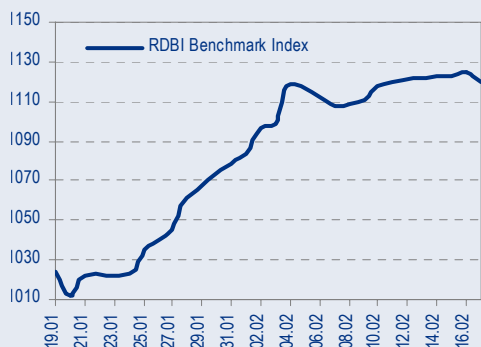
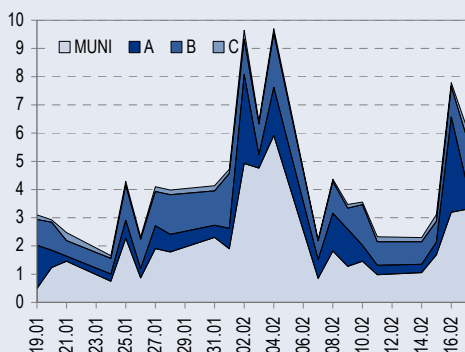




## БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

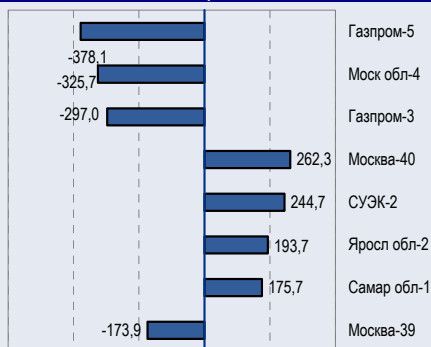


## ОБОРОТЫ ВТОРИЧНОГО РЫНКА КОРПОРАТИВНЫЕ И МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (БИРЖА И РПС, МЛРД РУБ.)



## ЛИДЕРЫ ТОРГОВЫХ ОБОРОТОВ

БИРЖА И РПС, МЛН РУБ. (СО ЗНАКОМ ИЗМЕНЕНИЯ ЦЕНЬ)



## МАКРОСТАТИСТИКА

18.02.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	265,2	243,6
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	27,9998	28,00
Обменный курс USD/EUR	1,30	1,30
Цена на нефть URALS, \$/барр.	41,12	41,12
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	125,7	-2,2
MIBOR, %	1,7	1,7
Ставки overnight (оценка НИКойла)		
Банки первого круга, %	0,3-0,8	0,5-1,0
Банки второго круга, %	0,5-1,0	1,0-2,0
Банки третьего круга, %	1,0-2,0	1,5-2,5

\*Предыдущая неделя

## РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем торговая активность на рынке оставалась выше среднего уровня для последних месяцев. Что касается ценовой динамики, то она практически отсутствовала в качественных облигациях, т.е. Москве, Газпроме и т.д., однако была вполне положительной в более высоких (по доходности) эшелонах. Процесс сжатия спредов менее качественных бумаг к кривой ОФЗ продолжался. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1119,7 (-5).

Сейчас на рынке долговых обязательств нет факторов, которые могли бы вывести его из равновесия на существенный срок и привести к существенному ралли или, наоборот, падению. Потенциально рискованным фактором остается уровень доходности американских Treasuries, однако пока они не выйдут за границу 4,4% (в 10-летних выпусках) говорить об их большом тренде вниз будет преждевременно. Рубль, напротив, скорее всего, будет постепенно укрепляться, поддерживая спрос на рублевые активы. Таким образом, наиболее разумным прогнозом на ближайшую перспективу сейчас будет боковое движение. .... стр.3

## РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Treasuries вновь оказались вчера под давлением продавцов, когда вышедшие в Америке данные о количестве первичных обращений за пособием по безработице вновь, как и на прошлой неделе, оказались на нижней границе области 300 тыс., составив 302 тыс. обращений. Предыдущее значение было равно 303 тыс. Уровень, близкий к 300 тыс. и ниже обычно означает существенное улучшение ситуации на рынке рабочей силы и может служить индикатором хороших данных Payrolls при их следующем релизе.

Наблюдаемое нами движение Treasuries вниз не означает пока формирования большого тренда роста доходности, однако угрожает вершине краткосрочного диапазона 10-летних выпусков, находящейся на уровне 4,4%. Именно ее преодоление в направлении вверх поставит под непосредственный удар прошлогодние вершины доходности, находящиеся на уровне 4,85-4,87%. В результате, наш взгляд на рынок остается негативным, и мы продолжаем рекомендовать продажу длинных суверенных выпусков, а также покупку корпоративных бумаг с умеренной дюрацией тем участникам, горизонт инвестирования которых сопоставим с их сроком до погашения. .... стр.4

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

## ЭКОНОМИКА

### Темпы роста инфляции остаются высокими

Министр экономического развития Герман Греф заявил вчера, что за первую неделю февраля инфляция составила 0,4%. .... стр.6

### СУЭК

#### В ходе оферты выкуплено около 235 млн руб.

..... стр.7

### Банковский сектор

#### Одобен новый норматив достаточности капитала банков

..... стр.7

### ГАЗПРОМ

#### Пересмотр европейских долгосрочных контрактов – неизбежный шаг

..... стр.8

## СИСТЕМА

### Агентство Fitch повысило рейтинг Системы

Агентство Fitch повысило рейтинг необеспеченных облигаций Системы в иностранной и российской валюте до «В+» с «В». .... стр.7

### ВБД

#### Компания приступает к реорганизации

..... стр.9

### Ленэнерго

#### Предварительные данные о прибыли по РСБУ за 2004 г.

..... стр.10

### СЕВЕРСТАЛЬ

#### Известна схема приобретения акций Lucchini

..... стр.10

СТАТИСТИКА ..... стр.11

## Новости

✦ Присвоение России инвестиционного рейтинга сделало невозможным для стран, входящих в парижский клуб кредиторов, рассматривать вопрос списания части российского долга, общий размер которого составляет 46 млрд долл. [Reuters]



## Новости

- ✦ Присвоение России инвестиционного рейтинга сделало невозможным для стран, входящих в парижский клуб кредиторов, рассматривать вопрос списания части российского долга, общий размер которого составляет 46 млрд долл. Кредиторы выставили встречное требование — заплатить им премию за согласие на эту сделку. Ранее Россия предлагала досрочно расплатиться в течение 3 лет при предоставлении 10%-ного дисконта.
- ✦ Вчера Standard & Poor's выпустило комментарий, где отмечается, что Российская Федерация становится классической жертвой «голландской болезни», которая возникает в условиях, когда высокие цены на сырье приводят к резкому увеличению экспортных доходов, и что Россия больше выиграла бы от ускорения реформ, чем от ограничения укрепления реального курса рубля. Standard & Poor's отмечает, что политика интервенции перестает оправдывать себя и что, вслед за ростом номинального курса валюты, Россия выиграла бы от политики укрепления реального курса рубля без масштабных валютных интервенций. [S&P]
- ✦ Fitch повысило долгосрочный рейтинг МБРР с «В-» до «В» и присвоило предварительный долгосрочный рейтинг «В» планируемому Dresdner Bank выпуску нот участия в кредите для МБРР. [Fitch]
- ✦ АЛРОСА погасила 9-й облигационный заем и выплатила по нему 13-й и 14-й купонный доход в объеме 15,670 млн руб. Ставка 13-го купона – 12,57% годовых, размер купона – 31,34 руб. Объем эмиссии - 500 млн руб. [МФД]
- ✦ Банк «Русский Стандарт» планирует 1 марта разместить 4-й выпуск облигаций объемом 3 млрд руб. под 9-10% годовых. Размещение состоится 1 марта, если ММВБ согласует с ФСФР предстоящее размещение в ближайшее время, если же этого не произойдет, размещение будет отложено на несколько дней. [Прайм-ТАСС]
- ✦ Разработка Ковыткинского месторождения может начаться в 2006 г., после того как ТНК-ВР сочтет приемлемым осуществлять поставки газа на внутренний рынок. [Ведомости]
- ✦ В 2005 году ИНПРОМ планирует выпустить второй облигационный заем, ведет переговоры с рейтинговыми агентствами о получении рейтинга. [Cbonds]
- ✦ Размещение облигационного займа ОМК объемом 3 млрд руб. запланировано на май-июнь 2005г. Срок обращения облигаций – 3 года. Предполагается, что ВМЗ выступит поручителем по займу ОМК. [РБК]



## Рынок рублевых облигаций

### КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем торговая активность на рынке оставалась выше среднего уровня для последних месяцев. Что касается ценовой динамики, то она практически отсутствовала в качественных облигациях, т.е. Москве, Газпроме и т.д., однако была вполне положительной в более высоких (по доходности) эшелонах. Процесс сжатия спредов менее качественных бумаг к кривой ОФЗ продолжался. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1119,7 (-5).

#### Курс рубля

Национальная валюта существенно снизила на этой неделе свою волатильность на фоне последних 4 месяцев активного движения. Стабилизацию можно связать со снижением интенсивности изменения курса евро по отношению к доллару, а также с успокоением рынка по поводу введения Центробанком модели бивалютной корзины, которая в своей сегодняшней композиции (0,9 доллара и 0,1 евро) должна способствовать снижению зависимости курса рубль-доллар от стоимости евро на международных рынках.

Что касается последнего, то евро в целом остается в рамках восходящей коррекции своего январского тренда вниз и будет иметь перспективу роста, пока остается выше отметки 1,2925 долл/евро. Соответственно, ожидаемая сила евро создает ограниченный апсайд для курса рубля к доллару, который в среднем должен расти на 2 копейки на каждые 100bp роста евро.

#### Денежный рынок

Остатки на корсчетах, по всей видимости, прошли свой минимум в феврале, снизившись до значения, меньшего, чем предыдущий (январский) минимум. В принципе, это может означать наличие плавного тренда снижения среднего уровня ликвидности, однако для подтверждения этого факта нам хотелось бы видеть, что пик остатков в начале марта окажется ниже февральского пика.

Сейчас остатки на корсчетах подросли до уровня 265,2 млрд руб., 1-дневный MIBOR стабилизировался в районе 1,6-1,7%. Как мы уже неоднократно писали, следующий минимум остатков может прийти приблизительно на 22 февраля, после чего уровень свободной ликвидности вновь начнет расти. В целом, сейчас ситуация на денежном рынке не внушает серьезных опасений, однако она имеет шанс оказаться более негативной в середине марта.

#### Государственные облигации

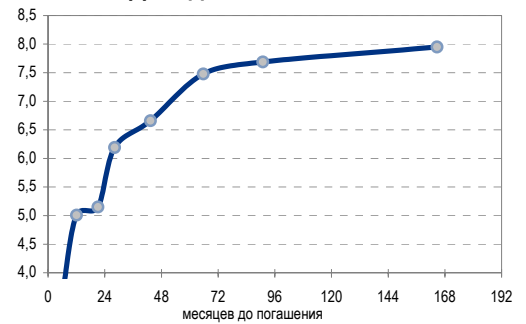
Размещенная позавчера бумага ОФЗ 46017 выросла за вчерашний день в цене на 13 бп, сократив свою доходность до 8,19%. Справедливым уровнем доходности для выпуска является 7,9%, поэтому мы не рекомендуем сейчас его продажу. Еще более позитивным фактом является то, что размещение ОФЗ 46017, прошедшее с большой премией, не вызвало ажиотажных продаж соседних выпусков. Напротив, цена ОФЗ 46014 поднялась вчера на 7 бп, давая дополнительную уверенность в последующем росте ОФЗ 46017.

#### Торговые идеи

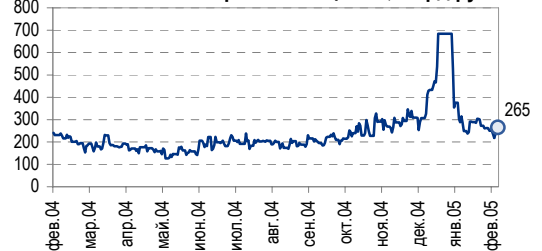
В корпоративном секторе облигации Кристалл сместились в оценке инвесторов от оферы к погашению, к которому они дают сейчас 12,7% годовых, оставшись на уровне предыдущего дня. С нашей точки зрения, доходность бумаги вполне может снизиться до 12%, что дает перспективу роста цены порядка 100bp. Мы рекомендуем спекулятивно настроенным инвесторам воспользоваться этой возможностью.

Среди муниципальных бумаг облигации Башкортостан-4 постепенно двигались в последнее время в направлении вверх, сокращая доходность. Сейчас доходность бумаги к погашению по мидмаркету

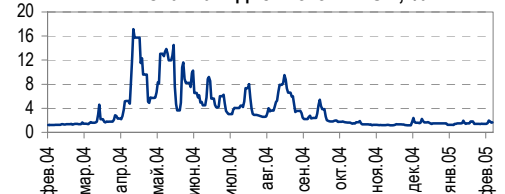
Доходность ГКО-ОФЗ



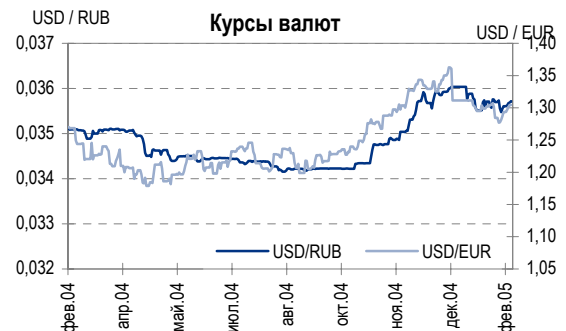
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



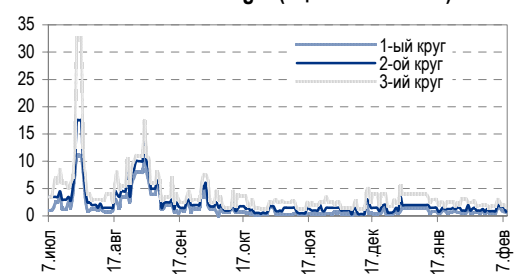
Ставка 1-дневного MIBOR, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка НИКойла)





немного ниже уровня 9%, что меняет нашу рекомендацию с «покупать» на «держаться». Однако если сегодня будет возможность купить бумагу с доходностью выше 9%, мы советуем это сделать.

Помимо этого, мы продолжаем считать, что хорошим кандидатом на покупку является выпуск Коми-7, который является недооцененным, пока его доходность превышает уровень 11%. Сейчас бумага торгуется в точке 11,08% и имеет перспективу перейти в область 10-ой фигуры.

В остальном, мы продолжаем рекламировать идею о покупке коротких облигаций 2-3 эшелонов.

В сегменте сроков порядка 6 мес до оферты/погашения мы рекомендуем сейчас ОГО-3 (18% на 2,5 мес.), Маир (13,5% на 2,5 мес.).

Если посмотреть на более длинные облигации, имеющие 6-12 мес до очередной оферты/погашения, то наиболее привлекательно выглядят ДжЭфСи (12,5% на 8,5 мес), Сальмон-2 (11,5 на 8,5 мес.), а также Росинтер (12% на 10 мес).

### **Краткосрочная перспектива**

Сейчас на рынке долговых обязательств нет факторов, которые могли бы вывести его из равновесия на существенный срок и привести к существенному ралли или, наоборот, падению. Потенциально рисковым фактором остается уровень доходности американских Treasuries, однако пока они не выйдут за границу 4,4% (в 10-летних выпусках) говорить об их большом тренде вниз будет преждевременно. Рубль, напротив, скорее всего, будет постепенно укрепляться, поддерживая спрос на рублевые активы. Таким образом, наиболее разумным прогнозом на ближайшую перспективу сейчас будет боковое движение.

### **ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ**

#### **Спекулятивным инвесторам:**

Фиксировать прибыль в длинных облигациях, находящихся на позиции. Не закрывать убыточные трейды, перешедшие с прошлого года, поскольку небольшое движение рынка вверх еще вполне возможно.

#### **Инвесторам в фиксированную доходность :**

Увеличивать объем вложения в короткие инструменты.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода: ОГО-3, НовЧерем, СМАРТС-2.

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



## Рынок еврооблигаций

### КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

#### Treasuries

...вновь оказались вчера под давлением продавцов, когда вышедшие в Америке данные о количестве первичных обращений за пособием по безработице вновь, как и на прошлой неделе, оказались на нижней границе области 300 тыс., составив 302 тыс. обращений. Предыдущее значение было равно 303 тыс. Уровень, близкий к 300 тыс. и ниже обычно означает существенное улучшение ситуации на рынке рабочей силы и может служить индикатором хороших данных Payrolls при их следующем релизе. В результате выхода новости облигации казначейства США начали быстро дешеветь, и в какой-то момент доходность 10-летних выпусков на пике достигла уровня 4,2%. Однако эта граница является промежуточным сопротивлением на пути к цели 4,4%, поэтому с ходу ее пройти не удалось, моментом отката воспользовались покупатели, доходность T'15 отошла на уровень 4,16%, но ниже не опустилась. Сейчас T'15 находится на уровне 4,18%, сохранив основную часть вчерашнего падения.

**Россия'30** открылась на уровне предыдущего закрытия котировкой 106,15, довольно уверенно выросла в первой половине дня, показав дневной максимум на уровне 106,375, как говорили, из-за закрытия краткосрочных шортов, а затем в результате падения Treasuries пошла вниз и постепенно падала до самого вечера, зайдя в область 105-й фигуры и закрывшись в точке 106. Текущая цена на покупку России'30 составляет 106, доходность – 6,17 (+0,03)% годовых. Спред Россия'30-T'15 равен 197 (-1) бп. Этот уровень спреда находится в непосредственной близости от своего исторического минимума 195 бп.

Торговля в России'28 шла следующим образом: при низкой активности облигации открылись близко к закрытию среды ценой 171, в первой половине дня сумели подняться до 171,5, но затем вернулись к исходному уровню. Закрытие произошло по цене 171, к сегодняшнему утру цены не изменились - Россия'28 стоит сейчас 171 на покупку, что соответствует доходности 6,69 (+0,02)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 181,12 (-5 бп).

**Корпоративный сектор** двигался в четверг в противофазе с суверенными выпусками. Неожиданно появившийся спрос со стороны нерезидентов поднял цены на многие ликвидные выпуски, и в том числе Росбанк'09, Норникель'09, Евраз'09, а также все бонды Системы вследствие апгрейда ее рейтинга агентством Fitch с уровня В до В+.

В результате последнего события выпуски Система'08 и Система'11 выросли в среднем на полфигуры, и к сегодняшнему моменту апгрейд можно считать полностью отыгранным.

Мы продолжаем считать, что одними из самых недооцененных сейчас в корпоративном секторе являются бумаги компании Вымпелком, которые почти не восстановили доходность после истории с налоговыми претензиями к их эмитенту. В среди них наиболее привлекательно выглядят выпуски Вымпелком'09 и Выспелком'10.

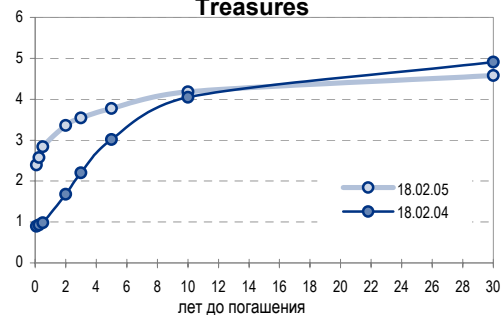
Список рекомендуемых нами корпоративных выпусков на вторичном рынке выглядит следующим образом: Росбанк'09, Евраз'09, Норникель'09, Вымпелком'09 и '10, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07, ВТБ'15.

Значение индекса NIKoil-EUROCOPR на сегодня – 176,58 (+16 бп).

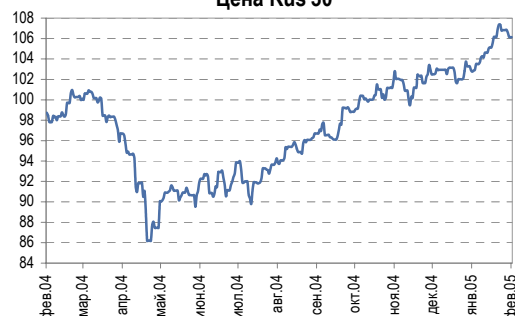
**Другие рынки:** Бразилия – слабо вверх, Мексика – на месте, Турция – слабо вверх, Венесуэла – вверх. Спред R'30-Mex'15 – 70 (+6) бп. Это значение близко к своему предыдущему историческому минимуму 64 бп. Нефть (URALS) – 40,68 (-0,44) долл/б – слабо вниз.

**Положительные факторы,** влияющие на рынок еврооблигаций:

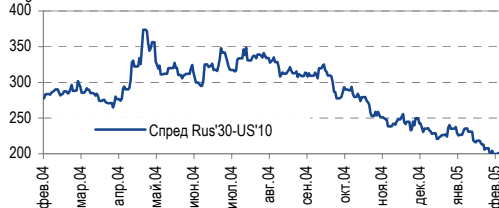
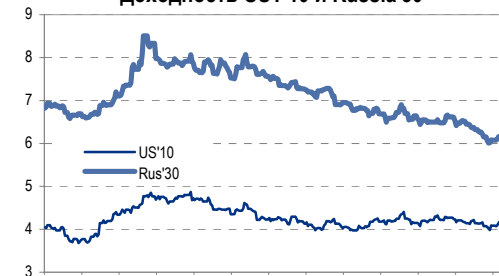
Кривая доходности US Treasuries



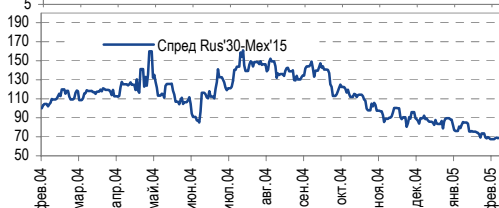
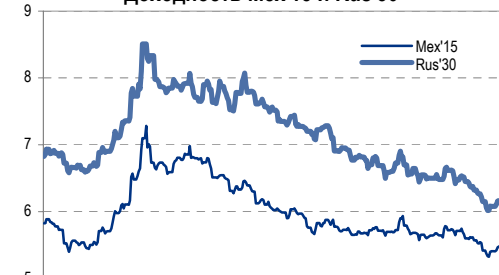
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





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; большие затруднения, возникшие в переговорах о досрочном погашения внешнего долга России перед Парижским клубом.

**Вывод:** наблюдаемое нами движение Treasuries вниз не означает пока формирования большого тренда роста доходности, однако угрожает вершине краткосрочного диапазона 10-летних выпусков, находящейся на уровне 4,4%. Именно ее преодоление в направлении вверх поставит под непосредственный удар прошлогодние вершины доходности, находящиеся на уровне 4,85-4,87%. В результате, наш взгляд на рынок остается негативным, и мы продолжаем рекомендовать продажу длинных суверенных выпусков, а также покупку корпоративных бумаг с умеренной дюрацией тем участникам, горизонт инвестирования которых сопоставим с их сроком до погашения.

## ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Продавать суверенные выпуски.

Приобретать в корпоративном сегменте недооцененные бумаги умеренной дюрации, а именно: Росбанк'09, Евраз'09, Норникель'09, Вымпелком'09 и '10, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07, ВТБ'15.

*Дмитрий Дудкин, dud\_di@nikoil.ru*

## Экономика

### Темпы роста инфляции остаются высокими

Цены продолжают расти... Министр экономического развития Герман Греф заявил вчера, что за первую неделю февраля инфляция составила 0,4%. В то же время, по словам советника президента по экономическим вопросам Андрея Илларионова, инфляция за две недели текущего месяца составила 0,7%. В минувший вторник информационное агентство ANI сообщило, что за период с 1 по 15 февраля нынешнего года оптовые цены на неэтилированный бензин в России увеличились на 8%. Это стало первым повышением цен на бензин с декабря прошлого года.

...и провоцируют новую волну укрепления рубля. Как свидетельствует статистика, темпы роста инфляции в российской экономике остаются высокими. Рост индекса потребительских цен в начале февраля составил 13,2% в годовом выражении, что значительно выше прогноза правительства на конец года, составляющего 8,5%. Увеличивающийся разрыв между реальной и прогнозируемой инфляцией с каждым разом сужает для правительства поле для маневров и повышает вероятность быстрого укрепления рубля в течение года. До настоящего времени ЦБ РФ был несклонен позволять рублю крепнуть и в последние несколько дней активно вмешивался в ход валютных торгов, удерживая курс рубля по отношению к доллару на уровне 28 руб./долл.

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

**Укрепление рубля  
будет продолжаться?**  
Укрепление рубля и индекс потребительских цен  
в годовом выражении, %



Источники: Росстат, ЦБ РФ, оценка УРАЛСИБа



## СУЭК

### **В ходе оферты по выпуску СУЭК-2 выкуплено около 235 млн руб.**

Компания СУЭК исполнила вчера обязательства по досрочному погашению выпуска СУЭК-2 общим объемом 1 млрд руб. По нашей оценке, в ходе оферты было выкуплено порядка 235 млн руб. или 23,5% от общего объема выпуска. Цена исполнения оферты – 100% от номинала.

Ранее – 02.02.05г. – эмитент установил ставку по 5-8 купонам выпуска на уровне 11%, что соответствует доходности ко второй годовой оферте (при покупке по цене 100% от номинала) на уровне 11,46% годовых.

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

## СИСТЕМА

### **Агентство Fitch повысило рейтинг Системы**

**Кредитный рейтинг повышен с «В» до «В+», прогноз «Стабильный».** Агентство Fitch повысило рейтинг необеспеченных облигаций Системы в иностранной и российской валюте до «В+» с «В». Fitch отметило, что Системе удалось сократить краткосрочный долг и улучшить финансовые результаты, которые по итогам 9 месяцев 2004 г. превысили прогнозы агентства. По мнению Fitch, недавнее первичное размещение акций Системы на сумму 1,6 млрд долл. не имеет значения для кредитного рейтинга, однако позитивно для краткосрочной ликвидности холдинга.

**Потенциально позитивное решение.** Повышение рейтинга поможет Системе привлекать финансирование на более выгодных условиях, если такое финансирования понадобится для дальнейшего развития компании или участия в приватизации Связьинвеста. Мы разделяем мнение Fitch о том, что листинг на Лондонской бирже повысит прозрачность Системы, однако он не снимает полностью проблему корпоративного управления. Инвестиционная ценность системы в большой степени зависит от финансового состояния МТС и капитализации мобильного оператора.

*Константин Чернышев, che\_kb@nikoil.ru  
Станислав Юдин, udi\_an@nikoil.ru*

## Банковский сектор

### **Одобен новый норматив достаточности капитала банков**

**Норматив достаточности средств в 2007 г. повысится до 10%.** На проходившем вчера заседании кабинет министров поддержал предложения Министерства финансов с января 2007 г. повысить для коммерческих банков нормативы достаточности собственных средств с 2% до 10% и разрешить ЦБ РФ вводить стабилизационные меры (включая временное управление) в тех банках, коэффициент достаточности которых ниже 12%.

**Вряд ли это затронет большинство банков...** Это первый, хотя и незначительный шаг правительства, направленный на повышение стабильности банковского сектора в России в целом. Мы полагаем, что новшество в незначительной степени отразится на состоянии финансовых организациях, за исключением, возможно, некоторых мелких и непрозрачных банков. В то же время введение новых нормативов в 2007 г. может привести к ужесточению многими банками кредитной политики, что способно привести к увеличению стоимости кредитов как для физических, так и для юридических лиц.

...но отразится на рынке кредитования. Решение кабинета министров

*Введение новых нормативов в 2007 г. может привести к ужесточению многими банками кредитной политики, что способно привести к увеличению стоимости кредитов как для физических, так и для юридических лиц*



имеет несколько положительных следствий. На наш взгляд, повышение нормативов достаточности основного капитала банков является своевременной мерой, которая позволит в будущем защитить российский рынок потребительского кредитования от перегрева. Кроме того, это повышение накладывает здоровые ограничения на развитие внутреннего рынка ипотечного кредитования, который, по прогнозам, в ближайшие годы будет расти быстрыми темпами.

**Подготовка к буму потребительского кредитования.** Выступая на заседании правительства, министр финансов Алексей Кудрин отметил, что, по его мнению, российский банковский сектор будет не способен поддерживать высокие годовые темпы роста в будущем. В лучшем случае он будет развиваться такими же темпами, как в прошлом году. Слова Кудрина объясняют принятое вчера решение о новых нормативах достаточности собственных средств. Прогноз относительно замедления темпов роста означает, что конкуренция среди банков возрастет, что в свою очередь, требует дополнительного регулирования со стороны правительства и ЦБ РФ.

**Сегодняшние нормативы капитализации...** В соответствии с действующим законодательством, минимальное отношение собственных средств к сумме активов, взвешенных по уровню риска, для любого коммерческого банка, осуществляющего свою деятельность на территории России, должно составлять не менее 2%. В случае, если это отношение снижается до уровня 11% для банков с капиталом не менее чем 5 млн евро либо до 10% для остальных банков, ЦБ РФ должен ввести стабилизационные меры, включающие временное управление. В ситуации, когда достаточность основного капитала финансового учреждения падает ниже 2-процентного уровня, ЦБ РФ обязан отозвать у банка лицензию.

**...намного ниже среднего уровня по сектору.** Согласно ЦБ РФ, в конце 2004 г. среднее отношение капитала к активам в российском банковском секторе было значительно выше предложенных на настоящее время новых нормативов и составляло 17,3%. Средний коэффициент по 30 крупным банкам был равен 16,4%. Однако, как вчера сказал министр финансов Алексей Кудрин, в России есть коммерческие банки, достаточность капитала которых более низкая – около 12–15%.

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

## **Газпром**

### **Пересмотр европейских долгосрочных контрактов – неизбежный шаг**

**Газпром и OMV AG согласились отказаться от запрета реэкспорта газа.** Выполняя требования ЕС, Газпром и австрийская компания OMV AG отказались от запрета на реэкспорт газа: ЕС стремится ликвидировать контрактные условия, в соответствии с которыми производители газа не могут реэкспортировать сырье, приобретенное у Газпрома. Газпром и OMV AG также договорились увеличить пропускную мощность трубопровода, по которому осуществляется транспортировка газа через Австрию в Италию.

**Конкурентная среда.** Ни для кого не новость, что с течением времени у Газпрома появятся серьезные конкуренты на рынке Европы, а ЕС приложит максимум усилий, чтобы уменьшить зависимость от российского газа в средне- или долгосрочной перспективе. Ликвидация условий по реэкспорту является первым шагом на пути либерализации европейского рынка газа, и у Газпрома не было иного выбора, кроме как выполнить это требование.



## Газпром рассматривает возможность создания СП с по модернизации Оренбургского ГПЗ

Газпром рассматривает возможность создания СП с Казахстаном по модернизации Оренбургского ГПЗ, с тем чтобы осуществлять переработку газа с Карачаганакского месторождения, поставки которого через несколько лет могут составить 15 млрд куб. м. В настоящее время ГПЗ производит 28 млрд куб. м. Поставки карачаганакского газоконденсата смогут заменить поставки с газа с Оренбургского месторождения, добыча на котором падает.

*Каюс Рапану, rap\_ca@nikoil.ru  
Алексей Корщиков, kor\_an@nikoil.ru  
Марина Лукашова, luk\_mr@nikoil.ru  
Анна Юдина, udi\_an@nikoil.ru*

### Вимм-Билль-Данн

#### Компания приступает к реорганизации

**Цель – улучшение контроля над административными затратами.** Вимм-Билль-Данн объявил о реорганизации своей бизнес-структуры, целью которой является более эффективный контроль над административными затратами компании. На их долю приходится 33% от операционных расходов ВБД.

**Шаг в верном направлении.** За последние полтора года на положении ВБД серьезно сказались существенный рост цен на сырое молоко, который ухудшил норму валовой прибыли, а также повышение стоимости телевизионной рекламой, негативно повлиявшее на операционную прибыль. В этой связи намеченная компанией реорганизация бизнес-структуры, безусловно, шаг в верном направлении, однако для того, чтобы изменения положительно отразились на прибыли компании, потребуется время.

**ВБД объединит «Соки» и «Воды»...** Компания намерена объединить в два из трех ее основных направлений бизнеса – производство соков и воды, – чтобы сократить административные, сбытовые и коммерческие расходы, а также снизить транспортные расходы в результате экономии на масштабе. Новая структура бизнеса также позволит ВБД усилить свои позиции во взаимоотношениях с дистрибьютерами и операторами розничной торговли.

**...и реорганизует «Молоко».** Реорганизация бизнеса молочной продукции предполагает сокращение числа региональных дирекций по производству молочной продукции с семи до шести за счет упразднения центральной дирекции. В соответствии со стратегией компании, с 1 марта 2005 г. завод в Москве и заводы в центральных регионах России будут подчиняться головному руководству Молочного направления.

**Стремление сократить операционные расходы.** Учитывая, что ВБД не может контролировать цены на сырое молоко и рекламу, вполне естественно, что компания концентрирует свое внимание на расходах, на которые она может повлиять, а именно на общие и административные затраты, для того чтобы предотвратить снижение нормы прибыли. По оценкам ВБД, в результате запланированных мер общие и административные расходы компании сократятся по крайней мере на 1,5 млн долл. в год, что составляет около 0,1% выручки Вимм-Билль-Данна.

*Марат Ибрагимов, ibr\_my@nikoil.ru*



## СЕВЕРСТАЛЬ

### Известна схема приобретения акций Lucchini

Северсталь приобретет 20%, Мордашов – оставшиеся 42%. Северсталь купит 20% акций итальянского сталепроизводителя Lucchini. Компании, связанные с Алексеем Мордашовым (которому подконтрольна Северсталь), приобретут оставшиеся 42% из 62% акций, продаваемых итальянской компании. Об этом сообщают «Ведомости» со ссылкой на анонимный источник в Северстали.

**Фундаментальные характеристики прежние, но отчетность будет выглядеть лучше.** С фундаментальной точки зрения оценка сделки меняется мало, поскольку пакет акций Мордашова скорее всего будет выкуплен и Северсталь профинансирует сделку. Однако при этом высокая задолженность Lucchini не отразится на консолидированном долге Северстали.

**Северсталь профинансирует покупку Мордашова.** По данным «Ведомостей», Северсталь осуществит все необходимое финансирование приобретения Мордашова (по рыночным условиям) и выкупит 42% акций Lucchini, как только задолженность итальянской компании (по оценкам, размер долга ее составляет 1,5 млрд долл.) снизится до приемлемого уровня.

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

## ЛЕНЭНЕРГО

### Предварительные данные о прибыли по РСБУ за 2004 г.

**Прогноз чистой прибыли по РСБУ на 2004 г. повышен.** Вчера Ленэнерго объявило о том, что по итогам 2004 г рассчитывает получить чистую прибыль по РСБУ в размере 30 млн долл. Согласно новой оценке, чистая прибыль Ленэнерго за прошлый год может вырасти вчетверо с 7 млн долл. в 2003 г.

**Совет директоров компании одобрил реструктуризацию.** Совет директоров Ленэнерго одобрил вчера реструктуризацию компании, сообщает агентство Reuters. Как объявили официальные представители Ленэнерго, компания будет разделена по видам бизнеса. Теперь утвердить реструктуризацию должно будет внеочередное собрание акционеров, однако дату его проведения совет директоров пока не назначил – данный вопрос будет обсуждаться советом 12 мая нынешнего года.

*Каюс Рапану, rap\_ca@nikoil.ru  
Алексей Кормщикова, 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		Спред, бп	
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл		
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																					
Абсолют	500	11,00	22.апр.05	22.апр.05	21.апр.06	2,1	14,3				99,90	100,10									
АвтоВАЗ-2	3 000	10,78	17.авг.05	17.авг.05	13.авг.08	6,0	42,4	101,00	0,16	46 219 867	100,95	101,02	8,86		8,67	10,67	0,46		B	506	
Аижж	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		46,1					116,20									
Аижж-2	1 500	11,00	01.авг.05		01.фев.10		60,3	109,25	0,00	10 925	108,00	109,25		8,85		10,07	4,12			128	
Аижж-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		68,9	104,55	0,05	3 136 500	104,55	104,67		8,41		8,99	3,65			105	
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	1,6	13,7	99,97	0,07	15 045 393	99,90	100,00	9,29		8,94	9,00	0,12			566	
Акрон	600	13,45	03.май.05		01.ноя.05		8,6	102,90	0,40	771 750	102,41	102,89		9,46	9,01	13,07	0,65		B	517	
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		23.окт.05		8,3	106,03	-0,67	144 450 729	106,55	107,00		6,84	6,41	15,09	0,68	B/B1	A-	260	
Алтайэнергс	600	18,00	05.май.05		05.авг.05		5,6	102,51	-0,25	10 487 537	102,53	102,80		12,90	12,19	17,56	0,42		C+	917	
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.07	3,8	28,2												B/-		
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	1,6	62,3												B/-		
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	9,3	33,4	101,36	-0,09	2 172 099	101,37	101,45	10,59		10,04	12,33	0,70		B-	616	
Амтелишнпром	600	19,00	24.июн.05		23.дек.05		10,3				106,30	107,90							B-		
АЦБК	500	14,95	10.мар.05	15.мар.05	07.сен.06	0,9	18,9	100,45	0,20	1 515 791	100,30	100,45	8,56		8,18	14,88	0,07		B-	492	
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		33,5				99,78	100,08							BB/Ba2	A-	
Балтимор	500	16,00	02.мар.05	02.сен.05	05.сен.06	6,6	18,8	103,31	-0,25	14 531 550	103,50	103,60	9,97		9,24	15,49	0,50		C+	608	
Башкирэн	500	20,00	12.мар.05		11.сен.05		6,9				105,83	106,50							B		
Башкирэн-2	500	10,69	24.фев.05	25.авг.05	22.фев.07	6,3	24,5												B		
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	1,9	14,0				100,59	101,35							B+		
ВБД-1	1 500	8,48	12.апр.05		11.апр.06		13,9	101,10	0,14	23 415 950	100,51	100,95		8,29		8,39	1,05		B+/ruA+/B1	C+	331
ВМЗ-1	1 000	15,00	02.мар.05		31.авг.05		6,5				103,50	104,00									
Волга	1 500	12,00	15.мар.05		13.мар.07		25,1	93,01	-0,21	15 190 303	93,00	93,59		16,74		12,90	1,52		B	1062	
ВолгаТел	1 000	15,00	21.фев.05		21.фев.06		12,3												B/ruA-	B+	
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		12,3	107,75	-0,05	9 589 750	107,70	107,97		6,07		13,46	1,03		BB+		
ВТБ-4	5 000	5,43	24.мар.05	24.мар.05	19.мар.09	1,2	49,7	100,08	0,07	71 109 839	100,09	100,35	4,59		4,50	5,43	0,09		BB+	95	
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.05		16.май.06		15,1	102,20	0,40	49 511 070	102,00	102,50		8,14		9,69	1,15		BB-/Ba3	A-	
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		8,6	106,40	-0,25	5 448 986	106,40	107,10		5,92	5,60	14,10	0,71		BB-/A	161	
Газпром-3	10 000	8,11	27.июл.05		18.январ.07		23,3	101,64	-0,13	297 048 725	101,70	101,75		7,31		7,98	1,74		BB-/A	122	
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		32,1	100,00	-0,02	378 110 878	100,00	100,15		7,72		7,58	2,31		BB-/A	124	
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,50	23.июн.05		22.июн.06		16,3	100,01	0,01	460 040	99,95	100,00		12,85		12,50	1,15		B-	740	
ГлМоссстрой	2 000	14,15	24.фев.05	27.май.05	27.май.07	3,3	27,6														
ГОТЭК	550	14,20	07.июн.05	07.июн.05	06.июн.06	3,7	15,8				100,50									C-	
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	9,1	21,2				104,40	105,00								B-	
ДжЭфСи	700	14,00	07.апр.05		06.окт.05		7,7	101,24	0,00	9 405 805	101,20	101,25		12,46	11,70	13,83	0,56		C+	834	
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	07.июн.05	06.дек.05	04.дек.07	9,7	34,0												C+		
Евраз	1 000	12,50	05.июн.05		05.дек.05		9,7	103,20	0,00	21 687 015	103,20	103,65		8,40		12,11	0,76		B1	B+	
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	26.июл.05	25.апр.06	5,3	14,4	102,05	0,11	1 273 572	102,00	102,10	11,70	14,84	10,85	16,00	1,01			388	
Зенит	1 000	8,69	24.мар.05	24.мар.05	24.мар.07	1,2	25,5	100,16	0,01	792 266	100,16	100,30	6,98		6,77	8,68	0,09			335	
ИжАвто	1 000	12,50	16.мар.05	14.сен.05	14.мар.07	7,0	25,2	96,68	0,24	26 738 528	96,52	96,95	19,70		17,94	12,93	0,47			C-	
ИлимПалп	1 500	15,21	23.мар.05		18.мар.06		13,1	100,57	-0,03	36 842 621	100,56	100,63		15,12		15,12	0,92			B	
Инком-Лада	700	17,00	24.фев.05	24.июн.05	22.ноя.07	4,2	33,6													C	
ИНТЕКО	1 200	10,95	18.авг.05	16.фев.06	15.фев.07	12,1	24,3			982 623 860										B-	
ИНТЕКО-Инв	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	29.апр.07	2,4	26,7													C+	
Интербрю	2 500	13,00	16.авг.05		15.авг.06		18,1			1 235 400	106,70	107,00								A-	
ИРКУТ-1	600	8,00	27.мар.05		27.мар.05		1,3													B	
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		8,6	105,14	-0,01	11 877 341	105,00	105,10		8,48	7,95	15,22	0,68			B	
ИстЛайн	1 000	13,50	23.июн.05		23.июн.05		4,2				100,75	101,48								BBB-	NR
Итера	1 200	13,50	07.июн.05	07.дек.05	07.дек.07	9,8	34,1														
КамАЗ	1 200	12,30	12.май.05	11.ноя.05	11.ноя.06	8,9	21,1	102,35	0,25	15 352 500	102,20	102,37	9,06		8,60	12,02	0,69			C	
КрВосток	1 500	11,50	24.фев.05	24.фев.05	25.фев.07	0,2	24,6													B	
Кредитраст	500	15,00	29.май.05		29.май.05		3,4														
Кристалл	500	12,00	11.авг.05	11.авг.05	08.фев.07	5,8	24,0	99,12	-0,36	7 511 230	99,62	99,70	11,41	12,91	11,09	12,11	1,62			B-	
Куйбышеввазот	600	12,00	17.мар.05	17.мар.05	15.июн.06	0,9	16,1	100,30	0,07	1 379 092	100,25	100,30	8,20		7,91	11,96	0,07			B-	
Ленэнерго	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		26,4	98,90	0,07	35 566 298	98,82	98,90				10,36	1,81			B-	
ЛОМО-2	700	15,35	12.июл.05	12.июл.05	11.июл.06	4,8	17,0	100,65	0,19	33 410 328	100,30	101,34	13,97		13,42	15,25	0,36			D+	
Лукойл	6 000	7,25	24.май.05	20.ноя.07	17.ноя.09	33,5	57,8			109 484 000	99,50	99,75								BB/Ba2	
Маир	1 000	12,30	05.апр.05	05.апр.05	03.апр.07	1,6	25,8	99,90	-0,10	399 615	100,00	100,25	13,65		12,90	12,31	0,12			A	
МастерБанк	500	14,00	08.мар.05		07.июн.05		3,7				100,10	100,55									
МГТС-4	1 500	10,00	27.апр.05	26.апр.06	22.апр.09	14,4	50,8			10 230 000	102,25	102,50								B-/ruBBB+	
Мегафон	1 500	11,50	08.июн.05		07.июн.06		15,8													B+/ruA+/B3	
Мегафон-2	1 500	9,28	13.апр.05		11.апр.07		26,1	100,43	0,18	51 810 039	100,00	100,43		9,25		9,24	1,86			B+	



## 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	
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)</b>																				
Полиметалл	750	18,00	22.мар.05	22.мар.05	21.мар.06	1,1	13,2	107,20	-0,05	237 984	106,51	107,20	-42,40	10,39	16,79	1,02		C-	542	
ПраймДон	1 000	13,50	13.май.05		10.ноя.06		21,0	101,30	-0,05	363 667	100,00			12,66	13,33	1,43	B/ruA/A1	C+	671	
Разгуляй	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		15,8	99,99	0,04	8 073 175	99,85	100,20		14,95	16,00	1,08		C-	964	
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		8,2				106,20	106,40					B+/ruA+	A-		
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05		9,8										BB+/ruAA+/Baa3			
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07		34,0										BB+/ruAA+/Baa3			
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05		02.дек.09		58,3										BB+/ruAA+/Baa3			
Росбанк	3 000	9,25	14.авг.05	14.фев.07	15.фев.09	24,2	48,6	100,25	0,25	5 012 500	100,15	100,30	9,32		9,23	1,73	B-/B1	C	320	
Росинтер	300	17,50	04.мар.05		02.дек.05		9,6				104,10	104,70						C		
Росинтер-2	1 000	12,00	06.апр.05	06.апр.05	02.июл.08	1,6	41,0				100,01	100,10						C		
РСХБанк	3 000	9,00	09.мар.05	07.дек.05	04.июн.08	9,8	40,1				100,66	100,80								
РосХлебПрод	1 000	12,37	08.июн.05		07.дек.05		9,8													
РусАвтоБФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06		15,3	101,35	0,23	60 810	101,15	101,49		13,39	14,80	1,08		C	818	
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		6,9	101,52	0,03	5 128 785	100,62			7,33	6,91	0,54		NR	336	
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	3,1	27,4	100,71	0,01	53 790 740	100,65	100,75	6,75	7,99	6,58	1,99		NR	174	
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.июн.05	10.июн.05	14.июн.06	3,9	16,1	104,93	0,13	892 899	105,15	106,50	-1,12	10,18	13,34	1,21	B/ruBBB+		480	
РусСтанд-3	2 000	12,90	23.фев.05	01.сен.05	22.авг.07	6,5	30,5										B/ruBBB+			
РусСтандФин-1	500	20,00	04.авг.05		04.авг.05		5,6	105,00	-0,15	205 800	105,01	105,15		9,12	8,91	0,45	B/ruBBB+		540	
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		19,1	104,30	-0,07	1 149 354	104,25	104,40		16,18	18,02	1,30		C-	1038	
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.ноя.09	33,3	57,6	100,39	0,09	4 015 600	100,30	100,39	9,97	10,07	9,66	3,64		B+	255	
Сальмон-2	150	12,50	05.апр.05		04.окт.05		7,6	100,85	0,05	1 512 750	100,41	110,60		11,53	10,89	12,39	0,56		742	
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07	10,4	34,7													
СвердлЭн	3 000	11,50	03.мар.05	05.сен.05	01.мар.07	6,7	24,7	100,51	0,11	14 239 250	100,43	100,77	10,54		9,77	11,44	0,50		C	662
СвоБСокол	600	13,55	26.май.05	25.май.06	22.ноя.07	15,4	33,6													
Северсталь	3 000	9,75	30.июн.05	10.июл.05	28.июн.07	4,8	28,7				101,40	101,65					B+/B1	A-		
СЗЛК	300	14,00	14.июл.05	14.июл.05	13.июл.06	4,9	17,0	100,19	0,04	49 093		100,20	13,86		13,33	13,97	0,36	C	1023	
С-3Тел-2	1 500	13,20	06.апр.05	05.окт.05	03.окт.07	7,7	31,9	103,20	-0,30	17 079 865	103,20	103,60	8,17		7,75	12,79	0,59	B-/ruBBB	B	406
Сибирьтел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.05		17,1	107,59	0,16	13 991 825	107,60	107,75		8,81	13,48	1,32		B	320	
Сибирьтел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07		28,9	106,15	-0,35	2 438 266	106,75	106,90		9,76	11,78	2,10		B	348	
СистФин-2	2 000	10,50	01.июл.05		29.июн.07		28,7										B	B+		
СМАРТС-2	500	13,75	26.июн.05	26.июн.05	26.июн.07	4,3	28,6	101,47	0,17	19 035 140	101,20	101,80	9,55		9,27	13,55	0,34		B-	592
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	7,7	56,2	103,30	0,30	6 198 000	102,71	103,60	9,75		9,05	14,62	0,60		B-	563
СС-Авто	1 500	11,25	28.июл.05	25.янв.07	21.янв.10	23,6	60,0				101,25	102,00							B	
СУ-155	1 500	12,29	30.мар.05	30.мар.05	30.мар.07	1,4	25,7	99,78	0,09	3 636 917	99,70	99,94	14,95		14,04	12,32	0,10		C+	1131
СУЭК-2	1 000	11,00	19.май.05	16.фев.06	15.фев.07	12,1	24,3	100,05	0,00	244 670 192	100,07	100,25	11,40		10,64	10,99	0,87		C	640
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06		16,6	104,80	0,10	1 046 952	104,50	105,40		8,37	11,45	1,28	B/B2	A-	285	
Таттелеком	600	12,50	15.май.05	15.май.05	05.май.07	2,9	26,9	101,31	0,11	4 761 522	101,16	101,35	7,09		6,90	12,34	0,23		B	346
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	7,8	20,0	105,15	0,17	68 348	104,00		6,37	11,37	5,98	13,88	1,46		B-	550
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	2,1	20,3			606 720	100,67	101,27							B-	
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		2,4	102,05	-0,05	102 050	102,05	102,14		9,54	9,20	20,09	0,19		C-	591
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		21,6			45 515 000	113,50	113,88						BB-/Ba2	A	
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		14,9	101,40	0,01	1 014 000	101,00	101,40		7,81		8,78	1,13		B+	267
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07	15,6	33,9													
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	9,6	33,9	101,39	-0,01	5 778 950	101,35	101,45	10,59		10,13	10,85	0,72			608
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	7,7	44,0	102,00	0,05	7 615 120	102,00		10,21		9,52	13,10	0,59		B-	609
УрСИ-2	1 000	17,50	08.май.05		06.авг.05		5,7	105,02	-0,36	2 076 274	105,03	105,30		6,63	6,37	16,66	0,45	B/-	B+	289
УрСИ-6	3 000	14,25	19.июл.05		18.июл.06		17,2	107,40	0,01	103 913 241	107,40	107,55		8,75	13,27	1,33		B/-	B+	311
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		32,9	101,25	-0,29	30 365 000	101,30	101,40		9,67	9,87	2,29		B/-	B+	315
ФинИнвест	1 000	11,50	21.июн.05		20.дек.05		10,2													
ФСК ЕЭС	5 000	8,80	21.июн.05		18.дек.07		34,5													
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	8,1	32,4				101,50	102,00						B+/ruA+	B-	
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		2,1				101,40	101,85								
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	7,1	19,2			10 430 000	104,26	104,50						CCC+/ruBB+	B	
Центртел-4	5 623	13,80	18.авг.05	16.ноя.06	21.авг.09	21,2	54,9	106,72	-0,18	43 031 589	106,55	106,80	9,78	12,18	12,93	3,44	CCC+/ruBB+	B	478	
ЦентТелеграф	500	16,00	22.фев.05		22.авг.06		18,4												C	
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06	6,9	18,8	103,15	-0,05	51 575			9,37		8,59	15,03	0,54		C-	541
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		19,1	102,55	-0,04	10 974 421	102,50	102,55		12,77	13,89	1,35	ruBBB/B3	B-	694	
ЮТК-2	1 500	12,00	10.авг.05	08.фев.06	07.фев.07	11,9	24,0	99,95	0,02	20 984 101	99,92	100,00	12,41		12,03	12,01	0,85	ruBBB/B3	B-	745
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09	14,0	56,5	100,22	-0,01	18 220 180	100,25	100,30	12,25		12,27	1,00	ruBBB/B3	B-	727	
ЮТайр	1 000	13,00	25.май.05	23.ноя.05	22.ноя.06	9,3	21,4	100,10	0,00	15 665 650	100,10	100,15	13,20		12,48	12,99	0,67		B-	875
Якутскэнергс	400	16,00	03.мар.05	03.мар.05</																



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>																					
Барнаул	200	14,00	17.мар.05		14.дек.06		22,2														
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07		31,3		98,35	0,15	4 916 517	97,95	99,20								
Белгор обл-3	300	19,00	20.мар.05		20.дек.05		10,2		108,90	0,35	34 848	107,50			8,94	7,49	17,45	2,18	BB-/Ba1	252	
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		20,0					102,25	102,49								
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		15,0		101,90	-0,10	10 091 303	101,95	102,50		12,83		14,72	1,08		768	
Волг обл	600	14,00	16.июн.05		11.июн.09		52,5		103,23	0,23	7 968 370	103,00	103,50		11,29		13,56	2,67		434	
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05		22.июл.07		29,5													B	
Иркут обл-2	750	12,00	08.мар.05		07.сен.06		18,9				8 163 400	101,91	102,17							B	
Коми-5	500	15,00	24.мар.05		24.дек.07		34,7					110,31	110,73							-/Ba3	
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		68,8		110,25	-0,10	13 205 000	110,20	110,60		10,68		13,15	4,29		-/Ba3	320
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13		106,7		95,35	0,19	13 697 119	95,20	95,45		11,08		12,59	4,97		-/Ba3	320
Красноярск-1	750	11,00	20.апр.05		21.июл.05		5,1														
Красноярск-4	630	12,50	27.апр.05		27.окт.06		20,6		104,50	-0,05	5 227 090	104,50	104,65		9,93		11,96	1,50			400
Крас край-1	1 500	10,30	07.мар.05		08.дек.05		9,8														
Крас край-2	1 500	10,95	22.апр.05		26.окт.06		20,5														
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07		27,2					101,30	101,80								
Лен обл-2	800	14,01	15.июн.05		08.дек.10		70,7					114,30	115,00								
Лен обл-3	1 300	13,50	17.июн.05		05.дек.14		119,3		109,23	0,36	78 714 238	109,10	109,45		11,28		12,36	6,13		B+/ruA+	331
Москва-26	4 000	15,00	11.мар.05		11.мар.05		0,7				20 120 000	100,58	100,73								
Москва-33	4 000	10,00	27.фев.05		27.май.05		3,3				240 263 889	101,24	101,75								
Москва-34	4 000	10,00	28.фев.05		28.авг.05		6,4														
Москва-24	3 000	15,00	02.мар.05		02.сен.05		6,6				422 000 000	104,75									
Москва-28	3 000	15,00	25.мар.05		25.дек.05		10,4		108,05	0,30	378 175	107,90	108,39		5,38	5,04	13,88	0,85		BB+/Baa3	73
Москва-32	4 000	10,00	25.фев.05		25.май.06		15,4		104,40	0,00	66 965 928	104,15	104,50		6,51		9,58	1,19		BB+/Baa3	126
Москва-35	4 000	10,00	18.мар.05		18.июн.06		16,2					104,10	104,40								
Москва-37	4 000	10,00	23.мар.05		23.сен.06		19,4		105,45	0,42	42 030 725	104,92	105,30		6,54		9,48	1,50		BB+/Baa3	66
Москва-27	4 000	15,00	20.мар.05		20.дек.06		22,4		114,15	0,00	148 316 842	114,07	114,15		6,92		13,14	1,79		BB+/Baa3	92
Москва-31	5 000	10,00	20.фев.05		20.май.07		27,4														
Москва-42	3 000	10,00	13.май.05		13.авг.07		30,2				599 384 858	106,90	107,25								
Москва-40	5 000	10,00	26.апр.05		26.окт.07		32,7		106,99	0,20	262 304 193	107,00	107,15		7,31		9,35	2,44		BB+/Baa3	81
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08		40,1		107,31	0,01	87 420 638	107,40	107,55		7,59		9,32	2,96		BB+/Baa3	63
Москва-41	5 000	10,00	30.июл.05		30.июл.10		66,3				27 050 000	108,00	108,25								
Москва-38	5 000	10,00	26.июн.05		26.дек.10		71,3		110,73	0,31	156 754 106	110,20	110,90		7,83		9,03	4,92		BB+/Baa3	25
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05		21.июл.14		114,7		105,67	-0,03	173 862 930	105,72	105,80		8,03		9,46	6,65		BB+/Baa3	-1
Моск обл-2	1 000	17,00	10.мар.05		10.июн.05		3,8					103,50	103,97								
Моск обл-3	4 000	11,00	18.фев.05		19.авг.07		30,4														
Моск обл-4	9 600	11,00	26.апр.05		21.апр.09		50,8		107,91	-0,11	325 671 695	108,00	108,10		9,01		10,19	3,48		3B-/ruAA-/Ba3	165
Нижегор обл-1	1 000	11,80	04.май.05		01.ноя.06		20,7		102,92	0,10	61 696 650	102,80	102,95		10,29		11,47	1,48		3B-/ruAA-/Ba3	435
Новосибирск-2	1 500	13,00	08.мар.05		07.дек.06		21,9		103,05	0,00	24 898 007	103,05	103,07		11,01		12,62	1,54			502
Новосиб обл	1 500	13,50	03.май.05		27.июл.06		17,5		103,37	0,06	11 757 067	103,30	103,50		11,39		13,06	1,25			570
Новосиб обл-2	2 000	13,30	03.мар.05		29.ноя.07		33,8		103,99	0,08	52 460 178	103,90	104,00		12,11		12,79	2,24			557
Ногинский район	250	15,00	24.мар.05		22.июн.06		16,3														
Самар обл-1	1 185	12,00	05.апр.05		04.июл.06		16,7		104,59	0,38	175 652 763	104,50	104,75		8,70		11,47	1,26		BB-/Ba2	316
Твер Обл-2	600	16,90	24.фев.05		23.ноя.06		21,5														
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07		33,6					101,50	102,45								
Томск обл-1	500	12,00	28.июл.05		27.июл.06		17,5					101,80									
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		32,3		100,00	-2,13	551 020	102,00	102,49		11,21		12,00	2,16		ruA	476
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05		18.июл.06		17,2					100,27	101,28								
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08		40,1				2 575 300	98,96	99,25								
Хаб край-4	300	13,09	27.фев.05		27.май.05		3,3														
Хаб край-5	700	11,87	05.апр.05		05.окт.06		19,8		101,91	-0,09	5 294 629	101,93	102,10		10,18		11,65	1,41			430
ХМАО	1 000	15,00	11.июн.05		08.дек.05		9,8					105,80	107,65								
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		39,8					106,00	109,40								
Чувашия-1	285	12,00	12.май.05		12.авг.05		5,9		101,79	0,09	12 792 040	101,75	101,90		8,43	8,13	11,79	0,45		BB-/ruAA	466
Чувашия-2	500	9,50	13.апр.05		13.апр.07		26,2														
Якутия-3	800	12,00	22.мар.05		17.июн.08		40,5		104,80	0,66	8 714 795	104,20	104,50		10,68		11,45	2,71		ruA-	374
Якутия-4	1 000	14,00	17.мар.05		16.мар.06		13,1				8 436 800	105,38	105,65								
Якутия-5	2 000	10,00	21.апр.05		21.апр.07		26,4		99,40	0,08	13 039 472	99,16	99,40		9,76		10,06	1,83		ruA-	357
ЯНАО	1 800	11,00	05.авг.05		03.авг.08		42,1		102,50	0,00	5 125 000	102,50	102,75		9,82		10,73	2,84		B-/ruA/B1	283
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.апр.05		03.июл.07		28,9		106,90	0,30	193 734 649	106,80	107,20		10,24		12,89	2,05			397
Яросл обл-3	1 000	12,50	18.май.05		17.ноя.06		21,3		103,35	-0,05	2 071 132	103,37	103,50		9,92		12,09	1,30			421
<b>ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																					
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05		0,9														
ОФЗ 27021	10 942	12,00	20.апр.05		20.апр.05		2,1														
ОФЗ 27023	20 292	7,50																			



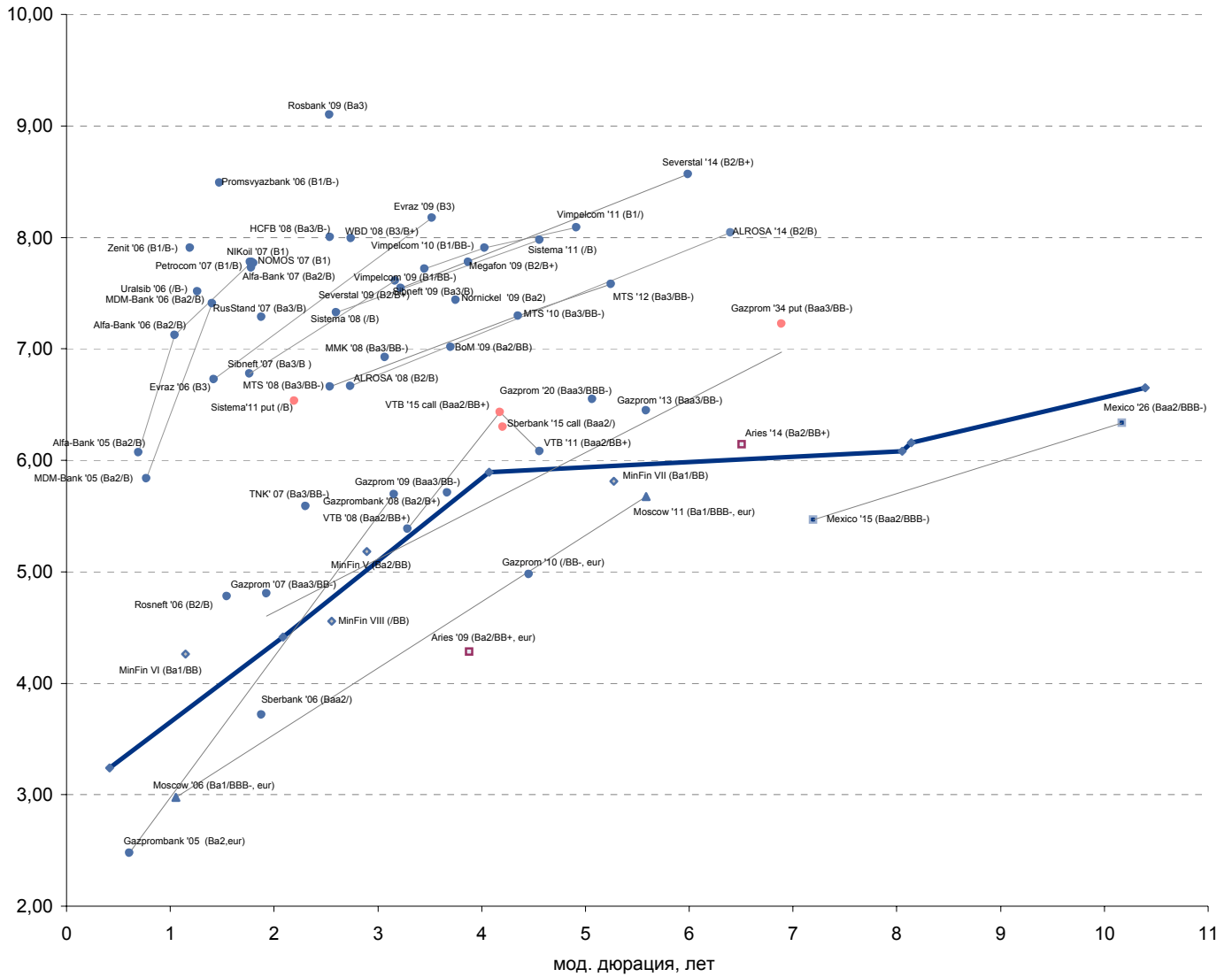
Рынок еврооблигаций

Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
<b>СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	102,27	-0,08	3,24	8,56	51,0	0,41
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	112,29	0,04	4,41	8,91	97,6	2,08
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	110,25	-0,09	5,89	7,48	217,9	4,07
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	144,66	-0,42	6,08	7,60	173,8	8,05
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	171,77	-0,47	6,65	7,42	213,4	10,39
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	106,16	-0,39	6,16	4,71	200,5	8,14
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	93,65	-0,01	5,18	3,20	174,6	2,90
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,52	0,07	4,26	3,05	99,9	1,15
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	85,63	-0,15	5,81	3,50	185,5	5,27
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	96,05	0,04	4,55	3,12	111,8	2,56
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,63	0,12	3,24	5,14		0,18
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	114,37	0,12	4,28	6,78	56,7	3,88
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	124,91	-0,42	6,14	7,69	199,1	6,51
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	109,07	0,09	2,98	10,04	-128,2 / -28,3	1,05
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	109,62	0,08	5,68	5,88	-13,7 / 171,8	5,58
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	104,13	-0,02	6,67	7,80	176,8 / 311,0	2,74
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	105,52	0,16	8,04	8,41	203,9 / 390,9	6,40
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,31	-0,06	6,07	10,41	283,3 / 334,2	0,69
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	100,93	-0,02	7,12	7,93	343,9 / 393,1	1,05
Alfa-Bank '07	\$ 150 000	7,75	09 фев 07	09 авг 05	99,94	-0,01	7,78	7,75	357,9 / 444,9	1,78
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	103,80	-0,06	7,02	7,71	139,7 / 330,3	3,70
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	101,40	-0,20	7,99	8,38	309,3 / 443,1	2,74
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	105,04	-0,06	5,39	6,54	7,6 / 175,6	3,29
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	107,64	-0,15	6,08	6,97	16,6 / 215,6	4,56
ВТБ '15	\$ 750 000	6,32	04 фев 15	04 авг 05	99,51	0,00	7,01	6,35	111,3 / 285,9	4,18
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	101,23	-0,02	3,29	10,32	5,2 / 56,2	0,17
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	108,21	-0,16	7,72	9,24	229,1 / 402,6	3,45
Вымпелком '10	\$ 300 000	8,00	11 фев 10	11 авг 05	100,38	-0,13	7,90	7,97	204,4 / 415,1	4,03
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	101,42	-0,20	8,09	8,26	215,8 / 416,3	4,91
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	108,79	-0,14	4,81	8,39	39,4 / 137,0	1,93
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	119,34	-0,16	5,71	8,80	-18,0 / 199,9	3,67
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	113,46	0,07	4,98	6,87	-91,7 / 126,2	4,46
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 мар 05	119,66	-0,48	6,45	8,04	55,6 / 248,9	5,58
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	106,14	-0,46	6,55	6,78	/ 239,8	5,06
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	116,90	-0,85	7,23	7,38	57,6 / 307,4	6,89
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	104,34	0,29	2,48	9,34	-76,2 / -25,3	0,61
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	105,09	-0,21	5,70	6,90	48,7 / 208,0	3,15
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	103,18	0,09	6,73	8,60	278,0 / 354,7	1,42
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 авг 05	109,89	0,05	8,17	9,90	269,1 / 446,4	3,52
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,61	-0,04	7,91	9,10	349,3 / 446,9	1,19
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,84	-0,07	5,84	10,35	259,6 / 310,6	0,77
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 мар 05	102,87	-0,04	7,41	9,11	347,4 / 397,3	1,40
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	100,85	0,17	7,78	7,93	203,7 / 402,6	3,87
ММК '05	eur 100 000	10,00	18 фев 05	18 фев 05	100,51	0,00	-159,81	9,95	/	0,00
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	103,41	-0,06	6,92	7,74	177,9 / 331,0	3,07
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	108,11	-0,15	6,66	9,02	224,6 / 294,5	2,54
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	104,90	-0,11	7,30	7,98	119,3 / 349,1	4,35
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	102,22	0,12	7,58	7,83	163,3 / 362,7	5,24
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	102,30	-0,11	7,77	8,80	355,7 / 439,6	1,80
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 авг 05	102,50	-0,09	7,73	8,90	353,2 / 439,4	1,78
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	98,78	0,10	7,44	7,21	178,6 / 372,7	3,75
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 авг 05	102,17	-0,06	7,78	8,81	358,9 / 444,9	1,77
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	102,67	-0,04	8,49	9,98	450,5 / 517,0	1,48
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 мар 05	102,41	0,01	9,10	9,52	436,9 / 540,3	2,53
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	113,15	-0,18	4,78	11,27	51,9 / 151,8	1,55
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,84	-0,05	7,29	8,51	147,1 / 332,6	1,88
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,45	24 окт 06	26 апр 05	101,39	-0,03	3,72	4,39	/	1,88
Сбербанк '15	\$ 1 000 000	6,23	11 фев 15	11 авг 05	99,71	0,03	6,77	6,25	87,4 / 262,1	4,21
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 фев 05	103,67	-0,06	7,55	8,32	228,6 / 388,9	3,22
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	104,26	0,06	8,57	8,87	258,2 / 441,4	5,99
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 авг 05	108,58	-0,14	6,78	10,59	236,6 / 334,2	1,76
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	110,39	0,09	7,61	9,74	320,1 / 417,7	3,17
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	108,05	-0,17	7,33	9,49	291,6 / 361,5	2,60
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	104,18	-0,13	7,98	8,52	217,2 / 411,9	2,19
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	113,39	-0,02	5,59	9,70	117,5 / 215,1	2,30
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	101,72	-0,12	7,52	8,72	325,7 / 425,6	1,26
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04 фев 08	04 авг 05	102,89	0,08	8,00	8,87	324,8 / 447,5	2,54





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)





## 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