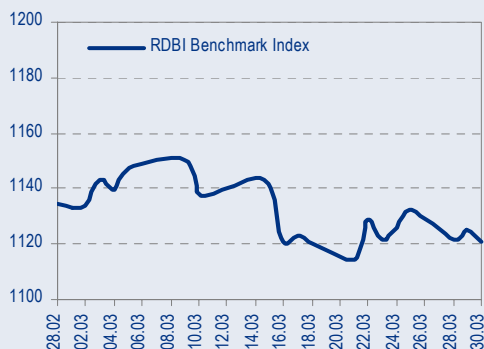
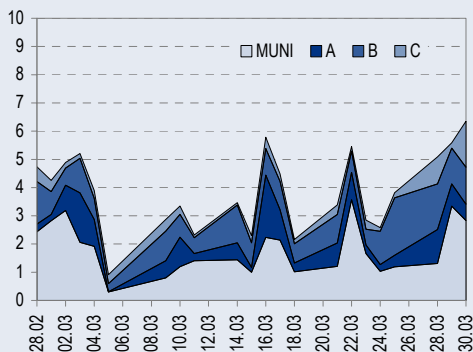




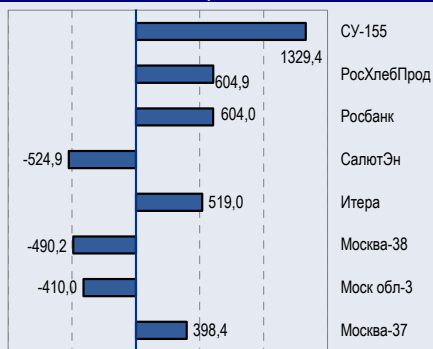
## БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



## 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

31.03.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	316,8	309,2
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	27,8256	27,83
Обменный курс USD/EUR	1,29	1,29
Цена на нефть URALS, \$/барр.	45,29	47,14
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	136,4	2,0
MIBOR, %	1,9	2,0
Ставки overnight (оценка НИКойла)		
Банки первого круга, %	1,0-1,8	1,3-1,8
Банки второго круга, %	1,5-2,0	1,5-2,0
Банки третьего круга, %	2,0-3,0	2,0-3,0

\*Предыдущая неделя

## РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем торговая активность на рынке была большой, причем распределена она была равномерно по всем трем рыночным секторам. Ценовая динамика была сугубо боковой, в корпоративном секторе в качественных бумагах было немного больше покупателей, однако к существенным подвижкам котировок это не привело. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1121,2 (-3,6).

Мы остаемся уверенными, что рынок рублевых облигаций находится сейчас в стадии устойчивого бокового движения, которое имеет довольно широкие рамки. Об этом свидетельствует его устойчивость в отношении очевидных негативных факторов, таких как заметное снижение курса рубля. С другой стороны, если иметь в виду перспективу продолжения роста ставок в США, рассчитывать на ралли в рублевых облигациях также не приходится. 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 продолжил вчера движение вверх, сократив доходности из-за немного более низкого, чем прогноз значения финальной оценки роста ВВП США за IV квартал 2004 года. Выяснилось, что экономика США выросла за этот период на 3,8% в годовом исчислении, тогда как ожидания экономистов находились на уровне 4%. В результате дневной торговли доходность 10-летних Treasuries уменьшилась с 4,57 до 4,55%, где и находится в настоящий момент.

России'30 остается сократить доходность всего приблизительно на 20bp, 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.

Завтра – день публикации статистики по рынку труда США за март. До этого события облигации будут находиться в состоянии консолидации. .... стр.4

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

## Телекоммуникации Правительство одобрило правила межсетевых соединений

Вчера правительство одобрило «Правила присоединения сетей электросвязи и их взаимодействия», обеспечив законодательную основу для горизонтальной либерализации рынка дальней связи. Новый порядок предусматривает более жесткие требования к операторам для предоставления внутризональных услуг. .... стр.7

## СУ-155 В ходе оферты выкуплено 82,2% выпуска

..... стр.8

## Северсталь Результаты IV квартала 2004г. по РСБУ соответствуют ожиданиям, но не имеют большого значения

Вчера Северсталь опубликовала финансовые результаты IV квартала 2004 г. по РСБУ. Согласно опубликованным данным, выручка компании возросла на 8,8% относительно предыдущего квартала до 1 334 млн долл., а операционная прибыль увеличилась на 10% до 633 млн долл. .... стр.6

## Газпром Либерализация рынка газа: не слишком скоро

..... стр.8

Статистика..... стр.9

Новости

✦ Нижегородская область планирует разместить облигационный заем на 2,5 млрд руб. 13 апреля. Региональное министерство финансов прогнозирует доходность по облигациям не выше 11% годовых. Срок обращения выпуска — 3,5 года, при этом предусмотрена частичная амортизация выпуска, начиная с третьего года обращения. Генеральными агентами займа выступают «Вэб-инвест Банк и Банк Союз. [Ведомости]



## Новости

- ✦ Нижегородская область планирует разместить облигационный заем на 2,5 млрд руб. 13 апреля. Региональное министерство финансов прогнозирует доходность по облигациям не выше 11% годовых. Срок обращения выпуска — 3,5 года, при этом предусмотрена частичная амортизация выпуска, начиная с третьего года обращения. Генеральными агентами займа выступают «Вэб-инвест Банк и Банк Союз. [Ведомости]
- ✦ ОАО «Сивакадембанк» начнет 7 апреля размещение дебютного выпуска облигаций объемом 470 млн руб. [Прайм-ТАСС]



## Рынок рублевых облигаций

### КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем торговая активность на рынке была большой, причем распределена она была равномерно по всем трем рыночным секторам. Ценовая динамика была сугубо боковой, в корпоративном секторе в качественных бумагах было немного больше покупателей, однако к существенным подвижкам котировок это не привело. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1121,2 (-3,6).

#### Курс рубля

...подрос вчера на 4 копейки до уровня 27,84 руб/долл на фоне вялотекущей восходящей коррекции курса евро по отношению к доллару. С нашей точки зрения, евро оставляет пока за собой возможность сделать, по крайней мере, еще один значительный шаг вниз в направлении поддержки 1,273 долл/евро, в результате чего рубль окажется в непосредственной близости от отметки 28 руб/долл. Вопрос о том, пройдет ли евро ниже поддержки 1,273, 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. С другой стороны, в первых числах апреля остатки на корсчетах должны показать свой очередной пик. Сегодня остатки выросли до 316,8 млрд руб., 1-дневный MIBOR немного снизился и составил 1,89%. После пика уровень рублевой ликвидности снова начнет движение в направлении локального минимума середины месяца. Несмотря на это, даже и в середине апреля 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. Наш общий взгляд на денежный рынок остается осторожно позитивным, однако мы внимательно следим за внутренним валютным рынком, события на котором могут постепенно изменить ситуацию в негативную сторону.

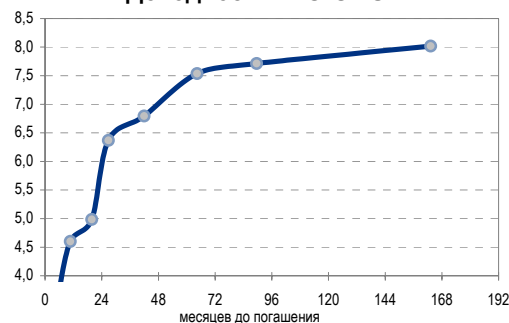
#### Предстоящее размещение – Москва-42 и 36

Основные параметры размещаемых бумаг мы уже публиковали в одном из наших предыдущих выпусков, напомним лишь, что облигации Москва-42 уже обращаются на рынке, а Москва-36 размещаются впервые. Первый выпуск имеет приблизительно 28,5 месяцев до погашения, второй – 45 месяцев. Исходя из текущего положения и формы кривой обязательств Москвы, можно заключить, что справедливым уровнем доходности для Москвы-42 является 7,7%, а для Москвы-36 – диапазон 7,9-8%. Учитывая распространенную среди инвесторов практику скупать московские облигации в ходе размещений, невзирая на доходности, результаты аукционов могут оказаться более агрессивными, однако мы не видим никакого смысла получать эти выпуски на позицию по меньшим ставкам, особенно принимая во внимание неустойчивость курса рубля в краткосрочной перспективе.

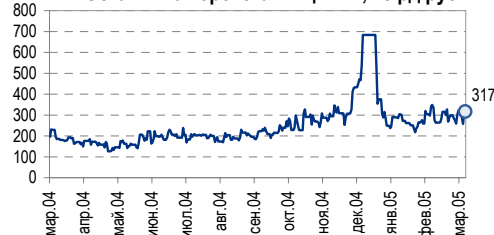
#### Предстоящее размещение – МО-5

Прайсинг нового выпуска облигаций Московской области объемом 12 млрд руб. является более интересной задачей. Многие участники рынка могут не отдавать себе отчета в том, что, формально являясь 5-летней бумагой, МО-5, вследствие наличия в структуре амортизационных выплат, обладает модифицированной дюрацией 2,5 года, что на полгода меньше дюрации существующего выпуска МО-4. Ориентир по

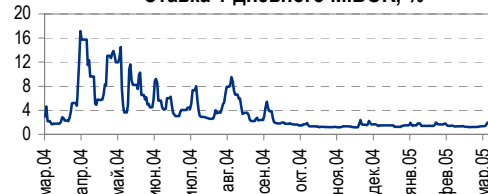
Доходность ГКО-ОФЗ



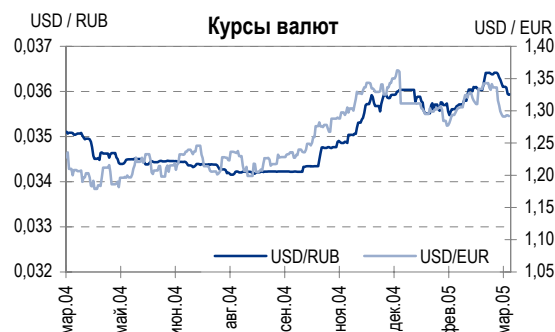
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



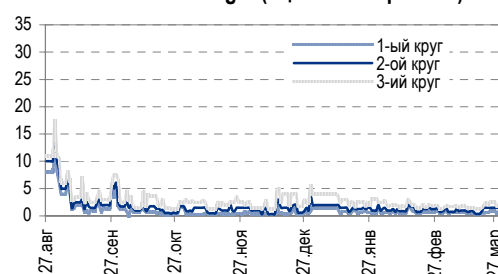
Ставка 1-дневного MIBOR, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка ФК Уралсиб)





доходности, который был уже неоднократно озвучен организаторами размещения, составляет 9,5-9,6% годовых, что больше доходности МО-4, которая равняется сейчас 9,33%. Поскольку по сути МО-5 располагается между выпусками МО-3 и МО-4, его справедливая доходность не должна существенно превышать доходность МО-4. С другой стороны, объем выпуска очень велик для текущего состояния рынка, поэтому премия при его первичном размещении должна быть значительной. Непосредственно перед размещением мы опубликуем точный прайсинг бумаги, однако сейчас нам представляется разумным выставлять заявки на выпуск в диапазоне 9,3-9,5%.

## **Оферта – Су-155**

В оферту по выпуску Су-155 было занесено порядка 1,3 млрд руб. бондов, что составляет порядка 85% выпуска. Позитивным фактором является сам факт успешного обслуживания оферты, который окажет укрепляющее влияние на цены других строительных выпусков. С другой стороны, облигации Су-155 фактически исчезнут теперь из вторичного оборота. На очереди – оферта ГлавМосСтроя (27 мая).

## **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 (10,75% на 3 мес).

На более длинных сроках (6 мес. и более) выглядят привлекательно: ДжЭфСи-2 (11,5% на 8 мес.), МИГ (15% на 8,5 мес.), Мечел-СГ (9,25% на 14 мес), Парнас (11,9% на 12 мес), Трансмаш (12,4% на 14 мес).

## **Краткосрочная перспектива**

Мы остаемся уверенными, что рынок рублевых облигаций находится сейчас в стадии устойчивого бокового движения, которое имеет довольно широкие рамки. Об этом свидетельствует его устойчивость в отношении очевидных негативных факторов, таких как заметное снижение курса рубля. С другой стороны, если иметь в виду перспективу продолжения роста ставок в США, рассчитывать на ралли в рублевых облигациях также не приходится. 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 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 продолжил вчера движение вверх, сократив доходности из-за немного более низкого, чем прогноз значения финальной оценки роста ВВП США за IV квартал 2004 года. Выяснилось, что экономика США выросла за этот период на 3,8% в годовом исчислении, тогда как ожидания экономистов находились на уровне 4%. В результате дневной торговли доходность 10-летних Treasuries уменьшилась с 4,57 до 4,55%, где и находится в настоящий момент.

**Россия'30** открылась в среду немного выше предыдущего закрытия котировкой 101,5, в первой половине дня выросла до 101,8125 и далее находилась в диапазоне 101,5-101,75, закрывшись в точке 101,5. Текущая цена на покупку России'30 составляет 102,0625, доходность – 6,66 (-0,04)% годовых. Спред Россия'30-T'15 равен 211 (-4) бп. Уровень 200бп продолжает быть поддержкой спреда, сопротивление находится сейчас на уровне 225-230бп.

Торговля в России'28 шла следующим образом: при средней активности облигации открылись выше закрытия вторника ценой 162, к середине дня вышли на уровень 162,5, но к вечеру не удержали его. Закрытие произошло по цене 162, к сегодняшнему утру цены изменились мало - Россия'28 стоит сейчас 162,25 на покупку, что соответствует доходности 7,19 (-0,01)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 176,91 (+74 бп).

**Корпоративный сектор** вновь получил вчера хорошую поддержку от растущих суверенных выпусков, в результате чего цены большинства ликвидных корпоративных бумаг параллельно шли вверх.

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 перекладываться 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 АЛРОСы. В таком состоянии бонд выглядит уже немного переоцененным, и мы советуем продать его с тем, чтобы немного сократить дюрацию, переложившись в более «спокойную» АЛРОСу'08.

Рекомендованные на покупку выпуски: Росбанк'09, Зенит'06, Евраз'09, ВБД'08, Вымпелком'09 и '10, МТС'08, АЛРОСА'08, ТНК'07, ВТБ'15.

Значение индекса NIKoil-EUROCORP на сегодня – 174,1 (+40 бп).

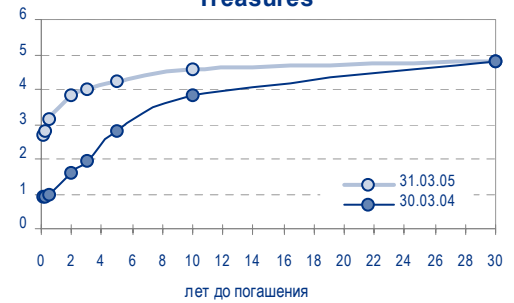
**Другие рынки:** Бразилия – вверх, Мексика – вверх, Турция – резко вверх, Венесуэла – вверх. Спред R'30-Mex'15 – 49 (+1) бп. Это значение находится в непосредственной близости от своего исторического минимума 40 бп. Нефть (URALS) – 45,29 (-1,17) долл/б – резко вниз.

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

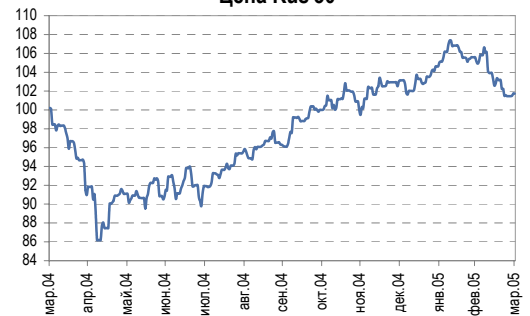
**Отрицательные факторы:** остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США в мае (до 3%); фундаментальная переоцененность Treasuries; узкий спред суверенных бумаг как к Treasuries, так и к Мексике.

**Вывод:** России'30 остается сократить доходность всего приблизительно на 20бп, чтобы лечь на суверенную кривую Мексики, которая имеет более

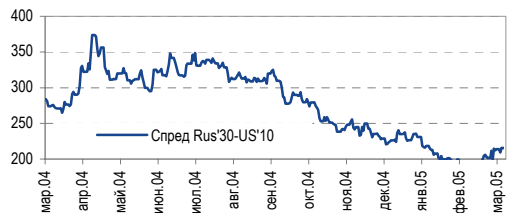
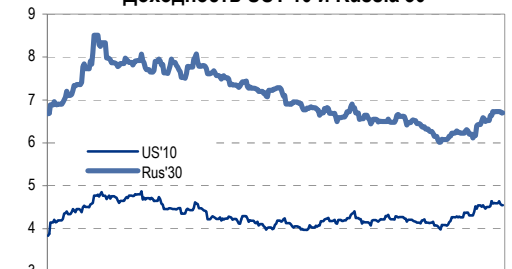
Кривая доходности US Treasuries



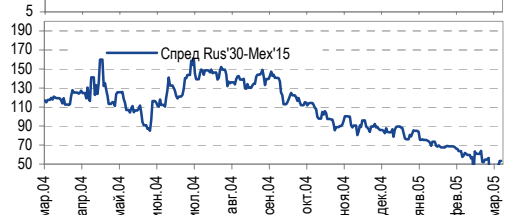
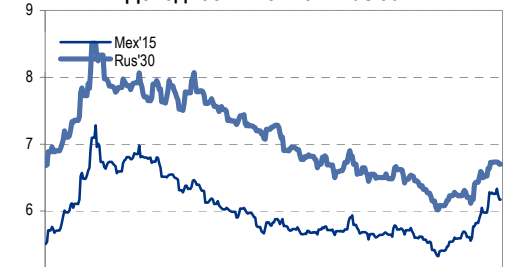
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





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.

Завтра – день публикации статистики по рынку труда США за март. До этого события облигации будут находиться в состоянии консолидации.

## 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, АПРОСА'08, ТНК'07, ВТБ'15.

*Дмитрий Дудкин, dud\_di@nikoil.ru*

## СЕВЕРСТАЛЬ

### Результаты IV квартала 2004 г. по РСБУ соответствуют ожиданиям, но не имеют большого значения

Выручка увеличилась на 9% относительно предыдущего квартала. Вчера Северсталь опубликовала финансовые результаты IV квартала 2004 г. по РСБУ. Согласно опубликованным данным, выручка компании возросла на 8,8% относительно предыдущего квартала до 1 334 млн долл., а операционная прибыль увеличилась на 10% до 633 млн долл. Однако значительный рост внеоперационных издержек привел к тому, что чистая прибыль компании выросла всего на 2,6% относительно предыдущего квартала – до 426 млн долл.

#### Высокие внеоперационные расходы сократили чистую прибыль

Показатели отчета о прибылях по РСБУ, млн долл.

	III кв. 03	IV кв. 03	III кв. 04	IV кв. 04	Изм. за кв., %	Изм. за год, %
Выручка	692	726	1 226	1 334	8,8	83,7
Себестоимость реализации	(453)	(487)	(634)	(680)	7,3	39,5
<b>Валовая прибыль</b>	<b>239</b>	<b>239</b>	<b>593</b>	<b>654</b>	<b>10,3</b>	<b>173,6</b>
Общие и админ. расходы	(11)	(15)	(17)	(21)	23,2	42,0
<b>Операционная прибыль</b>	<b>227</b>	<b>224</b>	<b>576</b>	<b>633</b>	<b>10,0</b>	<b>182,4</b>
Прочие операционные доходы	(8)	(7)	(8)	(5)	(40,3)	(32,4)
Внеоперационные доходы	(4)	(8)	(5)	(40)	650,1	425,0
<b>ЕВИТ</b>	<b>215</b>	<b>209</b>	<b>562</b>	<b>588</b>	<b>4,6</b>	<b>181,2</b>
Процентные расходы, нетто	(1)	(2)	(15)	(15)	(2,0)	595,4
Прибыль до налогов	214	207	547	573	4,8	177,0
<b>Чистая прибыль</b>	<b>163</b>	<b>155</b>	<b>415</b>	<b>426</b>	<b>2,6</b>	<b>173,7</b>

*Источники: Северсталь, оценка УРАЛСИБа*

**Высокая выручка при снижении производства.** В IV квартале 2004 г. выручка Северстали увеличилась на 8,8% относительно предыдущего квартала до 1 334 млн долл., несмотря на сокращение производства (на 2,4% до 2 641 тыс. т стали). Это связано с тем, что в IV квартале 2004 г. цены на сталь оставались высокими. Сходные тенденции проявились в финансовой отчетности других металлургических компаний.

**Большие прочие внеоперационные расходы негативно повлияли на чистую прибыль.** Затраты Северстали в отчетный период росли

*Данные компании по РСБУ в целом соответствуют динамике показателей других металлургических компаний в IV квартале 2004 г., а также нашим прогнозам.*

#### Операционная рентабельность не изменилась

Основные показатели рентабельности, %

	III кв. 03	IV кв. 03	III кв. 04	IV кв. 04	Изм. за кв., п.п.	Изм. за год, п.п.
Норма валовой прибыли	34,5	32,9	48,3	49,0	0,7	16,1
Норма операционной прибыли	32,9	30,9	46,9	47,4	0,5	16,6
Норма ЕВИТ	31,1	28,8	45,8	44,1	(1,7)	15,3
Норма чистой прибыли	23,5	21,4	33,8	31,9	(1,9)	10,5

*Источники: Северсталь, оценка УРАЛСИБа*



медленнее выручки: они увеличились на 7,3% относительно предыдущего квартала до 680 млн долл. В результате норма операционной прибыли оказалась на 0,5 процентных пункта выше, чем кварталом ранее, и составила 47,4% при операционной прибыли в 633 млн долл. (рост относительно III квартала 2004 г. на 10%). Однако высокие внеоперационные расходы на сумму 40 млн долл. в IV квартале 2004 г. (5 млн долл. в III квартале 2004 г.) негативно повлияли на норму чистой прибыли, которая сократилась на 1,9 процентных пункта относительно предыдущего квартала и составила 31,9%. При этом чистая прибыль в IV квартале 2004 г. достигла 426 млн долл., увеличившись относительно предыдущего квартала всего на 2,6%. Северсталь объяснила рост внеоперационных расходов изменением валютного курса и оценкой активов.

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

## Телекоммуникации

### Правительство одобрило правила межсетевых соединений

**Теперь требуются дополнительные нормативные акты.** Вчера правительство одобрило «Правила присоединения сетей электросвязи и их взаимодействия», обеспечив законодательную основу для горизонтальной либерализации рынка дальней связи. Новый порядок предусматривает более жесткие требования к операторам для предоставления внутризональных услуг. Между тем, по словам замминистра связи Бориса Антонюка, теперь требуются дополнительные нормативные акты, которые бы учитывали технические особенности деятельности операторов. Нормативные акты будут разработаны министерством во II квартале 2005 г., а в III квартале переданы на рассмотрение правительства.

**Новые правила в целом отвечают интересам МРК, но полной ясности пока нет.** Принятый документ не дает окончательного видения отрасли после реорганизации, и некоторая неопределенность сохраняется. Тем не менее ряд его положений позитивно отразится на развитии межрегиональных операторов, поскольку альтернативным операторам придется передавать трафик дальней связи через МРК. Мы позитивно оцениваем перспективы развития МРК, среди которых фаворитами считаем Северо-Западный Телеком и ВолгаТелеком.

**Регулирование внутризональных услуг стало жестче.** Мы полагаем, что одобренный более жесткий механизм регулирования внутризональных услуг повышает привлекательность межрегиональных операторов за счет частичного перераспределения денежных потоков от альтернативных операторов. Последним для предоставления внутризональных услуг придется иметь точки присутствия в каждом городе региона либо передавать трафик дальней связи через МРК. Рентабельности межрегиональных операторов может быть оказана поддержка благодаря тому, что их выручка увеличится, а затраты – нет. Местные альтернативные операторы будут вынуждены передавать трафик через инфраструктуру МРК, которые станут посредниками между ними и операторами дальней связи, так как создание собственной точки присутствия в каждом городе региона для альтернативных операторов проблематично, по крайней мере в среднесрочной перспективе.

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

*Мы позитивно оцениваем перспективы развития МРК, среди которых фаворитами считаем Северо-Западный Телеком и ВолгаТелеком*



ГАЗПРОМ

## Либерализация рынка газа: не слишком скоро

**Источник в правительстве отвергает возможность скорой либерализации...**  
Вопреки большинству сообщений СМИ, источник Интерфакса в правительстве отрицает существование какого-либо поручения президента относительно либерализации газового рынка. Как утверждает тот же источник, правительство не получало никаких документов по данному вопросу и общее мнение чиновников состоит в том, что проводить либерализацию рынков естественных монополий не имеет смысла.

**...что соответствует нашим ожиданиям.** На наш взгляд, начатая Газпромом дискуссия о либерализации газового рынка приведет к повышению тарифов на газ для всех категорий отечественных потребителей. Однако повышение цен на газ должно быть не слишком значительным, что отражено в нашей модели. Дискуссии о тарифах на газ в 2006 г. еще далеки от завершения, поэтому мы пока не меняем нашу модель. Однако если Газпрому удастся добиться своей цели и повышение тарифов на газ окажется более существенным, чем ожидали мы и правительство, наши прогнозы будут повышены.

**Двойной эффект.** По нашему мнению, наиболее вероятным результатом дискуссии о либерализации станет повышение цен для всех категорий отечественных потребителей по крайней мере на 20%, а не на 11%, как планирует правительство. В нашей финансовой модели Газпрома мы учитывали более скромное увеличение (на 7% и 5% в 2006 и 2007 г. соответственно), поэтому активность Газпрома увеличивает вероятность повышения наших прогнозов.

## Украина настаивает на паритетном участии в РосУкрЭнерго

Украина настаивает на получение доли, равной доли Газпрома, в РосУкрЭнерго (компания, экспортирующая туркменский газ на Украину), а также во всех других компаниях, занятых в транспортировке газа через территорию страны.

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

**СУ-155**

## В ходе оферты выкуплено 82,2% выпуска

Вчера компания «СУ-155» исполнила обязательство по приобретению облигаций выпуска СУ-155 Капитал общим объемом 1,5 млрд руб. По информации Интерфакс общая сумма облигаций, выкупленных эмитентом, составила 1,233 млрд руб. или 82,2% выпуска.

Ранее, 8 марта 2005г., эмитентом была объявлена ставка 5-8 купонов в размере 14%. Эмиссионными документами выпуска предусмотрено право требования приобретения облигаций эмитентом в течение последних 14 дней купонного периода, в случае если ставка следующего за ним купона определяется эмитентом после регистрации отчета об итогах выпуска. Таким образом, дата следующей оферты по выпуску – 30 марта 2005г. Доходность к оферте (при покупке по 100% от номинала) – 14,75% годовых.

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



## Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл	
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл		
<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	37 420 350	99,90	100,30	11,34		10,78	11,00	0,06			1003	
АвтоВАЗ-2	3 000	10,78	17.авг.05	17.авг.05	13.авг.08	4,7	41,1	101,22	-0,02	109 665 593	101,20	101,30	7,59		7,42	10,65	0,37		B	404	
Аижж	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		44,7				105,25	107,65									
Аижж-2	1 500	11,00	01.авг.05		01.фев.10		59,0	109,50	1,01	10 950	106,50	109,50		8,74		10,05	3,96			104	
Аижж-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		67,5				104,25	104,75									
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	0,2	12,4														
Акрон	600	13,45	03.май.05		21.ноя.05		7,2	102,66	0,04	10 575 470	102,62	102,70		9,07	8,55	13,10	0,55		B	489	
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		03.окт.05		6,9	106,00	-0,04	55 065 460	105,85	106,20		5,18	4,80	15,09	0,57	B/B1	A-	105	
Алтайэнергс	600	18,00	05.май.05		05.авг.05		4,3	102,00	0,11	1 679 940	101,90	102,05		12,60	11,74	17,65	0,32		C+	923	
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.07	2,4	26,9				99,95	100,05						B/-			
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	0,2	60,9											B/-	A+/-		
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	7,9	32,0	100,85	0,40	13 632 543	100,76	100,90	11,09		10,37	12,39	0,59		B-	680	
Амтелшиппром	600	19,00	24.июн.05		23.дек.05		8,9	105,80	-0,23	10 898 406	105,80	106,50		10,78	10,02	17,96	0,69		B-	632	
АЦБК	500	13,50	09.июн.05		07.сен.06		17,5												B-		
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		32,2				99,77	100,10						BB/Ba2	A-		
Балтимор	500	16,00	02.июн.05	02.сен.05	05.сен.06	5,2	17,5	102,60	-0,11	3 771 426	102,55	102,60	10,05		9,55	15,59	0,39		C+	632	
Баширэн	500	20,00	11.сен.05		11.сен.05		5,5			5 267 500	104,86	105,48							B		
Баширэн-2	500	10,69	25.авг.05	25.авг.05	22.фев.07	4,9	23,1												B		
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	0,5	12,6														
ВБД-1	1 500	8,48	12.апр.05		11.апр.06		12,6	101,22	-0,28	12 750 476	100,57	101,74		8,15		8,38	0,94	B+/ruA+/B1	B+	319	
ВМЗ-1	1 000	15,00	31.авг.05		31.авг.05		5,1	103,20	0,10	63 984	103,00	103,50		7,25	7,10	14,53	0,41		C+	352	
Волга	1 500	12,00	13.сен.05		13.мар.07		23,8				95,75	96,25							B		
ВолгаТел	1 000	15,00	23.май.05		21.фев.06		10,9	105,49	0,04	6 753 785	105,00	105,50		7,73	7,27	14,22	0,84		B/ruA-	B+	292
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		11,0			302 739 900	107,24	107,40							BB+		
ВТБ-4	5 000	5,60	22.сен.05	25.мар.06	19.мар.09	12,0	48,3	99,60	0,20	7 968 000	99,30	99,70	6,08		5,99	5,62	0,91		BB+		
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.05		16.май.06		13,7				102,11	102,50							BB-/Ba3	A-	115
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		7,3	106,00	0,20	155 016 560	105,65	106,00		4,93	4,61	14,15	0,60		BB-/	A	75
Газпром-3	10 000	8,11	27.июл.05		18.янв.07		22,0	101,34	-0,03	81 942 745	101,34	101,39		7,43		8,00	1,62		BB-/	A	162
Газпром-4	5 000	8,22	17.авг.05		10.фев.10		59,3												BB-/	A	
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		30,8	99,81	0,11	200 972 886	99,75	99,84		7,81		7,59	2,17		BB-/	A	118
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,50	23.июн.05		22.июн.06		15,0	100,00	0,01	2 699 791	99,99	100,00		12,85		12,50	1,05		C	772	
ГлМосСтрой	2 000	14,15	27.май.05	27.май.05	27.май.07	1,9	26,3	100,05	0,02	5 102 480	99,98	100,35	14,46		13,65	14,14	0,14			C	1242
ГОТЭК	550	14,20	07.июн.05	07.июн.05	06.июн.06	2,3	14,4				100,80									C-	
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	7,7	19,8	103,97	-0,63	202 740	104,55	104,65	8,55	11,37	7,97	14,43	1,41		B-	587	
ДжЭфСи	700	14,00	07.апр.05		06.окт.05		6,3												C+		
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	07.июн.05	06.дек.05	04.дек.07	8,4	32,6	101,90	-0,05	19 313 289	101,85	102,04	11,29		10,58	13,74	0,63		C+	692	
Евраз	1 000	12,50	05.июн.05		05.дек.05		8,3	103,45	-0,45	1 035	103,45	103,90		7,34	6,95	12,08	0,66	B1	B+	297	
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	26.июл.05	25.апр.06	3,9	13,0	102,91	-0,43	87 207 980	102,90	103,05	7,25	13,74	6,67	15,87	0,93		B+	877	
Зенит	1 000	8,50	22.сен.05	24.мар.06	24.мар.07	12,0	24,1				99,60	99,95									
ИжАвто	1 000	12,50	14.сен.05	14.сен.05	14.мар.07	5,6	23,8	99,46	0,14	8 644 788	99,31	99,50	14,19		13,68	12,57	0,40		C-	1028	
Инком-Лада	700	17,00	26.май.05	24.июн.05	22.ноя.07	2,9	32,2	100,69	0,19	20 355 030	100,50	100,80	14,53	17,61	12,92	16,88	0,20		C	1198	
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	25,3												C+		
Интербрю	2 500	13,00	16.авг.05		15.авг.06		16,8	106,20	-0,10	345 150	106,15	106,50		8,30		12,24	1,29		A-	302	
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		7,2	104,54	0,02	20 896 350	104,52	104,70		8,15	7,54	15,31	0,57		B	397	
ИстЛайн	1 000	13,50	23.июн.05		23.июн.05		2,8					101,10							B-/ruBBB-	NR	
Итера	1 200	13,50	07.июн.05	07.дек.05	07.дек.07	8,4	32,7	102,14	0,12	518 996 072	102,05	102,15	10,41		9,78	13,22	0,63			603	
КамАЗ	1 200	12,30	12.май.05	11.ноя.05	11.ноя.06	7,5	19,7			102 695 235	101,80	102,17								C	
КрВосток	1 500	11,50	25.авг.05	24.фев.06	25.фев.07	11,0	23,2	100,54	0,04	307 210 884	100,40	100,55	11,13	11,48	10,73	11,44	1,60			B	552
Кредитраст	500	15,00	29.май.05		29.май.05		2,0														
Кристалл	500	12,00	11.авг.05	11.авг.05	08.фев.07	4,5	22,7	99,50	-0,10	196 015	99,60	99,79	9,88	12,67	9,58	12,06	1,53		B-	679	
Куйбышеввазот	600	9,00	16.июн.05	15.дек.05	15.июн.06	8,7	14,7				100,05	100,25								B-	
Ленэнергс	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		25,0				99,95	100,00								B-	
ЛОМО-2	700	15,35	12.июл.05	12.июл.05	11.июл.06	3,5	15,6	100,60	0,13	2 903 189	100,45	100,60	13,34		12,75	15,26	0,26		D+	1033	
ЛСР	1 000	14,00	08.сен.05	09.мар.06	06.мар.08	11,5	35,7													C+	
Лукойл	6 000	7,25	24.май.05	20.ноя.07	17.ноя.09	32,2	56,4	98,76	0,28	11 659 030	98,55	98,75	7,92	7,71		7,34	2,25		BB/Ba2	A	115
Маир	500	12,30	05.апр.05	05.апр.05	03.апр.07	0,2	24,5	99,81	-0,09	1 103 849	99,80	99,93	26,09	13,00	23,23	12,32	0,01			2484	
МастерБанк	500	14,00	07.июн.05		07.июн.05		2,3				100,15	100,55									
МГТС-4	1 500	10,00	27.апр.05	26.апр.06	22.апр.09	13,1	49,5	102,60	0,10	7 284 430	101,55	102,85	7,56		9,75		1,00		B-/ruBBB+	B+	257
Мегафон	1 500	11,50	08.июн.05		07.июн.06		14,5	</													





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	98,38	0,03	30 465 983	98,05	98,60			8,96		8,15	2,06	BB-/Ba1	243	
Белгор обл-3	300	19,00	20.июн.05	20.дек.05	8,8	107,95	-0,25	323 850	107,65	108,00			7,85	7,42	17,60	0,70		340	
Брянск	200	14,00	13.апр.05	11.окт.06	18,7	102,99	-0,18	292 484	103,00	103,50			12,15		13,59	1,32		673	
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05	14.май.06	13,7				98,00										
Волг обл	600	14,00	16.июн.05	11.июн.09	51,1	103,70	0,23	14 518	102,85	103,70			10,99		13,50	2,57		390	
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05	22.июл.07	28,1													B	
Иркут обл-2	750	11,00	07.июн.05	07.сен.06	17,5	102,00	0,00	644 640	101,80	102,20			8,65		10,78	0,93	B	358	
Коми-5	500	15,00	24.июн.05	24.дек.07	33,3	111,24	-0,03	7 259 315	111,25	111,70			9,59		13,48	2,37	-/Ba3	278	
Коми-6	700	14,50	14.апр.05	14.окт.10	67,5	110,40	-0,10	629 290	109,00	110,50			10,57		13,13	4,13	-/Ba3	299	
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05	22.ноя.13	105,3	95,01	0,02	27 986 477	94,91	95,21			11,11		12,63	4,73	-/Ba3	315	
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	105,35	0,05	2 107 000	105,30	105,50			9,12		11,87	1,41		366	
Крас край-1	1 500	10,30	07.июн.05	08.дек.05	8,4														
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	101,37	-0,04	20 572 405	101,35	101,70			9,80		10,85	1,81		351	
Лен обл-2	800	14,01	15.июн.05	08.дек.10	69,3	115,35	0,02	7 482 811	114,22	115,40			10,63		12,15	4,41	B+/ruA+	303	
Лен обл-3	1 300	13,50	17.июн.05	05.дек.14	117,9	111,30	0,10	352 821	110,75	111,18			10,91		12,13	6,02	B+/ruA+	278	
Москва-33	4 000	10,00	27.май.05	27.май.05	1,9													BB+/Baa3	
Москва-34	4 000	10,00	28.май.05	28.авг.05	5,0	102,41	-0,09	58 555 392	102,00	103,20			4,15	4,04	9,76	0,40	BB+/Baa3	48	
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	109,50								BB+/Baa3	
Москва-32	4 000	10,00	25.май.05	25.май.06	14,0	104,33	0,09	83 460 000	104,22	104,30			6,22		9,58	1,09	BB+/Baa3	115	
Москва-35	4 000	10,00	18.июн.05	18.июн.06	14,8	104,41	-0,06	253 630 100	104,30	104,55			6,36		9,58	1,14	BB+/Baa3	123	
Москва-37	4 000	10,00	23.июн.05	23.сен.06	18,1	104,75	0,17	398 417 829	104,61	104,80			6,78		9,55	1,37	BB+/Baa3	139	
Москва-27	4 000	15,00	20.июн.05	20.дек.06	21,0	113,55	-0,25	455 336	113,20	113,55			6,79		13,21	1,66	BB+/Baa3	115	
Москва-31	5 000	10,00	20.май.05	20.май.07	26,0	105,29	0,04	279 212 502	105,16	105,35			7,51		9,50	1,92	BB+/Baa3	119	
Москва-42	3 000	10,00	13.май.05	13.авг.07	28,9													BB+/Baa3	
Москва-40	5 000	10,00	26.апр.05	26.окт.07	31,3	105,82	-0,67	63 466 000	105,61	105,89			7,71		9,45	2,27	BB+/Baa3	105	
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05	05.июн.08	38,8	106,35	0,05	169 115 286	106,21	106,40			7,86		9,40	2,78	BB+/Baa3	58	
Москва-41	5 000	10,00	30.июл.05	30.июл.10	64,9				106,80	117,50								BB+/Baa3	
Москва-38	5 000	10,00	26.июн.05	26.дек.10	69,9	109,40	-0,10	490 152 343	109,00	109,80			8,08		9,14	4,63	BB+/Baa3	42	
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05	21.июл.14	113,3	103,00	0,00	76 787 186	102,62	103,00			8,43		9,71	6,11	BB+/Baa3	26	
Москва-36	3 900	10,00	16.июн.05	16.дек.08	45,2				108,00									BB+/Baa3	
Моск обл-2	1 000	17,00	10.июн.05	10.июн.05	2,4	102,30	-0,02	869 550	102,30	102,95			5,28	5,17	16,62	0,19	ЭВ-/ruAA-/Ba3	295	
Моск обл-3	4 000	11,00	20.авг.05	19.авг.07	29,1	105,54	-0,26	409 976 320	105,42	106,38			8,56		10,42	2,11	ЭВ-/ruAA-/Ba3	215	
Моск обл-4	9 600	11,00	26.апр.05	21.апр.09	49,4	106,70	-0,15	83 746 520	106,60	106,91			9,32		10,31	3,28	ЭВ-/ruAA-/Ba3	186	
Нижегор обл-1	1 000	11,80	04.май.05	01.ноя.06	19,4	103,26	-0,04	6 814 830	103,12	103,30			9,91		11,43	1,39		444	
Новосибирск-2	1 500	13,00	07.июн.05	07.дек.06	20,6	103,29	0,03	13 950 250	103,20	103,45			10,68		12,59	1,45		508	
Новосиб обл	1 500	13,50	03.май.05	27.июл.06	16,1	103,85	0,28	680 209	103,51	104,13			10,76		13,00	1,16		554	
Новосиб обл-2	2 000	13,30	02.июн.05	29.ноя.07	32,5	103,87	-0,03	77 501 653	103,85	103,99			12,10		12,80	2,13		538	
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	111,41	-0,09	7 982 665	111,31	111,50			9,69		15,17	1,51		417	
Томск	300	13,00	26.май.05	22.ноя.07	32,2			10 172 500	101,20	101,70									
Томск обл-1	500	12,00	28.июл.05	27.июл.06	16,1				102,10	102,40								ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05	13.окт.07	30,9	102,31	0,03	12 304 052	102,20	102,48			10,05		11,73	2,12	ruA	346	
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05	18.июл.06	15,8	100,50	0,00	502 500	98,95	101,00			9,82		9,98	1,15	B	461	
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05	03.июн.08	38,7	99,20	0,45	25 216 962	98,90	99,50			10,58		10,11	2,51	B	332	
Хаб край-4	300	13,09	27.май.05	27.май.05	1,9				102,30	102,50									
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	8,4													BB/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05	27.май.08	38,5				109,90	111,05								BB/ruAA	
Чувашия-1	285	12,00	12.май.05	12.авг.05	4,5	102,29	0,15	51 145	102,05	102,29			5,81	5,60	11,73	0,36		235	
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	104,80	0,20	5 314 888	104,01	104,60			10,63		11,45	2,59	ruA-	341	
Якутия-4	1 000	14,00	16.июн.05	16.мар.06	11,7	105,22	-0,08	526 100	105,22	105,35			8,29	7,86	13,31	0,89	ruA-	342	
Якутия-5	2 000	10,00	21.апр.05	21.апр.07	25,1	99,61	-0,01	41 630 640	99,55	99,70			9,60		10,04	1,72	ruA-	340	
ЯНАО	1 800	11,00	05.авг.05	03.авг.08	40,7				103,70	104,50								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	103,01	-0,14	80 819 502	103,02	103,32			9,99		12,13	1,19		466	
<b>ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																			
ОФЗ 27021	10 942	12,00	20.апр.05	20.апр.05	0,7	100,62	-0,05	12 073 912	100,61	100,64			1,26	1,25	11,93	0,06			
ОФЗ 27023	20 292	7,50	20.апр.05	20.июл.05	3,7	101,33	-0,13	10 132 750	101,10	101,35			3,17	3,09	7,40	0,30			
ОФЗ 27018	14 000	12,00	15.июн.05	14.сен.05	5,6	103,71	0,05	14 525 959	103,71	103,80			3,89	3,79	11,57	0,45			
ОФЗ 27022	21 296	8,00	18.май.05	15.фев.06	10,7				102,64	102,98									
ОФЗ 27024	15 001	7,50	20.апр.05	19.апр.06	12,8				102										

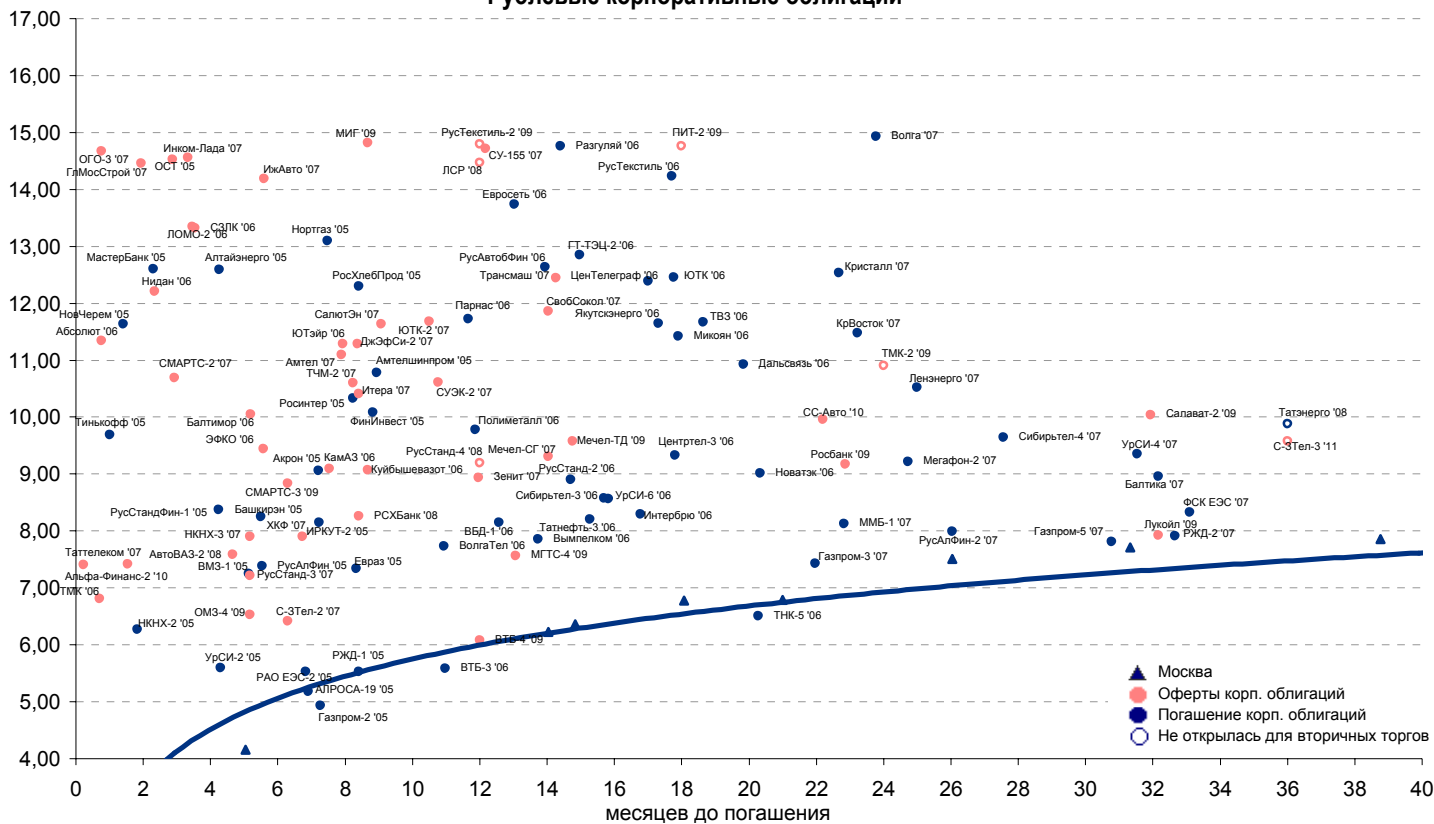


### Рынок еврооблигаций

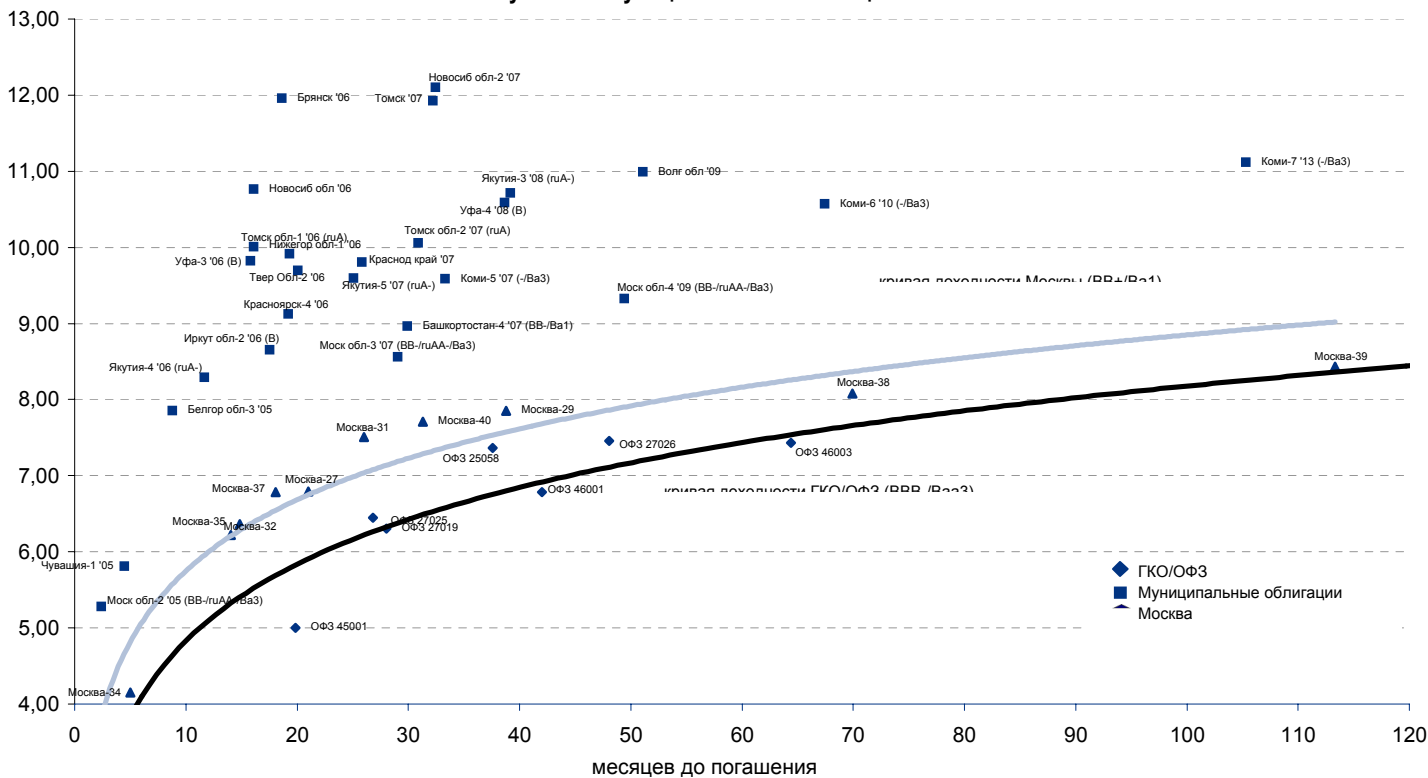
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
<b>СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	101,60	0,00	3,35	8,61	36,9	0,30
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	110,26	0,14	5,06	9,07	118,1	1,96
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	30 сен 05	107,68	0,16	6,43	7,66	222,7	4,09
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	139,25		6,54	7,90	179,8	7,83
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	163,14	0,25	7,14	7,82	233,8	9,99
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	30 сен 05	102,03	0,47	6,66	4,90	211,5	8,07
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	91,99	0,24	5,89	3,26	201,6	2,76
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,25	0,07	4,65	3,05	100,8	1,03
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	83,56	0,12	6,33	3,59	193,9	5,13
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	95,67	-0,02	4,79	3,14	90,8	2,44
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,39	0,23	3,28	5,15		0,06
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	112,38	0,71	4,66	6,90	46,3	3,76
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	119,92	0,49	6,74	8,01	218,7	6,31
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	108,00	0,00	3,17	10,14	-148,2 / -47,4	0,94
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	108,24	0,00	5,68	5,96	-65,0 / 128,9	5,62
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	103,42	0,14	6,87	7,86	139,1 / 285,6	2,62
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	103,86	0,47	8,28	8,55	179,3 / 375,2	6,25
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,63	-0,03	4,75	10,37	139,6 / 176,5	0,58
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	101,18	0,08	6,78	7,91	277,4 / 321,8	0,93
Alfa-Bank '07	\$ 150 000	7,75	09 фев 07	09 авг 05	99,96	-0,05	7,76	7,75	300,3 / 401,7	1,67
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 сен 05	102,14	0,11	7,43	7,83	123,9 / 322,9	3,72
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	100,34	0,40	8,37	8,47	288,6 / 434,5	2,62
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	102,42	0,21	6,13	6,71	30,0 / 202,6	3,16
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	103,03	0,17	6,91	7,28	47,8 / 255,2	4,43
ВТБ '15	\$ 750 000	6,32	04 фев 15	04 авг 05	95,46	0,34	7,60	6,62	117,9 / 305,4	4,03
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	100,88	0,12	-4,31	10,36	-766,5 / -729,6	0,06
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	106,53	0,22	8,13	9,39	219,2 / 395,1	3,32
Вымпелком '10	\$ 300 000	8,00	11 фев 10	11 авг 05	99,02	0,50	8,25	8,08	193,7 / 401,3	3,90
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	99,41	0,54	8,49	8,42	204,7 / 412,9	4,77
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	107,06	-0,10	5,45	8,52	38,8 / 156,9	1,81
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	115,35	0,27	6,54	9,10	11,4 / 234,1	3,53
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	110,94	0,39	5,43	7,03	-99,8 / 123,0	4,32
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 сен 05	114,03	0,31	7,26	8,44	83,4 / 287,2	5,62
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	102,33	0,47	6,94	7,04	/ 239,5	4,92
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	111,27	0,90	7,65	7,75	51,3 / 310,2	6,60
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	103,33	0,00	2,83	9,44	-52,0 / -15,1	0,49
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	103,15	-0,09	6,25	7,03	50,6 / 216,4	3,03
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 сен 05	103,09	0,29	6,63	8,61	218,5 / 307,8	1,37
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 авг 05	108,85	1,20	8,39	9,99	240,1 / 419,2	3,40
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,34	0,11	8,02	9,13	296,2 / 414,3	1,08
МБПР '08	\$ 150 000	8,63	03 мар 08	03 сен 05	100,44	-0,04	8,45	8,59	303,5 / 445,5	2,51
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,85	-0,02	5,04	10,35	168,5 / 205,4	0,66
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 сен 05	104,25	-0,04	6,20	8,99	181,8 / 232,2	1,30
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	99,80	0,70	8,05	8,02	184,0 / 380,3	3,75
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	102,42	0,10	7,21	7,81	151,8 / 312,8	2,95
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	106,73	0,27	7,07	9,13	200,8 / 286,8	2,42
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	102,53	0,43	7,80	8,17	129,3 / 352,5	4,22
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	99,65	0,31	8,07	8,03	160,9 / 368,1	5,10
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 сен 05	100,99	-0,16	8,44	8,91	358,6 / 463,7	1,76
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 авг 05	101,42	0,07	8,27	9,00	352,1 / 452,0	1,66
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 сен 05	99,21	0,42	7,33	7,18	111,0 / 313,6	3,77
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 авг 05	102,87	-0,06	7,30	8,75	255,1 / 355,6	1,66
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	102,65	-0,01	8,39	9,99	394,7 / 467,1	1,37
Росбанк '09	\$ 300 000	9,75	24 сен 09	24 июн 05	103,02	1,03	8,92	9,46	329,4 / 479,1	2,52
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	111,85	-0,02	5,06	11,40	40,5 / 141,3	1,43
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,34	0,17	7,48	8,55	115,4 / 309,3	1,76
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,45	24 окт 06	26 апр 05	101,20	0,01	4,05	4,40	/	1,76
Сбербанк '15	\$ 1 000 000	6,23	11 фев 15	11 авг 05	95,36	0,67	7,40	6,53	102,8 / 285,3	2,33
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 авг 05	102,49	0,48	7,87	8,42	198,8 / 373,3	3,23
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	102,36	0,23	8,86	9,04	238,7 / 431,5	5,84
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 авг 05	107,94	0,18	6,86	10,65	179,8 / 297,9	1,65
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	110,00	1,43	7,65	9,77	259,0 / 377,1	3,05
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	106,99	0,07	7,62	9,58	255,9 / 341,9	2,48
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	103,03	0,27	8,21	8,61	183,7 / 389,7	2,13
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	111,63	-0,19	6,07	9,85	101,1 / 219,2	2,18
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	101,74	0,14	7,38	8,72	273,1 / 373,9	1,15
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04 фев 08	04 авг 05	101,04	0,17	8,69	9,03	334,0 / 471,1	2,42



Рублевые корпоративные облигации

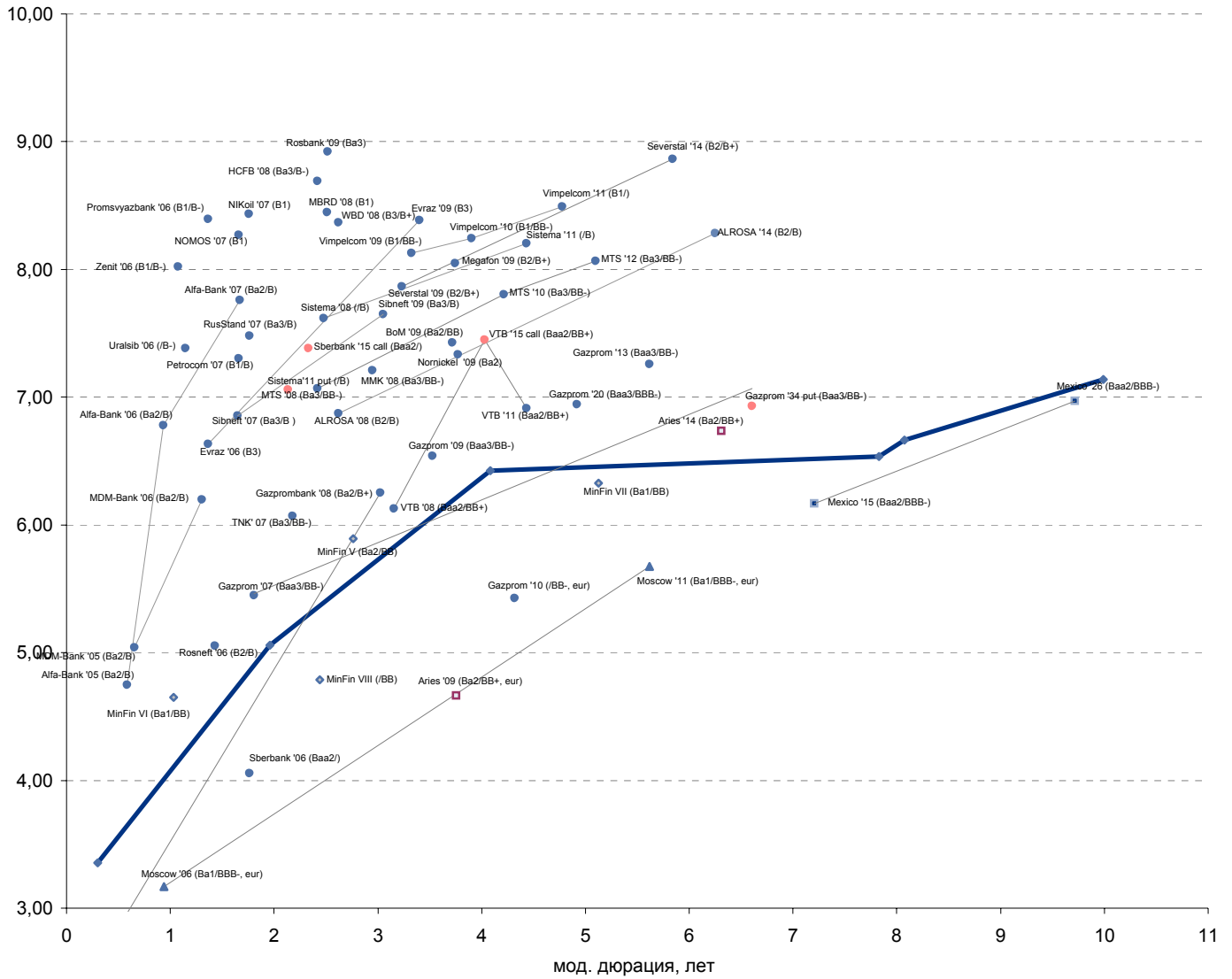


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем размещ	Параметры	Оферта
31 мар 05	Арсенал-Финанс	Сбербанк-Капитал	200	3 года.	1,5 года
04 апр 05	НКНХ-4	МДМ Банк, Тройка Диалог	1 500	7 лет.	4 года
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	Пересвет-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%.	-
14 апр 05	Банк Электроника	Банк Электроника	1 000	3 года.	-



## 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