,28		9,00	13,57	0,30		B-	654
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	7,1	55,6			60 447 050	103,67	104,00							B-	
СС-Авто	1 500	11,25	28.июл.05	25.янв.07	21.янв.10	23,0	59,4												B-	
СУ-155	1 500	12,29	30.мар.05	30.мар.05	30.мар.07	0,8	25,2	100,08	0,08	600 486	99,95	100,14	11,44		10,87	12,28	0,06		C+	964
СУЭК-2	1 000	11,00	19.май.05	16.фев.06	15.фев.07	11,6	23,7												C	
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06		16,1				105,00	105,50							B/B2	A-
Таттелеком	600	12,50	15.май.05	15.май.05	05.май.07	2,4	26,4				100,60	101,56							C	
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	7,3	19,5	104,80	-0,30	1 048 000	104,22	104,80	6,39	11,53	5,97	13,93	1,42		B-	599
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	1,5	19,8				100,30	108,85							B-	
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		1,8	101,60	-0,01	1 016	101,60	101,79		9,44	9,08	20,18	0,15		C-	732
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		21,1	113,90	0,10	17 085	113,25	102,00		6,49		13,17	1,74		BB-/Baa2	A
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		14,4				98,00	102,00							B+	78
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07	15,1	33,4			25 702 500	102,75	103,05								
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	9,1	33,4												B-	
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	7,1	43,5			15 277 500	101,87	102,30							B-	
УрСИ-2	1 000	17,50	08.май.05		06.авг.05		5,1	101,09	-3,76	16 730 108	104,56	104,90		15,59	14,57	17,31	0,37		B/-	1231
УрСИ-6	3 000	14,25	19.июл.05		18.июл.06		16,7	108,05	-0,06	5 403	108,00	108,90		8,07		13,19	1,31		B/-	287
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		32,4	102,70	0,17	14 914 400	102,50	108,90		9,01		9,73	2,31		B/-	247
ФинИвест	1 000	11,50	21.июн.05		20.дек.05		9,7				100,50	101,90								
ФСК ЕЭС	5 000	8,80	21.июн.05		18.дек.07		33,9	102,75	0,00	11 302 600	102,80	102,88		7,83		8,56	2,46		B+/ruA+	114
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	7,6	31,8				102,10	102,50							B-	
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		1,6	101,14	-0,01	822 250	101,10	101,20		6,87	6,67	15,82	0,13		CCC+/ruBB+	B
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	6,6	18,6	104,91	0,16	182 540	104,60	105,05	5,86	9,04	5,48	11,77	1,41		CCC+/ruBB+	B
Центртел-4	5 623	13,80	18.авг.05	16.ноя.06	21.авг.09	20,7	54,3	107,48	0,07	5 942 671	107,35	107,55	9,18	11,94		12,84	3,46		CCC+/ruBB+	B
ЦентТелеграф	500	16,00	24.май.05		22.авг.06		17,8	105,60	0,35	3 155 325	105,60	105,80		12,31		15,15	1,27		C	698
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06	6,4	18,3												C-	
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		18,6				103,13	104,30							ruBBB/B3	B-
ЮТК-2	1 500	12,00	10.авг.05	08.фев.06	07.фев.07	11,3	23,5	100,66	0,03	18 047 489	100,85	101,05	11,53		11,13	11,92	0,83		ruBBB/B3	B-
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09	13,5	56,0			6 041 100	100,72	101,30							ruBBB/B3	B-
ЮТэйр	1 000	13,00	25.май.05	23.ноя.05	22.ноя.06	8,8	20,9	100,75	0,10	2 015 000	100,50		12,17		11,46	12,90	0,65			794
Якутскэнергс	400	16,00	01.сен.05		31.авг.06		18,1													



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		21,6												
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07		30,7											BB-/Ba1	
Белгор обл-3	300	19,00	20.мар.05		20.дек.05		9,7	108,60	0,30	5 430	108,30	108,70		7,95	7,27	17,50	0,77		
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		19,5	103,05	-0,25	412 200	102,00	104,00		12,18		13,59	1,39		
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		14,5				102,00	104,00							
Волг обл	600	14,00	16.июн.05		11.июн.09		52,0	103,80	-0,40	33 424 890	103,80	104,50		11,02		13,49	2,66		
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05		22.июл.07		29,0				111,20	111,85						B	
Иркут обл-2	750	12,00	08.мар.05		07.сен.06		18,4											B	
Коми-5	500	15,00	24.мар.05		24.дек.07		34,1											-/Ba3	
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		68,3				110,35	111,00						-/Ba3	
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13		106,1				95,40	96,00						-/Ba3	
Красноярск-1	750	11,00	20.апр.05		21.июл.05		4,6												
Красноярск-4	630	12,50	27.апр.05		27.окт.06		20,0				105,20	105,47							
Крас край-1	1 500	10,30	07.мар.05		08.дек.05		9,3												
Крас край-2	1 500	10,95	22.апр.05		26.окт.06		20,0												
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07		26,7				101,40	102,00							
Лен обл-2	800	14,01	15.июн.05		08.дек.10		70,1	116,00	1,00	388 600	115,00	115,95		10,52		12,08	4,61	B+/ruA+	
Лен обл-3	1 300	13,50	17.июн.05		05.дек.14		118,7	112,10	0,02	5 605	112,03	112,10		10,79		12,04	6,36	B+/ruA+	
Москва-26	4 000	15,00	11.мар.05		11.мар.05		0,2											BB+/Baa3	
Москва-33	4 000	10,00	27.май.05		27.май.05		2,8				101,35							BB+/Baa3	
Москва-34	4 000	10,00	28.май.05		28.авг.05		5,9											BB+/Baa3	
Москва-24	3 000	15,00	02.июн.05		02.сен.05		6,0					105,65						BB+/Baa3	
Москва-28	3 000	15,00	25.мар.05		25.дек.05		9,8				107,50							BB+/Baa3	
Москва-32	4 000	10,00	25.май.05		25.май.06		14,9				104,37	104,70						BB+/Baa3	
Москва-35	4 000	10,00	18.мар.05		18.июн.06		15,7				104,37	104,80						BB+/Baa3	
Москва-37	4 000	10,00	23.мар.05		23.сен.06		18,9			52 650 000	105,05							BB+/Baa3	
Москва-27	4 000	15,00	20.мар.05		20.дек.06		21,8	114,34	0,14	113 593 677	114,20	114,35		6,63		13,12	1,76	BB+/Baa3	
Москва-31	5 000	10,00	20.май.05		20.май.07		26,9				105,50	106,40						BB+/Baa3	
Москва-42	3 000	10,00	13.май.05		13.авг.07		29,7				106,00							BB+/Baa3	
Москва-40	5 000	10,00	26.апр.05		26.окт.07		32,2	107,59	0,29	1 076	107,00	107,69		7,01		9,29	2,42	BB+/Baa3	
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08		39,6	107,59	0,05	13 768 675	107,50	107,62		7,46		9,29	2,94	BB+/Baa3	
Москва-41	5 000	10,00	30.июл.05		30.июл.10		65,8				106,20	116,75						BB+/Baa3	
Москва-38	5 000	10,00	26.июн.05		26.дек.10		70,7	110,90	0,30	5 545	110,55	110,90		7,78		9,02	4,90	BB+/Baa3	
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05		21.июл.14		114,2	105,20	0,10	1 057 278	105,15	105,55		8,09		9,51	6,59	BB+/Baa3	
Моск обл-2	1 000	17,00	10.мар.05		10.июн.05		3,2											3B-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-3	4 000	11,00	20.авг.05		19.авг.07		29,9	107,00	-0,15	943 740	107,00	107,40		7,96		10,28	2,24	3B-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-4	9 600	11,00	26.апр.05		21.апр.09		50,3	108,50	0,09	434 000	108,30	108,58		8,81		10,14	3,48	3B-/ruAA-/Ba3	
Нижегор обл-1	1 000	11,80	04.май.05		01.ноя.06		20,2			20 720 000	103,31	103,72							
Новосибирск-2	1 500	13,00	08.мар.05		07.дек.06		21,4												
Новосиб обл	1 500	13,50	03.май.05		27.июл.06		17,0	104,35	0,16	11 139 608	104,21	104,38		10,50		12,94	1,24		
Новосиб обл-2	2 000	13,30	02.июн.05		29.июн.07		33,3	105,02	0,13	23 012 033	104,85	105,00		11,62		12,66	2,25		
Ногинский район	250	15,00	24.мар.05		22.июн.06		15,8												
Самар обл-1	1 185	12,00	05.апр.05		04.июл.06		16,2				103,55	104,99						BB-/Ba2	
Твер Обл-2	600	16,90	26.май.05		23.ноя.06		20,9	112,00	0,11	248 640	111,71	112,00		9,60		15,09	1,59		
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07		33,1												
Томск обл-1	500	12,00	28.июл.05		27.июл.06		17,0											ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		31,7	102,35	-0,15	5 118	102,32	103,30		10,09		11,72	2,20	ruA	
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05		18.июл.06		16,7				100,30	102,00						B	
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08		39,5				99,01	99,75						B	
Хаб край-4	300	13,09	27.май.05		27.май.05		2,8				102,60	103,00							
Хаб край-5	700	11,87	05.апр.05		05.окт.06		19,3				102,20	102,50							
ХМАО	1 000	15,00	11.июн.05		08.дек.05		9,3											BB-/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		39,3					110,50						BB-/ruAA	
Чувашия-1	285	12,00	12.май.05		12.авг.05		5,3				102,16	102,30							
Чувашия-2	500	9,50	13.апр.05		13.апр.07		25,6												
Якутия-3	800	12,00	22.мар.05		17.июн.08		40,0	104,56	-0,14	24 275 000	104,42	104,91		10,75		11,48	2,67	ruA-	
Якутия-4	1 000	14,00	17.мар.05		16.мар.06		12,5											ruA-	
Якутия-5	2 000	10,00	21.апр.05		21.апр.07		25,9	99,92	0,17	2 997 497	99,77	100,00		9,45		10,01	1,81	ruA-	
ЯНАО	1 800	11,00	05.авг.05		03.авг.08		41,6				103,25	103,80						B/ruA/B1	
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.апр.05		03.июл.07		28,3	107,05	-0,27	26 763	107,00	107,61		10,10		12,87	2,02		
Яросл обл-3	1 000	12,50	18.май.05		17.ноя.06		20,7				103,60	104,20							
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05		0,3	100,23	-0,02	6 013 500		100,24		1,64	1,63	9,98	0,03		
ОФЗ 27021	10 942	12,00	20.апр.05		20.апр.05		1,5				101,05								
ОФЗ 27023	20 292	7,50	20.апр.05		20.июл.05		4,6				101,52	101,85							
ОФЗ 27018	14 000	12,00	16.мар.05		14.сен.05		6,4				104,00	104,45							
ОФЗ 27022	21 296	8,00	18.май.05		15.фев.06		11,6												
ОФЗ 27024	15 001	7,50	20.апр.05		19.апр.06		13,7				102,50								
ОФЗ 45002	7 360	10,00	03.авг.05		02.авг.06		17,2				104,10								
ОФЗ 45001	37 807	10,00	18.май.05		15.ноя.06		20,7				104,30	105,00							
ОФЗ 27025	24 859	7,50	16.мар.05		13.июн.07		27,7	101,75	-0,09	4 924 700	101,75	101,99		6,28		7,37	2,06		
ОФЗ 27019	8 800	12,00	20.июл.05		18.июл.07		28,8				109,00	109,14							
ОФЗ 27020	8 800	12,00	10.авг.05		08.авг.07		29,5												

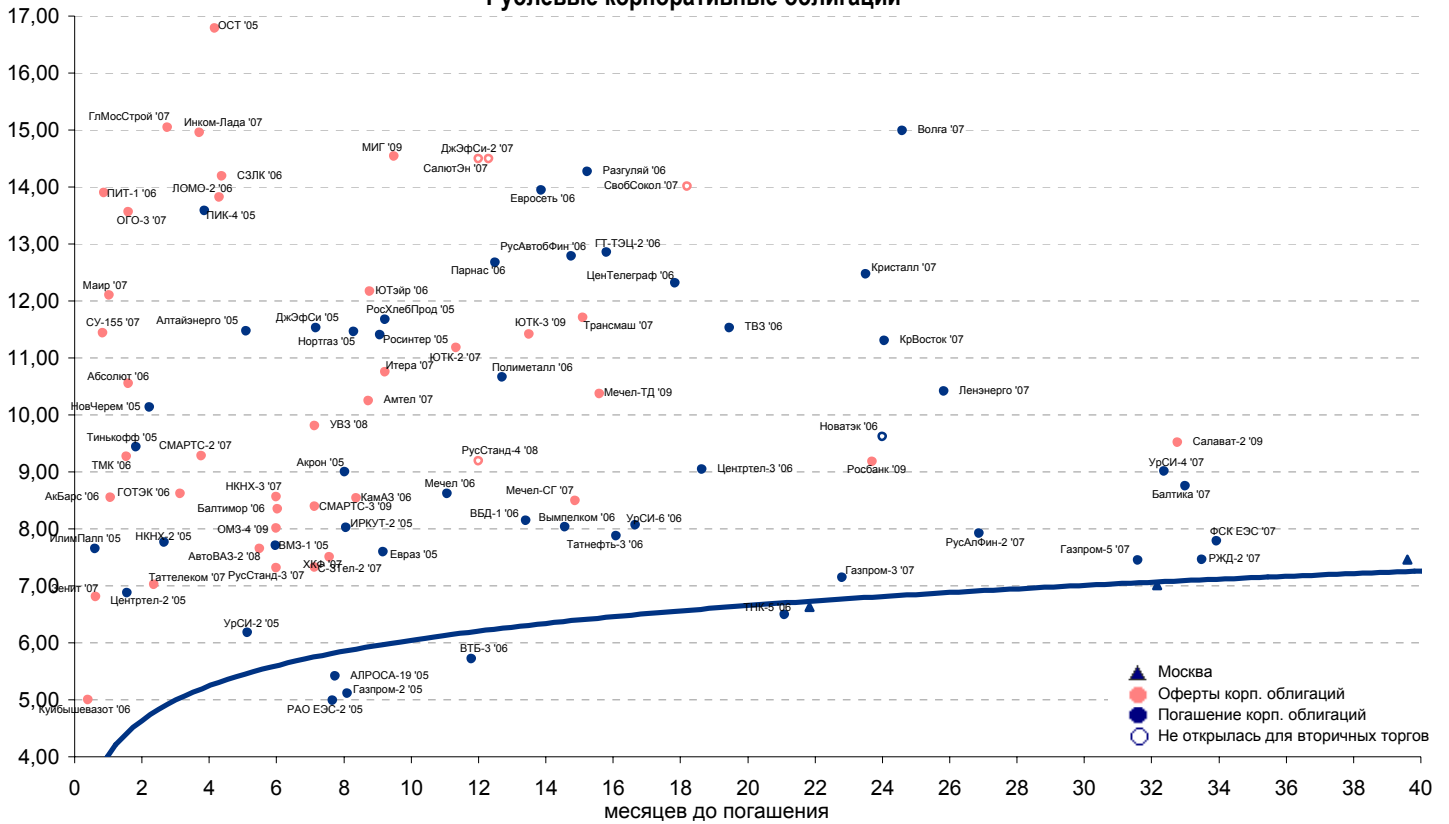


Рынок еврооблигаций

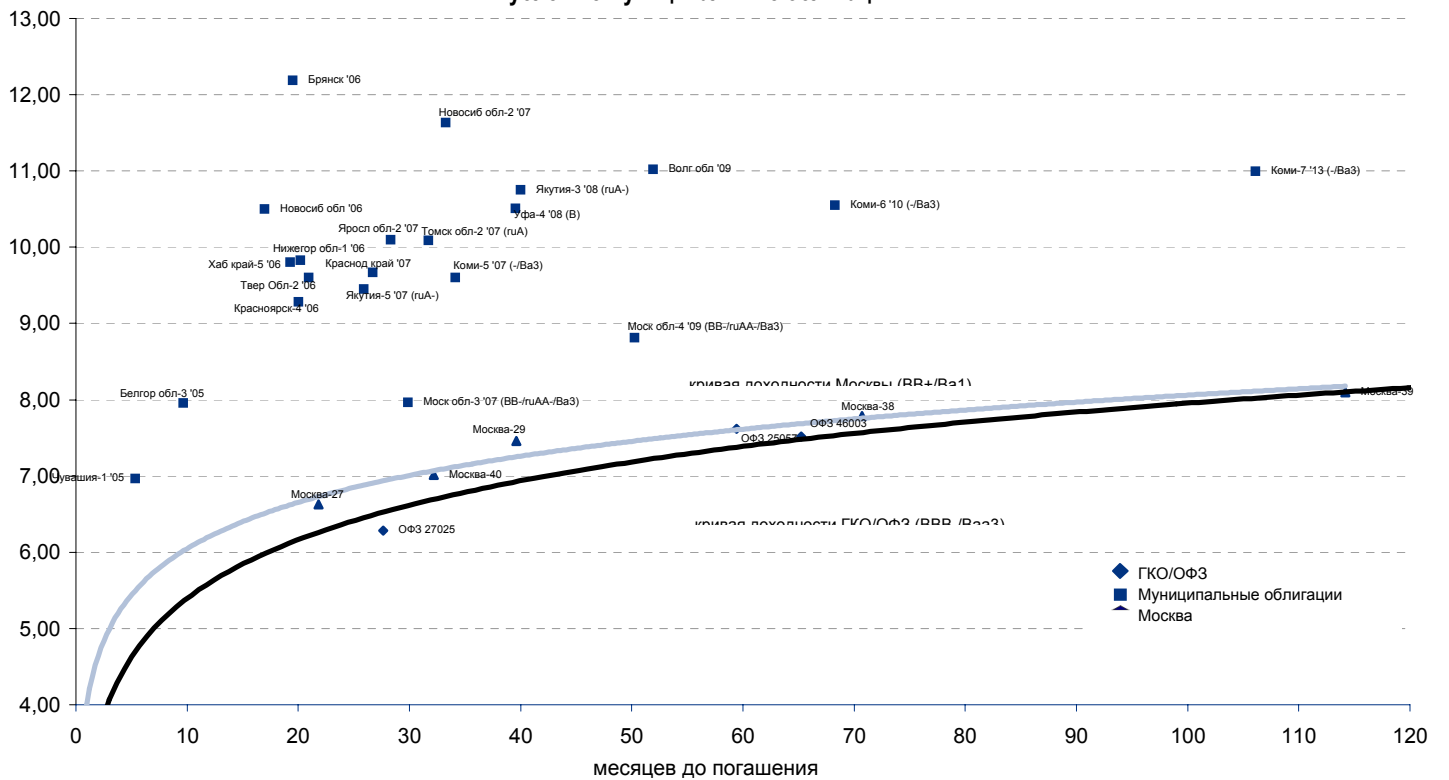
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	101,90	-0,06	3,39	8,59	45,4	0,36
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	111,95	0,13	4,44	8,93	78,4	2,03
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	110,10	0,14	5,90	7,49	191,1	4,01
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	144,50	0,00	6,09	7,61	150,1	7,99
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	171,80	-0,55	6,64	7,42	193,2	10,34
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	106,17	-0,45	6,17	4,71	178,5	8,08
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	93,47	-0,14	5,29	3,21	164,0	2,84
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,53	-0,06	4,32	3,04	86,6	1,09
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	85,77	-0,19	5,81	3,50	159,3	5,22
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	96,05	-0,13	4,59	3,12	93,7	2,50
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,90	0,07	3,09	5,12		0,12
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	114,69	0,39	4,18	6,76	18,3	3,84
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	125,04	0,01	6,12	7,68	173,4	6,45
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	108,87	0,16	2,80	10,06	-151,4 / -64,9	1,00
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	110,06	0,13	5,68	5,86	-13,3 / 146,0	5,75
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	105,92	-0,09	6,03	7,67	109,8 / 222,6	2,69
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	108,42	-0,05	7,63	8,19	161,3 / 326,5	6,40
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,80	-0,05	4,98	10,36	159,2 / 204,6	0,64
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	102,21	0,04	5,85	7,83	206,3 / 249,5	1,00
Alfa-Bank '07	\$ 150 000	7,75	09 фев 07	09 авг 05	100,96	0,16	7,19	7,68	294,2 / 364,8	1,73
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	104,95	0,20	6,72	7,62	107,4 / 272,2	3,66
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	102,27	0,12	7,68	8,31	275,3 / 387,1	2,69
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	104,87	-0,15	5,42	6,56	9,0 / 152,4	3,23
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	107,34	-0,17	6,13	6,99	19,8 / 193,9	4,52
ВТБ '15	\$ 750 000	6,32	04 фев 15	04 авг 05	99,75	-0,09	6,98	6,33	107,2 / 260,1	4,12
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	101,25	0,50	-0,25	10,32	-364,0 / -318,6	0,12
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	109,90	-0,01	7,25	9,10	179,4 / 328,0	3,41
Вымпелком '10	\$ 300 000	8,00	11 фев 10	11 авг 05	102,21	0,06	7,45	7,83	156,6 / 342,2	3,99
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	103,64	0,02	7,66	8,08	171,6 / 347,1	4,89
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	108,73	-0,03	4,73	8,39	30,0 / 108,4	1,87
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	118,91	-0,02	5,76	8,83	-14,3 / 176,8	3,61
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	114,07	0,38	4,83	6,84	-107,0 / 84,1	4,42
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 сен 05	119,89	-0,45	6,40	8,03	49,3 / 218,1	5,75
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	106,87	0,00	6,47	6,74	/ 209,3	5,03
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	118,73	-0,59	7,09	7,26	45,0 / 271,3	6,93
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	103,92	0,21	2,53	9,38	-86,4 / -41,0	0,55
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	105,46	-0,05	5,57	6,87	33,6 / 169,1	3,10
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	104,16	-0,09	5,99	8,52	196,7 / 259,9	1,37
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 авг 05	111,86	0,04	7,64	9,72	212,7 / 364,9	3,48
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,75	-0,07	7,73	9,09	329,2 / 407,6	1,14
МБПР '08	\$ 150 000	8,63	03 мар 08	03 сен 05	102,38	0,00	7,71	8,42	286,5 / 393,7	2,58
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,48	-0,04	5,95	10,39	255,8 / 301,1	0,71
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 сен 05	104,55	-0,07	6,11	8,97	209,2 / 245,7	1,36
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	102,27	0,05	7,42	7,82	165,2 / 337,5	3,83
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	104,15	0,03	6,68	7,68	151,6 / 281,3	3,02
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	108,76	-0,11	6,37	8,97	193,2 / 237,3	2,49
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	106,24	-0,03	7,00	7,88	87,8 / 292,3	4,31
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	103,40	-0,25	7,36	7,74	140,0 / 314,5	5,20
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	102,41	-0,02	7,68	8,79	342,6 / 409,6	1,74
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 авг 05	102,87	0,06	7,48	8,87	323,4 / 393,0	1,72
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	100,41	0,03	7,02	7,10	133,8 / 302,4	3,71
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 авг 05	104,31	0,14	6,55	8,63	230,0 / 300,1	1,72
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	102,99	-0,09	8,23	9,95	417,2 / 470,9	1,42
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 мар 05	103,98	0,04	8,68	9,38	394,4 / 474,5	2,50
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	112,83	-0,07	4,72	11,30	40,3 / 126,8	1,49
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	103,79	-0,13	6,77	8,43	95,5 / 254,8	1,83
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,45	24 окт 06	26 апр 05	101,49	0,07	3,77	4,38	/	1,83
Сбербанк '15	\$ 1 000 000	6,23	11 фев 15	11 авг 05	99,89	-0,26	6,75	6,24	84,0 / 237,0	4,15
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 авг 05	104,44	-0,01	7,31	8,26	192,7 / 338,4	3,30
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	106,32	0,00	8,25	8,70	225,4 / 386,6	5,97
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 авг 05	109,45	-0,03	6,18	10,51	174,7 / 253,1	1,71
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	113,59	1,26	6,67	9,46	223,7 / 302,1	3,13
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	109,44	0,06	6,80	9,37	236,7 / 280,8	2,55
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	105,93	-0,22	7,60	8,38	178,1 / 347,8	2,18
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	113,45	-0,09	5,46	9,70	102,7 / 181,1	2,25
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	101,76	-0,12	7,43	8,72	311,2 / 397,8	1,20
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04 фев 08	04 авг 05	103,47	-0,08	7,75	8,82	297,6 / 399,2	2,49



Рублевые корпоративные облигации

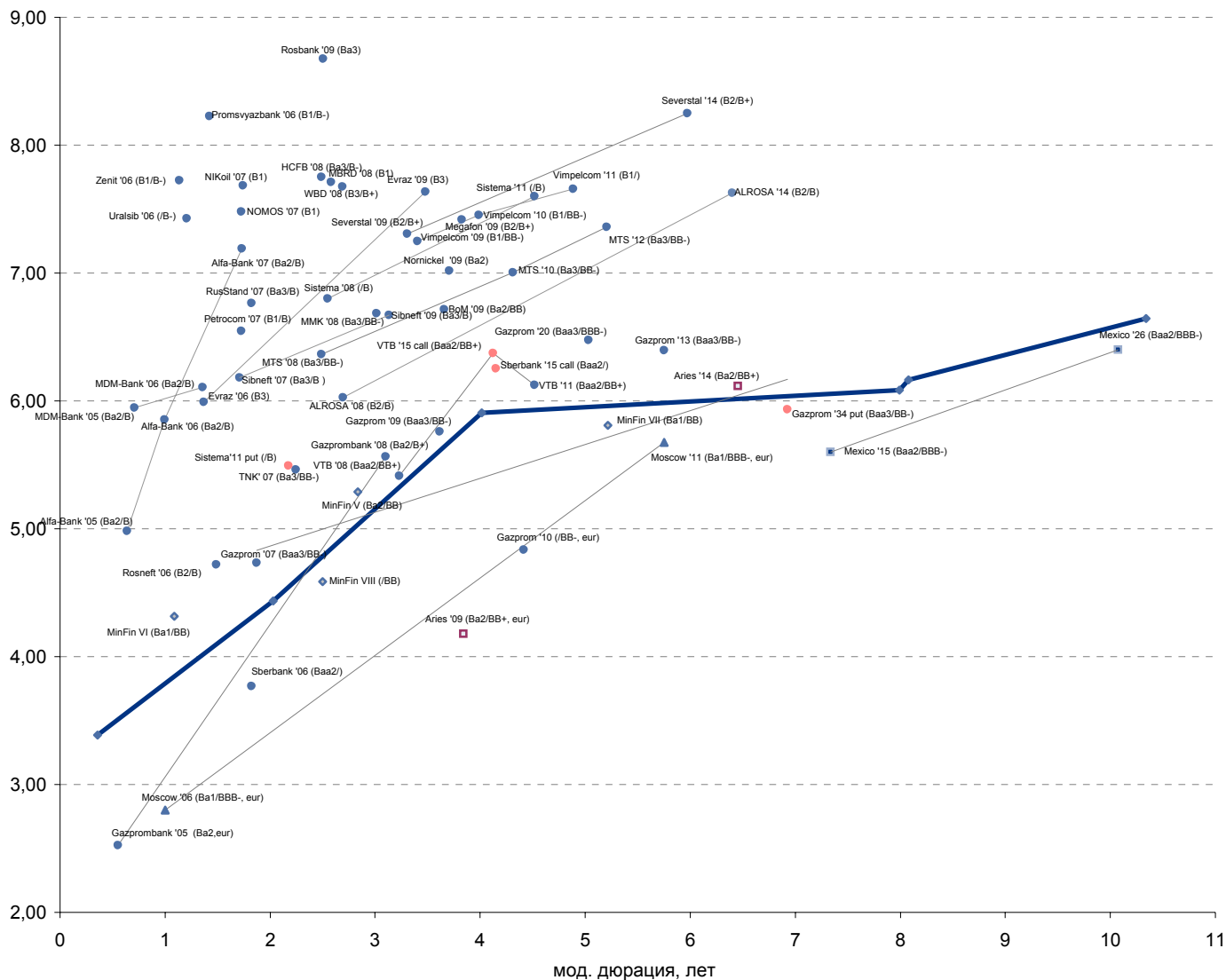


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем размещ	Параметры	Оферта
10 мар 05	Русский Текстиль-2	Транскредитбанк	1 000	6 лет. Амортизация каждые полгода по 15%, начиная через 2 года.	1 год
16 мар 05	ОФЗ	Минфин	10 000	15 лет.	-
мар 05	ЛСР	УРАЛСИБ, ПСБ	1 000	3 года.	1 год



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 Дабижа, 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

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

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