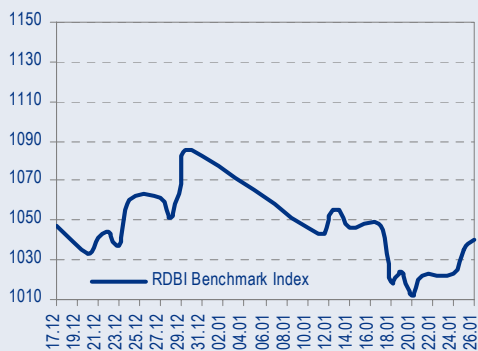
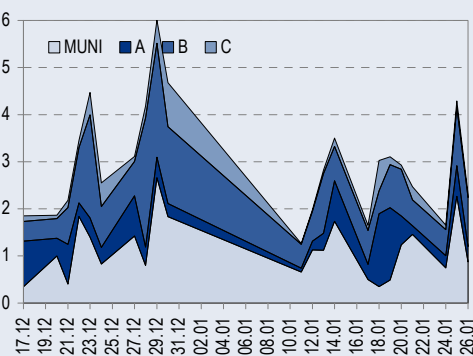




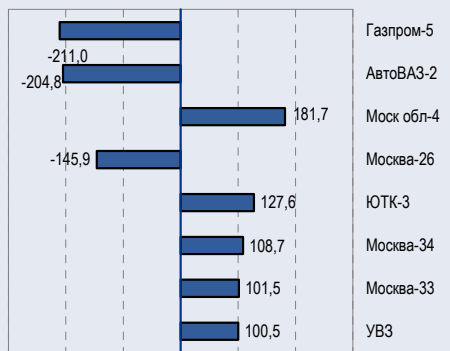
БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



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

27.01.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	290,8	291,0
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	28,10	27,98
Обменный курс USD/EUR	1,30	1,30
Цена на нефть URALS, \$/барр.	41,84	41,84
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	124,6	0,1
MIBOR, %	1,4	1,6
Ставки overnight (оценка НИКойла)		
Банки первого круга, %	0,3-1,0	0,3-1,0
Банки второго круга, %	1,0-2,0	1,0-2,0
Банки третьего круга, %	1,5-2,5	1,5-3,5

*Предыдущая неделя

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем активность на рынке заметно снизилась по сравнению с активным вторником, но осталась достаточной, чтобы торговые спреды особенно не разъезжались. Как мы и ожидали вчера, ослабление рынка евробондов поубавило энтузиазма покупателям, однако они не ушли с рынка совсем, поскольку по итогам дня цены наиболее качественных облигаций не показали падения, фактически оставшись на месте. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1040,5 (+5,3).

На рублевом рынке продолжается боковое движение при относительно низких ставках, которое является идеальным фоном для новых размещений. Мы уже наблюдаем активизацию первичного рынка (Москва, регистрация многих корпоративных эмиссий), на котором будут происходить основные события. А до тех пор наша рекомендация о покупке относительно коротких бумаг 2-3 эшелонов остается неизменной. стр.3

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Treasuries сделали вчера попытку пойти вверх в цене после сильных продаж вторника, однако это им не удалось, и к сегодняшнему утру T'15 снова оказались на уровне 4,2%. Таким образом, американские бонды остаются внутри краткосрочного диапазона 4-4,4%, имея среднесрочную перспективу выйти из него в направлении вверх.

Сегодня фактором риска на рынке Treasuries будет выход данных по покупкам товаров длительного пользования в декабре. Рынок ожидает роста заказов (без транспорта) на 1,3%. Новость выйдет в 16:30мск. Тем временем, наши рекомендации не меняются: мы советуем продавать дорогие суверенные выпуски против покупки корпоративных бондов со средней дюрации. стр.4

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

Экономика

К концу года экономика продемонстрировала скромный рост

Предварительные данные за 2004 г., опубликованные вчера Росстатом, свидетельствуют о том, что российской экономике немного удалось преодолеть спад, наблюдавшийся в III квартале 2004 г. стр.6

Газпром

Капзатраты компании в 2005г. будут масштабными

..... стр.7

Роснефть

Новые трудности на пути поглощения Юганскнефтегаза

..... стр.7

Банковский сектор

Неурожайный год на новые банки

..... стр.8

Русский Стандарт

Сделка отменена

Согласно сообщению газеты Ведомости, сделка по приобретению 50% акций ЗАО «Русский стандарт» французским банком BNP Paribas окончательно разорвана. стр.5

Сибирьтелеком

Сибирьтелеком привлечет средства на сумму 180 млн долл.

..... стр.8

Северо-Западный Телеком

Прогнозы компании по МСФО на 2005 г. скорректированы

..... стр.9

АФК «Система»

Первый выход диверсифицированного холдинга на фондовый рынок

..... стр.9

СТАТИСТИКА..... стр.11

Новости

✦ Газпром готовит выпуски еврооблигаций на 900 и 1 млрд долл. [Интерфакс]

✦ Инвесторы снова поверили, что французская Danone может увеличить свой пакет акций «Вимм-Билль-Данна». Только с начала года капитализация ВБД выросла на 15%, а вице-президент по развитию ВБД Яков Йосфе вчера заявил, что доля Danone в капитале компании скоро изменится. [Ведомости]

**Новости**

- ✦ Доходность по средневзвешенной цене на аукционе по размещению выпуска ОФЗ 25057 - 7,7% годовых. Спрос по номиналу составил 4391,149 млн руб. Размещенный объем выпуска по номиналу – 2170,354 млн руб. Доходность по средневзвешенной цене составила 7,70% годовых. [Cbonds]
- ✦ Газпром готовит выпуски еврооблигаций на 900 и 1 млрд долл. [Интерфакс]
- ✦ BNP Paribas отказался от планов по покупке доли в банке «Русский стандарт». [Ведомости]
- ✦ Инвесторы снова поверили, что французская Danone может увеличить свой пакет акций «Вимм-Билль-Данна». Только с начала года капитализация ВБД выросла на 15%, а вице-президент по развитию ВБД Яков Йоффе вчера заявил, что доля Danone в капитале компании скоро изменится. [Ведомости]
- ✦ Аэрофлот - Российские авиалинии не планирует выпускать еврооблигации в 2005 году, сообщил на пресс-конференции замгендиректора по финансам и планированию компании Михаил Полубояринов. Он признал, что компания была «на пороге выхода на еврозаимствование», поскольку ей были необходимы средства для строительства терминала «Шереметьево-3». Однако, по словам Полубояринова, компания пошла по пути привлечения средств через синдицированное заимствование. В этой связи у компании нет необходимости выпускать еврооблигации. [РИАН]
- ✦ Стальная группа «Мечел» намерена принять участие в ряде намеченных на текущий год аукционов по угольным месторождениям Кемеровской области. [Reuters]
- ✦ Вчера губернатор Нижегородской области Геннадий Ходырев сообщил, что, в соответствии с достигнутым в минувший вторник соглашением между ГАЗом и ЗМЗ, цена на моторы для ГАЗа возрастет в 2005 г. на 13,5%.
- ✦ АИЖК намерено в апреле разместить 4-ю серию облигаций объемом 900 млн руб. Все средства от размещения облигаций эмитент направит на выкуп закладных по ипотечным кредитам. В данный момент идет работа над эмиссионными документами выпуска, до конца января планируется эту работу завершить и до 10 февраля подать документы для государственной регистрации облигаций в ФСФР. [Прайм-ТАСС]
- ✦ 27 января 2005 года состоится аукцион по продаже ОБР № 4-01-30BR0-4 с обязательством обратного выкупа в объеме 3 млрд. руб. [Cbonds]
- ✦ Как заявил вчера генеральный прокурор Владимир Устинов, никаких налоговых проверок в Сибнефти в настоящее время не проводится. Опровергнутые генеральным прокурором слухи о возможном предъявлении Сибнефти налоговых претензий преследовали компанию с середины ноября прошлого года.
- ✦ Хайленд Голд Финанс приняло решение о приостановлении размещения облигаций общим объемом 750 млн руб/, в связи с внесением изменений в решение о выпуске ценных бумаг, проспект ценных бумаг. [Cbonds]
- ✦ Татнефть планирует в ближайшее время подписать соглашение с министерством нефти Сирии на разработку нефтегазового блока в Сирии. [Интерфакс]



Рынок рублевых облигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем активность на рынке заметно снизилась по сравнению с активным вторником, но осталась достаточной, чтобы торговые спреды особенно не разъезжались. Как мы и ожидали вчера, ослабление рынка евробондов поубавило энтузиазма покупателям, однако они не ушли с рынка совсем, поскольку по итогам дня цены наиболее качественных облигаций не показали падения, фактически оставшись на месте. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1040,5 (+5,3).

Денежный рынок

Остатки на корсчетах остались фактически неизменными, стабилизировавшись на уровне 290 млрд руб., 1-дневная ставка MIBOR продолжила вчера снижение, составив к сегодняшнему утру 1,42%. Можно констатировать, что ситуация с уровнем свободной ликвидности прошла свой худший момент в январе, и теперь остатки на корсчетах будут возрастать, в результате чего мы должны увидеть очередной пик остатков на корсчетах в первых числах февраля. Уровень цен на нефть (более 40 долл. за баррель URALS) не внушает опасений в отношении притока экспортной выручки, поэтому и в течение февраля мы не должны столкнуться с проблемами на денежном рынке.

Курс рубля

Национальная валюта начала вчерашний день с заметного падения до уровня 28,12 руб/долл в попытке отыграть позавчерашний рост доллара по отношению к евро на международных рынках. Однако сразу после этого выяснилось, что евро не собирается сдаваться, уверенно идет вверх и имеет намерение ликвидировать результаты позавчерашнего обвала (что в итоге и произошло). Именно поэтому в течение дня рубль отвоевывал оставленные позиции и к вечеру вновь оказался на уровне 28,02 руб/долл, приблизительно откуда он и начинал утро. Таким образом, пара рубль-доллар находится в состоянии консолидации, и всерьез национальной валюте ничего не угрожает.

Государственные облигации

Аукцион по ОФЗ 25057 прошел довольно успешно, поскольку из предложенных 3 млрд руб. этой, пока естественным образом низколиквидной бумаги было продано 2,1 млрд руб. Доходность выпуска составила 7,7%, что находится внутри рекомендованного нами диапазона. Нам представляется, что получившие эту бумагу инвесторы смогут продать ее через некоторое время с небольшой прибылью, поскольку справедливый уровень для этого выпуска находится около 7,5%.

Торговые идеи

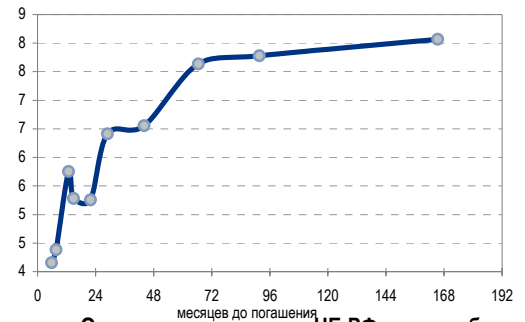
Облигации Вимм-Билль-Данн привлекли наше внимание из-за того, что инфляция в 2004 году и январе 2005 года оказалась заметно выше ожиданий. Напомним, что купоны этой бумаги с погашением в апреле 2006 года привязаны к таинственному индексу потребительских цен, который в целом повторяет данные по инфляции. Не вдаваясь в подробности расчета, скажем только, что мы повысили наши оценки последних двух купонов, в соответствии с чем купон, выплачивающийся 11 октября 2005 года, прогнозируется нами на уровне 9,8%, а последний купон (11 апреля 2006 года) – на уровне 8,75%. Из-за этого ожидаемая доходность выпуска повысилась до 10,77%, тогда как справедливым уровнем для бумаги можно признать 10% годовых. Мы советуем покупать ВБД-1 со спекулятивными целями.

В остальном, в условиях отсутствия устойчивого роста рынка естественной альтернативой рискованным операциям в длинных бондах является покупка коротких и относительно высокодоходных выпусков 2-3 эшелонов.

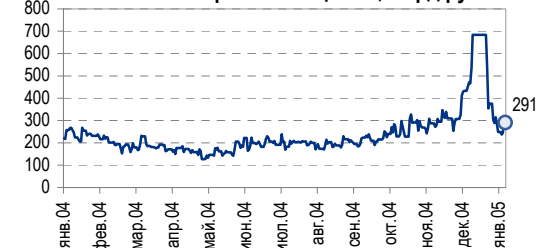
В сегменте сроков порядка 6 мес до оферты/погашения мы рекомендуем сейчас НовЧерем (14,4% на 3,5 мес.), ОСТ (15% на 5,5 мес.) и Парнас (12% на 2 мес).

Если посмотреть на более длинные облигации, имеющие 6-12 мес до очередной оферты/погашения, то наиболее привлекательно вчера

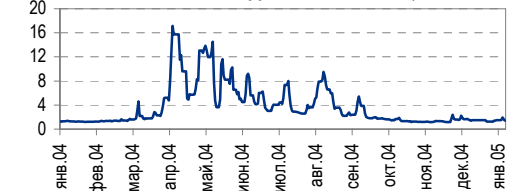
Доходность ГКО-ОФЗ



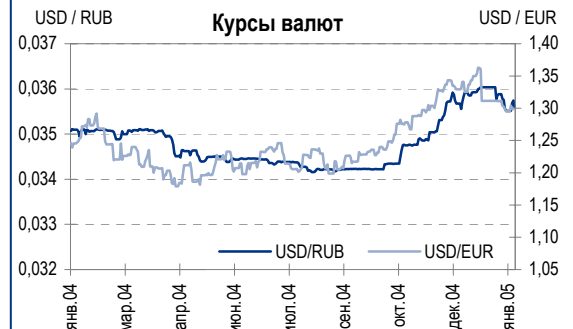
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



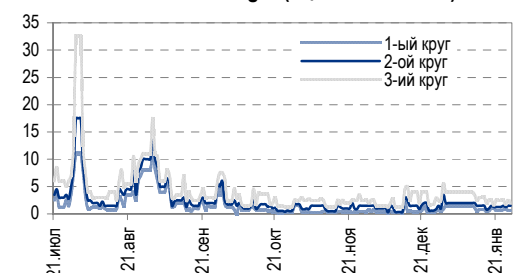
Ставка 1-дневного MIBOR, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка НИКойла)





выглядели ДжЭфСи (13,25% на 8,5 мес), Росинтер (13% на 10,5 мес.), УВЗ (12% на 10,5 мес) и СМАРТС-3 (13% на 8,5 мес).

Краткосрочная перспектива

На рублевом рынке продолжается боковое движение при относительно низких ставках, которое является идеальным фоном для новых размещений. Мы уже наблюдаем активизацию первичного рынка (Москва, регистрация многих корпоративных эмиссий), на котором будут происходить основные события. А до тех пор наша рекомендация о покупке относительно коротких бумаг 2-3 эшелонов остается неизменной.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Спекулятивным инвесторам:

Держать ранее купленные выпуски с большой дюрацией, включая бумаги телекоммуникационного сектора в расчете на восстановление цен до уровней, близких к пре-коррекционным, где их будет разумно продать.

Инвесторам в фиксированную доходность:

Увеличивать объем вложения в короткие инструменты.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода: НовЧерем, ОСТ, Маир, Парнас.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода-год: ДжЭфСи, УВЗ, Росинтер, СМАРТС-3.

Рынок еврооблигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Treasuries сделали вчера попытку пойти вверх в цене после сильных продаж вторника, однако это им не удалось, и к сегодняшнему утру T'15 снова оказались на уровне 4,2%. Таким образом, американские бонды остаются внутри краткосрочного диапазона 4-4,4%, имея среднесрочную перспективу выйти из него в направлении вверх.

Россия'30 открылась ниже предыдущего закрытия котировкой 104, в первой половине дня вяло колебались около этого уровня, а к вечеру начала укрепляться, сократив свой спред к T'15 и закрывшись в точке 104,25. Текущая цена на покупку России'30 составляет 104,312, доходность – 6,36 (-0,04)% годовых. Спред Россия'30-T'14 равен 214 (-4) бп. Этот уровень спреда является новым историческим минимумом, будучи ниже предыдущего на 1 бп.

Торговля в России'28 шла следующим образом: при низкой активности облигации открылись близко к закрытию понедельника ценой 166, затем на некоторое время ушли под этот уровень, тестируя 165,5, но к вечеру вновь чуть-чуть укрепились. Закрытие произошло по цене 166, к сегодняшнему утру цены изменились мало - Россия'28 стоит сейчас 166,063 на покупку, что соответствует доходности 6,98 (-0,02)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 177,44 (+18 бп).

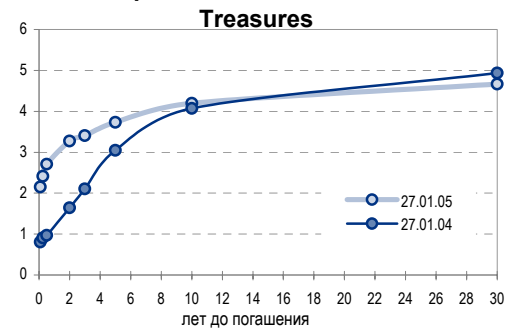
Корпоративный сектор стоял в среду на месте, поскольку динамика суверенных бумаг была очень вялой.

Сегодня стало окончательно ясно, что сделка по покупке Банка Русский Стандарт французской группой BNP-Paribas сорвана, что должно негативно отразиться на стоимости облигаций банка. В настоящий момент выпуск РусСтанд'07 торгуется с доходностью 7,75%, тогда как облигации ХКФ'08 имеют доходность порядка 8,5%. Мы рекомендуем эксплуатировать этот спред, продавая РусСтанд'07 против покупки в ХКФ'08.

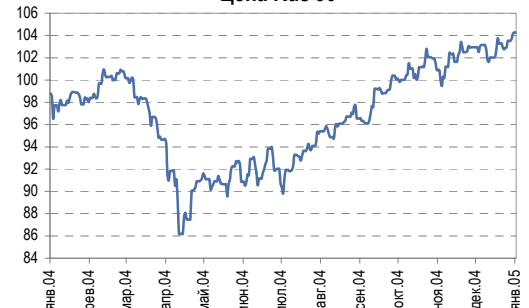
Список привлекательных корпоративных выпусков на вторичном рынке не изменился и выглядит следующим образом: Росбанк'09, Евраз'09, Норникель'09, Система'08, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07. Из облигаций Газпрома очень дешево выглядит выпуск Газпром'34 при оценке его к put-опциону, однако компания объявила сегодня, что она готовит два новых выпуска объемами 750 млн и 1 млрд долл. Ожидание дополнительного предложения вряд ли позволит существующим бумагам Газпрома расти относительно рынка.

Что касается первичных размещений, то ВТБ объявил сегодня, что

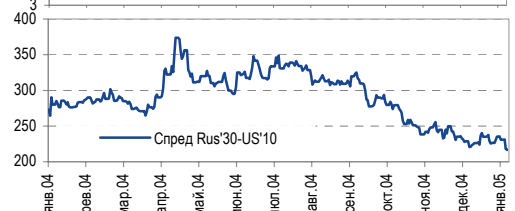
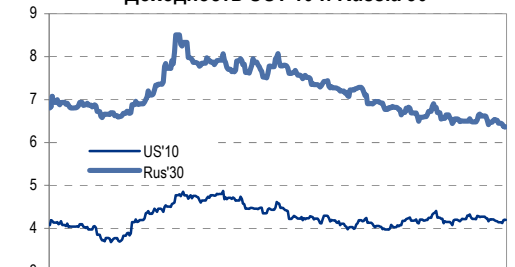
Кривая доходности US



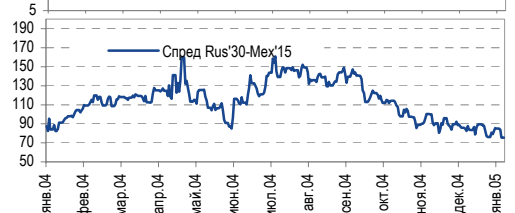
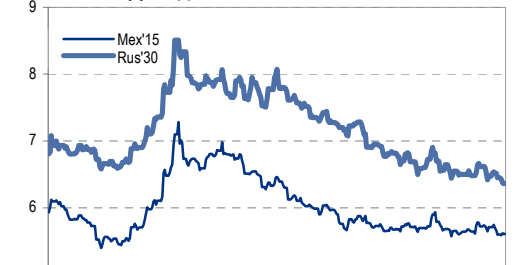
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





доходность его нового 10-летнего бонда к 5-летнему call-опциону составит приблизительно 6,4%, что очень неплохо, поскольку соседний ВТБ'11 торгуется с доходностью 6,25%. Объем нового выпуска пока оценивается в 500 млн долл. Мы советуем участвовать в размещении со спекулятивными целями в расчете на сокращение доходности в течение нескольких дней после выхода бонда. Закрытие книжки и прайсинг может произойти завтра.

Значение индекса NIKoil-EUROCOPR на сегодня – 174,84 (-2 бп).

Другие рынки: Бразилия – на месте, Мексика – на месте, Турция – вверх, Венесуэла – на месте. Спред R'30-Mex'15 – 76 (-2) бп. Нефть (URALS) – 41,42 (-0,42) 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 агентствами Moody's и S&P.

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 фактором риска на рынке Treasuries будет выход данных по покупкам товаров длительного пользования в декабре. Рынок ожидает роста заказов (без транспорта) на 1,3%. Новость выйдет в 16:30мск. Тем временем, наши рекомендации не меняются: мы советуем продавать дорогие суверенные выпуски против покупки корпоративных бондов со средней дюрацией.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Продавать суверенные выпуски.

Продавать РусСтанд'07 против покупки ХКФ'08.

Также приобретать в корпоративном сегменте недооцененные бумаги умеренной дюрацией, а именно: Росбанк'09, Евраз'09, Норникель'09, Система'08, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07.

Дмитрий Дудкин, dud_di@nikoil.ru

Русский Стандарт

Сделка отменена

Согласно сообщению газеты Ведомости, сделка по приобретению 50% акций ЗАО «Русский стандарт» французским банком BNP Paribas окончательно разорвана.

Такое развитие событий не является для нас сюрпризом, так как мы и ранее считали, что, после заявления BNP Paribas об обжаловании поведения владельцев банка Русский Стандарт в суде, у сделки нет никаких шансов для завершения. Мы считаем, что неудачным фактором в этой сделке для Русского Стандарта является не тот факт, что сделка так и не состоялась, а то, что западный банк был вынужден требовать выполнения условий соглашения через суд. Теперь любая новая сделка для Русского Стандарта с западными инвесторами будет гораздо более сложной.

Уровни, на которых торгуются облигации Русского Стандарта, как на рынке еврооблигаций, так и на рынке внутренних долгов все еще подразумевают, что сделка имеет шансы состояться. Мы рекомендуем закрывать позиции в выпусках Русский Стандарт и замещать их позициями в выпусках Банка Хоум Кредит (см. комментарии по рынку).

Борис Гинзбург, gin_bi@nikoil.ru

Мы рекомендуем закрывать позиции в выпусках Русский Стандарт и замещать их позициями в выпусках Банка Хоум Кредит



Экономика

К концу года экономика продемонстрировала скромный рост

Производство в пяти основных отраслях выросло на 6,6%... Предварительные данные за 2004 г., опубликованные вчера Росстатом, свидетельствуют о том, что российской экономике немного удалось преодолеть спад, наблюдавшийся в III квартале 2004 г. В IV квартале прошлого года суммарный объем производства в пяти основных отраслях – индикатор ежемесячного ВВП – вырос на 5,5% по отношению к соответствующему показателю 2003 г., несколько превысив рост на 5,4%, зафиксированный в предыдущем квартале. В целом за год производство в пяти основных отраслях выросло на 6,6%, что полностью соответствует нашему прогнозу роста ВВП России.

... но опасения относительно роста в 2005 г. сохраняются. Хотя опубликованная статистика дает основания для некоторого оптимизма, мы не думаем, что в текущем году российская экономика будет способна демонстрировать стабильный рост, пока не будут проведены жизненно важные экономические реформы и не улучшится инвестиционный климат. Поскольку на сегодняшний день мы не видим ощутимого прогресса в данных областях, мы сохраняем наш прогноз роста на 2005 г на уровне 5,5%.

Цены на нефть и потребительский спрос поддержали экономику. Рост экономики, наблюдавшийся в прошлом году, был обеспечен главным образом за счет благоприятных условий для внешней торговли и неослабевающего роста потребительского спроса. По итогам 11 месяцев 2004 г. экспорт вырос по сравнению с аналогичным показателем 2003 г. на 34,2% – это самый высокий показатель с 2000 г. Устойчивый потребительский спрос в 2004 г. стал следствием роста реальных доходов населения на 7,8% и быстрого укрепления рубля, что способствовало увеличению импорта на рекордные 25% за 11 месяцев года. Благодаря росту покупательной способности населения рекордных темпов достиг и рост розничной торговли, составивший за 2004 г. 12,1% по отношению к соответствующему показателю 2003 г.

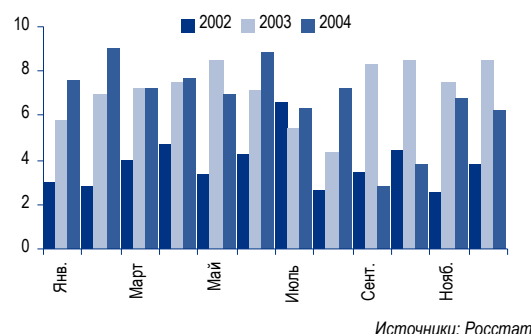
Объем инвестиций по-прежнему невысок. Однако результаты динамики в реальном секторе экономики оказались менее впечатляющими – в 2004 г. промышленное производство выросло на 6,1%, а рост сельского хозяйства составил всего 1,6%. Наибольшую обеспокоенность вызывают низкие темпы роста прямых инвестиций, которые в прошлом году увеличились лишь на 10,9% (наш прогноз составлял 11,3%, а показатель 2003 г. – 12,5%).

Рост цен производителей в 2004 г. повышает инфляционные риски. Неудивительно, что инфляция в прошлом году стала основной проблемой в области макроэкономики. Потребительские цены выросли в среднем на 11,7%, что намного превысило официальный прогноз, равный 10%. Цены производителей выросли вслед за ростом цен на нефтепродукты, наблюдавшегося почти на протяжении всего 2004 г., и на конец года составили 28,3% – максимальный уровень с 2000 г. Разница между инфляцией потребительских цен и ценами производителей также достигла рекордного уровня за последние несколько лет, что свидетельствует о сохраняющихся рисках в области потребительских цен.

Задолженность по зарплате существенно снизилась. Данные, предоставленные Росстатом, говорят о том, что в 2004 г. правительству РФ удалось значительно сократить задолженность по выплате заработной платы. Понижительная тенденция стала заметна с июня 2004 г., и 1 января 2005 г. суммарный объем задержанных зарплат составил 12,2 млрд руб., или 50% уровня, зафиксированного годом ранее.

Экономический рост остается нестабильным

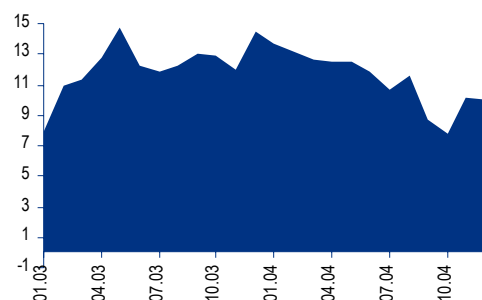
Производство в пяти основных отраслях, % в год



Источники: Росстат

Инвестиции по-прежнему вызывают обеспокоенность

Прямые инвестиции, % к пред. году



Источники: Росстат



Минэкономразвития рассчитывает на рост ВВП в 6,9%. Вчера Министерство экономического развития заявило о том, что, по его оценке, рост ВВП в 2004 г. составил 6,9%. Однако, как показывает история, оценки Минэкономразвития часто расходятся с официальными данными Росстата. Официальная статистика по ВВП появится не раньше марта 2004 г.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

ГАЗПРОМ

Капзатраты компании в 2005 г. будут масштабными

Совет директоров отложил вопрос о капзатратах. Совет директоров Газпрома решил рассмотреть план капитальных расходов компании на 2005 г. позже. Основной причиной отсрочки, очевидно, является слияние с Роснефтью. Между тем предварительный бюджетный план компании предусматривает более высокие капзатраты, чем мы ожидали, – в основном они будут направлены на развитие и ремонт газотранспортной системы. Также совет директоров одобрил выделение из компании некоторых неосновных активов (доли в Курганмашзаводе и других).

Инвестиции могут еще возрасти. Несмотря на то что инвестиционная программа Газпрома и так больше, чем мы ожидали, стремление компании модернизировать газотранспортную систему, безусловно, позитивно повлияет на стоимость компании.

Будущее покажет. Согласно нашей модели, сумма капзатрат Газпрома не должна была превысить 167,3 млрд руб. (6,17 млрд долл.), однако предварительный бюджетный план компании предусматривает капитальные расходы на уровне 188 млрд руб. (6,94 млрд долл.), которые в основном будут направлены на развитие газотранспортной системы и ее ремонт. Позитивной стороной роста инвестиций является то, что транспортный бизнес Газпрома приносит ему большую часть прибыли, поэтому модернизация соответствующих мощностей имеет для компании первостепенную важность. В то же время предполагаемый рост капзатрат наверняка окажется недостаточным, после того как слияние с Роснефтью наконец завершится.

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

РОСНЕФТЬ

Новые трудности на пути поглощения Юганскнефтегаза

Роснефти могут быть предъявлены претензии со стороны банков. Роснефть столкнулась с очередными трудностями, связанными с приобретением Юганскнефтегаза, сообщает Reuters. Согласно последней отчетности Юганскнефтегаза по РСБУ, последний выдал гарантии по кредитам своей бывшей материнской компании – ЮКОСа, составляющие в общей сложности 2,6 млрд долл.

Юганскнефтегаз: трудная для поглощения компания. Для Роснефти основной трудностью при выполнении обязательств является невозможность использовать нефть, добываемую Юганскнефтегазом, для обеспечения нового займа, необходимого для выплаты оставшихся 7,6 млрд долл. за покупку Юганскнефтегаза. Наряду с налоговой задолженностью бывшего подразделения ЮКОСа на сумму 4,5 млрд долл., банковские гарантии на 2,6 млрд долл., осложняют поглощение Юганскнефтегаза Роснефтью, имеющей недостаточное количество



денежных средств.

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

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Неурожайный год на новые банки

С 1 апреля прошлого года не выдано ни одной новой лицензии. Согласно информации, опубликованной на веб-сайте ЦБ РФ, с 1 апреля прошлого года не было выдано ни одной новой банковской лицензии. Кроме того, последние данные ЦБ РФ показывают, что заметно активизировался процесс по отзыву лицензий у «проблемных банков».

Банковский сектор вступил во второй этап реформирования? Судя по информации, предоставленной ЦБ РФ, реформа банковского сектора продолжается, несмотря на отсутствие существенных новостей в течение нескольких последних месяцев. Фактически сектор вступает во вторую стадию реформирования, которая будет характеризоваться большим количеством сделок по слиянию и приобретению и более высокой конкуренцией.

«Нет» новым банкам... По данным Банка России, последние четыре лицензии были выданы в I квартале 2004 г., после чего до конца года ЦБ не зарегистрировал ни одного нового банка. В результате в прошлом году ЦБ РФ осуществил регистрацию всего лишь трех новых кредитных учреждений и выдал банкам в общей сложности четыре лицензии.

...«нет» карликовым банкам. Количество действующих банков – большинство из которых карликовые по любым стандартам – за последние несколько месяцев также существенно сократилось, о чем в начале текущей недели сообщил ЦБ РФ. В 2004 г. всего три новых банка приступили к выполнению операций, в 2003 г. таких банков насчитывалось 18, а в 2002 г. – 42. На наш взгляд, сокращение числа новых банков было вызвано ужесточением регулятивной политики ЦБ РФ, сделавшим создание новых банков с низкой капитализацией невыгодным.

Меры по «зачистке» усилились. Между тем политика «зачистки» ЦБ РФ также начала приносить плоды. В 2004 г. были отозваны 30 лицензий у «проблемных» банков и общее количество действующих банков сократилось на 2,3% до 1299 против 1329 в 2003 г.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru
Мария Плотникова, plo_my@nikoil.ru

СИБИРЬТЕЛЕКОМ

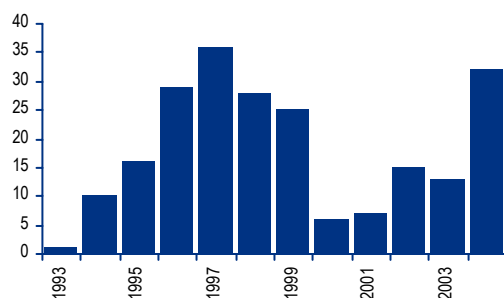
Сибирьтелеком привлечет средства на сумму 180 млн долл.

Выпуск облигаций в I полугодии в 2005 г. Сибирьтелеком намерен осуществить один или два выпуска рублевых облигаций на общую сумму 180 млн долл. и сроком на три-пять лет. Размещение облигаций ожидается в I или II квартале 2005 г.

Оправданный заем. В отличие от большинства межрегиональных телекоммуникационных компаний, Сибирьтелеком не отягощен долговым бременем и нуждается в инвестициях в развитие мобильного бизнеса и повышение уровня цифровизации сети фиксированной связи.

Невысокий уровень задолженности. Невысокий размер задолженности СЗТ является результатом разумной программы капзатрат. Долг компании за 9 месяцев 2004 г. по РСБУ составил 223 млн долл. (без учета лизинга и кредитов поставщиков). Отношение долга к собственному капиталу у Сибирьтелекома по итогам 9 месяцев прошлого года составило низкие 0,6,

Число закрываемых банков растет Количество банков, закрытых ЦБ РФ



Источники: ЦБ РФ

Небольшой размер задолженности Сибирьтелеком в сравнении с другими МРК, по итогам 9 месяцев 2004 г. по РСБУ

	Затраты на выплату процентов, млн долл.	Затраты на выплату процентов, % ЕВТ	Долг, млн долл.	Долг/ собств. капитал
Дальсвязь	5	15	51	0,3
СЗТ	7,0	8,4	99	0,2
Поволжье	13,6	10,5	210	0,4
Сибирьтелеком	14	19	223	0,6
Уралсвязьинформ	40,0	25,3	466	0,9
ЦентрТелеком	16,0	33,3	590	1,2
ЮТК	46	57	619	1,5

Источники: данные компании, оценка НИКОИЛ



коэффициент быстрого покрытия ликвидности активами, однако, составил низкие 0,06, а коэффициент покрытия 0,96. Краткосрочная задолженность составляет 22% от общего долга компании.

Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru
Станислав Юдин, yud_sa@nikoil.ru

СЕВЕРО-ЗАПАДНЫЙ ТЕЛЕКОМ

Прогнозы компании по МСФО на 2005 г. скорректированы

Компания планирует сокращать затраты. Вчера Северо-Западный Телеком опубликовал скорректированные финансовые прогнозы на 2004–2005 гг. Согласно этим прогнозам, выручка компании в 2004 г. возрастет до 607 млн долл., в 2005 г. – до 755 млн долл., EBITDA составит 135 млн долл. в 2004 г. и 180 млн долл. в 2005 г. Чистая прибыль за прошедший год составит 47 млн долл., а за текущий год – 54 млн долл. В течение трех месяцев руководство компании должно разработать план интенсивного сокращения затрат, на котором настаивает совет директоров компании. После того как план будет подготовлен, совет директоров может пересмотреть бюджет на 2005 г.

Потенциал сокращения затрат есть. Объявленные прогнозы на 2004 г. являются достаточно оптимистичными, относительно наших прогнозов, в том, что касается выручки и чистой прибыли. Мы позитивно оцениваем стремление компании к сокращению затрат, которое потенциально может обеспечить СЗТ в 2005 г. хорошие финансовые показатели.

Дальнейшее развитие... СЗТ повысил прогноз финансовых результатов на 2005 г. Программа капзатрат увеличена до 190 млн долл., тогда как ранее компания планировала потратить 170 млн долл. Средства будут направляться на развитие и модернизацию сети. Также СЗТ заявил о том, что начал переговоры о приобретении регионального альтернативного оператора. Доходы от новых услуг в 2005 г. должны составить 34 млн долл. (4% от выручки), то есть увеличиться на 41% относительно 2004 г.

...за счет осторожных заимствований. Северо-Западный Телеком планирует разместить облигации на сумму 107 млн долл. со сроком обращения шесть лет и привлечь кредитов на сумму 35 млн долл. Общая сумма долга в 2005 г., по прогнозам компании, увеличится на 70 млн долл. Стоит отметить, что СЗТ выгодно отличается от других межрегиональных операторов небольшим уровнем долговой нагрузки.

Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru
Станислав Юдин, yud_sa@nikoil.ru

АФК «СИСТЕМА»

Первый выход диверсифицированного холдинга на фондовый рынок

Система претендует на Связьинвест

Система разместит на международном рынке 16% акций. АФК «Система» – российский холдинг с долями в телекоммуникационном (МТС, МГТС, Комстар и пр.), страховом (РОСНО), розничном, туристическом бизнесе, электронной промышленности, а также участник рынка недвижимости. В феврале компания планирует разместить 16% своих акций (1,55 млн акций, или 79,6 млн ГДР), при этом у нее остается возможность дополнительно реализовать еще 2,46% (283 500 акций, или 14,18 млн ГДР) на предстоящем IPO. Основная цель размещения, вероятно, – привлечение средств для участия в приватизации Связьинвеста, которая ожидается в текущем году. Доступ к активам Связьинвеста позволит Системе усилить свой основной, телекоммуникационный, бизнес, на долю которого приходится 93% стоимости

Пересмотренный прогноз компании на 2004–2005 гг. Основные финансовые показатели по МСФО, млн долл.

	2003	2004П	2005П
Выручка	404	607	755
ЕБИТДА	101	135	180
Норма ЕБИТДА, %	24,9	22,3	23,9
Чистая прибыль	13	47	54
Норма чистой прибыли, %	3	7,7	7,2

Источники: СЗТ, оценка НИКОИЛ



компании.

Система – диверсифицированный холдинг...

Различные виды бизнеса. Система владеет активами в телекоммуникационном, страховом, технологическом и других видах бизнеса, а также работает на рынке недвижимости. Приоритетным направлением является телекоммуникационный бизнес.

Компания одного человека. 78,1% акций системы контролируется одним человеком – основателем компании Владимиром Евтушенковым, что создает дополнительный риск для инвесторов.

...с акцентом на телекоммуникационных активах...

Телекоммуникационные активы – основа холдинга. На долю телекоммуникационного бизнеса пришлось 86% консолидированной выручки Системы в 2003 г. и 87% в I полугодии 2004 г.

МТС – главное сокровище холдинга. МТС – крупнейший оператор сотовой связи и основной актив Системы – обладает огромным потенциалом развития в России и СНГ.

Прибыльные активы фиксированной связи. Компании Системы занимают прочные позиции на рынке фиксированной связи Москвы, а также наращивают присутствие в других регионах России.

...и перспективных высоких технологиях...

Технологический бизнес: внушительная история... Концерн «Научный центр», полностью принадлежащий Системе, является крупнейшим холдингом по производству микроэлектроники и программного обеспечения.

...и огромный потенциал. Данный вид бизнеса имеет отличные перспективы, учитывая экономический рост в России. Доля технологического бизнеса в структуре группы будет увеличиваться.

Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru
 Владимир Савов, sav_vn@nikoil.ru
 Марат Ибрагимов, ibr_my@nikoil.ru
 Наталья Майорова, mai_ng@nikoil.ru

Основная ценность – телекоммуникационные активы Оценка АФК «Система»

	Справед. стоимость*, млн долл.	Рын. кап.**, млн долл.	Вес в активах Системы, %
Телекоммуникации			
МТС	9008	6882	81,9
МГТС	653	568	5,9
Другие	609	609	5,5
Всего телеком. активы	10 270	8 059	93,4
Страхование	244	244	2,2
Банковский бизнес	86	86	0,8
Технологический бизнес	147	147	1,3
Пр. виды бизнеса (розничная торговля, операции с недвижимостью, туризм и пр.)	254	254	2,3
Стоимость акционерного капитала	11 001	8 790	
Чистый долг	825	825	
Стоимость капитала	10 176	7 965	
Стоим. капитала с 15-процентным дисконтом***	8 650	6 770	
Кол-во акций в обращении, млн	8		
Новая эмиссия, млн	2		
Количество акций после IPO, млн	10		
Количество ГДР на акцию	50		
Стоим. кап. на акцию, долл.	896	702	
Стоим. кап. на ГДР, долл.	18	14	

*Оценка на основе анализа ДДП МТС и МГТС.

**Оценка на основе рыночных котировок МТС и МГТС на 21.01.05 г.

***За дополнительный риск инвестирования в холдинг применяется дисконт в 15%

Источники: Система, оценка НИКОИЛ



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	НИКОЙЛ	
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																				
Абсолют	500	11,00	22.апр.05	22.апр.05	21.апр.06	2,9	15,0	99,80	0,00	1 157 680	97,00	100,00	12,40		11,85	11,02	0,21			924
АвтоВАЗ-2	3 000	11,28	16.фев.05	17.авг.05	13.авг.06	6,8	43,2	100,32	-0,02	204 772 766	100,31	100,37	10,46		9,74	11,24	0,51		B	605
Аижж	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		46,8			10 599 000		107,20								
Аижж-2	1 500	11,00	01.фев.05		01.фев.10		61,1													
Аижж-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		69,6													
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	2,3	14,5				99,60	100,20								
Акрон	600	13,45	01.фев.05		01.ноя.05		9,3													
АПРОСА-9	500	13,05	17.фев.05		17.фев.05		0,7	100,75	-0,25	10 075				0,58	0,58	12,95	0,06	B/B1	A	-212
АПРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		23.окт.05		9,0	106,58	-0,12	5 652 028	106,50	107,75		6,80	6,42	15,01	0,74	B/B1	A-	195
Аптайэнергс	600	18,00	03.фев.05		05.авг.05		6,4	102,96	-0,19	2 322 768	102,97	103,10		12,63	11,53	17,48	0,47		C+	830
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.07	4,5	29,0				99,80	100,20						B/-		
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	2,3	63,0				99,10	99,70						B-/ruA+/-		
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	10,0	34,1	101,00	0,00	20 215 050	100,10	101,30	11,25		10,71	12,38	0,74	B-	B-	615
Амтелшиппром	600	19,00	24.июн.05		23.дек.05		11,0	106,91	-0,09	3 102 400	100,20	107,00		11,05	10,48	17,77	0,85		B-	573
АЦБК	500	14,95	10.мар.05	15.мар.05	07.сен.06	1,6	19,6				100,55	103,00							B-	
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		34,3				99,00	99,10						BB/Ba2	A-	
Балтимор	500	16,00	02.мар.05	02.сен.05	05.сен.06	7,3	19,6	102,61	-0,24	30 187 509	102,91	102,99	11,91		11,08	15,59	0,54		C+	743
Башкирэн	500	20,00	12.мар.05		11.сен.05		7,6				105,40	106,09							B	
Башкирэн-2	500	10,69	24.фев.05	25.авг.05	22.фев.07	7,0	25,2				100,05	101,00							B	
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	2,6	14,7													
ВБД-1	1 500	8,48	12.апр.05		11.апр.06		14,7	98,47	0,42	58 308 895	98,60	98,80		10,77		8,61	1,05	B+/ruA+/B1	B+	496
ВМЗ-1	1 000	15,00	02.мар.05		31.авг.05		7,2				103,00	103,75						C+		
Волга	1 500	12,00	15.мар.05		13.мар.07		25,9				92,50	96,25							B	
ВолгаТел	1 000	15,00	21.фев.05		21.фев.06		13,0	105,13	-0,17	10 889 758	105,30	105,50		9,31		14,27	0,98	B/ruA-	B+	358
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		13,1			21 600 000	107,60	108,28						BB+		
ВТБ-4	5 000	5,43	24.мар.05	24.мар.05	19.мар.09	1,9	50,4				100,01	100,01						BB+		
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.05		16.май.06		15,8				100,06	100,55						BB-/Ba3	A-	
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		9,4	106,80	0,21	29 844 000	106,40	106,90		6,09	5,79	14,04	0,77	BB-/	A	116
Газпром-3	10 000	8,11	28.январ.05		18.январ.07		24,1											BB-/	A	
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		32,9	98,54	-0,07	210 959 686	98,71	98,73		8,35		7,69	2,31	BB-/	A	165
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,50	23.июн.05		22.июн.06		17,1	99,84	-0,16	28 296 795	99,91	100,00		13,00		12,52	1,19		B-	713
ГЛМосСтрой	2 000	14,15	24.фев.05	27.май.05	27.май.07	4,0	28,4	99,40	0,05	4 099 306	99,10	99,40	16,98		15,68	14,24	0,28		B-	1340
ГОТЭК	550	14,20	07.июн.05	07.июн.05	06.июн.06	4,4	16,5	101,13	0,38	7 075 000	101,25	102,65		11,12		10,75	0,34		C-	739
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	9,8	21,9				103,55	105,00							B-	
ДжЭфСи	700	14,00	07.апр.05		06.окт.05		8,4	100,86	0,04	317 695	100,70	100,85		13,28	12,55	13,88	0,60		C+	856
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	07.июн.05	06.дек.05	04.дек.07	10,5	34,7												C+	
Евраз	1 000	12,50	05.июн.05		05.дек.05		10,4				102,50	103,00							B1	B+
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	26.июл.05	25.апр.06	6,0	15,1	101,10	0,06	1 052 472	101,10	101,14	14,44	15,84	13,41	16,15	1,04			1006
Зенит	1 000	8,69	24.мар.05	24.мар.05	24.мар.07	1,9	26,2	100,12	0,10	16 017 100	100,10	100,15	7,93		7,68	8,68	0,15			512
ИжАвто	1 000	12,50	16.мар.05	14.сен.05	14.мар.07	7,7	25,9	97,16	-0,05	400 318	96,50	97,00	18,09		16,70	12,87	0,52		C-	1353
ИлимПалл	1 500	15,21	23.мар.05		18.мар.06		13,9	101,19	-0,14	76 536 851	101,20	101,33		14,49		15,03	0,97		B	873
Инком-Авто	700	17,00	24.фев.05	24.июн.05	22.ноя.07	5,0	34,3												B	
ИНТЕКО	1 200	10,95	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	0,7	25,0	101,85	-0,02	21 752 505	101,82	101,89	13,38	10,17	12,60	10,75	0,06		C-	1067
ИНТЕКО-Инь	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	29.апр.07	3,1	27,4												C+	
Интербрю	2 500	13,00	15.фев.05		15.авг.06		18,9	105,42	0,24	77 722 950	105,40	105,90		9,37		12,33	1,42		A-	348
ИРКУТ-1	600	8,00	27.мар.05		27.мар.05		2,0				100,00	100,10							B	
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		9,3				105,01	105,30							B	
ИстЛайн	1 000	13,50	23.июн.05		23.июн.05		4,9				100,40	101,35							B-/ruBBB-	NR
Итера	1 200	13,50	07.июн.05	07.дек.05	07.дек.07	10,5	34,8													
КамАЗ	1 200	12,30	12.май.05	11.ноя.05	11.ноя.06	9,6	21,8			10 110 000	100,80	101,10							C	
КрВосток	1 500	11,50	24.фев.05	24.фев.05	25.фев.07	1,0	25,3	100,30	0,15	76 025 500	100,20	100,40	7,60	11,64	7,35	11,47	1,74		B	565
Кредиттранс	500	15,00	29.май.05		29.май.05		4,1													
Кристалл	500	12,00	10.фев.05	11.авг.05	08.фев.07	6,6	24,8	98,72	0,62	40 191 050	98,50	98,80	12,36	13,13	11,39	12,16	1,65		B-	720
Куйбышеввзот	600	12,00	17.мар.05	17.мар.05	15.июн.06	1,7	16,8			15 057 000	100,31	100,50							B-	
Ленэнерго	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.05		27,1	97,75	0,05	9 775 000	97,50	98,00		11,73		10,49	1,82		B-	555
ЛОМО-2	700	15,35	12.июл.05	12.июл.05	11.июл.06	5,6	17,7	100,37	0,02	1 004 751	100,20	100,45	14,96		14,40	15,29	0,40		D+	1081
Лукойл	6 000	7,25	24.май.05	20.ноя.07	17.ноя.09	34,3	58,5												BB/Ba2	A
Маир	1 000	12,30	05.апр.05	05.апр.05	03.апр.07	2,3	26,6	99,90	0,26	151 848	99,51	99,99	13,43		12,75	12,31	0,17			1047
МастерБанк	500	14,00	08.мар.05		07.июн.05		4,4				100,02	100,25								
МГТС-3	1 000	17,00	08.фев.05		08.фев.05		0,4				100,37	100,48							B-/ruBBB+	B+
МГТС-4	1 500	10,00	27.апр.05	26.апр.06	22.апр.09	15,2	51,6	101,34	-0,34	1 558 634	101,30	101,80	9,01			9,87	1,13		B-/ruBBB+	B+
Мегафон	1 500	11,50	08.июн.05		07.июн.06		16,6</													



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	НИКОЙЛ		
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)																					
ПИК-4	750	13,00	31.мар.05		29.июн.05		5,1	99,96	-0,04	2 998 863	99,70	100,40		13,76	9,21	13,01	0,26	C	С	1011	
ПИТ-1	1 000	17,00	31.мар.05	31.мар.05	28.сен.06		20,3	100,94	-0,06	3 181 537	100,82	101,00		12,25	10,94	16,84	1,42	C	С	652	
Полиметалл	750	18,00	22.мар.05	22.мар.05	21.мар.06		14,0	106,00	-0,10	10 745 220	105,50	106,50		11,91	11,91	16,98	1,05	C-	С-	617	
ПраймДон	1 000	13,50	11.фев.05		10.ноя.06		21,8					101,00						B/ruA1	C+	1024	
Разгуляя	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		16,5	98,85	0,21	786 848	98,80	98,95		16,08	16,19			B+/ruA+	C-		
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		8,9			1 306 452	105,70	106,83						BB+/ruAA+/Baa3	A-		
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05		10,5											BB+/ruAA+/Baa3			
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07		34,8											BB+/ruAA+/Baa3			
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05		02.дек.09		59,0											BB+/ruAA+/Baa3			
Росбанк	3 000	9,91	12.фев.05	12.фев.05	15.фев.09		0,6	99,05	-0,01	8 916 310	99,05	99,11	6,01		5,85	10,01	0,05	B-/B1		330	
Росинтер	300	17,50	04.мар.05		02.дек.05		10,3	103,92	0,92	259 790	103,25	105,89		13,15	12,10	16,84	0,75		C	800	
Росинтер-2	1 000	12,00	06.апр.05	06.апр.05	02.дек.08		41,8					100,70							C		
РСХБбанк	3 000	9,00	09.мар.05	07.дек.05	04.июн.08		10,5														
РосХлебПрод	1 000	12,37	08.июн.05		07.дек.05		10,5														
РусАвтоФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06		16,0	100,50	0,00	50 250	100,40	100,50		14,25	14,93		1,11		C	843	
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		7,6				100,85									NR	
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07		3,8			11 296 094	100,70	100,80								NR	
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.июн.05	15.июн.05	14.июн.06		4,7	104,60	-0,05	5 230 000	104,40	105,00	1,94	10,62	1,93	13,38	1,25	B/ruBBB+		476	
РусСтанд-3	2 000	12,90	23.фев.05	01.сен.05	22.авг.07		7,3	101,70	0,34	69 194 600	101,60	101,90	9,63		8,94	12,68	0,56	B/ruBBB+		514	
РусСтандФин-1	500	20,00	05.фев.05		04.авг.05		6,3	105,50	0,00	5 275	104,60	105,50		9,41	8,45	18,96	0,51	B/ruBBB+		508	
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		19,8	103,31	-0,46	2 066	103,51	103,67		17,02	18,20		1,32		C-	1125	
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.июн.09		34,0	58,3											B+		
Сальмон-2	150	12,50	05.апр.05		04.окт.05		8,4				100,01	100,50									
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07		11,2	35,4													
СвердлЭн	3 000	11,50	03.мар.05	05.сен.05	01.мар.07		7,4	25,5	99,48	-0,02	994 800	98,60	99,50	12,54		11,67	11,56	0,54		C	802
СвобСокол	600	13,55	26.май.05	25.январ.06	22.ноя.07		16,1	34,3													
Северсталь	3 000	9,75	30.июн.05	10.июл.05	28.июн.07		5,5	29,4			101,40	101,90							B+/B1	A-	
СЗЛК	300	14,00	14.июл.05	14.июл.05	13.июл.06		5,6	17,8	100,25	0,00	5 013	100,28	100,28	13,84		13,36	13,97	0,41		C	966
С-ЗТел-2	1 500	13,20	06.апр.05	05.окт.05	03.окт.07		8,4	32,7			102,70	103,00							B-/ruBBB	B	
СибирьТел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.06		17,8	106,06	0,11	12 360 424	106,01	106,54		10,19	13,67		1,34		B	429	
СибирьТел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07		29,7				104,25	105,00								B	
СистФин-2	2 000	10,50	01.июл.05		29.июн.07		29,5												B	B+	
СМАРТС-2	500	13,75	26.июн.05	26.июн.05	26.июн.07		5,0	29,4	100,50	0,00	15 075	99,50	100,60	12,78		12,33	13,68	0,38		B-	883
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09		8,4	56,9	101,30	-0,30	32 002 508	101,60	101,80	13,40		12,47	14,91	0,62		B-	869
СС-Авто	1 500	11,25	27.январ.05	25.январ.07	21.январ.10		24,3	60,7												B	
СУ-155	1 500	12,29	30.мар.05	30.мар.05	30.мар.07		2,1	26,4	99,47	0,01	1 890 007	99,30	99,49	16,29		15,29	12,36	0,15		C+	1341
СУЭК-2	1 000	11,50	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07		0,7	25,0	100,00	-0,08	30 000	100,05	100,20	11,87		11,25	11,50	0,06		C	917
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06		17,4				103,50	104,00							B/B2	A-	
Таттелеком	600	12,50	14.фев.05	15.май.05	05.май.07		3,6	27,6			100,60	101,20									
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06		8,6	20,7	103,35	0,00	206 700	103,15	103,35	9,73	12,71	9,14	14,13	1,46		B-	701
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06		2,8	21,1	100,84	-0,87	3 025	100,80	100,82	10,28		9,90	13,88	0,22		B-	714
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		3,1	102,10	-0,14	81 680	102,07	102,20		11,94	11,44	20,08	0,25		C-	869	
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		22,4			1 247 608	113,00	113,13							BB-/Baa2	A	
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		15,6				98,51	100,40								B+	
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07		16,4	34,6													
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07		10,3	34,7													
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08		8,4	44,8	101,13	0,40	100 504 001	100,85	101,35	11,88		11,14	13,21	0,62		B-	716
УрСИ-2	1 000	17,50	07.фев.05		06.авг.05		6,4	104,90	-0,14	3 638 981	104,90	105,09		8,13	7,53	16,68	0,50		B/-	B+	380
УрСИ-6	3 000	14,25	19.июл.05		18.июл.06		17,9	106,09	0,09	57 022 290	106,05	106,25		9,95	13,43		1,35		B/-	B+	404
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		33,6				99,50	99,75								B+	
ФинИнвест	1 000	11,50	21.июн.05		20.дек.05		10,9														
ФСК ЕЭС	5 000	8,80	21.июн.05		18.дек.07		35,2														
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07		8,8	33,1			100,50	101,35								B-	
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		2,8	102,40	0,10	2 575 600	101,85	102,25			5,45	5,34	15,63	0,24	CCC+/ruBB+	B	230
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06		7,9	19,9	103,60	-0,05	43 172 020	103,55	103,80	8,96	10,14	8,42	11,92	1,46	CCC+/ruBB+	B	435
Центртел-4	5 623	13,80	16.фев.05	16.ноя.06	21.авг.09		22,0	55,6		47 589 000	105,80	105,85							CCC+/ruBB+	B	
ЦентТелеграф	500	16,00	22.фев.05		22.авг.06		19,1	105,09	0,39	24 170	105,00	105,10		12,96		15,23	1,34			C	712
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06		7,7	19,6	103,10	0,05	5 155	102,55	103,15	10,04		9,27	15,03	0,59		C-	548
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		19,9	102,77	-0,10	4 073 641	102,75	102,85		12,66		13,86	1,40	ruBBB/B3	B-	689	
ЮТК-2	1 500	9,25	09.фев.05	09.фев.05	07.фев.07		0,5	24,7	100,07	-0,04	11 309 251	100,01	100,10	7,37		7,12	9,24	0,04	ruBBB/B3	B-	466
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09		14,8														


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		22,9												
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07		32,0												
Белгор обл-3	300	19,00	20.мар.05		20.дек.05		10,9	107,80	-0,20	4 845 000	96,85	97,50					BB-/Ba1	490	
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		20,8	100,22	-0,06	48 231 760	107,35	108,54		10,18	9,41	17,63	0,84		
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		15,8			3 012 527	100,10	100,98		14,29		13,97	1,40	860	
Волг обл	600	14,00	16.июн.05		11.июн.09		53,2	102,80	0,79	6 168 000	102,00	102,90		11,51		13,62	2,68	458	
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05		22.июл.07		30,2											B	
Иркут обл-2	750	12,00	08.мар.05		07.сен.06		19,6	100,70	0,07	3 021 000	100,46	100,70		10,37		11,92	1,05	B	
Коми-5	500	15,00	24.мар.05		24.дек.07		35,4	109,50	-0,10	35 040	109,50	110,00		10,61		13,70	2,47	-/Ba3	
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		69,6											-/Ba3	
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13		107,4	93,72	-0,01	4 856 235	93,45	93,84		11,44		12,80	4,86	-/Ba3	
Красноярск-1	750	11,00	20.апр.05		21.июл.05		5,9												
Красноярск-4	630	12,50	27.апр.05		27.окт.06		21,3	102,22	0,39	43 039 058	102,21	102,37		11,56		12,23	1,49		
Крас край-1	1 500	10,30	07.мар.05		08.дек.05		10,5												
Крас край-2	1 500	10,95	22.апр.05		26.окт.06		21,3												
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07		28,0	100,43	0,03	6 728 650	100,31	100,52		10,40		10,95	1,94		
Москва-26	4 000	15,00	11.мар.05		11.мар.05		1,5	101,22	-0,09	145 933 699	101,30	101,55		4,83	4,73	14,82	0,12	BB+/Baa3	
Москва-33	4 000	10,00	27.фев.05		27.май.05		4,0	101,48	0,01	101 467 030	101,39	101,90		5,57	5,37	9,85	0,32	BB+/Baa3	
Москва-34	4 000	10,00	28.фев.05		28.авг.05		7,1	102,25	0,25	108 684 252	102,25	102,34		6,20	5,93	9,78	0,56	BB+/Baa3	
Москва-34	3 000	15,00	02.мар.05		02.сен.05		7,3											BB+/Baa3	
Москва-28	3 000	15,00	25.мар.05		25.дек.05		11,1	107,86	0,01	12 036 753	107,75	107,98		6,21	5,85	13,91	0,89	BB+/Baa3	
Москва-32	4 000	10,00	25.фев.05		25.май.06		16,1											BB+/Baa3	
Москва-35	4 000	10,00	18.мар.05		18.июн.06		16,9											BB+/Baa3	
Москва-37	4 000	10,00	23.мар.05		23.сен.06		20,2	104,15	-0,03	5 728 000	103,90	104,30		7,52		9,60	1,52	BB+/Baa3	
Москва-27	4 000	15,00	20.мар.05		20.дек.06		23,1											BB+/Baa3	
Москва-31	5 000	10,00	20.фев.05		20.май.07		28,1	104,60	-0,01	26 126 500	104,51	104,78		8,04		9,56	2,06	BB+/Baa3	
Москва-40	5 000	10,00	26.апр.05		26.окт.07		33,4											BB+/Baa3	
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08		40,9			10 560 000	105,38	105,69						BB+/Baa3	
Москва-38	5 000	10,00	26.июн.05		26.дек.10		72,0	108,20	-0,01	5 410	107,77	108,20		8,39		9,24	4,80	BB+/Baa3	
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05		21.июл.14		115,4	103,74	0,01	28 011 500	103,59	103,77		8,36		9,64	6,50	BB+/Baa3	
Моск обл-2	1 000	17,00	10.мар.05		10.июн.05		4,5	104,00	0,05	5 200 000	103,80	104,30		6,10	5,82	16,35	0,36	BB-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-3	4 000	11,00	18.фев.05		19.авг.07		31,2	104,65	0,01	38 946 476	104,62	104,80		9,12		10,51	2,25	BB-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-4	9 600	11,00	26.апр.05		21.апр.09		51,5	105,79	0,14	181 680 845	105,75	105,90		9,66		10,40	3,42	BB-/ruAA-/Ba3	
Нижегор обл-1	1 000	11,80	02.фев.05		01.ноя.06		21,5											BB-/ruAA-/B2	
Новосибирск-2	1 500	13,00	08.мар.05		07.дек.06		22,7	101,32	-0,03	3 041 526	101,25	101,33		12,20		12,83	1,54		
Новосиб обл	1 500	13,50	02.фев.05		27.июл.06		18,2	101,79	0,05	11 839 762	101,65	101,70		12,74		13,26	1,26		
Новосиб обл-2	2 000	13,30	03.мар.05		29.ноя.07		34,6	101,50	0,11	32 949 290	101,50	101,54		13,27		13,10	2,20		
Новинский район	250	15,00	24.мар.05		22.июн.06		17,1												
Самар обл-1	1 185	12,00	05.апр.05		04.июл.06		17,5	103,00	-0,51	54 590	102,41	103,80		10,09		11,65	1,27	BB-/Ba2	
Твер Обл-2	600	16,90	24.фев.05		23.ноя.06		22,2	110,38	-0,08	1 104 900	110,00	110,45		10,99		15,31	1,63		
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07		34,3	100,17	0,02	11 086 915		100,17		12,96		12,98	1,42		
Томск обл-1	500	13,00	27.январ.05		27.июл.06		18,2											ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		33,0	100,00	-0,15	1 000	100,00	100,23		11,24		12,00	2,20	ruA	
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05		18.июл.06		17,9											ruA	
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08		40,8			6 764 000	99,11	99,80						B	
Хаб край-4	300	13,09	27.фев.05		27.май.05		4,0	102,05	-0,18	408 210	102,05	102,30		6,94	6,63	12,83	0,32		
Хаб край-5	700	11,87	05.апр.05		05.окт.06		20,6												
ХМАО	1 000	15,00	11.июн.05		08.дек.05		10,5											BB-/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		40,6	108,80	-0,70	144 704				9,08		11,03	2,92	BB-/ruAA	
Чувашия-1	285	12,00	12.фев.05		12.авг.05		6,6	101,65	0,14	4 675 900	101,31	101,70		9,14	8,60	11,81	0,50		
Чувашия-2	500	9,50	13.апр.05		13.апр.07		26,9												
Якутия-3	800	12,00	22.мар.05		17.июн.08		41,3	102,70	0,41	6 400 429	102,21	102,75		11,50		11,68	2,67	ruA-	
Якутия-4	1 000	14,00	17.мар.05		16.мар.06		13,8	104,41	-0,16	1 044	104,41	104,65		9,98		13,41	1,03	ruA-	
Якутия-5	2 000	10,00	21.апр.05		21.апр.07		27,2	96,59	0,17	1 159 100	96,55	96,70		11,34		10,35	1,79	ruA-	
ЯНО	1 800	11,00	05.фев.05		03.авг.08		42,8	101,38	0,40	4 055	100,85	101,00		10,25		10,85	2,84	B/ruA/B1	
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.апр.05		03.июл.07		29,6	104,48	-0,17	6 568 686	104,35	104,75		11,53		13,19	2,02		
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05		1,6	100,93	0,04	5 540 048	100,84	100,97		2,70	2,67	9,91	0,14		
ОФЗ 27021	10 942	12,00	20.апр.05		20.апр.05		2,8												
ОФЗ 27023	20 292	7,50	20.апр.05		20.июл.05		5,8	101,57	0,07	20 314 000	101,40	101,60		4,24	4,15	7,38	0,47		
ОФЗ 27018	14 000	12,00	16.мар.05		14.сен.05		7,7												
ОФЗ 27022	21 296	8,00	16.фев.05		15.фев.06		12,8	102,40	0,00	61 440 000	102,00	104,75		5,76		7,81	1,00		
ОФЗ 27024	15 001	7,50	20.апр.05		19.апр.06		14,9												
ОФЗ 45002	7 360	10,00	02.фев.05		02.авг.06		18,4												
ОФЗ 45001	37 807	10,00	16.фев.05		15.ноя.06		21,9	104,74	-0,11	59 388 250	104,71	104,89		5,42		9,55	1,02		
ОФЗ 27025	24 859	7,50	16.мар.05		13.июн.07		28,9	101,60	0,10	2 052 320	101,50	101,60		6,41		7,38	2,14		
ОФЗ 27019	8 800	12,00	20.июл.05		18.июл.07		30,1												
ОФЗ 27020	8 800	12,00	09.фев.05		08.авг.07		30,8	108,90	-0,26	70 240 253	108,80								

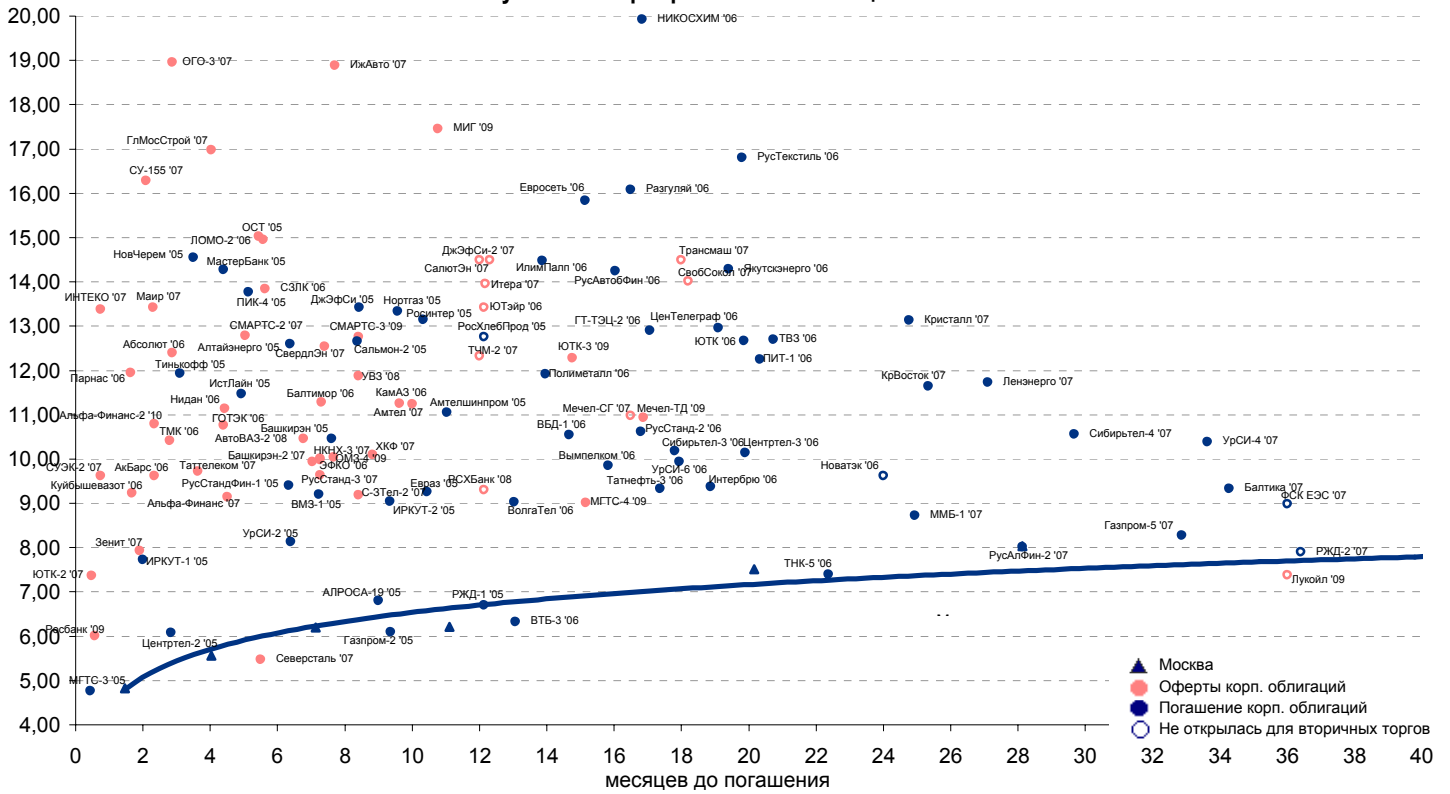


Рынок еврооблигаций

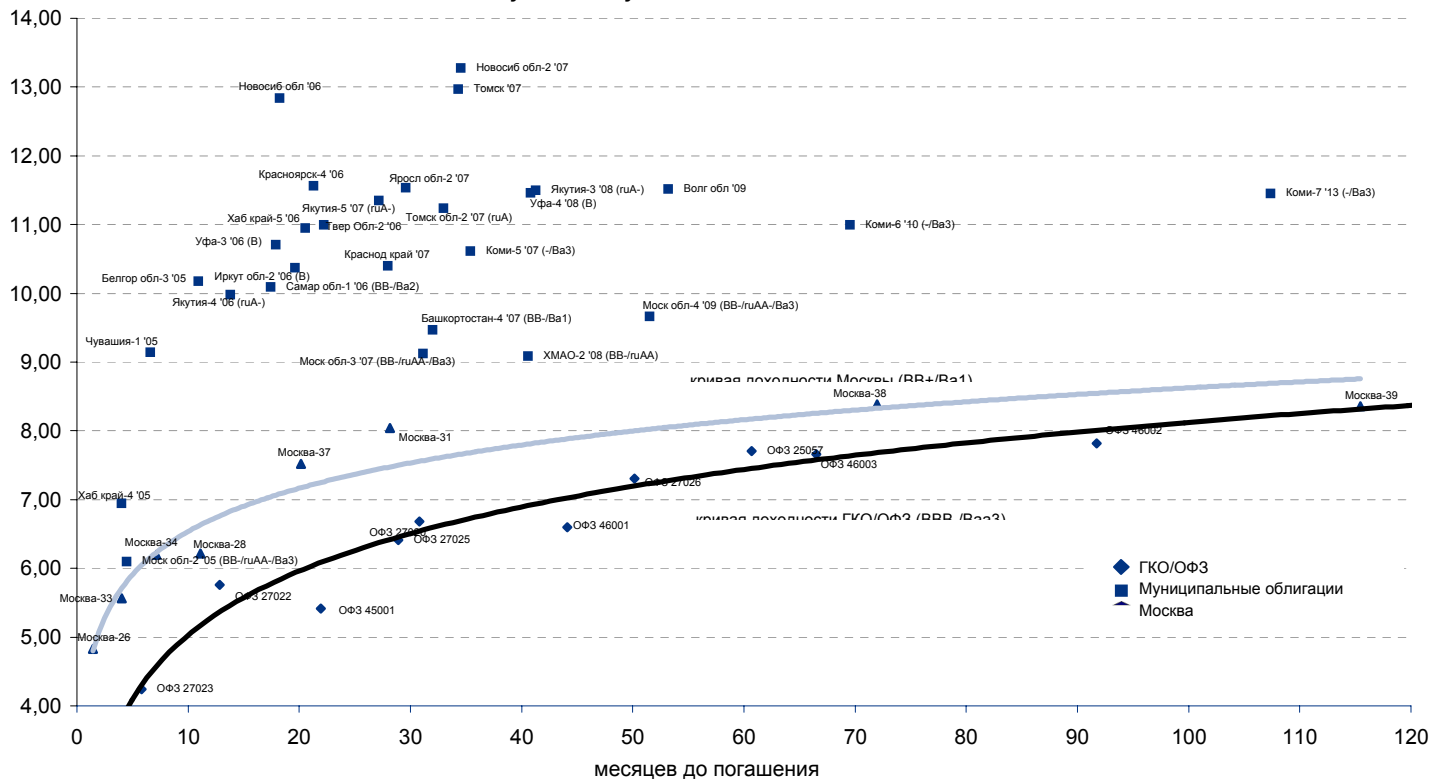
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	102,42	0,03	3,62	8,54	90,6	0,47
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	112,43	0,29	4,48	8,89	116,6	2,14
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	110,15	-0,05	5,94	7,49	226,1	4,13
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	141,25	0,21	6,39	7,79	196,2	8,04
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	166,43	0,23	6,96	7,66	229,2	10,27
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	104,25	0,25	6,37	4,80	216,4	8,14
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	93,24	0,00	5,29	3,22	197,2	2,95
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,22	0,00	4,44	3,05	130,7	1,20
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	85,26	-0,24	5,87	3,52	187,9	5,33
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	95,99	0,00	4,55	3,13	123,2	2,62
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	110,26	4,66	3,47	4,92		0,25
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	113,56	0,76	4,50	6,82	82,1	3,93
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	122,95	-0,32	6,39	7,81	219,3	6,53
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	109,27	0,22	3,16	10,02	-128,6 / 2,0	1,11
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	108,54	0,87	5,68	5,94	-19,2 / 168,7	5,63
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	103,50	-0,20	6,90	7,85	194,6 / 343,2	2,79
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	103,14	-0,03	8,39	8,60	219,4 / 419,3	6,41
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,16	0,00	6,61	10,42	298,7 / 389,3	0,75
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	100,72	0,01	7,35	7,94	340,3 / 428,6	1,10
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	103,79	-0,50	7,03	7,71	136,0 / 335,3	3,76
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	100,19	-0,15	8,42	8,48	346,7 / 494,5	2,79
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	104,78	-0,15	5,48	6,56	11,9 / 191,5	3,35
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	107,15	-0,20	6,18	7,00	18,7 / 223,1	4,61
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	101,47	-0,02	4,05	10,30	43,1 / 133,7	0,23
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	106,64	-0,11	8,16	9,38	268,8 / 451,1	3,49
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	99,31	-0,19	8,51	8,43	247,7 / 455,7	4,94
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	108,77	-0,11	4,92	8,39	43,8 / 160,5	1,99
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	118,94	-0,14	5,85	8,83	-8,9 / 217,2	3,73
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	113,63	0,18	4,97	6,86	-96,9 / 129,2	4,51
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 мар 05	119,06	0,11	6,55	8,08	61,3 / 255,9	5,63
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	106,04	-0,10	6,56	6,79	/ 236,2	5,11
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	116,81	0,00	7,23	7,38	27,7 / 303,3	6,92
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	104,49	0,18	2,85	9,33	-77,0 / 13,6	0,66
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	104,58	-0,25	5,87	6,93	60,2 / 231,6	3,21
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	102,57	-0,04	7,19	8,65	304,9 / 408,9	1,48
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 фев 05	108,02	0,01	8,69	10,07	329,0 / 501,7	3,39
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,31	-0,05	8,20	9,13	371,9 / 488,5	1,25
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,58	0,00	6,46	10,38	284,2 / 374,8	0,82
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 мар 05	102,66	-0,17	7,61	9,13	348,2 / 429,6	1,46
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	99,74	0,00	8,06	8,02	228,0 / 433,6	3,92
ММК '05	eur 100 000	10,00	18 фев 05	18 фев 05	100,69	-0,04	-4,26	9,93	-788,3 / -697,7	0,05
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	101,68	-0,07	7,47	7,87	227,6 / 392,3	3,11
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	107,48	0,09	6,94	9,07	245,8 / 326,7	2,59
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	103,36	0,06	7,63	8,10	150,2 / 384,9	4,39
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	100,22	0,21	7,96	7,98	188,9 / 397,5	5,28
НИКОЙЛ '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	101,27	0,00	8,33	8,89	399,4 / 506,3	1,85
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 фев 05	101,44	-0,05	8,34	9,00	405,5 / 510,5	1,75
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	97,51	0,19	7,77	7,31	207,2 / 409,2	3,80
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 фев 05	101,61	-0,10	8,12	8,86	384,0 / 489,2	1,75
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	101,85	0,13	9,06	10,06	489,3 / 586,1	1,53
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 мар 05	101,10	-0,20	9,45	9,64	474,8 / 580,1	2,57
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	113,52	-0,09	4,82	11,23	37,4 / 168,1	1,60
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,08	-0,19	7,69	8,57	182,6 / 370,5	1,93
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,45	24 окт 06	26 апр 05	101,19	-0,06	3,76	4,40	/	1,93
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 фев 05	101,28	0,12	8,25	8,52	294,6 / 464,6	3,26
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	101,02	0,07	9,08	9,16	293,0 / 488,0	5,98
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 фев 05	108,87	-0,22	6,75	10,56	227,0 / 343,6	1,73
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	110,37	0,67	7,66	9,74	317,6 / 434,2	3,22
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	107,32	0,01	7,62	9,55	313,9 / 394,8	2,65
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	103,26	0,52	8,18	8,60	246,2 / 431,9	2,22
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	113,67	-0,17	5,58	9,68	110,1 / 226,7	2,36
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	101,12	0,00	8,02	8,78	358,1 / 488,7	1,32



Рублевые корпоративные облигации

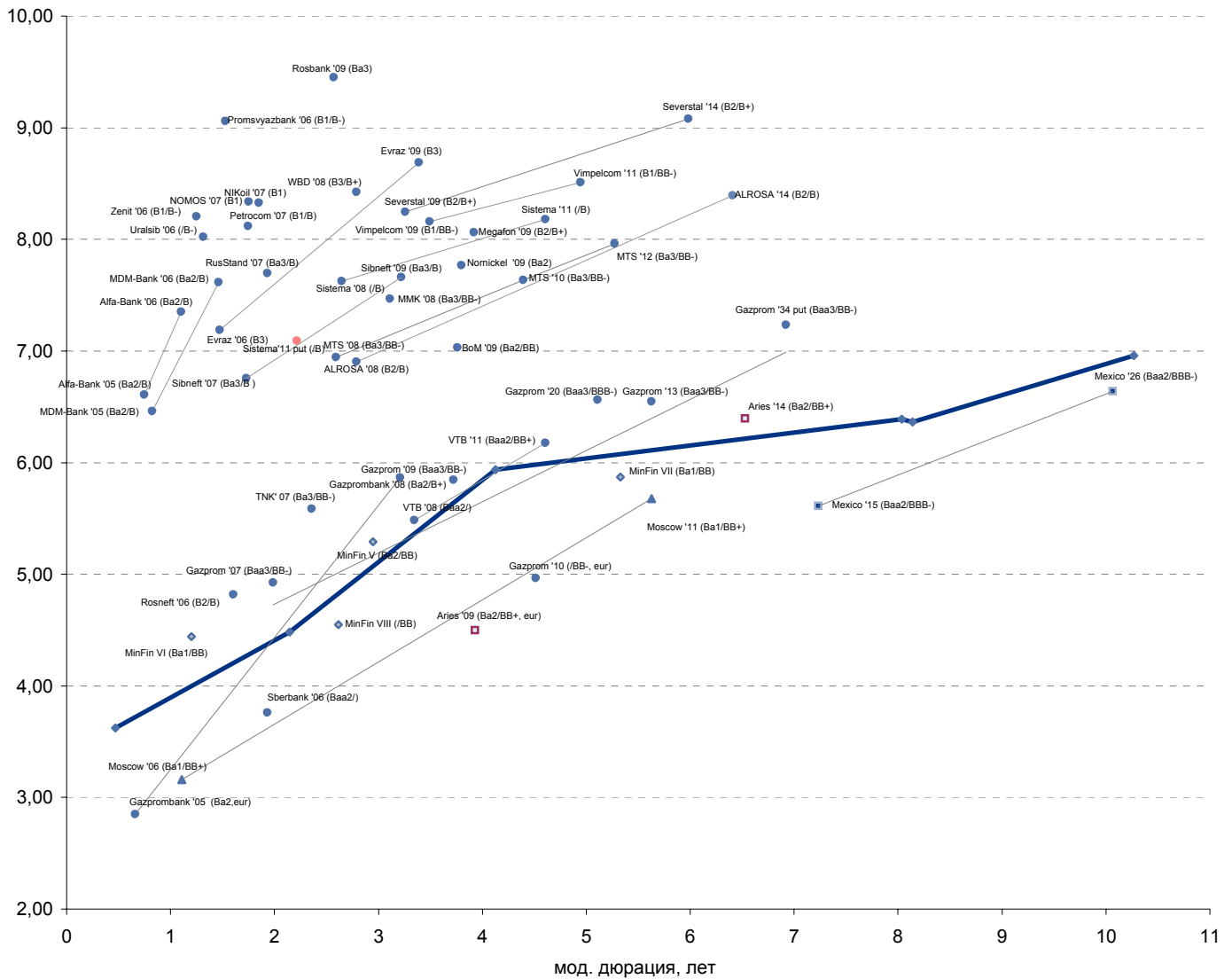


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем выпуска	Параметры	Оферта
Еврооблигации					
янв 05	ВТБ	Barclays Capital, Deutsche Bank, HSBC и J. P. Morgan	benchmark size	10 лет.	5-летн call
янв 05	Сбербанк	UBS	benchmark size	10 лет.	5-летн call
янв 05	Альфа-Банк	Merill Lynch и UBS	150 USD	2 года.	-
Рублевые выпуски					
02 фев 05	Москва-41	Мосфинагентство	5 000	5 лет.	-
02 фев 05	Москва-42	Мосфинагентство	3 000	2 года.	-
Итого:			8 000		



Аналитическое управление ФК «УРАЛСИБ» (НИКОЙЛ)

Руководитель управления

Петру Вадува, vad_pe@nikoil.ru

Заместитель руководителя управления

Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru

Стратегия

Петру Вадува, руководитель управления, vad_pe@nikoil.ru

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

Алексей Казаков, ст. аналитик, kaz_ae@nikoil.ru

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru

Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@nikoil.ru

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

Кристофер Роуз, редактор (англ. яз.),

ros_ch@nikoil.ru

Юлия Прокопенко, ст. редактор,

pro_ja@nikoil.ru

Андрей Пятигорский, ст. редактор,

pya_ae@nikoil.ru

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

Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

Руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, apugach@nikoil.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she_sa@nikoil.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@nikoil.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@nikoil.ru

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

Илья Вульфсон, трейдер по рублевым облигациям,

vul_ia@nikoil.ru

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor_av@nikoil.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@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

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

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

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

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