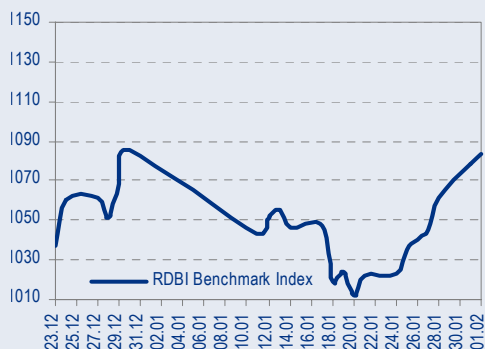
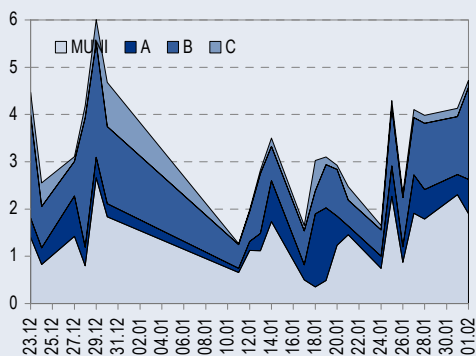




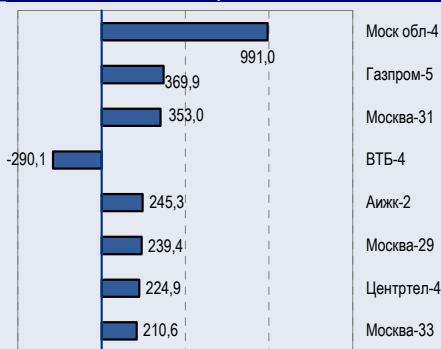
БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



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

02.02.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	303,0	303,9
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	27,97	28,11
Обменный курс USD/EUR	1,30	1,30
Цена на нефть URALS, \$/барр.	41,18	41,18
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	118,7	-1,4
MIBOR, %	1,8	1,8
Ставки overnight (оценка НИКойла)		
Банки первого круга, %	0,3-0,8	0,3-1,0
Банки второго круга, %	1,0-1,5	0,5-1,5
Банки третьего круга, %	2,0-3,0	2,0-3,0

*Предыдущая неделя

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем активность на рынке заметно выросла по сравнению с понедельником, что объяснялось совокупностью позитивных факторов: ростом курса рубля, пиком в остатках на корсчетах, а также просто тем, что из всех дней недели в понедельник торговля обычно бывает наименее интенсивной. Ценовая динамика вторника в целом повторяла предыдущий день: подъем цен затронул широкий круг бумаг 1-2 эшелонов, однако рост вновь был ограниченным: подъем цен составлял в среднем 20-40 бп. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1083,4 (+4,9).

Представляется очевидным, что рост рынка, вызванный апгрейдом рейтинга РФ, необходимо использовать для изменения структуры портфеля в сторону сокращения его дюрации. Ряд сигналов указывает на то, что риски держания на позиции длинных облигаций возрастают. Среди таковых можно выделить значительное снижение остатков на корсчетах в январе, а также рост волатильности и, как следствие, непредсказуемости курса рубля. Помимо этого, нельзя сбрасывать со счетов и возможность значительного падения евробондов вследствие ослабления Treasuries. стр.3

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Американские облигации оставались вчера в очень спокойном состоянии. Новых существенных экономических данных в США не публиковалось, поэтому рынок облигаций оставался в стадии консолидации перед сегодняшним вечерним (22:15мск) заседанием FOMC. Во время торговли в Америке предпринимались слабые попытки двинуть рынок в обе стороны, однако в результате T'15 остались в узком диапазоне 4,12-4,15%. Результирующее движение T'15 за день: с 4,13 до 4,14%.

Сегодня наиболее важным событием на рынке станут комментарии ФРС к своему решению о подъеме ставки. Что касается самого подъема, то сейчас он никем не ставится под сомнение: из 86 экономистов, опрошенных Bloomberg к текущему моменту, все, как один, высказались, что учетная ставка окажется вечером на уровне 2,5%. Понятно, что если ФРС все же оставит ставку неизменной, это вызовет шоковые покупки облигаций казначейства, однако это событие крайне маловероятно. стр.4

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

ЭКОНОМИКА

Долговая ситуация существенно улучшилась

Как заявил министр финансов Алексей Кудрин, вчера Россия полностью погасила свой долг Международному валютному фонду (МВФ). Кудрин также добавил, что, по данным на 1 февраля, объем Стабилизационного фонда составил 740 млрд руб. (26,4 млрд долл.). стр.5

SUN InterBrew

InBev завершает сделку с Sun Interbrew и Альфа-Эко

.... стр.6

Газпром/ Роснефть

Источник средств известен, условия остаются загадкой

.... стр.7

Сбербанк

Размещение 10-летнего выпуска

Структура выпуска аналогична ВТБ'15 и предполагает 5-летний call, после которого происходит увеличение купонной ставки. стр.8

Мечел

В ходе досрочного погашения выкуплено порядка 85% выпуска

.... стр.6

Татнефть

Сокращение капзтрат на нефтехимию, увеличение на нефтедобычу

.... стр.8

МГТС

Предоставление услуг дальней связи посредством IP-телефонии приостановлено

.... стр.7

СТАТИСТИКА..... стр.9

Новости

✦ Росбанк провел вчера доразмещение выпуска еврооблигаций Росбанк'09. Объем доразмещения составил 75 млн долл. Доходность на аукционе – 9,2% годовых. Объединение выпусков будет осуществлено 24 марта 2005г.



Новости

- ✦ Росбанк провел вчера доразмещение выпуска еврооблигаций Росбанк'09. Объем доразмещения составил 75 млн долл. Доходность на аукционе – 9,2% годовых. Объединение выпусков будет осуществлено 24 марта 2005г.
- ✦ Процентная ставка по 5-8 купону облигаций ОАО «СУЭК» серии 2 определена в размере 11% годовых. [Финмаркет]
- ✦ ИНКОМ-Финанс приняло решение о приостановлении размещения облигаций в связи с внесением изменений и дополнений в проспект ценных бумаг. [Cbonds]
- ✦ ФСФР зарегистрировала изменения и дополнения в решение о выпуске облигаций серии 02 и в проспект облигаций ЗАО Северный город. [Cbonds]
- ✦ 3 февраля 2005 года состоится аукцион по продаже ОБР с обязательством обратного выкупа в объеме 5 млрд руб. [Cbonds]
- ✦ Импэксбанк намерен разместить в первой половине 2005 года второй облигационный заем, предположительно, на сумму 1 млрд руб. По его словам, срок обращения облигаций составит 2 года. [Рейтер]
- ✦ СЛАВИНВЕСТБАНК принял решение о размещении облигаций объемом 1 млрд руб., срок обращения – 2 года. [Cbonds]



Рынок рублевых облигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем активность на рынке заметно выросла по сравнению с понедельником, что объяснялось совокупностью позитивных факторов: ростом курса рубля, пиком в остатках на корсчетах, а также просто тем, что из всех дней недели в понедельник торговля обычно бывает наименее интенсивной. Ценовая динамика вторника в целом повторяла предыдущий день: подъем цен затронул широкий круг бумаг 1-2 эшелонов, однако рост вновь был ограниченным: подъем цен составлял в среднем 20-40 бп. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1083,4 (+4,9).

Денежный рынок

Остатки на корсчетах мало изменились со вчерашнего дня, оставшись немного выше уровня 300 млрд руб., 1-дневная ставка MIBOR снизилась до 1,57%. Финансовый рынок прошел лучшую точку по ликвидности в феврале, и теперь объем банковских остатков будет постепенно снижаться, чтобы достигнуть минимума в середине месяца. Скорее всего, остатки в своей нижней точке не окажутся ниже январского минимума 237,1 млрд руб., а это значит, что ставки денежного рынка не будут сильно расти (1-дневный MIBOR в январе не превышал 2%). Тем не менее, отток ликвидности с рынка из-за теоретически возможного падения рубля может изменить эту картину.

Курс рубля

Национальная валюта пробила сегодня сопротивление 28 руб/долл в направлении вверх, но не ушла далеко от этого уровня. Вчера вечером курс рубля составлял 27,97 руб/долл. Первый раз за последнее время динамика курса рубля противоречила движению евро на международных рынках, где европейская валюта потеряла около 1% своей стоимости, оставаясь, тем не менее, в рамках горизонтального диапазона 1,293-1,3125 долл/евро. Рост рубля объяснялся, в первую очередь, влиянием апгрейда рейтинга РФ агентством S&P, однако этот эффект не будет длиться долго. Скорее всего, до конца недели динамика внутреннего валютного рынка вернется к полной зависимости от пары доллар-евро.

Государственные облигации

Сегодня на ММВБ пройдет доразмещение существующей бумаги ОФЗ 25057, а также размещение нового выпуска ОФЗ 25058. Что касается ОФЗ 25057, после своего первичного размещения выпуск до сих пор выглядит дешево относительно своих соседей, торгуясь в доходностью 7,62%, тогда как ее справедливый уровень находится в районе 7,4%. Объем, предлагаемый сегодня к продаже, составляет 2,5 млрд руб. и вследствие текущей недооцененности бумаги премия не может быть большой. Тем не менее, мы бы советовали все же постараться ее получить, выставив заявки в диапазоне 7,65-7,7%.

ОФЗ 25058 является совершенно новой бумагой, ее объем к продаже составляет 8 млрд руб. Бонд гасится почти через 40 месяцев и имеет постоянный купон. Справедливая доходность бумаги составляет 7%, поэтому заявки на нее нужно ставить в диапазоне 7,10-7,15%.

Что касается выпуска ОФЗ 46014, замыкающего длинный конец кривой ОФЗ, его цена выросла за вчерашний день на 19 бп, вернув доходность внутрь обычного диапазона 7,7-8%. С нашей точки зрения, на этих уровнях прибыль в выпуске можно фиксировать.

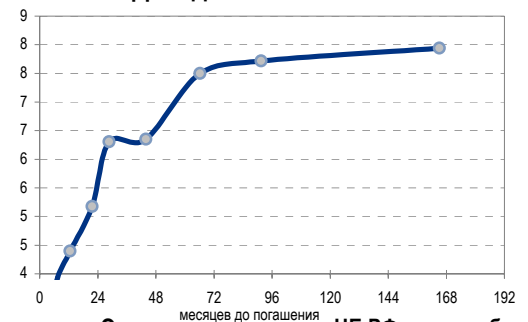
Москва

Сегодня Мосфинагентство проведет аукцион по продаже двух новых выпусков облигаций московского правительства в рынок.

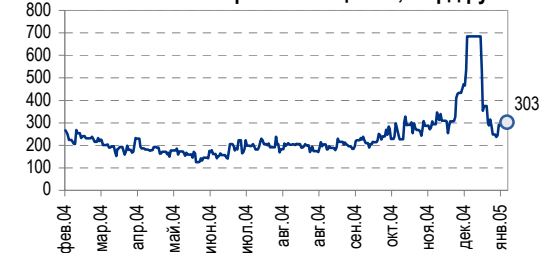
Москва-41 имеет 66,5 мес. до погашения и попадает на кривой Москвы между Москвой-29 и 38. Справедливая доходность бумаги составляет 8%, поэтому заявки на нее нужно ставить в диапазоне 8,1-8,15%, т.к. без премии приобретение этого выпуска не имеет смысла в виду отсутствия четкой перспективы роста рынка.

Срок до погашения Москвы-42 составляет 30,5 мес., и она будет находиться между Москвой-31 и 40. Справедливый уровень доходности для выпуска равен 7,55%, поэтому мы рекомендуем приобретать его на

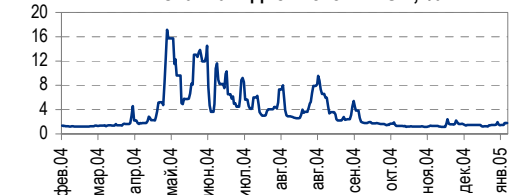
Доходность ГКО-ОФЗ



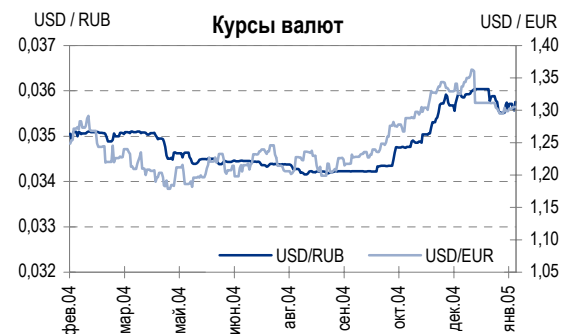
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



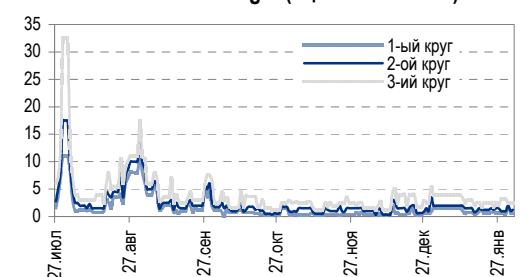
Ставка 1-дневного MIBOR, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка НИКойла)





аукционе с доходностью 7,65-7,7%.

Краткосрочная перспектива

Представляется очевидным, что рост рынка, вызванный апгрейдом рейтинга РФ, необходимо использовать для изменения структуры портфеля в сторону сокращения его дюрации. Ряд сигналов указывает на то, что риски держания на позиции длинных облигаций возрастают. Среди таковых можно выделить значительное снижение остатков на корсчетах в январе, а также рост волатильности и, как следствие, непредсказуемости курса рубля. Помимо этого, нельзя сбрасывать со счетов и возможность значительного падения евробондов вследствие ослабления Treasuries.

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, ОСТ, Маир, СМАРТС-2.

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

Рынок еврооблигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Treasuries

Американские облигации оставались вчера в очень спокойном состоянии. Новых существенных экономических данных в США не публиковалось, поэтому рынок облигаций оставался в стадии консолидации перед сегодняшним вечерним (22:15мск) заседанием FOMC. Во время торговли в Америке предпринимались слабые попытки двинуть рынок в обе стороны, однако в результате T'15 остались в узком диапазоне 4,12-4,15%. Результирующее движение T'15 за день: с 4,13 до 4,14%.

Россия'30 открылась чуть выше предыдущего закрытия котировкой 104,875, утром коротко сходила вниз до 104,6875, но получила там поддержку покупателей и после этого почти весь день постепенно укреплялась до 105,25, закрывшись в точке 105,0625. Текущая цена на покупку России'30 составляет 105, доходность – 6,28 (-0,03)% годовых. Спред Россия'30-T'14 равен 212 (-4) бп. Этот уровень спреда очень близок к историческому минимуму этого показателя (206 бп).

Торговля в России'28 шла следующим образом: при средней активности облигации открылись ниже закрытия понедельника ценой 167,5, некоторое время стояли на месте, а во второй половине дня слабо двинулись вверх. Закрытие произошло по цене 168,25, к сегодняшнему утру цены не изменились - Россия'28 стоит сейчас 168,25 на покупку, что соответствует доходности 6,85 (-0,05)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 178,74 (+1 бп).

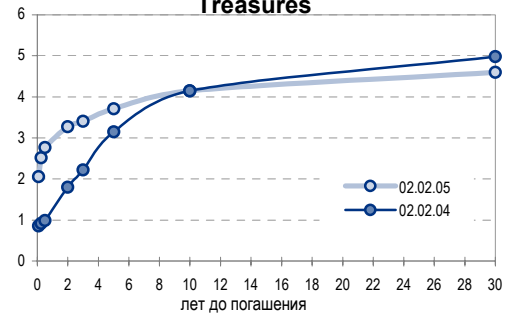
Корпоративный сектор остался во вторник на месте после заметного подъема днем ранее, что объяснялось фактическим отсутствием движения вверх суверенных бумаг.

На первичном рынке произошло доразмещение выпуска Росбанк'09 объемом 75 млн долл. по цене 102, что соответствует доходности 9,2%. Несмотря на относительно высокую цену, бумага остается одной из самых привлекательных для покупки на рынке и продолжает превосходить по соотношению доходность-качество все существующие банковские выпуски.

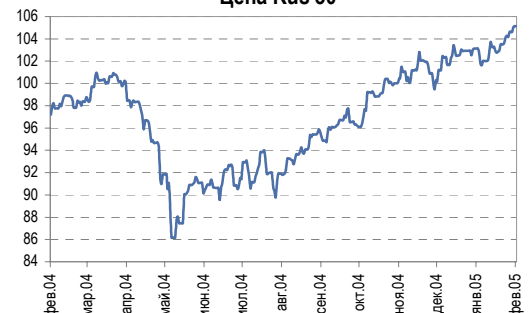
Следующим на очереди является новый выпуск Сбербанка, который будет иметь такую же структуру, как и ВТБ'15. Детали – по мере поступления.

Список привлекательных корпоративных выпусков на вторичном рынке не

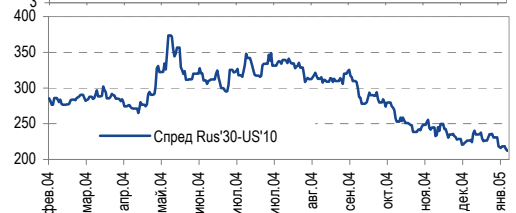
Кривая доходности US Treasuries



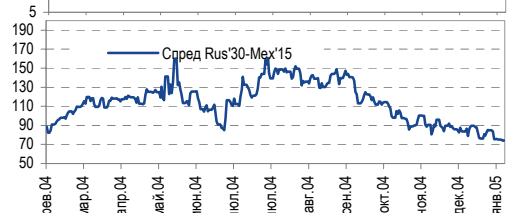
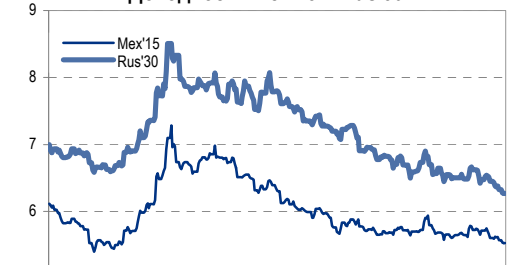
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





изменился и выглядит следующим образом: Росбанк'09, Евраз'09, Северсталь'09, Норникель'09, Система'08, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07. Из облигаций Газпрома очень дешево выглядит выпуск Газпром'34 при оценке его к put-опциону, однако мы не рекомендуем сейчас покупать бумаги с такой большой дюрацией.

Значение индекса NIKoil-EUROCOPR на сегодня – 175,39 (-14 бп).

Другие рынки: Бразилия – на месте, Мексика – на месте, Турция – вверх, Венесуэла – на месте. Спред R'30-Мех'15 – 74 (-6) бп. Нефть (URALS) – 40,38 (-0,8) 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; перспектива досрочного погашения внешнего долга России.

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

Вывод: сегодня наиболее важным событием на рынке станут комментарии ФРС к своему решению о подъеме ставки. Что касается самого подъема, то сейчас он никем не ставится под сомнение: из 86 экономистов, опрошенных Bloomberg к текущему моменту, все, как один, высказались, что учетная ставка окажется вечером на уровне 2,5%. Понятно, что если ФРС все же оставит ставку неизменной, это вызовет шоковые покупки облигаций казначейства, однако это событие крайне маловероятно. Скорее всего, ставка будет поднята без существенного изменения комментариев, и доходность Treasuries существенно не изменится. Гораздо более существенное влияние на рынок может оказать пятничный доклад о ситуации на рынке рабочей силы в январе, при этом мы склоняемся к мнению, что вероятность позитивного сюрприза в этих данных выше 50%.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Продавать суверенные выпуски.

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

Дмитрий Дудкин, dud_dj@nikoil.ru

Экономика

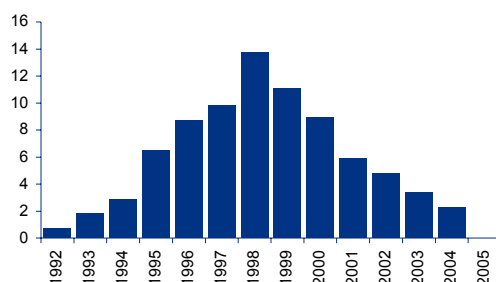
Долговая ситуация существенно улучшилась

Россия больше не является должником МВФ. Как заявил министр финансов Алексей Кудрин, вчера Россия полностью погасила свой долг Международному валютному фонду (МВФ). Кудрин также добавил, что, по данным на 1 февраля, объем Стабилизационного фонда составил 740 млрд руб. (26,4 млрд долл.)

Бюджет сохраняет свою стабильность. Поступившие новости свидетельствуют от том, что финансовая политика правительства РФ остается неизменной, ее приоритетами по-прежнему являются сохранение сбалансированности бюджета и досрочное погашение внешней задолженности. Особенно ценно, что правительство сумело отстоять свой курс в условиях нарастающих призывов увеличить бюджетные расходы, последовавших за реформой социальных льгот. Таким образом, поступившие новости подтверждают, что риск бюджетной нестабильности остается низким.

Продажа Юганскнефтегаза сказалась на увеличении Стабфонда. В

До свидания, МВФ!
Долг России перед МВФ, млрд SDR



Источник: Минфин



январе текущего года денежный объем Стабилизационного фонда вырос на внушительные 7,6 млрд долл., что стало рекордным месячным повышением и было связано с продажей Юганскнефтегаза. Рост мог бы быть еще более значительным, если бы Россия не направила 3,3 млрд долл. на досрочное погашение задолженности перед МВФ.

Объем Стабфонда вырос в шесть раз по сравнению с 2004 г. Стабилизационный фонд был создан ровно год назад, когда правительство перевело профицит бюджета 2003 г. в размере 106,3 млрд руб. (3,7 млрд долл.) на специальный счет. На тот момент кабинет планировал к 2007 г. аккумулировать в фонде 500 млрд руб. Однако высокие цены на нефть и повышение налогообложения для сырьевых отраслей позволили правительству увеличить объем Стабфонда на 22,7 млрд долл., что составляет более 20% от бюджетных доходов за год.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

SUN INTERBREW

InBev завершает сделку с Sun Interbrew и Альфа-Эко

InBev консолидировала 98,5% акций Sun Interbrew. Вчера бельгийская компания InBev объявила о том, что закрыла сделки с Sun Trade и Альфа-Эко, в соответствии с которыми приобрела все голосующие и неголосующие акции Альфа-Эко в Sun Interbrew. Теперь InBev владеет 97,3 % голосующих акций и 98,8% неголосующих акций SUN Interbrew. В общей сложности бельгийской компании сейчас принадлежит 98,5% в Sun Interbrew.

Вторая крупнейшая компания в России и первая на Украине. SUN Interbrew стала одним из самых успешных проектов InBev. SUN Interbrew была создана в 1999 г. и в настоящее время контролирует 34% рынка пива на Украине и около 16% российского рынка. По нашим оценкам, в 2004 г. Sun Interbrew увеличила объем продаж на Украине на 15% по сравнению с таким же показателем 2003 г., а на российском рынка - на 22%. За 12 месяцев капитализация компании возросла в 6,5 раз.

Мечел

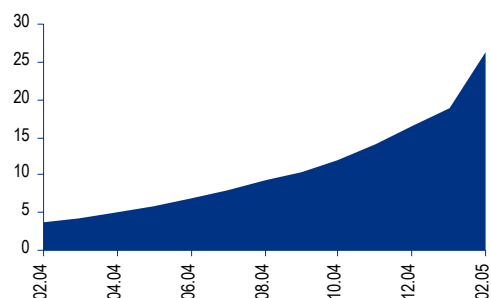
В ходе досрочного погашения выкуплено порядка 85% выпуска

Вчера Челябинский металлургический комбинат исполнил оферту по выпуску ЧМК-1, общим объемом 1 млрд руб. Официальной информации по оферте эмитентом опубликовано не было. По нашей оценке к досрочному погашению было предъявлено заявок на сумму порядка 850 млн руб., то есть 85% от общего объема эмиссии.

Напомним, что ранее эмитент установил ставку 5,6 купонов по облигациям выпуска в размере 7% годовых, что соответствует доходности к погашению через 1 год (цена – 100% от номинала) на уровне 7,12% годовых.

Анастасия Залеская, zal_av@nikoil.ru

Впечатляющая динамика Стабилизационный фонд, млрд долл.



Источник: Минфин



ГАЗПРОМ/РОСНЕФТЬ

Источник средств известен, условия остаются загадкой

Средства на покупку Юганскнефтегаза предоставил китайский банк. Вчера глава Росэнерго Сергей Оганесян объявил, из каких источников была профинансирована покупка Роснефтью Юганскнефтегаза. По словам чиновника, средства были предоставлены китайским банком. Также Оганесян прокомментировал перспективы слияния Газпрома и Роснефти, заявив, что, по его мнению, компании должны оставаться независимыми. Позже Роснефть обнародовала свои планы по освоению месторождений Юганскнефтегаза.

Сомнения относительно слияния сохраняются. Комментарии главы Росэнерго могут свидетельствовать о том, что слияние Роснефти и Газпрома опять откладывается. Тем не менее, государство по-прежнему может получить контрольный пакет акций Газпрома за счет миноритарной доли Газпрома в Роснефти/Юганскнефтегазе.

Необходима дополнительная информация. К сожалению, информации о том, каковы условия контракта Роснефти с Китаем, пока нет. Единственное, что стало известно, – объем поставок в Китай до 2010 г. составит 48 млн т. Нам представляется странным факт такой предоплаты (6 млрд долл.), а также фиксированная цена поставок нефти. Если китайская сторона больше не будет перечислять деньги по данному контракту, это значит, что нефть будет поставляться по цене 16,99 долл./барр., что существенно ниже текущих цен. Нас беспокоит, что эффективность такого контракта для Роснефти может оказаться очень низкой, если он вообще будет эффективен. Сделать более точные выводы мы сможем лишь после того, как появится дополнительная информация об условиях соглашения между Роснефтью и Китаем.

Бизнес налаживается. Роснефть заявила о намерении начать активную разработку нефтяных месторождений Юганскнефтегаза. По информации компании, она намерена пробурить 216 скважин, в основном на Мало-Балыкском месторождении. Вовлеченность Роснефти в развитие Юганскнефтегаза, по нашему мнению, говорит о том, что государственная компания не собирается отказываться от приобретенного актива.

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

МГТС

Предоставление услуг дальней связи посредством IP-телефонии приостановлено

Нежелательная инновация? МГТС приостановила предоставление услуг дальней связи посредством IP-телефонии по крайней мере до тех пор, когда правительство примет новые правила регулирования рынка связи. Предоставление услуг IP-телефонии МГТС начала осуществлять в декабре прошлого года, став таким образом конкурентом Ростелекома в Москве. Последнее, по слухам, и вызвало отставку главы МГТС.

Противоречие институциональной точке зрения властей. Используя IP-телефонию, МГТС рассчитывала выйти на московский рынок дальней связи, который обеспечивает значительную часть доходов Ростелекома. Мы предполагаем, что регулирующие органы и Связьинвест «порекомендовали» компании не использовать IP-телефонию. В соответствии с правилами, переданными Минсвязью на рассмотрение правительства, только владельцам лицензий на дальнюю связь, которые

Инновация МГТС противоречит планам Минсвязи в отношении организации рынка дальней связи, поэтому мы не видим достаточных оснований для возобновления предоставления данной услуги.



имеют доступ к сетям во всех регионах России, будет разрешено предоставлять услуги дальней связи.

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

ТАТНЕФТЬ

Сокращение капзтрат на нефтехимию, увеличение на нефтедобычу

В 2004 г. большая часть инвестиций была направлена на развитие нефтедобычи и расширение сбытовой сети. Как сообщила вчера пресс-служба Татнефти, в прошлом году компания сократила капзатраты на нефтехимические и перерабатывающие проекты на 44% по сравнению с 2003 г. – до 592 млн руб. (20,5 млн долл.). Большая часть инвестиций компании была направлена на развитие нефтедобычи – 6,36 млрд руб. (221 млн долл.) и расширение сбытовой сети – 1,9 млрд руб. (66 млн долл.). В общей сложности капзатраты в 2004 г. составили 10,39 млрд руб. (361 млн долл.).

Ожидаемое распределение капзтрат. Общий объем капзтрат в 2004 г. оказался ниже, чем мы предполагали, однако окончательно судить о его динамике нам не позволяет задержка с публикацией финансовых результатов Татнефти по GAAP за 2003 г. Существенное сокращение капзтрат на нефтепереработку соответствует стратегии компании и учтено в нашей модели.

Высокие цены на нефть стимулируют инвестиции в добычу. Снижение капзтрат на нефтепереработку в 2004 г. объясняется тем, что, как компания, владеющая в основном добывающими активами, Татнефть стремится извлечь максимум выгоды от высоких цен на нефть. Рыночная конъюнктура стимулирует Татнефть повышать капзатраты на проведение разведочных работ и бурения, а также на расширение сбытовой сети. Инвестиции Татнефти в нефтехимические дочерние подразделения – Нижнекамский НПЗ и Нижнекамскшину – составили 5,7% от общего объема 2004 г. – 250 млн руб., или 18 млн долл.

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

СБЕРБАНК

Размещение 10-летнего выпуска

Сбербанк завершит в четверг роуд-шоу своего нового выпуска. Срок обращения эмиссии составит 10 лет. Структура выпуска аналогична ВТБ'15 и предполагает 5-летний call, после которого происходит увеличение купонной ставки.

Рейтинги выпуска подтверждены на уровне «Ваа2» по Moody's, «BB+» по S&P и «BB+» по Fitch.

Анастасия Залеская, zal_av@nikoil.ru



Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл	
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																				
Абсолют	500	11,00	22.апр.05	22.апр.05	21.апр.06	2,7	14,8	100,00	0,40	5 000 000	99,75	100,00	11,44	10,96	11,00	0,20			738	
АвтоВАЗ-2	3 000	11,28	16.фев.05	17.апр.05	13.апр.08	6,6	43,0	100,62	0,23	90 532 731	100,55	100,70	9,82	9,14	11,21	0,50		B	551	
Аижж	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		46,6				104,00	107,00								
Аижж-2	1 500	11,00	01.апр.05		01.фев.10		60,9	107,90	1,10	244 764 343	107,75	110,00		9,21	10,19	4,08			165	
Аижж-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		69,4													
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	2,1	14,3	99,85	0,15	56 604 996	99,60	99,90	9,98		9,59	9,01	0,16		591	
Акрон	600	13,45	03.май.05		01.ноя.05		9,1			6 135 000	102,00	102,30								
АЛРОСА-9	500	13,05	17.фев.05		17.фев.05		0,5											B/B1	A-	
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		23.окт.05		8,8	106,60	0,05	24 747 858	106,60	106,95		6,57	6,19	15,01	0,72		186	
Алтайэнергс	600	18,00	03.фев.05		05.апр.05		6,2												C+	
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.07	4,3	28,8				99,90	100,20						B-/		
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	2,1	62,8	99,90	0,70	449 550	99,00	99,90	8,05		7,79	7,41	0,17	B-/ruA+/-		
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	9,8	33,9	101,00	-0,30	2 020	100,70		11,21		10,66	12,38	0,73		638	
Амтелшинпром	600	19,00	24.июн.05		23.дек.05		10,8	106,58	-0,41	3 960 992	106,13	106,85		11,29	10,69	17,83	0,84		636	
АЦБК	500	14,95	10.мар.05	15.мар.05	07.сен.06	1,4	19,4				100,20	100,60								
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		34,1	99,50	0,20	1 076 590	99,25	99,50		9,15		8,79	2,36	BB/Ba2	A-	
Балтимор	500	16,00	02.мар.05	02.сен.05	05.сен.06	7,1	19,4	103,09	0,30	29 141 570	102,90	103,10	10,87		10,11	15,52	0,53		C+	
Башкирэн	500	20,00	12.мар.05		11.сен.05		7,4	105,40	0,00	2 350 420	105,40			10,80	9,82	18,98	0,58		B	
Башкирэн-2	500	10,69	24.фев.05	25.авг.05	22.фев.07	6,8	25,0	100,13	-0,08	2 003	100,11	100,90	10,69		9,98	10,68	0,51		B	
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	2,4	14,5												630	
ВДД-1	1 500	8,48	12.апр.05		11.апр.06		14,5	99,52	0,13	16 906 494	99,50	99,95		9,79		8,52	1,06	B+/ruA+/B1	B+	
ВМЗ-1	1 000	15,00	02.мар.05		31.авг.05		7,0	103,95	0,13	1 201 650	103,40			8,00	7,41	14,43	0,56		C+	
Волга	1 500	12,00	15.мар.05		13.мар.07		25,7				93,00	96,90							B	
ВолгаТел	1 000	15,00	21.фев.05		21.фев.06		12,8	105,01	0,01	582 806	105,00	105,90		9,34		14,28	0,97	B/ruA-	B+	
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		12,9	107,65	-0,35	11 597 375	107,60	107,85		6,48		13,47	1,07	BB+	A	
ВТБ-4	5 000	5,43	24.мар.05	24.мар.05	19.мар.09	1,7	50,2	100,00	-0,03	289 967 500	99,92	100,05	5,45		5,33	5,43	0,14	BB+	A	
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.05		16.май.06		15,6	100,80	0,30	13 083 000	100,26	102,00		9,41		9,82	1,16	BB-/Ba3	A-	
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		9,2	106,70	0,00	48 336 617	106,70	106,85		6,04	5,73	14,06	0,76	BB-/	A	
Газпром-3	10 000	8,11	27.июл.05		18.январ.07		23,9	101,34	0,46	135 371 538	101,07	101,50		7,50		8,00	1,77	BB-/	A	
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		32,7	99,89	0,59	352 927 700	99,80	100,00		7,77		7,59	2,34	BB-/	A	
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,50	23.июн.05		22.июн.06		16,9	100,00	0,00	28 278 000	99,90	100,00		12,86		12,50	1,18		B-	
ГлМосСтрой	2 000	14,15	24.фев.05	27.май.05	27.май.07	3,8	28,2	99,70	0,00	19 940	99,50	100,01	15,98		14,76	14,19	0,27		1191	
ГОТЭК	550	14,20	07.июн.05	07.июн.05	06.июн.06	4,2	16,3	101,00	0,19	10 100	100,44	102,00	11,35		10,95	14,06	0,32		C-	
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	9,6	21,7	104,80	0,15	262 000	104,80	104,90	8,71	11,17	8,26	14,31	1,57		B-	
ДжЭфСи	700	14,00	07.апр.05		06.окт.05		8,2	101,00	0,01	17 432 236	100,85	102,00		13,01	12,28	13,86	0,59		C+	
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	07.июн.05	06.дек.05	04.дек.07	10,3	34,5												836	
Евраз	1 000	12,50	05.июн.05		05.дек.05		10,2				102,80	103,60							B1	
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	26.июл.05	25.апр.06	5,8	14,9	101,17	-0,01	2 448 200	101,12	101,15	14,19	15,76	13,16	16,14	1,03		1036	
Зенит	1 000	8,69	24.мар.05	24.мар.05	24.мар.07	1,7	26,0	100,15	0,05	5 007 500	100,15	100,20	7,61		7,37	8,68	0,13		355	
ИжАвто	1 000	12,50	16.мар.05	14.сен.05	14.мар.07	7,5	25,7	96,56	-0,10	8 329 597	96,42	96,60	19,44		17,85	12,95	0,50		1487	
ИлимПалп	1 500	15,21	23.мар.05		18.мар.06		13,7	101,23	0,11	1 663 200	101,10	101,25		14,43		15,03	0,96		916	
Инком-Авто	700	17,00	24.фев.05	24.июн.05	22.ноя.07	4,8	34,1												C	
ИНТЕКО	1 200	10,95	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	0,5	24,8	101,15	-0,70	9 056 399	101,65	101,80	32,86	10,57	28,59	10,83	0,04		B-	
ИНТЕКО-Инв	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	29.апр.07	2,9	27,2												C+	
Интербрю	2 500	13,00	15.фев.05		15.авг.06		18,7	105,96	0,13	45 812 908	105,60	106,10		8,95		12,27	1,42		A-	
ИРКУТ-1	600	8,00	27.мар.05		27.мар.05		1,8	100,10	0,15	73 073	99,95	100,10		7,34	7,12	7,99	0,14		B	
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		9,1				105,10	105,25							B	
ИстЛайн	1 000	13,50	23.июн.05		23.июн.05		4,7				100,00	101,33							B	
Итера	1 200	13,50	07.июн.05	07.дек.05	07.дек.07	10,3	34,6												B-ruBBB-	
КамаЗ	1 200	12,30	12.май.05	11.ноя.05	11.ноя.06	9,4	21,6			5 074 000	101,15	101,50							C	
КрВосток	1 500	11,50	24.фев.05	24.фев.05	25.фев.07	0,8	25,1	100,15	0,03	12 878 019	100,08	100,20	9,04	11,73	8,67	11,48	1,72		B	
Кредиттраст	500	15,00	29.май.05		29.май.05		3,9													
Кристалл	500	12,00	10.фев.05	11.авг.05	08.фев.07	6,4	24,6	99,01	0,31	20 829 753	99,05	99,40	11,74	12,96	10,81	12,12	1,64		B-	
Куйбышеввазот	600	12,00	17.мар.05	17.мар.05	15.июн.06	1,5	16,6	100,47	0,15	25 989 286	100,30	100,49	8,23		7,94	11,94	0,11		B-	
Ленэнергс	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.05		26,9	98,20	0,20	1 971 982	98,20	98,70		11,49		10,44	1,82		416	
ЛОМО-2	700	15,35	12.июл.05	12.июл.05	11.июл.06	5,4	17,5	100,37	-0,03	1 206 414	100,30	100,35	14,91		14,33	15,29	0,39		D+	
Лукойл	6 000	7,25	24.май.05	20.ноя.07	17.ноя.09	34,1	58,3												1084	
Маир	1 000	12,30	05.апр.05	05.апр.05	03.апр.07	2,1	26,4	99,95	0,02	910 520	99,70	100,00	13,14		12,48	12,31	0,15		BB/Ba2	
МастерБанк	500	14,00	08.мар.05		07.июн.05		4,2	100,20	0,01	10 637 242	100,10	100,25		14,04	13,11	13,97	0,30		997	
МГТС-3	1 000	17,00	08.фев.05		08.фев.05		0,2	100,20	-0,05	11 883 820	100,19	100,25		6,25	6,06	16,97	0,02		B-/ruBBB+	
МГТС-4	1 500	10,00	27.апр.05	26.апр.06	22.апр.09	15,0	51,													



Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл	
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл		
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)																					
ПИК-4	750	13,00	31.мар.05		29.июн.05		4,9				99,00	100,50									
ПИТ-1	1 000	17,00	31.мар.05	31.мар.05	28.сен.06	1,9	20,1	100,89	-0,12	9 103 552	100,76	100,95	11,18	12,23	10,68	16,85	1,41			665	
Полиметалл	750	18,00	22.мар.05	22.мар.05	21.мар.06	1,6	13,8				106,50	107,25									
ПраймДон	1 000	13,50	11.фев.05		10.ноя.06		21,6														
Разгуляй	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		16,3	99,31	0,28	10 924	98,51	99,40					1,10	V/ruA/A1	C+	1008	
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		8,7	106,23	-0,10	63 767 125	106,10	106,84		15,64	6,05	5,72	14,12		V+/ruA+	A-	135
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05		10,3														
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07		34,6														
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05		02.дек.09		58,8														
Росбанк	3 000	9,91	12.фев.05	12.фев.05	15.фев.09	0,4	49,2	99,04	0,10	111 553 271	98,95	99,05	4,21		4,13	10,01	0,03		B-/B1		14
Росинтер	300	17,50	04.мар.05		02.дек.05		10,1	103,50	0,28	133 515	102,80	105,75		13,62	12,50	16,91	0,73			C	877
Росинтер-2	1 000	12,00	06.апр.05	06.апр.05	02.дек.08	2,1	41,6			3 595 320	98,70	100,70									
РСХБбанк	3 000	9,00	09.мар.05	07.дек.05	04.июн.08	10,3	40,6														
РосХлебПрод	1 000	12,37	08.июн.05		07.дек.05		10,3														
РусАвтоФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06		15,8	100,90	0,25	21 189	100,80	100,90		13,87		14,87	1,11			C	836
РусАлфин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		7,4	101,24	0,24	15 186 500	100,80	101,50		8,01	7,58	9,88	0,58			NR	345
РусАлфин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	3,6	27,9	100,85	0,15	208 813 016	100,70	100,83	6,70	7,95	6,55	9,52	2,03			NR	173
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.июн.05	15.июн.05	14.июн.06	4,5	16,6	103,85	-0,65	7 270	104,75	105,00	3,40	11,19	3,36	13,48	1,22		V/ruBBB+		560
РусСтанд-3	2 000	12,90	23.фев.05	01.сен.05	22.авг.07	7,1	31,1	102,00	0,21	336 600	102,00	102,40	8,98		8,33	12,65	0,55		V/ruBBB+		453
РусСтандФин-1	500	20,00	05.фев.05		04.авг.05		6,1														
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		19,6	103,60	0,24	20 720	103,60	103,79		16,78		18,15	1,32			C-	1116
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.июн.09	33,8	58,1														
Сальмон-2	150	12,50	05.апр.05		04.окт.05		8,2	100,50	0,10	1 005 000	100,10	100,75		12,22	11,58	12,44	0,59			B+	758
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07	11,0	35,2														
СвердлЭн	3 000	11,50	03.мар.05	05.сен.05	01.мар.07	7,2	25,3	99,73	0,23	4 800 096	99,70	99,80	12,08		11,23	11,53	0,53			C	760
СвобСокол	600	13,55	26.май.05	25.янв.06	22.ноя.07	15,9	34,1														
Северсталь	3 000	9,75	30.июн.05	10.июл.05	28.июн.07	5,3	29,2				101,35	101,80								V+/B1	A-
СЗПК	300	14,00	14.июл.05	14.июл.05	13.июл.06	5,4	17,6														
С-ЗТел-2	1 500	13,20	06.апр.05	05.окт.05	03.окт.07	8,2	32,5				102,85	103,30									
Сибирьтел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.06		17,6	106,48	0,66	17 934 800	106,35	106,74		9,82		13,62	1,33				
Сибирьтел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07		29,5	106,00	0,45	5 723 080	105,50	106,00		9,89		11,79	2,13				
СистФин-2	2 000	10,50	01.июл.05		29.июн.07		29,3														
СМАРТС-2	500	13,75	26.июн.05	26.июн.05	26.июн.07	4,8	29,2	100,90	0,14	454 050	100,80	101,00	11,61		11,23	13,63	0,37				
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	8,2	56,7	102,44	0,34	15 325 813	102,50	102,70	11,48		10,69	14,74	0,62				
СС-Авто	1 500	11,25	28.июл.05	25.янв.07	21.янв.10	24,1	60,5	101,75	0,15	2 035 000	101,05	101,75	10,51		11,06	1,71					
СУ-155	1 500	12,29	30.мар.05	30.мар.05	30.мар.07	1,9	26,2	99,32	0,04	2 188 129	99,40	99,50	17,76		16,56	12,37	0,13				
СУЭК-2	1 000	11,50	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	0,5	24,8	100,10	-0,20	10 160 150	100,10	100,15	9,39		8,99	11,49	0,04				
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06		17,2	104,10	0,40	37 476 000	104,00	104,50		9,03		11,53	1,30			V/B2	A-
Таттелеком	600	12,50	14.фев.05	15.май.05	05.май.07	3,4	27,4			10 100 000	100,90	101,10									
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	8,4	20,5	103,80	0,20	25 885 775	103,80	103,85	8,92	12,37	8,37	14,07	1,46				
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	2,6	20,9	101,16	0,01	47 370 327	101,25	101,45	8,42		8,15	13,84	0,21				
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		2,9	102,00	-0,01	2 823 380	102,00	102,20		11,77	11,27	20,10	0,23				
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		22,2				113,25	113,90									
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		15,4	100,35	-0,55	54 333 020	99,00	100,40		8,77		8,87	1,15				
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07	16,2	34,4														
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	10,1	34,5														
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	8,2	44,6				101,10	101,75									
УрСИ-2	1 000	17,50	07.фев.05		06.авг.05		6,2														
УрСИ-6	3 000	14,25	19.июл.05		18.июл.06		17,7	106,52	0,28	160 607 100	106,62	106,83		9,57		13,38	1,35				
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		33,4	100,20	0,16	11 736 568	100,37	100,75		10,14		9,97	2,29				
ФинИнвест	1 000	11,50	21.июн.05		20.дек.05		10,7														
ФСК ЕЭС	5 000	8,80	21.июн.05		18.дек.07		35,0														
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	8,6	32,9				101,50	101,80									
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		2,6	101,88	0,08	4 722 201	101,71	102,00		7,06	6,87	15,70	0,22				
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	7,7	19,7			9 717 432	104,00	104,35									
Центртел-4	5 623	13,80	16.фев.05	16.ноя.06	21.авг.09	21,8	55,4	106,21	0,55	224 920 188	106,20	106,30	10,19	12,34	12,99	15,22	3,45				
ЦентТелеграф	500	16,00	22.фев.05		22.авг.06		18,9	105,10	-0,05	5 265 520	105,00	105,30		12,92		15,33	1,33				
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06	7,5	19,4	102,65	0,05	127 286	102,65	102,70	10,68		9,82	15,10	0,57				
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		19,7	103,41	0,03	12 931 978	103,19	103,42		12,18		13,77	1,40				
ЮТК-2	1 500	9,25	09.фев.05	09.фев.05	07.фев.07	0,3	24,5														
ЮТК-3	3 500	12,30																			



Рынок рублевых облигаций (продолжение)

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %			DVO1	Рейтинг	Сред. бл	
			купона	оферты	погаш.	оферты	погаш.				покупка	продажа	оферты	погаш.	HPR				текущая
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
Барнаул	200	14,00	17.мар.05		14.дек.06		22,7												
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07		31,8	97,70	0,40	3 908 000	97,35	97,70		9,23	8,21	2,19	BB-/Ba1	265	
Белгор обл-3	300	19,00	20.мар.05		20.дек.05		10,7				107,55	108,40							
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		20,6	100,60	0,43	2 515 000	100,50	100,76		14,01	13,92	1,40		848	
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		15,6	97,97	-0,03	587 800	97,80	107,00		16,63	15,31	1,03		1115	
Волг обл	600	14,00	16.июн.05		11.июн.09		53,0	102,66	0,16	102 658	102,10	102,95		11,55	13,64	2,67		472	
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05		22.июл.07		30,0											B	
Иркут обл-2	750	12,00	08.мар.05		07.сен.06		19,4			20 240 000	101,03	101,30						B	
Коми-5	500	15,00	24.мар.05		24.дек.07		35,2	110,43	0,93	32 881 741	110,01	111,08		10,20	13,58	2,49	-/Ba3	371	
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		69,4	109,78	0,58	27 446 995	109,75	110,20		10,82	13,21	4,28	-/Ba3	322	
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13		107,2	94,10	0,49	20 201 748	94,20	94,47		11,36	12,75	4,88	-/Ba3	362	
Красноярск-1	750	11,00	20.апр.05		21.июл.05		5,7												
Красноярск-4	630	12,50	27.апр.05		27.окт.06		21,1	103,18	0,05	5 159 085	103,20	103,45		10,89	12,11	1,50		540	
Крас край-1	1 500	10,30	07.мар.05		08.дек.05		10,3												
Крас край-2	1 500	10,95	22.апр.05		26.окт.06		21,1												
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07		27,8	101,05	0,33	303 150	100,80	101,05		10,07	10,89	1,95		389	
Москва-26	4 000	15,00	11.мар.05		11.мар.05		1,3	101,05	-0,11	20 210	101,05	101,24		4,87	4,77	14,84	0,10	BB+/Baa3	80
Москва-33	4 000	10,00	27.фев.05		27.май.05		3,8	101,55	0,20	106 547 500	101,45	101,55		5,09	4,91	9,85	0,31	BB+/Baa3	103
Москва-34	4 000	10,00	28.фев.05		28.авг.05		6,9			30 705 000	102,29	104,28						BB+/Baa3	
Москва-24	3 000	15,00	02.мар.05		02.сен.05		7,1	105,50	0,00	5 275 000	105,26	105,75		5,46	5,16	14,22	0,58	BB+/Baa3	101
Москва-28	3 000	15,00	25.мар.05		25.дек.05		10,9	108,00	0,00	23 327 685	107,85	108,00		5,89	5,54	13,89	0,88	BB+/Baa3	94
Москва-32	4 000	10,00	25.фев.05		25.май.06		15,9			52 100 000	103,90	104,40						BB+/Baa3	
Москва-35	4 000	10,00	18.мар.05		18.июн.06		16,7			104 360 000	103,65	104,49						BB+/Baa3	
Москва-37	4 000	10,00	23.мар.05		23.сен.06		20,0	104,89	0,62	28 109 561	104,55	104,89		7,00		9,53	1,53	BB+/Baa3	139
Москва-27	4 000	15,00	20.мар.05		20.дек.06		22,9			34 160 000	113,75	113,90						BB+/Baa3	
Москва-31	5 000	10,00	20.фев.05		20.май.07		27,9	105,54	0,03	274 305 196	105,49	105,70		7,56		9,48	2,08	BB+/Baa3	135
Москва-42	3 000	10,00	13.фев.05		13.авг.07		30,8											BB+/Baa3	
Москва-40	5 000	10,00	26.апр.05		26.окт.07		33,2	106,32	0,32	130 068 493	106,10	106,47		7,63	9,41	2,45	BB+/Baa3	109	
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08		40,7	106,67	0,18	231 832 441	106,40	106,80		7,84	9,37	2,97	BB+/Baa3	135	
Москва-41	5 000	10,00	30.июл.05		30.июл.10		66,8											BB+/Baa3	
Москва-38	5 000	10,00	26.июн.05		26.дек.10		71,8	109,30	0,41	140 005 349	109,40	109,60		8,15	9,15	4,86	BB+/Baa3	45	
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05		21.июл.14		115,2	104,43	-0,04	58 809 946	104,61	104,80		8,24	9,58	6,56	BB+/Baa3	37	
Москва обл-2	1 000	17,00	10.мар.05		10.июн.05		4,3				103,50	104,00						BB-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-3	4 000	11,00	18.фев.05		19.авг.07		31,0	105,83	0,18	56 392 993	105,90	106,14		8,58	10,39	2,28	BB-/ruAA-/Ba3	203	
Моск обл-4	9 600	11,00	26.апр.05		21.апр.09		51,3	107,07	0,41	434 001 136	106,90	107,30		9,27	10,27	3,47	BB-/ruAA-/Ba3	205	
Нижегор обл-1	1 000	11,80	02.фев.05		01.ноя.06		21,3											BB-/ruAA-/Ba2	
Новосибирск-2	1 500	13,00	08.мар.05		07.дек.06		22,5	101,42	0,08	24 010 284	101,40	101,45		12,13	12,82	1,54		662	
Новосиб обл	1 500	13,50	02.фев.05		27.июл.06		18,0												
Новосиб обл-2	2 000	13,30	03.мар.05		29.ноя.07		34,4	102,28	0,47	13 461 401	102,35	102,50		12,91	13,00	2,22		641	
Ногинский район	250	15,00	24.мар.05		22.июн.06		16,9												
Самар обл-1	1 185	12,00	05.апр.05		04.июл.06		17,3	104,10	0,33	2 689 944	104,15	104,74		9,19	11,53	1,28	BB-/Ba2	351	
Твер Обл-2	600	16,90	24.фев.05		23.ноя.06		22,0				110,70	110,85							
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07		34,1				100,40	101,00							
Томск обл-1	500	12,00	28.июл.05		27.июл.06		18,0				101,50	102,33						ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		32,8	100,00	-0,05	11 740 114	100,02	100,50		11,23	12,00	2,19	ruA	470	
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05		18.июл.06		17,7	99,99	0,29	519 950	99,75	100,30		10,28	10,03	1,28	B	454	
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08		40,6	97,47	-0,18	7 501 800	97,40	97,75		11,24	10,29	2,60	B	476	
Хаб край-4	300	13,09	27.фев.05		27.май.05		3,8				102,03	102,35							
Хаб край-5	700	11,87	05.апр.05		05.окт.06		20,4	101,55	0,05	507 750	101,30	101,60		10,49	11,69	1,44		493	
ХМАО	1 000	15,00	11.июн.05		08.дек.05		10,3											BB-/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		40,4											BB-/ruAA	
Чувашия-1	285	12,00	12.фев.05		12.авг.05		6,4	101,69	-0,16	4 354 494	101,51	101,70		8,96	8,42	11,80	0,49		469
Чувашия-2	500	9,50	13.апр.05		13.апр.07		26,7												
Якутия-3	800	12,00	22.мар.05		17.июн.08		41,1	102,96	0,46	2 316 575	102,80	103,20		11,39	11,66	2,67	ruA-	492	
Якутия-4	1 000	14,00	17.мар.05		16.мар.06		13,6	104,80	0,15	8 068 277	104,65	104,85		9,53	13,36	1,02	ruA-	427	
Якутия-5	2 000	10,00	21.апр.05		21.апр.07		27,0	97,21	0,06	3 646 450	97,03	97,29		10,99	10,29	1,79	ruA-	490	
ЯНАО	1 800	11,00	05.фев.05		03.авг.08		42,6				101,00	102,00						B/ruAB1	
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.апр.05		03.июл.07		29,4				104,51	105,79							
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05		1,4					101,14							
ОФЗ 27021	10 942	12,00	20.апр.05		20.апр.05		2,6												
ОФЗ 27023	20 292	7,50	20.апр.05		20.июл.05		5,6				101,35	101,84							
ОФЗ 27018	14 000	12,00	16.мар.05		14.сен.05		7,5	104,54	-0,27	10 790 490	104,45	104,70		4,56	4,37	11,48	0,61		
ОФЗ 27022	21 296	8,00	16.фев.05		15.фев.06		12,6				102,60	103,70							
ОФЗ 27024	15 001	7,50	20.апр.05		19.апр.06		14,7												
ОФЗ 45002	7 360	10,00	02.фев.05		02.авг.06		18,2				104,30	104,64							
ОФЗ 45001	37 807	10,00	16.фев.05		15.ноя.06		21,7	104,85	-0,03	14 078 210	104,85	104,90		5,24	9,54	1,01			
ОФЗ																			

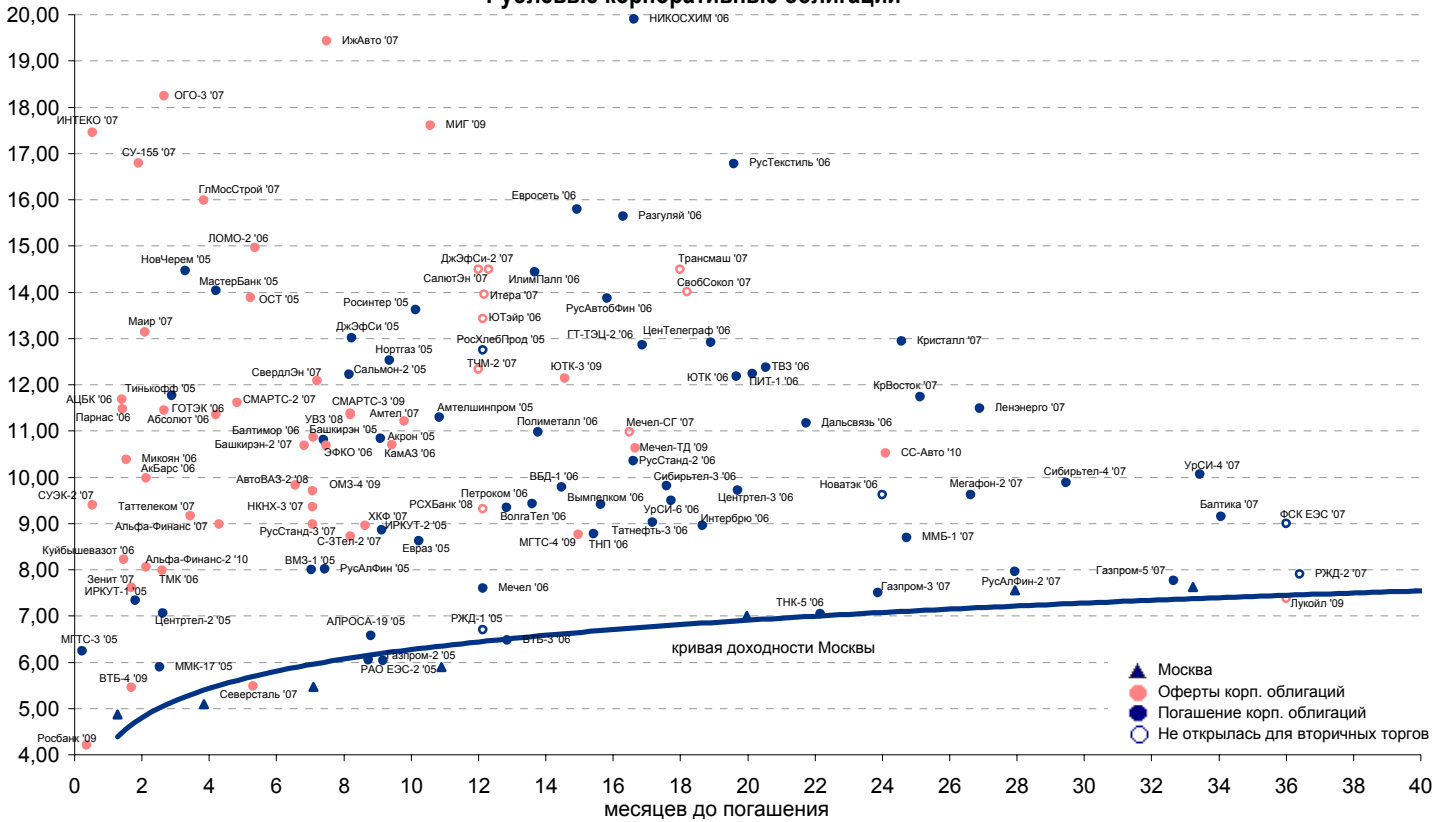


Рынок еврооблигаций

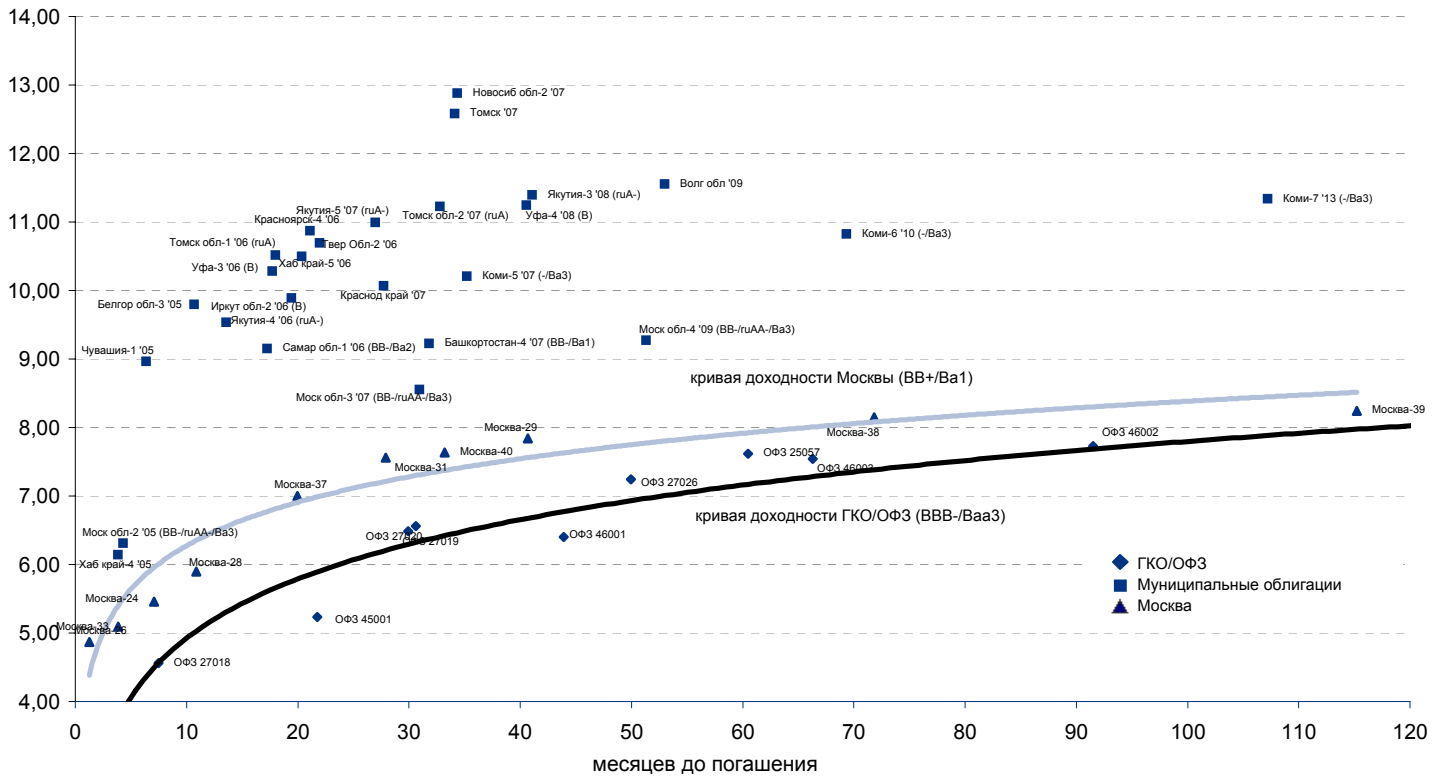
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	102,55	0,00	3,16	8,53	41,3	0,46
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	112,37	0,24	4,47	8,90	116,5	2,13
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	110,20	0,14	5,92	7,49	227,0	4,11
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	143,37		6,20	7,67	183,4	8,07
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	168,49	-0,17	6,84	7,57	224,4	10,32
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	105,10	-0,11	6,27	4,76	212,5	8,15
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	93,40	-0,15	5,24	3,21	193,6	2,94
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,15	0,00	4,52	3,06	139,5	1,19
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	85,59	0,06	5,81	3,51	186,7	5,32
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	95,87	-0,19	4,61	3,13	129,8	2,60
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,51	0,12	3,32	5,14		0,22
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	113,88	-0,03	4,42	6,81	76,6	3,92
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	123,39	-0,27	6,34	7,78	219,2	6,52
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	109,31	0,19	3,04	10,02	-148,5 / -9,0	1,09
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	109,30	0,77	5,68	5,90	-12,8 / 173,9	5,62
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	103,91	0,08	6,76	7,82	181,1 / 330,2	2,78
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	103,79	-0,02	8,30	8,55	221,5 / 415,2	6,41
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,33	-0,02	6,30	10,40	313,9 / 355,2	0,74
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	100,79	-0,05	7,28	7,94	362,2 / 421,4	1,09
Alfa-Bank '07	\$ 150 000	7,75	09 фев 07	09 авг 05	99,87	0,03	7,82	7,76	358,7 / 459,4	1,82
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	103,61	-0,05	7,07	7,72	141,9 / 342,1	3,74
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	100,73	-0,06	8,23	8,44	328,7 / 477,0	2,78
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	105,03	-0,03	5,41	6,55	5,5 / 185,9	3,33
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	107,51	-0,20	6,11	6,98	15,8 / 221,4	4,60
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	101,49	-0,03	3,53	10,30	36,4 / 77,7	0,22
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	106,97	-0,01	8,07	9,35	260,7 / 444,1	3,48
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	99,86	0,06	8,40	8,39	242,1 / 449,8	4,94
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	108,86	-0,09	4,85	8,38	38,1 / 154,6	1,97
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	118,91	-0,19	5,84	8,83	-7,8 / 219,2	3,71
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	113,48	-0,11	4,99	6,87	-93,0 / 133,9	4,50
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 мар 05	119,16	-0,05	6,53	8,08	61,1 / 259,3	5,62
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	106,09	-0,20	6,56	6,79	/ 241,1	5,10
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	117,30	0,00	7,20	7,35	36,0 / 305,3	6,93
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	104,39	0,14	2,83	9,34	-33,3 / 8,0	0,64
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	104,87	0,05	5,78	6,91	52,6 / 224,8	3,20
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	102,44	-0,14	7,25	8,66	330,4 / 414,8	1,46
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 авг 05	108,06	-0,18	8,67	10,06	316,3 / 502,4	3,55
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,32	-0,12	8,18	9,13	370,4 / 486,8	1,23
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,77	-0,02	6,16	10,36	299,5 / 340,8	0,81
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 мар 05	102,61	-0,06	7,63	9,14	369,3 / 432,3	1,45
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	99,86	-0,07	8,03	8,01	226,6 / 433,3	3,90
ММК '05	eur 100 000	10,00	18 фев 05	18 фев 05	100,64	-0,03	-10,02	9,94	-1318,0 / #####	0,03
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	102,16	0,32	7,32	7,83	213,7 / 379,2	3,10
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	108,15	0,07	6,69	9,02	221,5 / 303,7	2,58
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	104,29	0,20	7,43	8,03	131,2 / 367,9	4,39
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	101,37	0,21	7,74	7,89	173,9 / 380,9	5,28
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	101,80	0,03	8,05	8,84	380,5 / 479,3	1,84
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 фев 05	101,83	0,15	8,12	8,96	395,3 / 489,4	1,74
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	97,74	-0,07	7,71	7,29	202,9 / 405,9	3,78
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 фев 05	102,09	0,17	7,85	8,82	368,6 / 462,6	1,74
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	101,86	-0,15	9,04	10,06	504,8 / 585,0	1,51
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 мар 05	101,78	0,47	9,27	9,58	445,7 / 565,0	2,56
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	113,32	-0,20	4,86	11,25	34,0 / 173,4	1,59
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	101,61	-0,19	7,93	8,61	212,1 / 398,8	1,91
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,45	24 окт 06	26 апр 05	101,23	-0,03	3,77	4,40	/	1,91
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 фев 05	101,72	0,09	8,12	8,48	282,7 / 453,7	3,25
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	101,63	0,02	8,98	9,10	293,0 / 483,8	5,98
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 фев 05	108,89	-0,12	6,71	10,56	224,0 / 340,5	1,72
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	110,30	0,73	7,67	9,75	319,6 / 436,1	3,21
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	107,95	0,16	7,39	9,49	292,2 / 374,5	2,64
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	104,11	0,12	8,00	8,52	221,2 / 417,9	2,21
TNK '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	113,48	-0,14	5,63	9,69	115,5 / 232,0	2,34
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	101,34	0,03	7,85	8,76	332,6 / 472,1	1,30
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04 фев 08	04 авг 05	101,72	0,08	8,46	8,97	366,3 / 504,5	2,58



Рублевые корпоративные облигации

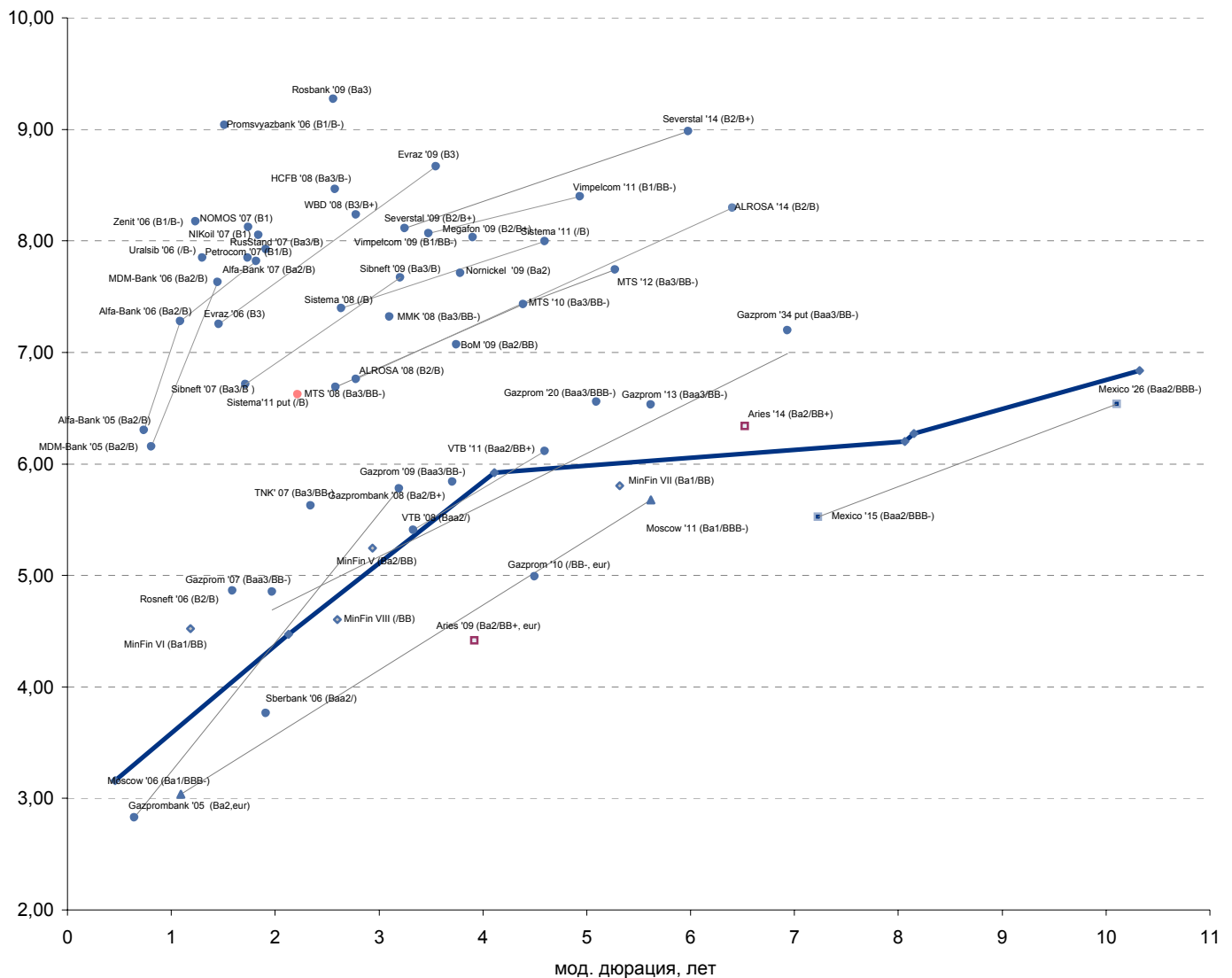


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем выпуска	Параметры	Оферта
Еврооблигации					
фев 05	Сбербанк	UBS	benchmark size	10 лет.	5-летн call
Рублевые выпуски					
02 фев 05	Москва-41	Мосфинагентство	5 000	5 лет.	-
02 фев 05	Москва-42	Мосфинагентство	3 000	2 года.	-
02 фев 05	ОФЗ 25057 - доразм	Минфин	2 500	5 лет.	-
02 фев 05	ОФЗ 25058 - размещ	Минфин	8 000	3 года.	-
Итого:			18 500		



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 Капитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ 2005