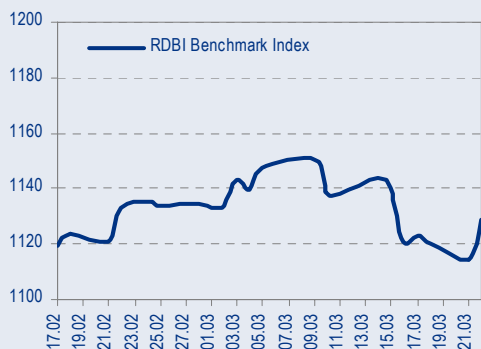
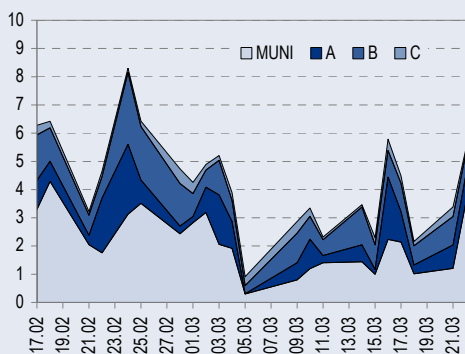




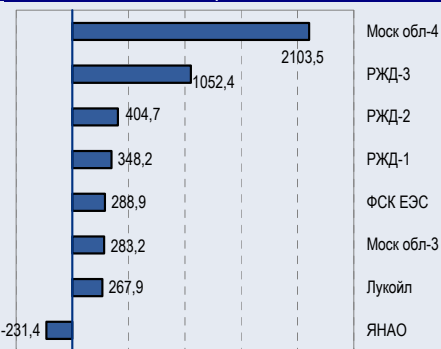
БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



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

23.03.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	258,8	274,7
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	27,5764	27,54
Обменный курс USD/EUR	1,31	1,32
Цена на нефть URALS, \$/барр.	48,21	49,29
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	136,4	2,0
MIBOR, %	1,3	1,3
Ставки overnight (оценка НИКОИла)		
Банки первого круга, %	0,3-1,0	0,3-0,8
Банки второго круга, %	1,0-2,0	1,0-2,0
Банки третьего круга, %	2,0-3,0	1,5-2,5

*Предыдущая неделя

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем торговая активность на рынке была неплохой для начала недели, и только в государственном секторе торговля была очень вялой. В корпоративном и муниципальном секторах продолжалась понижительная коррекция, в рамках которой цены наиболее качественных облигаций снизились в среднем на 20-40 бп, потянув за собой и котировки менее качественных выпусков. Слабость рынка была напрямую связана с падением курса рубля к доллару на внутреннем валютном рынке. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1114,2 (-5,7).

Сегодня рынок ощутит на себе двойной удар: со стороны падающих суверенных еврообондов и рубля. Тем не менее, стоимость рублевых ресурсов остается низкой, и этот фактор существенно смягчит падение. Больше всего должны пострадать длинные качественные облигации, особенно Москва, однако нельзя исключить обычного распространения ажиотажных продаж и на более доходные выпуски. Мы хотели бы особенно отметить, что покупка коротких бумаг является в такой ситуации естественной защитной стратегией, которая обеспечивает стабильный доход вне зависимости от величины волатильности рыночных ставок. *стр.3*

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

ФРС США приняла вчера вечером решение о подъеме учетной ставки на 0,25% до уровня 2,75%. В комментарии по экономической ситуации осталось упоминание об «умеренном» темпе роста ставок, однако отмечалось некоторое усиление инфляционного давления на экономику. Последнее стало существенным сюрпризом для международных рынков, поскольку все предыдущие официальные комментарии ФРС содержали констатацию контролируемости инфляционного процесса. В сознании инвесторов знаки растущей инфляции прочно ассоциируются с вероятностью повышения скорости роста учетной ставки в будущем, поэтому реакция трейдеров была однозначной: продажа облигаций и акций, покупка доллара.

Расширение спреда РФ к Treasuries происходит сейчас в основном за счет продаж облигаций развивающихся рынков в целом, т.е. из-за узости спреда Россия-Мексика, который остается на своем историческом максимуме. Тем временем, наш взгляд на Treasuries остается негативным: летние уровни доходности 4,85-87% находятся теперь на расстоянии следующего большого шага и могут быть достигнуты в непосредственной перспективе. *стр.4*

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

Мировые рынки Повышение учетной ставки в США

Вчера ФРС повысила учетную ставку на 0,25% и до 2,75%, и сохранила слово measured (умеренное) при описании своих дальнейших действий по изменению ставки. *стр.5*

Югтранзитсервис Доходность выпуска на конкурсе – 16,00% годовых

**Газпром
Компания выступает за отмену регулирования тарифов на газ**

стр.7

Политика Отношения государства и бизнеса должны наладиться

Во вторник два ключевых экономических министра – министр финансов Алексей Кудрин и вице-премьер Александр Жуков – выступили с заявлениями о том, что правительство намерено предпринять все усилия для налаживания отношений с бизнес-сообществом. *стр.7*

МТС Негативное влияние декабрьских подключений Результаты за IV квартал и весь 2004 г.

стр.8

Статистика *стр.10*

Новости

Федеральная резервная система США, как и ожидалось, во вторник в седьмой раз подряд повысила процентную ставку на 0,25 процентного пункта – до 2,75% и сохранила курс на дальнейшее размеренное повышение стоимости кредитов. [Интерфакс]



Новости

- ✦ Федеральная резервная система США, как и ожидалось, во вторник в седьмой раз подряд повысила процентную ставку на 0,25 процентного пункта – до 2,75% и сохранила курс на дальнейшее размеренное повышение стоимости кредитов. [Интерфакс]
- ✦ Размещение второго выпуска облигаций ТМК общим объемом 3 млрд руб. начнется 29 марта 2005 года. Срок обращения – 4 года. Оферта – 2 года. [Cbonds]
- ✦ ОАО «Салаватстекло» планирует начать размещение своего дебютного выпуска облигаций 29 марта 2005г. Выпуск облигаций на общую сумму 750 млн руб. имеет срок обращения 3 года и полугодовой купонный период. Ставка купона определяется на конкурсе в день начала размещения и фиксируется на весь период обращения облигаций. По облигациям предусмотрена полуторалетняя оферта. [Cbonds]
- ✦ 31 марта начнется размещение облигаций ООО Арсенал-Финанс общим объемом 200 млн. руб. Размещение облигаций будет осуществляться в фондовой секции Санкт-Петербургской валютной биржи. [Cbonds]
- ✦ Согласно заявлению ЛУКОЙЛа, компания намерена увеличить свою в нефтедобывающем дочернем подразделении РИТЭК с 59% до 64%. Продавец необходимого пакета акций и условия сделки неизвестны.
- ✦ Татнефть подписала контракт на освоение и разработку нефтяного месторождения, расположенного на юго-востоке Сирии рядом с иракской границей. В соответствии с условиями контракта, Татнефть и сирийская нефтяная компания обладают эксклюзивными правами на освоение и разработку участка 27 в районе Аль-бу-Камал провинции Дейр-Эз-Зор. [Интерфакс]
- ✦ Ставка 3 и 4 купонов по облигациям ОАО АК БАРС БАНК установлена в размере 8,8% годовых. [Cbonds]



Рынок рублевых облигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем торговая активность на рынке вновь была довольно высокой, и только в государственном секторе обороты, прошедшие по бирже, были очень низкими. С точки зрения ценовой динамики, день был очень крепким, поскольку в качественных бумагах было практически полностью компенсировано значительное падение понедельника. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1128,7 (+14,5).

Курс рубля

...фактически не изменился во вторник, оставшись в районе 27,58 руб/долл, что было обусловлено отсутствием направленного движения курса евро по отношению к доллару, которое пока остановило свое падение на уровне 1,306 долл/евро. Вполне вероятно, что движение европейской валюты вниз продолжится на этой неделе, имея перед собой среднесрочную техническую цель 1,273 долл/евро. Соответствующее падение рубля не будет столь же глубоким в процентном отношении, но может достигнуть отметки 27,75 руб/долл, не ставя под вопрос существование общего тренда укрепления национальной валюты, имеющего место из-за высочайших цен на нефть. Таким образом, наш краткосрочный взгляд на рубль является умеренно негативным, однако мы бы не советовали считать коррекцию курса рубля фактором, могущим вызвать большой разворот на рынке рублевого долга.

Денежный рынок

В настоящий момент состояние рынка МБК не вызывает особенных опасений. Остатки на корсчетах находятся на довольно низком уровне 258,8 млрд руб., однако 1-дневный MIBOR равен при этом 1,31%, что очень немного.

Потенциальное снижение курса национальной валюты представляет некоторую угрозу объему свободных остатков, поскольку в случае активизации продаж рублей ЦБ может начать поддерживать валютный рынок, продавая доллары. Однако подушка ликвидности, накопленная финансовым рынком с ноября 2004 года (начало рублевого ралли), вполне способна дать рынку возможность спокойно пережить короткий отток ликвидности, а коррекция, согласно нашему взгляду на рубль, вряд ли будет долгой и глубокой.

Таким образом, пока мы не увидим признаков обратного, наш прогноз состояния денежного рынка остается в позитивной области, по крайней мере в ближайший месяц ожидать здесь серьезного кризиса нет никаких оснований.

Предстоящая оферта - Маир

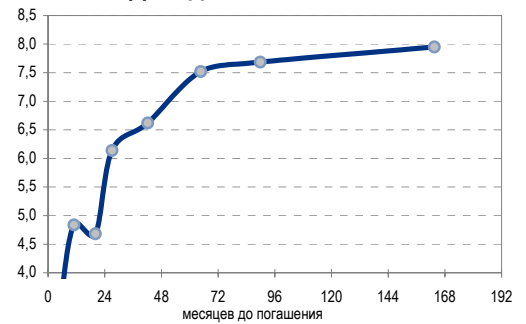
Компания Маир объявила размер купонного дохода по 5-12 купонам своего торгуемого выпуска, которые ранее были неизвестными. Теперь купонный доход по ставке 12,3% установлен на весь срок до погашения облигаций в апреле 2007 года. Доходность бумаги к близкой оферте составляет сейчас 14,15%, тогда как доходность к погашению по текущей цене равна 12,9%. По всей видимости, компания должна быть готова выкупить с рынка по этой оферте большую часть 500-миллионного выпуска. Поскольку мы неоднократно рекомендовали эту бумагу на покупку, мы советуем инвесторам занести выпуск в оферту, поскольку падение цены после ее исполнения выглядит неизбежным, особенно учитывая, что при оценке до погашения бумага будет 2-летней.

Торговые идеи

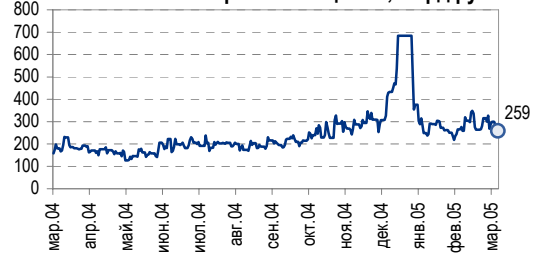
В условиях колебательного движения рынка доходность держания коротких облигаций превосходит эффективность спекулятивных покупок длинных качественных облигаций.

В диапазоне инвестирования до 6 месяцев мы рекомендуем к покупке: Алтайэнерго (12,5% на 5 мес.), ОГО-3 (16% на 1 мес.).

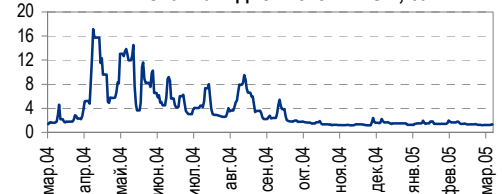
Доходность ГКО-ОФЗ



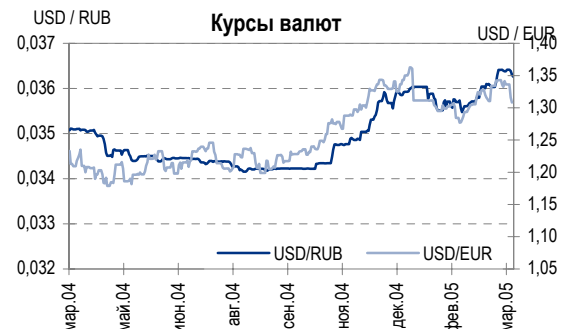
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



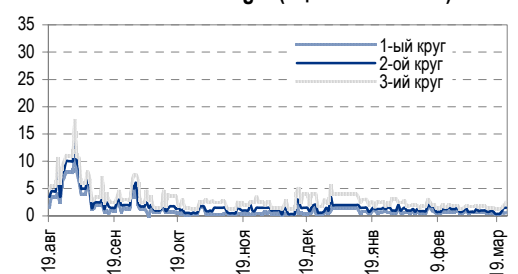
Ставка 1-дневного MIBOR, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка НИКойла)





На более длинных сроках (6 мес. и более) выглядят привлекательно: ДжЭфСи-2 (11,75% на 8,5 мес.), МИГ (15% на 9 мес.), Мечел-СГ (9,5% на 14,5 мес), Парнас (12,1% на 12 мес).

Краткосрочная перспектива

Сегодня рынок ощутит на себе двойной удар: со стороны падающих суверенных евробондов и рубля. Тем не менее, стоимость рублевых ресурсов остается низкой, и этот фактор существенно смягчит падение. Больше всего должны пострадать длинные качественные облигации, особенно Москва, однако нельзя исключить обычного распространения ажиотажных продаж и на более доходные выпуски. Мы хотели бы особенно отметить, что покупка коротких бумаг является в такой ситуации естественной защитной стратегией, которая обеспечивает стабильный доход вне зависимости от величины волатильности рыночных ставок.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Спекулятивным инвесторам:

Фиксировать прибыль в длинных облигациях, находящихся на позиции. Ждать активизации первичного рынка.

Инвесторам в фиксированную доходность:

Увеличивать объем вложения в короткие инструменты.

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

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода-год: ДжЭфСи-2, МИГ, Мечел-СГ, Парнас.

На более длинных сроках (6 мес. и более) выглядят привлекательно: ДжЭфСи-2 (11,75% на 8,5 мес.), МИГ (15% на 9 мес.), Мечел-СГ (9,5% на 14,5 мес), Парнас (12,1% на 12 мес).

Treasuries

ФРС США приняла вчера вечером решение о подъеме учетной ставки на 0,25% до уровня 2,75%. В комментарии по экономической ситуации осталось упоминание об «умеренном» темпе роста ставок, однако отмечалось некоторое усиление инфляционного давления на экономику. Последнее стало существенным сюрпризом для международных рынков, поскольку все предыдущие официальные комментарии ФРС содержали констатацию контролируемости инфляционного процесса. В сознании инвесторов знаки растущей инфляции прочно ассоциируются с вероятностью повышения скорости роста учетной ставки в будущем, поэтому реакция трейдеров была однозначной: продажа облигаций и акций, покупка доллара. В результате вечерней торговли 10-летние облигации казначейства вышли, как мы и ожидали, из диапазона доходности 4,45-4,57% в направлении вверх и на пике продаж тестировали уровень 4,65%. Сейчас T'15 находятся в районе 4,61%.

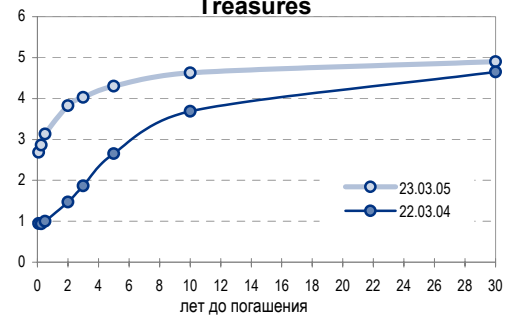
Россия'30 открылась вчера чуть ниже предыдущего закрытия котировкой 102,15 и далее практически весь день очень медленно шла вверх, закрывшись в точке 102,5. Текущая цена на покупку России'30 составляет 100,687, доходность – 6,83 (+0,2)% годовых. Спред Россия'30-T'15 равен 221 (+10) бп. Уровень 200бп продолжает быть поддержкой спреда, сопротивление находится сейчас на уровне 225-230бп.

Торговля в России'28 шла следующим образом: при невысокой активности облигации открылись близко к закрытию понедельника ценой 164, быстро упали до 163, оттолкнулись от этого уровня, и к вечеру вновь немного выросли. Закрытие произошло по цене 164, к сегодняшнему утру цены обрушились из-за падения Treasuries - Россия'28 стоит сейчас 160,437 на покупку, что соответствует доходности 7,31 (+0,2)%.

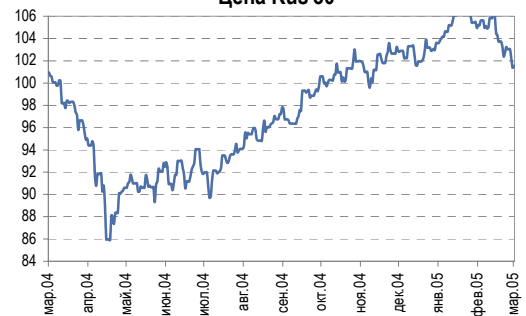
Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 176,25 (-105 бп).

Корпоративный сектор успел сегодня с утра отыграть ночное падение суверенных еврооблигаций. Снижение котировок имело широкую базу,

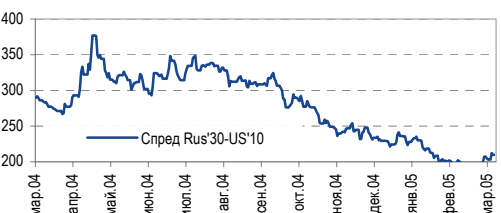
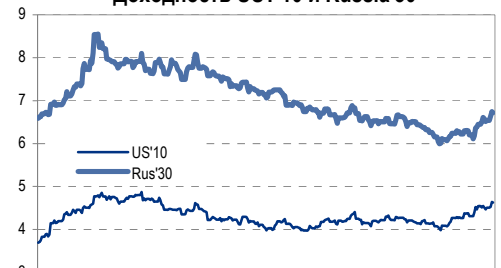
Кривая доходности US Treasuries



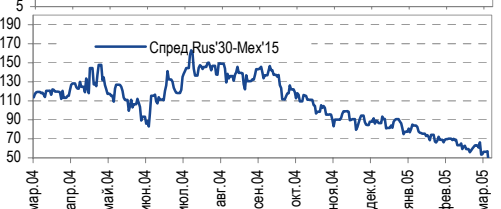
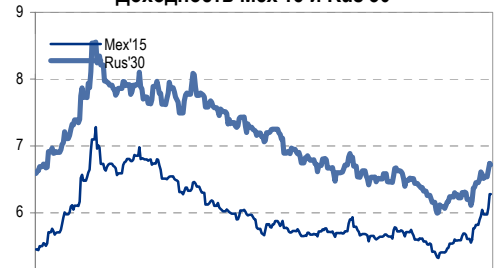
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





при этом по обыкновению падение цен сопровождалось расширением торговых спредов.

Мы считаем, что инвестиции в корпоративный сектор остаются интересными с точки зрения защиты от долгосрочного тренда роста рыночных ставок, однако в настоящий момент советуем просто переждать ажиотажные продажи.

Значение индекса NIKoil-EUROCOP на сегодня – 173,59 (-98 бп).

Другие рынки: Бразилия – вниз, Мексика – резко вниз, Турция – полный обвал (-4 фигуры), Венесуэла – резко вниз. Спред R'30-Мех'15 – 54 (+0) бп. Это значение находится в непосредственной близости от своего исторического минимума 52 бп. Нефть (URALS) – 48,21 (-1,08) долл/б – 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; компрессия спреда Мексики к Treasuries.

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

Вывод: расширение спреда РФ к Treasuries происходит сейчас в основном за счет продаж облигаций развивающихся рынков в целом, т.е. из-за узости спреда Россия-Мексика, который остается на своем историческом максимуме. Тем временем, наш взгляд на Treasuries остается негативным: летние уровни доходности 4,85-87% находятся теперь на расстоянии следующего большого шага и могут быть достигнуты в непосредственной перспективе.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Продавать суверенные выпуски.

Переждать большие продажи корпоративных бондов, который должны последовать, а затем возобновить строительство инвестиционной позиции из относительно коротких недооцененных выпусков.

Дмитрий Дудкин, dud_di@nikoil.ru

МИРОВЫЕ РЫНКИ

Повышение учетной ставки в США

Вчера ФРС повысила учетную ставку на 0,25% и до 2,75%, и сохранила слово measured (умеренное) при описании своих дальнейших действий по изменению ставки.

Рост учетной ставки на 25 б.п. стало уже седьмым последовательным повышением, начиная с июня 2004г., и было ожидаемо всеми участниками рынка. Основное внимание было приковано к изменениям в тексте комментария, сопровождающего изменения по ставке, и возможному исчезновению слова «measured», что означало бы более резкий подъем учетной ставки в будущем.

Изменения тона сообщения, несмотря на сохранение ключевого слова measured, не оставляют сомнения в том, что ФРС проявляет все больше беспокойства по поводу признаков увеличения инфляции в США и будет готова к более решительным действиям.

Рынок принял изменение тона сообщения ФРС к сведению и ответил



достаточно резкой коррекцией. Ставки доходности по индикативным 10-летним казначейским обязательствам T'15 выросли с уровней 4,51% до 4,63%. Соответственно, столь же резко корректировались и обязательства всех развивающихся рынков – Мексики, России и Бразилии – движение в которых обусловлено падением UST и ростом спредов развивающихся рынков к UST.

Важно отметить, что в сравнении с Мексикой и Бразилией, евробонды России пока падают более медленно, что является отражением поддерживающих покупок российских участников, которые по привычке ориентируются на кредитное качество России и большой объем свободных денежных средств в обращении. Мы считаем, что проходящая на рынке коррекция не имеет никакого отношения к качеству России как заемщика и определяется движением UST и ростом спредов развивающихся рынков. Поскольку коррекция UST все еще находится в начальной стадии, потенциал для падения Российских евробондов по-прежнему большой.

Борис Гинзбург, gin_bi@nikoil.ru

ЮГТРАНЗИТСЕРВИС

Доходность выпуска на конкурсе – 16,00% годовых

Вчера на ММВБ состоялся конкурс по определению ставки 5-6 купонов по выпуску Югтранзитсервис общим объемом 600 млн руб. Инвесторам было предложено 513 159 облигаций, продажа проводилась по цене 102% от номинала. По информации ММВБ продажа облигаций выпуска будет продолжаться 3 дня – с 22 по 24 марта 2005г.

В ходе конкурса ставка 5-6 купонов установлена в размере 19,03%, что соответствует доходности к 9-месячной оферте (20 декабря 2005г.) на уровне 16% годовых. Доходность к 3-месячной оферте (21 июня 2005г.) составила 8,1% годовых.

В ходе вчерашней торговой сессии в режиме «**Размещение**» биржевой оборот составил 513 159 облигаций или 100% от предложенного эмитентом объема. Таким образом, можно предположить, что вторичное размещение выпуска эмитентом уже завершено.

Напомним, что аукцион по первичному размещению выпуска Югтранзитсервис состоялся 22 июня 2004г. Доходность выпуска на конкурсе составила 17,03% к годовой оферте. Организатором займа выступил Номос-Банк. Однако, за период с даты размещения по 11 марта 2005г. (дата выкупа облигаций эмитентом) суммарный биржевой оборот по бумаге составил всего 17,689 млн руб.

Эмитентом было принято решение о проведении «программы повышения ликвидности вторичного обращения облигаций». В рамках программы компания Югтранзитсервис объявила о проведении конкурса по размещению выкупленного по оферте объема выпуска. Агентом по обслуживанию вторичного конкурса был назначен Ренессанс.

Анастасия Залеская, zal_av@nikoil.ru



Политика

Отношения государства и бизнеса должны наладиться

Призыв ключевых министров... Во вторник два ключевых экономических министра – министр финансов Алексей Кудрин и вице-премьер Александр Жуков – выступили с заявлениями о том, что правительство намерено предпринять все усилия для налаживания отношений с бизнес-сообществом. Кудрин сказал об этом на конференции, проходившей в Финансовой академии, Жуков – на заседании бюро РСПП.

...обнадеживает рынок. Уже не в первый раз два представителя либерального крыла в правительстве делают отношения с бизнесом темой для своих публичных выступлений, и мы рассматриваем подобные согласованные действия как важный признак растущей заинтересованности кабинета министров и кремлевской администрации в восстановлении хороших взаимоотношений с инвестиционным сообществом. Напомним, что ранее на текущей неделе некоторые СМИ сообщали о планах президента Владимира Путина встретиться с крупнейшими российскими бизнесменами в ближайшем будущем.

Жуков хочет ускорить рост производительности труда... Александр Жуков, выступая на заседании РСПП, сделал важное уточнение по поводу недавнего решения кабинета министров о двукратном повышении зарплат и пенсий госслужащим, сообщив, что речь идет о повышении в номинальном выражении (должно завершиться к середине 2008 г.). Кроме того, Жуков также выступил против любых повышений зарплат, которые не сопровождаются соответствующим ростом производительности труда.

... и заявляет, что повышение зарплат не будет слишком сильным. По нашему мнению, заявления Жукова существенно снижают риски для бюджета, поскольку с тех пор, как премьер-министр Михаил Фрадков объявил в начале февраля о будущем повышении зарплат, ни он сам, ни его министры внятно не объяснили, как это решение предполагается реализовывать. В результате рынок волей-неволей решил, что рост будет в реальном выражении, а это, в свою очередь, неизбежно привело бы к серьезным негативным последствиям для бюджета.

*Владимир Савов, sav_vn@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru*

Газпром

Компания выступает за отмену регулирования тарифов на газ

Газпром предлагает отказаться от регулируемых цен на газ для промышленных потребителей. Газпром предложил правительству России начиная со следующего года отменить государственное регулирование цен на газ для промышленных потребителей. Об этом сообщил Интерфакс со ссылкой на председателя правления Газпрома Алексея Миллера.

Положительное решение государства маловероятно. Мы сомневаемся в том, что государство согласится с предложением Газпрома, поскольку отмена регулирования цен на газ для промышленных предприятий, способна спровоцировать рост инфляции, то есть ухудшить основной макроэкономический показатель, который правительство всеми силами стремится удержать под контролем.

Лоббирование интересов для либерализации цен на газ. Газпром предлагает, чтобы со следующего года цены на газ для потребителей, занятых в промышленности, устанавливались в ходе биржевых торгов. Сейчас цены на газ на внутреннем рынке регулирует Федеральная

Жуков также выступил против любых повышений зарплат, которые не сопровождаются соответствующим ростом производительности труда



тарифная служба, чтобы способствовать субсидированию отраслей промышленности и сдерживать темпы роста инфляции. Компания предлагает сохранить регулируемые цены только для ЖКХ и организаций, финансируемых из средств госбюджета.

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

МТС

Негативное влияние декабрьских подключений Результаты за IV квартал и весь 2004 г.

Сильные результаты за 2004 г. и слабые по итогам IV квартала. Вчера МТС обнародовала сильные результаты за 2004 г. по US GAAP. Выручка компании выросла на 53% по сравнению с уровнем 2003 г. Норма EBITDA повысилась на 1,3 процентных пункта и достигла до 53,9%. Однако операции IV квартала обусловили снижение рентабельности – норма EBITDA упала с 58% в III квартале 2004 г. до 46,1% в IV квартале. Выручка за IV квартал 2004 г. снизилась на 1% по сравнению с соответствующим показателем предыдущего квартала до 1,1 млрд долл., а чистая прибыль МТС за IV квартал сократилась на 38% по отношению к III кварталу 2004 г. и составила 209 млн долл., оказавшись ниже и наших, и рыночных ожиданий.

Значительное влияние сезонных факторов

Отчет о прибылях МТС по US GAAP, млн долл.

	IV кв.03	III кв.04	IV кв.04	Изм. за кв., %	Изм. за год, %
Выручка	772	1086	1080	(0,6)	40
ЕБИТДА	401	635	498	(21,6)	24
Норма ЕБИТДА, %	52	58	46,1		
Износ и амортизация	128	167	181	8,1	41
ЕБИТ	273	468	317	(32,1)	16
Норма ЕБИТ, %	35	43	29,4		
Прибыль до налогов	246	455	308	(32,3)	25
Чистая прибыль	153	338	209	(38,2)	37
Норма чистой прибыли, %	20	31	19		

Источники: МТС, оценка УРАЛСИБа

Быстрый рост абонентской базы...

Рост абонентской базы за счет российских регионов и Украины. По итогам IV квартала 2004 г. количество абонентов МТС увеличилось на 29% по отношению к III кварталу 2004 г. и на 104% по отношению к IV кварталу 2004 г., достигнув 34,2 млн.

Рождественская распродажа увеличила количество SIM-карт МТС у населения. Агрессивные маркетинговые мероприятия привели к увеличению числа реализованных SIM-карт, но не обеспечили роста выручки.

...привел к снижению выручки...

Сильные показатели за 2004 г. В результате интенсивного роста абонентской базы относительно показателей предыдущего года и сравнительно стабильного показателя ARPU, зафиксированного по итогам 9 месяцев 2004 г., выручка за 2004 г. увеличилась на 53% к уровню 2003 г., а EBITDA – на 1,3 процентных пункта.

Размывание ARPU вызвано сезонными факторами и конкуренцией. В IV квартале 2004 г. компания предлагала новым абонентам бесплатные минуты разговора, что, наряду с низкой выручкой от роуминга, обусловило снижение ARPU на 20% за отчетный период. При этом в России

В 2005 г. компания имеет хорошие перспективы и обладает потенциалом для улучшения финансового положения за счет продвижения в регионы России и на рынки стран СНГ

Ожидания не оправдались

Прогнозные и фактические значения

	IV кв. 04П	IV кв. 04	Разн., %
Выручка	1129	1080	(4)
ЕБИТДА	558	498	(11)
норма ЕБИТДА, %	49	46	
Износ и амортизация	186	181	(3)
ЕБИТ	371	317	(15)
Норма ЕБИТ, %	33	29	
Прибыль до налогов	343	308	(10)
Чистая прибыль	249	209	(16)
Норма чистой прибыли, %	22	19	

Источники: МТС, оценка УРАЛСИБа



показатель составил 11,2 долл., а на Украине – 12,4 долл.

Сокращение выручки за IV квартал 2004 г., несмотря на рост абонентской базы. Размывание ARPU негативно отразилось на выручке МТС – она сократилась на 0,6% к показателю за III квартал 2004 г., несмотря на рост абонентской базы.

...ухудшению рентабельности

Норма EBITDA за IV квартал 2004 г. снизилась. Увеличение платежей дилерам, введение в эксплуатацию 10 региональных сетей и размывание APRU – все это негативно сказалось на норме EBITDA, которая в IV квартале 2004 г. снизилась на 12 процентных пунктов по сравнению с предыдущим кварталом и составила 46%.

Слабые показатели чистой прибыли. Чистая прибыль МТС в результате роста расходов и снижения выручки по отношению к предыдущему кварталу сократилась на 38% по итогам IV квартала 2004 г. – до 209 млн долл.

*Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Станислав Юдин, yud_sa@uralsib.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	1,0	13,2	100,10	0,05	50 050	100,00	100,92	10,07		9,64	10,99	0,08			728	
АвтоВАЗ-2	3 000	10,78	17.авг.05	17.авг.05	13.авг.08	4,9	41,3			10 130 000	101,25	101,40							B		
Аижж	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		45,0				105,00										
Аижж-2	1 500	11,00	01.авг.05		01.фев.10		59,2				107,70	111,00									
Аижж-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		67,8			194 165 000	104,85	105,10									
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	0,5	12,6				99,95	100,03									
Акрон	600	13,45	03.май.05		01.ноя.05		7,5				102,75	102,95							B		
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		23.окт.05		7,2			64 128 250	106,15	106,55						B/B1	A-	931	
Алтайэнергс	600	18,00	05.май.05		05.авг.05		4,5	102,18	0,16	5 466 630	102,01	102,25		12,43	11,63	17,62	0,34		C+		
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.07	2,7	27,1				99,70	100,08							B/-		
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	0,5	61,2				100,40	101,50							B/ruA+/-		
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	8,2	32,3	101,40	0,15	5 070	100,40	101,40	10,24		9,62	12,33	0,61		B-	579	
Амтелшипинпром	600	19,00	24.июн.05		23.дек.05		9,2				106,00	106,20							B-		
АЦБК	500	13,50	09.июн.05		07.сен.06		17,8	100,50	-0,49	190 950	100,45	101,50		13,77		13,43	1,19		B-	845	
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		32,4				99,70	100,00							BB/Ba2	A-	
Балтимор	500	16,00	02.июн.05	02.сен.05	05.сен.06	5,5	17,7	103,00	-0,13	43 641 424	102,91	103,10	9,41		8,98	15,53	0,42		C+	575	
Башкирэн	500	20,00	11.сен.05		11.сен.05		5,8	105,49	0,00	5 559 445	105,35	105,90		8,10	7,94	18,96	0,46		B	425	
Башкирэн-2	500	10,69	25.авг.05	25.авг.05	22.фев.07	5,2	23,4												B		
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	0,8	12,9														
ВБД-1	1 500	8,48	12.апр.05		11.апр.06		12,8	101,15	0,10	1 355 421	101,01	101,40			8,23	8,38	0,96		B+/ruA+/B1	B+	341
ВМЗ-1	1 000	15,00	31.авг.05		31.авг.05		5,4	103,70	0,20	142 069	103,20	103,70			6,49	6,37	14,46	0,44	C+	286	
Волга	1 500	12,00	13.сен.05		13.мар.07		24,0	96,00	-0,40	72 038 400	96,00	96,49		14,91		12,50	1,51		B	925	
ВолгаТел	1 000	15,00	23.май.05		21.фев.06		11,2	105,63	0,18	15 826 669	105,80	101,50		7,75	7,30	14,20	0,86		B/ruA-	B+	267
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		11,2	107,31	-0,14	85 992 146	107,45	108,00		5,79	5,34	13,51	0,93		BB+	71	
ВТБ-4	5 000	5,43	24.мар.05	24.мар.05	19.мар.09	0,1	48,6												BB+		
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.05		16.май.06		14,0			305 700 000	102,15	103,00							BB-/Ba3	A-	80
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		7,5	106,11	0,26	74 471 623	106,00	106,40			5,10	4,78	14,14	0,62	BB-/A	A	
Газпром-3	10 000	8,11	27.июл.05		18.январ.07		22,2	101,37	0,48	147 612 013	101,35	101,75		7,42		8,00	1,64		BB-/A	A	214
Газпром-4	5 000	8,22	17.авг.05		10.фев.10		59,5												BB-/A	A	
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		31,0	100,00	0,29	58 492 944	99,75	100,08			7,72	7,58	2,20		BB-/A	A	103
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,50	23.июн.05		22.июн.06		15,2	99,91	-0,02	2 603 615	99,95	100,00			12,93	12,51	1,06		C	1229	
ГлМосСтрой	2 000	14,15	27.май.05	27.май.05	22.май.07	2,2	26,5	99,96	-0,02	679 744	99,95	100,01	15,09		14,24	14,16	0,16				
ГОТЭК	550	14,20	07.июн.05	07.июн.05	06.июн.06	2,6	14,7				101,25	101,40							C-		
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	8,0	20,1	104,43	0,02	11 780 748	104,10	104,70	8,03	11,10	7,51	14,36	1,44		B-	633	
ДжЭфСи	700	14,00	07.апр.05		06.окт.05		6,6	101,90	0,09	3 261 201	101,82	102,65		10,75	10,02	13,74	0,49		C+	668	
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	07.июн.05	06.дек.05	04.дек.07	8,6	32,9			19 361 000	101,45	101,99							C+		
Евраз	1 000	12,50	05.июн.05		05.дек.05		8,6	103,90	0,21	2 078 000	103,55	103,55			6,83	6,49	12,03	0,68	B1	228	
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	26.июл.05	25.апр.06	4,2	13,3	103,48	0,14	6 775 577	103,40	103,55	6,12	13,19	5,68	15,78	0,96		B+	839	
Зенит	1 000	8,69	24.мар.05	24.мар.05	24.мар.07	0,1	24,4														
ИжАвто	1 000	12,50	14.сен.05	14.сен.05	14.мар.07	5,9	24,1				98,50	99,55							C-		
Инком-Лада	700	17,00	26.май.05	24.июн.05	22.ноя.07	3,1	32,5	100,83	0,04	23 679 010	100,80	100,90	14,20	17,52	12,73	16,86	0,22		C	1140	
ИНТЕКО	1 200	10,95	18.авг.05		15.фев.07		23,2				95,00	97,00							B-		
ИНТЕКО-Инв	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	29.апр.07	1,3	25,6												C+		
Интербрю	2 500	13,00	16.авг.05		15.авг.06		17,0				106,40	106,70							A-		
ИРКУТ-1	600	8,00	27.мар.05		27.мар.05		0,2												B		
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		7,5	104,57	-0,02	11 731 560	104,57	104,75		8,37	7,76	15,30	0,59		B	408	
ИстЛайн	1 000	13,50	23.июн.05		23.июн.05		3,1	101,00	0,00	505 000	100,75	101,50		9,50	9,18	13,37	0,24		B-/ruBBB-	NR	670
Итера	1 200	13,50	07.июн.05	07.дек.05	07.дек.07	8,7	33,0	101,98	0,28	199 432 488	102,00	102,10	10,75		10,13	13,24	0,65			619	
КамАЗ	1 200	12,30	12.май.05	11.ноя.05	11.ноя.06	7,8	20,0			10 227 000	102,10	102,60							C		
КрВосток	1 500	11,50	25.авг.05	24.фев.06	25.фев.07	11,3	23,5	100,60	0,08	60 802 736	100,56	100,65	11,07	11,44	10,70	11,43	1,61		B	589	
Кредитраст	500	15,00	29.май.05		29.май.05		2,3														
Кристалл	500	12,00	11.авг.05	11.авг.05	08.фев.07	4,7	22,9	99,59	0,16	18 907 470	99,60	99,80	9,78	12,61	9,50	12,05	1,54		B-	717	
Куйбышевазот	600	9,00	16.июн.05	15.дек.05	15.июн.06	8,9	15,0	100,10	-0,10	2 702 700	100,10	100,28	9,16		8,85	8,99	0,66		B-	451	
Ленэнергс	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		25,3				100,00	100,30							B-		
ЛОМО-2	700	15,35	12.июл.05	12.июл.05	11.июл.06	3,7	15,9	100,59	0,16	1 518 953	100,41	100,65	13,56		12,97	15,26	0,28		D+	1076	
Лукойл	6 000	7,25	24.май.05	20.ноя.07	17.ноя.09	32,4	56,7	99,40	0,44	267 884 630	99,10	99,40	7,64	7,54	7,29	2,28			BB/Ba2	A	83
Маир	500	12,30	05.апр.05	05.апр.05	03.апр.07	0,5	24,7	99,95	1,13	13 907 161	99,82	99,95	14,15	12,91	13,27	12,31	0,03			1135	
МастерБанк	500	14,00	07.июн.05		07.июн.05		2,6				100,00	100,84									
МГТС-4	1 500	10,00	27.апр.05	26.апр.06	22.апр.09	13,3	49,7				98,00	103,19							B-/ruBBB+	B+	
Мегафон	1 500	11,50	08.июн.05		07.июн.06		14,7												B+/ruA+/B3	B+	
Мегафон-2	1 500	9,28	13.апр.05		1																



Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл	
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)																				
Полиметалл	750	17,50	20.сен.05		21.мар.06	12,1		106,87	-0,26	3 265 842	106,55	110,00		10,10	8,94	16,38	0,93		C-	518
ПраймДон	1 000	13,50	13.май.05		10.ноя.06	19,9													C+	
Разгуляй	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06	14,7	98,88		0,36	346 088	98,60	99,45		15,93		16,18	0,98	B/ruA/A1	C-	1080
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05	7,1					105,50	105,69							A-	
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05	8,7	100,98		0,03	348 245 776	100,86	101,00		5,22	5,07	6,53	0,68	B+/ruA+		64
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07	32,9	100,00		0,23	404 702 000	100,00	100,15		7,89		7,75	2,31	B+/ruAA+/Baa3		104
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05	14.фев.07	02.дек.09	57,2	99,99		0,19	1 052 356 249	100,00	100,10		8,50		8,33	3,68	B+/ruAA+/Baa3		86
Росбанк	3 000	9,25	14.авг.05	14.фев.07	15.фев.09	23,1	47,5	100,30	-0,10	200 600	100,30	100,70	9,27			9,22	1,64	B-/B1		378
Росинтер	300	17,50	03.июн.05		02.дек.05	8,5	104,80		0,12	209 600	104,53	105,00		10,68	10,06	16,70		C		617
Росинтер-2	1 000	12,00	06.апр.05	06.апр.05	02.июл.08	0,5	39,9												C	
РСХБанк	3 000	9,00	08.июн.05	07.дек.05	04.июл.08	8,7	39,0				100,60	100,80								
РосХлебПрод	1 000	12,37	08.июн.05		07.дек.05	8,7					100,40	100,45								
РусАвтоФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06	14,2	101,85		-0,08	76 388	101,81	102,00		12,73		14,73	1,01		C	771
РусАлФин	3 000	10,00	12.сен.05		12.сен.05	5,8					101,20	101,75							NR	
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	2,0	26,3	100,50	-0,15	2 253 200	100,62	100,73	6,44	8,02	6,27	9,55	1,89		NR	184
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.июн.05	15.июн.05	14.июн.06	2,8	15,0	106,00	0,01	10 196 140	105,95	106,00	-10,26	8,95		13,21	1,15	B/ruBBB+		373
РусСтанд-3	2 000	12,90	24.авг.05	01.сен.05	22.авг.07	5,4	29,4	102,10	0,03	2 042 000	102,10	102,20	7,51		7,34	12,63	0,43	B/ruBBB+		387
РусСтанд-4	3 000	8,99	31.авг.05	02.мар.06	03.мар.08	11,5	35,9													
РусСтандФин-1	500	20,00	04.авг.05		04.авг.05	4,5	104,00		-0,99	260 000	103,21	105,10		9,14	8,89	19,23	0,36	B/ruBBB+		604
РусТекстиль	500	18,80	13.сен.05		12.сен.06	18,0	105,36		-0,98	15 340 465	106,32	106,55		15,16		17,84	1,24		C-	988
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.ноя.09	32,2	56,5	100,29	-0,11	5 748 429	100,50	100,70	10,02	10,11		9,67	2,19		B+	328
Сальмон-2	150	12,50	05.апр.05		04.окт.05	6,5														
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07	9,3	33,6													
СвердлЭн	3 000	11,50	01.сен.05	05.сен.05	01.мар.07	5,6	23,6				100,15									C
СвобСокол	600	13,55	26.май.05	25.май.06	22.ноя.07	14,3	32,5													
Северсталь	3 000	9,75	30.июн.05	10.июл.05	28.июн.07	3,7	27,6				101,05	101,55							B+/B1	A-
СЗЛК	300	14,00	14.июл.05	14.июл.05	13.июл.06	3,8	15,9	100,25	0,00	5 013	100,25	100,25	13,41		12,83	13,97	0,28		C	1061
С-3Тел-2	1 500	13,20	06.апр.05	05.окт.05	03.окт.07	6,6	30,8	103,01	-0,29	72 972 467	103,10	104,70	7,66		7,21	12,81	0,51	B-/ruBBB	B	360
С-3Тел-3	1 500	9,25	02.июн.05	28.фев.08	24.фев.11	35,8	72,2												B-/ruBBB	B
СибирьТел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.06	16,0	107,04		-0,16	23 627 110	107,00	107,45		8,87		13,55	1,23		B	341
СибирьТел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07	27,8					106,10	106,30								B+
СистФин-2	2 000	10,50	01.июл.05		29.июл.07	27,6													B	
СМАРТС-2	500	13,75	26.июн.05	26.июн.05	26.июн.07	3,2	27,5				100,85	101,05								B-
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	6,6	55,1			36 147 500	101,10	103,40								B-
СС-Авто	1 500	11,25	28.июл.05	21.янв.07	22.5.янв.10	22,5	58,9				102,18	102,75								C+
СУ-155	1 500	12,29	30.мар.05	30.мар.05	30.мар.07	0,3	24,6													
СУЭК-2	1 000	11,00	19.май.05	16.фев.06	15.фев.07	11,0	23,2	100,20	-0,30	2 004	100,25	101,50	11,20		10,65	10,98	0,79		C	607
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06	15,5					104,60	105,30							B/B2	A-
Таттелеком	600	12,50	15.май.05	15.май.05	05.май.07	1,8	25,8	100,70	-0,20	2 014	100,70	101,10	7,87		7,62	12,41	0,14			507
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	6,7	18,9			9 937 000	104,65	104,95								B-
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	1,0	19,2	100,43	-0,01	10 051 004	100,43	100,55	8,38		8,08	13,94	0,08		B-	559
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05	1,3	101,15		-0,10	852 730	101,11	101,24		8,99	8,65	20,27	0,10		C-	619
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06	20,5				53 413 100	113,20	113,80							BB-/Baa2	A
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06	13,8				50 875 000	101,00	101,99								B+
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07	14,5	32,8			20 454 000	102,00	102,59								
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	8,5	32,8				101,10	101,60								
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	6,6	42,9	102,25	0,04	746 425	101,99	102,25	9,18		8,48	13,07	0,51			510
УрСИ-2	1 000	17,50	08.май.05		06.авг.05	4,6	104,25		-0,08	2 085 000	104,22	104,30		6,08	5,81	16,79	0,37		B/-	295
УрСИ-6	3 000	14,25	19.июл.05		18.июл.06	16,1	106,94		0,08	73 653 800	106,85	107,15		8,75		13,33	1,24		B/-	326
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07	31,8	101,74		0,20	76 171 921	101,60	101,85		9,43		9,82	2,20		B/-	271
ФиниИнвест	1 000	11,50	21.июн.05		20.дек.05	9,1					101,00	101,20								
ФСК ЕЭС	5 000	8,80	21.июн.05		18.дек.07	33,4	101,45		0,26	288 928 000	101,35	101,54		8,36		8,67	2,34		B+/ruA+	149
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	7,0	31,3	101,61	-0,29	326 168	101,60	102,10	8,47		7,95	11,07	0,54		B-	429
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05	1,0	100,75		-0,18	860 405	100,75	101,07		6,59	6,40	15,88	0,08			379
Центртел-3	2 000	12,35	16.сен.05	19.сен.05	15.сен.06	6,0	18,1			36 764 000	104,00	105,10							CCC+/ruBB+	B
Центртел-4	5 623	13,80	18.авг.05	16.ноя.06	21.авг.09	20,1	53,8	106,48	0,24	69 722 625	106,50	106,64	9,71	12,22		12,96	3,31		CCC+/ruBB+	B
ЦентТелеграф	500	16,00	24.май.05		22.авг.06	17,3	105,05		0,94	1 728 120	104,90	105,30		12,62		15,23	1,21			C
ЭФКО	800	15,50	06.сен.05	13.сен.05	05.сен.06	5,8	17,7	102,95	0,15	5 148	102,60	103,25	8,64		8,43	15,06	0,46			C-
ЮТК	1 500	14,24	15.сен.05		14.сен.06	18,0	102,50		-0,09	25 777 763	102,40	102,60		12,72		13,89	1,26		ruBBB/B3	B-
ЮТК-2	1 500	12,00	10.авг.05	08.фев.06	07.фев.07	10,8	22,9	100,00	-0,43	7 000	100,25	100,60	12,32		11,84	12,00				



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			
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
Барнаул	200	14,00	16.июн.05		14.дек.06	21,1													
Башкортостан-4	500	8,02	15.сен.05		13.сен.07	30,2					98,70							BB-/Ba1	
Белгор обл-3	300	19,00	20.июн.05		20.дек.05	9,1	108,20	-0,10	20 610 910	108,20	108,40		7,84	7,42	17,56	0,72		318	
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06	18,9	102,54	-0,71	1 313 550	102,20	103,10				13,65	1,33		747	
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06	13,9				102,00	103,50								
Волг обл	600	14,00	16.июн.05		11.июн.09	51,4	103,50	0,43	39 330	103,10	103,50		11,09		13,53	2,57		405	
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05		22.июл.07	28,4												B	
Иркут обл-2	750	11,00	07.июн.05		07.сен.06	17,8	101,97	0,26	32 226 085	102,06			8,74		10,79	0,95		B	
Коми-5	500	15,00	24.мар.05		24.дек.07	33,6												-/Ba3	
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10	67,7				109,30	110,50							-/Ba3	
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13	105,6	95,22	-0,06	15 259 837	95,15	95,35		11,08		12,60	4,75		-/Ba3	
Красноярск-1	750	11,00	20.апр.05		21.июл.05	4,0													
Красноярск-4	630	12,50	27.апр.05		27.окт.06	19,5	105,47	0,05	2 583 975	105,10	105,40		9,09		11,85	1,43		415	
Крас край-1	1 500	10,30	07.июн.05		08.дек.05	8,7													
Крас край-2	1 500	10,95	22.апр.05		26.окт.06	19,4													
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07	26,1	101,41	0,18	85 234 685	101,45	101,55		9,79		10,85	1,83		368	
Лен обл-2	800	14,01	15.июн.05		08.дек.10	69,6	115,65	-0,15	11 565	114,01	115,67		10,58		12,11	4,44		B+/ruA+	
Лен обл-3	1 300	13,50	17.июн.05		05.дек.14	118,2	110,80	-0,20	10 388 586	110,60	110,80		10,99		12,18	5,99		B+/ruA+	
Москва-33	4 000	10,00	27.май.05		27.май.05	2,2	101,00	-0,80	100 555 000	101,01	101,20		4,48	4,40	9,90	0,18		BB+/Baa3	
Москва-34	4 000	10,00	28.май.05		28.авг.05	5,3				102,58	103,40							BB+/Baa3	
Москва-24	3 000	15,00	02.июн.05		02.сен.05	5,5				104,70	105,10							BB+/Baa3	
Москва-28	3 000	15,00	25.мар.05		25.дек.05	9,3												BB+/Baa3	
Москва-32	4 000	10,00	25.май.05		25.май.06	14,3				104,01	104,45							BB+/Baa3	
Москва-35	4 000	10,00	18.июн.05		18.июн.06	15,1	104,20	-0,34	219 503 083	103,95	104,40		6,61		9,60	1,16		BB+/Baa3	
Москва-37	4 000	10,00	23.мар.05		23.сен.06	18,3												BB+/Baa3	
Москва-27	4 000	15,00	20.июн.05		20.дек.06	21,3	113,65	6,17	1 221 738	113,65	114,00		6,83		13,20	1,68		BB+/Baa3	
Москва-31	5 000	10,00	20.май.05		20.май.07	26,3	105,55	0,13	21 105 000	105,50	105,70		7,40		9,47	1,94		BB+/Baa3	
Москва-42	3 000	10,00	13.май.05		13.авг.07	29,1												BB+/Baa3	
Москва-40	5 000	10,00	26.апр.05		26.окт.07	31,6	106,30	0,18	28 808 284	106,15	106,34		7,52		9,41	2,30		BB+/Baa3	
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08	39,0	106,46	0,15	9 728 289	106,35	106,85		7,83		9,39	2,80		BB+/Baa3	
Москва-41	5 000	10,00	30.июл.05		30.июл.10	65,2				105,25	117,30							BB+/Baa3	
Москва-38	5 000	10,00	26.июн.05		26.дек.10	70,2	109,97	0,17	17 158 500	109,85	110,50		7,97		9,09	4,67		BB+/Baa3	
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05		21.июл.14	113,6	103,55	0,05	2 071	103,50	103,80		8,35		9,66	6,17		BB+/Baa3	
Моск обл-2	1 000	17,00	10.июн.05		10.июн.05	2,7	102,70	-0,20	3 475 010	102,41	102,98		4,61	4,53	16,55	0,22		3B-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-3	4 000	11,00	20.авг.05		19.авг.07	29,3	106,14	0,56	283 199 618	106,01	106,28		8,30		10,36	2,15		3B-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-4	9 600	11,00	26.апр.05		21.апр.09	49,7	107,41	0,95	2 103 504 631	107,45	107,55		9,11		10,24	3,32		3B-/ruAA-/Ba3	
Нижегор обл-1	1 000	11,80	04.май.05		01.ноя.06	19,6	103,34	-0,04	21 184 800	103,30	103,60		9,88		11,42	1,41			
Новосибирск-2	1 500	13,00	07.июн.05		07.дек.06	20,8	103,40	0,00	21 556 970	103,41	103,50		10,64		12,57	1,47			
Новосиб обл	1 500	13,50	03.май.05		27.июл.06	16,4	103,39	0,33	6 485 306	103,40	103,69		11,20		13,06	1,17			
Новосиб обл-2	2 000	13,30	02.июн.05		29.ноя.07	32,7	103,88	-0,11	133 180 158	103,95	104,10		12,11		12,80	2,14			
Новинский район	250	15,00	24.мар.05		22.июн.06	15,2													
Самар обл-1	1 185	12,00	05.апр.05		04.июл.06	15,6				104,05	104,85							BB-/Ba2	
Твер Обл-2	600	16,90	26.май.05		23.ноя.06	20,4	111,61	0,69	71 208 308	111,55	111,85		9,65		15,14	1,53		480	
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07	32,5	101,51	-0,50	507 550	101,51	102,75		11,89		12,81	1,33		581	
Томск обл-1	500	12,00	28.июл.05		27.июл.06	16,4			10 245 000									ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07	31,2	102,15	-0,35	6 129 000	102,10	102,52		10,15		11,75	2,13		ruA	
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05		18.июл.06	16,1				99,75	101,00							B	
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08	39,0				98,30	99,50							B	
Хаб край-4	300	13,09	27.май.05		27.май.05	2,2				102,45	102,70								
Хаб край-5	700	11,87	05.апр.05		05.окт.06	18,7	102,20	-0,10	301 490	102,20	102,30		9,84		11,61	1,33		473	
ХМАО	1 000	15,00	11.июн.05		08.дек.05	8,7				106,50								BB/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08	38,7	110,20	0,20	22 040 000	110,50			8,45		10,89	2,81		BB/ruAA	
Чувашия-1	285	12,00	12.май.05		12.авг.05	4,8				102,07	102,50								
Чувашия-2	500	9,50	13.апр.05		13.апр.07	25,1													
Якутия-3	800	12,00	21.июн.05		17.июн.08	39,4	104,45	0,15	9 618 104	104,40	104,90		10,78		11,49	2,59		ruA-	
Якутия-4	1 000	14,00	16.июн.05		16.мар.06	12,0				105,50	105,75							ruA-	
Якутия-5	2 000	10,00	21.апр.05		21.апр.07	25,3	99,87	0,37	65 955 612	99,75	99,92		9,46		10,01	1,75		ruA-	
ЯНАО	1 800	11,00	05.авг.05		03.авг.08	41,0	103,70	-0,10	231 371 340	103,50	104,00		9,34		10,61	2,78		B/ruA/B1	
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.апр.05		03.июл.07	27,8				106,15	107,50								
Яросл обл-3	1 000	12,50	18.май.05		17.ноя.06	20,2	102,87	-0,14	12 302 680	102,88	103,10		10,14		12,15	1,20		541	
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
ОФЗ 27021	10 942	12,00	20.апр.05		20.апр.05	1,0					100,90								
ОФЗ 27023	20 292	7,50	20.июл.05		20.июл.05	4,0				101,35	101,73								
ОФЗ 27018	14 000	12,00	15.июн.05		14.сен.05	5,9				103,76	104,00								
ОФЗ 27022	21 296	8,00	18.май.05		15.фев.06	11,0				102,34	102,85								
ОФЗ 27024	15 001	7,50	20.апр.05		19.апр.06	13,1				102,30	103,10								
ОФЗ 45002	7 360	10,00	03.авг.05		02.авг.06	16,6				104,05	104,20								
ОФЗ 45001	37 807	10,00	18.май.05		15.ноя.06	20,1	104,70	-0,17	4 927 182	104,50	104,70		4,70		9,55	0,88			
ОФЗ 27025	24 859	7,50	15.июн.05	</															

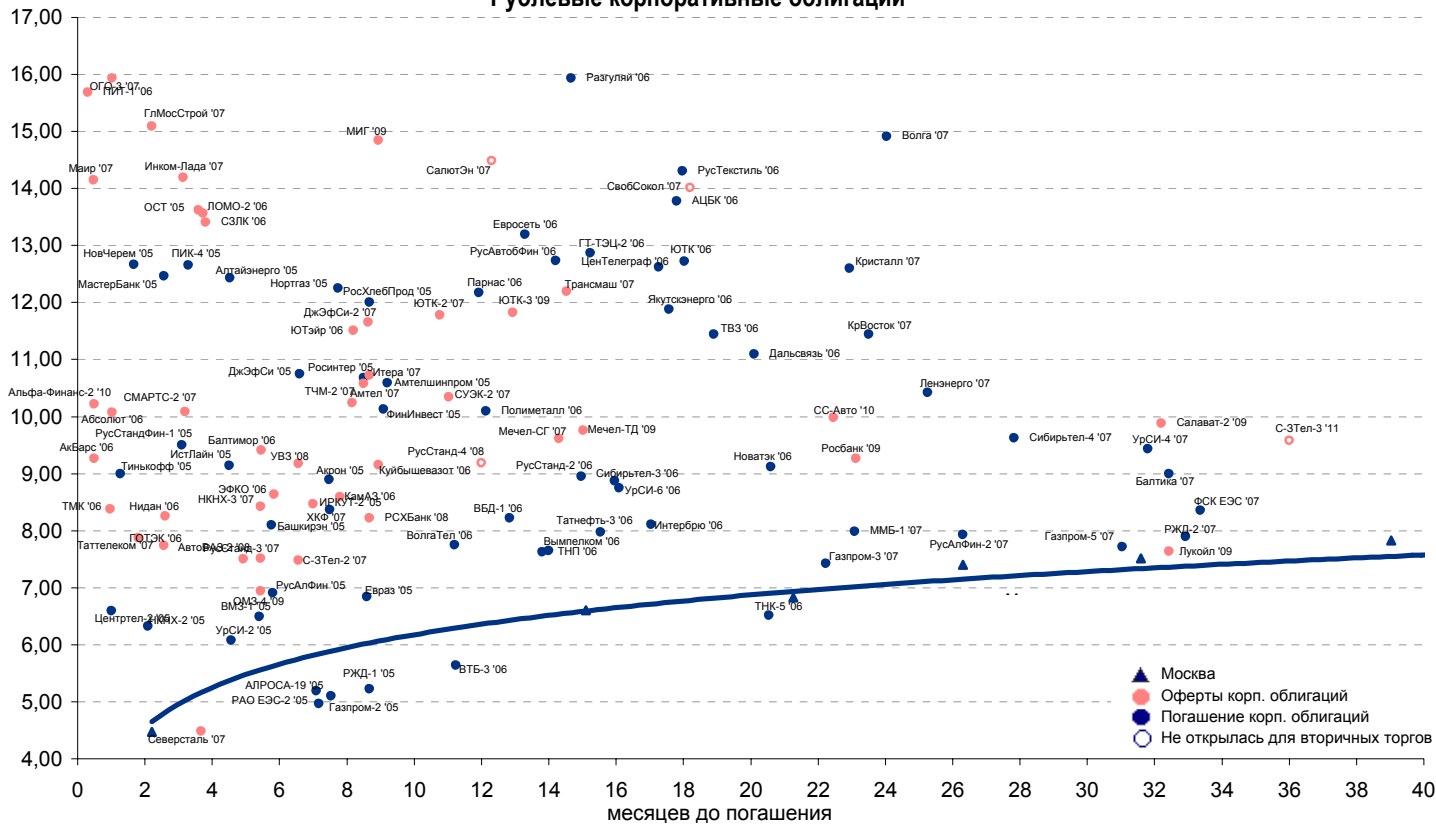


Рынок еврооблигаций

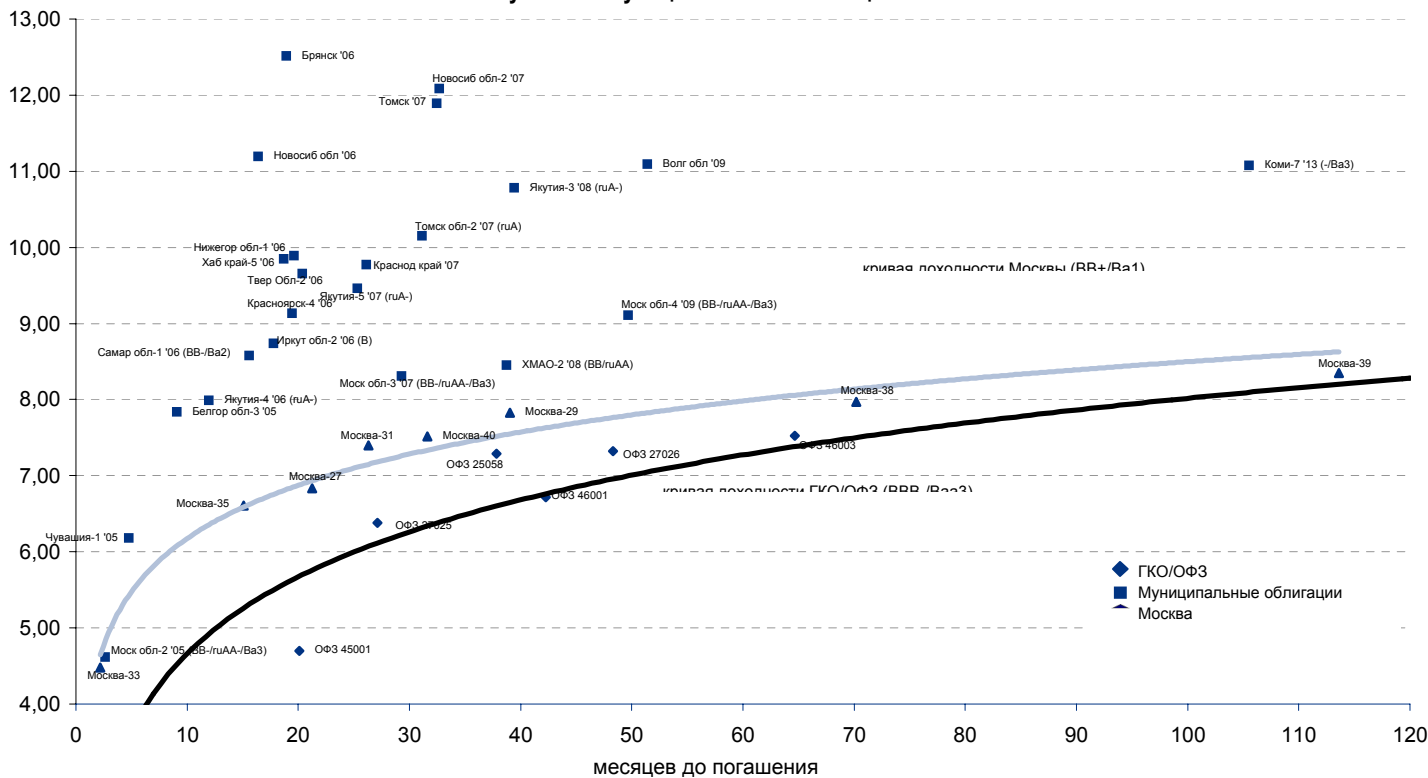
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	101,75		3,17	8,60	22,2	0,32
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	110,91	0,07	4,80	9,02	92,7	1,98
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	108,18	-0,39	6,32	7,63	208,2	3,96
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	141,00	0,00	6,38	7,80	155,2	7,88
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	161,97	-1,12	7,21	7,87	230,6	9,96
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	101,58	-0,62	6,72	4,92	209,0	7,88
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	92,21	-0,21	5,79	3,25	191,9	2,78
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,24	-0,27	4,64	3,05	99,0	1,05
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	84,03	-0,21	6,21	3,57	175,7	5,15
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	95,70	-0,09	4,76	3,13	88,6	2,46
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,38	-0,12	3,29	5,15		0,08
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	112,65	-0,13	4,61	6,88	37,3	3,78
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	119,51	-1,17	6,79	8,03	216,6	6,32
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	108,06	0,12	3,22	10,13	-141,6 / -42,7	0,96
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	107,94	0,56	5,68	5,98	-53,5 / 122,2	5,63
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	103,80	-0,54	6,74	7,83	143,4 / 270,9	2,64
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	103,43	-1,23	8,35	8,58	199,1 / 374,0	6,26
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,70	-0,07	4,79	10,37	162,1 / 184,3	0,60
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	101,26	-0,15	6,72	7,90	292,9 / 316,0	0,95
Alfa-Bank '07	\$ 150 000	7,75	09 фев 07	09 авг 05	100,07	-0,22	7,70	7,74	318,8 / 396,5	1,69
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 сен 05	102,60	-0,72	7,31	7,80	115,9 / 307,3	3,74
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	100,03	-0,71	8,48	8,50	318,0 / 444,4	2,63
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	102,46	-0,50	6,12	6,71	39,9 / 198,9	3,17
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	103,02	-0,80	6,92	7,28	59,1 / 249,2	4,43
ВТБ '15	\$ 750 000	6,32	04 фев 15	04 авг 05	96,27	-0,76	7,48	6,56	116,2 / 285,5	4,05
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	100,63	0,13	1,98	10,38	-118,7 / -96,5	0,08
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	106,41	-1,30	8,16	9,40	232,0 / 395,4	3,34
Вымпелком '10	\$ 300 000	8,00	11 фев 10	11 авг 05	98,65	-1,03	8,34	8,11	205,1 / 406,5	3,92
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	98,90	-1,29	8,60	8,47	226,4 / 416,8	4,78
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	107,37	-0,22	5,32	8,50	51,5 / 144,2	1,83
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	115,35	-0,61	6,55	9,10	23,2 / 231,3	3,54
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	111,26	-0,46	5,37	7,01	-95,0 / 113,2	4,34
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 сен 05	114,01	-0,95	7,27	8,44	94,8 / 281,2	5,63
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	101,45	-1,35	7,04	7,10	/ 241,4	4,92
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	109,59	-1,52	7,79	7,87	57,5 / 315,9	6,55
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	103,45	0,36	2,82	9,42	-34,4 / -12,2	0,51
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	103,09	-0,57	6,27	7,03	65,5 / 216,3	3,04
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 сен 05	102,97	-0,12	6,74	8,62	253,0 / 320,6	1,38
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 авг 05	108,00	-1,03	8,62	10,07	272,2 / 438,9	3,41
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,30	-0,25	8,07	9,13	327,0 / 419,6	1,09
МБРР '08	\$ 150 000	8,63	03 мар 08	03 сен 05	100,01	-1,22	8,62	8,62	339,5 / 461,2	2,53
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,92	-0,07	5,07	10,34	190,0 / 212,2	0,67
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 сен 05	103,01	-0,15	7,11	9,10	296,7 / 323,0	1,31
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	99,00	-0,66	8,26	8,08	209,1 / 396,8	3,76
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	102,02	-0,67	7,34	7,84	178,8 / 323,6	2,96
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	106,17	-0,45	7,29	9,18	249,2 / 305,7	2,43
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	101,04	-1,16	8,14	8,29	161,9 / 381,3	4,21
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	98,23	-0,84	8,34	8,14	200,5 / 389,1	5,10
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 сен 05	101,72	-0,30	8,04	8,85	343,7 / 424,6	1,78
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 авг 05	101,59	-0,33	8,18	8,98	368,0 / 444,1	1,68
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	98,51	-0,59	7,52	7,23	143,6 / 328,4	3,65
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 авг 05	103,19	-0,41	7,13	8,72	262,5 / 339,3	1,68
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	102,60	-0,16	8,44	9,99	423,3 / 471,8	1,38
Росбанк '09	\$ 300 000	9,75	24 сен 09	24 июн 05	102,94	0,54	8,95	9,47	360,8 / 478,4	2,53
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	112,05	-0,15	5,01	11,38	36,8 / 135,8	1,45
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,73	-0,14	7,28	8,52	107,1 / 282,7	1,78
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,45	24 окт 06	26 апр 05	101,15	0,00	4,06	4,40	/	1,78
Сбербанк '15	\$ 1 000 000	6,23	11 фев 15	11 авг 05	96,17	-0,73	7,28	6,48	96,2 / 265,5	4,08
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 авг 05	102,32	-0,39	7,92	8,43	214,3 / 375,7	3,25
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	101,98	-0,93	8,93	9,07	257,6 / 429,8	5,85
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 авг 05	107,59	-0,17	7,09	10,69	228,6 / 321,3	1,66
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	110,57	1,45	7,49	9,72	269,3 / 362,0	3,07
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	106,01	-0,51	7,98	9,67	318,3 / 374,8	2,49
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	101,28	-0,73	8,59	8,76	229,7 / 422,3	2,13
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	111,79	-0,29	6,03	9,84	122,9 / 215,6	2,20
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	101,55	0,05	7,55	8,74	291,4 / 390,3	1,16
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04 фев 08	04 авг 05	101,24	-0,68	8,62	9,01	346,8 / 462,6	2,44



Рублевые корпоративные облигации

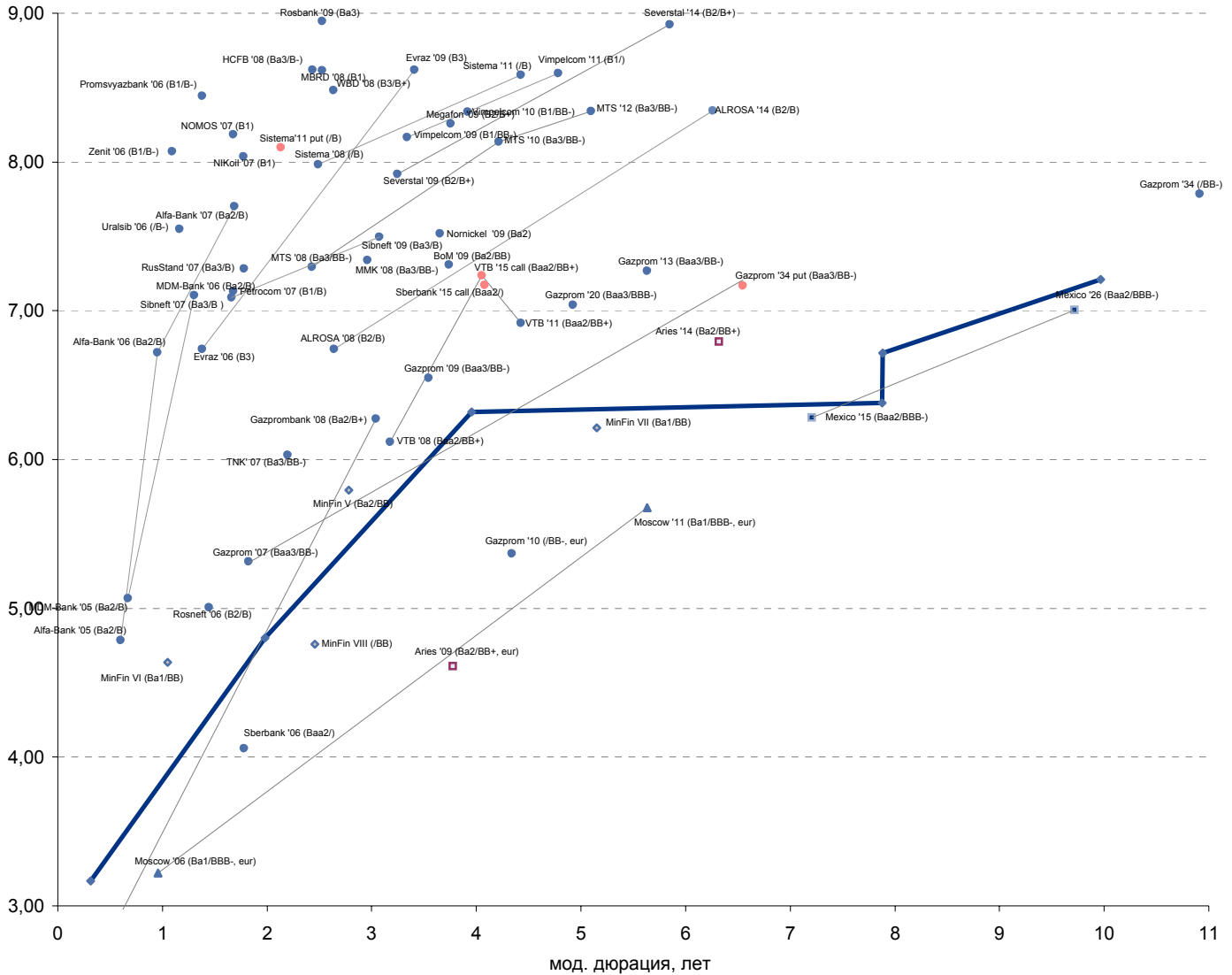


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем размещ	Параметры	Оферта
24 мар 05	ЛСР	УРАЛСИБ, ПСБ	1 000	3 года.	1 год
24 мар 05	НПО Сатурн	Банк Москвы, ВТБ	1 500	3 года.	1 или 2 года
28 мар 05	Пит Инвестментс-2	Газпромбанк	1 500	4 года.	1 или 2 года
28 мар 05	Чувашия	Росбанк	750	внебиржевое размещение	4 года
29 мар 05	ТМК-2	МДМ	3 000	4 года. 1-2 купоны - конкурс, 3-4 купоны равны купон - 1%	1
29 мар 05	Инком-Финанс	Импэксбанк, Росэнергобанк	1 500	4 года.	1 год
29 мар 05	Салават-стекло	Атон	750	3 года.	1,5 года
05 апр 05	Стин-Финанс	Пробизнесбанк	300	3 года.	1 и 2 года
05 апр 05	Пересвет-Инвест	Еврофинансы, ИК Универ	200	2 года.	
07 апр 05	ОБР-3	ЦБ РФ	100 000	-	14 апреля 2005г.
12 апр 05	РТК Лизинг-4	Райффазенбанк, Траст	2 250	3 года. В даты с 1 по 5-го купонов - погашение по 15% от номинала. В дату выплаты 6-го купона погашается 25%.	-



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