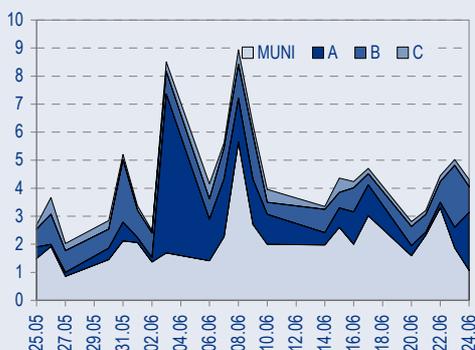




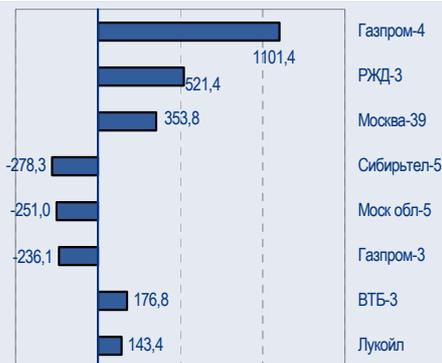
БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



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

27.06.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	264,2	281,8
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	28,6787	28,62
Обменный курс USD/EUR	1,2129	1,2129
Цена на нефть URALS, \$/барр.	53,91	53,91
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	146,9	0,4
MIBOR, %	3,8	3,5
Ставки overnight (оценка ФК Уралсиб)		
Банки первого круга, %	6,0-7,0	1,5-2,5
Банки второго круга, %	7,0-8,0	2,0-3,0
Банки третьего круга, %	8,0-9,0	2,3-3,5

*Предыдущая неделя

Управление анализа долговых рынков

Телефон 7 (095) 785-1208
 Веб-сайт www.ibnikoil.ru
 E-mail fisales@uralsib.ru
 Bloomberg USIB

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Пятница началась с довольно активного роста, однако к обеду решительность покупателей иссякла, а доходности рублевых облигаций начали двигаться в обратную сторону. Активнее всего инвесторы избавлялись от выпуска Газпром-4, торговый оборот, по которому за день превысил 1 млрд руб.

Тем не менее, вечером ситуация вновь поменялась – видимо, на инвесторов подействовало укрепляющееся евро – и по итогам дня рынок немного вырос.

Сегодня нас ожидает спокойный торговый день. Несмотря на уже произошедший рост рублевых бондов, мы считаем, что потенциал роста качественных выпусков на факторе апгрейда еще не исчерпан и рынок продолжит сегодня двигаться вверх, а помочь ему в этом сможет укрепляющийся рубль.

Последнее время рынок рублевых облигаций реагирует на происходящие события крайне вяло. Даже на резких движениях котировок торговые обороты остаются невысокими – пора летних отпусков в разгаре.

В ближайшее время рынок продолжит колебаться вокруг достигнутых ценовых уровней, а основной поддержкой рублевых бондов будет оставаться неослабевающий спрос на качественные выпуски со стороны крупных инвесторов. *стр.3*

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

ПОЛИТИКА

Путин встретился с лидерами мирового бизнеса

В субботу и в воскресенье на встречах с лидерами крупнейших мировых корпораций, состоявшейся в С.-Петербурге, президент Владимир Путин заявил, что российское руководство остается приверженным курсу на экономические реформы и считает защиту прав собственности одним из своих важнейших приоритетов. *стр.4*

СБЕРБАНК

Чистая прибыль 2004 г. по МСФО не оправдала ожиданий

стр.6

МЕЧЕЛ

Путешествие в недра Земли

стр.7

ГАЗПРОМ

Государство держит слово

стр.7

МЕЧЕЛ

Ожидается рекордно высокая прибыль

В понедельник 27 июня Мечел планирует опубликовать консолидированные финансовые показатели за 2004 г. по US GAAP. Мы ожидаем, что выручка компании увеличится на 73% к соответствующему показателю 2003 г. и составит 3,5 млрд долл. благодаря росту цен на металлы и консолидации новых компаний. *стр.5*

ЛУКОЙЛ

Звездный час – Прогноз результатов за I квартал 2005 г. по US GAAP

стр.8

РАО ЕЭС

Зеленый свет реформе

стр.9

СТАТИСТИКА *стр.11*

Новости

✦ Сегодня на ММВБ начались вторичные торги по выпускам облигаций Мастер-Банк-2 объемом 1 млрд руб. и Уралсвязьинформ-5 объемом 2 млрд руб. [ММВБ]

✦ Импэксбанк разместил еврооблигации на 100 млн долл., ставка купона составила 9% годовых. Срок обращения облигаций – 2 года. Ноты выпускаются Dresdner Bank AG с единственной целью финансирования кредита Импэксбанку. Fitch Ratings присвоило выпуску еврооблигаций Импэксбанка ожидаемый долгосрочный рейтинг на уровне В-. [Прайм-ТАСС]

✦ На 6 июля 2005 г. запланировано размещение облигаций ООО «УБРИФ-финанс». Объем выпуска – 500 млн руб. Срок обращения – 3 года. [Rusbonds]



Новости

- ✦ Сегодня на ММВБ начались вторичные торги по выпускам облигаций Мастер-Банк-2 объемом 1 млрд руб. и Уралсвязьинформ-5 объемом 2 млрд руб. [ММВБ]
- ✦ Газпром не планирует приобретать новые активы в электроэнергетике, заявил председатель правления компании Алексей Миллер. Согласно заявлению главы Газпрома, компания владеет около 10% РАО ЕЭС и пакетом акций Мосэнерго, превосходящим блокирующий. [РИА «Новости»]
- ✦ Импэксбанк разместил еврооблигации на 100 млн долл., ставка купона составила 9% годовых. Срок обращения облигаций – 2 года. Ноты выпускаются Dresdner Bank AG с единственной целью финансирования кредита Импэксбанку. Fitch Ratings присвоило выпуску еврооблигаций Импэксбанка ожидаемый долгосрочный рейтинг на уровне В-. [Прайм-ТАСС]
- ✦ ТФПГ «Доступное жилье» совместно с органами власти ряда муниципалитетов разрабатывают программы выпуска специализированных муниципальных облигаций. Кроме того, ТФПГ «Доступное жилье» готовит собственный облигационный выпуск на 2 млрд руб. Организатором выпуска выступит компания СТМ-Инвест. [Cbonds]
- ✦ Росбанк разместил в пятницу еврооблигации на сумму 150 млн долл. в рамках программы кратко- и среднесрочных нот объемом 500 млн долл. Срок обращения еврооблигаций составил 2 года. Ставка купона и доходность 7,625% годовых. [Прайм-ТАСС]
- ✦ 24 июня 2005 года на ММВБ завершилось размещение облигационного займа ЗАО «Вагонмаш». Процентная ставка первого купона по итогам аукциона была установлена на уровне 13,5% годовых, эффективная доходность к оферте составила 13,96% годовых. [Cbonds]
- ✦ На 6 июля 2005 г. запланировано размещение облигаций ООО «УБРиР-финанс». Объем выпуска – 500 млн руб. Срок обращения – 3 года. [Rusbonds]



Рынок рублевых облигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Пятница началась с довольно активного роста, однако к обеду решительность покупателей иссякла, а доходности рублевых облигаций начали двигаться в обратную сторону. Активнее всего инвесторы избавлялись от выпуска Газпром-4, торговый оборот, по которому за день превысил 1 млрд руб.

Тем не менее, вечером ситуация вновь поменялась – видимо, на инвесторов подействовало укрепляющееся евро – и по итогам дня рынок немного вырос.

Значение индекса Uralsib-RDBI равно сегодня 1176,055 (+3,473).

Валютный рынок

В пятницу евро достаточно неожиданно начало массированное наступление на доллар, в ходе которого был преодолен уровень 1,21. Текущий курс евро – 1,2129. Курс руб./долл. пока на месте – 28,64 руб.

Денежный рынок

Остатки на корсчетах снизились на 20 млрд руб. и мы ожидаем дальнейшего их сокращения.

Ставки МБК поднялись накануне уплаты налога на прибыль организаций. Overnight для банков 1-го круга сейчас составляет 7%. До конца месяца ставки сохранятся на повышенных уровнях.

Газпром, РЖД

Хотя рейтинги Газпрома и РЖД по шкале S&P все еще остаются ниже суверенного рейтинга («BB-»), наша оценка перспектив этих компаний находится ближе к оценке Moody's чем S&P.

Поэтому мы считаем, что даже без учета позитивного прогноза по рейтингам Газпрома рублевые облигации компании теперь имеют полное право торговаться под кривой Москвы. То же самое касается и выпусков РЖД.

Трансмашхолдинг

Учитывая укрепляющееся положение компании, а также привлекательный уровень доходности облигаций ТМХ, мы рекомендуем к покупке облигации выпуска с целью по жению доходности до уровня 9% (на 12 мес.).

Торговые идеи

Покупать выпуски РЖД и Газпром.

Наиболее привлекательными для покупки по нашему мнению являются следующие выпуски: ЛСР (12,67% на 8,7 мес.), МКБ (11,86% на 10,3 мес.), Инком-Лада (15,03% на 18,3 мес.), СМАРТС-3 (11,30% на 16 мес.).

На более коротком интервале – до полугода – мы рекомендуем к покупке на срок до оферты выпуски Иж-Авто (12,76% на 3,3 мес.) и Маир (11,96% на 6,0 мес.), МИГ-Финанс (12,02% на 6,1 мес.).

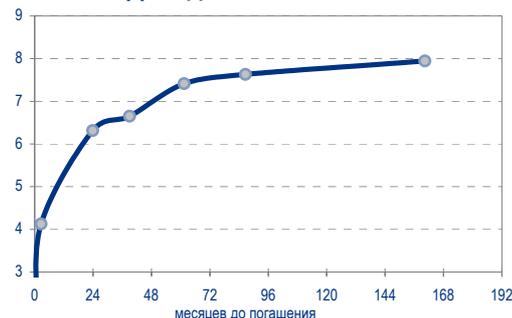
Сегодня

... нас ожидает спокойный торговый день. Несмотря на уже произошедший рост рублевых бондов, мы считаем, что потенциал роста качественных выпусков на факторе апгрейда еще не исчерпан и рынок продолжит сегодня двигаться вверх, а помочь ему в этом сможет укрепляющийся рубль.

Среднесрочная перспектива

Последнее время рынок рублевых облигаций реагирует на происходящие события крайне вяло. Даже на резких движениях котировок торговые

Доходность ГКО-ОФЗ



Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



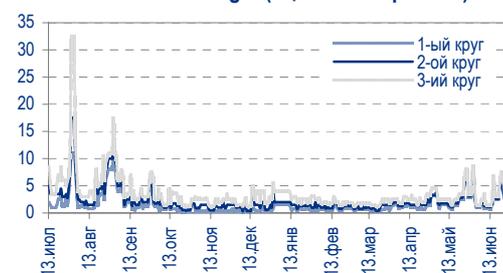
Ставка 1-дневного МИБОР, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка ФК Уралсиб)





обороты остаются невысокими – пора летних отпусков в разгаре.

В ближайшее время рынок продолжит колебаться вокруг достигнутых ценовых уровней, а основной поддержкой рублевых бондов будет оставаться неослабевающий спрос на качественные выпуски со стороны крупных инвесторов.

Анастасия Залеская, zal_av@uralsib.ru

Политика

Путин встретился с лидерами мирового бизнеса

Призыв Кремля к бизнесу... В субботу и в воскресенье на встречах с лидерами крупнейших мировых корпораций, состоявшейся в С.-Петербурге, президент Владимир Путин заявил, что российское руководство остается приверженным курсу на экономические реформы и считает защиту прав собственности одним из своих важнейших приоритетов.

...указывает на важные изменения. Встреча – первая такого рода за многие годы – стала важным и позитивным свидетельством того, что отношение Кремля и правительства к бизнес-сообществу наконец-то меняется к лучшему. На наш взгляд, это происходит не из-за неожиданной перемены настроения в Кремле, а в силу растущего понимания того, что обеспечение устойчивого экономического роста в России в будущем невозможно без участия частного капитала, и в том числе иностранного.

Путин: нужна лучшая защита прав собственности. Обращаясь к иностранным бизнесменам, президент Путин сказал, что политика правительства направлена на обеспечение диверсификации экономики и развитие инноваций. Он также отметил, что правительство будет стремиться обеспечить лучшую защиту прав собственности через укрепление судебной системы и внедрение ясных правил инвестиционной деятельности. Последние, однако, будут также включать ограничения на иностранное участие в ряде отраслей в силу соображений национальной безопасности.

1 трлн долл. общей капитализации. Среди присутствовавших на встречах с президентом России были топ-менеджеры крупнейших мировых компаний, общая капитализация которых превышает 1 трл долл. – Alcoa, BASF, Citigroup, ConocoPhillips, Dresdner Bank, E. ON, EADS, IBM, Intel, International Paper, Kraft Group, Magna Int., Metro Group, News Corporation, Ruhrgas, RWE, Siemens, SMS, Thyssen Krupp, Tishman Speyer Properties и United Technologies.

Владимир Тухомиров, tih_vi@uralsib.ru


МЕЧЕЛ
Ожидается рекордно высокая прибыль
Прогноз результатов за 2004 г. по US GAAP

Рекордная прибыльность на фоне высоких цен на продукцию и разового дохода. В понедельник 27 июня Мечел планирует опубликовать консолидированные финансовые показатели за 2004 г. по US GAAP. Мы ожидаем, что выручка компании увеличится на 73% к соответствующему показателю 2003 г. и составит 3,5 млрд долл. благодаря росту цен на металлы и консолидации новых компаний. При этом себестоимость реализации увеличится лишь на 43% до 2,1 млрд долл. EBITDA Мечела должна возрасти более чем в три раза и достигнуть 927 млн долл. При этом продажа доли Мечела в Магнитогорском металлургическом комбинате (ММК) может принести почти 816 млн долл. прибыли от инвестиций. В итоге чистая прибыль Мечела возрастет, как мы прогнозируем, в 8,5 раз в сравнении с показателем 2003 г. до 1,2 млрд долл.

Мы полагаем, что финансовые показатели Мечела по итогам 2004 г. будут сильными, учитывая ожидаемое многократное увеличение прибыли на фоне повышения цен и увеличения объема продаж.

2004 г. может стать годом рекордных показателей
Консолидированный отчет о прибылях по US GAAP, млн долл.

	2003	2004П	Изм., %
Выручка	2 050	3 545	73
Себестоимость реализации	(1 440)	(2 056)	43
Валовая прибыль	610	1 489	144
Суммарные общ. и админ. расходы	(360)	(631)	75
Налоги, кроме налога на прибыль	(45)	(57)	27
Накопленные расходы	(2)	(4)	73
Резерв по сомнительным счетам	(10)	(1)	(90)
ЕБИТДА	294	927	215
Операционная прибыль	193	796	313
Прибыль (убыток) от инвестиций	1	816	-
Процентный доход	2	3	9
Процентные расходы	(49)	(62)	27
Прочий доход, нетто	27	46	73
Прибыль (убыток) от изменения валютнообменного курса	(2)	-	-
Прибыль до налога на прибыль, доли меньшинства, прекращенного бизнеса, разового дохода и изменений в принципах бухучета	173	1 599	826
Расходы на налог на прибыль	(48)	(384)	704
Доля меньшинства в прибыли дочерних компаний	19	-	-
Прибыль от основных операций	144	1 215	744
Убыток от прекращенного бизнеса, без налогов	(2)	-	-
Разовый доход, без налогов	6	-	-
Прибыль до кумулятивного эффекта от изменений в бухучете	147	1 215	725
Изменения в принципах бухучета, без налогов	(4)	-	-
Чистая прибыль	144	1 215	747
Поправки на изменение валютного курса	47	-	-
Скорректированная прибыль	190	595	212

Источники: Мечел, оценка УРАЛСИБа

Заметное улучшение рентабельности
Ключевые показатели, %

	2003	2004П	Изм., п.п.
Норма валовой прибыли	29,8	42,0	12,2
Норма ЕБИТДА	14,4	26,1	11,8
Норма операционной прибыли	9,4	22,5	13,0
Норма ЕБИТ	13,9	29,3	15,4
Норма прибыли до налогов	11,6	27,6	16,0
Норма чистой прибыли	9,3	16,8	7,5

Источники: Мечел, оценка УРАЛСИБа

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



СБЕРБАНК

**Чистая прибыль 2004 г. по МСФО
не оправдала ожиданий**

Рост чистой прибыли на 47%. Сегодня Сбербанк опубликовал полную финансовую отчетность 2004 г. по МСФО. Чистая прибыль увеличилась на 47% с уровня 2003 г. до 670 млн долл. (оказавшись на 14% ниже нашего прогноза), а чистый процентный доход вырос на 78% до 2 839 млн долл. (на 11% меньше того, что мы ожидали). Капитал банка в среднем вырос на 19% до 5,5 млрд долл.

Мы ожидали лучшего. Основной причиной недостаточного роста показателей стало снижение доходов от долговых инструментов и непроцентного дохода. Валовой процентный доход, напротив, заметно подрос, а процентные и накладные расходы остались под контролем. Мы полагаем, что низкая прибыльность Сбербанка может негативно повлиять на стоимость его акций в краткосрочной перспективе, однако и для нас, и для рынка очень важны дальнейшие перспективы банка, которые не так плохи, учитывая показатели отчетности I квартала 2005 г. по РСБУ.

Неоднозначные результаты

Показатели отчета о прибылях по МСФО, млн долл.

	2003	2004	Изм., %	2004П	Разн., %
Проценты по кредитам	3 348	5 066	51	4 769	6
Доход от инструментов с фиксированной доходностью	844	721	(15)	1 332	(46)
Процентные расходы	(2 598)	(2 948)	13	(2 922)	1
Чистый процентный доход	1 594	2 839	78	3 179	(11)
Комиссионный доход	700	861	23	1 086	(21)
Доход от торговых операций	1 476	830	(44)	914	(9)
Итого непроцентный доход	2 055	1 704	(17)	1 993	(15)
Итого доход	3 649	4 543	25	5 173	(12)
Затраты на персонал	(1 637)	(1 906)	16	(1 965)	(3)
Затраты на обслуживание	(945)	(1 238)	31	(1 299)	(5)
Итого непроцентные расходы	(2 582)	(3 144)	22	(3 264)	(4)
Доход до создания резерва	1 067	1 399	31	1 909	(27)
Резерв по долгам	(540)	(548)	2	(462)	19
Прибыль до налогов	527	854	62	1 447	(41)
Налог на прибыль	(73)	(183)	153	(289)	(37)
Чистая прибыль	455	670	47	780	(14)

Источники: Сбербанк, оценка УРАЛСИБа

Владимир Савов, sav_vn@uralsib.ru
 Мария Плотникова, plo_my@uralsib.ru



МЕЧЕЛ

Путешествие в недра Земли

Мечел получил дополнительные лицензии на добычу угля. В прошедшую пятницу стало известно о том, что Мечел выиграл в ходе аукциона три лицензии на добычу угля на участках Разведочный, Сорокинский и на поле шахты «Ольжеральсская». Срок действия лицензий – 20 лет. Суммарные запасы угля на трех участках по российским стандартам оцениваются в 888 млн т преимущественно коксующегося угля. Общая стоимость лицензии составила 69,3 млн долл., что незначительно выше стартовой цены в 66 млн долл..

Ожидаемое событие, сравнительно дешевое расширение ресурсной базы.

Победа Мечела ожидалась: по сравнению с другими участниками аукциона компания имеет наилучшие позиции с точки зрения освоения и разработки месторождений. Сделку по покупке лицензий мы оцениваем позитивно, Мечел заплатил лишь незначительно выше стартовой цены и при этом существенно увеличил свою ресурсную базу. Между тем в отсутствие подробной информации об экономике данных проектов мы оставляем наши финансовые прогнозы по компании без изменений.

Планы на будущее – 5 млн т угля ежегодно. Выгода от добычи угля на новых участках проявится лишь в будущем. По условиям лицензий минимальные требования к добыче угля на первой стадии разработки – 1 млн т в год для всех трех участков, а на второй стадии – не менее 1,5 млн т в год на Разведочном и Сорокинском участках и 2 млн т угля – на поле шахты «Ольжеральсская». Данные о сроках введения в эксплуатацию новых участков компания не предоставила.

*Вячеслав Смольянинов, smo_vb@uralsib.ru
Кирилл Чуйко, chu_ks@uralsib.ru*

ГАЗПРОМ

Государство держит слово

Сделка по приобретению акций Газпрома завершена, дивиденды одобрены. Все необходимые документы по переходу под контроль государства 10,7% акций Газпрома были подготовлены и подписаны вовремя, сообщил Дмитрий Медведев, председатель совета директоров компании на состоявшемся в пятницу собрании акционеров. На том же собрании акционеры Газпрома одобрили дивиденды в размере 1,01 млрд долл. (0,0425 долл. на акцию).

Либерализация неуклонно приближается. Мы позитивно оцениваем тот факт, что государство выполнило обещание и завершило сделку по приобретению акций Газпрома до собрания акционеров компании, ликвидировав таким образом основное препятствие, мешавшее началу либерализации рынка акций газового монополиста.

Ограничения на торговлю акциями будут сняты к концу года. По условиям сделки Газпром за 10,74% акций получит 7,3 млрд долл. Деньги будут выплачены тремя траншами до конца года. К концу года Россия отменит все ограничения на торговлю ценными бумагами Газпрома, включая и ограничение на иностранное участие, заявил в пятницу Медведев.

Новый старый совет директоров и стратегия дальнейшего развития

Новый совет директоров в старом составе. На состоявшемся в пятницу годовом собрании акционеры Газпрома утвердили состав совета директоров. Все участники совет прошлого созыва сохранили свои посты,



новых директоров не появилось. Таким образом, число представителей государства осталось прежним, ни один из новых представителей портфельных инвесторов в состав совета не прошел.

За новыми покупками. Газпром планирует масштабную экспансию в нефтяной бизнес, рассчитывая стать одним из ведущих участников нефтяного мирового рынка, сопоставимым с BP, Exxon и Shell. В дальнейшем Газпром планирует получать от нефтяного бизнеса половину выручки, заявил председатель правления компании Алексей Миллер. Это позволит Газпрому подстраховаться от снижения цен на газ и сократить зависимость от экспорта газа. Кроме того, Газпром также будет развивать нефтеперерабатывающий или энергетический бизнес.

Вывод непрофильных активов. По словам Миллера, Газпром готов оказаться от непрофильных активов Газпром-Медиа (включая канал НТВ), а энергоактивы Газпромбанка консолидировать в энергетический бизнес.

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

ЛУКОЙЛ

Звездный час

Прогноз результатов за I квартал 2005 г. по US GAAP

Ожидается рост выручки и чистой прибыли. Завтра, 28 июня 2005 г., ЛУКОЙЛ планирует опубликовать финансовые результаты за I квартал 2005 г. по US GAAP. Мы ожидаем, что выручка компании сильно возрастет – на 61% к соответствующему показателю 2004 г. до 10,6 млрд долл. – благодаря рекордно высоким ценам на нефть. EBITDA, по нашим прогнозам, увеличится на 63% до 2,2 млрд долл., а чистая прибыль – вырастет на 66% и достигнет 1,4 млрд долл. Кроме того, ЛУКОЙЛ, как мы полагаем, покажет прогресс в области контроля над основными статьями расходов, и норма EBITDA компании повысится с 20,1% в I квартале 2004 г. до 20,4% в I квартале 2005 г.

I квартал 2005 г. по US GAAP:
ожидаются высокие результаты
Отчет о прибылях, млн долл.

	I кв. 04	IV кв.04	I кв. 05П	Изм. кв., %	Изм. год., %
Итого выручка	6582	9623	10580	9,9	60,8
Операционные расходы	660	779	782	0,4	19
Расходы на покупку нефти	1827	2789	2901	4,0	59
Сбытовые расходы	649	704	761	8,1	17
Общ. и админ. расходы	471	579	554	-4,2	18
Износ и амортизация	248	269	291	8,0	17
Налоги, кроме налога на призы	740	990	1076	8,6	45
Акцизы и экспортные тарифы	857	1836	2269	23,6	165
Расходы на геологоразведку	30	46	40	-12,5	34
Списание основных фондов	25	45	42	-6,0	69
Итого затраты	5507	8037	8716	8,5	58,3
ЕБИТ	1075	1586	1864	17,5	73
Прибыль до налогов	1138	1665	1952	17,2	72
Чистая прибыль	819	1157	1356	17,2	66
ЕБИТДА	1323	1855	2155	16,2	63
Норма ЕБИТ	16,3%	16,5%	17,6%		
Норма ЕБИТДА	20,1%	19,3%	20,4%		
Норма чистой прибыли	12,4%	12,0%	12,8%		

Источники: ЛУКОЙЛ, оценка УРАЛСИБа

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


РАО «ЕЭС России»
Зеленый свет реформе

Переход ОГК-3 и ОГК-5 на единую акцию одобрен. В пятницу совет директоров РАО ЕЭС по итогам заседания объявил о своем несогласии с тем, что недавний сбой в энергоснабжении Москвы и прилегающих районах связан с реформой энергетики. Также совет одобрил коэффициенты обмена при переходе на единую акцию ОГК-3 и ОГК-5 и обсудил вопросы повышения стабильности энергосистемы в период реструктуризации отрасли.

Коэффициенты обмена, одобренные советом директоров
Оценка ГРЭС на основе объявленных коэффициентов обмена

	Устан. мощн., МВт	Коэффициент обмена	Цена акции, долл.		Рост/ снижение, %	EV/устан. мащ., (цена), долл. /кВт	EV/устан. мащ., (текущая), долл. /кВт
			по оценке	текущая			
ОГК-3, 1 акция - 1,04 руб.*							
Костромская ГРЭС	3600	0,164781	0,22	0,162	36,7	178,8	133,0
Черепецкая ГРЭС	1425	0,000252	144,81	115	25,9	54,7	44,2
Печорская ГРЭС	1060	0,290781	0,13	0,0875	43,4	129,9	93,0
Южноуральская ГРЭС	882	2,755713	0,01	-	-	82,6	-
Харанорская ГРЭС	430	0,002047	17,83	-	-	183,7	-
Гусинозерская ГРЭС	1100	0,000319	114,39	-	-	100,6	-
	8497	-	0,0357	-	-	134,9	-
ОГК-5, 1 акция - 1,04 руб.*							
Невинномысская ГРЭС	1270	0,01449	2,52	-	-	97,5	-
Рефтинская ГРЭС	3800	-	-	-	-	-	-
Среднеуральская ГРЭС	1193	-	-	-	-	-	-
Конаковская ГРЭС	2400	0,05263	0,69	0,755	(8,2)	122,0	132,4
Итого	8663		0,0352			138,0	-

*Пресс-релиз РАО ЕЭС

**Прогноз УРАЛСИБа

Источники: РАО ЕЭС, данные компаний, РТС, СКРИН, Спарк, оценка УРАЛСИБа

Коэффициенты обмена акций ОГК. Пока РАО ЕЭС опубликовало коэффициенты обмена только для владельцев акций ГРЭС (см. таблицу). Оценки компаний предоставлены не были, однако если исходить из предложенных коэффициентов, во всех случаях активы оценены выше рыночной стоимости. Исключение составляет Конаковская ГРЭС, текущая рыночная стоимость которой выше той, которая рассчитывается на основе коэффициента обмена.

Гипотетический потенциал роста. Акционеры ГРЭС (дочерних компаний ОГК-3 и ОГК-5), которые проголосуют против консолидации или не примут участия в голосовании, получат право продать свои доли в компаниях. Однако цена выкупа может отличаться от последней оценки. Более того, число акций, предъявленных к выкупу, может превзойти сумму средств, выделенных для их покупки, поэтому количество выкупленных акций может оказаться меньшим, чем предъявленных к выкупу.

Повышение надежности системы. РАО ЕЭС рассматривает возможность изменения классификации распределительных линий. По мнению компании, линии напряжением 110 кВ могут классифицироваться как часть Единой национальной энергосети. В результате этого изменения база активов для распределительных компаний может существенно измениться, так как линии напряжением 110 кВ могут достаться транспортным компаниям. Более того, Федеральная сетевая компания в последствии будет приобретать транспортные сети, выделенные в отдельные компании, в обмен на акции дочерних подразделений, и база



активов торгуемых распределительных компаний будет уменьшаться.

Каюс Рапану, rap_ca@uralsib.ru
Алексей Кормицков, kor_an@uralsib.ru
Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru



Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бп
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл	
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																				
Абсолют	500	11,50	22.июл.05		21.апр.06		10,0	100,00	0,00	2 500 000	100,00	100,40		11,99	11,28	11,50	0,71			703
АвтоВАЗ-2	3 000	10,78	17.авг.05	17.авг.05	13.авг.08		38,2	100,37	-0,12	1 662 094	100,40	100,54	8,22		7,95	10,74	0,14		B	380
Адамант	500	14,10	08.дек.05	08.июн.06	05.июн.08		35,9												C+	
Аижк	1 070	11,00	01.дек.05		01.дек.08		41,9	108,40	-0,60	4 336 000	108,35	108,50		8,31	10,15	2,98				138
Аижк-2	1 500	11,00	01.авг.05		01.фев.10		56,1	110,00	0,70	11 026 100	110,00	111,00		8,51	10,00	3,84				105
Аижк-3	2 250	9,40	15.июл.05		15.окт.10		64,6				104,70	105,15								
Аижк-4	900	8,70	01.авг.05		01.фев.12		80,4	101,25		5 062 500	100,25			8,72	8,59	4,76				108
АкБарс	500	8,80	05.окт.05		05.апр.06		9,5				99,75	100,30								
Акрон	600	13,45	02.авг.05		01.ноя.05		4,3	101,75	-0,05	3 547 790	101,65	101,80		8,65	8,23	13,22	0,33		B	420
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.окт.05		23.окт.05		4,0	103,10	0,10	36 007 892	103,03	103,17		6,42	6,28	15,52	0,33	B/Ba2	A-	197
Алтайэнергс	600	18,00	05.авг.05		05.авг.05		1,4	100,62	-0,02	929 749	100,58	100,65		12,92	12,23	17,89	0,11		C+	850
Альфа-Финанс	1 000	8,50	09.дек.05	09.дек.05	14.июн.07		5,6	24,0											B-/	
Альфа-Финанс-2	2 000	8,50	05.окт.05	05.апр.06	31.мар.10		9,5	58,0											B-/ruA+/-	
Амтел	1 200	12,50	17.ноя.05	22.ноя.05	15.ноя.07		5,0	100,95	0,10	13 618 710	100,81	101,20	9,87		9,58	12,38	0,38		B-	540
Амтелшинпром	600	19,00	23.дек.05		23.дек.05		6,1	104,53	0,03	12 202 061	104,20	105,00		9,71	8,70	18,18	0,48		B-	522
АЦБК	500	13,50	08.сен.05		07.сен.06		14,7				102,51	103,50							B-	
Балтика	1 000	8,75	22.ноя.05		20.ноя.07		29,3	100,13	-0,07	1 301 750	100,10	100,25		8,87		8,74	2,05	BB/Ba2	A-	220
Балтимор	500	16,00	02.сен.05	02.сен.05	05.сен.06	2,3	14,6	101,15	0,04	2 677 386	101,20	101,25	10,19		9,80	15,82	0,18		C+	577
Башкирэн	500	20,00	11.сен.05		11.сен.05		2,6				102,11	103,10							B	
Башкирэн-2	500	10,69	25.авг.05	25.авг.05	22.фев.07	2,1	20,3				100,02	101,04							B	
БИН	1 000	14,00	13.окт.05		13.апр.06		9,8													
ВБД-1	1 500	9,78	11.окт.05		11.апр.06		9,7	102,00	-0,50	42 066 412	102,00	102,45		6,61	6,38	9,59	0,76	B+/ruA+/B1	B+	171
ВМЗ-1	1 000	15,00	31.авг.05		31.авг.05		2,3	101,50	0,29	7 226 992	101,25	101,58		6,72	6,54	14,78	0,19		C+	230
Волга	1 500	12,00	13.сен.05		13.мар.07		20,9	97,71	0,18	14 491 000	97,42	97,85		13,96		12,28	1,38		B	764
ВолгаТел	1 000	15,00	22.авг.05		21.фев.06		8,1				104,15	104,50							B/ruA-	B+
ВТБ-3	2 000	14,00	22.фев.06		22.фев.06		8,1	105,15	0,60	176 841 052	104,55	105,15		5,95	5,89	13,31	0,67	BB+/Baa2		138
ВТБ-4	5 000	5,60	22.сен.05	25.мар.06	19.мар.09	9,1	45,5	99,70	0,00	18 943	99,15	100,00	6,05		5,89	5,62	0,70	BB+		126
Вымпелком	3 000	9,90	15.ноя.05		16.май.06		10,9				101,65	102,70							BB-/Baa3	A-
Газпром-2	5 000	15,00	03.ноя.05		03.ноя.05		4,4			18 087 864	103,20	103,39							BB-/Baa2	A
Газпром-3	10 000	8,11	27.июл.05		18.январ.07		19,1	102,00	-0,20	236 146 000	102,00	102,23		6,86		7,95	1,44	BB-/Baa2	A	50
Газпром-4	5 000	8,22	17.авг.05		10.фев.10		56,4	102,78	0,18	1 101 395 230	102,70	102,85		7,64	8,00	3,78		BB-/Baa2	A	13
Газпром-5	5 000	7,58	11.окт.05		09.окт.07		27,9	102,45	0,88	28 686	101,01	102,45		6,51	7,40	2,07		BB-/Baa2	A	-8
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,50	22.дек.05		22.июн.06		12,1	101,57	-0,08	27 019 999	101,50	101,63		11,08	10,75	12,31	0,88		C	
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	12,04	21.окт.05	20.окт.06	18.апр.08	16,1	34,3	100,73	0,07	46 602 750	100,70	100,74	11,73			11,95	1,14		C	556
ГлМосСтрой	2 000	13,00	26.авг.05	27.май.06	27.май.07	11,2	23,4	100,01	-0,02	100 720 051	99,99	100,00	13,62		12,86	13,00	0,78			842
ГОТЭК	550	12,50	06.дек.05		06.июн.06		11,6				100,50								C-	
Дальсвязь	1 000	15,00	16.ноя.05	16.ноя.05	15.ноя.06	4,8	17,0				106,00	107,50							B-	
ДжЭфСи	700	14,00	07.июл.05		06.окт.05		3,5	101,05	0,00	4 242 350	100,95	101,06		10,59	9,91	13,85	0,26		C+	615
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	06.дек.05	06.дек.05	04.дек.07	5,5	29,8	101,90	-0,10	912 005	101,60	101,90	9,80		9,55	13,74	0,42		C+	533
Евраз	1 000	12,50	05.дек.05		05.дек.05		5,5				102,70	102,95							B1	B+
Евросеть	1 000	16,33	25.окт.05	26.июл.05	25.апр.06	1,1	10,2	102,83	-0,02	9 199 983	102,76	102,89	-14,12	12,98	12,27	15,88	0,75			800
Зенит	1 000	8,50	22.сен.05	24.мар.06	24.мар.07	9,1	21,3	100,35	0,05	5 017 500	100,25	100,55	8,14		7,84	8,47	0,69			336
ИжАвто	1 000	12,50	14.сен.05	14.сен.05	14.мар.07	2,7	20,9	99,98	0,07	5 857 315	99,95	99,99	12,76		12,17	12,50	0,21		C-	834
Импэксбанк	1 000	10,23	20.окт.05	21.апр.06	20.апр.08	10,0	34,4	100,63	-0,11	98 617 400	100,60	100,80	9,60		9,24	10,17	0,75	CCC+/B1		464
Инком-Лада	700	17,00	25.авг.05	14.дек.06	22.ноя.07	17,9	29,4	102,50	0,32	522 750	102,11	102,70	15,03		16,59	1,05			C	884
ИНТЕКО	1 200	10,95	18.авг.05		15.фев.07		20,0				95,00	100,00							B-	
ИНТЕКО-Инь	3 000	10,70	28.окт.05	29.апр.06	29.апр.07	10,3	22,5												C+	
Интербрю	2 500	13,00	16.авг.05		15.авг.06		13,9	106,10	0,10	344 826	106,00	106,50		7,45		12,25	1,09		A-	172
ИРКУТ-2	1 500	16,00	02.ноя.05		02.ноя.05		4,4				103,10	103,22							B	
ИстЛайн-2	3 000	11,59	24.ноя.05	23.ноя.06	22.май.08	17,2	35,4												B-/ruBBB-	NR
Итера	1 200	13,50	07.дек.05	07.дек.05	07.дек.07	5,5	29,9				102,01	102,20	8,85		8,65	13,22	0,43			437
КамАЗ	1 200	12,30	11.ноя.05	11.ноя.05	11.ноя.06	4,7	16,8				101,00	101,49							B-/ruBBB	C
Копейка	1 200	9,75	20.сен.05	19.дек.06	17.июн.08	18,1	36,3												B	
КрВосток	1 500	11,50	25.авг.05	24.фев.06	25.фев.07	8,2	20,4	101,25	-0,05	10 125	101,30	101,60	9,71	10,93	9,18	11,36	1,44		B	460
Кристалл	500	12,00	11.авг.05	11.авг.05	08.фев.07	1,6	19,8					101,90							B-	
Куйбышеввазот	600	9,00	15.сен.05	15.дек.05	15.июн.06	5,8	11,9				100,37	100,60							B-	
ЛенСпецСМУ	1 000	15,50	27.окт.05	27.апр.06	22.апр.10	10,2	58,8													
Ленэнергс	3 000	10,25	20.окт.05		19.апр.07		22,1	99,60	-0,40	9 977 988	99,00	99,90		10,75		10,29	1,54		B-	442
ЛОМО-2	700	15,35	12.июл.05	12.июл.05	11.июл.06	0,6	12,7	100,05	0,05	51 890 882	99,91	100,05	14,29		13,41	15,34	0,05		D+	987
ЛСР	1 000	14,00	22.сен.05	23.мар.06	20.мар.08	9,1	33,3	101,13	0,01	7 263 084	101,15	101,19	12,67							



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)																				
ОМЗ-4	900	14,25	01.сен.05	01.сен.05	26.фев.09	2,3	44,8	104,53	0,23	21 157 388	104,25	104,55	-8,60			13,63		CCC+/ruBB	B-	582
ОСТ	800	14,00	19.июл.05	08.июл.05	19.июл.05	0,5	0,8	102,63	0,20	2 052 550	102,52	102,63	10,24	-20,25	9,77	13,64	0,04		C+	
ОСТ-2	1 000	13,60	10.ноя.05	11.май.06	08.май.08	10,7	35,0												C+	
Парнас	500	12,75	14.сен.05		15.мар.06		8,8	101,85	-0,05	61 110	101,77	102,10		10,45	9,98	12,52	0,65		C+	574
Петроком	1 000	15,00	15.сен.05		16.мар.06		8,8											B/ruA/A1	C	
ПИК-4	750	13,00	29.июн.05		29.июн.05		0,2												C	
ПИК-5	1 120	13,00	23.авг.05	23.май.06	20.май.08	11,1	35,4												C	
ПИТ-1	1 000	12,00	29.сен.05		28.сен.06		15,4												C	
ПИТ-2	1 500	14,25	26.сен.05	25.сен.06	23.мар.09	15,3	45,6	103,43	0,23	90 994 088	103,40	103,75	11,52		13,78	1,11			C	552
Полиметалл	750	17,50	20.сен.05		21.мар.06		9,0	106,00	0,03	2 120 000	106,00	106,04		8,74	8,19	16,51	0,71		C-	399
ПраймДон	1 000	13,50	12.авг.05		10.ноя.06		16,8											B/ruA/A1	C+	
Пятерочка	1 500	11,45	16.ноя.05		12.май.10		59,4												C+	
Разгуляя	1 000	14,00	04.дек.05		05.июн.06		11,5	100,02	-0,04	501 100	100,00	100,18		14,44	13,87	14,00	0,81		C-	917
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.окт.05		21.окт.05		4,0	102,69	-0,02	2 053 800	102,57	102,66		6,55	6,41	14,61	0,32		C-	210
РЖД-1	4 000	6,59	07.дек.05		07.дек.05		5,5	100,15	-0,25	1 002	100,15	100,95		6,34	6,23	6,58	0,43	В+/ruA+/Baa2	A	186
РЖД-2	4 000	7,75	07.дек.05		05.дек.07		29,8	101,25	-0,25	1 013	101,30	102,00		7,31		7,65	2,15	В+/ruA+/Baa2	A	60
РЖД-3	4 000	8,33	07.дек.05		02.дек.09		54,1	102,75	0,40	521 390 024	102,35	102,77		7,73		8,11	3,64	В+/ruA+/Baa2	A	30
Росбанк	3 000	9,25	14.авг.05	14.фев.07	15.фев.09	20,0	44,4											B-1	C	
Росинтер	300	17,50	02.сен.05		02.дек.05		5,4	103,64	0,03	27 982	103,60	103,65		9,28	8,84	16,89	0,41		C	480
Росинтер-2	400	11,00	06.июл.05	05.окт.05	02.июл.08	3,4	36,8												C	
РСХБанк	3 000	9,00	07.сен.05	07.дек.05	04.июл.08	5,5	35,9												C	
РосХлебПрод	1 000	12,37	07.дек.05		07.дек.05		5,5	100,36	0,11	40 144	100,25	100,37		11,84	11,48	12,33	0,41			736
РТК Лиз-4	2 250	9,69	11.окт.05	11.апр.06	08.апр.08	9,7	34,0	100,84	0,02	11 676 845	100,81	100,85	8,61		7,52	9,61	0,67		B-	374
РусАвтоФин	500	14,00	19.ноя.05		22.май.06		11,1												C	
РусАлфин	3 000	10,00	12.сен.05		12.сен.05		2,7	100,65	0,01	228 465	100,66	100,78		6,98	6,80	9,94	0,21		NR	256
РусАлфин-2	5 000	8,00	20.ноя.05		20.май.07		23,2	99,89	0,09	59 023 399	99,70	99,89		8,22		8,01	1,67		NR	187
РусСтанд-2	1 000	14,00	14.дек.05		14.июн.06		11,8	105,10	0,52	42 303 770	105,10	105,40		8,64	8,34	13,32	0,91	B/ruBBB+		332
РусСтанд-3	2 000	12,90	24.авг.05	01.сен.05	22.авг.07	2,3	26,3	101,15	0,32	27 216 000	100,80	101,05	5,19		5,05	12,75	0,19	B/ruBBB+		77
РусСтанд-4	3 000	8,99	31.авг.05	02.мар.06	03.мар.08	8,4	32,8											B/ruBBB+		
РусСтандФин-1	500	20,00	04.авг.05		04.авг.05		1,4	101,31	-0,18	506 550	101,30	101,50		8,19	7,90	19,74	0,11	B/ruBBB+		376
РусТекстиль	500	18,80	13.сен.05		12.сен.06		14,8	107,27	-0,17	3 094 771	107,15	107,49		12,51		17,53	1,10		C-	663
РусТекстиль-2	500	14,30	08.сен.05	09.мар.06	05.мар.09	8,6	45,0												C-	
Салават-2	3 000	9,70	15.ноя.05	13.ноя.07	10.ноя.09	29,1	53,3	101,34	-0,46	16 215 000	101,80	102,10	9,52	9,81		9,57	2,03		B+	287
СалаватСтекло	750	11,60	27.сен.05	26.сен.06	25.мар.08	15,3	33,5			2 060 400	102,75	103,45								
Сальмон-2	150	12,50	05.июл.05		04.окт.05		3,4													
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07	6,2	30,5													
СвердлЭн	3 000	11,50	01.сен.05	05.сен.05	01.мар.07	2,4	20,5				100,28	100,50								C
СвобСокол	600	13,55	24.ноя.05	25.май.06	22.ноя.07	11,2	29,4													
Северсталь	3 000	9,75	30.июн.05	10.июл.05	28.июн.07	0,5	24,5												B+/B1	A-
СЗЛК	300	14,00	14.июл.05	14.июл.05	13.июл.06	0,7	12,8	100,25	0,00	151 378	99,10	100,25	9,24	14,08	8,86	13,97	0,89		C	857
С-ЗТел-2	1 500	13,20	06.июл.05	05.окт.05	03.окт.07	3,4	27,7				101,80	102,20						B-/ruBBB	B	
С-ЗТел-3	1 500	9,25	01.сен.05	28.фев.08	24.фев.11	32,6	69,0	101,40	0,06	73 026 000	101,36	101,60	8,94			9,12	2,24	B-/ruBBB	B	207
Сибирьтел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.06		12,8				106,06	106,55							B	
Сибирьтел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07		24,7	106,50	-0,38	16 774 508	106,77	106,95		9,12		11,74	1,82		B	276
Сибирьтел-5	3 000	9,20	28.окт.05		25.апр.08		34,5	100,81	-0,08	278 272 246	100,80	100,89		9,06		9,13	2,37		B	207
СМАРТС-2	500	10,00	26.дек.05	26.дек.05	26.июн.07	6,2	24,4												B-	
СМАРТС-3	1 000	15,10	04.окт.05	06.окт.06	29.сен.09	15,6	51,9	103,75	0,50	36 313	103,35	103,75	11,30			14,55	1,14		B-	524
СОК-Авто	1 100	12,60	27.окт.05	27.апр.06	24.апр.08	10,2	34,5	99,96	0,00	3 098 900	99,96	100,10	13,00		12,41	12,61	0,73		B	799
СС-Авто	1 500	11,25	28.июл.05	25.янв.07	21.янв.10	19,3	55,7	103,20	0,70	1 034 064	102,40		9,24			10,90	1,42		B	290
СУ-155	1 500	14,00	29.июн.05	30.мар.06	30.мар.07	9,3	21,5												C+	
СУЭК-2	1 000	11,00	18.авг.05	16.фев.06	15.фев.07	7,9	20,0				101,20	101,45							C	
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06		12,4												B/B2	A-
Таттелеком	600	11,75	13.авг.05		06.май.07		22,7	102,99	0,24	15 790 460	103,00	103,10		10,52		11,41	1,59			420
Татэнергс	1 500	9,65	15.сен.05		13.мар.08		33,1				101,04	101,28								
ТВЗ	750	14,60	10.окт.05	10.окт.05	10.окт.06	3,6	15,8			5 250 000	104,55	105,05							B-	
ТМК	2 000	10,30	20.окт.05		20.окт.06		16,1				101,30	101,45							B-	
ТМК-2	3 000	11,09	27.сен.05	27.мар.07	24.мар.09	21,4	45,6	101,81	0,01	128 790 140	101,80	101,95	9,60			10,89	1,53		B-	327
ТНК-5	3 000	15,00	28.ноя.05		28.ноя.06		17,4	111,95	-1,09	1 120	110,75	111,95		6,23		13,40	1,42	BB-/Baa2	A	-10
ТНП	1 000	8,90	09.ноя.05		10.май.06		10,7				100,90	101,75							B+	
Трансмаш	1 500	14,00	01.дек.05	01.июн.06	01.дек.07	11,4	29,7	104,00	0,13	6 533 201	104,00	104,10	9,64		9,28	13,46	0,87			441
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.дек.05	02.дек.05	02.дек.07	5,4	29,7				101,45	101,90								
УВЗ	2 000	13,36	04.окт.05	08.окт.06	30.сен.08	15,7	39,8	103,30	0,30	1 322 24										



Рынок рублевых облигаций (продолжение)

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг	Сред. бл
			купона	оферты	погаш.	оферты	погаш.				покупка	продажа	оферты	погаш.	HPR	текущая			
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
Башкортостан-4	500	8,02	15.сен.05		13.сен.07		27,0				99,80							BB-/Ba1	
Белгор обл-3	300	19,00	20.сен.05		20.дек.05		6,0	106,75	-0,80	12 810	106,75	107,45		5,07	4,90	17,80	0,49		59
Волг обл	600	13,00	15.дек.05		11.июн.09		48,3	105,00	-0,20	106 050	104,42	105,20		10,20	12,38		2,47		331
Волг обл-2	700	7,48	22.дек.05		17.июн.10		60,6	105,18	0,41	10 517 500	104,70	105,50		10,22	7,11		2,80		314
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05		22.июл.07		25,3											B	
Иркут обл-2	750	11,00	06.сен.05		07.сен.06		14,7	102,00	0,05	1 020 000	102,00	102,20		7,86	10,78		0,73	B	212
Коми-5	500	15,00	24.сен.05		24.дек.07		30,4				112,00	113,60						-/Ba3	
Коми-6	700	14,50	14.окт.05		14.окт.10		64,6				111,06	113,00						-/Ba3	
Коми-7	1 000	12,00	23.ноя.05		22.ноя.13		102,4				98,71	100,70						-/Ba3	
Костром обл-4	800	13,00	13.сен.05		11.мар.08		33,0	105,14	0,31	13 667 675	105,00	105,35		10,14	12,36		2,25		327
Красноярск-1	750	11,00	21.июл.05		21.июл.05		0,9												
Красноярск-4	630	12,50	27.июл.05		27.окт.06		16,3				105,90	106,10							
Крас край-1	1 500	10,30	07.сен.05		08.дек.05		5,6												
Крас край-2	1 500	10,95	23.июл.05		26.окт.06		16,3												
Краснод край	605	10,50	15.ноя.05		15.май.07		23,0	102,85	0,10	2 057 000	102,70	103,00		8,76	10,21		1,67		242
Лен обл-2	800	14,01	14.дек.05		08.дек.10		66,4	117,39	-0,27	110 347	116,81	118,20		10,06	11,93		4,39	B+/ruA+	250
Лен обл-3	1 300	13,50	16.дек.05		05.дек.14		115,0				114,45	115,70						B+/ruA+	
Москва-34	4 000	10,00	28.авг.05		28.авг.05		2,2	101,46	-0,04	1 085 645	100,10	101,50		1,78	1,76	9,86	0,18	BB+/Baa3	-264
Москва-24	3 000	15,00	02.сен.05		02.сен.05		2,3											BB+/Baa3	
Москва-28	3 000	15,00	25.сен.05		25.дек.05		6,1											BB+/Baa3	
Москва-32	4 000	10,00	25.авг.05		25.май.06		11,2	102,85	-0,93	67 892 039	103,70	103,80		6,94	6,65	9,72	0,86	BB+/Baa3	175
Москва-35	4 000	10,00	18.сен.05		18.июн.06		12,0	105,45	1,35	1 055	103,80	104,09		4,38	4,22	9,48	0,96	BB+/Baa3	-97
Москва-37	4 000	10,00	23.сен.05		23.сен.06		15,2			8 389 600	104,60	104,95						BB+/Baa3	
Москва-27	4 000	15,00	20.сен.05		20.дек.06		18,1				112,75	112,99						BB+/Baa3	
Москва-31	5 000	10,00	20.авг.05		20.май.07		23,2				106,10	106,35						BB+/Baa3	
Москва-42	3 000	10,00	13.авг.05		13.авг.07		26,0				106,70	108,00						BB+/Baa3	
Москва-40	5 000	10,00	26.июл.05		26.окт.07		28,5	107,00	-0,15	13 439 200	106,90	107,00		6,91	9,35		2,13	BB+/Baa3	30
Москва-29	5 000	10,00	05.дек.05		05.июн.08		35,9	108,18	0,07	20 940 487	108,00	108,19		7,00	9,24		2,67	BB+/Baa3	6
Москва-36	3 900	10,00	16.дек.05		16.дек.08		42,4				108,00	108,90						BB+/Baa3	
Москва-41	5 000	10,00	30.июл.05		30.июл.10		62,1				106,85	107,90						BB+/Baa3	
Москва-38	5 000	10,00	26.дек.05		26.дек.10		67,0											BB+/Baa3	
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05		21.июл.14		110,5	104,73	0,13	353 822 291	104,65	104,80		8,09	9,55		6,17	BB+/Baa3	6
Моск обл-3	4 000	11,00	20.авг.05		19.авг.07		26,2	107,05	0,00	2 569 198	106,80	107,05		7,52	10,28		1,98	BB+/Baa3	106
Моск обл-4	9 600	11,00	26.июл.05		21.апр.09		46,6	109,20	-0,01	46 936 000	109,11	109,32		8,43	10,07		3,23	BB-/ruAA-/Ba3	129
Моск обл-5	12 000	10,00	04.окт.05		30.мар.10		58,0	104,28	-0,12	250 951 100	104,27	104,38		8,46	9,59		2,50	BB-/ruAA-/Ba3	122
Нижегор обл-1	1 000	11,80	03.авг.05		01.ноя.06		16,5	104,35	0,15	5 267 175	104,15	104,35		8,63	11,31		1,23		239
Нижегор обл-2	2 500	10,43	24.июл.05		02.ноя.08		40,9	101,25	0,00	35 595 372	101,21	101,25		9,89	10,30		2,19		313
Новосибирск-2	1 500	13,00	06.сен.05		07.дек.06		17,7	104,46	0,13	16 131 094	104,30	104,50		9,33	12,44		1,29		299
Новосиб обл	1 500	13,50	01.авг.05		27.июл.06		13,3	104,51	0,11	19 428 937	104,46	104,60		9,42	12,92		0,99		382
Новосиб обл-2	2 000	13,30	01.сен.05		29.ноя.07		29,6	107,24	-0,02	50 526 687	107,35	107,50		10,29	12,40		2,07		363
Самар обл-1	1 185	12,00	05.июл.05		04.июл.06		12,5											BB-/Ba2	
Твер Обл-2	600	16,90	25.авг.05		23.ноя.06		17,2				111,02	111,25							
Томск	300	13,00	25.авг.05		22.ноя.07		29,4	103,52	-0,18	922 388	102,80	104,00		9,88	12,56		1,18		355
Томск обл-1	500	12,00	28.июл.05		27.июл.06		13,3				101,80	103,65						ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.окт.05		13.окт.07		28,0	103,60	-0,01	26 930 070	103,50	103,70		9,16	11,58		1,99	ruA	258
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05		18.июл.06		13,0				100,94	101,58						B	
Уфа-4	500	10,03	06.дек.05		03.июн.08		35,8	102,55	1,30	512 750	100,50	101,90		9,22	9,78		2,47	B	228
Хаб край-5	700	12,00	05.июл.05		05.окт.06		15,6												
ХМАО	1 000	15,00	08.дек.05		08.дек.05		5,6											BB/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	26.ноя.05		27.май.08		35,6	111,00	0,01	11 100	108,00			7,87	10,81		2,65	BB/ruAA	93
Чувашия-1	285	12,00	12.авг.05		12.авг.05		1,6	100,82	0,09	1 008 200	100,75	100,85		5,91	5,76	11,90	0,13		149
Чувашия-2	500	9,50	13.июл.05		13.апр.07		21,9												
Якутия-3	800	12,00	20.сен.05		17.июн.08		36,3	106,79	-2,21	1 669 190	106,90	107,49		9,70	11,24		2,50	ruA-	279
Якутия-4	1 000	14,00	15.сен.05		16.мар.06		8,8	104,85	0,10	1 195 290	104,80	105,03		6,93	6,63	13,35	0,69	ruA-	221
Якутия-5	2 000	10,00	21.июл.05		21.апр.07		22,2				100,85	101,05						ruA-	
Якутия-25006	2 000	10,00	18.авг.05		13.май.10		59,5	102,15	-0,05	108 296 143	102,10	102,25		9,72	9,79		3,30	ruA-	238
ЯНАО	1 800	11,00	05.авг.05		03.авг.08		37,9	103,01	-2,49	1 066 154	103,50	105,30		9,46	10,68		2,58	B/ruA/B1	261
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.июл.05		03.июл.07		24,6				107,50	108,00							
Яросл обл-3	1 000	12,50	17.ноя.05		17.ноя.06		17,0	103,60	-0,10	10 619 065	103,50	103,60		8,83	12,07		1,01		270
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
ОФЗ 27023	20 292	7,50	20.июл.05		20.июл.05		0,9				100,36								
ОФЗ 27018	14 000	12,00	14.сен.05		14.сен.05		2,7	101,70	0,00	51 867 000	101,60	101,70							
ОФЗ 27022	21 296	8,00	17.авг.05		15.фев.06		7,9				101,90	102,60							
ОФЗ 27024	15 001	7,50	20.июл.05		19.апр.06		10,0					103,10							
ОФЗ 45002	7 360	10,00	03.авг.05		02.авг.06		13,5					103,90							
ОФЗ 45001	37 807	10,00	17.авг.05		15.ноя.06		17,0				103,75	103,95							

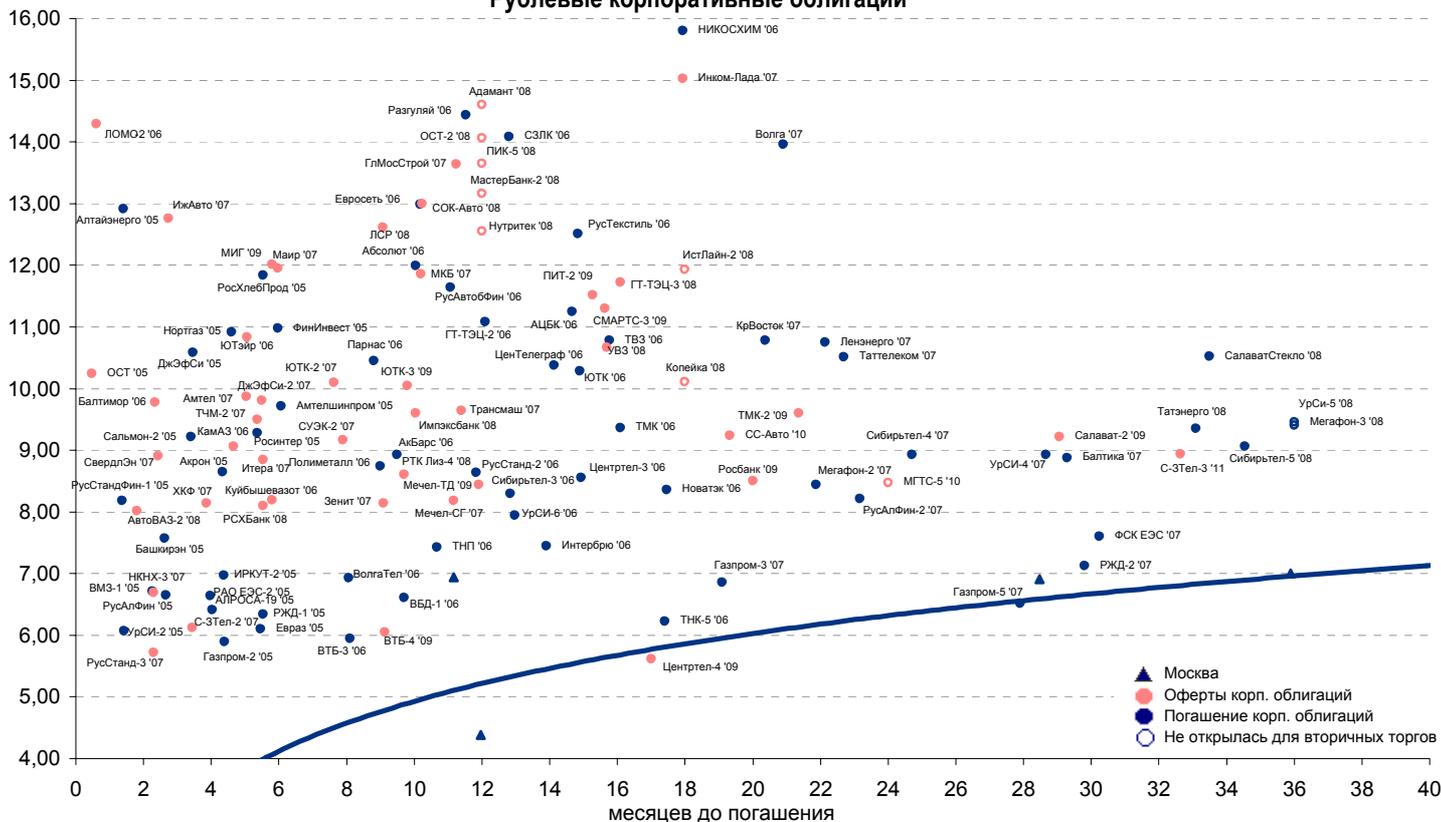


Рынок еврооблигаций

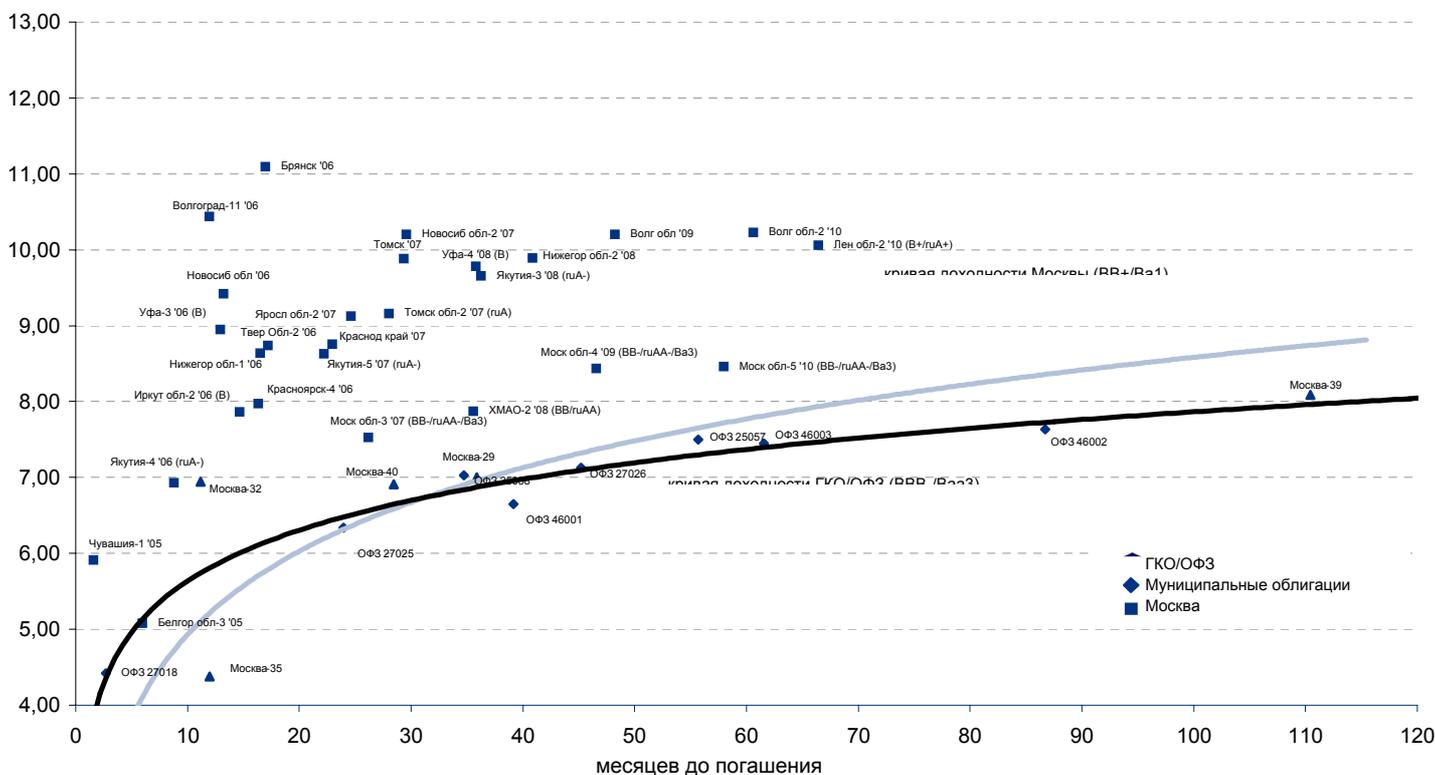
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	100,33	-0,03	3,62	8,72	73,9	0,07
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 дек 05	110,42	0,00	4,47	9,06	92,8	1,82
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	30 сен 05	109,18	0,12	6,00	7,56	233,7	3,87
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	149,25	0,02	5,63	7,37	155,6	7,82
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 дек 05	181,15	0,08	5,97	7,04	174,4	10,73
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	30 сен 05	111,65	0,07	5,60	4,48	168,5	8,14
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 06	94,50	0,07	5,10	3,17	156,1	2,65
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 06	98,84	0,01	4,36	3,04	88,7	0,84
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 06	87,64	0,05	5,52	3,42	174,6	5,13
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 ноя 05	96,67	0,01	4,49	3,10	95,3	2,25
Aries '07	eur 2 000 000	5,41	25 окт 07	25 окт 05	105,58	0,08	2,87	5,12		0,34
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	116,45	-0,03	3,57	6,66	-9,4	3,58
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 окт 05	129,35	0,67	5,53	7,42	161,2	6,49
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 06	106,74	0,18	2,58	10,26	-178,3 / -89,6	0,81
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	111,31	0,37	5,68	5,79	15,8 / 190,4	5,51
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 ноя 05	107,07	0,23	5,41	7,59	42,2 / 181,7	2,52
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 ноя 05	112,19	0,69	7,07	7,91	131,7 / 319,2	6,44
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 ноя 05	102,26	-0,06	4,74	10,51	111,5 / 185,4	0,38
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 окт 05	101,04	0,04	6,60	7,92	265,2 / 318,5	0,74
Alfa-Bank '07	\$ 150 000	7,75	09 фев 07	09 авг 05	100,72	0,00	7,26	7,69	296,9 / 381,6	1,45
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 сен 05	105,22	0,88	6,57	7,60	83,5 / 290,6	3,52
Банк Москвы '10	\$ 300 000	7,38	26 ноя 10	26 ноя 05	103,45	1,25	6,60	7,13	65,4 / 288,5	4,40
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 ноя 05	100,98	0,37	8,11	8,42	312,8 / 451,1	2,50
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 дек 05	104,91	0,25	5,30	6,55	-8,6 / 167,2	3,05
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 окт 05	109,44	0,83	5,69	6,85	-27,5 / 193,2	4,23
ВТБ '15	\$ 750 000	6,32	04 фев 15	04 авг 05	102,18	0,60	6,67	6,18	66,7 / 275,2	3,86
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 дек 05	107,85	0,46	7,66	9,27	212,2 / 400,9	3,26
Вымпелком '10	\$ 300 000	8,00	11 фев 10	11 авг 05	101,01	0,64	7,73	7,92	186,7 / 404,6	3,69
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 окт 05	102,34	0,81	7,89	8,18	198,1 / 413,4	4,78
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 окт 05	107,69	0,08	4,66	8,47	19,3 / 112,1	1,66
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 окт 05	119,79	0,38	5,30	8,77	-70,1 / 163,6	3,50
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	116,81	0,72	4,16	6,68	-183,8 / 50,0	4,18
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 сен 05	122,37	0,82	5,95	7,87	-5,1 / 217,4	5,51
Газпром '15	eur 1 000 000	5,875	01 июн 15	01 июн 06	106,09	1,44	5,08	5,54	-58,3 / 116,3	7,45
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	107,93	0,52	6,36	6,67	244,3 / 244,3	4,82
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 окт 05	125,67	1,59	6,51	6,86	54,8 / 259,9	7,26
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	101,76	0,18	2,82	9,58	-79,8 / -5,9	0,26
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 окт 05	105,21	0,48	5,51	6,89	22,6 / 189,4	2,92
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 сен 05	103,66	0,20	5,75	8,56	161,1 / 245,2	1,14
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 авг 05	111,48	0,29	7,56	9,76	206,0 / 389,8	3,20
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 дек 05	101,94	0,00	7,09	9,07	262,3 / 355,0	0,90
МБРР '08	\$ 150 000	8,63	03 мар 08	03 сен 05	101,35	0,39	8,04	8,51	322,2 / 446,0	2,29
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 дек 05	102,60	-0,03	4,98	10,48	135,7 / 209,6	0,45
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 сен 05	102,96	0,02	6,74	9,11	262,8 / 319,6	1,07
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 дек 05	101,23	0,54	7,67	7,90	181,5 / 398,8	3,68
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 окт 05	101,90	0,14	7,34	7,85	211,4 / 371,9	2,83
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	107,64	0,08	6,49	9,06	201,7 / 282,5	2,20
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 окт 05	104,34	0,44	7,36	8,03	113,9 / 364,4	4,18
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	101,43	-0,10	7,72	7,89	181,5 / 394,6	4,90
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 сен 05	102,23	-0,07	7,58	8,80	324,8 / 409,9	1,54
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 авг 05	102,17	0,16	7,66	8,93	337,9 / 421,7	1,44
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 сен 05	100,18	0,36	7,07	7,11	131,0 / 341,0	3,55
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 авг 05	102,95	-0,01	7,02	8,74	273,6 / 357,7	1,44
Промсвбанк '06	\$ 200 000	10,25	27 окт 06	27 окт 05	103,52	-0,09	7,40	9,90	322,3 / 390,2	1,21
Росбанк '09	\$ 300 000	9,75	24 сен 09	24 сен 05	104,55	0,47	8,46	9,33	370,0 / 480,4	2,42
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 ноя 05	110,28	-0,09	4,99	11,56	62,9 / 151,6	1,27
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 окт 05	102,18	0,09	7,42	8,56	189,9 / 364,5	1,61
РусСтандарт '08	\$ 300 000	8,13	21 апр 08	21 окт 05	101,03	0,09	7,70	8,04	277,0 / 411,0	2,44
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,92	24 окт 06	26 июл 05	101,26	0,04	4,25	4,86		1,61
Сбербанк '15	\$ 1 000 000	6,23	11 фев 15	11 авг 05	101,10	0,67	6,60	6,16	60,5 / 268,8	3,88
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 авг 05	103,51	0,34	7,50	8,33	214,2 / 386,6	3,02
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 окт 05	103,57	0,21	8,66	8,93	285,2 / 474,4	5,90
Сибкадембанк '08	\$ 100 000	9,75	19 май 08	19 ноя 05	100,63	-0,49	9,49	9,69	455,4 / 589,4	2,44
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 авг 05	107,90	0,07	6,28	10,66	181,2 / 273,9	1,43
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	111,75	0,22	6,95	9,62	248,0 / 340,8	2,84
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 окт 05	108,27	0,16	6,93	9,47	246,1 / 326,9	2,38
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	104,77	0,19	7,44	8,47	126,6 / 371,1	2,04
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 ноя 05	110,83	0,01	5,98	9,92	151,5 / 244,2	2,06
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	102,12	-0,01	6,68	8,69	232,1 / 320,8	0,92
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04 фев 08	04 авг 05	102,24	0,09	8,14	8,92	338,9 / 456,3	2,20



Рублевые корпоративные облигации

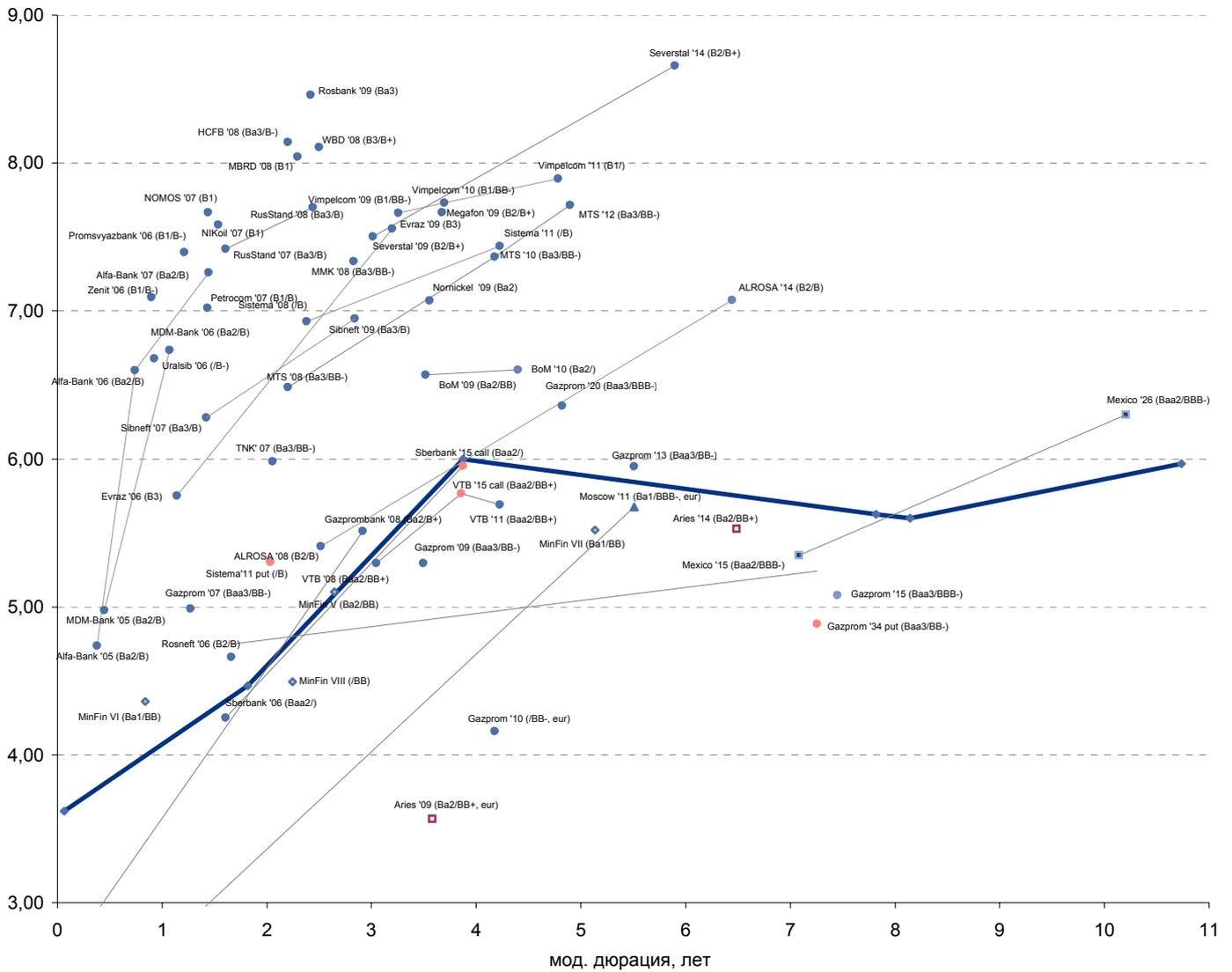


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем размещ	Параметры	Оферта
28 июн 05	ФСК ЕЭС-2	ТРАСТ	7 000	5 лет. Все купоны определяются в ходе конкурса	-
28 июн 05	АвтоВАЗ-3	ВТБ	5 000	5 лет.	1 год
29 июн 05	Аркада	Импэксбанк	600	3 года. Амортизация	1 год
29 июн 05	Стротрансгаз	Тройка Диалог	3 000	3 года	-
05 июл 05	ЮСКК	Альфа-Банк	600	3 года.	?
20 июл 05	Русарго	Сбербанк	1 000	3 года.	1,5 года
Итого:			17 200		



Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

Руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, apugach@uralsib.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she_sa@uralsib.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@uralsib.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@uralsib.ru

Татьяна Архипова, tarkhipova@uralsib.ru

Александр Чекин, аналитик, cek_aa@uralsib.ru

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

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor_av@uralsib.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@uralsib.ru

Анастасия Залесская, аналитик, zal_av@uralsib.ru

Управление рынков долгового капитала

Руководитель управления

Дмитрий Волков, vda@uralsib.ru

Илья Зимин, директор, zimin@uralsib.ru

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

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

Аналитическое управление

Руководитель управления

Петру Вадува, vad_pe@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Стратегия

Петру Вадува, руководитель управления, vad_pe@uralsib.ru

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

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@uralsib.ru

Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@uralsib.ru

Металлургия/Машиностроение

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

Кирилл Чуйко, аналитик, chu_ks@uralsib.ru

Телекоммуникации

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

Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@uralsib.ru

Нефть и газ / Энергетика

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

Алексей Кормщиков, аналитик, kor_an@uralsib.ru

Матвей Тайц, аналитик, tai_ma@uralsib.ru

Анна Юдина, аналитик, udi_an@uralsib.ru

Банки

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

Потребительский сектор

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

Экономика России

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

Редактирование/Полиграфия/Перевод

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

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

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

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

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

Интернет / Базы данных

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@uralsib.ru

Кирилл Братанич, специалист, bra_kv@uralsib.ru

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

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