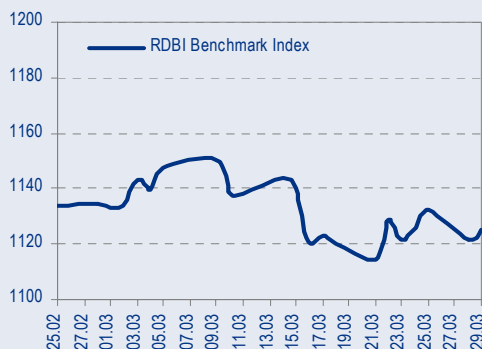
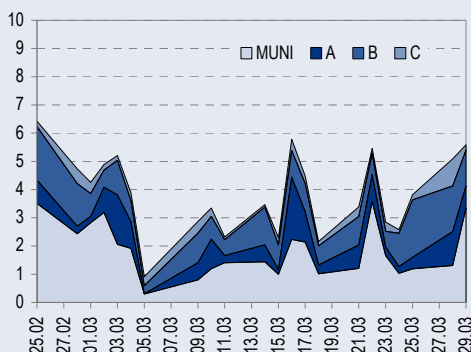




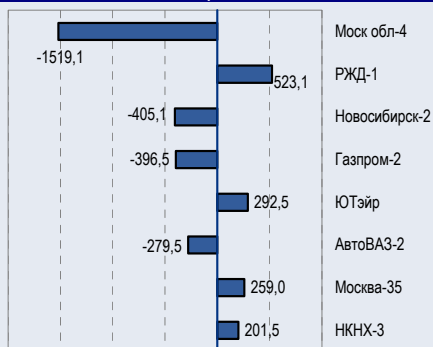
## БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



## 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

30.03.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	309,2	257,1
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	27,8313	27,82
Обменный курс USD/EUR	1,29	1,29
Цена на нефть URALS, \$/барр.	47,14	47,14
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	136,4	2,0
MIBOR, %	2,0	1,9
Ставки overnight (оценка НИКОИла)		
Банки первого круга, %	1,3-1,8	0,5-1,0
Банки второго круга, %	1,5-2,0	1,0-2,0
Банки третьего круга, %	2,0-3,0	1,3-2,5

\*Предыдущая неделя

Управление анализа долговых рынков

Телефон 7 (095) 785-1208  
 Веб-сайт www.ibnikoil.ru  
 E-mail fisales@nikoil.ru  
 Bloomberg NKOL

## РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем торговая активность на рынке была очень умеренной, при этом по традиции последних дней она была слабее в муниципальном и государственном секторе. Цены наиболее качественных облигаций вчера немного подросли, корректируясь после падения понедельника, а во 2-3 эшелонах движение было разнонаправленным. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1124,8 (+3,4).

Мы остаемся уверенными, что рынок рублевых облигаций находится сейчас в стадии бокового движения, которое имеет довольно широкие рамки. В рамках этого тренда рынок оказался сейчас под действием краткосрочных негативных факторов (в основном, падение курса рубля), что и объясняет ценовую динамику прошедшего дня. Однако основанием для серьезного падения рынка может стать только серьезный кризис ликвидности, вероятность которого пока не просматривается. Тем не менее, риски снижения цен сохраняются, вследствие чего перенос фокуса в короткие облигации с высоким купоном является наиболее разумной инвестиционной тактикой. *стр.3*

## РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Американский рынок чувствовал себя вчера довольно крепко и уверенно сокращал доходность в течение всего торгового дня. Никакие экономические данные вчера не публиковались, поэтому движение цен вверх было просто результатом превышения спроса над предложением. По итогам торговли доходность 10-летних выпусков сократилась с 4,64 до 4,58.

России'30 остается сократить доходность всего приблизительно на 20бп, чтобы лечь на суверенную кривую Мексики, которая имеет более высокий кредитный рейтинг. Помимо этого, наш взгляд на Treasuries остается негативным, поскольку в среднесрочной перспективе рынок американских обязательств ожидает неминуемое дальнейшее падение из-за продолжения ужесточения монетарной политики. В таких условиях мы продолжаем рекомендовать продажу длинных суверенных выпусков и строительство инвестиционной позиции из относительно недооцененных корпоративных бумаг. *стр.4*

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

## Экономика Шансы на дисконт тают

Помощник президента Игорь Шувалов заявил о том, что досрочное погашение внешнего долга России по номиналу выгодно обеим сторонам – и России, и ее кредитору, Парижскому клубу. *стр.7*

## ЛУКОЙЛ ЛУКОЙЛ и Газпром продлили соглашение о сотрудничестве до 2014 г.

*стр.8*

## Экономика Инфляция за первые три недели марта составила 0,8%

*стр.7*

## Газпром Монополия требует свободных цен на газ

*стр.7*

## Вымпелком Telenor против продвижения на Украину

Норвежская компания Telenor, один из основных акционеров Вымпелкома, возражает против планов последнего выйти на рынок Украины. *стр.10*

## Внешторгбанк ВТБ стал акционером Промстройбанка

*стр.10*

## Первичные размещения Результаты размещения Инком-Финанс, Салават-стекло, ТМК-2

*стр.11*

## СЗТ Сильные результаты за 2004 г. по РСБУ, слабые показатели за IV квартал

*стр.8*

Статистика *стр.12*

Новости

✦ Продав часть своих газовых активов, «Итера» решила рассчитаться с долгами. Компания объявила, что вернула кредиты на сумму около 200 млн долл., привлеченные у Сбербанка и Альфа-банка. Эксперты не исключают, что «Итера» сворачивает бизнес. [Ведомости]



## Новости

- ✦ Продав часть своих газовых активов, «Итера» решила рассчитаться с долгами. Компания объявила, что вернула кредиты на сумму около 200 млн долл., привлеченные у Сбербанка и Альфа-банка. Эксперты не исключают, что «Итера» сворачивает бизнес. [Ведомости]
- ✦ Размещение облигаций АКБ «Электроника» объемом 500 млн руб. запланировано на 14 апреля 2005г. [Cbonds]
- ✦ ГТ ТЭЦ Энерго планирует разместить третий выпуск облигаций на 1,5 млрд руб. в апреле. [АКМ]
- ✦ Процентная ставка по 3-му и 4-му купонам облигаций АКБ «БИН» определена в размере 14% годовых. [Финмаркет]
- ✦ Зарегистрирован отчет об итогах выпуска облигаций СЗТ-3 объемом 1,5 млрд руб. [Cbonds]
- ✦ Банк Ак Барс разместит трехлетние облигации на 1,5 млрд руб. в конце апреля. [АКМ]
- ✦ Компания Тинькофф планирует через месяц разместить 2-й выпуск облигаций объемом 1 млрд руб. [Прайм-ТАСС]
- ✦ Холдинг «Солнечные продукты» планирует не позднее осени разместить двухлетние облигации на 1 млрд руб. [АКМ]
- ✦ 7 апреля начнется размещение облигаций Мидленд Кэпитал Менеджмент, объемом 530 млн руб. [Cbonds]



## Рынок рублевых облигаций

### КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем торговая активность на рынке была очень умеренной, при этом по традиции последних дней она была слабее в муниципальном и государственном секторе. Цены наиболее качественных облигаций вчера немного подросли, корректируясь после падения понедельника, а во 2-3 эшелонах движение было разнонаправленным. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1124,8 (+3,4).

#### Курс рубля

...продолжил во вторник свое падение, передвинувшись на 5 копеек вниз до уровня 27,88 руб/долл. Становится все яснее, что столь активное ослабление рубля идет при молчаливом согласии Центробанка, который хочет воспользоваться ситуацией, максимально ослабив курс рубля к валютной корзине. Поправить ситуацию может разворот курса евро по отношению к доллару в направлении вверх, который теоретически может произойти на отметке 1,273 долл/евро, являющейся для европейской валюты непосредственным уровнем поддержки. Вопрос о том, пройдет ли евро ниже этой поддержки, является определяющим для краткосрочной динамики рубля, однако с точки зрения долгосрочного (до конца года) прогноза, чрезвычайно высокая цена на нефть остается определяющим позитивным фактором. Таким образом, до конца года мы видим рубль выше текущего уровня, однако в ближайшей перспективе не исключаем его попытки вернуться в область 28-й фигуры.

#### Денежный рынок

Снижение курса рубля вымывает с финансового рынка накопленную избыточную ликвидность, что и привело в последнее время к некоторому увеличению ставок денежного рынка. Сегодня остатки на корсчетах существенно выросли, составив 309,3 млрд руб., 1-дневный MIBOR остается немного выше своего нормального уровня и равен сегодня 1,97%. В первых числах апреля нас ждет очередной сезонный пик остатков, а затем, по своему обыкновению, этот показатель уровня рублевой ликвидности снова начнет свое снижение в направлении локального минимума середины месяца. Несмотря на это, даже и в этот момент мы не ожидаем значительного роста ставок МБК, поскольку опыт марта показывает, что накопленная денежным рынком подушка достаточна для спокойного преодоления моментов налоговых выплат банковских клиентов.

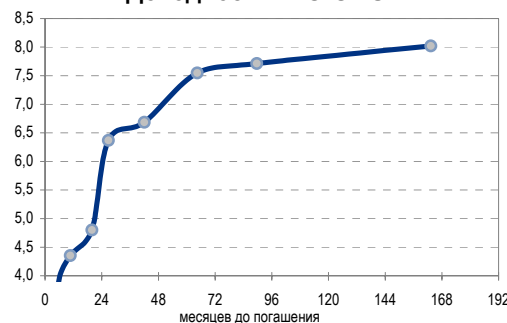
#### Прошедшее размещение - ТМК-2

Позитивный сентимент, появившийся на рынке вследствие роста наиболее качественных облигаций, позволил организаторам выпуска ТМК-2 разместить его без премии к справедливому положению. Доходность выпуска к 2-летней оферте составила 10,9% при том, что мы прогнозировали ее на уровне 11% и выше. Мы бы не советовали инвесторам печалиться, если бумага не досталась им на аукционе, поскольку держание на позиции относительно длинного бонда, который к тому же будет долгое время закрыт для вторичной торговли в условиях значительных рисков снижения цен, не соответствует сейчас принципам разумной осторожности.

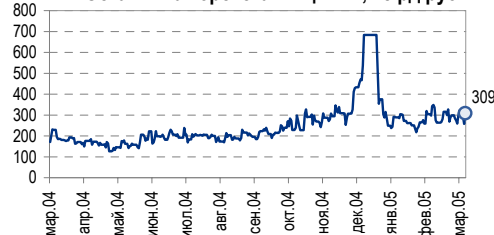
#### Прошедшее размещение - Салаватстекло

Практически та же ситуация сложилась и на аукционе по выпуску Салаватстекло, который разместился вчера с доходностью 11,94% к полугодовой оферте. Мы называли минимально справедливым для него уровень доходности 12%. Этот выпуск является более привлекательным с точки зрения построения инвестиционной позиции, чем ТМК-2, поэтому вполне возможно, что в момент открытия для вторичного обращения на ММВБ он окажется в нашем списке на покупку. Тем же, кто хочет купить что-то похожее сейчас, мы рекомендуем приобретать облигации Трансмашхолдинга с доходностью более 12% на

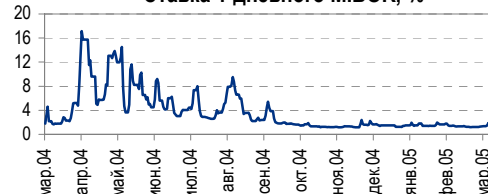
Доходность ГКО-ОФЗ



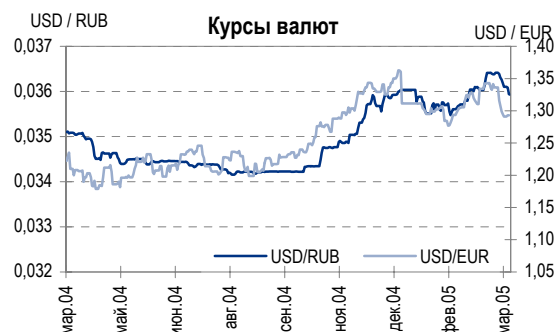
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



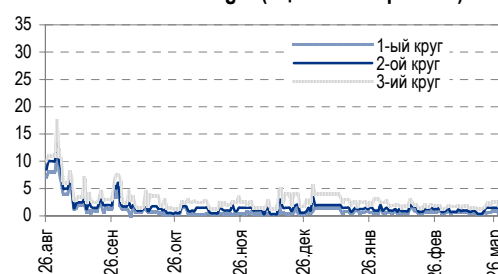
Ставка 1-дневного MIBOR, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка ФК Уралсиб)





срок 14 мес.

### Прошедшее размещение - Инком-Финанс

Компания Инком-Финанс разместила вчера свой дебютный облигационный выпуск объемом 1,5 млрд руб., при этом доходность бумаги к годовой оферте составила 15,87%. По нашим данным, основная часть выпуска была выкуплена андеррайтерами. Если учесть, что доходность выпуска Инком-Лада, уже торгующегося на вторичном рынке, составляет сейчас 15,5% к оферте через 3 месяца, он является очевидно более предпочтительной инвестицией со сравнимым кредитным качеством.

### Торговые идеи

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

Самым лучшим способом приобретения бумаг в сегодняшних условиях является участие в первичных размещениях.

Помимо этого, на вторичном рынке в диапазоне инвестирования до 6 месяцев мы рекомендуем к покупке: Алтайэнерго (12,5% на 4 мес.), СМАРТС-2 (10,25% на 3 мес), ДжЭфСи-2

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

### Краткосрочная перспектива

Мы остаемся уверенными, что рынок рублевых облигаций находится сейчас в стадии бокового движения, которое имеет довольно широкие рамки. В рамках этого тренда рынок оказался сейчас под действием краткосрочных негативных факторов (в основном, падение курса рубля), что и объясняет ценовую динамику прошедшего дня. Однако основанием для серьезного падения рынка может стать только серьезный кризис ликвидности, вероятность которого пока не просматривается. Тем не менее, риски снижения цен сохраняются, вследствие чего перенос фокуса в короткие облигации с высоким купоном является наиболее разумной инвестиционной тактикой.

## **ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ**

### Спекулятивным инвесторам:

Фиксировать прибыль в длинных облигациях, находящихся на позиции. Участвовать в первичных аукционах, требуя значительную премию.

### Инвесторам в фиксированную доходность :

Увеличивать объем вложения в короткие инструменты.

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

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



## Рынок еврооблигаций

### КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

#### Treasuries

Американский рынок чувствовал себя вчера довольно крепко и уверенно сокращал доходность в течение всего торгового дня. Никакие экономические данные вчера не публиковались, поэтому движение цен вверх было просто результатом превышения спроса над предложением. По итогам торговли доходность 10-летних выпусков сократилась с 4,64 до 4,58.

#### Досрочный выкуп долгов

Вчера помощник президента РФ Шувалов сообщил журналистам, что досрочное погашение долга России перед Парижским клубом по номиналу является выгодным вариантом для экономики страны. Это заявление означает существенную подвижку в позиции РФ по данному вопросу, поскольку ранее российская делегация в ходе переговоров пыталась обсуждать дисконт до 10% от номинальной стоимости. Новость была вчера позитивно воспринята рынком еврооблигаций РФ, поскольку смягчение позиции РФ может означать скорое достижение договоренности по досрочному выкупу. С другой стороны, возможности России выкупить свой долг очевидны, а переговоры идут давно, поэтому существенное позитивное влияние на рынок может оказать только само заключение соглашения, которое, вполне возможно, приведет к апгрейду рейтинга РФ агентством Moody's. Однако даже этот факт не позволит России торговаться лучше Мексики, рейтинг которой по версии S&P останется на 1 ступень выше. Необходимо также учитывать, что альтернативный вариант развития событий – развитие движения по секьюритизации российского долга, который станет реальностью, если стороны так и не договорятся, может, наоборот, оказать краткосрочное давление на цены суверенных еврооблигаций РФ.

**Россия'30** открылась во вторник выше предыдущего закрытия котировкой 100,75, в первой половине дня колебалась в диапазоне 100,75-101,25, но затем из-за роста Treasuries вышла из него в направлении вверх, закрывшись в точке 101,3125. Текущая цена на покупку России'30 составляет 101,5, доходность – 6,7 (-0,12)% годовых. Спред Россия'30-T'15 равен 215 (-4) бп. Уровень 200бп продолжает быть поддержкой спреда, сопротивление находится сейчас на уровне 225-230бп.

Торговля в России'28 шла следующим образом: при значительной активности облигации открылись близко к закрытию понедельника ценой 161,25 и далее весь день колебались в диапазоне 161,25-161,5. Закрытие произошло по цене 161,25, к сегодняшнему утру цены значительно выросли - Россия'28 стоит сейчас 162,125 на покупку, что соответствует доходности 7,2 (-0,07)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 176,17 (+31 бп).

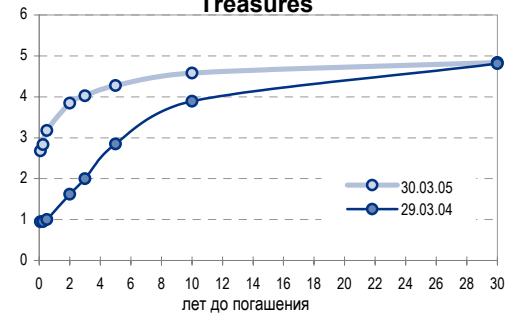
**Корпоративный сектор** получил вчера хорошую поддержку от растущих суверенных выпусков, в результате чего цены большинства ликвидных выпусков умеренно параллельно подросли.

В результате существенного роста последнего времени выпуск Система'11, который был ранее рекомендован нами на покупку, сократил свою доходность с 8,6 до 8,2%, что делает его адекватно оцененным. Мы советуем участникам рынка выходить из этих облигаций в переключившись в более привлекательные Вымпелком'10 и '11.

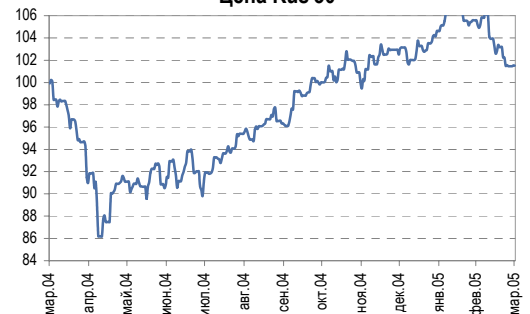
Помимо этого, выпуск Норникель'09 также показал с января очень впечатляющую динамику, в результате чего в настоящий момент он практически лег на кривую АПРОСы. В таком состоянии бонд выглядит уже немного переоцененным, и мы советуем продать его с тем, чтобы немного сократить дюрацию, переложившись в более «спокойную» АПРОСу'08.

Рекомендованные на покупку выпуски: Росбанк'09, Зенит'06, Евраз'09,

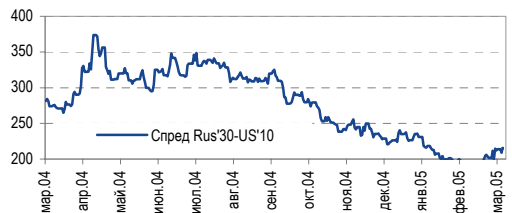
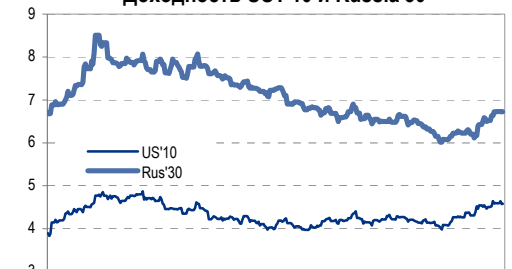
Кривая доходности US Treasuries



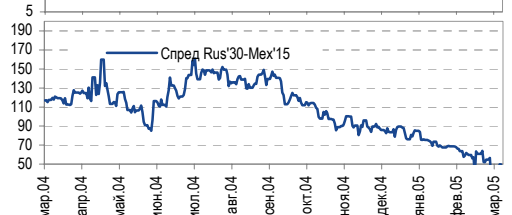
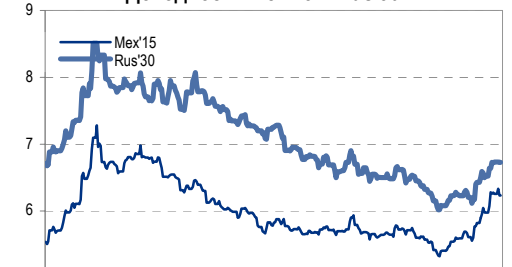
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





ВБД'08, Вымпелком'09 и '10, МТС'08, АЛРОСА'08, ТНК'07, ВТБ'15.  
Значение индекса NIKoil-EUROCOPR на сегодня – 173,7 (+24 бп).

**Другие рынки:** Бразилия – вверх, Мексика – вверх, Турция – резко вниз, Венесуэла – вверх. Спред R'30-Мех'15 – 48 (+2) бп. Это значение находится в непосредственной близости от своего исторического минимума 40 бп. Нефть (URALS) – 46,46 (-0,68) долл/б – на месте.

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

**Отрицательные факторы:** остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США в мае (до 3%); фундаментальная переоцененность Treasuries; узкий спред суверенных бумаг как к Treasuries, так и к Мексике.

**Вывод:** России'30 остается сократить доходность всего приблизительно на 20бп, чтобы лечь на суверенную кривую Мексики, которая имеет более высокий кредитный рейтинг. Помимо этого, наш взгляд на Treasuries остается негативным, поскольку в среднесрочной перспективе рынок американских обязательств ожидает неминуемое дальнейшее падение из-за продолжения ужесточения монетарной политики. В таких условиях мы продолжаем рекомендовать продажу длинных суверенных выпусков и строительство инвестиционной позиции из относительно недооцененных корпоративных бумаг.

## ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Продавать суверенные выпуски.

Пополнять портфель недооцененными корпоративными бумагами малой и средней дюрации, такими как: Росбанк'09, Зенит'06, Евраз'09, ВБД'08, Вымпелком'09 и '10, МТС'08, АЛРОСА'08, ТНК'07, ВТБ'15.

*Дмитрий Дудкин, dud\_di@nikoil.ru*

## Экономика

### **В правительстве по-прежнему нет согласия в отношении экономической стратегии**

**Представители министерств обсудили основные макроэкономические вопросы...** В минувший вторник состоялась расширенная коллегия Минэкономразвития с участием представителей других ведомств, на которой обсуждалась программа экономического развития России. Проект программы Минэкономразвития должно передать на рассмотрение правительства в апреле нынешнего года – на ее основе будет сформирован план экономических реформ.

**...но к согласию так и не пришли.** Состоявшаяся дискуссия не дала результата, – более того, вновь были выявлены серьезные разногласия между членами кабинета министров. В то время как премьер-министр Михаил Фрадков настаивает на удвоении ВВП и ускорении темпов экономического роста, министр экономического развития и торговли Герман Греф придерживается более консервативной и реалистичной точки зрения, считая, что большинства поставленных целей достигнуть будет невозможно. По его мнению, приоритетными для правительства задачами являются снижение инфляции, стабильная макроэкономическая политика и сокращение числа нерыночных секторов экономики.

**Использование средств Стабфонда остается камнем преткновения.** В ходе конференции Герман Греф заявил, что часть средств Стабилизационного фонда должна быть направлена на развитие

*Михаил Фрадков настаивает на удвоении ВВП и ускорении темпов экономического роста, а Герман Греф считает, что большинства поставленных целей достигнуть будет невозможно*



инфраструктуры. Таким образом, впервые позиция министра экономического развития по этому вопросу разошлась с мнением министра финансов Алексея Кудрина, который считает, что нельзя увеличивать госрасходы ради экономического роста.

*Владимир Тухомиров, tih\_vi@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@nikoil.ru*

## Экономика

### Инфляция за первые три недели марта составила 0,8%

Рост инфляции за три недели марта на 0,8%... Во вторник министр экономического развития и торговли Герман Греф заявил, что индекс потребительских цен в период с 1 по 21 марта текущего года вырос на 0,8%.

...превысил наш прогноз. С учетом поступивших данных инфляция за I квартал 2005 г. должна составить, по нашим прогнозам, около 5%. Текущий прогноз Минэкономразвития – 4,7-4,9%. Таким образом, правительству, для того чтобы темпы инфляции не превысили запланированный им уровень в 8,5–10%, будет необходимо ужесточить денежную политику, включая валютный курс.

*Владимир Тухомиров, tih\_vi@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@nikoil.ru*

## Экономика

### Шансы на дисконт тают

По мнению Шувалова, досрочный возврат долга хорош и без дисконта... Помощник президента Игорь Шувалов заявил о том, что досрочное погашение внешнего долга России по номиналу выгодно обеим сторонам – и России, и ее кредитору, Парижскому клубу.

...Кудрин считает это мнение «личным». Министр финансов Алексей Кудрин сказал, что Шувалов выражал лишь свое личное мнение, и сообщил, что в переговорах с Парижским клубом есть определенный прогресс. Досрочное погашение долга остается ключевым моментом правительственной стратегии. Противоречивые заявления представителей российского руководства говорят о том, что договоренности с Парижским клубом пока нет.

*Владимир Тухомиров, tih\_vi@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@nikoil.ru*

## Газпром

### Монополия требует свободных цен на газ

Газпрому нужны более высокие цены. Газпром направил в администрацию президента предложение об отмене регулирования цен на газ для промышленных потребителей, сообщает Интерфакс. Ранее российское правительство ограничило повышение цен на газ в 2005 г. уровнем в 11%, умерив аппетиты Газпрома в половину. Кроме того, российские чиновники высшего звена продолжили дискуссию о том, стоит ли отменять ограничение на владение акциями Газпрома нерезидентами.

Хочешь либерализации – начинай с себя. Газпром, который в полную мощь использует административный ресурс для сохранения монопольного статуса должен быть справедливым до конца. Рынок, на котором доминирует один игрок, просто нельзя либерализовать. На наш взгляд, новая тщательно спланированная кампания Газпрома завершится более агрессивным, чем изначально планировало правительство, повышением

*Инфляция за I квартал 2005 г., по нашим прогнозам, должна составить около 5%, Текущий прогноз Минэкономразвития – 4,7-4,9%*

*Мы низко оцениваем шансы Газпрома на успех в борьбе за либерализацию российского рынка газа в ближайшие годы, однако повышение цен на 11% в 2006 г. неизбежно. Мы подтверждаем нашу позитивную оценку перспектив компании.*



цен на газ в 2006 г. и далее. В свою очередь, это повышение позитивно скажется на показателях Газпрома в 2006 г. и далее.

**Помощник президента говорит о, возможно, нескорой отмене квоты на участие иностранных инвесторов в капитале компании.** Вчера помощник президента Игорь Шувалов заявил, что либерализация рынка акций Газпрома может быть проведена с сохранением ограничений на владение иностранными инвесторами. Между тем представители руководства Газпрома подтвердили свою позицию, заключающуюся в том, что все преграды к обещанной либерализации должны быть устранены.

**Вопрос времени.** Ранее мы неоднократно писали о том, от либерализация рынка акций Газпрома будет неминуемо отложена, учитывая отсутствие ясности по вопросу слияния Газпрома и Роснефти, а также механизма самой либерализации. Новые заявления представителей российского правительства о том, как следует проводить либерализацию и следует ли отменять ограничение на владение акциями монополии иностранными гражданами, подтверждают наши опасения. Тем не менее мы полагаем, что со временем и вопрос о слиянии, и полномасштабная либерализация найдут свое решение.

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

## ЛУКОЙЛ

### **ЛУКОЙЛ и Газпром продлили соглашение о сотрудничестве до 2014 г.**

**Сотрудничество крепнет.** Вчера ЛУКОЙЛ и Газпром продлили до 2014 г. действующее между компаниями соглашение о совместной разработке нефтегазовых месторождений. При этом перечень проектов, над которыми компании уже работают или планируют работать (в него входят проекты по разработке месторождений в Восточной Сибири, Центральной Азии и Каспийском море) был расширен – к нему добавились проекты по переработке нефти в Восточной Европе и совместном освоении Тимано-Печорского месторождения. Также, по данным СМИ, ЛУКОЙЛ подтвердил свое намерение приобрести у ЮКОСа НПЗ Mazeikiu Nafta.

**Позитивное событие в долгосрочной перспективе.** Мы позитивно оцениваем тесное сотрудничество ЛУКОЙЛа с Газпромом, оно дает ЛУКОЙЛу возможность получить доступ к газотранспортной экспортной сети, а это, безусловно, немаловажный фактор, учитывая долгосрочные планы нефтяной компании по увеличению добычи газа.

**Преимущества от тесного сотрудничества с Газпромом.** Как заявил вчера глава Газпрома Алексей Миллер, ЛУКОЙЛ близок к тому, чтобы поставлять газ в газотранспортную сеть Газпрома. Новое соглашение – это является продленным контрактом, подписанный ЛУКОЙЛом и Газпромом в 2002 г., на основе которого компании создали СП по освоению Центрального нефтяного месторождения в Каспийском море. В следующем месяце ЛУКОЙЛ начнет добывать газ на Находкинском месторождении на северо-востоке Сибири – после того как будет построен трубопровод, ведущий от месторождения к газотранспортной сети Газпрома.

**Претендент на Mazeikiu Nafta.** ЛУКОЙЛ приступил к переговорам с ЮКОСом о приобретении контрольного пакета акций НПЗ Mazeikiu Nafta. Правительство Литвы в последнее время усилило давление на ЮКОС с целью продать принадлежащий ему контрольный пакет либо правительству Литвы, либо другим нефтяным компаниями, способным



гарантировать регулярные поставки нефти на НПЗ.

Каюс Рапану, rap\_ca@uralsib.ru  
Алексей Кормициков, kor\_an@uralsib.ru  
Марина Лукашова, luk\_mr@uralsib.ru  
Анна Юдина, udi\_an@uralsib.ru

## СЕВЕРО-ЗАПАДНЫЙ ТЕЛЕКОМ

### Сильные результаты за 2004 г. по РСБУ, слабые показатели за IV квартал

Рост выручки и чистой прибыли. Вчера Северо-Западный Телеком опубликовал финансовые результаты за 2004 г. по РСБУ. Выручка компании увеличилась на 33% по сравнению с соответствующим показателем 2003 г. до 533 млн долл., показатель OIBDA вырос на 32% – до 153 млн долл. Чистая прибыль увеличилась на 74% к уровню 2003 г. и достигла 47 млн долл. Однако по итогам IV квартала 2004 г. рост затрат, составивший 68% к предыдущему кварталу, оказался более существенным, чем рост выручки, которая выросла за квартал лишь на 47%, в результате норма EBIT снизилась с 23% в III квартале до 12% в IV квартале 2004 г.

Успешный год, квартальные результаты вызывают обеспокоенность. Динамика выручки Северо-Западного Телекома за 2004 г. соответствует нашим ожиданиям, но увеличение операционных расходов в IV квартале 2004 г. превысило наш прогноз. Мы полагаем, что рост затрат в IV квартале носит разовый характер и поэтому окажет незначительное влияние на долгосрочные перспективы компании.

#### Рост чистой прибыли

Годовые финансовые результаты по РСБУ, млн долл.

	2003	2004	Изм. за год, %
Выручка	402	533	33
Операционные расходы	313	427	36
EBIT	90	106	18
Норма EBIT, %	22,4	19,9	(3)
OIBDA	121	153	32
Норма OIBDA, %	30,1	28,7	(1,4)
Прочие операционные расходы	21	17	(19)
Внереализационные расходы	19	8	(58)
Расходы на выплату процентов	7	11	57
Прибыль до налогов	43	70	63
Норма EBT, %	11	13	2
Расходы на налоги	16	23	44
<b>Чистая прибыль</b>	<b>27</b>	<b>47</b>	<b>74</b>
Норма чистой прибыли, %	7	9	2

Источники: Северо-Западный Телеком, оценка УРАЛСИБа

#### Увеличение операционных расходов

Квартальные финансовые результаты по РСБУ, млн долл.

	III кв. 04	IV кв. 04	Изм. за кв., %
Выручка	121	178	47
Операционные расходы	93	156	68
EBIT	28	22	(21)
Норма EBIT, %	23	12	(11)
OIBDA	-	36	-
Расходы на выплату процентов	3	4	33
EBT	8	17	113
Затраты на уплату налогов	4	7	75
Чистая прибыль	4	10	150
Норма чистой прибыли, %	3	6	3

Источники: Северо-Западный Телеком, оценка УРАЛСИБа

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru  
Станислав Юдин, yud\_sa@uralsib.ru

**ВЫМПЕЛКОМ****Telenor против продвижения на Украину**

**Цена за выход на Украину – контрольный пакет в Вымпелкоме.** Норвежская компания Telenor, один из основных акционеров Вымпелкома, возражает против планов последнего выйти на рынок Украины. Как заявил представитель Telenor, если совет директоров российского мобильного оператора вынесет положительное решение относительно расширения на украинский рынок, Telenor либо увеличит свою долю в Вымпелкоме до контрольной либо, наоборот, выйдет из капитала компании. В то же время представитель Telenor отметил, что инвестиции компании в Вымпелком носят долгосрочный характер.

**Заметные негативные последствия маловероятны.** Конфликт между Альфа Телекомом и Telenor свидетельствует о том, что существующая структура собственности может препятствовать развитию Вымпелкома за пределами России. Однако, на наш взгляд, противоречия будут разрешены без каких-либо негативных последствий для сотовой компании, поскольку оба акционера Вымпелкома не заинтересованы в разрушении акционерной стоимости. Мы полагаем, что одним из возможных способов разрешения конфликтной ситуации может стать продажа пакета акций Telenor Альфа Телекому.

**Наиболее вероятный вариант – приобретение WellCom?** Как на этой неделе сообщили новостные агентства, Альфа Телеком, крупнейший акционер Вымпелкома, увеличил свою долю в компании Storm до 100%. Storm, в свою очередь, контролирует 43,49% второго по величине украинского сотового оператора «Киевстар», в котором 56,51% принадлежат Telenor, являющегося также и крупнейшим акционером Вымпелкома. Маловероятно, чтобы данный шаг Альфа Телекома мог убедить Telenor в целесообразности консолидации Киевстара на балансе Вымпелкома. Поэтому наиболее вероятным способом выхода на украинский рынок для Вымпелкома является приобретение украинского GSM-оператора, предоставляющего услуги под маркой WellCom.

*Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru  
Станислав Юдин, yud\_sa@uralsib.ru*

**ВНЕШТОРГБАНК****ВТБ стал акционером Промстройбанка**

**Первый шаг сделан.** Внешторгбанк, второй по величине российский банк, завершил сделку по приобретению блокирующего пакета акций (25% плюс одна акция) Промстройбанка, сообщает Интерфакс. Согласно пресс-релизу ВТБ, сделка стала первым шагом в рамках соглашения, подписанного банками в сентябре 2004 г. Стороны планируют продолжать сотрудничество, в результате которого ВТБ рассчитывает увеличить свою долю в Промстройбанке до 75%.

**Шаг в правильном направлении.** Мы считаем, что покупка доли в Промстройбанке направлена на усиление позиций ВТБ на рынке Северо-Западного региона, кроме того, она позволит ВТБ сделать очередной шаг на пути трансформации в универсальный банк с хорошей финансовой устойчивостью. В начале недели ВТБ одобрил концепцию развития розничного банковского бизнеса на основе дочернего Гута-банка.

**ВТБ: второй в России.** В настоящий момент ВТБ занимает второе место в России по объему капитала и активов – 14,4 млрд долл. и 2,04 млрд долл. соответственно. Промстройбанк является девятым по объему капитала и активов – соответственно 0,3 млрд долл. и 3,11 млрд долл.

*Владимир Тухомиров, tih\_vi@uralsib.ru  
Мария Плотникова, plo\_my@uralsib.ru*



## ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

### **Результаты размещений Инком-Финанс, Салават-стекло, ТМК-2**

Вчера состоялось сразу три размещения корпоративных выпусков – на ММВБ размещались Инком-Финанс (объем выпуска – 1,5 млрд руб.), Салават-Стекло (750 млн руб.) и ТМК-2 (3 млрд руб.).

В ходе аукциона по выпуску Салаватстекло спрос инвесторов составил 1,311 млрд руб. Ставка купона установлена в размере 11,6%, что соответствует доходности к 1,5-годовой оферте и погашению на уровне 11,94%.

Спрос инвесторов по выпуску ТМК-2 составил 3,5 млрд руб. Ставка 1 купона по выпуска установлена в размере 11,09%, что соответствует доходности к 2-летней оферте на уровне 10,9% годовых.

По информации организатора на конкурсе по определению ставки купона по выпуску Инком-Финанс было подано 27 заявок на общую сумму 1,25 млрд руб. Ставка купона – 15%, доходность к годовой оферте 15,87%. Размещение продолжается.

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



## Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бп
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл	
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																				
Абсолют	500	11,00	22.апр.05	22.апр.05	21.апр.06	0,8	12,9	100,00	0,00	3 000 000	99,75	100,00	11,34	10,78	11,00	0,06			1039	
АвтоВАЗ-2	3 000	10,78	17.авг.05	17.авг.05	13.авг.08	4,7	41,1	101,24	-0,09	279 515 375	101,17	101,25	7,56	7,39	10,65	0,37		B	392	
Аижж	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		44,8				107,00	109,50								
Аижж-2	1 500	11,00	01.авг.05		01.фев.10		59,0			6 728 860	104,00	111,00								
Аижж-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		67,5			186 234 000	104,30	105,05								
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	0,3	12,4	100,00	0,00	6 500 000		100,00	8,99		8,62	9,00	0,02		810	
Акрон	600	13,45	03.май.05		01.ноя.05		7,2	102,62	-0,03	41 620 194	102,65	102,70		9,16	8,64	13,11	0,55	B/B1	B	
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		23.окт.05		6,9			63 610 000	105,92	106,35							A-	
Алтайэнергс	600	18,00	05.май.05		05.авг.05		4,3				101,75								C+	
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.07	2,4	26,9											B/-		
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	0,3	60,9	100,05	0,08	14 006 000			5,05		4,93	7,40	0,02	B-/ruA+/-	416	
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	7,9	32,0	100,45	-0,38	2 105 023	100,50	101,20	11,78		11,00	12,44	0,58		730	
Амтелшипинром	600	19,00	24.июн.05		23.дек.05		9,0				105,00	106,50						B-		
АЦБК	500	13,50	09.июн.05		07.сен.06		17,6	100,47	-0,14	1 571 410	100,25	101,70		13,79		13,44	1,18	B-	837	
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		32,2	99,80	0,17	4 991 996	99,75	100,00		9,02		8,77	2,22	BB/Ba2	A-	
Балтимор	500	16,00	02.июн.05	02.сен.05	05.сен.06	5,2	17,5	102,71	0,26	659 372	102,60	102,70	9,81		9,34	15,58	0,40	C+	595	
Башкирэн	500	20,00	11.сен.05		11.сен.06		5,5	105,36	0,16	6 269 809	105,00	105,50		7,89	7,73	18,98	0,45	B	384	
Башкирэн-2	500	10,69	25.авг.05	25.авг.05	22.фев.07	5,0	23,2											B		
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	0,5	12,7													
ВБД-1	1 500	8,48	12.апр.05		11.апр.06		12,6	101,50	0,36	34 225 565	101,27	101,74		7,85		8,35	0,95	B+/ruA+/B1	B+	
ВМЗ-1	1 000	15,00	31.авг.05		31.авг.05		5,2				103,00	103,50						C+	268	
Волга	1 500	12,00	13.сен.05		13.мар.07		23,8	95,79	-0,46	145 109 349	96,00	96,20		15,07		12,53	1,50		B	
ВолгаТел	1 000	15,00	23.май.05		21.фев.06		11,0				104,70								B+	
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		11,0				107,35	107,50							B+	
ВТБ-4	5 000	5,60	22.сен.05	25.мар.06	19.мар.09	12,0	48,4	99,40	-0,61	1 334 942	99,35		6,30		6,21	5,63	0,91	BB+	116	
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.05		16.май.06		13,8				102,00	112,77							A-	
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		7,3	105,80	-0,20	396 507 715	105,80	106,00		5,31	4,96	14,18	0,60	BB-/A	94	
Газпром-3	10 000	8,11	27.июл.05		18.январ.07		22,0	101,37	0,09	29 946 175	101,35	101,45		7,41		8,00	1,62	BB-/A	176	
Газпром-4	5 000	8,22	17.авг.05		10.фев.10		59,3												A	
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		30,8	99,70	-0,03	96 807 845	99,70	99,78		7,86		7,60	2,17	BB-/A	124	
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,50	23.июн.05		22.июн.06		15,0	99,99	0,10	87 060 169	99,90	100,00		12,86		12,50	1,05		C	
ГлМосСтрой	2 000	14,15	27.май.05	27.май.05	22.май.07	2,0	26,3	100,03	-0,02	3 857 004	100,00	100,04	14,61		13,79	14,15	0,14		1278	
ГОТЭК	550	14,20	07.июн.05	07.июн.05	06.июн.06	2,3	14,5	101,05	0,05	29 305	101,00	101,35	8,56		8,28	14,05	0,19		646	
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	7,7	19,9	104,60	0,11	2 092 000	104,50	104,60	7,55	10,93	7,06	14,34	1,43		B-	
ДжЭфСи	700	14,00	07.апр.05		06.окт.05		6,4			3 278 926	101,65	102,50							C+	
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	07.июн.05	06.дек.05	04.дек.07	8,4	32,7	101,95	-0,05	15 454 100	101,60	102,00	11,22		10,52	13,73	0,63		666	
Евраз	1 000	12,50	05.июн.05		05.дек.05		8,4				103,45	104,00						B1		
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	26.июл.05	25.апр.06	4,0	13,1	103,34	0,02	6 740 727	103,15	103,20	5,97	13,28	5,52	15,80	0,94		810	
Зенит	1 000	8,50	22.сен.05	24.мар.06	24.мар.07	12,0	24,2				99,50	99,95								
ИжАвто	1 000	12,50	14.сен.05	14.сен.05	14.мар.07	5,6	23,8	99,32	-0,25	102 299	99,36	99,60	14,53		14,00	12,59	0,40		1043	
Инком-Лада	700	17,00	26.май.05	24.июн.05	22.ноя.07	2,9	32,3	100,50	-0,14	5 417 760	100,45	101,00	15,53	17,75	13,77	16,92	0,20		1310	
ИНТЕКО	1 200	10,95	18.авг.05		15.фев.07		22,9				90,00	98,50							B-	
ИНТЕКО-Инв	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	29.апр.07	1,0	25,4												C+	
Интербрю	2 500	13,00	16.авг.05		15.авг.06		16,8				106,00	106,40							A-	
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		7,3		-0,23	7 316	104,52	104,77		8,22	7,60	15,31	0,58		386	
ИстЛайн	1 000	13,50	23.июн.05		23.июн.05		2,9					101,10							B-/ruBBB-	
Итера	1 200	13,50	07.июн.05	07.дек.05	07.дек.07	8,4	32,8			107 097 500	102,00	102,08							NR	
КамАЗ	1 200	12,30	12.май.05	11.ноя.05	11.ноя.06	7,6	19,7	102,10	0,00	32 463 075	102,00	102,22	8,91		8,36	12,05	0,58		449	
КрВосток	1 500	11,50	25.авг.05	24.фев.06	25.фев.07	11,1	23,3	100,50	0,00	20 039 810	100,40	100,50	11,18	11,50	10,78	11,44	1,60		B	
Кредитраст	500	15,00	29.май.05		29.май.05		2,0												B-	
Кристалл	500	12,00	11.авг.05	11.авг.05	08.фев.07	4,5	22,7				99,50	99,84							B-	
Куйбышеввазот	600	9,00	16.июн.05	15.дек.05	15.июн.06	8,7	14,8	100,13	0,03	2 003	100,00	100,25	9,10		8,78	8,99	0,64		446	
Ленэнергс	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		25,0				99,70	100,09							B-	
ЛОМО-2	700	15,35	12.июл.05	12.июл.05	11.июл.06	3,5	15,6	100,47	0,07	1 237 851	100,40	100,65	13,86		13,23	15,28	0,26		D+	
ЛСР	1 000	14,00	08.сен.05	09.мар.06	06.мар.08	11,5	35,8												C+	
Лукойл	6 000	7,25	24.май.05	20.ноя.07	17.ноя.09	32,2	56,5				98,45	98,75	18,56	12,94	17,05	12,31	0,02		1765	
Маир	500	12,30	05.апр.05	05.апр.05	03.апр.07	0,2	24,5	99,90	-0,05	17 108 383	99,70	99,90							A	
МастерБанк	500	14,00	07.июн.05		07.июн.05		2,3			15 153 840	100,20	100,85								
МГТС-4	1 500	10,00	27.апр.05	26.апр.06	22.апр.09	13,1	49,5				102,00	103,30							B-/ruBBB+	
Мегафон	1 500	11,50	08.июн.05		07.июн.06		14,5												B+/ruA+/B3	
Мегафон-2	1 500	9,28	13.апр.05		11.апр.07		24,8					100,75							B+	
Мечел	1 000	7,00	02.авг.05		31.январ.06		10,3					99,95							B	
Мечел-ТД	3 000	11,75	17.июн.05	16.июн.06	12.июн.09	14,8	51,2	102,77	0,27	9 595 568	102,40	102,77	9,48							



Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бп					
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл						
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)</b>																									
ПИТ-2	1 500	14,25	26.сен.05	25.сен.06	23.мар.09	18,2	48,5																		
Полиметалл	750	17,50	20.сен.05		21.мар.06		11,9			107,00	0,00	53 500	106,90	107,00											
ПраймДон	1 000	13,50	13.май.05		10.ноя.06		19,7			100,60	-0,50	45 270	100,60												
Разгуляй	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		14,4			100,02	0,47	2 823 550	100,00	100,10											
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		6,9			105,45	0,00	3 163 500	105,10	105,50											
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05		8,4			100,74	0,03	523 147 007	100,63	100,74											
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07		32,7					29 970 000	99,71	100,05											
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05		02.дек.09		57,0					49 975 000	99,60	100,10											
Росбанк	3 000	9,25	14.авг.05	14.фев.07	15.фев.09	22,9	47,3						100,30	100,50											
Росинтер	300	17,50	03.июн.05		02.дек.05		8,3			105,08	-0,08	31 523	104,95	105,00			10,03	9,43	16,65	0,63			549		
Росинтер-2	1 000	12,00	06.апр.05	06.апр.05	02.июл.08	0,3	39,7																		
РСХБанк	3 000	9,00	08.июн.05	07.дек.05	04.июн.08	8,4	38,8						100,80												
РосХлебПрод	1 000	12,37	08.июн.05		07.дек.05		8,4			100,20	-0,02	2 004 000	100,15	100,38			12,35	11,62	12,35	0,61				779	
РусАвтоФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06		14,0						101,80	102,00											
РусАлФин	3 000	10,00	12.сен.05		12.сен.05		5,6			101,20	0,02	1 224 520	101,17				7,40	7,26	9,88	0,43				334	
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	1,7	26,1			100,55	-0,01	1 346 337	100,53	100,60			5,65	7,97	5,52	9,55	1,87			170	
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.июн.05	14.июн.05	14.июн.06	2,6	14,7			105,80	-0,10	26 450	105,80	106,20			-11,39	9,05	13,23	1,13				371	
РусСтанд-3	2 000	12,90	24.авг.05	01.сен.05	22.авг.07	5,2	29,2						102,00	102,30											
РусСтанд-4	3 000	8,99	31.авг.05	02.мар.06	03.мар.08	11,3	35,7						104,00	104,50											
РусСтандФин-1	500	20,00	04.авг.05		04.авг.05		4,3						104,00	104,50											
РусТекстиль	500	18,80	13.сен.05		12.сен.06		17,7			106,30	-0,20	3 640 718	106,55	106,80			14,34	17,69	1,25						894
РусТекстиль-2	500	14,30	08.сен.05	09.мар.06	05.мар.09	11,5	47,9																		
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.ноя.09	32,0	56,2			100,30	0,17	31 068 000	100,15	100,50			10,02	10,11	9,67	2,17					331
Сальмон-2	150	12,50	05.апр.05		04.окт.05		6,3																		
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07	9,1	33,4			101,56	-0,19	103 180 433	101,56	101,70			12,03	11,34	13,78	0,67					735
СвердлЭн	3 000	11,50	01.сен.05	05.сен.05	01.мар.07	5,3	23,4						100,15												
СвобСокол	600	13,55	26.май.05	25.май.06	22.ноя.07	14,1	32,3			102,60	0,60	38 780 929	102,40	103,35			11,36		13,21	1,03					609
Северсталь	3 000	9,75	30.июн.05	10.июл.05	28.июн.07	3,4	27,4						101,00	101,50											
СЗЛК	300	14,00	14.июл.05	14.июл.05	13.июл.07	3,6	15,7			100,25	0,00	5 013	99,51	100,25			13,33	12,75	13,97	0,27					1031
С-3Тел-2	1 500	13,20	06.апр.05	05.окт.05	03.окт.07	6,3	30,6			103,50	-0,10	1 036 035	103,45	103,55			6,46	6,08	12,75	0,50					226
С-3Тел-3	1 500	9,25	02.июн.05	28.фев.08	24.фев.11	35,5	71,9																		
Сибирьтел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.06		15,7			107,23	0,03	42 406 037	107,10	107,28			8,63		13,52	1,22					321
Сибирьтел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07		27,6			106,23	0,02	6 635 513	105,90	106,23			9,59	11,77	1,99						328
СистФин-2	2 000	10,50	01.июл.05		29.июн.07		27,4																		
СМАРТС-2	500	13,75	26.июн.05	26.июн.05	26.июн.07	3,0	27,3						100,55	101,00											
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	6,3	54,8			103,20	2,20	17 237 868	103,05	103,25			8,85	8,10	14,63	0,49					464
СС-Авто	1 500	11,25	28.июл.05	25.янв.07	21.янв.10	22,2	58,6						102,25	102,85											
СУ-155	1 500	12,29	30.мар.05	30.мар.05	30.мар.07	0,0	24,4																		
СУЭК-2	1 000	11,00	19.май.05	16.фев.06	15.фев.07	10,8	22,9			100,64	-0,01	9 661 900	100,50	100,65			10,62	10,09	10,93	0,78					562
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06		15,3						104,30	105,00											
Таттелеком	600	12,50	15.май.05	15.май.05	05.май.07	1,6	25,6			100,50	-0,75	3 015 000	100,50	100,95			8,76	8,45	12,44	0,12					724
Татэнергс	1 500	9,65	15.сен.05		13.мар.08		36,0																		
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	6,5	18,7			104,60	-0,11	10 884 676	104,25	104,60			5,80	11,56	5,38	13,96	1,34				619
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	0,7	19,0			100,45	0,09	95 802 776	100,42	100,54			6,31	6,13	13,94	0,06					541
ТМК-2	3 000	11,09	27.сен.05	27.мар.07	24.мар.09	24,3	48,5			100,00		3 000 000 000	100,00				10,90		11,09	1,66					490
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		1,0			101,01	-0,08	7 104 956	100,96	101,06			8,15	7,86	20,30	0,09					702
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		20,3			113,45	0,14	193 282 423	112,90	113,50			6,46		13,22	1,65					110
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		13,6			101,70	0,00	5 788 227	101,00	101,70			7,41		8,75	1,03					215
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07	14,3	32,6			102,00	0,06	2 040 000	101,75	102,70			12,45		13,73	1,02					715
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	8,3	32,6																		
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	6,3	42,7																		
УрСИ-2	1 000	17,50	08.май.05		06.авг.05		4,3			104,23	0,03	128 063 778	104,16	104,30			5,52	5,27	16,79	0,35					209
УрСИ-6	3 000	14,25	19.июл.05		18.июл.06		15,9			107,21	0,21	5 413 950	107,00	107,40			8,45		13,29	1,23					301
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		31,6			102,10	0,26	41 012 880	101,72	101,95			9,26	9,78	2,20						259
ФинИнвест	1 000	11,50	21.июн.05		20.дек.05		8,9																		
ФСК ЕЭС	5 000	8,80	21.июн.05		18.дек.07		33,1																		



Рынок рублевых облигаций (продолжение)

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг	Сред. бп
			купона	оферты	погаш.	оферты	погаш.				покупка	продажа	оферты	погаш.	HPR	текущая			
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																			
Барнаул	200	14,00	16.июн.05		14.дек.06		20,8												
Башкортостан-4	500	8,02	15.сен.05		13.сен.07		29,9											BB-/Ba1	
Белгор обл-3	300	19,00	20.июн.05		20.дек.05		8,9	108,20	0,20	66 125 000	107,60	108,20		7,54	7,13	17,56	0,70	290	
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		18,7												
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		13,7												
Волг обл	600	14,00	16.июн.05		11.июн.09		51,2			2 056 500	102,55	103,70							
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05		22.июл.07		28,2											B	
Иркут обл-2	750	11,00	07.июн.05		07.сен.06		17,6				101,80	102,16						B	
Коми-5	500	15,00	24.июн.05		24.дек.07		33,3				110,50	111,80						-/Ba3	
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		67,5				109,50	110,50						-/Ba3	
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13		105,3	94,99	-0,13	9 971 749	94,79	95,25		11,12		12,63	4,73	321	
Красноярск-1	750	11,00	20.апр.05		21.июл.05		3,8												
Красноярск-4	630	12,50	27.апр.05		27.окт.06		19,2	105,30	-0,18	18 331 456	105,25	105,30		9,16		11,87	1,41	382	
Крас край-1	1 500	10,30	07.июн.05		08.дек.05		8,5												
Крас край-2	1 500	10,95	22.апр.05		26.окт.06		19,2												
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07		25,9				101,40	101,75							
Лен обл-2	800	14,01	15.июн.05		08.дек.10		69,3				115,00	115,60						V+/ruA+	
Лен обл-3	1 300	13,50	17.июн.05		05.дек.14		117,9	111,20	0,20	20 563 500	110,82	111,20		10,92		12,14	6,02	281	
Москва-33	4 000	10,00	27.май.05		27.май.05		2,0											BB+/Baa3	
Москва-34	4 000	10,00	28.май.05		28.авг.05		5,1	102,50	0,00	2 050	101,80	103,40		3,97	3,87	9,76	0,41	17	
Москва-24	3 000	15,00	02.июн.05		02.сен.05		5,2				104,00	104,50						BB+/Baa3	
Москва-28	3 000	15,00	25.июн.05		25.дек.05		9,0	107,00	-1,00	5 350	107,00	108,40		5,43	5,20	14,02	0,73	74	
Москва-32	4 000	10,00	25.май.05		25.май.06		14,1	104,24	0,03	6 112 788	104,16	104,30		6,31		9,59	1,09	102	
Москва-35	4 000	10,00	18.июн.05		18.июн.06		14,9	104,47	0,27	258 954 828	104,26	104,55		6,32		9,57	1,15	95	
Москва-37	4 000	10,00	23.июн.05		23.сен.06		18,1	104,58	0,12	21 846 806	104,57	104,75		6,91		9,56	1,37	150	
Москва-27	4 000	15,00	20.июн.05		20.дек.06		21,0	113,80	5,35	2 276 000	113,45	113,79		6,66		13,18	1,67	117	
Москва-31	5 000	10,00	20.май.05		20.май.07		26,1	105,25	0,03	145 168 106	105,15	105,30		7,53		9,50	1,92	127	
Москва-42	3 000	10,00	13.май.05		13.авг.07		28,9				104,51							BB+/Baa3	
Москва-40	5 000	10,00	26.апр.05		26.окт.07		31,4				105,50	106,00						BB+/Baa3	
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08		38,8				106,00	106,50						BB+/Baa3	
Москва-41	5 000	10,00	30.июл.05		30.июл.10		65,0				106,80							BB+/Baa3	
Москва-38	5 000	10,00	26.июн.05		26.дек.10		69,9	109,50	-0,50	15 570 870	109,01	109,99		8,06		9,13	4,64	49	
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05		21.июл.14		113,4	103,00	-0,06	16 688 490	102,70	103,00		8,43		9,71	6,11	29	
Моск обл-2	1 000	17,00	10.июн.05		10.июн.05		2,4				102,31	102,80						3B-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-3	4 000	11,00	20.авг.05		19.авг.07		29,1	105,80	-0,08	148 025 838	105,20	106,48		8,44		10,40	2,12	203	
Моск обл-4	9 600	11,00	26.апр.05		21.апр.09		49,5	106,85	-0,07	1 519 083 240	106,75	107,05		9,28		10,29	3,29	181	
Нижегор обл-1	1 000	11,80	04.май.05		01.ноя.06		19,4	103,30	-0,11	59 415 736	103,25	103,45		9,89		11,42	1,39	455	
Новосибирск-2	1 500	13,00	07.июн.05		07.дек.06		20,6	103,26	-0,14	405 133 063	103,15	103,35		10,71		12,59	1,45	529	
Новосиб обл	1 500	13,50	03.май.05		27.июл.06		16,2	103,57	-0,34	7 621 722	103,55	103,99		11,01		13,03	1,16	554	
Новосиб обл-2	2 000	13,30	02.июн.05		29.ноя.07		32,5	103,90	-0,10	44 747 624	103,80	104,05		12,09		12,80	2,13	537	
Новосиб район	250	15,00	23.июн.05		22.июн.06		15,0												
Самар обл-1	1 185	12,00	05.апр.05		04.июл.06		15,4											BB-/Ba2	
Твер Обл-2	600	16,90	26.май.05		23.ноя.06		20,1	111,50	-0,10	8 516 978	111,30	111,70		9,64		15,16	1,52	430	
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07		32,3				99 177 840	101,90							
Томск обл-1	500	12,00	28.июл.05		27.июл.06		16,2	102,25	-0,25	26 908 561		102,50		10,01		11,74	1,18	ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		30,9	102,28	-0,27	107 042 250	102,26	102,30		10,07		11,73	2,12	348	
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05		18.июл.06		15,9				146 838 540	99,70	100,50					B	
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08		38,7				98,25	99,30						B	
Хаб край-4	300	13,09	27.май.05		27.май.05		2,0				102,20	102,55							
Хаб край-5	700	11,87	05.апр.05		05.окт.06		18,5												
ХМАО	1 000	15,00	11.июн.05		08.дек.05		8,5					106,10						BB/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		38,5				109,80	111,05						BB/ruAA	
Чувашия-1	285	12,00	12.май.05		12.авг.05		4,5				102,11	102,40							
Чувашия-2	500	9,50	13.апр.05		13.апр.07		24,8												
Якутия-3	800	12,00	21.июн.05		17.июн.08		39,2	104,60	-0,09	209 200	104,21	104,60		10,71		11,47	2,58	ruA-	
Якутия-4	1 000	14,00	16.июн.05		16.мар.06		11,7				5 262 500	105,15	105,39					ruA-	
Якутия-5	2 000	10,00	21.апр.05		21.апр.07		25,1				99,50	99,80						ruA-	
ЯНАО	1 800	11,00	05.авг.05		03.авг.08		40,8	104,00	0,00	148 647 200	104,00	104,50		9,23		10,58	2,77	B/ruA/B1	
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.апр.05		03.июл.07		27,5												
Яросл обл-3	1 000	12,50	18.май.05		17.ноя.06		19,9	103,15	0,11	29 242 661	103,06	103,20		9,87		12,12	1,19	469	
<b>ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																			
ОФЗ 27021	10 942	12,00	20.апр.05		20.апр.05		0,7	100,67	-0,03	14 620 945	100,67	100,67		0,90	0,89	11,92	0,06		
ОФЗ 27023	20 292	7,50	20.апр.05		20.июл.05		3,8				101,00	101,68							
ОФЗ 27018	14 000	12,00	15.июн.05		14.сен.05		5,6				103,60	103,69							
ОФЗ 27022	21 296	8,00	18.май.05		15.фев.06		10,8	102,65	-0,05	4 186 067	102,58	102,82		5,01	4,84	7,79	0,84		
ОФЗ 27024	15 001	7,50	20.апр.05		19.апр.06		12,9				102,41								
ОФЗ 45002	7 360	10,00	03.авг.05		02.авг.06		16,4				103,86	104,25							
ОФЗ 45001	37 807	10,00	18.май.05		15.ноя.06		19,9	104,34	-0,16	5 217 145	104,28	104,35		5,00		9,58	0,85		
ОФЗ 27025	24 859	7,50	15.июн.05		13.июн.07		26,9	101,40	-0,10	603 330	101,00	101,40		6,42		7,40	1,96		
ОФЗ 27019	8 800	12,00	20.июл.05		18.июл.07		28,												

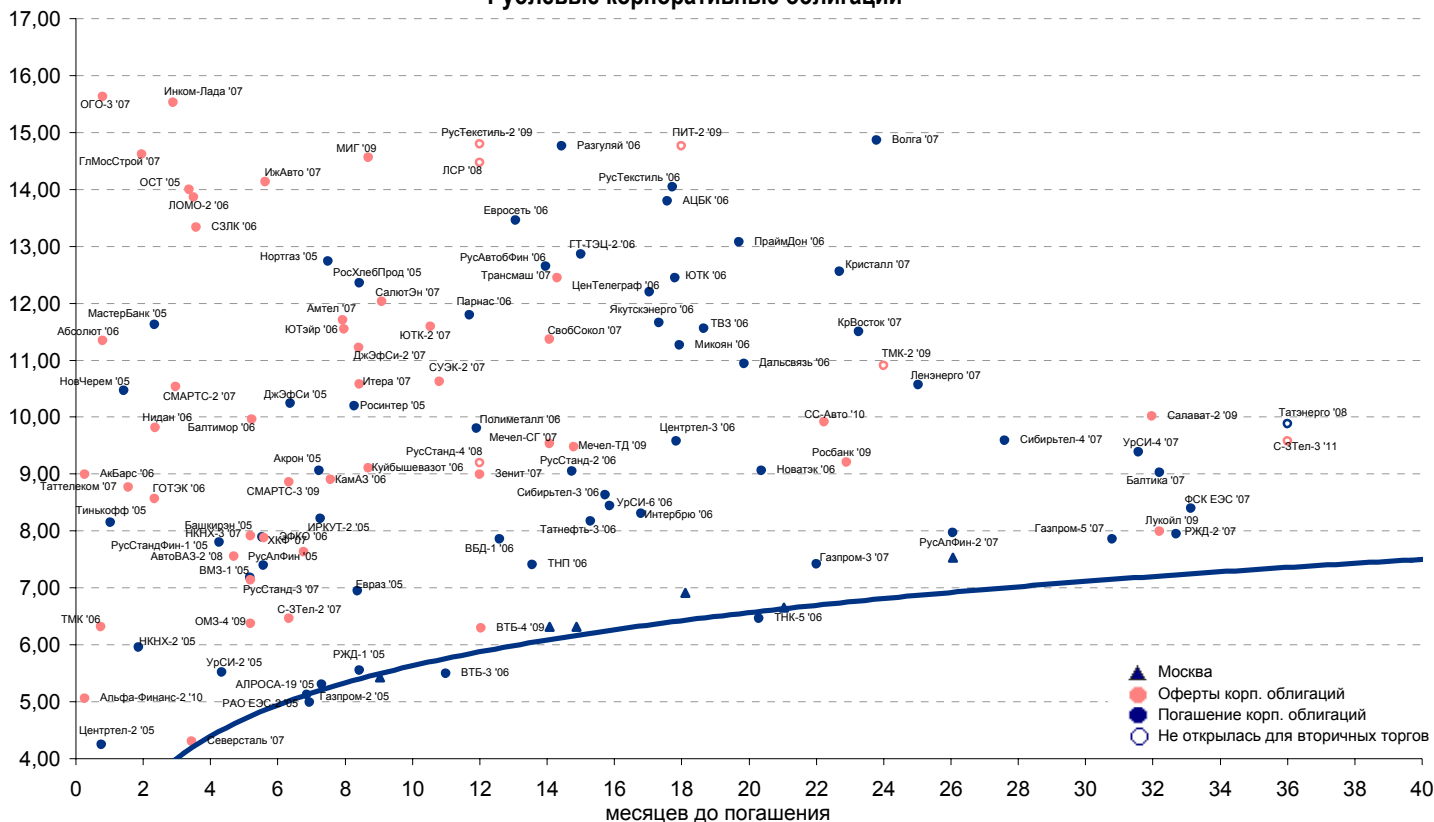


## Рынок еврооблигаций

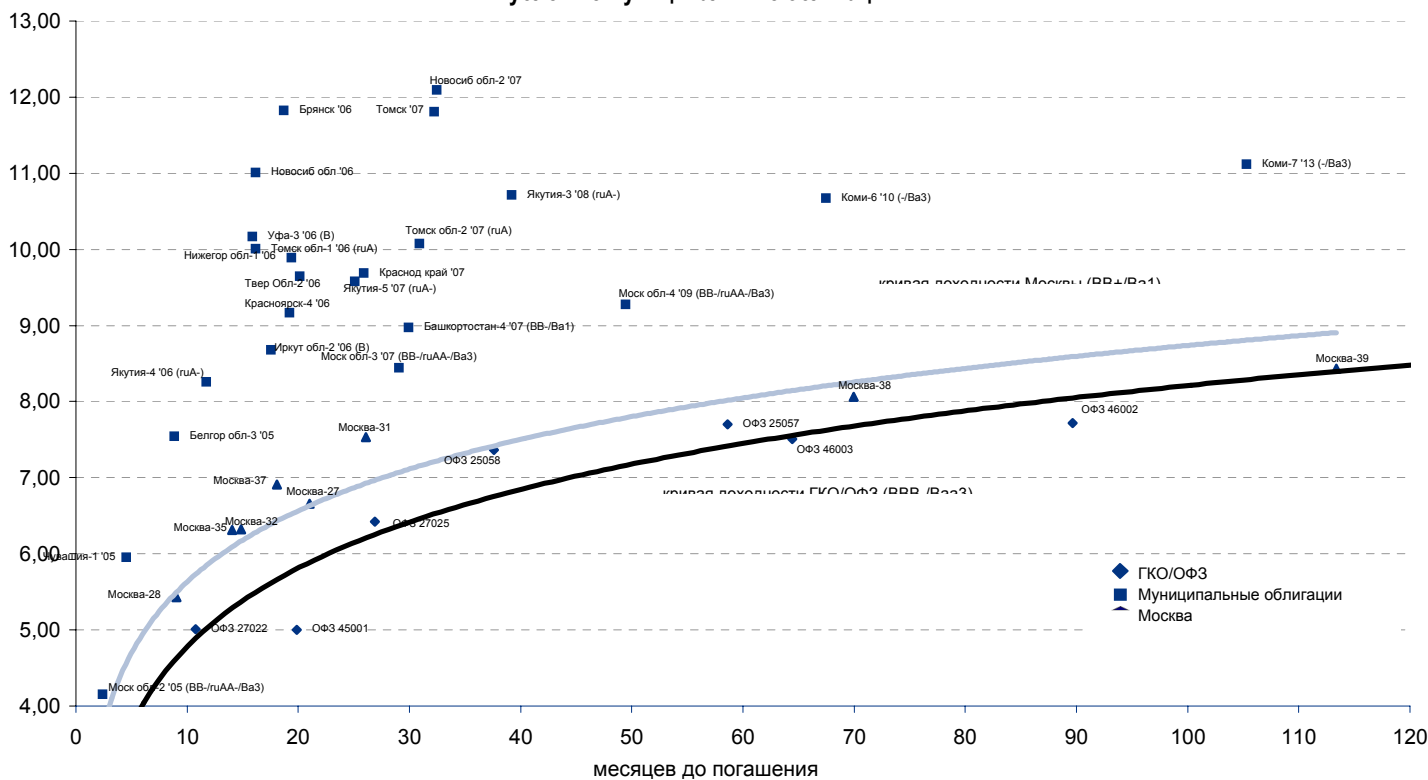
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
<b>СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	101,57	-0,07	3,51	8,62	53,8	0,30
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	110,26	0,00	5,06	9,07	117,2	1,97
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	30 сен 05	107,68	0,00	6,43	7,66	220,8	4,09
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	137,50		6,70	8,00	192,6	7,79
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	162,55	0,77	7,18	7,84	233,6	9,97
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	30 сен 05	101,49	0,55	6,73	4,93	214,9	8,06
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	91,95	-0,04	5,91	3,26	201,2	2,77
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,50	0,27	4,41	3,05	74,7	1,04
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	83,38	-0,11	6,37	3,60	194,2	5,13
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	95,55	-0,03	4,84	3,14	94,2	2,44
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,25	0,24	3,34	5,16		0,06
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	112,71	-0,02	4,59	6,88	36,8	3,76
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	119,44	0,25	6,80	8,04	221,9	6,30
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	108,05		3,15	10,13	-126,2 / -51,5	0,94
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	107,70		5,68	5,99	-69,0 / 125,2	5,62
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	103,28	-0,36	6,92	7,87	143,7 / 288,9	2,62
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	103,45	-0,09	8,34	8,58	175,9 / 378,1	6,25
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,61	-0,08	4,80	10,38	129,2 / 183,0	0,59
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	101,08	0,03	6,88	7,91	278,3 / 332,7	0,94
Alfa-Bank '07	\$ 150 000	7,75	09 фев 07	09 авг 05	100,02	0,08	7,73	7,75	293,5 / 397,1	1,67
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 сен 05	102,09	-0,16	7,44	7,84	125,2 / 322,4	3,72
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	99,95	0,49	8,51	8,50	302,7 / 447,1	2,62
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	102,25	0,02	6,18	6,72	34,8 / 205,8	3,16
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	102,93	0,10	6,93	7,29	48,2 / 253,7	4,43
ВТБ '15	\$ 750 000	6,32	04 фев 15	04 авг 05	95,14	0,13	7,65	6,64	122,9 / 307,1	4,03
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	100,88	0,00	-3,67	10,36	-717,3 / -663,5	0,06
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	106,34	-0,06	8,18	9,40	224,3 / 398,5	3,32
Вымпелком '10	\$ 300 000	8,00	11 фев 10	11 авг 05	98,60	0,06	8,35	8,11	204,7 / 410,1	3,90
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	98,95	0,07	8,59	8,46	211,0 / 418,8	4,77
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	107,15	0,08	5,40	8,52	34,0 / 151,2	1,81
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	115,09	-0,16	6,60	9,12	17,6 / 238,4	3,53
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	110,75	0,48	5,47	7,04	-96,1 / 124,8	4,32
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 сен 05	113,75	-0,14	7,30	8,46	87,7 / 287,9	5,62
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	101,99	0,27	6,98	7,06	/ 240,2	4,92
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	110,45	0,12	7,72	7,81	54,2 / 313,6	6,57
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	103,48		2,60	9,42	-90,4 / -36,6	0,50
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	103,25	0,11	6,22	7,02	46,9 / 211,3	3,03
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 сен 05	102,79	0,05	6,85	8,63	234,6 / 329,3	1,37
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 авг 05	107,61	0,12	8,72	10,11	273,8 / 450,5	3,39
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,21	-0,30	8,14	9,14	307,6 / 424,8	1,08
МБФР '08	\$ 150 000	8,63	03 мар 08	03 сен 05	100,48	0,25	8,43	8,58	301,2 / 442,0	2,52
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,83	-0,08	5,09	10,35	157,9 / 211,7	0,66
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 сен 05	104,28	1,43	6,19	8,99	174,0 / 229,3	1,31
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	99,17	0,12	8,21	8,07	200,5 / 394,6	3,74
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	102,33	0,11	7,24	7,82	154,4 / 313,9	2,95
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	106,45	0,12	7,18	9,16	211,5 / 296,0	2,42
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	102,15	0,67	7,89	8,20	138,0 / 358,8	4,21
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	99,30	1,08	8,13	8,06	163,1 / 371,1	5,10
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 сен 05	101,16	-0,04	8,34	8,90	346,8 / 453,0	1,76
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 авг 05	101,36	-0,18	8,31	9,00	352,6 / 454,6	1,66
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 сен 05	98,86	0,45	7,43	7,21	120,4 / 321,0	3,77
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 авг 05	102,93	-0,04	7,27	8,74	248,4 / 351,1	1,66
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	102,66	0,09	8,39	9,98	388,3 / 464,9	1,37
Росбанк '09	\$ 300 000	9,75	24 сен 09	24 июн 05	102,42	0,00	9,09	9,52	350,5 / 492,9	2,52
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	111,83	0,02	5,08	11,40	67,1 / 141,8	1,43
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,17	-0,37	7,57	8,56	120,5 / 314,6	1,76
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,45	24 окт 06	26 апр 05	101,19	-0,01	4,06	4,40	/	1,76
Сбербанк '15	\$ 1 000 000	6,23	11 фев 15	11 авг 05	94,72	-0,01	7,50	6,58	107,2 / 291,6	4,05
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 авг 05	102,05	-0,03	8,00	8,45	211,8 / 384,6	3,23
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	102,20	0,37	8,89	9,05	233,5 / 430,8	5,84
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 авг 05	107,72	0,38	6,98	10,68	192,0 / 309,1	1,65
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	109,95	0,00	7,66	9,78	260,0 / 377,2	3,05
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	106,91	0,50	7,65	9,59	258,4 / 343,0	2,48
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	102,73	1,44	8,27	8,64	198,7 / 393,3	2,13
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	111,80	0,14	6,01	9,84	94,1 / 211,3	2,18
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	101,60	0,00	7,50	8,74	309,4 / 384,1	1,15
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04 фев 08	04 авг 05	100,88	-0,09	8,76	9,05	340,3 / 476,2	2,42



Рублевые корпоративные облигации

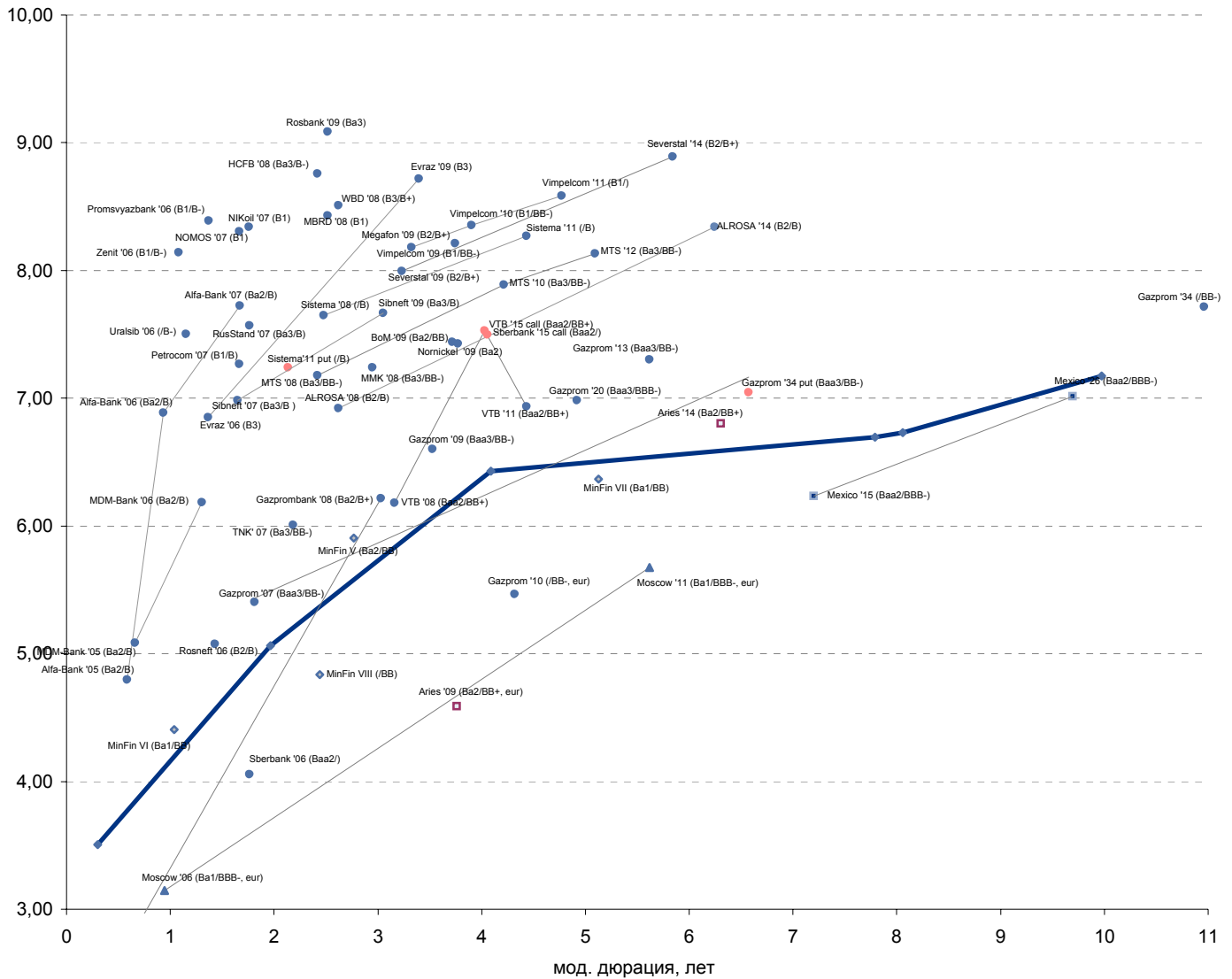


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем размещ	Параметры	Оферта
05 апр 05	Моск обл-5	-	12 000	5 лет. Ставка купона - 10% годовых.	-
05 апр 05	Стин-Финанс	Пробизнесбанк	300	3 года.	1 и 2 года
05 апр 05	Пересает-Инвест	Еврофинансы, ИК Универ	200	2 года.	-
06 апр 05	Хайленд Голд	ММБ	750	3 года.	1,5 года
06 апр 05	Москва-42	Мосфинагентство	2 000	28,9 мес.	-
06 апр 05	Москва-36	Мосфинагентство	3 900	45,27 мес.	-
07 апр 05	ОБР-3	ЦБ РФ	100 000	-	14 апреля 2005г.
07 апр 05	Мидленд Капитал	Транскредитбанк	530	1,5 года.	-
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

## Анали

### 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