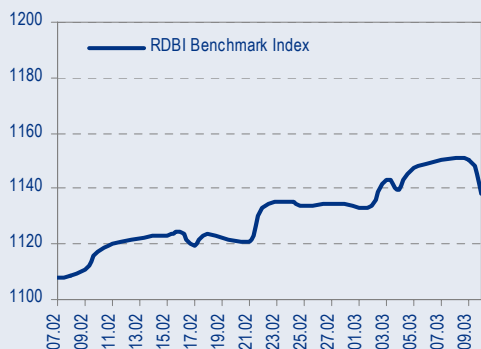
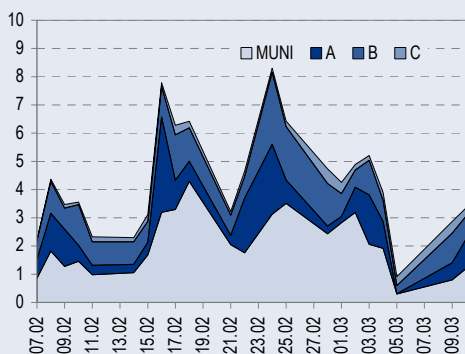




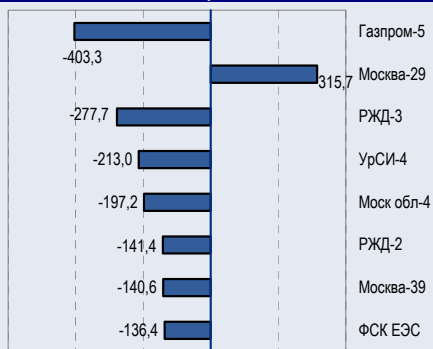
БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



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

11.03.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	315,6	280,3
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	27,4637	27,56
Обменный курс USD/EUR	1,34	1,34
Цена на нефть URALS, \$/барр.	46,58	47,87
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	134,4	2,0
MIBOR, %	1,3	1,3
Ставки overnight (оценка НИКойла)		
Банки первого круга, %	0,3-1,0	0,3-1,0
Банки второго круга, %	0,5-1,5	0,5-1,3
Банки третьего круга, %	1,5-2,0	1,0-2,0

*Предыдущая неделя

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем торговая активность на рынке оставалась на среднем уровне последнего времени, при этом государственный сектор продолжал отставать по ликвидности торговли от корпоративного и муниципального секторов. Первый раз с января месяца ценовая динамика в качественных облигация была действительно негативной, а среди наиболее пострадавших оказались бумаги, торгующиеся относительно недавно: РЖД-2 и 3, а также ФСК ЕЭС. Примечательно, что первый действительно слабый день пришелся на момент укрепления рубля. Понятно, что главным драйвером такой динамики стало зафиксированное накануне глубокое падение Treasuries. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1138,2(-12).

Рублевые облигации продемонстрировали первые признаки нервозности, однако нет никаких оснований считать эту фиксацию прибыли началом большого разворота. Скорее всего, в ближайшее время рост рубля будет поддерживать цены, а падающие Treasuries – оказывать на них давление. В результате, в среднесрочном горизонте мы будем наблюдать боковое движение, в рамках которого относительно короткие и высокодоходные облигации 2-3 эшелонов будут выигрывать по сравнению с наиболее качественными бумагами. [стр.3](#)

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Продemonстрировали вчера небольшую повышательную коррекцию после крупного падения, зафиксированного накануне. Доходность 10-летних выпусков пару раз ударилась с утра в уровень 4,55%, не смогла его пройти и отошла к сегодняшнему утру к отметке 4,49%.

Наш взгляд на Treasuries не меняется: мы ожидаем достижения T'15 предыдущих вершин доходности 4,85-87%, и на этом пути следующими техническими вехами станут полоса 4,60-62%, а также отметка 4,75%. На этом фоне покупка суверенных бумаг продолжает выглядеть непривлекательно вследствие узости их спреда к Treasuries, а с приобретением корпоративных выпусков можно немного подождать, поскольку через несколько дней их можно будет купить дешевле. В более широком временном горизонте мы остаемся сторонниками построения инвестиционной позиции из недооцененных корпоративных бумаг малой и средней дюрации. [стр.5](#)

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

Экономика Минэкономразвития решительно против снижения налогов

Министр экономического развития Герман Греф вчера заявил, что мнение Минэкономразвития и Минфина относительно будущей экономической политики не изменилось. [стр.6](#)

Банковский сектор Успешный год для русских банков

[стр.7](#)

Экономика Правительство одобрило законопроект об особых экономических зонах

[стр.6](#)

Газпром Очередная попытка повысить рентабельность на внутреннем рынке

Несмотря на недавнюю критику со стороны высокопоставленных российских чиновников, Газпром вновь обратился к правительству с просьбой о повышении тарифов на газ на внутреннем рынке на 22% в 2006 г. и на 21% в 2007 г. [стр.7](#)

TNK-BP Сильные предварительные показатели по US GAAP за 2004 г.

[стр.8](#)

ММК Финансовые результаты по РСБУ за IV квартал 2004 г. в пределах ожиданий

[стр.8](#)

СТАТИСТИКА [стр.10](#)

Новости

✦ Министерство финансов проведет 16 марта 2005г. аукцион по размещению нового выпуска – ОФЗ 46018 на сумму 10 млрд руб. Дата погашения выпуска – 24 ноября 2021г. Выпуском предусмотрена амортизация по 30% 27 ноября 2019г и 25 ноября 2020г. [Прайм-ТАСС]

**Новости**

- ✦ Standard & Poor's повысило долгосрочный кредитный рейтинг эмитента в иностранной валюте Ханты-Мансийского автономного округа (ХМАО) с «BB-» до «BB». Прогноз изменения рейтинга — «Стабильный». Рейтинг округа по российской шкале подтвержден на уровне «ruAA». [S&P]
- ✦ Министерство финансов проведет 16 марта 2005г. аукцион по размещению нового выпуска – ОФЗ 46018 на сумму 10 млрд руб. Дата погашения выпуска – 24 ноября 2021г. Выпуском предусмотрена амортизация по 30% 27 ноября 2019г и 25 ноября 2020г. Минфин планирует до конца 2005г довести объем выпуска ОФЗ-АД 46018 до 34 млрд руб., выпуская каждый последующий квартал ОФЗ 46018 по 8 млрд руб. [Прайм-ТАСС]
- ✦ 16 марта Комитет госзаимствований Москвы проведет аукцион по выкупу облигаций 24-го (объем эмиссии – 3 млрд руб.), 28-го (3 млрд руб.) и 34-го (4 млрд руб.) выпусков ОГО(В)З Москвы. Торги по выкупу облигаций в ЗАО «ФБ ММВБ» в форме аукциона по определению максимальной цены выкупа проводятся в режиме торгов «Выкуп: Аукцион». [Moscowdebt.ru]
- ✦ На российском розничном рынке может произойти крупнейшее в истории слияние. Лидер рынка — «Пятерочка» предложила владельцам сети «Копейка» выкупить у них компанию. Цена в 500 млн долл. не кажется руководству «Пятерочки» заоблачной. [Ведомости]
- ✦ Вчера на ММВБ состоялось размещение второго выпуска облигаций компании ОАО «Альянс «Русский Текстиль». В ходе конкурса по определению ставки первого купона было подано 59 заявок от 24 участников на общую сумму свыше 1,5 млрд руб. Диапазон заявок по купону – от 12,8 до 15,9% годовых. В ходе конкурса ставка первого купона была установлена в размере 14,3% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 14,81% годовых. Весь выпуск был размещен в ходе конкурса. [Cbonds]
- ✦ Вчера состоялось исполнение оферты по облигациям ОАО «Авиакомпания «Самара». К досрочному погашению было предъявлено облигаций на сумму 10,057 млн руб. (2,87% выпуска). Оферта была исполнена в полном объеме по цене 100% от номинала – 1000 руб. за облигацию. Таким образом, общая стоимость выкупленных по оферте облигаций составила 10,057 млн руб. [Cbonds]
- ✦ Совет директоров ООО «Хоум Кредит энд Финанс Банк» принял решение о выпуске облигаций серии 2 на 3 млрд руб. и серии 3 на 3 млрд руб. [Cbonds]
- ✦ ООО «ВКМ-Финанс» приняло решение о выпуске облигаций на 1 млрд руб. [Cbonds]
- ✦ ЛУКОЙЛ заплатил 10,3 млн долл. за 30 земельных участков на территории Санкт-Петербурга с правом строительства на них автозаправочных станций. [Интерфакс]



Рынок рублевых облигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем торговая активность на рынке оставалась на среднем уровне последнего времени, при этом государственный сектор продолжал отставать по ликвидности торговли от корпоративного и муниципального секторов. Первый раз с января месяца ценовая динамика в качественных облигация была действительно негативной, а среди наиболее пострадавших оказались бумаги, торгующиеся относительно недавно: РЖД-2 и 3, а также ФСК ЕЭС. Примечательно, что первый действительно слабый день пришелся на момент укрепления рубля. Понятно, что главным драйвером такой динамики стало зафиксированное накануне глубокое падение Treasuries. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1138,2(-12).

Курс рубля

...продолжил свое укрепление на фоне растущего евро, которое с утра показало чудеса упорства и на обычно низколиквидном азиатском рынке достигло нового локального максимума по отношению к доллару – 1,3456 долл/евро. Отыгрывая это движение, рубль первый раз с начала 2000 года преодолел отметку 27,5 руб/долл, достигнув уровня 27,46 руб/долл. Мы ожидали этого, однако не ждали так рано. Вполне возможно, что за этим последует короткая коррекция, однако общий тренд укрепления рубля не ставится под сомнение.

Денежный рынок

Ставки МБК остаются очень низкими на фоне действий ЦБ, который продолжает поддержку доллара на внутреннем валютном рынке. Согласно опубликованным вчера данным, за прошлую неделю резервы Банка России увеличились еще на 2 млрд долл., установив новый исторический рекорд на уровне 134,4 млрд долл. Все это свидетельствует о том, что ЦБ продолжает качать деньги в экономику, и только размещения госбумаг спасают пока остатки от взрывного роста. Сегодня 1-дневный MIBOR составляет минимальные 1,26%, остатки на корсчетах выросли до 315,6 млрд руб.

Будущие размещения

16 марта в секторе госбумаг пройдет аукцион по размещению ОФЗ 46018 – новой бумаги, которая должна занять место ОФЗ 46014 в качестве бенчмарка на длинном конце кривой доходности: погашение ОФЗ 46018 наступит в ноябре 2021 года, хотя бумага и имеет структуру амортизационных выплат. Первоначальный объем предложения выпуска составляет 10 млрд руб., однако Минфин сообщил, что объем бумаги в обращении будет доведен до 34 млрд руб. путем продажи его объемами по 8 млрд руб. каждый последующий квартал до конца 2005 года.

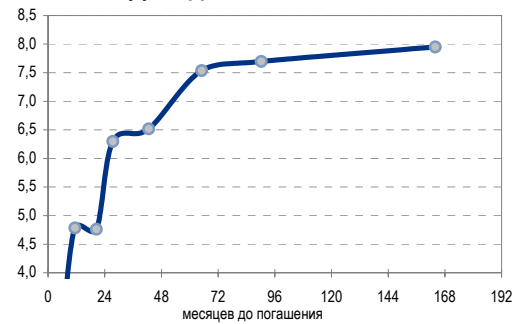
В корпоративном секторе пивоваренная компания ПИТ объявила о том, что в конце марта она проведет аукцион по размещению нового выпуска ПИТ-2 объемом 1,5 млрд руб. Бонд будет иметь годовую или двухлетнюю оферту, а также 4 года до погашения. Исходя из сегодняшнего положения бумаги, уровень доходности к оферте по бумаге может составить от 12 до 13% годовых, в зависимости от ее срока. Более точный прайсинг будет опубликован, когда структура выпуска будет полностью определена.

Торговые идеи

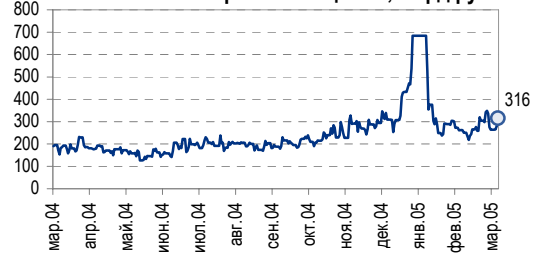
Выпуск ДжЭфСи-2, торгующийся с доходностью 11,75% на 9 мес., еще имеет апсайд по сравнению с более ранними выпусками ДжЭфСи, который дает доходность 11,3% на срок 7 месяцев. ДжЭфСи-2 имеет большую ликвидность и был размещен позже, поэтому может торговаться с дисконтом к ДжЭфСи.

Выпуск СУЭК-2 торговался вчера малым объемом с доходностью выше 11,45%, оказавшись, таким образом, гораздо интереснее давно перекупленной Итеры с доходностью 10,9% на срок 9 мес. Если сегодня будет возможность приобрести СУЭК-2 по цене близкой к номиналу, т.е.

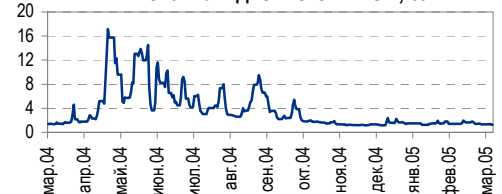
Доходность ГКО-ОФЗ



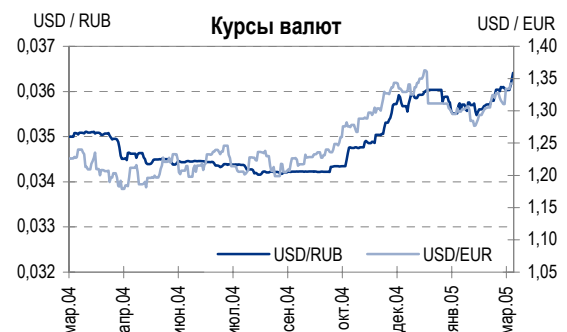
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



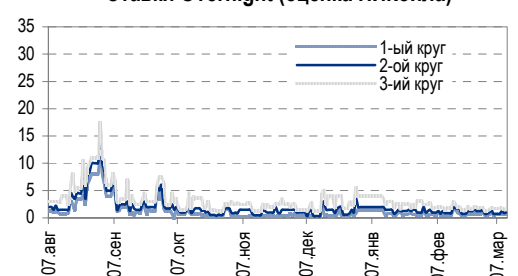
Ставка 1-дневного MIBOR, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка НИКойла)





выше доходности 11%, это стоит сделать, разгрузив позицию от Итеры.

Выпуск Кристалл имеет сейчас доходность к оферте через 5 мес. на уровне 10%, а также дает доходность к погашению через 23 мес. 12,6%. С нашей точки зрения, последний факт обещает бумаге очень хороший апсайд после исполнения оферты, а первый – ограничивает возможность падения цены. Наша цель по доходности бумаги к погашению – 12%.

Краткосрочная перспектива

Рублевые облигации продемонстрировали первые признаки нервозности, однако нет никаких оснований считать эту фиксацию прибыли началом большого разворота. Скорее всего, в ближайшее время рост рубля будет поддерживать цены, а падающие Treasuries – оказывать на них давление. В результате, в среднесрочном горизонте мы будем наблюдать боковое движение, в рамках которого относительно короткие и высокодоходные облигации 2-3 эшелонов будут выигрывать по сравнению с наиболее качественными бумагами.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Спекулятивным инвесторам:

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

Инвесторам в фиксированную доходность:

Увеличивать объем вложения в короткие инструменты.

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

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

Рынок еврооблигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Treasuries

Продemonстрировали вчера небольшую повышательную коррекцию после крупного падения, зафиксированного накануне. Доходность 10-летних выпусков пару раз ударилась с утра в уровень 4,55%, не смогла его пройти и отошла к сегодняшнему утру к отметке 4,49%.

Россия'30 открылась ниже предыдущего закрытия котировкой 104, в первой половине дня испытывала давление продавцов-нерезидентов, показала дневной минимум на уровне 103,5, но затем на коррекции Treasuries укрепилась, закрывшись в точке 104. Текущая цена на покупку России'30 составляет 104,25, доходность – 6,38 (+0,01)% годовых. Спред Россия'30-Т'15 равен 190 (+6) бп. Этот уровень спреда находится недалеко от своего исторического минимума 178 бп.

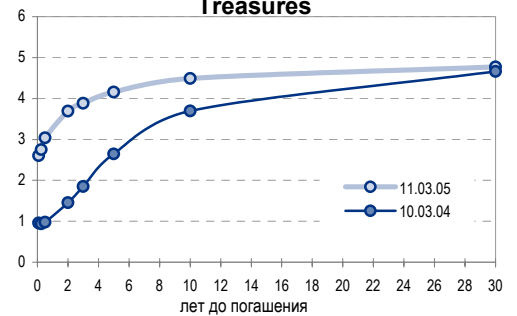
Торговля в России'28 шла следующим образом: при средней активности облигации открылись под закрытием среды ценой 168, сразу продолжили движение вниз, ко второй половине дня достигли уровня 166, однако получили там поддержку и вечером постепенно укреплялись. Закрытие произошло по цене 167, к сегодняшнему утру цены вновь упали - Россия'28 стоит сейчас 166 на покупку, что соответствует доходности 6,97 (+0,13)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 179,17 (-34 бп).

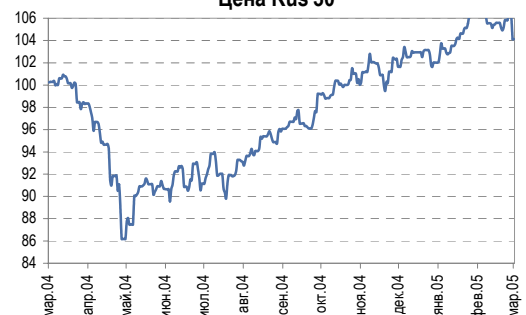
Корпоративный сектор отыгрывал вчера падение суверенных бондов, зафиксированное накануне. Сектор находился в угнетенном состоянии, котировки на покупку были либо бессмысленно плохими, либо просто отсутствовали.

Тем не менее, мы остаемся уверенными, что перенос фокуса в корпоративный сектор отвечает сейчас интересам инвесторов в большей степени, чем чисто спекулятивная игра в суверенных бумагах, которые

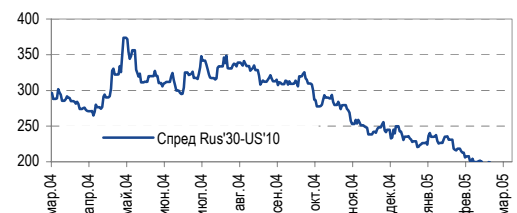
Кривая доходности US Treasuries



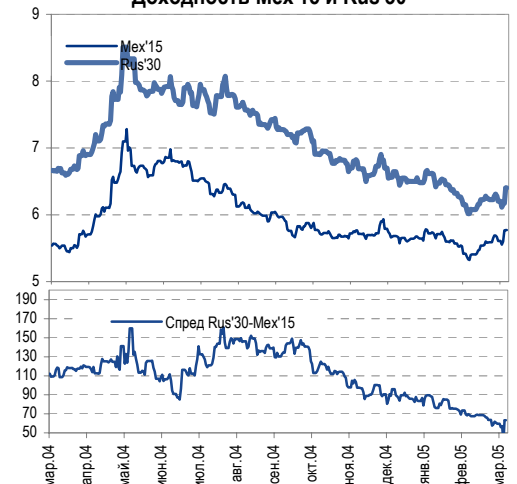
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





все еще выглядят очень дорого.

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

Список привлекательных корпоративных выпусков на вторичном рынке не изменился и выглядит следующим образом: Росбанк'09, Зенит'06, Евраз'06, Норникель'09, Вымпелком'09 и '10, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07, ВТБ'15. Однако сейчас мы считаем, что будет разумным переждать интенсивные продажи, чтобы возобновить покупку суверенных бондов по потенциально более привлекательным ценам.

Значение индекса NIKoil-EUROCOPR на сегодня – 176,64 (-75 бп).

Другие рынки: Бразилия – на месте, Мексика – на месте, Турция – резко вниз, Венесуэла – вниз. Спред R'30-Мех'15 – 61 (+2) бп. Это значение близко к своему историческому минимуму 55 бп. Нефть (URALS) – 46,58 (-1,29) долл/б – резко вниз: упала на увеличившихся запасах в США, а также признаках снижения импорта со стороны Китая.

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

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

Вывод: наш взгляд на Treasuries не меняется: мы ожидаем достижения T'15 предыдущих вершин доходности 4,85-87%, и на этом пути следующими техническими вехами станут полоса 4,60-62%, а также отметка 4,75%. На этом фоне покупка суверенных бумаг продолжает выглядеть непривлекательно вследствие узости их спреда к Treasuries, а с приобретением корпоративных выпусков можно немного подождать, поскольку через несколько дней их можно будет купить дешевле. В более широком временном горизонте мы остаемся сторонниками построения инвестиционной позиции из недооцененных корпоративных бумаг малой и средней дюрации.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Продавать суверенные выпуски.

Воздержаться на короткое время от покупки корпоративных бумаг, которые в более широкой временной перспективе остаются наиболее интересными инвестиционными инструментами.

Дмитрий Дудкин, dud_di@nikoil.ru



Экономика

Минэкономразвития решительно против снижения налогов

Греф стоит на своем. Министр экономического развития Герман Греф вчера заявил, что мнение Минэкономразвития и Минфина относительно будущей экономической политики не изменилось. Также на вчерашней встрече в Кремле Греф проинформировал президента Владимира Путина об изменениях в отношении инвесторов к России и сообщил, что среднесрочная программа экономического развития будет подготовлена правительством до конца марта.

Экономика снова становится приоритетом. Мы полностью разделяем озабоченность Грефа и Кудрина рисками, связанными с резким сокращением налогов на нынешнем этапе, поэтому нас радует твердость позиции министров экономического блока. Другим позитивным фактором мы считаем внимание президента к инвестиционным настроениям, которого мы давно не наблюдали. Оба события подтверждают наше мнение о том, что нынешний год станет переломным для государственной политики: на смену прежним задачам – по централизации политической власти и усилению налоговой дисциплины – придут задачи ускорения экономического роста, улучшения делового климата и привлечения инвестиций.

Россия сохраняет инвестиционную привлекательность... По результатам недавно проведенного по просьбе Минэкономразвития исследования, в рамках которого были опрошены 158 ведущих компаний России, основными преимуществами ведения бизнеса в нашей стране являются: размер рынка (80% ответов), высокие темпы экономического роста (77% ответов), высокое качество и низкая стоимость труда (55% ответов) и макроэкономическая и политическая стабильность (46%).

...но проблемы остаются. Среди основных факторов, сдерживающих рост деловой активности в России, участники опроса назвали коррупцию (71%), избыточные административные барьеры (66%), избирательное применение закона (56%), непрозрачное и противоречивое законодательство (51%), а также конфликт между бизнесом и государством (29%).

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

Экономика

Правительство одобрило законопроект об особых экономических зонах

Кабинет одобрил создание ОЭЗ... На вчерашнем заседании правительство одобрило законопроект об особых экономических зонах (ОЭЗ), который был подготовлен Минэкономразвития. Ожидается, что законопроект будет передан на рассмотрение Госдумы в течение месяца – после внесения незначительных поправок.

...долгожданный шаг в нужном направлении. Хотя новый законопроект в ближайшее время вряд ли принесет ощутимые положительные результаты, то, что он был одобрен, имеет большое символическое значение. Во-первых, это первый либеральный законопроект, одобренный правительством за последний год. Во-вторых, законопроект был подготовлен Минэкономразвития – это уже важно, учитывая недавний и до сих пор не разрешенный конфликт между министерством и премьер-министром. В-третьих, это первый шаг (за которым, как хочется надеяться, последует более активное движение) в направлении диверсификации российской экономики и структурного реформирования с целью

Мы полностью разделяем озабоченность Грефа и Кудрина рисками, связанными с резким сокращением налогов, поэтому нас радует твердость позиции министров экономического блока



уменьшения ее зависимости от цен на сырье.

Привлекательный перечень налоговых льгот. В соответствии с законопроектом об ОЭЗ правительство планирует создать два типа экономических зон: промышленно-производственные и технико-внедренческие. Эти образования должны занимать не более 10 кв. км и привлечь инвестиции на сумму не менее 10 млн евро (включая 1 млн евро в первый год своего функционирования). Предусмотренные законопроектом налоговые льготы включают введение ускоренной амортизации, более либеральный подход госорганов к понесенным убыткам, особые льготы по расходам на научно-исследовательские проекты, нулевую пошлину на импорт и снижение ставки ЕСН.

Появление ОЭЗ ожидается в 2006 г. Минэкономразвития планирует, что новый законопроект будет одобрен думой в I полугодии 2005 г. Это позволило бы правительству организовать первые тендеры по ОЭЗ до конца нынешнего года, которые, в свою очередь, откроют возможности для создания первых особых экономических зон в 2006 г.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Успешный год для российских банков

По итогам 2004 г. более 98% российских банков получили прибыль. По словам главы ассоциации региональных банков Александра Мурычева, более 98% российских банков в 2004 г. получили прибыль. Суммарная прибыль банков увеличилась на 48% до 6,2 млрд долл. (178 млрд руб.) с 4,2 млрд долл. в 2003 г.

Потребительское кредитование – основной двигатель роста. Несмотря на небольшой кризис летом, прошлый год был успешным для российских банков. На наш взгляд, основным фактором роста прибыли стало повышенное внимание к потребительскому кредитованию и соответственный рост доходности по кредитам (физические лица менее чувствительны к повышению процентных ставок, чем корпоративные клиенты) и комиссионного дохода. За 2004 г. объем кредитов частным лицам увеличился более чем вдвое и к 1 января 2005 г. составил 21 млрд долл. (619 млрд руб.). Доля потребительских кредитов в общем объеме кредитования частного сектора возросла с 9,8% в 2003 г. до 13,9% в 2004 г.

Повышение рентабельности. Согласно Мурычеву, средняя рентабельность активов банковского сектора составила в 2004 г. 2,9%, а рентабельность капитала – 20,3% против соответственно 2,6% и 17,8% в 2003 г. На конец года активы банковского сектора достигли 241 млрд долл. (7 трлн руб.), то есть возросли на 26,7% по сравнению с показателем 2003 г., а капитал составил около 34 млрд долл. (1 трлн руб.), увеличившись на 22,8%.

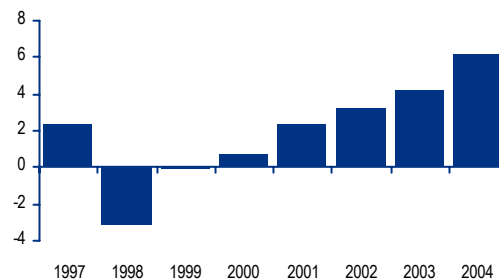
Владимир Савов, sav_vn@nikoil.ru
Мария Плотникова, plo_my@nikoil.ru

Газпром

Очередная попытка повысить рентабельность на внутреннем рынке

Газпром просит о повышении тарифов на газ. Несмотря на недавнюю критику со стороны высокопоставленных российских чиновников, Газпром вновь обратился к правительству с просьбой о повышении тарифов на газ на внутреннем рынке на 22% в 2006 г. и на 21% в 2007 г. Что касается тарифов на транспортировку газа для независимых производителей, то

Прибыль банков растет
 Суммарная прибыль банков, млрд долл.



Источники: ЦБ РФ, оценка УРАЛСИБа



эти тарифы могут возрасти после того, как в конце марта правительство одобрит инвестиционную программу газового монополиста.

Упорство о чем-то говорит. Учитывая, что менее недели назад действия менеджмента Газпрома были подвергнуты открытой критике со стороны властей, настойчивость компании свидетельствует о том, что монополист намерен отстаивать свою позицию по данному вопросу. Пока рано еще говорить о том, будут ли повышены цены на газ на 22% в 2006 г. и на 21% в 2007 г., однако принимая во внимание наличие у Газпрома значительного административного ресурса, увеличение цен, по нашему мнению, превысит прогноз в 5–7%, заложенный в нашей модели. Мы ожидаем улучшения рентабельности операций Газпрома на внутреннем рынке и его денежных потоков, учитывая, что основная причина, которую приводит Газпром для увеличения тарифов, носит неденежный характер (переоценка основных фондов – увеличение в 1,72 раза).

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

ТНК-ВР

Сильные предварительные показатели по US GAAP за 2004 г.

ЕБИТДА и чистая прибыль выше наших прогнозов. Вчера ТНК-ВР объявила предварительные финансовые результаты по US GAAP за 2004 г. Показатель ЕБИТДА составил 6,5 млрд долл., чистая прибыль – 4 млрд долл. (в 2003 г. – 2,81 млрд долл.). Результаты оказались несколько выше наших ожиданий, основанных на профформе ВР за 2004 г. Наш прогноз ЕБИТДА составлял 6,4 млрд долл., а чистой прибыли – 3,87 млрд долл.

Показатели соответствуют нашему оптимизму. Опубликованные показатели компании свидетельствуют, что наша оценка стоимости акционерного капитала холдинга в 27,95 млрд долл. была несколько консервативной поскольку EV/ЕБИТДА в 4,3 ниже среднего уровня для компаний сектора. Ожидается, что более полные результаты ТНК-ВР представит в ближайшее время, на их основе мы сможем оценить рентабельность ТНК-ВР и ее экономическую эффективность. По прогнозам компании, рост производства в 2005 г. составит 7%, что превышает средний ожидаемый показатель по российским компаниям на текущий год, составляющий 5%.

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

ММК

Финансовые результаты по РСБУ за IV квартал 2004 г. в пределах ожиданий

Рост операционной и чистой прибыли на 11% относительно предыдущего квартала. Сегодня Магнитогорский МК опубликовал финансовые результаты за IV квартал 2004 г. по РСБУ. Согласно опубликованным данным, выручка увеличилась на 7% относительно предыдущего квартала до 1 328 млн долл. в основном благодаря повышению цены реализации стали, поскольку производство стали за период сократилось на 7%. Операционная и чистая прибыль ММК увеличились на 11% относительно предыдущего квартала – до 450 млн долл. и 336 млн долл. соответственно.

Учитывая сильные показатели ТНК-ВР, мы позитивно оцениваем перспективы создаваемой компании ТНК-ВР Holding



Еще один успешный квартал

Отчет о прибылях по РСБУ, млн долл.

	III кв. 03	IV кв. 03	III кв. 04	IV кв. 04	Изм.за кв.,%	Изм.за год,%
Выручка	764	923	1 240	1 328	7,2	43,9
Себестоимость реализации	(458)	(641)	(775)	(804)	3,8	25,5
Валовая прибыль	306	282	465	524	12,8	85,8
Общие и админ. расходы	(46)	(132)	(58)	(74)	28,5	(44,0)
Операционная прибыль	260	150	407	450	10,6	200,3
Чистая прибыль	195	54	303	336	10,8	-

Источники: ММК, оценка УРАЛСИБа

Рекордная рентабельность

Основные показатели рентабельности, %

	III кв. 03	IV кв. 03	III кв. 04	IV кв. 04	Изм.за кв.,%	Изм.за год,%
Норма валовой прибыли	40,0	30,6	37,5	39,5	2,0	8,9
Норма операц. прибыли	34,0	16,3	32,8	33,9	1,1	17,7
Норма чистой прибыли	25,6	5,8	24,5	25,3	0,8	19,5

Источники: ММК, оценка УРАЛСИБа

Объявленные показатели соответствуют нашим ожиданиям.

Объявленные компанией данные близки к нашим оценкам на весь 2004 г. Так, чистая прибыль по РСБУ за весь 2004 г. составляет 1 161 млн долл., тогда как мы прогнозировали 1 267 млн долл. по МСФО. Судя по предыдущим периодам, размер чистой прибыли по РСБУ является достаточно хорошим индикатором чистой прибыли по МСФО.

Вячеслав Смольянинов, smo_vb@nikoil.ru
Кирилл Чуйко, chu_ks@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. бп
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл	
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																				
Абсолют	500	11,00	22.апр.05	22.апр.05	21.апр.06	1,4	13,6	100,15	0,05	801 200	100,01	100,49	9,99		9,57	10,98	0,11			740
АвтоВАЗ-2	3 000	10,78	17.апр.05	17.апр.05	13.апр.08	5,3	41,7	101,40	-0,16	35 634 598	101,25	101,40	7,59		7,43	10,63	0,42		B	419
Аижж	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		45,4				106,51	108,15								
Аижж-2	1 500	11,00	01.авг.05		01.фев.10		59,6				106,00	110,00								
Аижж-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		68,2	104,75	0,17	10 483 000	104,50	104,75		8,34		8,97	3,62			90
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	0,9	13,0			4 996 500	99,90	100,10								
Акрон	600	13,45	03.май.05		21.ноя.05		7,9				102,00	102,95							B	
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		03.окт.05		7,6	106,40	-0,10	67 066 257	106,35	106,45		5,44	5,08	15,04	0,63	B/B1	A-	162
Алтайэнергс	600	18,00	05.май.05		05.авг.05		4,9	102,92	0,07	5 055 550	102,50	102,90		10,94	10,32	17,49	0,37	C+		762
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.07	3,1	27,5												B-/-	
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	0,9	61,6												B-/-	
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	8,6	32,7	101,65	0,03	30 462 583	100,50	101,67	9,97		9,40	12,30	0,65		B-	597
Амтелишнпром	600	19,00	24.июн.05		23.дек.05		9,6	107,38	0,09	161 070	106,35	107,38		9,24	8,66	17,69	0,77		B-	505
АЦБК	500	13,50	09.июн.05	15.мар.05	07.сен.06	0,2	18,2	100,00	-0,33	5 000	100,00	100,45	14,44	14,20	13,02	13,50	0,01		B-	1187
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		32,8												BB/Ba2	A-
Балтимор	500	16,00	02.июн.05	02.сен.05	05.сен.06	5,9	18,1				103,55	103,70								C+
Башкирэн	500	20,00	12.мар.05		11.сен.05		6,2													B
Башкирэн-2	500	10,69	25.авг.05	25.авг.05	22.фев.07	5,6	23,8			44 217 800										B
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	1,2	13,3													
ВБД-1	1 500	8,48	12.апр.05		11.апр.06		13,2	101,02	-0,28	25 774 938	100,85	101,23		8,36		8,39	1,00	B+/ruA+/B1	B+	348
ВМЗ-1	1 000	15,00	31.авг.05		31.авг.05		5,8	103,60	0,00	1 036 000	103,00	103,70		7,30	7,17	14,48	0,46	C+		381
Волга	1 500	12,00	15.мар.05		13.мар.07		24,4													B
ВолгаТел	1 000	15,00	23.май.05		21.фев.06		11,6				104,75	106,00								B+
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		11,6	107,70	-0,05	6 462 000	107,50	107,80		5,66	5,24	13,46	0,98			109
ВТБ-4	5 000	5,43	24.мар.05	24.мар.05	19.мар.09	0,5	49,0	100,05	0,00	5 989 695	100,05	100,10	4,10		4,02	5,43	0,04			153
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.05		16.май.06		14,4			10 225 000	101,80	102,60								A-
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		7,9	106,40	0,20	95 760	106,05	106,35		5,14	4,84	14,10	0,66			A
Газпром-3	10 000	8,11	27.июл.05		18.янв.07		22,6	101,65	-0,17	117 180 433	101,61	101,70		7,27		7,98	1,70			A
Газпром-4	5 000	8,22	17.авг.05		10.фев.10		59,9													A
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		31,4	100,50	-0,24	403 340 213	100,41	100,55		7,50		7,54	2,28			A
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,50	23.июн.05		22.июн.06		15,6	100,00	-0,03	239 997	99,90	100,00		12,85		12,50	1,10			B-
ГлМосСтрой	2 000	14,15	27.май.05	27.май.05		2,6	26,9	99,97	0,01	11 697 286	99,87	99,97	15,03		14,22	14,15	0,19			
ГОТЭК	550	14,20	07.июн.05	07.июн.05	06.июн.06	3,0	15,1	101,26	-0,14	3 038	101,26	101,47	8,90		8,61	14,02	0,24			C-
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	8,4	20,5				104,23	105,25								B-
ДжЭфСи	700	14,00	07.апр.05		06.окт.05		7,0	101,73	0,13	10 711 797	101,71	101,80		11,29	10,55	13,76	0,52			758
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	07.июн.05	06.дек.05	04.дек.07	9,0	33,3	101,78	0,22	18 722 984	101,66	101,85	11,69		11,01	13,76	0,68			760
Евраз	1 000	12,50	05.июн.05		05.дек.05		9,0				103,20	103,95							B1	B+
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	26.июл.05	25.апр.06	4,6	13,7	102,72	-0,02	4 427 018	102,70	102,84	9,08	14,06	8,40	15,90	0,98			912
Зенит	1 000	8,69	24.мар.05	24.мар.05	24.мар.07	0,5	24,8													
ИжАвто	1 000	12,50	16.мар.05	14.сен.05	14.мар.07	6,3	24,5													C-
ИлимГалп	1 500	15,21	23.мар.05		23.мар.05		0,4	100,24	-0,02	747 778	100,25	100,27		8,22	7,91	15,17	0,04			564
Инком-Лада	700	17,00	26.май.05	24.июн.05	22.ноя.07	3,5	32,9	101,00	0,29	6 862 968	100,60	100,99	13,97	17,42	12,65	16,83	0,25			C
ИНТЕКО	1 200	10,95	18.авг.05		15.фев.07		23,6				95,01	100,00								B-
ИНТЕКО-Инв	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	29.апр.07	1,7	26,0													C+
Интербрю	2 500	13,00	16.авг.05		15.авг.06		17,4	107,00	0,00	6 805 200	106,80	107,30		7,89		12,15	1,36			A-
ИРКУТ-1	600	8,00	27.мар.05		27.мар.05		0,6													B
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		7,9				104,97	105,15								B
ИстЛайн	1 000	13,50	23.июн.05		23.июн.05		3,5	101,00	-0,28	1 014 040		101,50		9,98	9,65	13,37	0,27			696
Итера	1 200	13,50	07.июн.05	07.дек.05	07.дек.05	9,1	33,4	102,01	-0,34	35 725 400	101,91	102,45	10,84		10,24	13,23	0,68			NR
КамаЗ	1 200	12,30	12.май.05	11.ноя.05	11.ноя.06	8,2	20,4			4 094 800	102,35	102,60								C
КрВосток	1 500	11,50	25.авг.05	24.фев.06	25.фев.07	11,7	23,9	100,79	0,09	10 770 530	100,55	100,79	10,88	11,34	10,55	11,41	1,66			B
Кредиттраст	500	15,00	29.май.05		29.май.05		2,7													
Кристалл	500	12,00	11.авг.05	11.авг.05	08.фев.07	5,1	23,3	99,20	-0,60	2 976	99,40	99,79	11,02	12,86	10,68	12,10	1,58			697
Куйбышевазот	600	12,00	17.мар.05	17.мар.05	15.июн.06	0,2	15,4	100,00	-0,03	3 000	100,00	100,15	12,36		11,67	12,00	0,02			B-
Ленэнергс	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		25,7	99,98	-0,42	53 737 300	99,90	100,30		10,51		10,25	1,79			B-
ЛОМО-2	700	15,35	12.июл.05	12.июл.05	11.июл.06	4,1	16,3	100,54	0,00	17 468 459	100,55	100,60	13,96		13,36	15,27	0,31			D+
Лукойл	6 000	7,25	24.май.05	20.ноя.07	17.ноя.09	32,8	57,1			102 235 200	99,50	99,95								BB/Ba2
Маир	500	12,30	05.апр.05	05.апр.05	03.апр.07	0,9	25,1	100,00	0,00	3 602 840	99,70	100,05	12,73		12,03	12,30	0,06			1017
МастерБанк	500	14,00	07.июн.05		07.июн.05		3,0	100,55	-0,15	630 343	100,55	100,80		12,19	11,67	13,92	0,22			928
МГТС-4	1 500	10,00	27.апр.05	26.апр.06	22.апр.09	13,7	50,1	102,49	-0,11	36 209 740	102,60	103,00	7,78		9,76		1,05			B+/ruBBB+
Мегафон	1 500	11,50	08.июн.05		07.июн.06		15,1													



Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл	
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)																				
ПИТ-1	1 000	17,00	31.мар.05	31.мар.05	28.сен.06	0,7	18,9	100,26	0,02	1 051 713	100,24	100,35	12,24	12,36	11,58	16,96	1,32		C	678
Полиметалл	750	18,00	22.мар.05		21.мар.06		12,5	106,56	-0,41	30 328 225	106,20	107,10		10,66	16,89	0,96		C-	593	
ПраймДон	1 000	13,50	13.май.05		10.ноя.06		20,3				100,00	101,29						B/ruA/A1		
Разгуляя	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		15,1	100,45	-0,08	281 254	100,00	100,35		14,42	15,93	1,05		C-	923	
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		7,5			291 028 720	105,76	106,00						B+/ru+		
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05		9,1			20 182 000	100,70	100,85						BB+/ruAA+/Baa3		
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07		33,3	100,51	-0,45	141 433 531	100,50	100,75		7,67	7,71	2,40		3+/ruAA+/Baa3	95	
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05		02.дек.09		57,6	100,46	-0,52	277 736 506	100,35	100,50		8,38	8,29	3,81		3+/ruAA+/Baa3	78	
Росбанк	3 000	9,25	14.авг.05	14.фев.07	15.фев.09	23,5	47,9	100,54	0,08	1 508 100	100,50	100,60	9,13		9,20	1,70		B-/B1	321	
Росинтер	300	17,50	03.июн.05		02.дек.05		8,9	104,32	-0,36	454 839	104,45	105,00		11,74	11,08	16,78	0,66		769	
Росинтер-2	1 000	12,00	06.апр.05	06.апр.05	02.июл.08	0,9	40,3				99,00							C		
РСХБанк	3 000	9,00	08.июн.05	07.дек.05	04.июн.08	9,1	39,4			5 040 000	100,50	100,90						C		
РосХлебПрод	1 000	12,37	08.июн.05		07.дек.05		9,1	100,62	-0,06	6 037 350	100,55	100,65		11,74	11,12	12,29	0,67		765	
РусАвтоФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06		14,6	101,92	-0,03	21 463 900	101,90	102,00		12,74	14,72	1,05		C	763	
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		6,2											NR		
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	2,4	26,7			45 341 000	100,73	100,75						NR		
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.июн.05	15.июн.05	14.июн.06	3,2	15,4	106,00	-0,10	68 213 190	105,90	106,50	-7,59	9,08		13,21	1,18	B/ruBBB+	383	
РусСтанд-3	2 000	12,90	24.авг.05	01.сен.05	22.авг.07	5,8	29,8	102,30	-0,20	15 764 200	102,15	102,45	7,47		7,31	12,61	0,46	B/ruBBB+	397	
РусСтанд-4	3 000	8,99	31.авг.05	02.мар.06	03.мар.08	11,9	36,3											B/ruBBB+		
РусСтандФин-1	500	20,00	04.авг.05		04.авг.05		4,9				104,00							B/ruBBB+		
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		18,4											C-		
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.ноя.09	32,6	56,9	101,10	-0,28	20 235 000	100,33	101,30	9,65	9,87	9,59	2,27		B+	302	
Сальмон-2	150	12,50	05.апр.05		04.окт.05		6,9				100,45									
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07	9,7	34,0													
СвердлЭн	3 000	11,50	01.сен.05	05.сен.05	01.мар.07	6,0	24,0	100,19	-0,51	10 029 031	100,31	100,59	11,12		10,81	11,48	0,45		760	
СвобСокол	600	13,55	26.май.05	23.январ.06	22.ноя.07	14,7	32,9												C	
Северсталь	3 000	9,75	30.июн.05	10.июл.05	28.июн.07	4,1	28,0	101,20	0,05	1 012	101,20	101,65	5,31		5,20	9,63	0,33	B+/B1	A-	
СЗЛК	300	14,00	14.июл.05	14.июл.05	13.июл.06	4,2	16,3	100,05	0,00	5 003	100,10	100,10	14,17		13,56	13,99	0,31		1099	
С-ЗТел-2	1 500	13,20	06.апр.05	05.окт.05	03.окт.07	7,0	31,2	103,60	0,15	51 800	103,30	104,80	6,90		6,53	12,74	0,55	B-/ruBBB	B	
СибирьТел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.06		16,4	107,65	-0,45	2 153 000	107,50	107,85		8,52	13,47	1,28		B	309	
СибирьТел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07		28,2	106,85	-0,38	1 068 500	106,51	107,40		9,35	11,70	2,08		B	310	
СистФин-2	2 000	10,50	01.июл.05		29.июн.07		28,0											B		
СМАРТС-2	500	13,75	26.июн.05	26.июн.05	26.июн.07	3,6	27,9				100,15	102,00						B+		
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	7,0	55,5	103,70	-0,10	7 787 500	103,40	103,60	8,49		7,84	14,56	0,55		478	
СС-Авто	1 500	11,25	28.июл.05	25.январ.07	21.январ.10	22,9	59,3			4 497 020	102,25	103,00						B-		
СУ-155	1 500	12,29	30.мар.05	30.мар.05	30.мар.07	0,7	25,0	99,98	-0,08	18 113 349	99,97	99,98	13,10		12,35	12,29	0,05		1054	
СУЭК-2	1 000	11,00	19.май.05	16.фев.06	15.фев.07	11,4	23,6	100,00	-0,75	3 000	99,70	100,75	11,45		10,93	11,00	0,82		691	
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06		15,9				105,00	105,20						B/B2	A-	
Таттелеком	600	12,50	15.май.05	15.май.05	05.май.07	2,2	26,2	101,20	0,00	22 658 680	96,31	101,25	5,88		5,75	12,35	0,18		313	
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	7,1	19,3	104,33	-0,47	6 260	104,35	104,50	7,03	11,85	6,54	13,99	1,39		629	
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	1,4	19,6				100,33	100,66						B-		
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		1,7	101,38	-0,08	4 335 538	101,30	101,44		9,98	9,58	20,22	0,14		735	
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		20,9			45 649 788	113,05	113,80						BB-/Ba2	A	
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		14,2			13 218 555	101,00	102,00						B+		
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07	14,9	33,2	101,88	-1,07	509 375	102,70	102,90	12,63		13,74	1,07			746	
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	8,9	33,2	101,40	-0,05	2 605 980	101,00	101,40	10,53		10,02	10,85	0,67		646	
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	7,0	43,3	102,29	-0,01	640 358	102,02	102,30	9,34		8,67	13,06	0,54		563	
УрСИ-2	1 000	17,50	08.май.05		06.авг.05		5,0	104,89	0,19	367 115	104,65	104,89		5,40	5,19	16,68	0,40	B/-	B+	
УрСИ-6	3 000	14,25	19.июл.05		18.июл.06		16,5	107,95	0,00	65 003 850	107,75	108,10		8,09	13,20	1,30		B/-	263	
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		32,2	102,45	-0,25	212 956 309	102,42	102,55		9,12	9,75	2,29		B/-	B+	
ФиниИнвест	1 000	11,50	21.июн.05		20.дек.05		9,5	101,55	0,25	106 634 790	101,40	101,50		9,57	9,14	11,32	0,72		539	
ФСК ЕЭС	5 000	8,80	21.июн.05		18.дек.07		33,8	102,17	-0,59	136 385 820	102,25	102,35		8,06	8,61	2,43		B+/ru+	131	
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	7,4	31,7	101,95	-0,20	5 097 500	101,95	102,10	8,03		7,57	11,03	0,58	B-	424	
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		1,4	101,00	-0,10	327 239	100,81	101,00		7,03	6,82	15,84	0,12		446	
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	6,4	18,5											CCC+/ruBB+	B	
Центртел-4	5 623	13,80	18.авг.05	16.ноя.06	21.авг.09	20,5	54,2	107,09	-0,21	84 684 464	106,90	107,10	9,39	12,05		12,89	3,43	CCC+/ruBB+	B	
ЦентТелеграф	500	16,00	24.май.05		22.авг.06		17,7				104,80	105,60						C		
ЭФКО	800	15,50	06.сен.05	13.сен.05	05.сен.06	6,2	18,1	102,60	0,08	15 690 432	102,60	103,00	9,84		9,59	15,11	0,48		627	
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		18,4											ruBBB/B3	B-	
ЮТК-2	1 500	12,00	10.авг.05	08.фев.06	07.фев.07	11,2	23,3	100,00	-0,52	1 000	100,51	100,64	12,33		11,89	12,00	0,81	ruBBB/B3	784	
ЮТК-3	3 500	12,30																		



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																			
Барнаул	200	14,00	17.мар.05		14.дек.06														
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07													BB-/Ba1	
Белгор обл-3	300	19,00	20.мар.05		20.дек.05		108,30	0,00	5 415	108,30	108,70		8,17	7,44	17,54	0,75		400	
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06				3 814 700	102,80	104,20								
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06					102,00	104,00								
Волг обл	600	14,00	16.июн.05		11.июн.09		104,09	-0,11	14 268 010	103,90	104,30		10,90		13,45	2,67		394	
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05		22.июл.07													B	
Иркут обл-2	750	11,00	07.июн.05		07.сен.06		102,36	-0,18	3 628 474	102,27	102,42		8,42		10,75	0,99	B	323	
Коми-5	500	15,00	24.мар.05		24.дек.07				5 557 500	110,50	111,70							-/Ba3	
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		110,00	-0,52	220 000	109,85	110,40		10,70		13,18	4,25		-/Ba3	
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13				34 394 000	95,11	95,96							-/Ba3	
Красноярск-1	750	11,00	20.апр.05		21.июл.05				4,4										
Красноярск-4	630	12,50	27.апр.05		27.окт.06				5 694 900	105,30	105,57								
Крас край-1	1 500	10,30	07.июн.05		08.дек.05														
Крас край-2	1 500	10,95	22.апр.05		26.окт.06														
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07		101,75	0,05	386 650	101,50	101,75		9,63		10,81	1,89			
Лен обл-2	800	14,01	15.июн.05		08.дек.10				23 054 500	115,01	115,70							B+/ruA+	
Лен обл-3	1 300	13,50	17.июн.05		05.дек.14		111,72	0,02	24 183 911	111,20	111,80		10,85		12,08	6,32		B+/ruA+	
Москва-33	4 000	10,00	27.май.05		27.май.05					101,20								BB+/Baa3	
Москва-34	4 000	10,00	28.май.05		28.авг.05					102,60	107,88							BB+/Baa3	
Москва-24	3 000	15,00	02.июн.05		02.сен.05		105,22	-0,18	3 294 438	105,22	105,40		4,07	3,95	14,26	0,48		BB+/Baa3	
Москва-28	3 000	15,00	25.мар.05		25.дек.05					108,37	108,80							BB+/Baa3	
Москва-32	4 000	10,00	25.май.05		25.май.06		104,39	-0,14	16 639 258	104,35	104,47		6,35		9,58	1,15		BB+/Baa3	
Москва-35	4 000	10,00	18.мар.05		18.июн.06		104,37	-0,03	33 415 443	104,38	104,50		6,56		9,58	1,20		BB+/Baa3	
Москва-37	4 000	10,00	23.мар.05		23.сен.06		105,09	-0,19	41 181 351	104,93	105,07		6,66		9,52	1,44		BB+/Baa3	
Москва-27	4 000	15,00	20.мар.05		20.дек.06		113,95	-0,44	11 406 140	113,95	113,99		6,80		13,16	1,74		BB+/Baa3	
Москва-31	5 000	10,00	20.май.05		20.май.07		106,01	-0,42	92 224	106,05	106,45		7,21		9,43	2,01		BB+/Baa3	
Москва-42	3 000	10,00	13.май.05		13.авг.07													BB+/Baa3	
Москва-40	5 000	10,00	26.апр.05		26.окт.07		106,30	-1,00	96 194 513	106,56	107,15		7,55		9,41	2,37		BB+/Baa3	
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08		107,60	0,03	315 697 764	107,21	107,45		7,45		9,29	2,93		BB+/Baa3	
Москва-41	5 000	10,00	30.июл.05		30.июл.10		107,95	-0,15	10 795 000	106,52	108,45		7,67		9,26	4,49		BB+/Baa3	
Москва-38	5 000	10,00	26.июн.05		26.дек.10		110,25	-0,50	3 308	110,25	111,20		7,92		9,07	4,85		BB+/Baa3	
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05		21.июл.14		114,0	0,89	140 629 020	104,70	104,95		8,14		9,53	6,56		BB+/Baa3	
Моск обл-2	1 000	17,00	10.июн.05		10.июн.05					102,80	103,82							ЭВ-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-3	4 000	11,00	20.авг.05		19.авг.07				32 100 000	106,85	107,15							ЭВ-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-4	9 600	11,00	26.апр.05		21.апр.09		108,19	-0,33	197 231 303	108,10	108,25		8,90		10,17	3,46		ЭВ-/ruAA-/Ba3	
Нижегор обл-1	1 000	11,80	04.май.05		01.ноя.06				31 470 000	103,26	103,70								
Новосибирск-2	1 500	13,00	07.июн.05		07.дек.06		103,35	-0,10	2 033 944	103,33	103,50		10,73		12,58	1,51		507	
Новосиб обл	1 500	13,50	03.май.05		27.июл.06		104,00	-0,17	27 452 396	103,80	104,19		10,76		12,98	1,22		525	
Новосиб обл-2	2 000	13,30	02.июн.05		29.ноя.07		104,76	-0,24	34 563 290	104,70	104,75		11,73		12,70	2,23		509	
Новинский район	250	15,00	24.мар.05		22.июн.06														
Самар обл-1	1 185	12,00	05.апр.05		04.июл.06		104,50	-0,20	5 225 000	104,00	104,75		8,62		11,48	1,21		BB-/Ba2	
Твер обл-2	600	16,90	26.май.05		23.ноя.06					110,60	111,95								
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07					102,10	103,20								
Томск обл-1	500	12,00	28.июл.05		27.июл.06					102,00								ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07					102,20	102,65							ruA	
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05		18.июл.06		100,51	0,10	20 180 151	100,26	103,00		9,83		9,98	1,21		B	
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08		99,37	-0,13	1 990 470	99,00	99,75		10,51		10,09	2,61		B	
Хаб край-4	300	13,09	27.май.05		27.май.05		102,60	0,05	1 108 120	102,45	102,60		0,90	0,90	12,76	0,22		-193	
Хаб край-5	700	11,87	05.апр.05		05.окт.06		102,50	0,15	710 316	102,20	102,50		9,67		11,58	1,38		409	
ХМАО	1 000	15,00	11.июн.05		08.дек.05													BB-/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		109,52	0,22	9 638 000		110,50		8,72		10,96	2,86		BB-/ruAA	
Чувашия-1	285	12,00	12.май.05		12.авг.05		102,15	-0,16	5 010 458	102,15	102,25		6,99	6,73	11,75	0,40		362	
Чувашия-2	500	9,50	13.апр.05		13.апр.07														
Якутия-3	800	12,00	22.мар.05		17.июн.08		104,30	-0,26	3 129	104,30	105,00		10,85		11,51	2,65		ruA-	
Якутия-4	1 000	14,00	17.мар.05		16.мар.06													ruA-	
Якутия-5	2 000	10,00	21.апр.05		21.апр.07		99,80	-0,12	16 081 900	99,77	99,97		9,51		10,02	1,79		ruA-	
ЯНАО	1 800	11,00	05.авг.05		03.авг.08		103,86	0,26	395 707	103,25	103,86		9,31		10,59	2,86		B-/ruA/B1	
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.апр.05		03.июл.07		106,80	-0,25	3 204	106,90	107,30		10,20		12,90	2,01		395	
Яросл обл-3	1 000	12,50	18.май.05		17.ноя.06				24 864 500	103,30	103,50								
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05						100,13								
ОФЗ 27021	10 942	12,00	20.апр.05		20.апр.05						101,30								
ОФЗ 27023	20 292	7,50	20.апр.05		20.июл.05		101,55	-0,09	11 282 665	101,40	101,75		3,22	3,15	7,39	0,36			
ОФЗ 27018	14 000	12,00	16.мар.05		14.сен.05					103,36	104,48								
ОФЗ 27022	21 296	8,00	18.май.05		15.фев.06					102,82									
ОФЗ 27024	15 001	7,50	20.апр.05		19.апр.06					102,45									
ОФЗ 45002	7 360	10,00	03.авг.05		02.авг.06		104,30	0,13	18 774 000	104,10	104,40		5,07		9,59	0,89			
ОФЗ 45001	37 807	10,00	18.май.05		15.ноя.06					104,40	104,80								
ОФЗ 27025	24 859	7,50	16.мар.05		13.июн.07		101,14	-0,61	43 490	101,50	101,70	</							

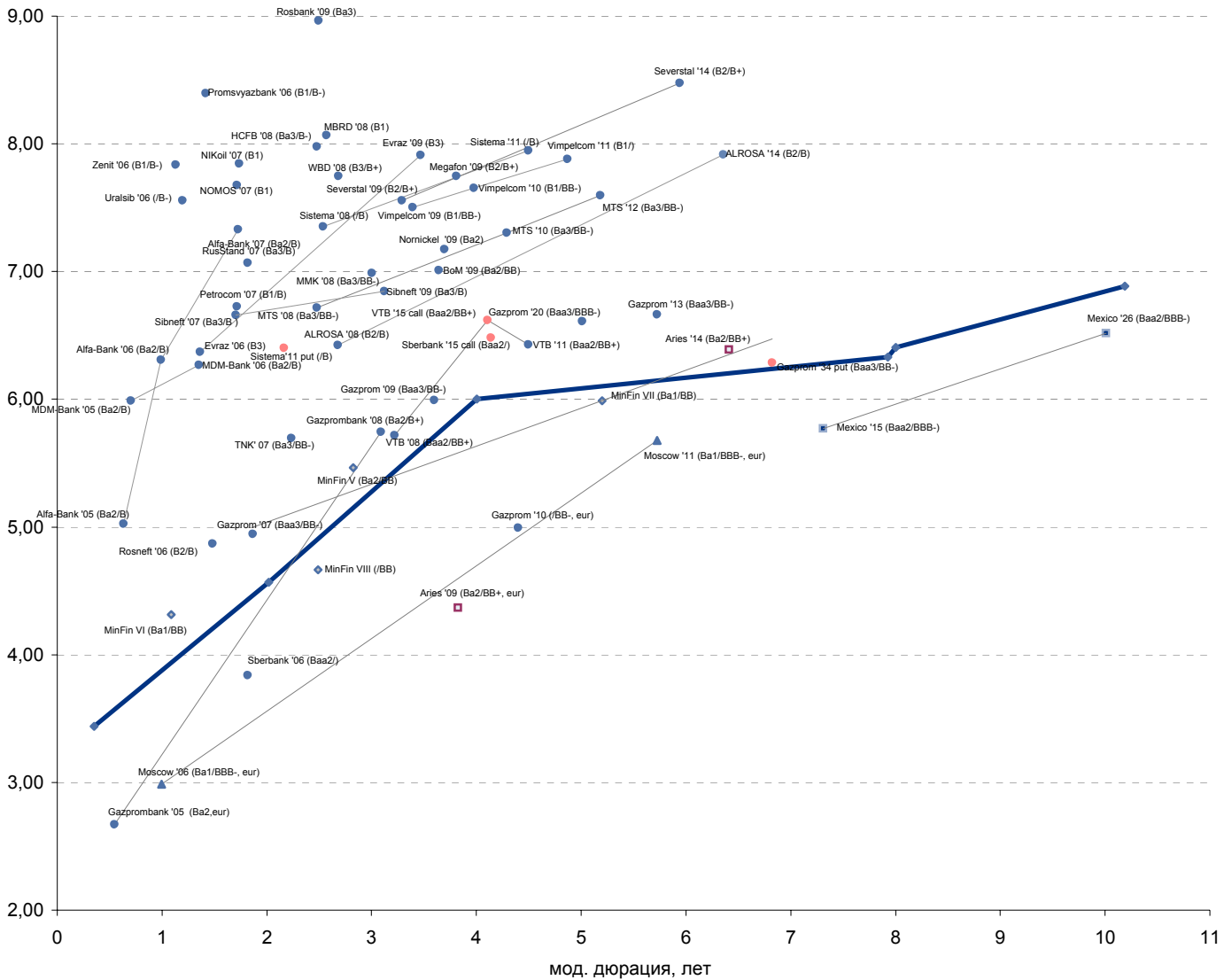


Рынок еврооблигаций

Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	101,85	-0,05	3,44	8,59	52,1	0,35
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	111,61	-0,10	4,57	8,96	83,9	2,02
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	109,65	-0,27	6,00	7,52	191,1	4,00
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	141,67	-0,31	6,33	7,76	165,1	7,93
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	167,50	-0,50	6,89	7,61	211,3	10,19
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	104,12	-0,34	6,40	4,80	191,5	8,01
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	93,00	-0,43	5,47	3,23	173,6	2,83
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,53	-0,01	4,32	3,04	80,0	1,09
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	84,95	-0,54	5,99	3,53	166,9	5,20
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	95,88	-0,15	4,66	3,13	93,4	2,49
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,82	-0,07	3,12	5,13		0,12
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	113,82	-0,28	4,37	6,81	27,7	3,82
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	122,80	-1,09	6,39	7,82	189,7	6,41
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	108,61	0,06	2,99	10,08	-133,0 / -53,0	1,00
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	109,21	-0,34	5,68	5,91	-31,3 / 135,6	5,72
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	104,75	-0,83	6,43	7,76	138,0 / 253,9	2,68
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	106,37	-1,38	7,92	8,34	172,0 / 344,6	6,36
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,74	-0,06	5,02	10,36	158,7 / 210,8	0,63
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	101,72	-0,40	6,31	7,86	244,1 / 289,8	0,99
Alfa-Bank '07	\$ 150 000	7,75	09 фев 07	09 авг 05	100,72	-0,19	7,33	7,69	296,3 / 372,3	1,73
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	103,79	-0,90	7,01	7,71	126,9 / 219,9	3,64
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	102,07	-0,21	7,75	8,33	270,0 / 385,4	2,68
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	103,84	-0,68	5,72	6,62	28,1 / 173,4	3,22
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	105,67	-1,01	6,43	7,10	38,5 / 213,8	4,50
ВТБ '15	\$ 750 000	6,32	04 фев 15	04 авг 05	98,73	-0,74	7,12	6,40	111,5 / 263,5	4,11
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	100,85	0,09	2,69	10,36	-74,7 / -22,6	0,11
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	108,93	-0,62	7,50	9,18	194,1 / 343,7	3,39
Вымпелком '10	\$ 300 000	8,00	11 фев 10	11 авг 05	101,38	-0,48	7,65	7,89	167,3 / 352,7	3,98
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	102,50	-0,72	7,88	8,17	180,7 / 358,8	4,87
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	108,27	-0,29	4,94	8,43	37,5 / 121,4	1,86
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	117,87	-0,51	5,99	8,91	-0,9 / 190,2	3,60
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	113,23	-0,45	5,00	6,89	-100,6 / 90,5	4,40
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 сен 05	118,05	-0,88	6,66	8,15	66,4 / 234,4	5,72
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	105,51	-0,77	6,61	6,82	/ 212,2	5,01
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	116,02	-1,69	7,29	7,43	40,3 / 280,1	6,82
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	103,80	0,20	2,67	9,39	-76,5 / -24,4	0,55
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	104,86	-0,39	5,74	6,91	40,1 / 177,9	3,09
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	103,58	-0,55	6,37	8,57	224,8 / 293,6	1,36
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 авг 05	110,77	-0,87	7,91	9,82	229,9 / 382,8	3,47
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,62	-0,18	7,84	9,10	326,8 / 410,7	1,13
МБРР '08	\$ 150 000	8,63	03 мар 08	03 сен 05	101,44	-0,51	8,07	8,50	310,3 / 421,0	2,57
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,42	-0,06	5,99	10,39	255,3 / 307,4	0,70
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 сен 05	104,30	-0,19	6,27	8,99	215,3 / 253,8	1,35
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	100,97	-1,28	7,75	7,92	188,7 / 360,5	3,81
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	103,16	-0,77	6,99	7,75	170,9 / 302,8	3,00
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	107,79	-0,63	6,72	9,05	214,9 / 262,8	2,48
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	104,82	-0,99	7,30	7,99	109,6 / 312,9	4,29
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	102,11	-0,86	7,60	7,83	149,8 / 328,1	5,18
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	102,10	-0,22	7,85	8,81	346,9 / 418,9	1,74
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 авг 05	102,51	-0,24	7,68	8,90	331,4 / 406,3	1,72
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	99,82	-0,43	7,17	7,14	139,2 / 308,3	3,70
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 авг 05	103,98	-0,29	6,72	8,66	236,1 / 311,6	1,72
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	102,73	-0,24	8,40	9,98	423,7 / 480,7	1,42
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 мар 05	102,89	0,07	8,97	9,48	407,6 / 494,3	2,49
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	112,53	-0,26	4,87	11,33	55,5 / 135,5	1,48
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	103,18	-0,36	7,07	8,48	108,0 / 274,9	1,82
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,45	24 окт 06	26 апр 05	101,42	-0,01	3,84	4,39	/	1,82
Сбербанк '15	\$ 1 000 000	6,23	11 фев 15	11 авг 05	98,94	-0,75	6,88	6,30	87,1 / 239,4	4,14
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 авг 05	103,58	-0,64	7,55	8,33	206,7 / 354,0	3,29
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	104,82	-1,16	8,48	8,82	231,4 / 398,6	5,94
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 авг 05	108,53	-0,61	6,66	10,60	209,2 / 293,1	1,70
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	112,95	0,51	6,85	9,52	227,9 / 311,8	3,12
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	107,84	-1,14	7,35	9,50	278,3 / 326,2	2,54
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	104,27	-0,78	7,95	8,51	209,9 / 372,2	2,17
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	112,81	-0,30	5,70	9,75	112,6 / 196,5	2,24
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	101,59	-0,06	7,56	8,74	324,2 / 404,2	1,20
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04 фев 08	04 авг 05	102,89	-0,48	7,98	8,87	307,6 / 413,2	2,48



Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем размещ	Параметры	Оферта
15 мар 05	Костромская обл, 31004	Русские Фонды	800	3 года. 1-4 - 13%, 5-8 - 12%, 9-12 - 11%.	-
16 мар 05	ОФЗ 46018	Минфин	10 000	Погашение 24.11.2021г. Амортизация по 30% ноября 2019г. г и 25 ноября 2020г.	27
17 мар 05	Татнефто	Зенит, Акибанк	1 500	3 года. Все купоны - конкурс.	-
мар 05	ЛСР	УРАЛСИБ, ПСБ	1 000	3 года.	1 год
мар 05	Пит Инвестментс-2	Газпромбанк	1 500	4 года.	1 или 2 года



Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

Руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, apugach@nikoil.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she_sa@nikoil.ru

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

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@nikoil.ru

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor_av@nikoil.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@nikoil.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@nikoil.ru

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

Дмитрий Дудкин, аналитик, dud_di@nikoil.ru

Анастасия Залеская, аналитик, zal_av@nikoil.ru

Управление рынков долгового капитала

Руководитель управления

Дмитрий Волков, vda@nikoil.ru

Илья Зимин, директор, zimin@nikoil.ru

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

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

Аналитическое управление

Руководитель управления

Петру Вадува, vad_pe@nikoil.ru

Заместитель руководителя управления

Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru

Стратегия

Петру Вадува, руководитель управления, vad_pe@nikoil.ru

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

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru

Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@nikoil.ru

Металлургия/Машиностроение

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

Кирилл Чуйко, аналитик, chu_ks@nikoil.ru

Телекоммуникации

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

Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@nikoil.ru

Нефть и газ / Энергетика

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

Алексей Кормщиков, аналитик, kor_an@nikoil.ru

Марина Лукашова, аналитик, luk_mr@nikoil.ru

Матвей Тайц, аналитик, tai_ma@nikoil.ru

Анна Юдина, аналитик, udi_an@nikoil.ru

Банки

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

Потребительский сектор

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

Экономика России

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

Редактирование/Полиграфия/Перевод

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

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

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

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

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

Интернет / Базы данных

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru

Кирилл Братанич, специалист, bra_kv@nikoil.ru

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

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