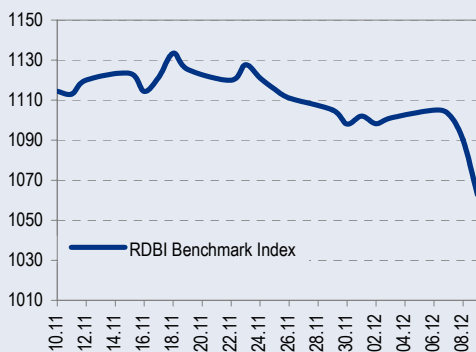
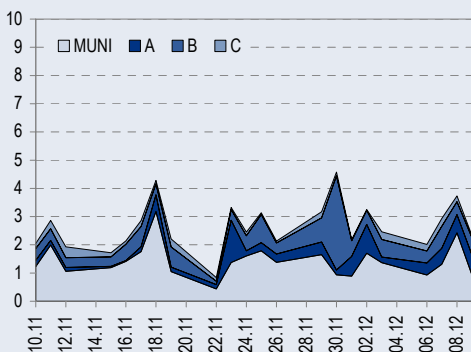




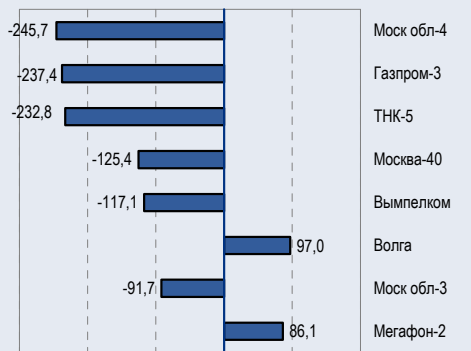
БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



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

10.12.2004 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	309,3	338,8
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	28,03	27,98
Обменный курс USD/EUR	1,33	1,33
Цена на нефть URALS, \$/барр.	32,95	32,46
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	112,8	5,5
MIBOR, %	1,2	1,2
Ставки overnight (оценка НИКойла)		
Банки первого круга, %	0-1	0-1
Банки второго круга, %	0-1	1-2
Банки третьего круга, %	1-2	2-4

*Предыдущая неделя

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем активность на рынке была очень высокой, что было обусловлено проснувшимся стремлением участников к продаже длинных облигаций. Остатки на корсчетах сократились до 309,3 млрд руб., оставаясь очень высокими; 1-дневная ставка MIBOR вяло колеблется на очень низких уровнях, составляя сейчас 1,18%; курс рубля по отношению к доллару вновь упал на 3 копейки до 28,03 руб/долл. Четверг стал днем коррективного движения рынка вниз, вызванного негативными корпоративными новостями. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1062,7 (-24,5).

В сложившихся условиях естественной защитной стратегией является покупка относительно коротких бумаг, которые можно без проблем продержать на позиции до очередной оферты или погашения. В качестве таковых в сегменте до 6 месяцев мы рекомендуем: Парнас (12,35% на 3 мес.), КрВосток (14,4% на 2,5 мес.), ПИТ-1 (13,7% на 3, мес.), Маир (19,66% на 4 мес). В сегменте 6-12 мес. также привлекательны: Алтайэнерго (13,9% на 8 мес.), ДжЭфСи (12,84% на 10 мес.), УВЗ (12,33% на 10 мес.), Росинтер (13,98% на 12 мес). [стр.3](#)

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Treasuries довольно спокойно торговались в четверг на азиатских площадках, в момент начала торговли в Америке сделали попытку двинуться вверх, показав доходность (10-летние выпуски) 4,11%, однако из-за вечернего ралли в американских акциях развернулись и падали умеренным темпом до конца дня. Результирующее движение со вчерашнего утра по сегодняшнее – с 4,12 до 4,16%. Необходимо пропустить спекулятивную волну продаж в корпоративном секторе, готовясь начать покупки корпоративных бумаг малой и средней дюрации на выросших уровнях доходности. В среднесрочной перспективе суверенные бумаги имеют значительно большую глубину падения, чем роста, поэтому в их отношении мы продолжаем рекомендовать фиксацию прибыли. [стр.4](#)

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

ВЫМПЕЛКОМ Руководство компании заявляет о безосновательности налоговых претензий

Вчера в ходе телефонной конференции руководство Вымпелкома подтвердило свою позицию, состоящую в том, что налоговые претензии на сумму в 157 млн долл. за 2001 г., предъявленные Федеральной налоговой службой (ФНС), не имеют никаких оснований, поскольку финансовые отношения компании с КБ «Импульс» был абсолютно законными. [стр.5](#)

РАО ЕЭС Контроль правительства над монополиями

..... [стр.8](#)

ГАЗПРОМ Moody's повысило рейтинг компании до инвестиционного уровня

..... [стр.6](#)

БАЛТИКА Впечатляющие операционные результаты

Вчера Балтика объявила свои операционные результаты за одиннадцать месяцев нынешнего года. Продажи пива за этот период увеличились на 22,3% к соответствующему прошлогоднему показателю, тогда как за десять месяцев 2004 г. продажи Балтики выросли лишь на 21%. [стр.7](#)

МЕГАФОН МегаФон тоже должен

Северо-Западному GSM, основному подразделению МегаФона вчера предъявлены налоговые претензии на сумму 4,4 млн долл. за 2001 г. [стр.7](#)

Статистика [стр.9](#)

Новости

✦ Золотовалютные резервы ЦБ РФ увеличились на 4.5 млрд долл. и достигли 121,6 млрд долл. по состоянию на 26 ноября 2004г. Данный уровень резервов существенно превышает наш прогноз на 2004 г. (119 млрд долл.) и уже выше оценки правительства в отношении общей суммы внешней задолженности (114 млрд долл. на конец 2004 г.). [Reuters]



Новости

- ✦ Золотовалютные резервы ЦБ РФ увеличились на 4.5 млрд долл. и достигли 121,6 млрд долл. по состоянию на 26 ноября 2004г. Данный уровень резервов существенно превышает наш прогноз на 2004 г. (119 млрд долл.) и уже выше оценки правительства в отношении общей суммы внешней задолженности (114 млрд долл. на конец 2004 г.). [Reuters]
- ✦ 15 декабря Минфин разместит допвыпуски ОФЗ 27026 и 46014 объемом 6 млрд и 7 млрд руб. соответственно. [Финмаркет]
- ✦ 21 декабря начнется размещение четвертого облигационного займа ОАО «Нижнекамскнефтехим» объемом 1,5 млрд руб. [Финмаркет]
- ✦ НПО Сатурн разместит 3-летние облигации на 1,5 млрд руб. [Финмаркет]
- ✦ ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций серии 04 ОАО Уралсвязьинформ. [Cbonds]



Рынок рублевых облигаций КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем активность на рынке была очень высокой, что было обусловлено проснувшимся стремлением участников к продаже длинных облигаций. Остатки на корсчетах сократились до 309,3 млрд руб., оставаясь очень высокими; 1-дневная ставка MIBOR вяло колеблется на очень низких уровнях, составляя сейчас 1,18%; курс рубля по отношению к доллару вновь упал на 3 копейки до 28,03 руб/долл. Четверг стал днем коррективного движения рынка вниз, вызванного негативными корпоративными новостями. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1062,7 (-24,5).

Падение цен в наиболее качественных бумагах было умеренным – такие выпуски, как Газпром-3, РАО ЕЭС-2, ВТБ-3 потеряли в цене не более 10-30 бп. Гораздо более серьезным было падение цен во всем телекомовском секторе, естественным образом связанное с новостями касательно компании Вымпелком. Активным продажам подверглись выпуски УрСИ и Сибирьтелекома, продолжилась ликвидация позиций в Вымпелкоме и Мегафоне. Новость о том, что дочерней компании Мегафона Северо-Западный GSM были предъявлены налоговые претензии на сумму порядка 100 млн руб., не добавила рыночным игрокам оптимизма. Понятно, что в данном случае претензия является очень скромной, однако психологический фон, на котором инвесторы принимают сейчас торговые решения, является исключительно негативным.

С другой стороны, понятно, что в сегодняшних макроэкономических условиях падение рынка не может быть глубоким. Стоимость денег остается минимальной и будет таковой, по крайней мере, еще несколько месяцев. Рынок еврообондов показывает в последнее время устойчивый рост. Рубль вошел в стадию консолидации, однако не имеет перспектив существенного падения. Таким образом, оснований для паники нет никаких.

В сложившихся условиях естественной защитной стратегией является покупка относительно коротких бумаг, которые можно без проблем продержат на позиции до очередной оферты или погашения. В качестве таковых в сегменте до 6 месяцев мы рекомендуем: Парнас (12,35% на 3 мес.), КрВосток (14,4% на 2,5 мес.), ПИТ-1 (13,7% на 3, мес.), Маир (19,66% на 4 мес). В сегменте 6-12 мес. также привлекательны: Алтайэнерго (13,9% на 8 мес.), ДжЭфСи (12,84% на 10 мес.), УВЗ (12,33% на 10 мес.), Росинтер (13,98% на 12 мес).

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Спекулятивным инвесторам:

Сокращать позицию в длинных облигациях, в которых присутствуют адекватные цены. Не участвовать в ажиотажных продажах, поскольку в ближайшее время ситуация на рынке должна перейти в более спокойное русло.

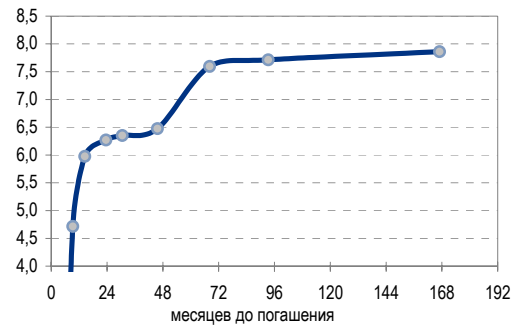
Инвесторам в фиксированную доходность:

Увеличивать объем вложения в короткие инструменты.

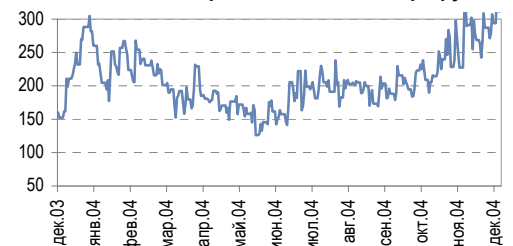
Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода: Парнас, ПИТ-1, Маир, КрВосток.

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

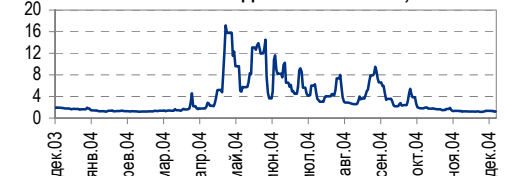
Доходность ГКО-ОФЗ



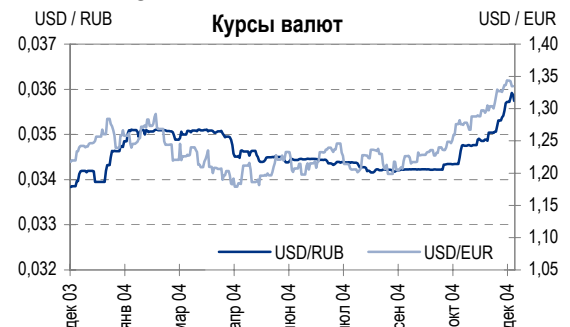
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



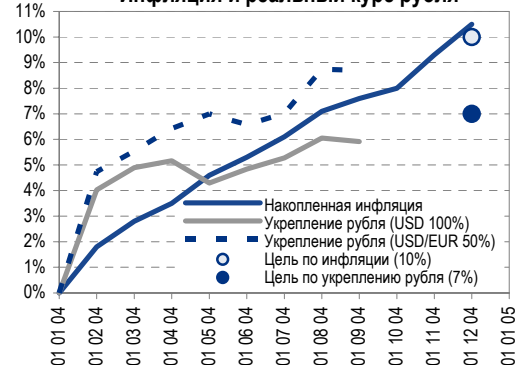
Ставка 1-дневного MIBOR, %



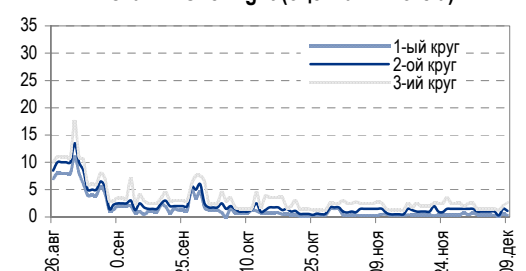
Курсы валют



Инфляция и реальный курс рубля



Ставки Overnight (оценка НИКОИЛ)





Рынок еврооблигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Treasuries довольно спокойно торговались в четверг на азиатских площадках, в момент начала торговли в Америке сделали попытку двинуться вверх, показав доходность (10-летние выпуски) 4,11%, однако из-за вечернего ралли в американских акциях развернулись и падали умеренным темпом до конца дня. Результирующее движение со вчерашнего утра по сегодняшнее – с 4,12 до 4,16%.

Россия'30 открылась выше предыдущего закрытия котировкой 103, с утра торговалась очень крепко, однако постепенно растеряла энергию роста, начала скатываться вниз и всю вторую половину дня провела в режиме плавного падения, закрывшись в точке 102,25. Текущая цена на покупку России'30 составляет 101,875, доходность – 6,61 (+0,14)% годовых. Спред Россия'30-T'14 равен 243 (+11) бп. Этот уровень спреда очень близок к своему историческому минимуму 230 бп.

Торговля в России'28 шла следующим образом: при средней активности облигации открылись над закрытием среды ценой 164, в первой половине дня достигали уровня 165, однако выше пойти не смогли, к вечеру пробили линию 164 в направлении вниз и до конца дня оставались под этой отметкой. Закрытие произошло по цене 163,5, к сегодняшнему утру цены еще немного упали - Россия'28 стоит сейчас 163 на покупку, что соответствует доходности 7,17 (+0,12)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 174,16 (-90 бп).

Корпоративный сектор оставался вчера под давлением продавцов, что было вызвано новостью о предъявлении Вымпелкому налоговых претензий, а также аналогичным сообщением касательно компании С-3 GSM. Тем не менее, мы уверены, что в условиях переоценности суверенных бумаг корпоративные бонды остаются хорошим защитным средством, а идущие продажи являются хорошим поводом для покупки облигаций малой и средней дюрации.

Список других недооцененных корпоративных выпусков немного изменился и выглядит следующим образом: НИКойл'07, Уралсиб'06, Система'11, ММК'08, Евраз'09, Газпромбанк'08.

Значение индекса NIKoil-EUROCORN на сегодня – 172,71 (+15 бп).

Другие рынки: Бразилия – на месте, Мексика – на месте, Турция – слабо вниз, Венесуэла – слабо вниз. Спред R'30-Mex'15 – 92 (+8) бп. Нефть (URALS) – 33,96 (+1,01) долл/б – вверх.

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

Отрицательные факторы: остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США в декабре; фундаментальная переоцененность Treasuries.

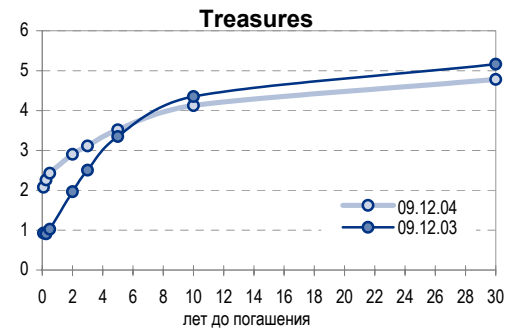
Вывод: необходимо пропустить спекулятивную волну продаж в корпоративном секторе, готовясь начать покупки корпоративных бумаг малой и средней дюрации на выросших уровнях доходности. В среднесрочной перспективе суверенные бумаги имеют значительно большую глубину падения, чем роста, поэтому в их отношении мы продолжаем рекомендовать фиксацию прибыли.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

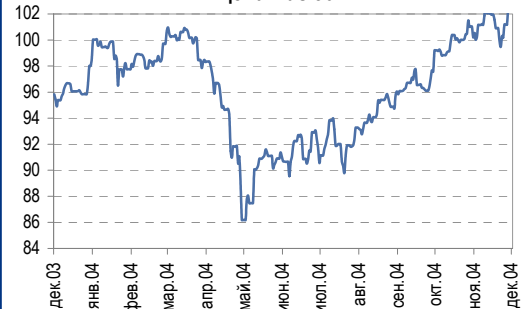
Продавать суверенные облигации, включая Россию'30, '28, длинные Aries.

В корпоративном сегменте сделать паузу до окончания панических продаж для того, чтобы возобновить покупку бумаг средней и малой дюрации на выросших уровнях доходности.

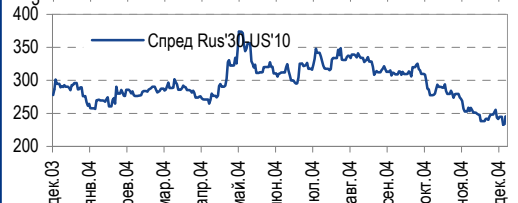
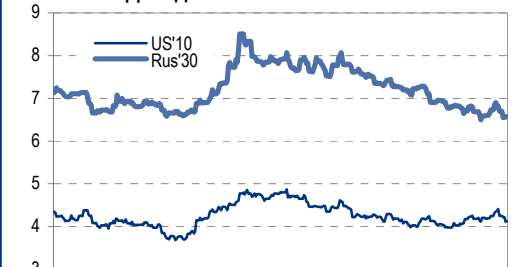
Кривая доходности US



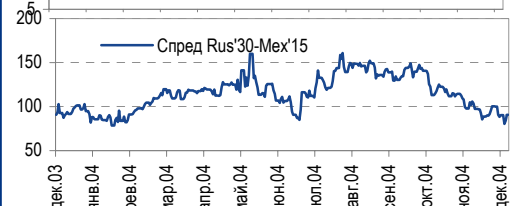
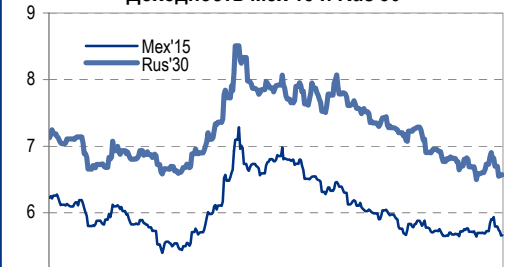
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30



Дмитрий Дудкин, dud_di@nikoil.ru

**Вымпелком****Руководство компании заявляет о безосновательности налоговых претензий**

Вымпелком отстаивает свою позицию. Вчера в ходе телефонной конференции руководство Вымпелкома подтвердило свою позицию, состоящую в том, что налоговые претензии на сумму в 157 млн долл. за 2001 г., предъявленные Федеральной налоговой службой (ФНС), не имеют никаких оснований, поскольку финансовые отношения компании с КБ «Импульс» были абсолютно законными. Однако Вымпелком готов к наихудшему развитию событий – он обладает достаточным количеством наличных средств, чтобы погасить налоговую задолженность.

Предварительные налоговые претензии. Две недели назад Вымпелком получил уведомление от Налоговой инспекции о том, что компания имеет налоговую задолженность за 2001 г. в размере 157 млн долл. Из этой суммы 90 млн долл. составляют неуплаченные налоги, а 67 млн долл. – штрафные санкции и пени. При этом 70 млн долл. из 90 млн долл. относятся к финансовым взаимоотношениям Вымпелкома с КБ «Импульс», а 20 млн долл. – это использование Вымпелкомом налоговых льгот, относящихся к инвестициям компании в 2001 г. Согласно компании, вопрос о льготах уже поднимался ранее, и она успешно отстаивала свое право на освобождение от уплаты, однако законность финансовых отношений Вымпелкома и КБ «Импульс» была поставлена под сомнение впервые.

Вымпелком – КБ «Импульс»: хроника событий. Вымпелком с 1997 г. взимал плату с абонентов за услуги мобильной связи и оплачивал расходы на маркетинг, рекламу и подключение абонентов в Московской лицензионной зоне в соответствии с агентским соглашением с КБ «Импульс». Последний, обладатель GSM-лицензии на деятельность в МЛЗ, получал 50% платежей, которые взимал Вымпелком в этом регионе и нес операционные расходы. Обе компании платили все требуемые налоги. Налоговая инспекция поставила под сомнение корректность вычета расходов, понесенных Вымпелкомом по соглашению с КБ «Импульс».

Кратко о процедуре. Извещение, полученное компанией, является предварительным заключением. В соответствии с процедурой, компания направила свой протест в налоговую службу, который должен быть рассмотрен в течение двух недель. После этого ФНС вынесет свое окончательное решение по данному вопросу. Если Вымпелком будет с ним не согласен, он сможет подать апелляцию в суд. Таким образом, ситуация вряд ли разрешится быстро. Похоже, что разбирательства продлятся и в следующем году.

Сильная денежная позиция. У Вымпелкома достаточно сильная денежная позиция: 180 млн долл. на конец III квартала 2004 г. плюс 300 млн долл., привлеченные в результате размещения облигаций. Поэтому налоговую задолженность в размере 157 млн долл. компания способна погасить. Однако выплата задолженности может затруднить выполнение инвестиционной программы на 2005 г.

Последуют ли претензии за 2002–2003 гг.? Даже если вопрос с налоговой задолженности Вымпелкома за 2001 г. в скором времени разрешится в пользу компании, существует вероятность, что ей будут предъявлены претензии и за 2002–2003 гг. Эти претензии могут быть предъявлены Вымпелкому в 2005 г., так как ФНС лишь приступила к проверке налоговых выплат за 2002 г., а проверка за 2003 г. еще не началась. По нашим оценкам, налоговые претензии к компании за 2002–2003 гг., если таковые появятся, могут составить 560 млн долл.

2004–2005 гг. – вне риска. Из заявлений менеджмента Вымпелкома

В соответствии с процедурой, компания направила свой протест в налоговую службу, который должен быть рассмотрен в течение двух недель

Компания способна погасить нынешнюю задолженность, однако эти выплаты может затруднить выполнение инвестиционной программы на 2005 г.



следует, что с тех пор как в 2004 г. компания изменила условия финансовых отношений с КБ «Импульс», оснований для возникновения проблем, аналогичных нынешним, нет. Начиная с 2004 г. КБ «Импульс» взимает плату с абонентов и оплачивает расходы Вымпелкома на маркетинг, рекламу и привлечение абонентов. Следует сказать, что хотя компания и перестроила свои отношения с КБ «Импульс», ее эффективная налоговая ставка не изменилась и осталась на среднем по отрасли уровне. Начиная с 2005 г., после сделки по слиянию, которая должна быть в ближайшем времени завершена, Вымпелком и КБ «Импульс» станут единой компанией. Поэтому с 2005 г. подставить под вопрос отношения Вымпелкома и КБ «Импульс» нельзя будет даже теоретически.

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

Газпром**Moody's повысило рейтинг компании до инвестиционного уровня**

Рейтинг эмитента повышен с «Ваа3» до «Ва2». Международное агентство Moody's Investors Service повысило кредитный рейтинг эмитента Газпрома с «Ваа3» до инвестиционного уровня «Ва2», сообщают российские СМИ.

Создание подконтрольного государству энергетического гиганта. Повышение рейтинга Газпрома до инвестиционного пришло как раз вовремя: высокий рейтинг упростит компании задачу поиска источников финансирования, необходимого для приобретения энергетических активов.

Рейтинг Газпрома. Как прокомментировало Moody's свое решение, повышение рейтинга Газпрома до инвестиционного отражает увеличение стратегического значения компании для российской экономики. В отчете агентства также отмечается, что российское правительство после увеличения своей доли в компании до 50% плюс одна акция обеспечит выполнение Газпромом своих долговых обязательств.

Morgan Stanley оценивает Роснефть в 5,5-6 млрд долл.

Оценка Morgan Stanley совпадает с оценкой DKW. По данным СМИ, Банк Morgan Stanley оценил Роснефть, которая будет поглощена Газпромом, в 5,5–6,0 млрд долл. Эта оценка совпадает с оценкой, выполненной Dresdner Kleinwort Wasserstein, составляющей 5–6 млрд долл.

Впереди очередные приобретения. Предварительная оценка Роснефти говорит о том, что стоимость этой компании является недостаточной для того, чтобы правительство получило контроль над Газпромом в результате предстоящей сделке по обмену активами. Таким образом, вероятно, Газпром приобретет Зарубежнефть и другие привлекательные активы за акции, которые не будут использованы в сделке с Роснефтью. Это, в свою очередь, в краткосрочной перспективе повысит стоимость Газпрома.

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

Из заявлений менеджмента Вымпелкома следует, что с тех пор как в 2004 г. компания изменила условия финансовых отношений с КБ «Импульс», оснований для возникновения проблем, аналогичных нынешним, нет

**МЕГАФОН****МегаФон тоже должен**

МегаФону предъявлены налоговые претензии. Северо-Западному GSM, основному подразделению МегаФона вчера предъявлены налоговые претензии на сумму 4,4 млн долл. за 2001 г.

Опять политика? Претензии к МегаФону выглядят незначительными по сравнению со 157 млн долл., которые якобы недоплатил Вымпелком, и поэтому похожи на попытку налоговых властей продемонстрировать свою непредрвзятость при применении налогового законодательства. Соответственно, у нас появился еще один повод подозревать, что наступление на Вымпелком обусловлено конфликтом между Альфа-Групп и Телекоминвестом.

Незначительные налоговые требования. По мнению налоговых властей, МегаФон недоплатил налогов на сумму 2,4 млн долл. (налог на прибыль – 0,7 млн долл., НДС – 0,9 млн долл., налог на прибыль от иностранных активов – 0,6 млн долл., налог на доходы физических лиц – 0,05 млн долл., дополнительные налоги – 0,04 млн долл.). Пени на недоплаченные налоги составят порядка 1,3 млн долл., штрафы – 0,5 млн долл. Выручка компании в 2001 г. достигла 197 млн долл.

Все дело в правах собственности? Основными акционерами МегаФона являются TeliaSonera (35,6%), Телекоминвест (31,3%) и IPOC International Growth Fund (8%). Последние два акционера, по данным СМИ, имеют поддержку в Министерстве связи. Спорные 25,1% акций МегаФона принадлежат СТ-Мобайл, аффилированному с Альфа-Групп (основным акционером Вымпелкома). IPOC оспаривает законность приобретения Альфа-Групп компании «СТ-Мобайл» в 2003 г. в судебном порядке (в России, Швейцарии и т.д.). Окончательное решение должно быть принято в 2005 г., однако предварительные результаты слушаний говорят в пользу Альфы.

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

БАЛТИКА**Впечатляющие операционные результаты**

Продажи пива продолжают расти. Вчера Балтика объявила свои операционные результаты за одиннадцать месяцев нынешнего года. Продажи пива за этот период увеличились на 22,3% к соответствующему прошлогоднему показателю, тогда как за десять месяцев 2004 г. продажи Балтики выросли лишь на 21%. В ноябре продажи компании возросли на впечатляющие 55%, что более чем в пять раз выше темпов роста рынка за месяц. Суммарный объем продаж пива по итогам 11 месяцев 2004 г. составил у Балтики 18,2 млн гл.

Компания в хорошей форме. Отличные операционные показатели Балтики дают основания ожидать улучшения ее финансовых показателей.

Ключевые бренды обеспечивают увеличение доли компании на рынке. Основным брендом компании является «Балтика», ведущая марка пива в стране. Объемы продаж данной марки в ноябре увеличились практически вдвое – на 95% по сравнению с показателем 2003 г. Продажи пива «Арсенальное», российского бренда номер два, выросли за отчетный период на 24%. По нашим оценкам, объем продаж компании в 2004 г. должен составить 19,6 млн гл пива, что на 21,1% выше соответствующего показателя прошлого года. Учитывая, что экспортные продажи составляют 6% от общего объема продаж, доля Балтики на внутреннем рынке по итогам года достигнет, согласно нашим прогнозам, 23,0% по объему

Претензии к МегаФону выглядят незначительными по сравнению с претензиями к Вымпелкому и поэтому похожи на попытку налоговых властей продемонстрировать свою непредрвзятость при применении налогового законодательства

Отличные операционные показатели Балтики дают основания ожидать улучшения ее финансовых показателей



против 20,2% в 2003 г.

Марат Ибрагимов, ibr_my@nikoil.ru

РАО «ЕЭС России»

Контроль правительства над монополиями

Правительство хочет 100% в ФСК и СО. Министр Минпромэнерго Виктор Христенко считает, что правительство должно получить 100% в Федеральной сетевой компании (ФСК) и Системном операторе (СО), сообщили сегодня российские СМИ.

Механизмы увеличения доли государства неизвестны. Согласно недавним заявлениям о реструктуризации РАО, акционеры должны получить пропорциональные доли в создаваемых компаниях. Это означает, что доля государства в ФСК и СО составит 52%.

Два пути к 100%? Правительство может принять решение обменять свои доли в генерирующих и распределительных компаниях на доли в ФСК и СО уже после реструктуризации. Возможно также возвращение к идее продажи генерирующих активов за акции РАО ЕЭС, что также позволит увеличить долю государства в ФСК и СО. Таким образом, мы не исключаем и того, что при реструктуризации будет выбран принцип пропорционального распределения акций (который благоприятен для миноритарных акционеров), так как у правительства, как следует из вышесказанного, есть пути дальнейшего увеличения своей доли в ФСК и СО.

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



Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл	
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИКОЙЛ		
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																					
Абсолют	500	11,00	21.январ.05	22.апр.05	21.апр.06	4,5	16,6				97,00	99,95									
АвтоВАЗ-2	3 000	11,28	16.фев.05	17.авг.05	13.авг.06	8,4	44,8	100,01	0,03	4 262 397	100,00	100,12	11,15		10,53	11,28	0,62		B	560	
Аижж	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		48,4				101,00	105,50									
Аижж-2	1 500	11,00	01.фев.05		01.фев.10		62,7	106,50	-0,42	3 666 795	106,00	107,00		9,59		10,33	4,10			191	
Аижж-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		71,2														
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	3,9	16,1				99,00	99,40									
Акрон	600	13,45	01.фев.05		01.ноя.05		10,9	101,01	-0,04	15 656 190		101,35		12,80	12,04	13,32	0,78		B	695	
АПРОСА-9	500	13,05	17.фев.05		17.фев.05		2,3	101,25	0,22	26 325 000				6,57	6,40	12,89	0,18	B/B1	A-	242	
АПРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		23.окт.05		10,6	108,07	-0,14	19 252 090		108,19		6,41	6,12	14,81	0,87	B/B1	A-	58	
Аптайэнергс	600	18,00	03.фев.05		05.авг.05		8,0	102,32	0,13	624 137	102,01	102,59		14,97	13,90	17,59	0,57		C+	955	
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.дек.04	10.дек.04	14.июн.07	0,0	30,6												B/-		
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	3,9	64,6				97,50	98,50							B-/ruA+/-		
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	11,6	35,7	100,20	-0,30	3 006 000	100,10	100,50	12,45		12,00	12,48	0,84		B-	657	
Амтелшиппром	600	19,00	24.дек.04		23.дек.05		12,6	106,67	0,11	38 400	106,55	107,00		12,32		17,81	0,95		B-	642	
АЦБК	500	14,95	10.мар.05	15.мар.05	07.сен.06	3,2	21,2	100,50	0,30	1 038 165	100,50		13,59		12,47	14,88	0,23		B-	944	
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		35,9	99,80	-0,18	2 495 000	99,70	99,89		9,02		8,77	2,48		BB/Ba2	A-	255
Балтимор	500	16,00	02.мар.05	02.сен.05	05.сен.06	8,9	21,2	102,55	0,04	14 391 732	102,50	102,65	12,87		12,16	15,60	0,65		C+	719	
Башкирэн	500	20,00	12.мар.05		11.сен.05		9,2	107,25	1,95	49 335 000	105,30	107,00		9,98	9,29	18,65	0,73		B	423	
Башкирэн-2	500	10,69	24.фев.05	25.авг.05	22.фев.07	8,6	26,8				99,99	100,30							B		
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	4,2	16,3														
ВБД-1	1 500	9,00	12.апр.05		11.апр.06		16,3	96,00	-0,10	7 687 500	95,35	96,50		11,74		9,38	1,12		B+/ruA+/B1	B+	570
ВМЗ-1	1 000	15,00	02.мар.05		31.авг.05		8,8	104,60	0,13	5 230 000	103,00	105,00		8,46	7,97	14,34	0,70		C+	779	
Волга	1 500	12,00	15.мар.05		13.мар.07		27,5	97,00	0,00	97 027 160	95,00	97,00		14,02		12,37	1,76		B	274	
ВолгаТел	1 000	15,00	21.фев.05		21.фев.06		14,6	105,42	-0,38	6 272 450	102,50	106,50		9,70		14,23	1,09		B/ruA-	B+	373
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		14,7				108,10	108,50							BB+		
ВТБ-4	5 000	5,43	24.мар.05	24.мар.05	19.мар.09	3,5	52,0	100,00	-0,29	8 000 000	99,81	100,10	5,47		5,37	5,43	0,28		BB+		
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.05		16.май.06		17,4	98,73	-1,36	117 143 000	93,01	98,50		11,16		10,03	1,23		BB-/Ba3	A-	508
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		11,0	107,40	-0,11	25 007 400	107,16	107,90		6,71	6,44	13,97	0,89		BB-/A	A	86
Газпром-3	10 000	8,11	28.январ.05		18.январ.07		25,7	101,01	-0,39	237 427 337	100,90	101,25		7,72		8,03	1,89		BB-/A	A	142
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		34,5												BB-/A		
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,95	23.дек.04	23.дек.04	22.июн.06	0,5	18,7	99,93	-0,01	24 426 989	99,90	99,95	14,94	12,95	13,96	12,96	0,04		B-	1078	
ГЛМосСтрой	2 000	14,15	24.фев.05	27.май.05	27.май.07	5,6	30,0	98,81	-0,44	1 501 850	96,90	99,70	17,95		16,83	14,32	0,39				1314
ГОТЭК	550	14,20	07.июн.05	07.июн.05	06.июн.06	6,0	18,1	98,63	-0,02	3 645 125	99,50	99,50	17,95		17,20	14,40	0,42		C-	1303	
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	11,4	23,5	104,50	-0,34	1 724 250	104,50	105,15	10,08	11,68	9,67	14,35	1,67		B-	540	
ДжЭфСи	700	14,00	06.январ.05		06.окт.05		10,0	100,63	0,23	4 528 011	100,20	100,55		13,83	12,84	13,91	0,71		C+	802	
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	07.июн.05	06.дек.05	04.дек.07	12,1	36,3	100,00	0,00	496 601 000			14,49		13,99	14,00	0,85		C+	860	
Евраз	1 000	12,50	05.июн.05		05.дек.05		12,0	102,00	-0,50	7 140 000	101,55	102,30		10,58	10,26	12,25	0,89		B1	B+	469
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	29.дек.04	25.апр.06	0,7	16,7	100,31	0,11	1 203 686	100,10	100,35	10,96	16,67	10,43	16,28	1,12				1062
Зенит	1 000	8,69	24.мар.05	24.мар.05	24.мар.07	3,5	27,8	99,40	-0,15	2 982 030	99,11	99,40	11,05		10,64	8,74	0,26				682
ИжАвто	1 000	12,50	16.мар.05	14.сен.05	14.мар.07	9,3	27,5	94,16	-1,26	212 803	92,10	95,25	22,16		20,75	13,28	0,59		C-	1637	
ИлимПалл	1 500	15,21	23.мар.05	23.мар.05	18.мар.06	3,5	15,5	101,30	0,02	4 892 733	101,30	101,59	10,57	14,50	10,19	15,01	1,08		B	850	
Инком-Авто	700	17,00	24.фев.05	24.фев.05	22.ноя.07	6,6	35,9														
ИНТЕКО	1 200	10,95	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	2,3	26,6	100,41	0,41	5 682 095	100,20	100,50	19,98	11,00	18,54	10,91	0,17		B-	1583	
ИНТЕКО-Инь	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	29.апр.07	4,7	29,0														
Интербрю	2 500	13,00	15.фев.05		15.авг.06		20,5	106,02	-0,25	5 303 116	104,55	106,58		9,25		12,26	1,54		C+	306	
ИРКУТ-1	600	8,00	27.мар.05		27.мар.05		3,6														
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		10,9	104,20	0,02	3 126 000	104,05	105,50		11,23	10,71	15,36	0,83		B	538	
ИстЛайн	1 000	13,50	22.дек.04		23.июн.05		6,5				99,89	101,40							B-/ruBBB-	NR	
Итера	1 200	13,50	07.июн.05	07.дек.05	07.дек.07	12,1	36,4														
КамАЗ	1 200	12,30	12.май.05		11.ноя.06		23,4	100,65	-0,10	150 975	100,41	100,75				12,22			C		
КрВосток	1 500	11,50	24.фев.05	24.фев.05	25.фев.07	2,6	26,9	99,30	-0,22	6 951	99,35	99,80	15,28	12,20	14,44	11,58	0,19		B	1113	
Кредиттраст	500	15,00	29.май.05		29.май.05		5,7														
Кристалл	500	12,00	10.фев.05	11.авг.05	08.фев.07	8,2	26,4				96,00	97,50									
Куйбышевазот	600	12,00	16.дек.04	17.мар.05	15.июн.06	3,3	18,4	100,46	0,06	2 009 100	100,41	100,60	10,63		9,97	11,95	0,25		B-	646	
Ленэнерго	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		28,7	97,64	0,54	73 228	97,10	98,15		11,73		10,50	1,91		B-	544	
ЛОМО-2	700	15,35	11.январ.05	12.июл.05	11.июл.06	7,2	19,3	99,75	0,25	5 985	99,16	100,25	16,35		14,88	15,39	0,51		D+	1112	
Лукойл	6 000	7,25	24.май.05	20.ноя.07	17.ноя.09	35,9	60,1												BB/Ba2	A	
Маир	1 000	12,30	04.январ.05	05.апр.05	03.апр.07	3,9	28,2	97,65	-0,34	922 820	97,60	98,50	21,55		19,66	12,60	0,26				1721
МастерБанк	500																				



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	НИКОЙЛ		
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)																					
ПИТ-1	1 000	17,00	31.мар.05	31.мар.05	28.сен.06	3,7	21,9	100,84	0,13	1 014 478	100,61	101,00	14,36	12,74	13,70	16,86	0,28		C	1007	
Полиметалл	750	18,00	22.мар.05	22.мар.05	21.мар.06	3,4	15,6	105,45	-0,11	5 273	104,80	106,50	-1,20	13,03		17,07	1,14		C-	702	
ПраймДон	1 000	13,50	11.фев.05		10.ноя.06		23,4				103,00							B/ruA/A1	C+		
Разгуляй	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		18,1	95,83	0,83	1 429 745	95,00	96,00		18,83		16,70	1,13		C-	1273	
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		10,5	107,45	0,02	35 460 000	106,80	107,39		6,10	5,84	13,96	0,87		B/ruA+	A-	27
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05		12,1														
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07		36,4														
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05		02.дек.09		60,6														
Росбанк	3 000	9,91	12.фев.05	12.фев.05	15.фев.09	2,2	51,0				98,90	99,15							B-/B1		
Росинтер	300	17,50	04.мар.05		02.дек.05		11,9	103,00	-0,69	206 000	100,01	103,00		14,94	13,98	16,99	0,83		C	906	
РусАвтобФин	500	15,00	22.мар.05		22.май.06		17,6			10 030 000	100,00	100,60							C		
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		9,2				100,00	101,00							NR		
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	5,4	29,7	100,24	-0,26	23 057 073	100,20	100,45	9,22	8,37	8,99	9,58	0,41		NR	446	
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.дек.04	15.июн.05	14.июн.06	6,3	18,4												B/ruBBB+		
РусСтанд-3	2 000	12,90	23.фев.05	01.сен.05	22.авг.07	8,9	32,9					103,35							B/ruBBB+		
РусСтандФин-1	500	20,00	05.фев.05		04.авг.05		7,9				103,70	107,60							B/ruBBB+		
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		21,4	102,70	-0,40	350 201	101,90	102,99		17,61		18,31	1,40		C-	1142	
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.ноя.09	35,6	59,9												C-		
Сальмон-2	150	12,50	04.янв.05		04.окт.05		10,0				99,10	100,50									
СвердлЭн	3 000	11,50	03.мар.05	05.сен.05	01.мар.07	9,0	27,1	97,39	-0,28	1 947 800	90,00	97,39	15,69		14,79	11,81	0,62		C	998	
СвобСокол	600	13,55	26.май.05	25.май.06	22.ноя.07	17,7	35,9														
Северсталь	3 000	9,75	30.дек.04	10.июл.05	28.июн.07	7,1	31,0	101,42	0,02	6 085 000	100,90	102,50	6,88		6,49	9,61	0,56		B+/B1	A-	
СЗЛК	300	14,00	13.янв.05	14.июл.05	13.июл.06	7,2	19,4	98,56	-1,69	1 307 865	100,30	100,30	17,25		15,76	14,20	0,50		C	1200	
С-ЗТел-2	1 500	13,20	05.янв.05	05.окт.05	03.окт.07	10,0	34,3	103,06	-0,34	5 151 968	102,00	103,30	9,61		8,99	12,81	0,75		B-/ruBBB	B	
Сибирьтел-3	1 530	14,50	14.янв.05		14.июл.06		19,4	106,05	-0,78	19 102 205	105,10	106,96		10,53		13,67	1,44		B	439	
Сибирьтел-4	2 000	12,50	06.янв.05		05.июл.07		31,3	105,00	-0,04	9 450 300	104,00	105,00		10,49		11,90	2,21		B	418	
СистФин-2	2 000	10,50	31.дек.04		29.июн.07		31,1												B+		
СМАРТС-2	500	13,75	26.дек.04	26.июн.05	26.июн.07	6,6	31,0				99,50	101,10							B-		
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	10,0	58,5	100,44	-0,19	22 375 125	100,10	100,90	14,95		14,12	15,03	0,71		B-	914	
СС-Авто	1 500	11,25	27.янв.05	25.янв.07	21.янв.10	25,9	62,3				100,50	101,50							B-		
СУ-155	1 500	12,29	28.дек.04	30.мар.05	30.мар.07	3,7	28,0	93,50	-0,50	937 805	93,01	94,50	40,78		35,10	13,14	0,20		C+	3649	
СУЭК-2	1 000	11,50	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	2,3	26,6	100,00	0,05	150 001	99,80	100,10	11,96		11,42	11,50	0,17		C	781	
Татнефть-3	1 500	12,00	30.дек.04		01.июл.06		19,0	103,50	-0,31	3 105 000	102,00	103,80		9,75		11,59	1,40		B/B2	A-	
Таттелеком	600	12,50	14.фев.05	15.май.05	05.май.07	5,2	29,2	100,30	-0,19	2 006 000	100,10	100,75	12,28		11,67	12,46	0,38				
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	10,2	22,3				102,20	102,50							B-	758	
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		4,7	102,42	-0,08	22 532	102,42	102,87		14,16	13,59	20,02	0,36		C-		
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	4,4	22,7	101,25	0,05	4 003 215	101,00	101,25	10,56		10,22	13,83	0,34		B-	608	
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		24,0	113,05	-0,95	232 849 132	112,85	113,15		7,88		13,27	1,90		BВ-/A	160	
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		17,2			199 500	98,00	100,00							B+		
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07	18,0	36,2														
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	11,9	36,3														
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	10,0	46,4	100,55	-0,35	6 058 175	100,10	101,00	12,97		12,33	13,29	0,73		B-	716	
УрСИ-2	1 000	17,50	07.фев.05		06.авг.05		8,0	105,07	-0,70	25 112 750	104,60	104,99		9,78	9,19	16,66	0,61		B/-	B+	
УрСИ-6	3 000	14,25	18.янв.05		18.июл.06		19,5	106,46	-0,71	35 178 915	105,65	106,00		10,02		13,39	1,47		B/-	B+	
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		35,2												B/-	B+	
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	10,4	34,7	101,10	0,07	1 011	100,00	101,30	10,09		9,71	11,13	0,78			426	
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		4,4	102,32	0,17	296 722	102,20	102,49		9,49	9,22	15,64	0,35		CCC+/ruBB+	B	
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	9,5	21,5	103,04	-0,55	1 161 270	102,00	103,00	10,30	10,67	9,79	11,99	1,55		CCC+/ruBB+	B	
Центртел-4	5 623	13,80	16.фев.05	16.ноя.06	21.авг.09	23,6	57,2	105,92	0,25	13 652 500	104,10	105,50	10,61	12,46		13,03	3,52		CCC+/ruBB+	B	
ЦентТелеграф	500	16,00	22.фев.05		22.авг.06		20,7	104,91	-0,14	685 052	104,90	105,00		13,36		15,25	1,43		C	718	
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06	9,3	21,2	103,40	0,03	5 170	102,25	103,80	10,57		9,92	14,99	0,71		C-	479	
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		21,5	103,15	-0,55	30 117 945	103,20	104,00		12,54		13,81	1,51		ruBBB/B3	B-	
ЮТК-2	1 500	9,25	09.фев.05	09.фев.05	07.фев.07	2,1	26,3	99,96	-0,03	33 961 693	99,90	100,03	9,57		9,21	9,25	0,16		ruBBB/B3	B-	
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09	16,4	58,9	100,14	-0,88	53 302 812	99,65	100,38	12,37			12,28	1,16		ruBBB/B3	B-	
ЮТэйр	1 000	13,00	25.май.05	23.ноя.05	22.ноя.06	11,6	23,8														
Якутскэнергс	400	16,00	03.мар.05	03.мар.05	31.авг.06	2,8	21,0				101,25									C+	


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	17.мар.05		13.сен.07		33,6				96,76	97,49						BB-/Ba1	
Белгор обл-3	300	19,00	20.дек.04		20.дек.05		12,5	108,60	-0,15	5 430	108,01	108,70	10,49	17,50	0,96				459
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		22,4				100,15	100,99							
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		17,4					109,00							
Волг обл	600	14,00	16.дек.04		11.июн.09		54,8	102,20	-0,10	467 054	101,00	102,55	11,86	13,70	2,73				501
Иркут обл	800	11,50	19.янв.05		22.июл.07		31,8												B
Иркут обл-2	750	12,00	08.мар.05		07.сен.06		21,2	99,97	-0,18	9 344 920	99,88	100,00	11,24	12,00	1,14				B
Коми-5	500	16,00	24.дек.04		24.дек.07		37,0	111,11	0,85	1 638 909	110,05	110,70	10,19	14,40	2,61				-/Ba3
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		71,2	109,92	-0,63	12 970 800	109,77	110,20	10,89	13,19	4,36				-/Ba3
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13		109,0	94,19	-0,41	7 461 979	92,00	94,25	11,39	12,74	4,93				-/Ba3
Красноярск-1	750	11,00	18.янв.05		21.июл.05		7,5												
Красноярск-4	630	2,50	26.янв.05		27.окт.06		22,9	99,97	-0,13	4 507 746	99,80	100,15	12,27	2,50	1,56				601
Крас край-1	1 500	10,30	07.мар.05		08.дек.05		12,1												
Крас край-2	1 500	10,95	20.янв.05		26.окт.06		22,9												
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07		29,6	100,03	-0,22	2 000 500	98,95	100,20	10,66	11,00	2,02				436
Лен Обл	400	15,50	20.дек.04		20.дек.04		0,4				100,21	100,42							
Москва-26	4 000	15,00	11.дек.04		11.мар.05		3,1												BB+/Baa3
Москва-33	4 000	10,00	27.фев.05		27.май.05		5,6	101,92	-0,33	4 075 733	101,70	101,99	5,89	5,72	9,81	0,44			108
Москва-34	4 000	10,00	28.фев.05		28.авг.05		8,7	102,92	-0,13	9 263 000	102,81	103,99	5,94	5,75	9,72	0,69			BB+/Baa3
Москва-24	3 000	15,00	02.мар.05		02.сен.05		8,9	106,40	-0,10	21 772 000	105,50	106,75	6,13	5,86	14,10	0,72			BB+/Baa3
Москва-28	3 000	15,00	25.дек.04		25.дек.05		12,7	109,10	0,00	5 493 640	108,00	109,10	6,08		13,75	1,03			BB+/Baa3
Москва-32	4 000	10,00	25.фев.05		25.май.06		17,7	104,55	-0,15	61 054 313	103,70	104,20	6,87		9,56	1,36			BB+/Baa3
Москва-35	4 000	10,00	18.дек.04		18.июн.06		18,5	104,45	-0,19	44 708 565	104,00	104,30	7,08		9,57	1,42			BB+/Baa3
Москва-37	4 000	10,00	23.дек.04		23.сен.06		21,8	104,29	-0,59	63 580 842	104,05	104,15	7,63		9,59	1,63			BB+/Baa3
Москва-27	4 000	15,00	20.дек.04		20.дек.06		24,7	113,75	-0,91	57 465 463	113,75	114,40	7,84		13,19	1,93			BB+/Baa3
Москва-31	5 000	10,00	20.фев.05		20.май.07		29,7	105,50	-0,38	10 886 500	104,75	105,50	7,73		9,48	2,19			BB+/Baa3
Москва-40	5 000	10,00	26.янв.05		26.окт.07		35,0	106,19	-0,64	125 373 367	105,71	106,00	7,80		9,42	2,56			BB+/Baa3
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08		42,5	106,04	-0,61	13 254 450	105,60	105,95	8,14		9,43	3,05			BB+/Baa3
Москва-38	5 000	10,00	26.дек.04		26.дек.10		73,6	109,22	-0,40	2 222 636	108,55	109,00	8,21		9,16	4,94			BB+/Baa3
Москва-39	4 800	10,00	21.янв.05		21.июл.14		117,0	105,37	-0,32	28 934 904	104,70	105,00	8,13		9,49	6,70			BB+/Baa3
Моск обл-2	1 000	17,00	10.мар.05		10.июн.05		6,1	105,01	0,13	1 632 840	104,85	105,00	6,92	6,67	16,19	0,49			BB-/ruAA-/Ba3
Моск обл-3	4 000	11,00	18.фев.05		19.авг.07		32,8	104,00	-0,21	91 689 470	103,60	104,00	9,49		10,58	2,33			BB-/ruAA-/Ba3
Моск обл-4	9 600	11,00	25.янв.05		21.апр.09		53,1	105,22	-0,61	245 743 978	104,40	104,65	9,85		10,45	3,49			BB-/ruAA-/Ba3
Нижегор обл-1	1 000	11,80	02.фев.05		01.ноя.06		23,1	100,50	-0,11	502 500	100,37	100,68	12,00		11,74	1,57			BB-/ruAA-/B2
Новосиб обл	1 500	13,50	02.фев.05		27.июл.06		19,8	101,80	-0,03	2 274 212	101,80	101,98	12,84		13,26	1,36			668
Новосиб обл-2	2 000	13,30	03.мар.05		29.ноя.07		36,2	100,63	-0,14	13 804 499	100,50	100,65	13,69		13,22	2,25			723
Самар обл-1	1 185	12,00	04.янв.05		04.июл.06		19,1				103,76	104,00							BB-/Ba2
Твер Обл-2	600	16,90	24.фев.05		23.ноя.06		23,8	110,40	0,38	1 525 728	110,10	110,38	11,37		15,31	1,73			510
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07		35,9				99,50	100,44							
Томск обл-1	500	13,00	27.янв.05		27.июл.06		19,8				100,65	101,80							ruA
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		34,6	99,60	0,04	697 200	99,25	99,60	11,48		12,05	2,28			ruA
Уфа-3	400	10,03	18.янв.05		18.июл.06		19,5				99,55	99,99							B
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08		42,4			22 314 551	97,00								B
Хаб край-4	300	13,09	27.фев.05		27.май.05		5,6				101,25	102,40							
Хаб край-5	700	11,87	05.янв.05		05.окт.06		22,2	99,89	-0,11	494 460	99,81	100,00	11,74		11,88	1,51			550
ХМАО	1 000	15,50	13.дек.04		08.дек.05		12,1												BB-/ruAA
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		42,2	110,53	0,73	11 053		110,53	8,61		10,86	3,08			BB-/ruAA
Чувашия-1	285	12,00	12.фев.05		12.авг.05		8,2				100,80	101,08							
Якутия-3	800	12,00	21.дек.04		17.июн.08		42,9	101,70	-0,70	438 327	101,01	102,38	11,90		11,80	2,72			ruA
Якутия-4	1 000	15,00	16.дек.04		16.мар.06		15,4												ruA
Якутия-5	2 000	10,00	20.янв.05		21.апр.07		28,8	95,77	-0,29	52 363 050		96,04	11,75		10,44	1,86			ruA
ЯНАО	1 800	11,00	05.фев.05		03.авг.08		44,4				100,00	101,00							B/ruA/B1
Яросл обл-2	1 000	13,78	04.янв.05		03.июл.07		31,2	104,00	-1,31	494 000	103,05		11,90		13,25	2,09			559
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
ОФЗ 27014	10 000	12,00	15.дек.04		15.дек.04		0,2				100,14	100,18							
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05		3,2	101,46	0,03	2 464 461	100,24	102,41	4,15	4,09	9,86	0,28			
ОФЗ 27021	10 942	12,00	19.янв.05		20.апр.05		4,4				102,70	103,18							
ОФЗ 27023	20 292	7,50	19.янв.05		20.июл.05		7,4				101,45								
ОФЗ 27018	14 000	12,00	15.дек.04		14.сен.05		9,3	104,70	-0,87	5 267 488	104,50	104,80	5,79	5,44	11,46	0,74			
ОФЗ 27022	21 296	8,00	16.фев.05		15.фев.06		14,4				101,80	102,78							
ОФЗ 27024	15 001	7,50	19.янв.05		19.апр.06		16,5												
ОФЗ 45002	7 360	10,00	02.фев.05		02.авг.06		20,0				103,80	104,50							
ОФЗ 45001	37 807	10,00	16.фев.05		15.ноя.06		23,5	104,66	-0,03	27 212 192	104,60	105,48	6,00		9,55	1,13			
ОФЗ 27025	24 859	8,00	15.дек.04		13.июн.07		30,5	102,00	-0,04	9 792 100		102,05	6,31		7,84	2,26			
ОФЗ 27019	8 800	12,00	19.янв.05		18.июл.07		31,7				108,72								
ОФЗ 27																			

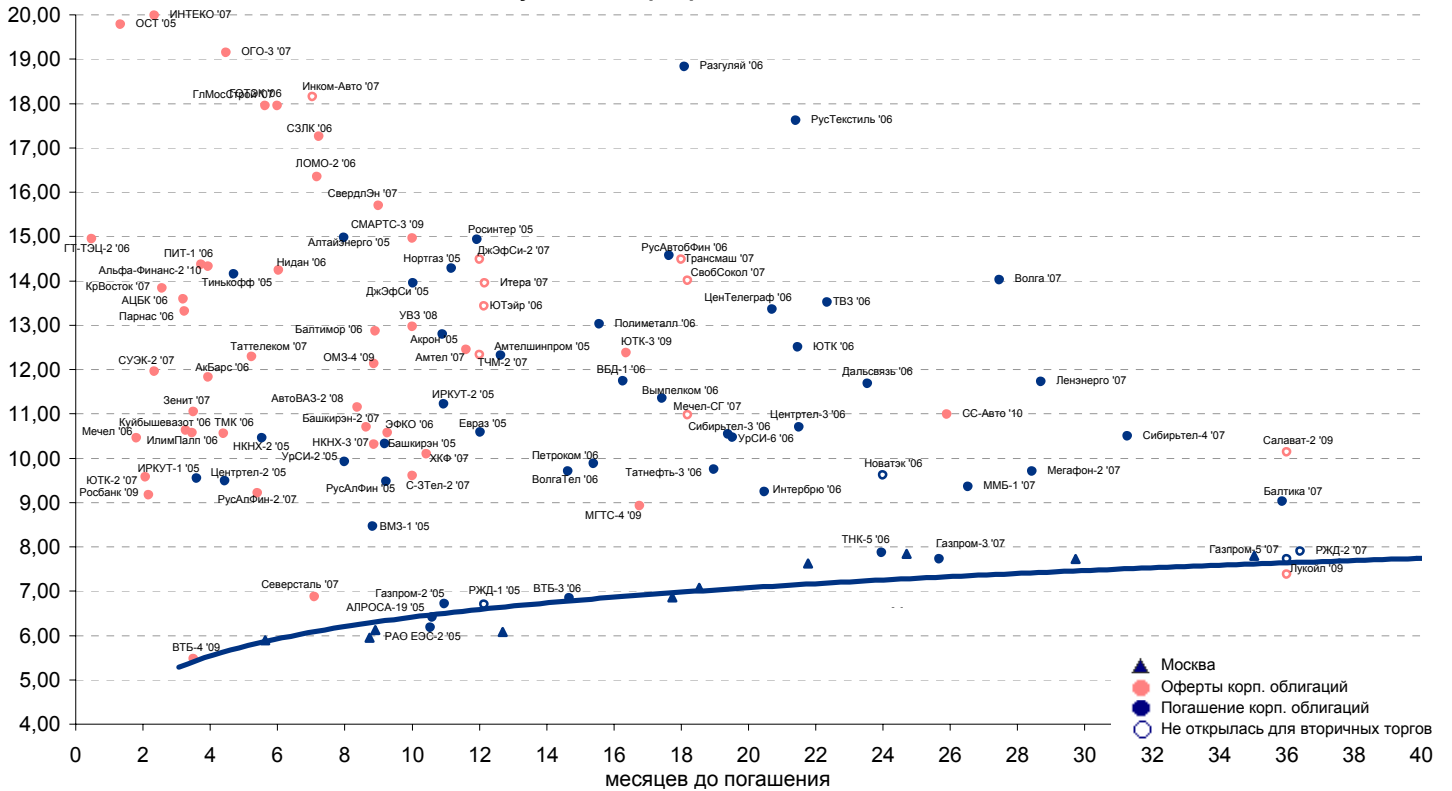


Рынок еврооблигаций

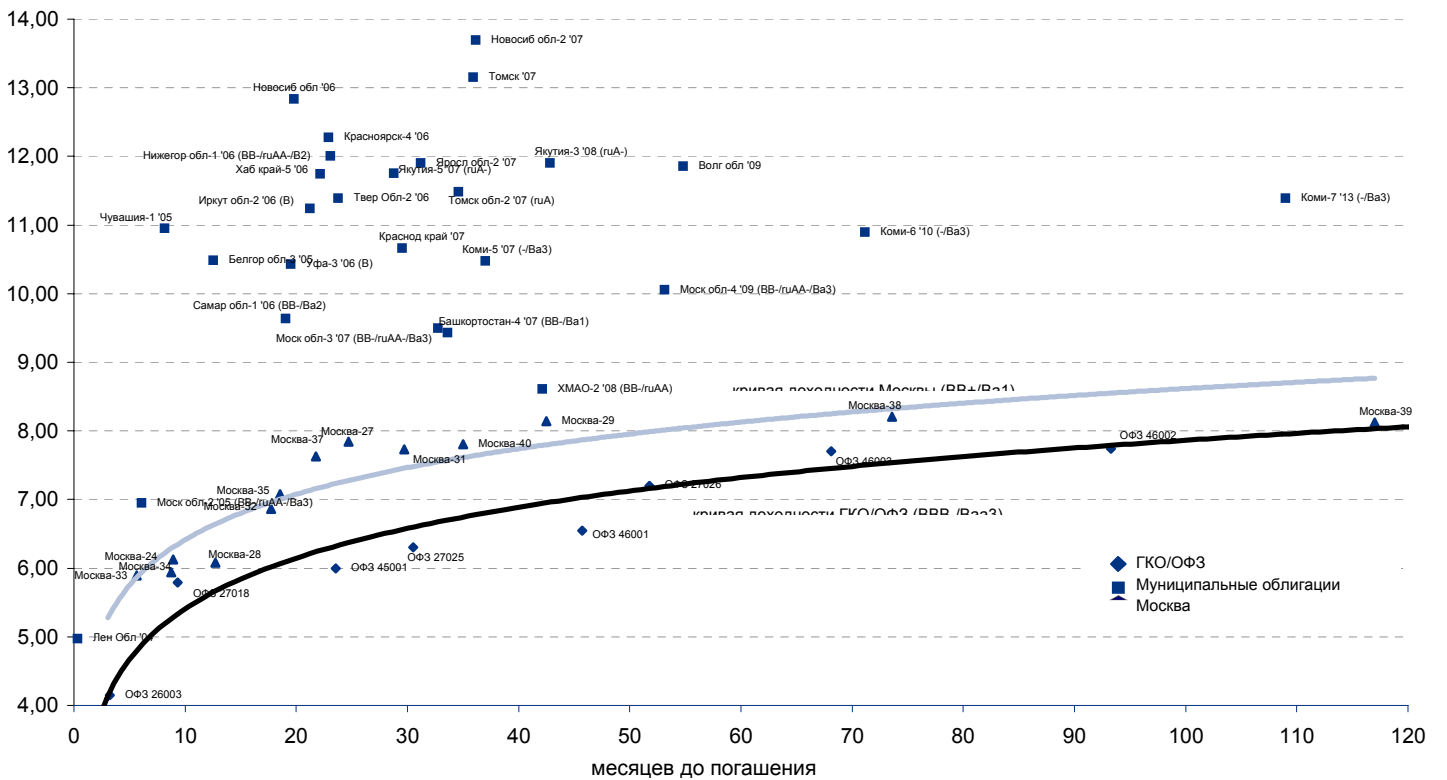
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 янв 05	103,19	-0,02	3,40	8,48	100,0	0,58
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 дек 04	113,98	0,60	4,13	8,77	112,0	2,18
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	111,08	0,70	5,79	7,43	231,2	4,26
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 янв 05	138,50		6,65	7,94	219,1	7,79
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 дек 04	163,49	-0,58	7,14	7,80	230,5	9,90
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	102,17	-0,46	6,58	4,89	241,2	8,20
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	92,93	0,00	5,31	3,23	230,6	3,07
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,18	0,00	4,34	3,06	151,6	1,33
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	84,30	0,00	6,02	3,56	212,3	5,44
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	96,12	0,00	4,44	3,12	142,8	2,74
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,42	0,21	3,45	5,15		0,38
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	113,55	0,64	4,57	6,83	109,7	4,05
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	121,55	0,14	6,59	7,90	242,0	6,63
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	109,89	0,25	3,39	9,96	-94,9 / 56,7	1,23
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	107,57	0,28	5,68	6,00	-34,3 / 178,0	5,74
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	102,94	-0,26	7,13	7,89	242,0 / 392,1	2,91
АЛРОСА '14	\$ 300 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	102,65	-1,25	8,47	8,65	213,0 / 430,1	6,52
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	102,93	-1,03	7,41	10,44	400,9 / 500,9	0,87
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	100,77	-0,08	7,36	7,94	366,9 / 462,1	1,23
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	101,55	-0,30	7,60	7,88	213,1 / 412,8	3,86
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	99,55	-0,71	8,65	8,54	394,3 / 543,2	2,91
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	105,03	0,10	5,45	6,55	29,4 / 211,8	3,47
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	105,90	0,03	6,42	7,08	56,8 / 257,8	4,51
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	100,75	0,25	8,21	10,37	481,1 / 581,1	0,35
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 дек 04	104,28	-0,05	8,83	9,59	370,1 / 538,6	3,43
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	97,64	-0,87	8,84	8,58	285,7 / 499,4	5,04
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	109,54	0,22	4,80	8,33	67,2 / 179,2	2,11
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	119,59	0,24	5,80	8,78	1,7 / 232,8	3,85
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	113,65	1,71	5,02	6,86	-77,1 / 154,1	4,64
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 мар 05	118,49	1,15	6,66	8,12	87,4 / 276,5	5,74
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 фев 05	106,44	0,14	6,52	6,77	/ 235,3	5,21
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	117,09	1,74	7,22	7,37	7,5 / 304,4	7,01
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	105,31	0,24	2,92	9,26	-47,9 / 52,1	0,78
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	104,24	0,35	6,01	6,96	95,9 / 269,4	3,33
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	102,91	-0,46	7,09	8,62	322,7 / 430,5	1,60
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 фев 05	107,35	-0,53	8,90	10,13	371,1 / 542,9	3,51
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,65	0,07	8,05	9,10	392,5 / 504,5	1,37
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 дек 04	103,61	0,00	6,96	10,38	356,0 / 456,0	0,90
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 мар 05	102,40	-0,12	7,89	9,16	402,9 / 487,8	1,58
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	98,04	-1,33	8,49	8,16	289,0 / 494,8	4,02
ММК '05	eur 100 000	10,00	18 фев 05	18 фев 05	101,27	-0,02	2,62	9,87	-77,8 / 22,2	0,18
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	101,52	-0,38	7,53	7,88	256,3 / 422,6	3,23
МТС '04	\$ 220 656	10,95	21 дек 04	21 дек 04	100,00	0,00	10,40	10,95	/	0,02
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 янв 05	106,92	-1,88	7,23	9,12	310,5 / 375,6	2,60
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	102,11	-2,40	7,91	8,20	192,9 / 429,3	4,50
НИКОЙЛ '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	100,42	0,02	8,78	8,96	474,6 / 582,5	1,97
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 фев 05	100,62	-0,22	8,79	9,07	480,3 / 586,9	1,87
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	100,05	2,11	7,11	7,12	157,2 / 363,4	3,95
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 фев 05	100,78	0,04	8,59	8,93	460,2 / 567,0	1,87
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	100,13	-0,49	10,16	10,24	627,1 / 726,6	1,64
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 дек 04	103,23	0,15	8,91	9,44	458,0 / 546,3	2,63
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	115,02	-0,09	4,53	11,09	18,9 / 170,5	1,73
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,78	-0,39	7,42	8,51	140,1 / 352,3	2,06
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	3,86	24 окт 06	26 янв 05	100,63	-0,14	3,85	3,84	/	2,06
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 фев 05	100,58	-1,09	8,45	8,58	337,1 / 507,5	3,38
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	99,19	-0,58	9,38	9,33	314,7 / 520,8	6,07
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 фев 05	105,68	-0,58	8,55	10,88	442,7 / 554,7	1,83
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 янв 05	108,27	2,20	8,33	9,93	419,9 / 531,9	3,17
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	106,15	-1,29	8,10	9,66	397,2 / 462,2	2,76
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 янв 05	100,86	-0,84	8,69	8,80	341,3 / 496,8	2,17
TNK '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	113,76	-0,34	5,76	9,67	163,5 / 275,5	2,48
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 янв 05	100,48	-0,23	8,53	8,83	419,1 / 570,6	1,38



Рублевые корпоративные облигации

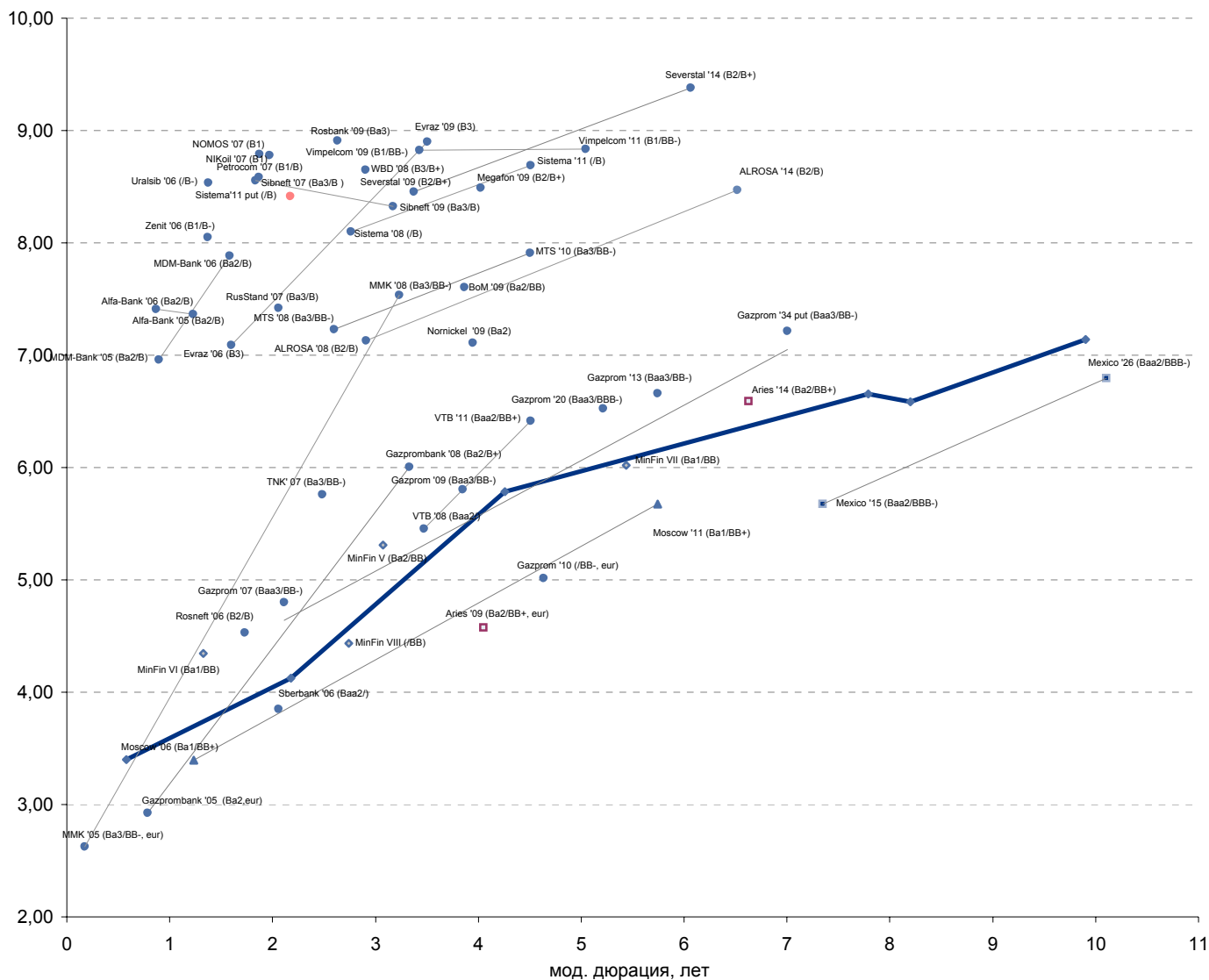


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем	Параметры	Оферта
15 дек 04	Пермь	Росбанк	200	2 года. Внебиржевое размещение.	-
16 дек 04	Барнаул	Гута-Банк	200	2 года. 1 год - 14% годовых, 2 год - 13% годовых.	-
12 дек 04	Воронежская обл	Росбанк	600	3 года. Внебиржевое размещение.	-
15 дек 04	ОФЗ 27026	Минфин	6 000	-	-
15 дек 04	ОФЗ 46014	Минфин	7 000	-	-
21 дек 04	ФСК ЕЭС	Тройка Диалог	5 000	3 года. 1 год - 14% годовых, 2 год - 13% годовых.	-
21 дек 04	Финансбанк	Траст	1 000	-	-
Итого:			20 000		



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

Экономика России

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

Мировая экономика и рынки

Алексей Казаков, ст. аналитик, kaz_ae@nikoil.ru

Банки

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

Долговые обязательства

Борис Гинзбург, ст. аналитик, bginzburg@nikoil.ru

Нефть и газ

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap_ca@nikoil.ru
Марина Лукашова, аналитик, luk_mr@nikoil.ru
Анна Юдина, аналитик, udi_an@nikoil.ru

Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap_ca@nikoil.ru
Алексей Кормщиков, аналитик, kor_an@nikoil.ru
Матвей Тайц, аналитик, tai_ma@nikoil.ru

Телекоммуникации

Константин Чернышев, ст. аналитик, che_kb@nikoil.ru
Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@nikoil.ru

Металлургия/Машиностроение

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

Потребительский сектор

Марат Ибрагимов, ст. аналитик, ibr_my@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
Ольга Симкина, переводчик/редактор, sim_oa@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

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

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@nikoil.ru

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor_av@nikoil.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@nikoil.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@nikoil.ru

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

Дмитрий Дудкин, аналитик, dud_di@nikoil.ru

Олег Яровиков, трейдер по векселям, yar_ov@nikoil.ru

Анастасия Залеская, аналитик, zal_av@nikoil.ru

Управление рынков долгового капитала

Руководитель управления

Дмитрий Волков, vda@nikoil.ru

Илья Зимин, директор, zimin@nikoil.ru

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

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

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, 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 2004