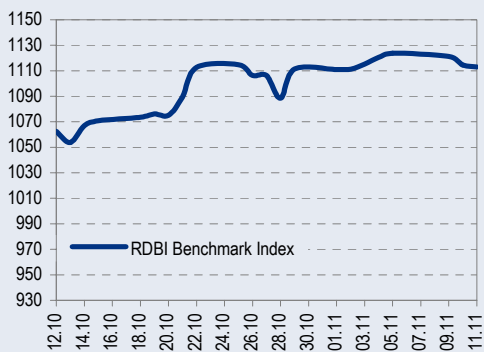
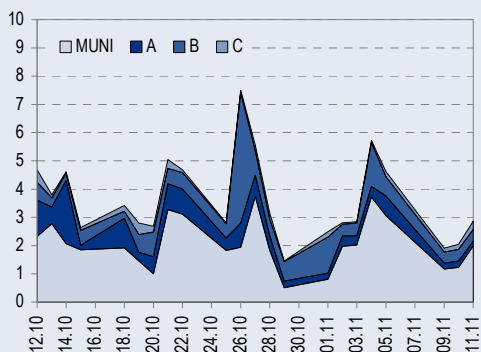




## БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



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

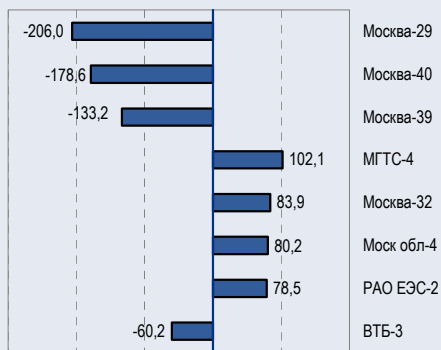


## РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

После празднования дня Ветеранов облигации казначейства США открылись в пятницу на позитивной волне, которая доминировала на рынке весь день, несмотря на очень хорошие (для экономики) данные о динамике розничных продаж в октябре. Что касается российских еврооблигаций, их спред (250 бп) к Treasuries оставался неизменным весь день, подтверждая наше предположение о том, что сегодняшняя позитивная ситуация на рынке вызвана не кратковременной спекулятивной игрой, а приходом на рынок крупных инвесторов-нерезидентов, которые покупали российские бумаги в расчете дождаться апгрейда рейтинга РФ со стороны агентства S&P.

Российские суверенные евробонды сократили свой спред к Treasuries до фундаментально необоснованного уровня, который последний раз наблюдался только в январе 2004 года. Соответственно, цена России'30 близка к своему историческому максимуму, выше которого ей будет очень сложно подниматься. Мы не можем исключить спекулятивную попытку задрать рынок еще выше, однако в перспективе до конца года евробондам просто нет другого пути, кроме падения.

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



## МАКРОСТАТИСТИКА

15.11.2004 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	302,2	291,1
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	28,67	28,69
Обменный курс USD/EUR	1,30	1,30
Цена на нефть URALS, \$/барр.	35,68	35,68
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	112,8	5,5
MIBOR, %	1,3	1,2
Ставки overnight (оценка НИКойла)		
Банки первого круга, %	0-1	0-1
Банки второго круга, %	0-1	0-1
Банки третьего круга, %	1-2	1-2

\*Предыдущая неделя

## Новости

✦ Суммарный объем привлеченного финансирования ОАО НК "ЛУКОЙЛ" из различных источников в 2005 году не должен превысить 3 млрд долл., говорится в отчете компании. [CBonds]

✦ 15 ноября на ММВБ начинаются торги облигациями ООО "Хоум Кредит энд Финанс Банк". [CBonds]

✦ Рейтинговое агентство Moody's считает, что объединение "Газпрома" и "Роснефти" повысит кредитоспособность обеих компаний, и готово поднять их кредитные рейтинги до инвестиционного уровня. [Ведомости]



**Рынок рублевых облигаций**  
**КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ**

Прошедшим днем рынок выглядел очень апатичным, несмотря на то, что пятница обычно является наиболее активным днем недели. Ценовая динамика в качественных длинных облигациях вновь практически отсутствовала, отражая баланс продаж, обусловленных фиксацией прибыли, и покупки, обоснованной избытком свободной рублевой ликвидности. Остатки на корсчетах вновь выросли, составив очень большую сумму 302 млрд. руб., 1-дневная ставка MIBOR остается низкой на уровне 1,25%, рубль укрепился по отношению к доллару на 2 копейки. Значение индекса NIKoil-RDBI равно 1120 (+6,9).

С нашей точки зрения, макроэкономическая ситуация, влияющая на рыночную динамику, остается сейчас вполне позитивной: ЦБ продолжает покупать валюту, подкрепляя финансовые рынки дополнительными рублями, ставки МБК остаются, соответственно, предельно низкими, и все это является следствием повышенного спроса на рубли, обусловленного высокой ценой на энергоносители. С другой стороны, рост рублевых облигаций оказался сейчас жестко ограниченным неподвижной кривой ОФЗ, на которой, в отличие от предыдущих периодов роста, практически отсутствует спекулятивная активность, которая обычно приводила к смещению кривой гособязательств вниз.

По всей видимости, это связано с позицией Минфина, постоянно доразмещающего дополнительные объемы ОФЗ с целью стерилизации массы рублей, приходящей с валютного рынка, а также отражает опасения Сбербанка, который является крупнейшим держателем ОФЗ, что низкая доходность этих бумаг существенно снижает прибыльность его совокупного портфеля.

В таких условиях естественной идеей торговли на вторичном рынке является покупка относительно недооцененных бумаг 2-3 эшелонов, среди которых мы продолжаем отмечать ТВЗ (цель по доходности к погашению – 13%), Мечел-ТД (цель – 11%), РусСтанд-2 (цель – 8,5%), обратить внимание на премию к РусСтанд-3), Мегафон-2 (цель – 8,5%), обратить внимание на совершенно необоснованную с фундаментальной точки зрения премию к Вымпелкому, который в последнее время торговался с доходностью 7,8%), Башкортостан-4 (по кредитным соображениям не должен давать премии к МО-3, цель – 9% годовых).

Помимо этого, хорошую возможность для инвестирования средств будет в ближайшее время предоставлять рынок первичных размещений. Эмитенты почувствовали вкус к низким ставкам, кредитный спектр выпусков, находящихся на подходе, варьируется от первого эшелона (Лукойл, Балтика, АИЖК, РЖД), через 2 эшелон (Салаватнефтеоргсинтез), до спекулятивных бумаг (ИНКОМ-Авто, Банк Спурт, ЮТэйр). По всей видимости, при отсутствии ощутимых перспектив движения рынка в целом, инвесторы будут требовать от эмитентов премии к справедливому положению бумаги на вторичном рынке, однако эта премия не будет значительной вследствие избытка свободных рублей. 10-20 бп в доходности в среднем представляется адекватной оценкой цены такого компромисса, хотя на каждый выпуск, естественно, нужно смотреть отдельно.

**ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ**

**Спекулятивным инвесторам:**

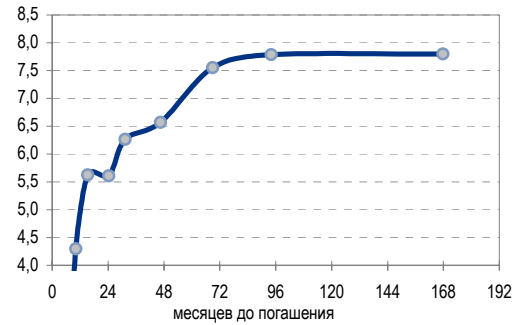
Наиболее привлекательными среди недооцененных выпусков по-прежнему являются выпуски Мегафон-2, Башкортостан-4, РусСтанд-2, ТВЗ, Мечел-ТД.

**Инвесторам в фиксированную доходность:**

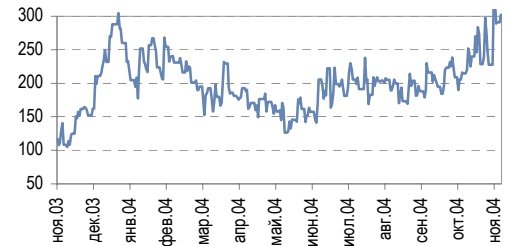
Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода: Парнас, ОСТ, ПИТ-1.

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

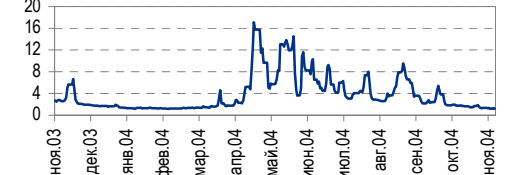
**Доходность ГКО-ОФЗ**



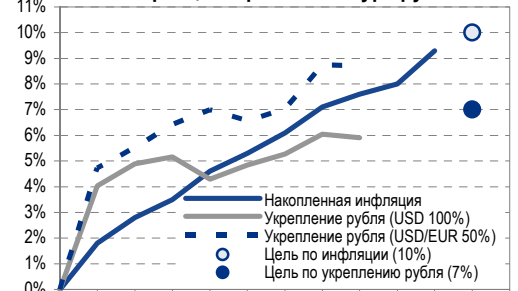
**Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.**



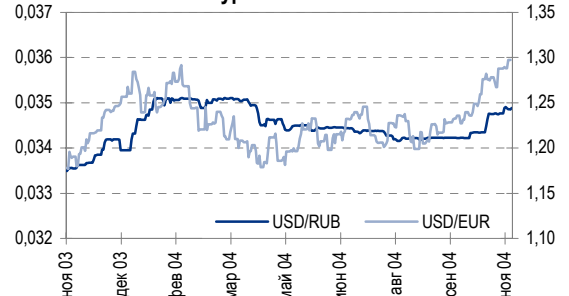
**Ставка 1-дневного MIBOR, %**



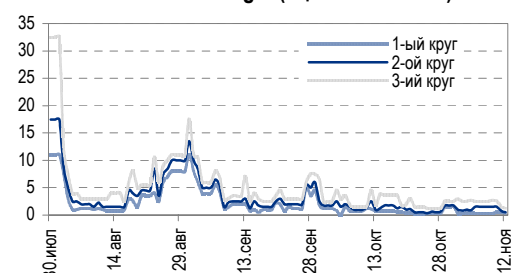
**Инфляция и реальный курс рубля**



**Курсы валют**



**Ставки Overnight (оценка НИКОИЛ)**





## Рынок еврооблигаций

### КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

После празднования дня Ветеранов облигации казначейства США открылись в пятницу на позитивной волне, которая доминировала на рынке весь день, несмотря на очень хорошие (для экономики) данные о динамике розничных продаж в октябре. Что касается российских еврооблигаций, их спред (250 бп) к Treasuries оставался неизменным весь день, подтверждая наше предположение о том, что сегодняшняя позитивная ситуация на рынке вызвана не кратковременной спекулятивной игрой, а приходом на рынок крупных инвесторов-нерезидентов, которые покупали российские бумаги в расчете дождаться апгрейда рейтинга РФ со стороны агентства S&P.

**Россия'30** открылась чуть выше предыдущего закрытия котировкой 100,5, и после этого в течение всего дня продвигалась вверх небольшими, но уверенными шагами, активизировав рост под вечер и закрывшись в точке 101,15. Текущая цена на покупку России'30 составляет 101,438, доходность – 6,65 (-0,05)% годовых. Спред Россия'30-T'14 равен 244 (-5) бп – сильно уже справедливого уровня (275 бп).

Торговля в России'28 шла следующим образом: при средней активности облигации открылись выше закрытия среды ценой 159, затем скачком вышли на уровень 160, и далее до конца дня колебались в диапазоне 160-160,5. Закрытие произошло по цене 160,5, к сегодняшнему утру цены вновь заметно выросли - Россия'28 стоит сейчас 161,625 на покупку, что соответствует доходности 7,26 (-0,04)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 172,51 (+102 бп).

**Корпоративный сектор** был в пятницу очень неактивным. Несмотря на подъем цен в суверенных выпусках, даже в облигациях Газпрома сделки практически отсутствовали. Некоторое отставание большинства корпоративных бумаг от суверенного сектора делает покупки первых еще более привлекательной стратегией.

Список недооцененных выпусков не изменился и выглядит следующим образом: Росбанк'09, Евраз'09, Северсталь'09, Вымпелком'09, ВТБ'11, Газпромбанк'08, Газпром'13.

Значение индекса NIKoil-EUROCOPR на сегодня – 171,44 (+28 бп).

**Другие рынки:** Бразилия – слабо вверх, Мексика – слабо вверх, Турция – резко вверх, Венесуэла – вверх. Облигации казначейства США T'14 4,19% (-0,06) %годовых – вверх. Нефть (URALS) – 35,68 (-0,52) долл/б – слабо вниз.

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

**Отрицательные факторы:** остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США; фундаментальная переоцененность Treasuries; спред бумаг РФ к Treasuries находится на минимальном уровне.

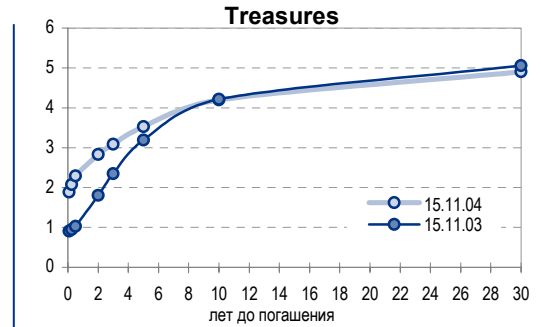
**Вывод:** российские суверенные евробонды сократили свой спред к Treasuries до фундаментально необоснованного уровня, который последний раз наблюдался только в январе 2004 года. Соответственно, цена России'30 близка к своему историческому максимуму, выше которого ей будет очень сложно подниматься. Мы не можем исключить спекулятивную попытку задрать рынок еще выше, однако в перспективе до конца года евробондам просто нет другого пути, кроме падения.

### ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

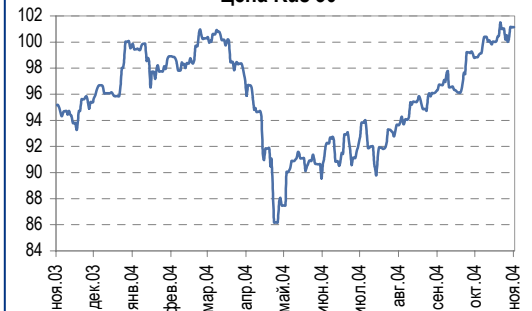
Продавать суверенные облигации, включая Россию'30, '28, длинные Aries.

В корпоративном сегменте покупать Евраз'09, Северсталь'09, Северсталь'14, Вымпелком'09, ВТБ'11, НИКОЙл'07, с инвестиционным

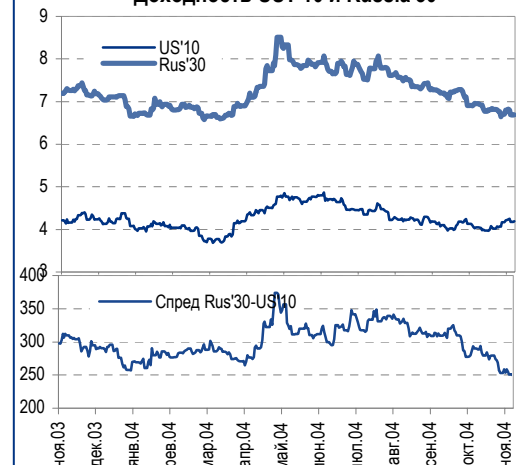
### Кривая доходности US



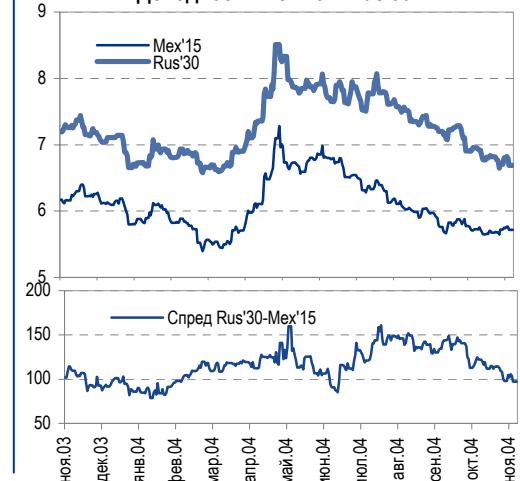
### Цена Rus'30



### Доходность UST'10 и Russia'30



### Доходность Mex'15 и Rus'30





временным горизонтом, не исключаящим и получение спекулятивной прибыли.

*Дмитрий Дудкин, dud\_di@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	
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)</b>																				
РусАвтоФин	500	15,00	19.ноя.04		22.май.06	18,5		100,30	0,00	4 889 625	100,25	100,40		14,63		14,96	1,26		C	887
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05	10,1					100,00	100,90							NR	
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.ноя.04	20.май.05	20.май.07	6,3	30,6	100,40	-0,29	16 934 988	100,30	100,50	8,98	8,34	8,40	9,56	0,48		NR	448
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.дек.04	15.июн.05	14.июн.06	7,2	19,3	107,30	-0,25	4 199 598	107,30	107,50	1,54	9,19	1,46	13,05	1,47		B/ruBBB+	339
РусСтанд-3	2 000	12,90	23.фев.05	01.сен.05	22.авг.07	9,8	33,8				103,50	103,80							B/ruBBB+	
РусСтандФин-1	500	20,00	05.фев.05		04.авг.05		8,8	107,50	-0,54	1 507 125	107,00	108,70		9,50	8,82	18,60	0,71		B/ruBBB+	453
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		22,3	103,66	0,17	944 357	103,05	103,60		17,03		18,14	1,47		C-	1113
Сальмон-2	150	12,50	04.январ.05		04.окт.05		10,9													
СвердлЭн	3 000	11,50	03.мар.05	05.сен.05	01.мар.07	9,9	28,0					99,00								C
Северсталь	3 000	9,75	30.дек.04	10.июл.05	28.июн.07	8,0	31,9					102,00							B+/B1	A-
СЗЛК	300	14,00	13.январ.05	14.июл.05	13.июл.06	8,1	20,3	100,15	-0,05	10 015		100,19		14,14		13,15	13,98	0,59		C
С-3Тел-2	1 500	13,20	05.январ.05	05.окт.05	03.окт.07	10,9	35,2				103,70	104,50							B-/ruBBB	B
СибирьТел-3	1 530	14,50	14.январ.05		14.июл.06		20,3			21 490 000	107,10	107,50								B
СибирьТел-4	2 000	12,50	06.январ.05		05.июл.07		32,2				105,00	107,70								B
СистФин-2	2 000	10,50	31.дек.04		29.июн.07		32,0												B	B+
СМАРТС-2	500	13,75	26.дек.04	26.июн.05	26.июн.07	7,5	31,9	100,10	-0,90	13 013 000	100,10	100,90	13,96		12,90	13,74	0,55			B-
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	10,9	59,4													B-
СС-Авто	1 500	11,25	27.январ.05	25.январ.07	21.январ.10	26,8	63,2				100,85	102,00								B-
СУ-155	1 500	12,29	28.дек.04	30.мар.05	30.мар.07	4,6	28,9	96,95	-0,34	96 950	96,75	97,00	22,52		20,68	12,68	0,30			C+
СУЭК-2	1 000	11,50	18.ноя.04	17.фев.05	15.фев.07	3,2	27,5													C
Татнефть-3	1 500	12,00	30.дек.04		01.июл.06		19,9				104,60	105,00								A-
Таттелеком	600	12,50	16.ноя.04	15.май.05	05.май.07	6,1	30,1													B/B2
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	11,1	23,2													C+
Тинькофф	400	20,50	27.апр.05		27.апр.05		5,5	103,70	0,06	4 254 615	103,50	103,70		12,20	11,82	19,77	0,43			C-
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	5,3	23,6	101,60	0,05	19 304	101,20	101,60	10,37		10,08	13,78	0,41			B-
ТНК-5	3 000	15,00	28.ноя.04		28.ноя.06		24,9	115,20	0,20	102 528	114,90	115,50		7,01		13,02	2,02			A
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		18,1	100,00	-0,34	31 000	99,30	100,00		9,10		8,90	1,32			B+
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	10,9	47,3													
УрСИ-2	1 000	17,50	07.фев.05		06.авг.05		8,9	106,82	-0,37	267 050	106,82	107,10		8,05	7,64	16,38	0,70			B+
УрСИ-6	3 000	14,25	18.январ.05		18.июл.06		20,4	107,88	-0,07	38 970 940	107,82	107,99		9,27		13,21	1,56			B+
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	11,3	35,6													
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		5,3	102,86	-0,49	85 374	102,90	103,15		9,36	9,13	15,56	0,42			B
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	10,4	22,4	103,97	0,39	16 566 250	103,77	103,95	9,31	10,16	8,92	11,88	1,63			B
Центртел-4	5 623	13,80	16.фев.05	16.ноя.06	21.авг.09	24,5	58,1	107,47	0,08	29 933 175	107,40	107,50	9,85	12,04		12,84	3,64			B
ЦентТелеграф	500	16,00	23.ноя.04		22.авг.06		21,6	105,02	0,27	26 255	104,80	105,05		13,42		15,24	1,49			C
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06	10,2	22,1	102,65	0,20	8 534 365	102,40	102,70	12,02		11,35	15,10	0,76			C-
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		22,4	106,10	0,17	4 244 000	106,10	106,35		10,76		13,42	1,64			B
ЮТК-2	1 500	9,25	09.фев.05	09.фев.05	07.фев.07	3,0	27,2	99,98	-0,01	561 910	100,00	100,08	9,44		9,12	9,25	0,23			B-
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09	17,3	59,8													B-
Якутскэнергс	400	16,00	03.мар.05	03.мар.05	31.авг.06	3,7	21,9				101,20									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. бп	
			купона	оферты	погаш.	оферты	погаш.				покупка	продажа	оферты	погаш.	HPR				текущая
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																			
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07		34,5	97,01	-0,09	2 527 024	97,00	97,17		9,45		8,27	2,34	BB-/Ba3	302
Белгор обл-3	300	19,00	20.дек.04		20.дек.05		13,4	108,80	0,00	10 880	108,60	108,89		10,86		17,46	1,02		539
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		23,3	101,69	0,19	49 828	101,25	101,69		13,38		13,77	1,59		742
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		18,3												
Волг обл	600	14,00	16.дек.04		11.июн.09		55,7	103,59	0,24	103 590	103,05	103,59		11,40		13,51	2,84		452
Иркут обл	800	11,50	19.январ.05		22.июл.07		32,7	98,14	-1,81	5 015 000	99,75	100,05		12,41		11,72	1,41	B	644
Иркут обл-2	750	12,00	07.дек.04		07.сен.06		22,1	100,50	0,04	1 507 500	100,35	100,48		10,86		11,94	1,21	B	512
Коми-4	400	16,00	18.ноя.04		18.ноя.04		0,2											-/B1	
Коми-5	500	16,00	24.дек.04		24.дек.07		37,9	110,18	0,23	22 515 472	110,10	110,20		10,69		14,52	2,62	-/B1	418
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		72,1	110,43	0,04	17 730 677	109,51	110,89		10,82		13,13	4,42	-/B1	318
Красноярск-1	750	11,00	18.январ.05		21.июл.05		8,4												
Красноярск-2	630	2,50	26.январ.05		27.окт.06		23,8												
Крас край-1	1 500	10,30	05.дек.04		08.дек.05		13,0												
Крас край-2	1 500	10,95	20.январ.05		26.окт.06		23,8												
Краснод край	605	11,00	16.ноя.04		15.май.07		30,5												
Лен Обл	400	15,50	20.дек.04		20.дек.04		1,3	101,00	-0,05	1 010 000	100,75	101,00		5,86	5,71	15,35	0,10		178
Москва-26	4 000	15,00	11.дек.04		11.мар.05		4,0				102,71	103,78						BB+/Ba1	
Москва-33	4 000	10,00	27.ноя.04		27.май.05		6,5				101,81	103,23						BB+/Ba1	
Москва-34	4 000	10,00	28.ноя.04		28.авг.05		9,6				102,55	104,00						BB+/Ba1	
Москва-24	3 000	15,00	02.дек.04		02.сен.05		9,8			53 400 000	106,74	107,30						BB+/Ba1	
Москва-28	3 000	15,00	25.дек.04		25.дек.05		13,6			32 366 250	109,70							BB+/Ba1	
Москва-32	4 000	10,00	25.ноя.04		25.май.06		18,6	104,82	0,09	83 852 500	104,75	104,80		6,83		9,54	1,43	BB+/Ba1	105
Москва-35	4 000	10,00	18.дек.04		18.июн.06		19,4			20 978 000	104,80	104,90						BB+/Ba1	
Москва-37	4 000	10,00	23.дек.04		23.сен.06		22,7	105,35	0,14	7 772 913	105,35	105,45		7,09		9,49	1,72	BB+/Ba1	115
Москва-27	4 000	15,00	20.дек.04		20.дек.06		25,6	115,53	-0,07	115 530	115,50	116,19		7,18		12,98	2,04	BB+/Ba1	114
Москва-31	5 000	10,00	20.ноя.04		20.май.07		30,6	106,21	-0,11	36 110 000	106,20	106,30		7,48		9,42	2,28	BB+/Ba1	121
Москва-40	5 000	10,00	26.январ.05		26.окт.07		35,9	106,88	-0,08	178 592 094	106,85	107,00		7,59		9,36	2,64	BB+/Ba1	112
Москва-29	5 000	10,00	05.дек.04		05.июн.08		43,4	106,95	-0,48	206 041 953	107,20	107,50		7,88		9,35	3,14	BB+/Ba1	112
Москва-38	5 000	10,00	26.дек.04		26.дек.10		74,5	110,34	0,22	5 517	110,02	110,34		7,99		9,06	5,06	BB+/Ba1	25
Москва-39	4 800	10,00	21.январ.05		21.июл.14		117,9	105,83	-0,02	133 156 802	105,86	105,95		8,07		9,45	6,78	BB+/Ba1	23
Моск обл-2	1 000	17,00	08.дек.04		10.июн.05		7,0				105,30	105,79						BB-/ruAA-/B2	
Моск обл-3	4 000	11,00	18.фев.05		19.авг.07		33,7	104,93	0,23	43 337 889	104,87	105,00		9,14		10,48	2,42	BB-/ruAA-/B2	276
Моск обл-4	9 600	11,00	25.январ.05		21.апр.09		54,0	106,75	0,02	80 175 213	106,70	106,75		9,42		10,30	3,61	BB-/ruAA-/B2	216
Нижегор обл-1	1 000	11,80	02.фев.05		01.ноя.06		24,0	100,77	0,08	47 363 347	100,76	100,95		11,85		11,71	1,63	BB-/ruAA-/B2	586
Новосиб обл	1 500	13,50	02.фев.05		27.июл.06		20,7	102,18	-0,01	6 782 836	102,26	102,50		12,62		13,21	1,43		677
Самар обл-1	1 185	12,00	04.январ.05		04.июл.06		20,0	104,30	0,02	3 036 204	104,35	104,35		9,46		11,51	1,46	BB-/Ba3	364
Твер Обл-2	600	16,90	25.ноя.04		23.ноя.06		24,7	110,82	-0,23	1 219 000	111,05	111,25		11,34		15,25	1,79		534
Томск обл-1	500	13,00	27.январ.05		27.июл.06		20,7				101,50							ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		35,5	100,25	-0,09	19 449 503	100,21	100,38		11,23		11,97	2,35	ruA	478
Уфа-3	400	10,03	18.январ.05		18.июл.06		20,4	99,25	0,25	801 915	99,25	99,85		10,78		10,10	1,44	B	493
Уфа-4	500	10,03	07.дек.04		03.июн.08		43,3	98,50	-0,10	4 925	98,50	101,70		10,82		10,18	2,79	B	406
Хаб край-4	300	13,09	27.ноя.04		27.май.05		6,5				101,70								
Хаб край-5	700	11,87	05.январ.05		05.окт.06		23,1	100,45	0,13	2 254 174	100,35	100,50		11,41		11,82	1,58		546
ХМАО	1 000	15,50	13.дек.04		08.дек.05		13,0											BB-/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	26.ноя.04		27.май.08		43,1	109,89	-0,16	6 692 100				8,88		10,92	3,11	BB-/ruAA	215
Чувашия-1	285	12,00	12.фев.05		12.авг.05		9,1	100,70	-0,05	10 187 468	100,70	101,20		11,48	10,67	11,92	0,66		645
Якутия-3	800	12,00	21.дек.04		17.июн.08		43,8	102,85	0,00	71 995	102,60	102,80		11,49		11,67	2,81	ruA	474
Якутия-4	1 000	15,00	16.дек.04		16.мар.06		16,3	104,81	-0,18	32 313 820	104,80	104,98		10,39		14,31	1,20	ruA	472
Якутия-5	2 000	10,00	20.январ.05		21.апр.07		29,7	96,41	-0,02	6 896 553	96,42	96,44		11,38		10,37	1,93	ruA	515
ЯНАО	1 800	11,00	05.фев.05		03.авг.08		45,3				99,00							B/ruA/B1	
Яросл обл-2	1 000	13,78	04.январ.05		03.июл.07		32,1	105,25	-0,35	23 155	105,25	105,55		11,38		13,09	2,18		508
<b>ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																			
ОФЗ 27014	10 000	12,00	15.дек.04		15.дек.04		1,1				101,06								
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05		4,1	101,90	0,00	147 755	101,90	102,91		4,07	4,02	9,81	0,35		
ОФЗ 27021	10 942	12,00	19.январ.05		20.апр.05		5,3				103,10	103,60							
ОФЗ 27023	20 292	7,50	19.январ.05		20.июл.05		8,3					102,55							
ОФЗ 27018	14 000	12,00	15.дек.04		14.сен.05		10,2	105,60	-0,05	21 120 000	105,60	106,30		5,23	4,95	11,36	0,82		
ОФЗ 27022	21 296	9,00	17.ноя.04		15.фев.06		15,3	103,00	0,00	5 150 000	102,62	103,00		5,65		8,74	1,19		
ОФЗ 27024	15 001	7,50	19.январ.05		19.апр.06		17,4				102,11								
ОФЗ 45002	7 360	10,00	02.фев.05		02.авг.06		20,9				104,50	105,15							
ОФЗ 45001	37 807	12,00	17.ноя.04		15.ноя.06		24,4				105,10	105,39							
ОФЗ 27025	24 859	8,00	15.дек.04		13.июн.07		31,4				101,58	102,18							
ОФЗ 27019	8 800	12,00	19.январ.05		18.июл.07		32,6												
ОФЗ 27020	8 800	12,00	09.фев.05		08.авг.07		33,3												
ОФЗ 46001	58 841	12,00	15.дек.04		10.сен.08		46,6	110,08	0,08	221 261	110,05	110,07		6,58		10,90	2,85		

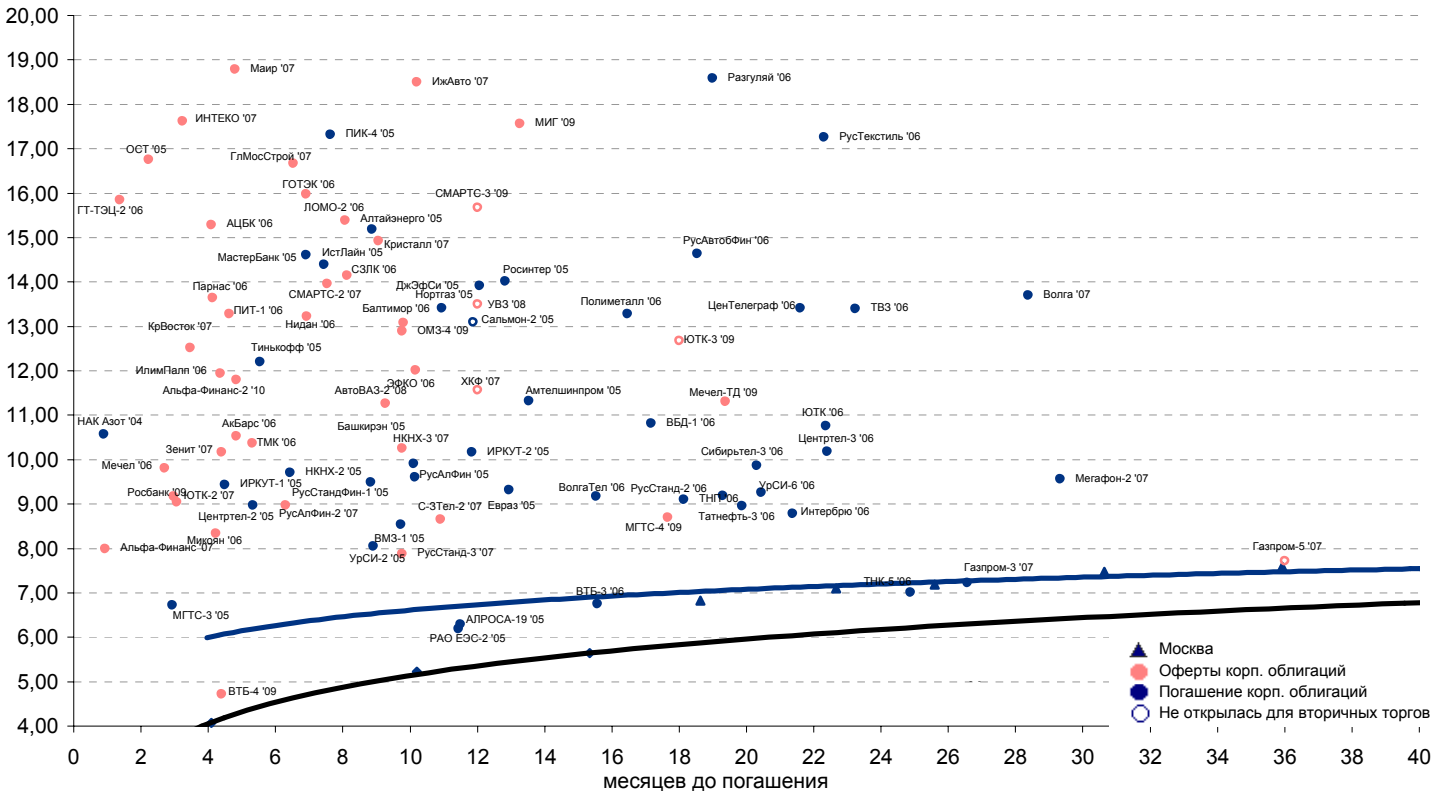


## Рынок еврооблигаций

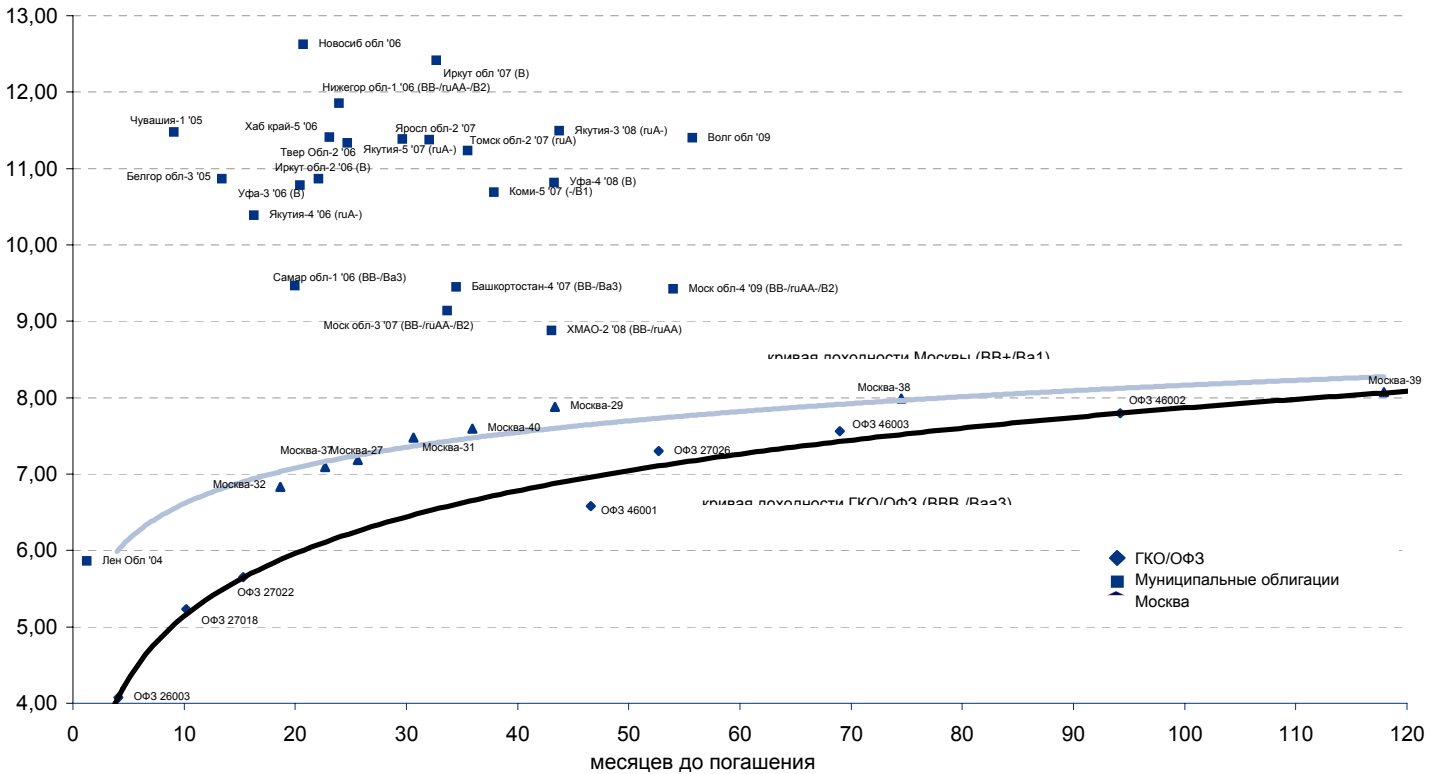
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
<b>СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 янв 05	103,79	-0,02	3,09	8,43	69,2	0,65
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 дек 04	114,40	0,31	4,11	8,74	115,6	2,25
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	111,38	0,56	5,75	7,41	227,8	4,33
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 янв 05	138,10	1,28	6,70	7,97	217,5	7,85
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 дек 04	161,33	1,12	7,27	7,90	236,7	9,89
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	101,17	0,87	6,69	4,94	178,1	8,24
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	93,15	0,09	5,19	3,22	223,4	3,15
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,58	0,05	3,99	3,04	125,2	1,40
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	83,55	0,65	6,15	3,59	222,1	5,50
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	96,15	0,06	4,39	3,12	143,3	2,82
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	104,90	0,28	3,70	5,17		0,45
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	111,23	0,57	5,12	6,97	164,0	4,09
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	118,08	0,60	7,04	8,13	284,4	6,64
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	110,19	0,31	3,54	9,94	-45,3 / 79,9	1,30
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	105,45	1,02	5,68	6,12	-46,9 / 175,2	5,78
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	102,12	0,20	7,42	7,96	273,4 / 423,6	2,98
АЛРОСА '14	\$ 300 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	100,22	0,22	8,84	8,86	249,3 / 464,6	6,54
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 ноя 04	104,56	0,11	5,99	10,28	290,3 / 359,4	0,90
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	100,91	0,36	7,30	7,93	379,6 / 463,5	1,30
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	101,89	0,21	7,52	7,85	208,1 / 404,9	3,94
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 ноя 04	99,35	0,35	8,72	8,56	413,0 / 552,6	2,86
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 дек 04	105,49	0,52	5,35	6,52	30,5 / 203,3	3,44
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	105,71	0,71	6,46	7,09	63,5 / 259,7	4,60
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	103,14	-0,04	3,18	10,13	9,5 / 78,7	0,43
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 дек 04	109,37	0,07	7,54	9,14	240,4 / 410,1	3,55
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	101,39	0,19	8,11	8,26	212,9 / 423,9	5,17
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	110,24	0,00	4,63	8,28	51,7 / 167,3	2,19
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	119,51	0,16	5,88	8,79	12,4 / 240,2	3,92
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	110,74	0,50	5,59	7,04	-16,0 / 211,9	4,67
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 мар 05	116,49	0,37	6,97	8,26	121,5 / 304,4	5,78
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 фев 05	106,35	0,21	6,53	6,77	/ 234,1	5,26
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	113,17	0,61	7,51	7,62	23,5 / 331,4	6,90
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	105,53	0,16	3,23	9,24	13,6 / 82,8	0,85
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	104,00	0,61	6,09	6,97	107,6 / 280,1	3,40
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	102,93	-0,10	7,15	8,62	341,1 / 439,8	1,67
Евраз '09	\$ 150 000	10,88	03 авг 09	03 фев 05	106,32	0,03	9,18	10,23	403,4 / 571,6	3,57
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 дек 04	100,48	0,03	8,91	9,21	479,5 / 595,1	1,38
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 дек 04	103,25	0,00	7,54	10,41	445,1 / 514,2	0,97
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 мар 05	101,13	0,02	8,69	9,27	496,2 / 573,1	1,65
ММК '05	eur 100 000	10,00	18 фев 05	18 фев 05	101,59	0,02	3,37	9,84	27,7 / 96,8	0,25
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	101,22	0,10	7,63	7,90	269,0 / 434,4	3,30
МТС '04	\$ 220 656	10,95	21 дек 04	21 дек 04	100,77	0,00	2,44	10,87	/	0,09
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 янв 05	108,34	0,13	6,80	9,00	268,6 / 332,2	2,68
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	103,36	0,23	7,65	8,10	169,8 / 402,5	4,59
НИКОйл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	99,79	0,17	9,09	9,02	511,5 / 618,3	2,04
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 фев 05	100,61	0,08	8,81	9,07	489,2 / 593,0	1,94
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	99,37	0,56	7,28	7,17	177,9 / 380,3	4,01
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 фев 05	100,24	0,07	8,87	8,98	496,1 / 599,7	1,93
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	100,27	0,37	10,08	10,22	631,5 / 726,9	1,71
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 дек 04	101,38	-0,98	9,13	9,62	473,9 / 568,8	2,68
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 ноя 04	115,52	-0,04	4,57	11,04	57,3 / 182,5	1,71
РусСтандарт '07	\$ 150 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,74	0,19	7,48	8,52	133,2 / 355,3	2,13
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	3,85	24 окт 06	24 янв 05	100,68	-0,07	3,66	3,82	/	2,13
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 фев 05	100,58	-0,24	8,45	8,58	340,0 / 508,7	3,45
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	99,30	0,16	9,36	9,31	312,0 / 516,7	6,14
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 фев 05	109,07	-0,32	7,04	10,54	292,4 / 408,0	1,93
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 янв 05	111,30	1,24	7,53	9,66	341,9 / 457,5	3,27
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	107,33	-0,08	7,75	9,55	364,2 / 427,8	2,84
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 янв 05	102,38	0,16	8,37	8,67	318,7 / 463,4	2,21
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	114,53	-0,01	5,62	9,60	150,3 / 265,9	2,56
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 янв 05	100,42	-0,06	8,58	8,84	459,2 / 584,4	1,45



**Рублевые корпоративные облигации**

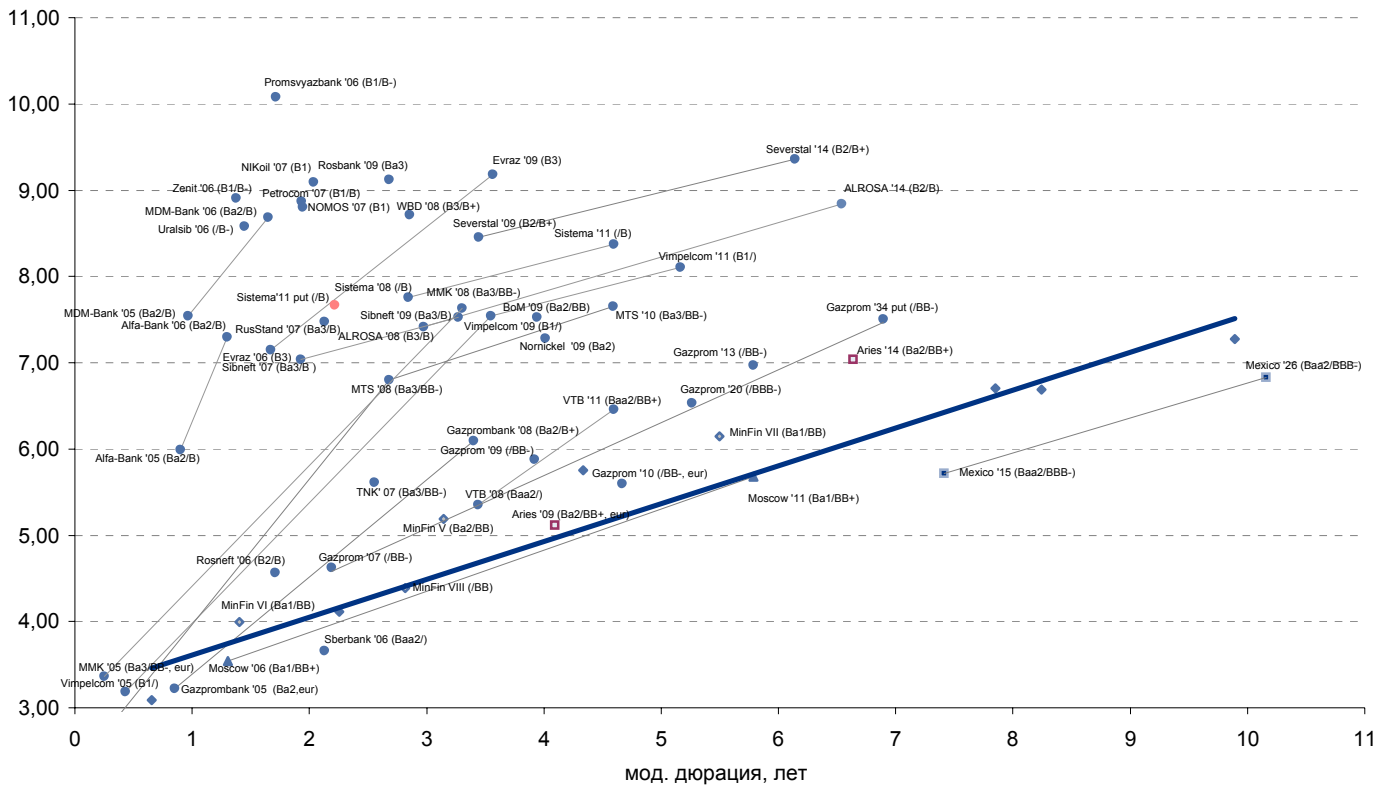


**Рублевые муниципальные облигации**





**Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)**



**Планируемые размещения**

Дата	Выпуск	Организатор	Объем выпуска	Параметры	Оферта
16 ноя 04	Салаватнефтеоргсинтез	УралСиб, Зенит	3 000	1-2 - аукцион. 3-10 - 10%.	3 года
16 ноя 04	Краснодарский край	Союз	520	доразмещение уже существ. займа	-
17 ноя 04	Ярославская обл	Росбанк	1 000	2 года. 1-2 - 12,5%. 3-4 - 12%.	-
18 ноя 04	Банк Спурт	Банк Спурт, МДМ	500	3 года. 1-4 - аукцион. 5-8 - эмитент. 9-12 - эмитент. Поручитель - НКНХ.	1 и 2 года
23 ноя 04	Лукойл	Альпинэкс Австрия, Ренессанс, Капиталь	6 000	5 лет. все купоны - аукцион.	3 года
23 ноя 04	Балтика	Райффайзенбанк	1 000	3 года. вторичное размещение по цене.	-
23 ноя 04	Коми	Ухтабанк	1 000	9 лет. 1-4 - 12%; 5-8 - 10%; 9-12 - 9%; 13-18 - 8%.	-
24 ноя 04	ЮТэйр-Финанс	ВТБ, Номос-Банк, Регион	1 000	2 года. 1-2 - аукцион. 3-4 - эмитент.	1 год
<b>Итого:</b>			<b>14 020</b>		



## 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

Олег Елшин, управляющий директор, els\_ob@nikoil.ru

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

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как 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