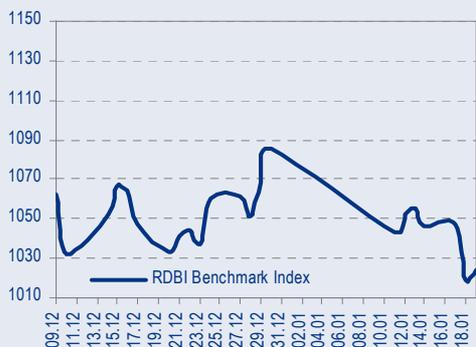
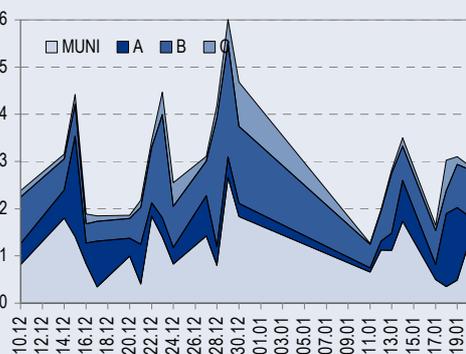




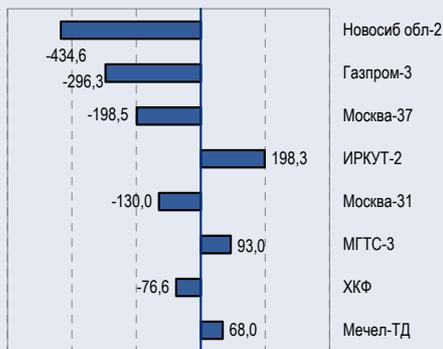
## БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



## 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

21.01.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	248,6	286,5
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	28,16	28,16
Обменный курс USD/EUR	1,30	1,30
Цена на нефть URALS, \$/барр.	39,29	39,67
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	124,6	0,1
MIBOR, %	1,5	1,5
Ставки overnight (оценка НИКойла)		
Банки первого круга, %	0,3-1,0	0,5-1,5
Банки второго круга, %	1,0-1,5	1,0-1,5
Банки третьего круга, %	2,0-3,0	1,3-2,0

\*Предыдущая неделя

## РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем активность на рынке была средней для последнего времени, мало изменившись по сравнению с уровнем начала недели. Что касается движения цен, то рынок продолжает оставаться в рамках бокового тренда: в наиболее качественных облигациях вчера не наблюдалось единой тенденции, при этом выпуски Газпрома слабо двигались вниз из-за распространенной ранее информации о новых облигациях компании (Газпром-4), которые должны быть размещены в первой половине февраля. Значение индекса NIkoil-RDBI равно сегодня 1011,9 (-11,9).

В ближайшее время нас ожидает продолжение бокового тренда, который с одной стороны будет обусловлен достаточным количеством дешевых рублей, а с другой – потенциальными проблемами с Treasuries в Америке, а также неподвижной кривой ОФЗ. На этом фоне наиболее интересные события, скорее всего, будут происходить на первичном рынке. *стр.3*

## РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Treasuries вновь провели довольно спокойный день, который, однако, не обошелся без заметных событий. День начался с того, что трейдеры в Лондоне и ранней Америке продавали облигации казначейства, выросшие накануне вечером. Доходность T'15 двигалась вверх и достигла топа предыдущего дня в районе 4,21%. В этой точке активизировались покупатели, доходность стала постепенно снижаться, и в этот момент в США было опубликовано значение индекса экономической активности Philadelphia Fed, которое оказалось значительно меньше ожидавшегося уровня. Это событие подстегнуло покупку, и в конце дня T'15 уже тестировали предыдущий минимум 4,15%. Однако сегодня утром, в ходе азиатской сессии движение цен вновь было негативным, поэтому доходность T'15 немного подросла. Результирующее движение T'15 со вчерашнего утра по сегодняшнее – с 4,18 до 4,17%, облигации казначейства остаются внутри краткосрочного диапазона 4,075-4,4%.

Нам представляется очевидным, что при наличии перспективы дальнейшего подъема учетной ставки в США у Treasuries, которые сейчас торгуются вблизи уровня 4,2% (T'15), просто нет иного направления движения, кроме падения. В таких условиях альтернативой покупке дорогих суверенных бумаг является пополнение портфеля недооцененными корпоративными выпусками со средней дюрацией, а также участие в первичных размещениях. *стр.4*

## ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

### СБЕРБАНК

#### Банк планирует выпустить еврооблигации сроком на 10 лет

Сбербанк намерен в следующем месяце осуществить выпуск еврооблигаций сроком на десять лет. *стр.5*

### ЕВРАЗХОЛДИНГ

#### Производственные показатели за 2004г.

*стр.9*

### ОМЗ

#### Все плохое рано или поздно заканчивается

*стр.7*

### Банковский сектор

#### Росзагранбанки перейдут во владение ВТБ

*стр.8*

### Экономика

#### За первые 17 дней 2005 г. инфляция составила 1,9%

За первые 17 дней наступившего года потребительские цены выросли на 1,9%, сообщил вчера министр экономического развития Герман Греф, *стр.6*

### Автомобилестроение

#### Конфликт по поводу двигателей разгорается

*стр.7*

### Уралсвязьинформ

#### Важный шаг в развитии сотового бизнеса

*стр.7*

### Алроса

#### Доходность выпуска при доразмещении – 8,528%

*стр.6*

### СТАТИСТИКА

*стр.10*

## Новости

✦ Правительство Москвы планирует в первой декаде марта провести аукционы по размещению облигаций 36-го и 43-го выпусков на общую сумму 5 млрд руб., а 2 февраля пройдут аукционы по размещению облигаций 41-го выпуска на 5 млрд руб. и 42-го на 3 млрд руб. [Прайм-ТАСС]

**Новости**

- ✦ Объем золотовалютных резервов РФ по состоянию на 14 января 2005г. составлял 120,1 млрд долл., против 124,6 млрд долл. на 7 января 2004 года. [ЦБ РФ]
- ✦ 20 января 2004 г. Standard & Poor's заявило о том, что долгосрочный кредитный рейтинг эмитента «ВВ-», присвоенный российскому оператору сотовой связи ОАО «Мобильные ТелеСистемы» (МТС), оставлен в списке CreditWatch с негативным прогнозом ввиду объявления компании о размещении нового выпуска евробондов. [S&P]
- ✦ Правительство Москвы планирует в первой декаде марта провести аукционы по размещению облигаций 36-го и 43-го выпусков на общую сумму 5 млрд руб., а 2 февраля пройдут аукционы по размещению облигаций 41-го выпуска на 5 млрд руб. и 42-го на 3 млрд руб. [Прайм-ТАСС]
- ✦ Инфляция в РФ с 1 по 17 января 2005 года составила 1,9%. Об этом сообщил глава Министерства экономического развития и торговли Герман Греф. Он отметил, что этот показатель выше, чем в аналогичный период прошлого года. За весь январь прошлого года потребительские цены в РФ выросли на 1,8%. По итогам 2004г. инфляция составила 11,7%, превысив верхнюю планку официального прогноза на 1,7%. На текущий год правительство прогнозирует 8,5%-ную инфляцию, однако подавляющее большинство независимых экспертов считают этот прогноз невыполнимым. [АКМ]
- ✦ 20 января 2005г. состоялся аукцион по размещению выпуска ОБР 4-01-30BR0-4 в рамках операции БМР. Размещенный объем выпуска по сумме к обратному выкупу по номиналу: 2 179,471 млн руб. Средневзвешенная цена: 97,78% к номиналу. Доходность по средневзвешенной цене: 4,73% годовых. [Cbonds]
- ✦ Акционеры авиакомпании «Ист Лайн», ставшие собственниками компании в октябре 2004 года, приняли решение о переименовании авиакомпании и проведении программы ре-брендинга. Новое название авиакомпании «Русское небо» официально зарегистрировано в конце прошлого года. В рамках программы ре-брендинга разработана новая схема раскраски воздушных судов и логотип авиакомпании. Как сообщается в пресс-релизе, после переименования авиакомпания «Русское небо» сохранила за собой все коммерческие права и лицензии своих предшественников.



**Рынок рублевых облигаций**

**КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ**

Прошедшим днем активность на рынке была средней для последнего времени, мало изменившись по сравнению с уровнем начала недели. Что касается движения цен, то рынок продолжает оставаться в рамках бокового тренда: в наиболее качественных облигациях вчера не наблюдалось единой тенденции, при этом выпуски Газпрома слабо двигались вниз из-за распространенной ранее информации о новых облигациях компании (Газпром-4), которые должны быть размещены в первой половине февраля. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1011,9 (-11,9).

**Денежный рынок**

Ситуация с уровнем рублевой ликвидности остается стабильной и не внушает особенных опасений, несмотря на некоторое увеличение ставок МБК по сравнению с минимальным уровнем первых дней наступившего года. В настоящий момент остатки на корсчетах снизились до уровня 248,6 млрд руб., 1-дневная ставка MIBOR подросла до все еще очень скромных 1,5%. С нашей точки зрения, сейчас мы проходим самый сложный момент с точки зрения рублевой ликвидности в январе, после которого остатки будут постепенно возрастать, чтобы продемонстрировать очередной пик в начале февраля. Минимум остатков в январе и февральский пик определяют ориентир диапазона для этого показателя на всю первую половину 2005 года.

**Курс рубля**

Возобновление падения курса евро по отношению к доллару на международном рынке послужило вчера причиной продолжения снижения рубля. Курс национальной валюты изменился за прошедший день с 28,14 до 28,175 руб/долл. В настоящий момент события на внутреннем валютном рынке напрямую связаны с курсом евро, поэтому падение рубля прекратится как только доллар возобновит свое падение по отношению к европейской валюте. Практика показывает, что коррекции доллара в последние годы не длились долго, поэтому очень скоро ситуация может измениться в сторону его роста, тем более, что нефтяные цены остаются высокими, что поддерживает позитивное сальдо торгового баланса РФ.

**Вымпелком**

Рыночный взгляд на обязательства компании вновь изменился в позитивную сторону после того, как стало ясно, что максимум, что Вымпелком может потерять в споре между Кар-Тел и турецким правительственным фондом – сумма порядка 100 млн долл., что не является критичным для такой большой компании. В результате дневной торговли доходность выпуска Вымпелком уверенно переместилась в область 10-й фигуры, что полностью находится в рамках наших ожиданий. Наша цель 10% годовых в этой бумаге остается неизменной.

**Торговые идеи**

В условиях отсутствия устойчивого роста рынка естественной альтернативой рискованным операциям в длинных бондах является покупка коротких и высокодоходных выпусков 2-3 эшелонов.

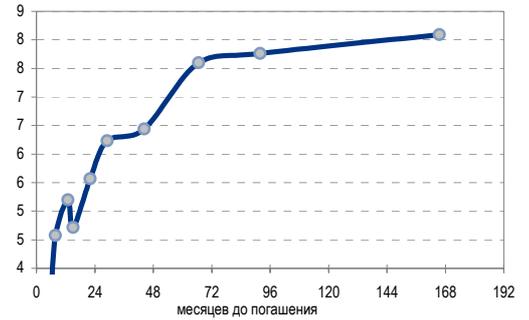
В сегменте сроков порядка 6 мес до оферты/погашения такими выпусками являются сейчас ОСТ (16% на 5,5 мес.), Маир (13,5% на 2,5 мес.) и Парнас (12% на 2 мес).

Если посмотреть на более длинные облигации, имеющие 6-12 мес до очередной оферты/погашения, то наиболее привлекательно вчера выглядели Алтайэнерго (13% на 6,5 мес.), Балтимор (12% на 7,5 мес.), ДжЭфСи (13,5% на 8,5 мес), Росинтер (13,5% на 10,5 мес.), УВЗ (13% на 10,5 мес) и СМАРСТ-3 (13,3% на 8,5 мес).

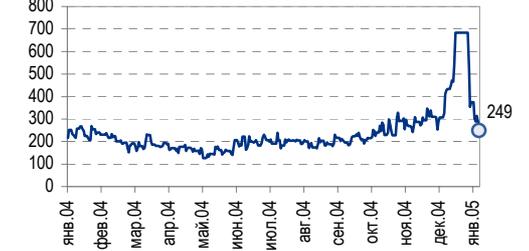
**Краткосрочная перспектива**

В ближайшее время нас ожидает продолжение бокового тренда, который с одной стороны будет обусловлен достаточным количеством дешевых рублей, а с другой – потенциальными проблемами с Treasuries в Америке, а также неподвижной кривой ОФЗ. На этом фоне наиболее интересные события, скорее всего, будут происходить на первичном

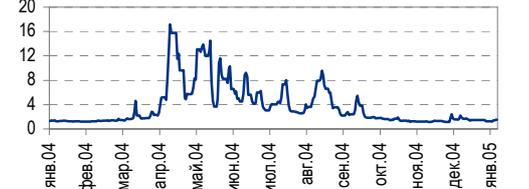
Доходность ГКО-ОФЗ



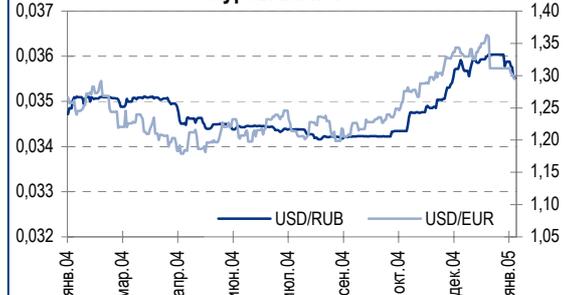
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



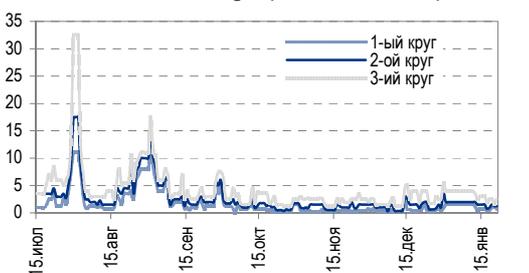
Ставка 1-дневного MIBOR, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка НИКойла)





рынке.

**ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ**

**Спекулятивным инвесторам:**

Держать ранее купленные выпуски с большой дюрацией, включая бумаги телекоммуникационного сектора в расчете на восстановление цен до уровней, близких к пре-коррекционным.

**Инвесторам в фиксированную доходность:**

Увеличивать объем вложения в короткие инструменты.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода: ОСТ, Маир, Парнас.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода-год: Алтайэнерго, ДжЭфСи, УВЗ, Балтимор, Росинтер, СМАРТС-3.

**Рынок еврооблигаций**

**КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ**

**Treasuries** вновь провели довольно спокойный день, который, однако, не обошелся без заметных событий. День начался с того, что трейдеры в Лондоне и ранней Америке продавали облигации казначейства, выросшие накануне вечером. Доходность T'15 двигалась вверх и достигла топа предыдущего дня в районе 4,21%. В этой точке активизировались покупатели, доходность стала постепенно снижаться, и в этот момент в США было опубликовано значение индекса экономической активности Philadelphia Fed, которое оказалось значительно меньше ожидавшегося уровня. Это событие подстегнуло покупку, и в конце дня T'15 уже тестировали предыдущий минимум 4,15%. Однако сегодня утром, в ходе азиатской сессии движение цен вновь было негативным, поэтому доходность T'15 немного подросла. Результирующее движение T'15 со вчерашнего утра по сегодняшнее – с 4,18 до 4,17%, облигации казначейства остаются внутри краткосрочного диапазона 4,075-4,4%.

**Россия'30** открылась чуть выше предыдущего закрытия котировкой 102,85, в первой половине дня шла вниз, достигнув отметки 102,5, затем развернулась, и к вечеру вернулась назад, закрывшись в точке 102,875. После вечернего роста Treasuries в Америке текущая цена на покупку России'30 составляет 103, доходность – 6,51 (-0,01)% годовых. Спред Россия'30-T'14 равен 230 (-1) бп. Этот уровень спреда находится недалеко от своего исторического минимума 215 бп.

Торговля в России'28 шла следующим образом: при низкой активности облигации открылись под закрытием среды ценой 163,35 и далее весь день слабо двигались в диапазоне 163,35-163,75. Закрытие произошло по цене 163,6, к сегодняшнему утру цены немного выросли - Россия'28 стоит сейчас 164 на покупку, что соответствует доходности 7,1 (-0,02)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 175,71 (+13 бп).

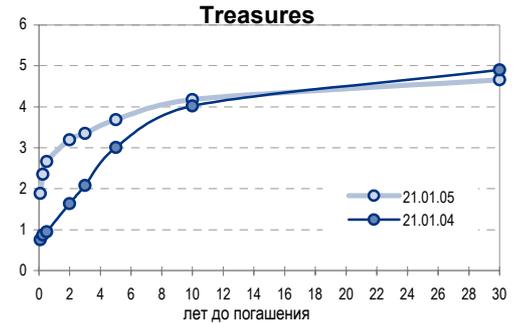
**Корпоративный сектор** находился в четверг в состоянии ценовой стагнации, при этом некоторое давление на котировки оказывалось со стороны первичного рынка, на котором продолжают происходить интересные события.

Книжка по доразмещению выпуска АПРОСА'14 была закрыта с ценой 102,25, что очень неплохо, учитывая ранее опубликованную нами оценку, что справедливая цена бумаги находится выше уровня 103.

Европейская книга по размещению нового выпуска МТС'12 будет закрыта сегодня в 15:00мск, объем выпуска составляет 500 млн долл., переподписка может оказать 4-х-кратной и более. Мы бы не советовали брать бумагу с доходностью ниже указанного нами ранее диапазона 8,125-8,25%.

ВТБ и Сбербанк сообщили, что их новые выпуски будут 10-летними, объемы могут составить по 1 млрд долл. каждый, при этом в отношении выпуска Сбербанка есть некоторая индикация структуры, которая будет подразумевать постоянный купон на 5 лет, затем кол-опцион, а после этого – увеличение купонной ставки. Если окончательная структура будет

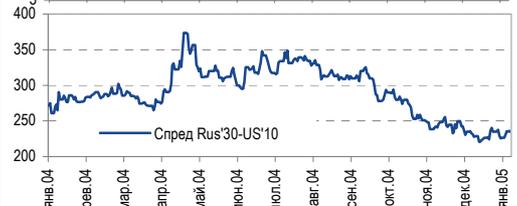
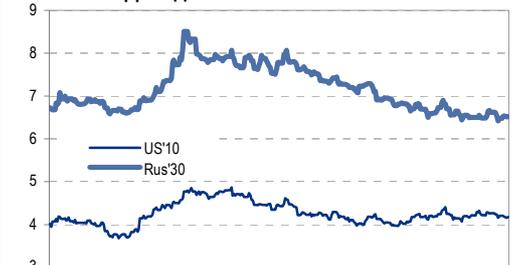
**Кривая доходности US**



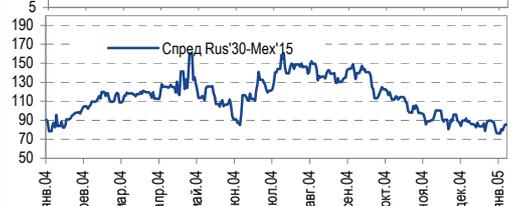
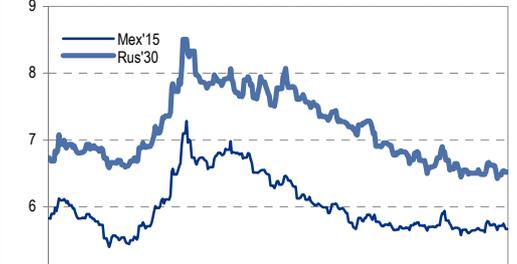
**Цена Rus'30**



**Доходность UST'10 и Russia'30**



**Доходность Mex'15 и Rus'30**





таковой, бонд получится пятилетним. Мы следим за выходом дальнейших деталей этих двух сделок.

Наша общий взгляд касательно новых размещений – сугубо позитивный. Мы уже давно советуем инвесторам обратить большее внимание на корпоративный сектор, имея в виду бумаги со средней и малой дюрацией. Первичные размещения же предлагают при этом прекрасную возможность получить эти бумаги с премией.

Список привлекательных корпоративных выпусков на вторичном рынке не изменился и выглядит следующим образом: Росбанк'09, Евраз'09, Норникель'09, Система'08, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07. Из облигаций Газпрома очень дешево выглядит выпуск Газпром'34 при оценке его к пут-опциону.

Значение индекса NIKoil-EUROCOPR на сегодня – 173,85 (-23 бп).

**Другие рынки:** Бразилия – слабо вверх, Мексика – слабо вверх, Турция – на месте, Венесуэла – на месте. Спред R'30-Mex'15 – 85 (+3) бп. Нефть (URALS) – 39,29 (-0,38) долл/б – слабо вниз.

**Положительные факторы,** влияющие на рынок еврооблигаций: нестабильность в Ираке, а также рост экономик США и Китая поддерживают цены энергоресурсов; высокая вероятность подъема рейтинга РФ агентствами Moody's и S&P.

**Отрицательные факторы:** остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США в феврале; фундаментальная переоцененность Treasuries; узкий спред суверенных бумаг как к Treasuries, так и к Мексике.

**Вывод:** нам представляется очевидным, что при наличии перспективы дальнейшего подъема учетной ставки в США у Treasuries, которые сейчас торгуются вблизи уровня 4,2% (T'15), просто нет иного направления движения, кроме падения. В таких условиях альтернативой покупки дорогих суверенных бумаг является пополнение портфеля недооцененными корпоративными выпусками со средней дюрацией, а также участие в первичных размещениях.

## ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Пополнять позицию за счет корпоративных облигаций, поскольку перспектива роста суверенных бумаг из-за компрессии спреда не оправдывает риск, связанный с возможностью заметного падения Treasuries.

В корпоративном сегменте приобретать недооцененные бумаги умеренной дюрации, а именно: Росбанк'09, Евраз'09, Норникель'09, Система'08, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07.

*Дмитрий Дудкин, dud\_di@nikoil.ru*

## СБЕРБАНК

### Банк планирует выпустить еврооблигации сроком на 10 лет

**Выпуск еврооблигаций должен быть значительным.** Как сообщают СМИ, Сбербанк намерен в следующем месяце осуществить выпуск еврооблигаций сроком на десять лет. Облигации будут проданы с фиксированной купонной ставкой по правилу S Комиссии по ценным бумагам и биржам. Более подробной информации пока предоставлено не было, но, согласно Сбербанку, объем выпуска должен быть значительным.

**Выпуск еврооблигаций с целью увеличения капитала.** На наш взгляд, Сбербанку удастся разместить еврооблигации по привлекательной цене, поскольку его предыдущему выпуску был присвоен рейтинг инвестиционного уровня (Baa2 от Moody's и BBB от Fitch) и текущая доходность этого выпуска составляет 3,6%. Поскольку субординированный долг включен в капитальную базу банка, действия руководства банка, на



наш взгляд, будут направлены на увеличение капитала, темпы роста которого за последний год отставали от темпов увеличения активов. Мы позитивно оцениваем выпуск облигаций, так как он повысит достаточность основного капитала (которая на данный момент составляет 11,5% против минимально установленной нормы ЦБ РФ, равной 10%).

**Второй выпуск после удачного дебюта в 2003 г.** Выкуп еврооблигаций может быть осуществлен по прошествии пяти лет. Купонная ставка после этого увеличится, если опцион выполнен не будет. В октябре 2003 г. Сбербанк продал еврооблигации на сумму 1 млрд долл. с плавающей ставкой. Еврооблигации были проданы по справедливой цене с купонной ставкой LIBOR+1,75%.

*Владимир Савов, sav\_vn@nikoil.ru  
Мария Плотникова, plo\_my@nikoil.ru*

## Экономика

### **За первые 17 дней 2005 г. инфляция составила 1,9%**

**Сильная инфляция в январе стала сюрпризом...** За первые 17 дней наступившего года потребительские цены выросли на 1,9%, сообщил вчера министр экономического развития Герман Греф, добавив, что две третьих роста инфляции обеспечили тарифы на услуги населению. При этом, по мнению Грефа, у правительства «есть все шансы» удержать темпы роста потребительских цен в пределах намеченных 8,5%.

**...однако менять ее прогноз пока рано.** Данные об инфляции, безусловно, разочаровывают, но мы не видим достаточных оснований для пересмотра нашего прогноза роста потребительских цен на 2005 г., составляющего 9,0%. Как правило, первые два месяца года являются в России периодом наиболее высокой инфляции, и динамика потребительских цен за это время непоказательна. Дело в том, что любые изменения тарифов, регулируемых государством, осуществляются в начале года, в январе, и в этом же месяце наблюдается значительное увеличение денежной массы в связи с годовыми премиями, которые обычно выплачиваются в конце декабря.

*Владимир Тухомиров, tih\_vi@nikoil.ru*

## Алроса

### **Доходность выпуска при доразмещении – 8,528%**

Вчера АК «АЛРОСА» провела доразмещение 10-летних еврооблигаций на сумму 200 млн долл.

Доходность при доразмещении выпуска составила 8,528% годовых, цена доразмещения – 102,25%. По информации агентства Финмаркет спрос на аукционе превысил 500 млн долл.

Размещенный вчера объем будет объединен с уже общающимся выпуском в день расчетов по сделке – 26 января 2005г. Таким образом, общий объем выпуска Алроса'14 составит 500 млн долл.

*Анастасия Залеская, zal\_av@nikoil.ru*

**УРАЛСВЯЗЫНФОРМ****Важный шаг в развитии сотового бизнеса**

**Полный контроль над сотовыми дочерними активами.** Уралсвязьинформ стал первым межрегиональным оператором, контролирующим 100% акций всех дочерних подразделений, предоставляющих услуги сотовой связи. Вчера Уралсвязьинформ сообщил о том, что приобрел 10% акций Ермак GSM и получил полный контроль над Тюменьрусском.

**Важные активы.** Ермак GSM контролирует 48% регионального рынка сотовой связи Тюменской области и обслуживает 670 тыс. абонентов, что составляет примерно треть всей сотовой абонентской базы Уралсвязьинформа. Темпы роста абонентской базы компании «Ермак GSM» (93% в год) соответствуют темпам роста таких лидеров отрасли, как МТС и Вымпелкома. Тюменьрусском предоставляет услуги в стандарте DAMPS и контролирует 3% регионального рынка Тюменской области.

*Константин Чернышев, che\_kb@nikoil.ru  
Станислав Юдин, yud\_sa@nikoil.ru*

**АВТОМОБИЛЕСТРОЕНИЕ****Конфликт по поводу двигателей разгорается**

**ГАЗ ответил остановкой поставок литья на ЗМЗ.** Вчера ГАЗ ответил на попытку ЗМЗ повысить цену двигателей, поставляемых на ГАЗ, в 2005 г. на 24% отказом поставлять литье на ЗМЗ, что привело к остановке производственных мощностей на ЗМЗ. Это, в свою очередь, может негативно отразиться и на УАЗе, который так же покупает часть двигателей у ЗМЗ.

**Конфликт зашел слишком далеко, чтобы продлиться долго.** Мы считаем, что данный конфликт зашел достаточно далеко, так как в него могут быть вовлечены уже три крупные компании сектора. Однако мы по-прежнему убеждены, что, учитывая взаимную важность контракта на поставку двигателей, проблема должна разрешиться в ближайшее время.

*Вячеслав Смольянинов, smo\_vb@nikoil.ru  
Кирилл Чуйко, chu\_ks@nikoil.ru*

**ОМЗ****Все плохое рано или поздно заканчивается**

**Возрождение доверия инвесторов к компании возможно.** После недавней встречи с представителями ОМЗ мы утвердились во мнении, что компания способна вернуть уверенность инвесторов в ее будущем, если ей удастся добиться успехов в повышении ликвидности, сокращении затрат и интеграции приобретенных бизнесов. Основной задачей руководства ОМЗ, на наш взгляд, должно стать повышение прибыльности компании и интеграция активов Skoda Steel и Skoda JS, приобретенных в апреле 2004 г. В то же время одной из основных угроз для ОМЗ является ослабление долгосрочного экспортного потенциала, особенно в сегменте оборудования для АЭС.

**Основные позитивные факторы**

**Долговая нагрузка должна прийти в норму.** Ожидается, что долговая нагрузка сократится с 252 млн долл. в конце I полугодия 2004 г. до примерно 200 млн долл. в 2005 г.

**Увеличение доли услуг в структуре выручки может повысить стоимость компании.** Если компании удастся реализовать планы по увеличению доли услуг, ее прибыльность может возрасти.

**Производство горного оборудования будет набирать обороты.** Спрос со стороны горнодобывающих компаний растет благодаря рекордно высоким

*Консолидация сотовых дочерних структур призвана упростить структуру компании, сократить долю меньшинства и усилить маркетинг под единым брендом*



ценам на сырье.

**Интеграция активов Skoda может создать эффект синергии.** Мы не ждем немедленной отдачи от приобретения активов Skoda, однако в дальнейшем эффект синергии может принести прибыль ОМЗ.

**Одна из самых открытых компаний в секторе.** Компания входит в число наиболее открытых и дружественных по отношению к инвесторам.

#### **Основные негативные факторы**

**На данный момент только естественный рост.** В ближайшие несколько лет компания рассчитывает на естественные темпы роста, в основном по причине нехватки средств.

**После продажи ОМЗ-МНП компания стала меньше.** В мае 2004 г. компания продала 40% своего бизнеса руководству.

*Вячеслав Смольянинов, smo\_vb@nikoil.ru  
Кирилл Чуйко, chu\_ks@nikoil.ru*

#### **Экономика**

### **Резервы сократились на 4,5 млрд долл. из-за послепраздничной торговой активности**

Рекордное сокращение золотовалютных резервов за четыре года... За неделю, с 7 по 14 января текущего года, золотовалютные резервы России уменьшились на 4,5 млрд долл. до 120,1 млрд долл., о чем вчера сообщил ЦБ РФ. Это самое значительное сокращение объема золотовалютных резервов за последние четыре года.

...которому способствовали коррекция на рынке и погашение долгов. По нашему мнению, снижение резервов было вызвано двумя факторами. Во-первых, после продолжительных новогодних праздников на российском валютном рынке наблюдалась быстрая и значительная коррекция и укрепление доллара вслед за ростом котировок американской валюты на мировых площадках в первые десять дней января. Во-вторых, сокращение золотовалютных резервов могло произойти вследствие того, что российские коммерческие банки активно покупали у ЦБ РФ доллары для погашения кредитов, взятых в октябре-ноябре прошлого года.

**Волатильность объема золотовалютных резервов и обменного курса может сохраниться еще в течение нескольких месяцев.** Если наши предположения подтвердятся и российские банки в настоящее время действительно выплачивают кредиты, тогда в ближайшие несколько недель мы можем стать свидетелями еще большей волатильности золотовалютных резервов и курса рубля по отношению к доллару, причем независимо от цен на сырье или курса доллара на мировом рынке. Однако, на наш взгляд, в долгосрочной перспективе рост золотовалютных резервов продолжится, чему будет способствовать валютная политика ЦБ РФ и высокие цены на нефть. Наш текущий прогноз золотовалютных резервов на конец года составляет 146,2 млрд долл.

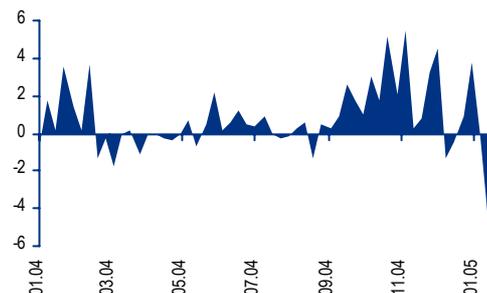
*Владимир Тухомиров, tih\_vi@nikoil.ru*

#### **Банковский сектор**

### **Росзагранбанки перейдут во владение ВТБ**

Внешторгбанк выкупит росзагранбанки до конца года. Механизмы перевода акций росзагранбанков, которыми в настоящий момент владеет Центральный банк России, во Внешторгбанк (ВТБ) будут одобрены до конца года. Об этом сообщил Интерфаксу председатель правления банка ВТБ Андрей Костин. На первую половину февраля текущего года уже запланирован ряд встреч с банковскими надзорными органами из Великобритании, Франции и Германии.

**Сокращение резервов на фоне укрепления доллара**  
Изменение объема золотовалютных резервов за неделю, млрд долл.



Источники: ЦБ РФ, оценка НИКОИЛ



**Хорошие новости для ВТБ.** Мы считаем, что приобретение росзагранбанков укрепит позиции Внешторгбанка на международных рынках и при финансировании внешнеторговых операций, поскольку ВТБ приобретет ценные кредитные учреждения и лицензии на ключевых международных рынках по низкой цене.

**Строительство международной сети филиалов.** В настоящее время ЦБ РФ принадлежит почти 90% акций Московского народного банка, расположенного в Лондоне и BCEN-Eurobank в Париже, 15% East-West United Bank в Люксембурге и Donau Bank в Вене, 51,6% Ost-West Handelsbank во Франкфурте. ВТБ уже купил 85% акций Donau Bank (Вена) и владеет 30-процентными пакетами акций в East-West United Bank (Люксембург) и Ost-West Handelsbank, а также по 100% акций Российского коммерческого банка (Швейцария) и Российского коммерческого банка (Кипр).

*Владимир Савов, sav\_vn@nikoil.ru  
Мария Плотникова, plo\_my@nikoil.ru*

## Евразхолдинг

### Нижнетагильский МК

## Производственные показатели 2004 г. соответствуют прогнозам

**Производство стали соответствует нашим оценкам.** Вчера Евразхолдинг объявил, что производство стали на Нижнетагильском МК (НТМК) в 2004 г. увеличилось на 0,3% до 5,48 млн т – это полностью совпадает с нашим прогнозом в 5,5 млн т.

**Производство сталеπροката в 2004 г. увеличилось на 2,5%.** За 2004 г. НТМК увеличил производство сталеπροката на 2,5% до 4,9 млн т. Производство кокса возросло на 3,9% до 3,03 млн т, производство чугуна несколько сократилось – на 0,5% до 4,78 млн т.

### Запсиб

## Производство в 2004 г. оказалось ниже ожиданий

**Производство стали сократилось на 5,5%.** Вчера Евразхолдинг опубликовал производственные показатели за 2004 г. Западно-сибирского МК (Запсиб). Производство стали снизилось на 5,5% относительно 2003 г. до 5,6 млн т, хотя мы ожидали менее заметного сокращения – на 0,9%.

**Сокращение производства стали связано с модернизацией мощностей, долгосрочные прогнозы остаются в силе.** Сокращение производства в основном связано с осуществляемой на предприятии модернизацией. Поэтому наши долгосрочные прогнозы остаются в силе, особенно учитывая некоторое восстановление объемов производства во II полугодии 2004 г. (на 6% относительно I полугодия).

**Другие производственные показатели также снизились.** В 2004 г. снизился не только выпуск стали, но и другие производственные показатели Запсиба. Так, производство сталеπροката упало на 5,8% до 5,01 млн т, а производство кокса и чугуна – на 0,8% и 6,9% до 3,38 млн т и 4,56 млн т соответственно.

*Вячеслав Смольянинов, smo\_vb@nikoil.ru  
Кирилл Чуйко, chu\_ks@nikoil.ru*

*НТМК лучше других российских металлургических предприятий защищен от снижения спроса на сталь со стороны мировых рынков, так как доля поставок на внутренний рынок у этого предприятия достаточно велика.*





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	НИКОЙЛ	
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)</b>																				
ПИТ-1	1 000	17,00	31.мар.05	31.мар.05	28.сен.06	2,3	20,5	101,02	0,12	909 198	100,90	101,01	11,49	12,25	10,99	16,83	1,43		C	637
Полиметалл	750	18,00	22.мар.05	22.мар.05	21.мар.06	2,0	14,2	105,50	-0,56	527 500	105,51	106,25	-12,65	12,48		17,06	1,05		C-	680
ПраймДон	1 000	13,50	11.фев.05		10.ноя.06		22,0					101,25						V/ruA/A1	C+	
Разгуляй	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		16,7	98,00	0,00	641 470	98,00	98,44				16,33	1,10		C-	1113
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		9,1			47 790 000	106,00	106,40						V+/ruA+	A-	
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05		10,7											BB+/ruAA+/Baa3		
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07		35,0											BB+/ruAA+/Baa3		
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05		02.дек.09		59,2											BB+/ruAA+/Baa3		
Росбанк	3 000	9,91	12.фев.05	12.фев.05	15.фев.09	0,8	49,6				99,03	99,08						B-/B1		
Росинтер	300	17,50	04.мар.05		02.дек.05		10,5	103,46	-0,54	281 424	103,00	104,00		13,85	12,77	16,91	0,76		C	869
Росинтер-2	1 000	12,00	06.апр.05	06.апр.05	02.июл.08	2,5	42,0			3 597 120	100,00	100,70							C	
РСХБанк	3 000	9,00	09.мар.05	07.дек.05	04.июн.08	10,7	41,0													
РосХлебПрод	1 000	12,37	08.июн.05		07.дек.05		10,7													
РусАвтоФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06		16,2			40 120	100,00	100,30							C	
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		7,8				100,50	100,85							NR	
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	4,0	28,3	100,53	0,08	23 154 119	100,50	100,64	8,03	8,14	7,82	9,55	2,04		NR	186
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.июн.05	15.июн.05	14.июн.08	4,9	17,0	104,18	-0,32	16 902 120	103,66	104,24	3,43	11,00	3,40	13,44	1,25		B/ruBBB+	
РусСтанд-3	2 000	12,90	23.фев.05	01.сен.05	22.авг.07	7,5	31,5			20 314 000	101,40	102,00							B/ruBBB+	
РусСтандФин-1	500	20,00	05.фев.05		04.авг.05		6,5	104,87	-0,33	3 338 960	104,85	105,50		10,96	9,83	19,07	0,51		B/ruBBB+	
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		20,0	103,40	-0,06	5 694 477	103,45	103,55		16,97		18,18	1,34		C-	1113
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.ноя.09	34,2	58,5												B+	
Сальмон-2	150	12,50	05.апр.05		04.окт.05		8,6				100,00	101,00								
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07	11,4	35,6													
СвердлЭн	3 000	11,50	03.мар.05	05.сен.05	01.мар.07	7,6	25,7				98,61	99,33								C
СвобСокол	600	13,55	26.май.05	25.январ.06	22.ноя.07	16,3	34,5													
Северсталь	3 000	9,75	30.июн.05	10.июл.05	28.июн.07	5,7	29,6				101,25	101,80							B+/B1	A-
СЗЛК	300	14,00	14.июл.05	14.июл.05	13.июл.06	5,8	18,0	100,25	0,00	5 013	100,28	100,28	13,88		13,41	13,97	0,43		C	943
С-3Тел-2	1 500	13,20	06.апр.05	05.окт.05	03.окт.07	8,6	32,9				102,55	102,85							B-/ruBBB	B
Сибирьтел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.06		18,0	105,80	-0,18	53 958	105,55	105,80		10,43		13,71	1,34		B	465
Сибирьтел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07		29,9				102,80	105,49							B	
СистФин-2	2 000	10,50	01.июл.05		29.июн.07		29,7												B+	
СМАРТС-2	500	13,75	26.июн.05	26.июн.05	26.июн.07	5,2	29,6	100,60	0,06	45 270	99,00	100,60	12,59		12,17	13,67	0,39		B-	830
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	8,6	57,1	101,30	0,20	1 160 898	101,13	101,48	13,45		12,54	14,91	0,63		B-	867
СС-Авто	1 500	11,25	27.январ.05	25.январ.07	21.январ.10	24,5	60,9				100,35	101,80							B	
СУ-155	1 500	12,29	30.мар.05	30.мар.05	30.мар.07	2,3	26,6	99,24	0,23	3 453 550	99,07	99,25	17,43		16,31	12,38	0,16		C+	1387
СУЭК-2	1 000	11,50	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	0,9	25,2	100,08	-0,12	716 573	100,00	100,20	10,74		10,24	11,49	0,07		C	728
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06		17,6	103,50	0,00	32 085	103,00	103,50		9,56		11,59	1,31		B/B2	A-
Таттелеком	600	12,50	14.фев.05	15.май.05	05.май.07	3,8	27,8	100,80	0,00	3 024 000	100,70	100,96	10,24		9,67	12,40	0,29		B-	378
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	8,8	20,9	103,13	0,13	660 022	102,95	103,15	10,17	12,88	9,57	14,16	1,47		B-	698
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	3,0	21,3				100,80	101,20							B-	
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		3,3	102,40	0,23	2 179 991	102,30	102,50		11,31	10,88	20,02	0,26		C-	755
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		22,6	112,60	-0,11	67 621 126	112,60	113,43		7,72		13,32	1,80		BB-/Ba2	A
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		15,8				98,00	100,40							B+	
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07	16,6	34,8													
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	10,5	34,9													
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	8,6	45,0	100,51	-0,14	3 015 300	100,25	100,75	12,90		12,10	13,29	0,63		B-	812
УрСИ-2	1 000	17,50	07.фев.05		06.авг.05		6,6	105,13	0,13	11 581 683	105,00	105,33		7,97	7,41	16,65	0,52		B/-	B+
УрСИ-6	3 000	14,25	19.июл.05		18.июл.06		18,1	105,53	0,00	33 678 062	105,51	105,65		10,42		13,50	1,35		B/-	B+
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		33,8	99,80	0,22	57 030 563	99,30	99,50		10,32		10,01	2,30		B/-	B+
ФинИнвест	1 000	11,50	21.июн.05		20.дек.05		11,1													
ФСК ЕЭС	5 000	8,80	21.июн.05		18.дек.07		35,4													
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	9,0	33,3	100,83	-0,17	76 615 329	100,60		10,27		9,77	11,16	0,68		B-	539
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		3,0				101,71	102,13							CCC+/ruBB+	B
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	8,1	20,1	103,82	0,42	18 963 080	103,05	103,55	8,69	10,01	8,19	11,90	1,48		CCC+/ruBB+	B
Центртел-4	5 623	13,80	16.фев.05	16.ноя.06	21.авг.09	22,2	55,8	105,06	-0,12	7 316 382	105,06	105,24	10,96	12,69		13,14	3,41		CCC+/ruBB+	B
ЦентТелеграф	500	16,00	22.фев.05		22.авг.06		19,3	105,10	0,00	10 510	104,70	105,10		12,99		15,22	1,35		C	717
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06	7,9	19,8	103,20	0,20	5 160	102,45	103,25	10,01		9,26	15,02	0,61		C-	537
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		20,1	102,94	-0,01	61 741 480	102,20	103,00		12,56		13,83	1,42		ruBBB/B3	B-
ЮТК-2	1 500	9,25	09.фев.05	09.фев.05	07.фев.07	0,7	24,9	100,02	-0,04	66 951 446	100,04	100,07	8,89	8,54	9,25	0,05	0,05		ruBBB/B3	B-
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09	15,0	57,5	99,83	-0,07	10 783 802	99,61	99,70	12,64		12,32		1,06		ruBBB/B3	B-
ЮТэйр	1 000	13,00	25.май.05	23.ноя.05	22.ноя.06	10,2	22,4													


**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
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																			
Барнаул	200	14,00	17.мар.05		14.дек.06		23,1				96,50	97,25							
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07		32,2				107,90	108,59					BB-/Ba1	419	
Белгор обл-3	300	19,00	20.мар.05		20.дек.05		11,1	108,54	0,14	16 282				9,47	8,78	17,51	0,87		
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		21,0	100,25	-0,25	200 500	100,25	101,38		14,27		13,97	1,42		837
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		16,0					107,00							
Волг обл	600	14,00	16.июн.05		11.июн.09		53,4	102,00	-0,05	540 600	102,00	102,80		11,83		13,73	2,66		490
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05		22.июл.07		30,4												
Иркут обл-2	750	12,00	08.мар.05		07.сен.06		19,8	100,29	-0,25	5 014 545	100,23	100,30		10,79		11,97	1,06		В
Коми-5	500	15,00	24.мар.05		24.дек.07		35,6	109,31	-0,19	8 963 022	109,15	109,50		10,72		13,72	2,47		В
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		69,8				108,40	109,45							-/Ba3
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13		107,6	93,37	0,16	232 479	93,00	93,34		11,53		12,85	4,83		-/Ba3
Красноярск-1	750	11,00	20.апр.05		21.июл.05		6,1												
Красноярск-4	630	2,50	26.янв.05		27.окт.06		21,5												
Крас край-1	1 500	10,30	07.мар.05		08.дек.05		10,7												
Крас край-2	1 500	10,95	22.апр.05		26.окт.06		21,5												
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07		28,2				100,20	100,45							
Москва-26	4 000	15,00	11.мар.05		11.мар.05		1,7	101,43	-0,35	304 278	101,41	101,45		4,51	4,43	14,79	0,14		BB+/Baa3
Москва-33	4 000	10,00	27.фев.05		27.май.05		4,2				101,10	101,80							BB+/Baa3
Москва-34	4 000	10,00	28.фев.05		28.авг.05		7,3				101,16	103,82							BB+/Baa3
Москва-24	3 000	15,00	02.мар.05		02.сен.05		7,5				104,30	106,50							BB+/Baa3
Москва-28	3 000	15,00	25.мар.05		25.дек.05		11,3				107,45	108,45							BB+/Baa3
Москва-32	4 000	10,00	25.фев.05		25.май.06		16,3	103,26	-0,04	21 477 400	102,81	103,26		7,63		9,68	1,24		BB+/Baa3
Москва-35	4 000	10,00	18.мар.05		18.июн.06		17,1			291 170 000	103,15	103,90							BB+/Baa3
Москва-37	4 000	10,00	23.мар.05		23.сен.06		20,4	103,74	-0,16	198 463 824	103,57	103,75		7,82		9,64	1,52		BB+/Baa3
Москва-27	4 000	15,00	20.мар.05		20.дек.06		23,3				112,00	113,40							BB+/Baa3
Москва-31	5 000	10,00	20.фев.05		20.май.07		28,3	103,89	-0,12	129 961 592	103,80	104,10		8,40		9,63	2,05		BB+/Baa3
Москва-40	5 000	10,00	26.янв.05		26.окт.07		33,6												BB+/Baa3
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08		41,1	104,99	0,03	13 658 988	104,60	104,95		8,44		9,52	2,92		BB+/Baa3
Москва-36	5 000	10,00	26.июн.05		26.дек.10		72,2	107,96	-0,61	46 422 200	107,36	107,70		8,44		9,26	4,79		BB+/Baa3
Москва-39	4 800	10,00	21.янв.05		21.июл.14		115,6												BB+/Baa3
Моск обл-2	1 000	17,00	10.мар.05		10.июн.05		4,7	104,10	0,25	10 410	103,80	104,10		6,30	6,02	16,33	0,38		BB-/ruAA-/Ba3
Моск обл-3	4 000	11,00	18.фев.05		19.авг.07		31,4	104,08	-0,12	30 718 435	103,90	104,05		9,39		10,57	2,24		BB-/ruAA-/Ba3
Моск обл-4	9 600	11,00	25.янв.05		21.апр.09		51,7												BB-/ruAA-/Ba3
Нижегор обл-1	1 000	11,80	02.фев.05		01.ноя.06		21,7				101,00	101,14							BB-/ruAA-/B2
Новосиб обл	1 500	13,50	02.фев.05		27.июл.06		18,4	101,63	-0,11	1 954 140	101,62	101,80		12,88		13,28	1,27		
Новосиб обл-2	2 000	13,30	03.мар.05		29.ноя.07		34,8	101,26	-0,08	434 585 794	101,10	101,38		13,39		13,13	2,20		
Ногинский район	250	15,00	24.мар.05		22.июн.06		17,3												
Самар обл-1	1 185	12,00	05.апр.05		04.июл.06		17,7				102,41	103,65							BB-/Ba2
Твер Обл-2	600	16,90	24.фев.05		23.ноя.06		22,4	110,00	-0,01	3 359 346	109,55	110,40		11,27		15,36	1,63		
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07		34,5					100,20							
Томск обл-1	500	13,00	27.янв.05		27.июл.06		18,4												ruA
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		33,2	99,80	0,29	8 982	99,60	99,80		11,34		12,02	2,21		ruA
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05		18.июл.06		18,1	98,88	-0,09	24 449 167	98,90	99,75		11,16		10,14	1,28		В
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08		41,0	97,05	-0,14	1 358 760	95,90	97,25		11,40		10,33	2,61		В
Хаб край-4	300	13,09	27.фев.05		27.май.05		4,2	102,06	-0,04	465 414	101,90	102,29		7,21	6,90	12,83	0,33		
Хаб край-5	700	11,87	05.апр.05		05.окт.06		20,8	100,79	0,15	37 292	100,50	100,79		11,06		11,78	1,45		
ХМАО	1 000	15,00	11.июн.05		08.дек.05		10,7												BB-/ruAA
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		40,8												BB-/ruAA
Чувашия-1	285	12,00	12.фев.05		12.авг.05		6,8	101,10	-0,14	6 910 205	101,01	101,30		10,32	9,71	11,87	0,51		
Чувашия-2	500	9,50	13.апр.05		13.апр.07		27,1												
Якутия-3	800	12,00	22.мар.05		17.июн.08		41,5				102,00	102,30							ruA-
Якутия-4	1 000	14,00	17.мар.05		16.мар.06		14,0	104,39	0,19	194 170	104,10	104,40		10,06		13,41	1,04		ruA-
Якутия-5	2 000	10,00	21.апр.05		21.апр.07		27,4	96,29	-0,26	4 525 479	96,28	96,35		11,51		10,39	1,79		ruA-
ЯНАО	1 800	11,00	05.фев.05		03.авг.08		43,0	101,00	-0,30	10 192 000	100,82	101,10		10,39		10,89	2,83		В/ruA/B1
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.апр.05		03.июл.07		29,8	104,00	-0,29	94 640	104,00	104,40		11,79		13,25	2,02		
<b>ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																			
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05		1,8				100,86	100,99							
ОФЗ 27021	10 942	12,00	20.апр.05		20.апр.05		3,0				101,95	102,14							
ОФЗ 27023	20 292	7,50	20.апр.05		20.июл.05		6,0	101,50	0,04	5 075 000	101,01	101,57		4,50	4,41	7,39	0,48		
ОФЗ 27018	14 000	12,00	16.мар.05		14.сен.05		7,9	104,73	0,23	60 491 755	104,71	104,75		4,64	4,45	11,46	0,64		
ОФЗ 27022	21 296	8,00	16.фев.05		15.фев.06		13,0				102,00	103,00							
ОФЗ 27024	15 001	7,50	20.апр.05		19.апр.06		15,1				102,00	103,20							
ОФЗ 45002	7 360	10,00	02.фев.05		02.авг.06		18,6				104,30	104,75							
ОФЗ 45001	37 807	10,00	16.фев.05		15.ноя.06		22,1	104,65	0,25	1 046 500	104,50	104,65		5,58		9,56	1,03		
ОФЗ 27025	24 859	7,50	16.мар.05		13.июн.07		29,1				101,61	102,00							
ОФЗ 27019	8 800	12,00	20.июл.05		18.июл.07		30,3				108,70	108,85							
ОФЗ 27020	8 800	12,00	09.фев.05		08.авг.07		31,0	108,95	-0,05	571 986	108,51	108,95		6,69		11,01	2,39		
ОФЗ 46001	58 841</																		



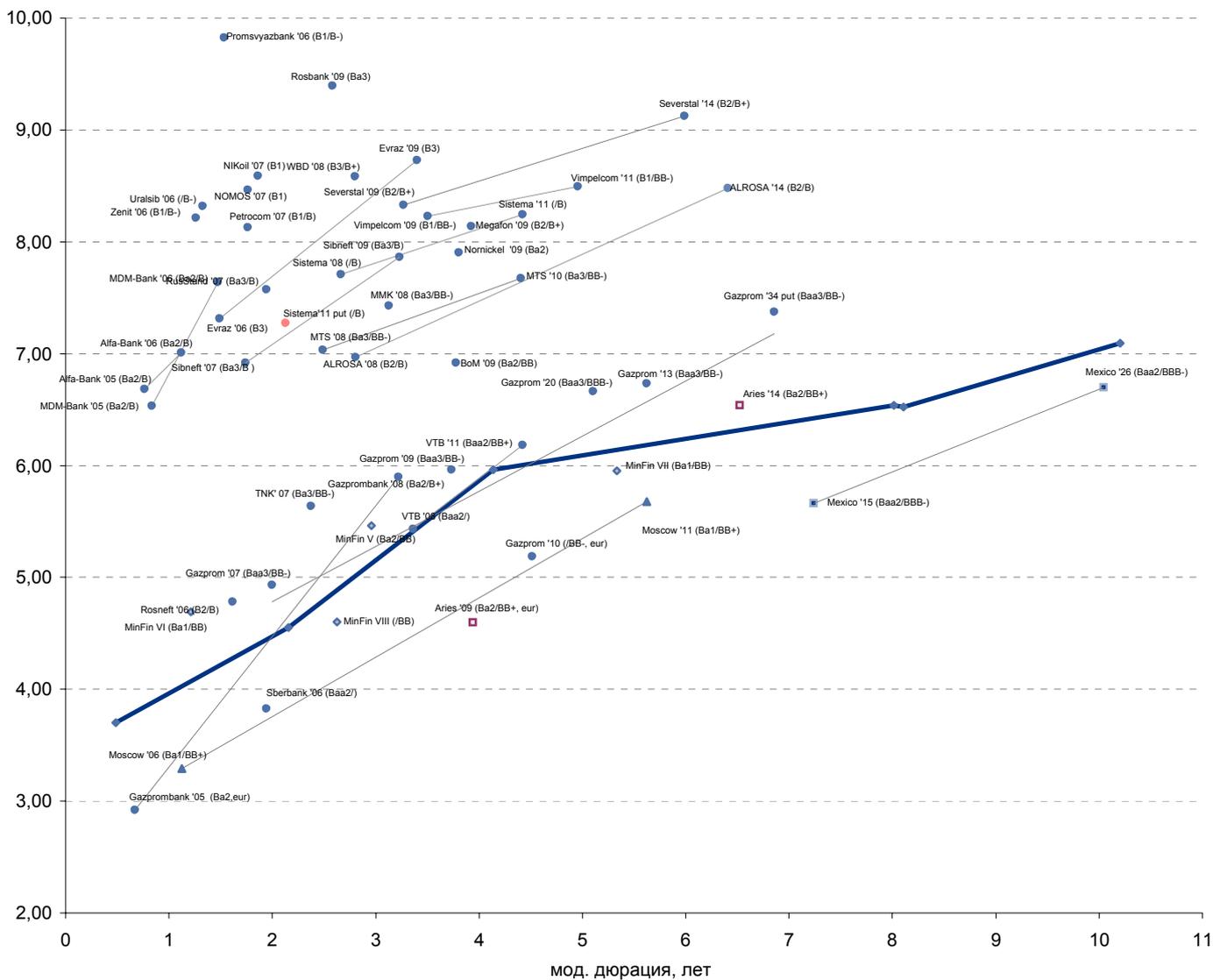
## Рынок еврооблигаций

Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
<b>СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	102,45		3,70	8,54	105,5	0,49
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	112,33	0,20	4,55	8,90	129,6	2,16
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	110,05	0,27	5,96	7,50	233,2	4,14
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	139,62	0,00	6,54	7,88	212,9	8,01
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	164,12	-0,27	7,09	7,77	243,1	10,20
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	102,89	-0,20	6,52	4,86	234,5	8,11
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	92,72	-0,05	5,46	3,24	220,7	2,96
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	97,90	0,04	4,69	3,06	163,4	1,21
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	84,83	-0,08	5,95	3,54	199,3	5,33
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	95,83	0,01	4,60	3,13	134,7	2,63
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,10	0,05	3,50	5,16		0,26
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	113,15	0,13	4,60	6,85	96,6	3,94
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	121,82	-0,13	6,54	7,88	235,9	6,52
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	109,21	0,22	3,29	10,03	-140,1 / 23,3	1,12
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	107,85	0,37	5,68	5,98	-27,7 / 171,6	5,63
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	103,33	-0,04	6,97	7,86	195,3 / 354,7	2,80
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	102,57	-0,29	8,48	8,65	218,1 / 430,2	6,41
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,15	-0,03	6,68	10,42	298,0 / 403,5	0,76
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	101,12	0,07	7,01	7,91	298,5 / 400,3	1,12
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	104,25	-0,04	6,92	7,67	121,0 / 328,6	3,78
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	99,74	0,07	8,59	8,52	357,5 / 515,9	2,80
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	104,98	0,02	5,43	6,55	2,1 / 191,2	3,36
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	107,13	-0,07	6,18	7,00	17,9 / 226,8	4,42
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	101,47	-0,05	4,37	10,30	67,2 / 172,7	0,25
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	106,40	-0,06	8,23	9,40	271,8 / 462,5	3,50
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	99,38	-0,25	8,49	8,43	241,0 / 457,4	4,96
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	108,80	0,02	4,93	8,39	38,0 / 167,6	2,00
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	118,48	-0,23	5,96	8,86	-0,2 / 233,0	3,74
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	112,51	0,28	5,19	6,93	-77,5 / 155,7	4,51
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 мар 05	117,80	-0,20	6,73	8,17	77,3 / 277,4	5,63
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 фев 05	105,05	-0,16	6,66	6,85	/ 248,6	5,11
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	114,92	-0,08	7,37	7,51	27,9 / 319,6	6,86
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	104,54	0,19	2,92	9,33	-77,9 / 27,6	0,67
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	104,49	-0,13	5,90	6,94	58,9 / 240,0	3,22
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	102,39	0,05	7,31	8,67	309,8 / 427,6	1,49
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 фев 05	107,86	-0,06	8,73	10,08	329,2 / 510,6	3,40
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,31	0,02	8,22	9,13	366,3 / 495,9	1,26
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,57	-0,03	6,53	10,38	283,2 / 388,7	0,84
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 мар 05	102,64	0,14	7,64	9,13	343,2 / 438,0	1,47
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	99,43	-0,14	8,14	8,05	233,0 / 445,7	3,93
ММК '05	eur 100 000	10,00	18 фев 05	18 фев 05	100,74	-0,03	-1,64	9,93	-534,0 / -428,5	0,06
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	101,83	0,06	7,43	7,86	218,3 / 393,1	3,13
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 янв 05	107,26	0,03	7,03	9,09	247,9 / 340,2	2,49
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	103,17	0,05	7,68	8,12	152,4 / 393,2	4,41
НИКОЙЛ '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	100,77	-0,01	8,59	8,93	418,4 / 538,5	1,86
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 фев 05	101,21	-0,05	8,47	9,02	411,1 / 529,5	1,77
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	96,99	0,00	7,90	7,35	217,8 / 427,4	3,81
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 фев 05	101,60	-0,10	8,13	8,86	377,5 / 496,1	1,76
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	100,64	-0,08	9,83	10,19	558,8 / 669,9	1,54
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 мар 05	101,32	-0,17	9,39	9,62	462,5 / 578,7	2,58
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	113,69	0,00	4,78	11,21	8,9 / 172,3	1,62
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,34	-0,03	7,58	8,55	162,1 / 361,4	1,95
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,44	24 окт 06	26 апр 05	101,05	0,00	3,83	4,40	/	1,95
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 фев 05	100,99	-0,03	8,33	8,54	298,6 / 477,7	3,27
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	100,74	-0,22	9,13	9,18	289,0 / 495,0	5,99
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 фев 05	108,60	0,08	6,92	10,59	236,6 / 366,2	1,74
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	109,68	0,78	7,86	9,80	331,0 / 460,6	3,23
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	107,10	0,03	7,71	9,57	315,5 / 407,8	2,66
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 янв 05	102,94	0,34	8,25	8,62	258,1 / 442,3	2,13
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	113,59	-0,03	5,64	9,68	108,6 / 238,2	2,37
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	100,74	0,07	8,32	8,81	362,6 / 525,9	1,33





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)





## Аналитическое управление ФК «УРАЛСИБ» (НИКОЙЛ)

### 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  
Алексей Казаков, ст. аналитик, kaz\_ae@nikoil.ru  
Мария Плотникова, аналитик, plo\_my@nikoil.ru  
Наталья Майорова, аналитик, mai\_ng@nikoil.ru

#### Металлургия/Машиностроение

Вячеслав Смольянинов, ст. аналитик, smo\_vb@nikoil.ru  
Кирилл Чуйко, аналитик, chu\_ks@nikoil.ru

#### Телекоммуникации

Константин Чернышев, ст. аналитик, che\_kb@nikoil.ru  
Станислав Юдин, аналитик, yud\_sa@nikoil.ru

#### Нефть и газ / Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap\_ca@nikoil.ru  
Алексей Кормщиков, аналитик, kor\_an@nikoil.ru  
Марина Лукашова, аналитик, luk\_mr@nikoil.ru  
Матвей Тайц, аналитик, tai\_ma@nikoil.ru  
Анна Юдина, аналитик, udi\_an@nikoil.ru

#### Банки

Владимир Савов, ст. аналитик, sav\_vn@nikoil.ru

#### Потребительский сектор

Марат Ибрагимов, ст. аналитик, ibr\_my@nikoil.ru

#### Экономика России

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih\_vi@nikoil.ru

#### Редактирование/Полиграфия/Перевод

Марк Брэдфорд, ст. редактор (англ. яз.),  
bra\_ms@nikoil.ru

Кристофер Роуз, редактор (англ. яз.),  
ros\_ch@nikoil.ru

Юлия Прокопенко, ст. редактор,  
pro\_ja@nikoil.ru

Андрей Пятигорский, ст. редактор,  
pya\_ae@nikoil.ru

Юлия Крючкова, переводчик/редактор, kru\_jo@nikoil.ru

#### Интернет / Базы данных

Мария Плотникова, аналитик, plo\_my@nikoil.ru  
Кирилл Братанич, специалист, bra\_kv@nikoil.ru

## Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

### Руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, apugach@nikoil.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she\_sa@nikoil.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov\_en@nikoil.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar\_am@nikoil.ru

Андрей Дабижа, трейдер по еврооблигациям, dab\_ay@nikoil.ru

Илья Вульфсон, трейдер по рублевым облигациям,  
vul\_ia@nikoil.ru

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor\_av@nikoil.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@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

Гузель Тимошкина, ст. специалист, tim\_gg@nikoil.ru

Дарья Соношкина, ст. специалист, son\_da@nikoil.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, НИКОЙЛ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни НИКОЙЛ, 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 «Брокерская компания НИКОЙЛ», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © НИКОЙЛ 2005