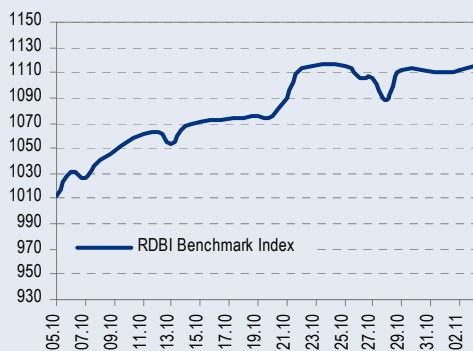
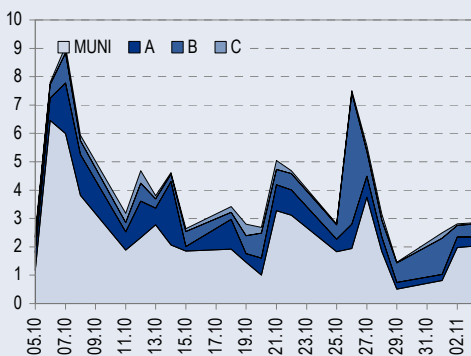




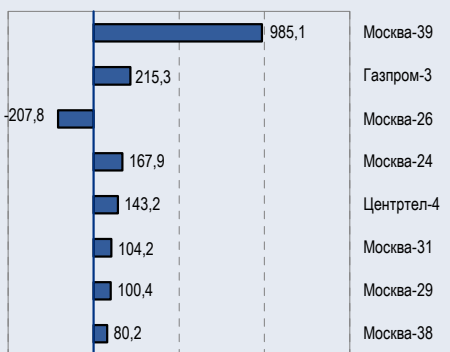
## БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



## 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

	04.11.2004	Пред. день
Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	249,0	274,4
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	28,78	28,78
Обменный курс USD/EUR	1,27	1,27
Цена на нефть URALS, \$/барр.	38,72	38,72
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	105,2	5,1
MIBOR, %	1,3	1,3
Ставки overnight (оценка НИКОИЛ)		
Банки первого круга, %	0-1	0-1
Банки второго круга, %	1-1	1-2
Банки третьего круга, %	2-4	2-3

\*Предыдущая неделя

## РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем торговая активность была немного выше, чем во вторник, во многом за счет интенсификации торговли в государственном и муниципальном секторах. Остатки на корсчетах сократились до 249 млрд руб., оставаясь очень высокими; 1-дневная ставка MIBOR вяло колебалась на очень низком уровне, составив к сегодняшнему утру 1,32%; курс рубля по отношению к доллару понизился еще на 0,5 копейки. Вчерашний день стал первым за последнее время, когда качественные корпоративные облигации показали общее движение вверх, которое, однако, было пока довольно ограниченным. Значение индекса NIKoil-RDBI равно 1115,4 (+4).

Наш взгляд на ближайшую перспективу остается умеренно позитивным. По всей видимости, избыточная рублевая ликвидность продолжит до конца года толкать цены облигаций вверх, при этом единственным фактором риска останутся американские облигации, которые пока не внушают опасений, поскольку уже давно находятся в диапазоне 4-4,25%, лишь выход из которого в направлении вверх будет означать формирование нового тренда роста рыночных ставок. *стр.3*

## РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Среда стала в США очень интересным днем. Новость о том, что Буш лидирует на выборах президента была отыграна на рынке облигаций казначейства уже с самого утра, в ходе азиатской сессии. Доходность 10-летних Treasuries подскочила до уровня 4,16%, что на 0,1% больше закрытия вторника. Однако затем рынок начал получать постепенную поддержку покупателей, которая неожиданно усилилась когда Керри признал свое поражение. По всей видимости, трейдеры решили, что игра сыграна, и поскольку хозяин Белого дома не поменялся, ценам Treasuries также стоит вернуться на прежние уровни. В результате, поздним вечером по Москве доходность T'14 после устойчивого снижения практически достигла отметки 4,06%.

10-летние Treasuries остаются в диапазоне 3,95-4,25%, и это все, что можно сказать об их краткосрочной динамике. В чуть более далеком временном горизонте падение американских бондов с выходом вверх за отметку 4,25% представляется наиболее вероятным. Ближайшие события, которые могут стать триггером такого движения, мы уже описывали: это завтрашний доклад департамента труда США и заседание FOMC 10 ноября. Тем временем, спред суверенных бумаг РФ к Treasuries экстремально узок, что не позволяет нам рекомендовать их на покупку. С нашей точки зрения, инвестиции в недооцененные бумаги корпоративного сектора остаются на сегодня хорошей альтернативой опасным спекулятивным операциям в чрезвычайно дорогих суверенных выпусках. *стр.4*

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

## УРАСВЯЗЫНФОРМ

### Результаты за 9 месяцев 2004 г.

Уралсвязьинформ остается стабильной компанией, отличающейся диверсифицированным бизнесом и работающей в экономически развитом регионе. Согласно предварительным результатам за 9 месяцев 2004 г. по РСБУ, опубликованным вчера, выручка компании возросла на 35% по отношению к соответствующему прошлогоднему показателю – до 599 млн долл. *стр.5*

### ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ

### Рост рынка мобильной связи продолжается

*стр.6*

## БАЛТИКА

### Продажи пива растут значительно быстрее, чем в среднем по рынку

На пресс-конференции, которая состоялась в вчера в Москве, Балтика объявила об увеличении продаж пива в октябре текущего года на 47% по отношению к соответствующему прошлогоднему показателю – это в три раза выше средних темпов роста рынка за тот же период. *стр.6*

## РОСНЕФТЬ

### НОВАТЭК планирует продать Роснефти Геоилбент

*стр.7*

## СТАТИСТИКА

*стр.9*

## Новости

✦ Ставка купона по облигациям Нижегородской области - 11,8% годовых. Выпуск размещен в ходе аукциона. Спрос на аукционе составил 1 298 млн руб. [Cbonds]



## Новости

- ✦ Ставка купона по облигациям Нижегородской области - 11,8% годовых. Выпуск размещен в ходе аукциона. Спрос на аукционе составил 1 298 млн руб. [Cbonds]
- ✦ Доходность по средневзвешенной цене аукционе по размещению дополнительного выпуска ОФЗ 46002 составила 7,80% годовых. Размещенный объем выпуска по номиналу: 5 657 млн руб. [Cbonds]
- ✦ Совет директоров ОАО «Татэнерго» принял решение о выпуске облигаций на сумму 1,5 млрд. рублей. [Cbonds]
- ✦ Доходность по средневзвешенной цене на аукционе по размещению дополнительного выпуска ОФЗ 27026 составила 7,32% годовых. Размещенный объем выпуска по номиналу составил 3 269 млн руб. [Cbonds]
- ✦ Амтел вчера объявил о приобретении 100% акций голландской шинной компании Vredestein Banden. Теперь Амтел намерен использовать брэнды и технологии этой компании для производства шин в России. [Ведомости]
- ✦ ХК Амтел объявил о публичной безотзывной оферте по облигациям номинальным объемом 1,2 млрд руб. 22 ноября 2005 г. и установил размер ставки по 3-му и 4-му купонам на уровне 12,5%. [Финмаркет]



**Рынок рублевых облигаций**  
**КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ**

Прошедшим днем торговая активность была немного выше, чем во вторник, во многом за счет интенсификации торговли в государственном и муниципальном секторах. Остатки на корсчетах сократились до 249 млрд руб., оставаясь очень высокими; 1-дневная ставка MIBOR вяло колебалась на очень низком уровне, составив к сегодняшнему утру 1,32%; курс рубля по отношению к доллару понизился еще на 0,5 копейки. Вчерашний день стал первым за последнее время, когда качественные корпоративные облигации показали общее движение вверх, которое, однако, было пока довольно ограниченным. Значение индекса NIKoil-RDBI равно 1115,4 (+4).

В секторе ОФЗ вчера прошли аукционы по размещению дополнительных траншей ОФЗ 27026 и 46002 объемами по 6 млрд руб. каждый. В отличие от предыдущих аукционов, эти прошли довольно успешно: в ОФЗ 27026 размещенный объем составил 3,1 млрд руб., цены выпуска при этом не изменилась; в ОФЗ 46002 транш был размещен полностью при росте цены на 25 бп. Такой результат показывает, что в госсекторе интерес участников к длинным бумагам восстанавливается, что может быть предвестником новой волны подъема цен как следствия усиления спекулятивного спроса. Напомним, что мы ожидаем снижения доходности на длинном конце кривой ОФЗ (ОФЗ 46014 сейчас – 7,81%) до предыдущего минимума 7,5%, что создает длинным амортизационным выпускам хороший краткосрочный апсайд, а также обещает рост всему рынку в целом.

В муниципальном секторе вчера ничего заметного не происходило, если не считать размещения 2-х летнего выпуска Нижегородской области объемом 1 млрд руб. Выпуск является сугубо спекулятивным, учитывая сомнительную кредитную историю эмитента, в результате чего он и разместился выше всех ликвидных муниципальных бондов с доходностью 12,3%. Мы не рекомендовали и не рекомендуем вкладывать средства в эти бумаги. Что же касается муниципального сектора в целом, то, учитывая перспективу укрепления рынка, наиболее привлекательными объектами инвестиций в нем являются сейчас длинные облигации, а особенно – Москва-38 и 39. МО-3, МО-4 и Башкортостан-4, которые ранее выглядели относительно дешево, можно признать адекватно оцененными.

В корпоративном секторе заметное движение наблюдалось вчера в бондах ИлимПалпа, которые выросли на 100 бп, сократив доходность к оффере через 5 мес. до 14%. Рост стал результатом мирового соглашения, достигнутого между ИлимПалпом и РусАлом. Бумага давно стояла в нашем списке на покупку как сильно недооцененная, однако и после сильного движения в ней мы не советуем ее немедленно продавать, поскольку в результате роста она может начать торговаться к погашению и получить, таким образом, дополнительный апсайд.

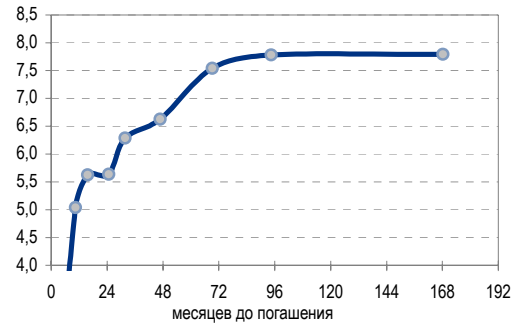
Помимо этого, очевидными покупками в корпоративном секторе остаются ТВЗ (целевая доходность к погашению 13% годовых), Мечел-ТД (цель 11% годовых), Интербрю (цель 8,5% годовых), Мегафон-2 (цель 9% годовых), ММБ-1 (цель 8,5% годовых).

Вместе с относительно недооцененными бумагами мы, как и в муниципальном секторе, рекомендуем держать на позиции длинные ликвидные облигации, такие как Газпром-3 и ВТБ-3, которые обеспечат получение спекулятивного дохода при общем росте рынка.

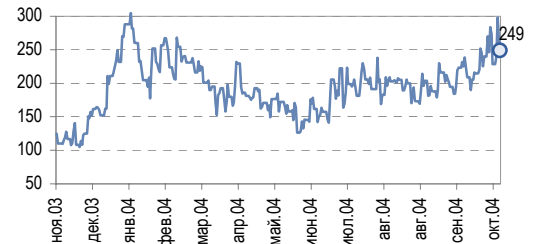
В итоге, наш взгляд на ближайшую перспективу остается умеренно позитивным. По всей видимости, избыточная рублевая ликвидность продолжит до конца года толкать цены облигаций вверх, при этом единственным фактором риска останутся американские облигации, которые пока не внушают опасений, поскольку уже давно находятся в диапазоне 4-4,25%, лишь выход из которого в направлении вверх будет означать формирование нового тренда роста рыночных ставок.

**ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ**

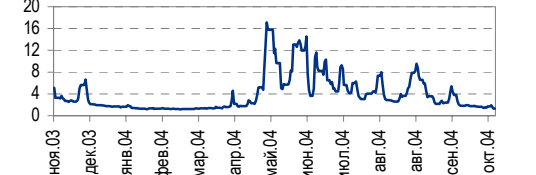
**Доходность ГКО-ОФЗ**



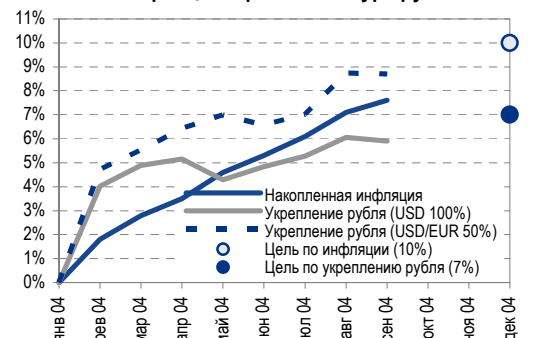
**Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.**



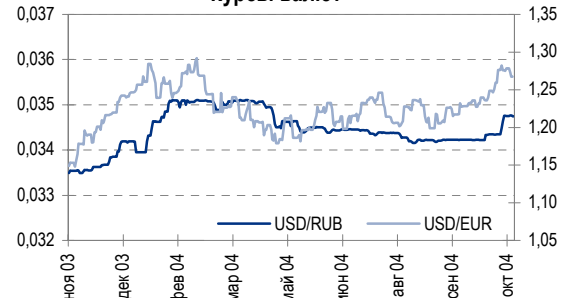
**Ставка 1-дневного MIBOR, %**



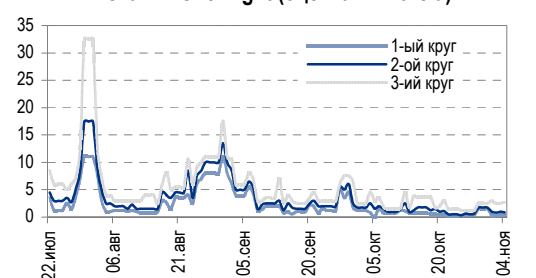
**Инфляция и реальный курс рубля**



**Курсы валют**



**Ставки Overnight (оценка НИКойла)**





**Спекулятивным инвесторам:**

Пополнять позицию длинными облигациями, в числе которых наиболее привлекательны: ОФЗ 46014, 46002, Москва-38 и 39, Газпром-3, ВТБ-3, ТВЗ, РусСтанд-2, Мегафон-2, Интербрю, Мечел-ТД.

**Инвесторам в фиксированную доходность :**

Продавать КрВосток.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода: Парнас, ОСТ, ИлимПалп, Маир, ПИТ-1.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода-год: ОМЗ-4, Алтайэнерго, Кристалл, ДжЭфСи, Росинтер.

**Рынок еврооблигаций**

**КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ**

Среда стала в США очень интересным днем. Новость о том, что Буш лидирует на выборах президента была отыграна на рынке облигаций казначейства уже с самого утра, в ходе азиатской сессии. Доходность 10-летних Treasuries подскочила до уровня 4,16%, что на 0,1% больше закрытия вторника. Однако затем рынок начал получать постепенную поддержку покупателей, которая неожиданно усилилась когда Керри признал свое поражение. По всей видимости, трейдеры решили, что игра сыграна, и поскольку хозяин Белого дома не поменялся, ценам Treasuries также стоит вернуться на прежние уровни. В результате, поздним вечером по Москве доходность T'14 после устойчивого снижения практически достигла отметки 4,06%. Российские евробонды всю среду торговались с очень узким спредем к Treasuries, который за день не изменился ни на один пункт.

**Россия'30** открылась чуть ниже предыдущего закрытия котировкой 100, в первой половине дня вяло колебалась вблизи этого уровня, используя линию 100 как поддержку, затем почувствовала себя немного крепче и перешла в область 100,25, закрывшись в точке 100,3. Текущая цена на покупку России'30 составляет 100,75, доходность – 6,73 (-0,07)% годовых. Спред Россия'30-T'14 равен 264 (+0) бп – существенно меньше справедливого уровня (275 бп).

Торговля в России'28 шла следующим образом: при низкой активности облигации открылись чуть ниже закрытия вторника ценой 159, а затем весь день постепенно укреплялась. Закрытие произошло по цене 159,5, к сегодняшнему утру цены выросли - Россия'28 стоит сейчас 160,25 на покупку, что соответствует доходности 7,34 (-0,08)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 171,75 (+103 бп).

**Корпоративный сектор** уверенно двинулся сегодня с утра вверх вместе с заметно выросшими суверенными бумагами. Была заметна некоторая нормализация положения Северстали'09, которая выглядит сейчас менее недооцененной, но все же пока еще привлекательной для покупки.

В целом, список недооцененных выпусков не изменился и выглядит следующим образом: Росбанк'09, Евраз'09, Северсталь'09, Вымпелком'09, ВТБ'11, Газпромбанк'08, Газпром'13. Мы очень советуем участникам покупать эти бумаги как прекрасную альтернативу спекулятивным операциям в переоцененных суверенных бондах.

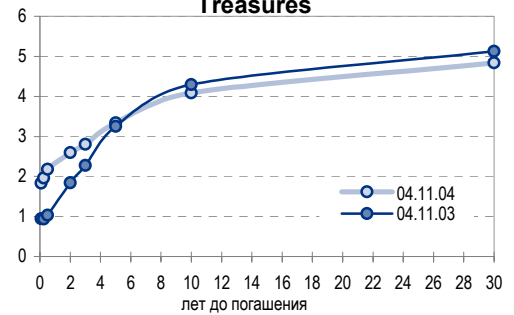
Значение индекса NIKoil-EUROCORP на сегодня – 170,26 (+78 бп).

**Другие рынки:** Бразилия – на месте, Мексика – на месте, Турция – на месте, Венесуэла – слабо вверх. Облигации казначейства США T'14 4,08% (-0,06) %годовых – вверх. Нефть (URALS) – 39,6 (+0,92) долл/б – вверх.

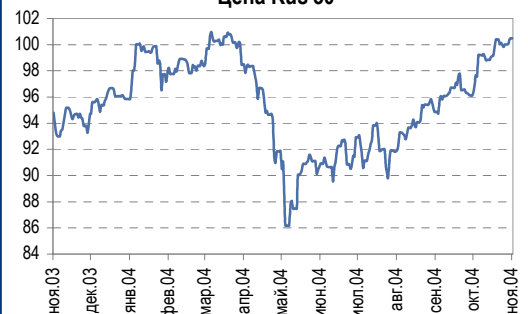
**Положительные факторы,** влияющие на рынок еврооблигаций: нестабильность в Ираке, а также рост экономик США и Китая поддерживают цены энергоресурсов; высокая вероятность подъема рейтинга РФ агентством Moody's.

**Отрицательные факторы:** остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США; фундаментальная переоцененность Treasuries; спред бумаг РФ к Treasuries находится на

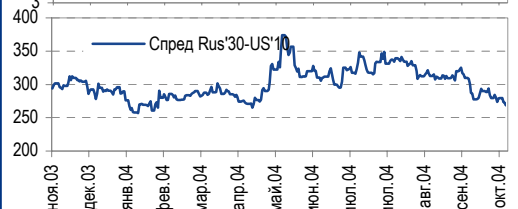
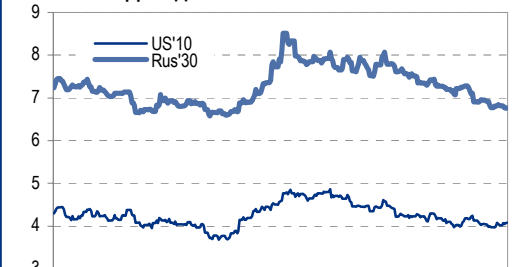
**Кривая доходности US Treasuries**



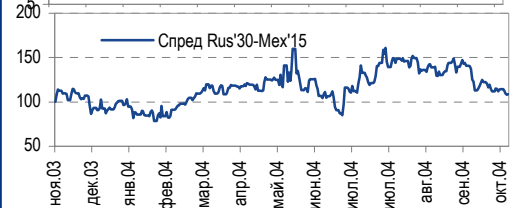
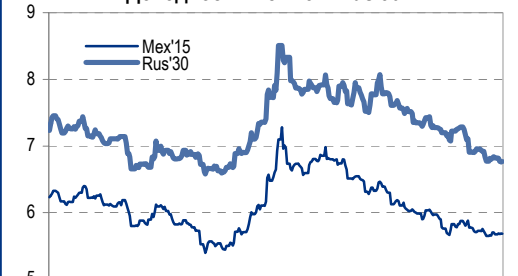
**Цена Rus'30**



**Доходность UST'10 и Russia'30**



**Доходность Mex'15 и Rus'30**





своем минимальном уровне.

**Вывод:** 10-летние Treasuries остаются в диапазоне 3,95-4,25%, и это все, что можно сказать об их краткосрочной динамике. В чуть более далеком временном горизонте падение американских бондов с выходом вверх за отметку 4,25% представляется наиболее вероятным. Ближайшие события, которые могут стать триггером такого движения, мы уже описывали: это завтрашний доклад департамента труда США и заседание FOMC 10 ноября. Тем временем, спред суверенных бумаг РФ к Treasuries экстремально узок, что не позволяет нам рекомендовать их на покупку. С нашей точки зрения, инвестиции в недооцененные бумаги корпоративного сектора остаются на сегодня хорошей альтернативой опасным спекулятивным операциям в чрезвычайно дорогих суверенных выпусках.

## ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Продавать суверенные облигации, включая Россию'30, '28, длинные Aries.

В корпоративном сегменте покупать Росбанк'09, Евраз'09, Северсталь'09, Вымпелком'09, ВТБ'11, Газпромбанк'08, Газпром'13 с инвестиционным временным горизонтом, не исключаящим и получение спекулятивной прибыли.

*Дмитрий Дудкин, dud\_dj@nikoil.ru*

## УРАЛСВЯЗЬИНФОРМ

### Результаты за 9 месяцев 2004 г.

**Неоднозначные результаты за 9 месяцев 2004 г.** Уралсвязьинформ остается стабильной компанией, отличающейся диверсифицированным бизнесом и работающей в экономически развитом регионе. Согласно предварительным результатам за 9 месяцев 2004 г. по РСБУ, опубликованным вчера, выручка компании возросла на 35% по отношению к соответствующему прошлогоднему показателю – до 599 млн долл., а EBITDA – на 25% до 214 млн долл. При этом вследствие негативного влияния новой системы расчетов за междугородную связь с Ростелекомом и роста других затрат норма EBITDA Уралсвязьинформа за 9 месяцев 2004 г. составила 35,7%, что почти на три процентных пункта ниже, чем за 9 месяцев 2003 г. Чистая прибыль увеличилась на 21% до 54 млн долл.

### Стабильные результаты...

**Рост выручки.** Согласно предварительным результатам за 9 месяцев 2004 г., выручка Уралсвязьинформа за отчетный период увеличилась до 599 млн долл., что во многом обусловлено повышением тарифов на местную связь во II полугодии 2003 г., а также ростом трафика дальней связи, который, по нашим оценкам, составил за отчетный период 12%. Мобильный бизнес также способствовал росту выручки, поскольку абонентская база компании увеличилась с 947,6 тыс. на конец сентября 2003 г. до 1,778 млн на конец сентября 2004 г.

**Увеличение чистой прибыли.** Введение новой системы расчетов с Ростелекомом за междугородную связь и расходы на персонал увеличили затраты Уралсвязьинформа, и рост EBITDA, составивший 25% по сравнению с соответствующим показателем 2003 г., оказался медленнее роста выручки. В результате норма EBITDA компании составила за 9 месяцев 2004 г. 35,7% против 38,9% за 9 месяцев 2003 г. Однако чистая прибыль компании возросла за отчетный период на 21% и достигла 54 млн долл.

*...но увеличение задолженности делает компанию дорогой*

### Неоднозначные результаты

Основные финансовые показатели Уралсвязьинформа за 9 месяцев 2003 и 2004 гг., РСБУ, млн долл.

	9 мес. 03	9 мес. 04	Изм. за год, %
Выручка	444	599	35
EBITDA	171	214	25
Норма EBITDA, %	38,5	35,7	2,8 п.п.
Чистая прибыль	45	54	21
Норма чистой прибыли, %	10,1	9,1	1,0 п.п.

*Источники: Уралсвязьинформ, оценка НИКОИЛ*



## Масштабные капзатраты осложняют ситуацию с задолженностью.

Модернизация сети Уралсвязьинформа требует значительных капзатрат. В 2002 г. компания израсходовала на модернизацию 180 млн долл., в 2003 г. увеличила инвестиции до 260 млн долл., а в 2004 г. планирует вложить средств на сумму до 300 млн долл. Поскольку операционные денежные потоки компании не обеспечивают достаточно средств для финансирования капзатрат, компания вынуждена прибегать к заимствованиям. В ноябре 2004 г. Уралсвязьинформ разместит на рынке облигации на сумму в 3 млрд руб. (105 млн долл.) и, возможно, осуществит еще один выпуск (объемом на 2 млрд руб.) в 2004 – начале 2005 г. Таким образом, к концу года, по нашим оценкам, общая сумма долга Уралсвязьинформа может приблизиться к 650 млн долл.

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

## Балтика

### Продажи пива растут значительно быстрее, чем в среднем по рынку

В октябре продажи выросли на 47% к прошлогоднему показателю. На пресс-конференции, которая состоялась вчера в Москве, Балтика объявила об увеличении продаж пива в октябре текущего года на 47% по отношению к соответствующему прошлогоднему показателю – это в три раза выше средних темпов роста рынка за тот же период. За январь–октябрь 2004 г. объем продаж Балтики составил 16,7 млн гл (против 16,2 млн гл за весь 2003 г.), увеличившись на 21% по сравнению с прошлогодним показателем за тот же период.

По прогнозам, в 2005 г. рост продаж два раза превысит темпы роста рынка. По прогнозам руководства Балтики, в 2005 г. темпы роста продаж компании будут в два раза выше, чем в среднем по рынку, что соответствует нашим оценкам – 9% для Балтики и 5% для рынка. На 2004 г. мы прогнозируем, что продажи Балтики достигнут 19,3 млн гл, а доля компании на рынке – 23,5%.

Увеличение доли на рынке по итогам года. Согласно данным Бизнес Аналитики, Балтика продолжает сохранять ведущие позиции в сегменте премиальных сортов пива (22%) и среднеценовом сегменте (33%). Рыночная доля компании в лицензированном сегменте достигла 8% (бренд Carlsberg), что в 7,5 раз выше показателя на начало года.

Запуск нового лицензированного бренда. Чтобы закрепить успех в лицензированном сегменте рынка, Балтика начинает производство второй лицензированной марки – Foster's, которая входит в десятку наиболее продаваемых брендов в Европе.

*Марат Ибрагимов, ibr\_my@nikoil.ru*

## Телекоммуникации

### Рост рынка мобильной связи продолжается

Данные за октябрь от АСМ-Consulting: рост замедляется, но остается сильным. Несмотря на замедление роста рынка мобильной связи в октябре 2004 г. до 4,6% с 5,9% в сентябре, темпы остаются высокими. Уровень мобильной телефонизации в России повысился в октябре почти на два пункта – до 42,5% с 40,7% в предыдущем месяце. Количество абонентов сотовой связи достигло 61,8 млн. Вымпелком снова оказался лидером по числу новых подключений, его абонентская база увеличилась на 1,0 млн. На долю Вымпелкома пришлось 38% всех новых абонентов сотовой связи в России. Для сравнения, МТС увеличила абонентскую базу

*Операционные показатели Балтики свидетельствуют об эффективности выбранной компанией маркетинговой стратегии.*



на 796 000, а МегаФон – на 661 200.

**Рост в соответствии с прогнозами. Оценка перспектив сектора позитивная.** Данные о росте рынка в октябре показывают, что по итогам года число абонентов сотовой связи в России легко достигнет 65 млн или немного превысит этот показатель. Высокие темпы роста позволяют нам подтвердить наш позитивный прогноз по отрасли на 2004–2006 гг.

(Продолжение см. на следующей странице.)

### Рост продолжается

#### Абонентская база российских компаний мобильной связи

	окт.04	сен.04	Чистый прирост абонент. базы	Изменение за мес., %	Доля на рынке, %	Доля чистых подключений, %
<b>МТС</b>						
Москва	6 830 000	6 700 000	130 000	1,9	45,2	51,3
Регионы	14 806 000	14 140 000	666 000	4,7	31,7	26,9
УМС	5 894 000	5 530 000	364 000	6,6		
Уздуробита	264 000	260 000	4 000	1,5		
<b>Вымпелком</b>						
Москва	6 695 000	6 645 000	50 000	0,8	44,3	19,7
Регионы	14 183 000	13 228 500	954 500	7,2	30,4	38,5
Казахстан	702 000	676 500	25 500	3,8		
<b>МегаФон</b>						
Москва	1 514 166	1 448 832	65 334	4,5	10,0	25,8
Регионы	10 606 414	10 010 521	595 893	6,0	22,7	24,1
<b>Всего Россия</b>	<b>61 770 000</b>	<b>59 040 000</b>	<b>2 730 000</b>	<b>4,6</b>		
<b>Телефонизация</b>						
Россия, %	42,55	40,67	1,88 п.п.			
Москва, %	88,94	87,4	1,49 п.п.			

Источники: АСМ-Consulting, оценка НИКОИЛ

**Вымпелком – лидер по темпам роста.** В 2004 г. Вымпелком развивается быстрее своих конкурентов, что подтверждает эффективность выбранной им стратегии. На данный момент оператор обслуживает 20,878 млн абонентов в России, доля компании на внутреннем рынке выросла с 31% в январе 2004 г. до 34% в сентябре. По занимаемой доли Вымпелком почти догнал МТС. Хотя в Москве Вымпелком в октябре 2004 г. подключил всего 50 тыс. новых абонентов, такой скромный показатель может объясняться тем, что Вымпелком сократил до четырех месяцев период отключения абонентов, не пользующихся услугами компании.

**МТС – лидер на московском рынке.** МТС подключила в Москве 130 тыс. абонентов, а в регионах абонентская база компании увеличилась на 666 тыс. Несмотря на то что МТС остается крупнейшим оператором сотовой связи в России, обслуживая 21 636 млн абонентов, доля компании на рынке сократилась с 37% в январе 2004 г. до 35% в октябре.

Константин Чернышев, [che\\_kb@nikoil.ru](mailto:che_kb@nikoil.ru)  
Станислав Юдин, [yud\\_sa@nikoil.ru](mailto:yud_sa@nikoil.ru)

### РОСНЕФТЬ

#### НОВАТЭК планирует продать Роснефти Геойлбент

**НОВАТЭК намерен сосредоточиться на газодобыче.** Крупнейший независимый производитель газа НОВАТЭК ведет переговоры с Роснефтью о продаже своей 66-процентной доли в сибирском нефтедобывающем подразделении «Геойлбент». НОВАТЭК планирует сосредоточиться исключительно на добыче газа и газоконденсата.



**Новость не повлияет на состояние рынка.** Мы рассматриваем поступившую новость как негативную для стоимости НОВАТЭКа, в то же время для Роснефти данный шаг может быть экономически оправдан.

**Сомнительные последствия для НОВАТЭКа.** Владельцы НОВАТЭКа, по имеющейся информации, завершают продажу 25% акций НОВАТЭКа компании Total по очень привлекательной оценке – 0,68 долл. за баррель запасов категории ABC1, большую часть которых составляет газ. В 2003 г. 66-процентная доля в Геойлбенте была эквивалентна одной трети добычи жидких углеводородов НОВАТЭКа (0,514млн т, или 10,33 барр. в сутки). На долю жидких углеводородов приходится 47% выручки компании. Учитывая, что НОВАТЭК готов продать основной добывающий актив, его стоимость для покупателя – Total – заметно сокращается. В результате ценность сделки может быть пересмотрена.

*Каюс Рапану, rap\_ca@nikoil.ru  
Алексей Кормщикова, kor\_an@nikoil.ru  
Марина Лукашова, luk\_mr@nikoil.ru  
Анна Юдина, udi\_an@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	НИКОЙЛ	
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																				
Абсолют	500	11,00	21.январ.05	22.апр.05	21.апр.06	5,7	17,8													
АвтоВАЗ-2	3 000	11,28	16.фев.05	17.авг.05	13.авг.06	9,6	46,0	100,06	0,01	10 010 006	100,00	100,10	11,13		10,63	11,27	0,71			598
Аижж	1 070	11,00	01.дек.04		01.дек.08		49,6				106,00	106,90								
Аижж-2	1 500	11,00	01.фев.05		01.фев.10		63,9				107,00	107,50								
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	5,1	17,3					100,00								
Акрон	600				01.ноя.05		12,1	100,68	0,65	7 047 500	100,66	100,85			0,00					B
АПРОСА-9	500	12,98	18.ноя.04		17.фев.05		3,5													
АПРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		23.окт.05		11,8	108,78	-0,07	4 082 541	108,70	109,00			6,61	6,36	14,71	0,97		B/B1 A- A+
Алтайэнергс	600	18,00	04.ноя.04		05.авг.05		9,2													
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.дек.04	10.дек.04	14.июн.07	1,2	31,8													
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	5,1	65,8				97,66	98,85								B-/- B-/uA+/-
Амтел	1 200	15,95	18.ноя.04	18.ноя.04	15.ноя.07	0,5	36,9	100,25	-0,05	902 250	100,25	100,35	9,58		9,16	15,91	0,04			B-
Амтелшипинром	600	19,00	24.дек.04		23.дек.05		13,8	107,80	0,10	1 078 000	107,70	108,15		11,77		17,63	1,05			B-
АЦБК	500	14,95	09.дек.04	15.мар.05	07.сен.06	4,4	22,4	100,40	-0,31	2 008	100,40		14,45		13,45	14,89	0,32			B-
Балтимор	500	16,00	30.ноя.04	02.сен.05	05.сен.06	10,1	22,4	102,50	0,00	6 791 400	102,65	102,85	13,38		12,33	15,61	0,72			C+
Башкирэн	500	20,00	12.мар.05		11.сен.05		10,4	107,70	0,01	323 100	107,60	108,69		10,56	9,94	18,57	0,82			B
Башкирэн-2	500	10,69	24.фев.05	25.авг.05	22.фев.07	9,8	28,0													B
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	5,4	17,5													B
ВБД-1	1 500	9,00	12.апр.05		11.апр.06		17,5			3 655 600	96,00	97,20								B+/-uA+/B1 C+
ВМЗ-1	1 000	15,00	02.мар.05		31.авг.05		10,0	105,10	-0,10	525 500	105,00	105,20		8,60	8,19	14,27	0,79			337
Волга	1 500	12,00	15.мар.05		13.мар.07		28,7	98,99	1,94	1 039 395	96,50	98,49		12,88		12,12	1,89			B
ВолгаТел	1 000	15,00	21.ноя.04		21.фев.06		15,8				106,80	107,25								
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		15,9				108,85	109,20								
ВТБ-4	5 000	5,43	24.мар.05	24.мар.05	19.мар.09	4,7	53,2				100,20	100,45								
Вымпелком	3 000	9,90	16.ноя.04		16.май.06		18,6	103,22	0,02	72 104 129	101,75	103,20		7,77		9,59	1,41			BB-/Ba3 A
Газпром-2	5 000	15,00	08.ноя.04		03.ноя.05		12,2													
Газпром-3	10 000	8,11	28.январ.05		18.январ.07		26,9	102,15	0,18	215 345 644	102,06	102,25		7,16		7,94	2,00			BB-/- A
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		35,7													
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,95	23.дек.04	23.дек.04	22.июн.06	1,7	19,9	99,71	-0,04	7 748 888	99,50	99,74	15,36		13,12	14,43	12,99	0,12		B-
ГлМосСтрой	2 000	14,15	25.ноя.04	27.май.05	27.май.07	6,8	31,2	99,15	-0,08	9 915		99,00	16,69		15,38	14,27	0,47			1199
ГОТЭК	550	14,20	07.дек.04	07.июн.05	06.июн.06	7,2	19,3				98,00	98,90								
Дальсвязь	1 000	14,50	17.ноя.04	16.ноя.05	15.ноя.06	12,6	24,7	105,00	0,00	1 048 945	103,75	103,75	10,01		11,55		13,81	1,75		B-
ДжЭфСи	700	14,00	06.январ.05		06.окт.05		11,2				100,20	100,49								C+
Евраз	1 000	15,00	05.дек.04		05.дек.05		13,2	103,65	-1,00	3 140 598	103,60	104,50		9,29		14,47	1,01			B1 B+
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	29.дек.04	25.апр.06	1,9	17,9				99,65	99,80								
Зенит	1 000	8,69	24.мар.05	24.мар.05	24.мар.07	4,7	29,0													
ИжАвто	1 000	12,50	16.мар.05	14.сен.05	14.сен.07	10,5	28,7	96,04	0,05	5 858 200	96,20	96,25	18,35		17,49	13,02	0,69			C-
ИлимПалл	1 500	15,21	23.мар.05	23.мар.05	18.мар.06	4,7	16,7	100,39	0,75	34 940 085	100,50	100,85	14,51		15,40	13,90	15,15	1,13		B
ИНТЕКО	1 200	10,95	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	3,5	27,8	100,29	0,11	1 811 318	100,13	100,30	17,39		11,08	16,42	10,92	0,26		B-
ИНТЕКО-Инв	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	29.апр.07	5,9	30,2													C+
Интербрю	2 500	13,00	15.фев.05		15.авг.06		21,7				106,00	106,80								A-
ИРКУТ-1	600	8,00	27.мар.05		27.мар.05		4,8				98,52	99,65								B
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		12,1	105,01	-0,19	403 246	105,00	106,00		10,86	9,67	15,24	0,92			B
ИстЛайн	1 000	13,50	22.дек.04		23.июн.05		7,7				99,50	100,65								
КамАЗ	1 200	15,30	11.ноя.04	11.ноя.04	11.ноя.06	0,3	24,6													
КрВосток	1 500	11,50	24.фев.05	24.фев.05	25.фев.07	3,8	28,1				99,70	100,00								C
Кредиттраст	500	15,00	29.ноя.04		29.май.05		6,9													
Кристалл	500	12,00	10.фев.05	11.авг.05	08.фев.07	9,4	27,6				97,00	97,34								
Куйбышеввазот	600	12,00	16.дек.04		15.июн.06		4,5				99,80	100,40								
Ленэнергс	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		29,9				96,50	100,00								
ЛОМО-2	700	15,35	11.январ.05		11.июл.06		8,4	100,10	0,05	50 050	99,75	100,15	15,66		14,50	15,33	0,60			D+
Маир	1 000	12,30	04.январ.05	05.апр.05	03.апр.07	5,1	29,4	97,89	-0,10	2 818 283	98,00	98,25	18,79		17,53	12,57	0,34			1429
МастерБанк	500	14,00	07.дек.04	07.дек.04	07.июн.05	1,1	7,2			8 595 700	99,96	100,05								
МГТС-2	1 000	5,00	12.ноя.04		12.ноя.04		0,3													
МГТС-3	1 000	17,00	08.фев.05		08.фев.05		3,2				102,30	103,00								
МГТС-4	1 500	10,00	27.апр.05	26.апр.06	22.апр.09	18,0	54,4				101,50	102,52								
Мегафон	1 500	11,50	08.дек.04		07.июн.06		19,4				103,00	104,00								
Мегафон-2	1 500	9,28	13.апр.05		11.апр.07		29,6			59 365 000	98,75	99,15								
Мечел	1 000	12,30	01.фев.05	01.фев.05	31.январ.06	3,0	15,1			23 159 500	100,60	100,75								
Мечел-ТД	3 000	11,75	17.дек.04	16.июн.06	12.июн.09	19,7	56,1	101,10	0,26	1 142 430	100,80	101,10	11,27		11,62		1,40			B
МИГ	1 000	16,00	08.дек.04	15.дек.05	03.июн.09	13,6	55,8	97,00	0,00	51 410	97,00	99,00	19,64		16,49		0,87			1411
Микоян	1 000	14,50	19.мар.05	19.мар.05	18.сен.06	4,5	22,8				101,70	102,00								
ММБ-1	1 000	8,30	15.фев.05		13.фев.07		27,7			41 671 000	98,80	99,49								
ММК-17	900	7,00	16.январ.05		18.апр.05		5,5				98,10									



## 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 (ПРОДОЛЖЕНИЕ)</b>																					
Росинтер	300	18,00	03.дек.04		02.дек.05		13,1	103,24	0,24	26 842	103,15	103,49			15,01		17,44	0,91		C	952
РусАвтобФин	500	15,00	19.ноя.04		22.май.06		18,8				100,10	100,25								C	
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		10,4	100,60	0,10	5 085 255	100,55	100,90			9,44	9,12	9,94	0,78		NR	414
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.ноя.04	20.май.05	20.май.07	6,6	30,9				100,50	100,80								NR	
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.дек.04	15.июн.05	14.июн.06	7,5	19,6				106,50	107,99								B/ruBBB+	
РусСтанд-3	2 000	12,90	23.фев.05	01.сен.05	22.авг.07	10,1	34,1				103,55	103,80								B/ruBBB+	
РусСтандФин-1	500	20,00	05.фев.05		04.авг.05		9,1	107,50	-0,50	650 375	106,00	108,50			9,84	9,16	18,60	0,73		B/ruBBB+	476
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		22,6	102,84	0,23	894 730	102,71	103,05			17,62		18,28	1,47		C-	1153
Сальмон-2	150	12,50	04.янв.05		04.окт.05		11,2														
СвердлЭн	3 000	11,50	03.мар.05	05.сен.05	01.мар.07	10,2	28,3														C
Северсталь	3 000	9,75	30.дек.04	10.июл.05	28.июн.07	8,3	32,2				101,70	102,35								B+/B1	A-
СЭЛК	300	14,00	13.янв.05	14.июл.05	13.июл.06	8,4	20,6	100,20	-0,05	50 100		100,29		14,07		13,13	13,97	0,61		C	910
С-ЗТел-2	1 500	13,20	05.янв.05	05.окт.05	03.окт.07	11,2	35,5				103,50	105,00								B-/ruBBB	B
СибирьТел-3	1 530	14,50	14.янв.05		14.июл.06		20,6			35 429 400	107,20	107,45								B	B
СибирьТел-4	2 000	12,50	06.янв.05		05.июл.07		32,5				104,50	106,00								B	B
СистФин-2	2 000	10,50	31.дек.04		29.июн.07		32,3													B	B+
СМАРТС-2	500	13,75	26.дек.04	26.июн.05	26.июн.07	7,8	32,2				99,45	101,00								B-	B-
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	11,2	59,7													B-	B-
СС-Авто	1 500	11,25	27.янв.05	25.янв.07	21.янв.10	27,1	63,5				101,15	102,00								B	
СУ-155	1 500	12,29	28.дек.04	30.мар.05	30.мар.07	4,9	29,2	97,11	0,04	1 404 199	97,00	97,12	21,42		19,80	12,66	0,32			C+	1692
СУЭК-2	1 000	11,50	18.ноя.04	17.фев.05	15.фев.07	3,5	27,8	99,59	0,14	149 388	99,48	99,60	13,58		12,66	11,55	0,26			C	908
Татнефть-3	1 500	12,00	30.дек.04		01.июл.06		20,2				104,30	104,80								B/B2	A-
Таттелеком	600	12,50	16.ноя.04	15.май.05	05.май.07	6,4	30,4	100,23	0,03	16 580 275	100,10	100,25	12,59		11,73	12,47	0,47				795
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	11,4	23,5	102,09	0,49	1 633 500	101,80	102,50	12,51	13,77	12,00	14,30	1,60			C+	756
Тинькофф	400	20,50	27.апр.05		27.апр.05		5,8	103,52	0,14	226 701	103,21	103,95			13,08	12,66	19,80	0,44		C-	854
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	5,6	23,9	101,40	-0,25	10 343 300	101,37	101,65	11,06		10,75	13,81	0,43			B-	656
ТНК-5	3 000	15,00	28.ноя.04		28.ноя.06		25,2	115,24	0,23	1 045 219	115,15	116,00			7,08	13,02	2,04			BB-/A	74
ТНП	1 000	8,90	10.ноя.04		10.май.06		18,4	100,34	0,04	17 063 179	100,25	100,50			8,84		8,87	1,35		B+	299
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	11,2	47,6														
УрСИ-2	1 000	17,50	09.ноя.04		06.авг.05		9,2													B/-	B+
УрСИ-6	3 000	14,25	18.янв.05		18.июл.06		20,7	107,82	0,30	10 138 633	107,75	107,90			9,37		13,22	1,58		B/-	B+
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	11,6	35,9														
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		5,6				102,70	103,50									B
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	10,7	22,7			36 263 500	103,55	104,00								CCC+/ruBB+	B
Центртел-4	7 000	13,80	16.фев.05	16.ноя.06	21.авг.09	24,8	58,4	107,27	0,05	143 221 234	107,25	107,35	10,01	12,11		12,86	3,64			CCC+/ruBB+	B
ЦентТелеграф	500	16,00	23.ноя.04		22.авг.06		21,9	105,25	0,00	8 452 625	104,90	105,30			13,30		1,51			CCC+/ruBB+	C
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06	10,5	22,4	102,20	0,10	51 100	102,00	102,60	12,72		12,04	15,17	0,77				C-
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		22,7	105,83	0,23	47 625	105,55	106,00			10,97		13,46	1,65		ruBBB/B3	B-
ЮТК-2	1 500	9,25	09.фев.05	09.фев.05	07.фев.07	3,3	27,5	100,00	-0,09	10 500 000	99,95	100,05	9,36		9,06	9,25	0,25			ruBBB/B3	B-
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09	17,6	60,1													ruBBB/B3	B-
Якутскэнерг	400	16,00	03.мар.05	03.мар.05	31.авг.06	4,0	22,2														C+


**Рынок рублевых облигаций (продолжение)**

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг	Сред. бл	
			купона	оферты	погаш.	оферты	погаш.				покупка	продажа	оферты	погаш.	HPR	текущая				
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																				
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07		34,8	97,50	0,17	1 206 075	97,00	97,47			9,23		8,23	2,37	BB-/Ba3	267
Белгор обл-3	300	19,00	20.дек.04		20.дек.05		13,7	108,60	-0,02	2 568 390	108,60	108,90			11,24		17,50	1,03		570
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		23,6			3 028 500	100,60	101,00								
Волгоград-11	200	15,00	14.ноя.04		14.май.06		18,6					107,00								
Волг обл	600	14,00	16.дек.04		11.июн.09		56,0				103,40	103,95								
Иркут обл	800	11,50	19.янв.05		22.июл.07		33,0	99,67	-0,48	498 350	99,65	99,94			11,33		11,54	1,47	B	523
Иркут обл-2	750	12,00	07.дек.04		07.сен.06		22,4	100,12	-0,08	19 643 544	100,08	100,25			11,20		11,99	1,22	B	531
Коми-4	400	16,00	18.ноя.04		18.ноя.04		0,5				100,18	100,40							-/B1	
Коми-5	500	16,00	24.дек.04		24.дек.07		38,2	111,18	0,90	122 294	110,60	110,80			10,35		14,39	2,67	-/B1	373
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		72,4	110,48	-0,32	2 720 033	110,50	110,80			10,83		13,12	4,43	-/B1	320
Красноярск-1	750	11,00	18.янв.05		21.июл.05		8,7													
Красноярск-2	630	2,50	26.янв.05		27.окт.06		24,1													
Крас край-1	1 500	10,30	05.дек.04		08.дек.05		13,3													
Крас край-2	1 500	10,95	20.янв.05		26.окт.06		24,1													
Краснод край	605	11,00	16.ноя.04		15.май.07		30,8	100,10	0,08	41 841 800	100,10	100,15			10,65		10,99	2,10		422
Лен Обл	400	15,50	20.дек.04		20.дек.04		1,6				101,06	101,19								
Москва-30	4 000	10,00	13.ноя.04		13.ноя.04		0,3				99,80	100,20							BB+/Ba1	
Москва-26	4 000	15,00	11.дек.04		11.мар.05		4,3	103,46	-0,02	207 806 610	103,46	103,80			5,07	4,86	14,50	0,35	BB+/Ba1	56
Москва-33	4 000	10,00	27.ноя.04		27.май.05		6,8	102,75	0,08	6 237 953	102,20	103,00			5,09	4,88	9,73	0,55	BB+/Ba1	39
Москва-34	4 000	10,00	28.ноя.04		28.авг.05		9,9	103,40	-0,10	8 272 000	103,11	103,90			5,83	5,55	9,67	0,78	BB+/Ba1	61
Москва-24	3 000	15,00	02.дек.04		02.сен.05		10,1	107,24	0,24	167 871 643	107,01	107,50			6,12	5,72	13,99	0,81	BB+/Ba1	89
Москва-28	3 000	15,00	25.дек.04		25.дек.05		13,9				109,65	110,03							BB+/Ba1	
Москва-32	4 000	10,00	25.ноя.04		25.май.06		18,9	106,22	1,45	10 685 892	104,85	105,20			5,92		9,41	1,49	BB+/Ba1	5
Москва-35	4 000	10,00	18.дек.04		18.июн.06		19,7	105,00	0,00	32 550 000	105,05	105,10			6,89		9,52	1,51	BB+/Ba1	98
Москва-37	4 000	10,00	23.дек.04		23.сен.06		23,0	105,70	-0,02	78 153 800	105,60	105,84			6,93		9,46	1,75	BB+/Ba1	76
Москва-27	4 000	15,00	20.дек.04		20.дек.06		25,9	115,92	-0,01	16 019 870	115,60	116,00			7,07		12,94	2,07	BB+/Ba1	73
Москва-31	5 000	10,00	20.ноя.04		20.май.07		30,9	106,55	0,07	104 241 695	106,50	106,70			7,35		9,39	2,31	BB+/Ba1	91
Москва-40	5 000	10,00	26.янв.05		26.окт.07		36,2	107,25	0,01	67 533 500	107,20	107,30			7,47		9,32	2,67	BB+/Ba1	88
Москва-29	5 000	10,00	05.дек.04		05.июн.08		43,7	107,81	0,08	100 396 250	107,75	107,85			7,61		9,28	3,20	BB+/Ba1	79
Москва-38	5 000	10,00	26.дек.04		26.дек.10		74,8	110,52	0,12	80 172 500	110,50	110,63			7,96		9,05	5,09	BB+/Ba1	24
Москва-39	4 800	10,00	21.янв.05		21.июл.14		118,2	106,39	0,10	985 060 346	106,35	106,45			7,99		9,40	6,84	BB+/Ba1	13
Моск обл-2	1 000	17,00	08.дек.04		10.июн.05		7,3			20 140 000	105,50	106,00							BB-/ruAA-/B2	
Моск обл-3	4 000	11,00	18.фев.05		19.авг.07		34,0	104,60	-0,02	3 138 000	104,60	104,85			9,29		10,52	2,42	BB-/ruAA-/B2	278
Моск обл-4	9 600	11,00	25.янв.05		21.апр.09		54,3				106,65	106,89							BB-/ruAA-/B2	
Нижегор обл-1	1 000	11,80	02.фев.05		01.ноя.06		24,3	100,00		1 000 000 000					12,33		11,80	1,63	BB-/ruAA-/B2	604
Новосиб обл	1 500	13,50	04.ноя.04		27.июл.06		21,0												ruA	
Самар обл-1	1 185	12,00	04.янв.05		04.июл.06		20,3	104,11	0,40	1 290 994	104,00	104,05			9,63		11,53	1,48	BB-/Ba3	371
Твер Обл-2	600	16,90	25.ноя.04		23.ноя.06		25,0	111,29	0,04	33 387	110,80	111,30			11,14		15,19	1,82		482
Томск обл-1	500	13,00	27.янв.05		27.июл.06		21,0												ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		35,8			5 010 000	100,00	100,35							ruA	
Уфа-3	400	10,03	18.янв.05		18.июл.06		20,7	99,25	-0,69	29 775	98,80	99,25			10,78		10,10	1,46	B	482
Уфа-4	500	10,03	07.дек.04		03.июн.08		43,6	98,48	-0,38	39 536 025	98,10	98,50			10,82		10,18	2,81	B	400
Хаб край-4	300	13,09	27.ноя.04		27.май.05		6,8				101,45	102,00								
Хаб край-5	700	11,87	05.янв.05		05.окт.06		23,4	100,00	-0,16	10 496 400	100,00	100,10			11,71		11,87	1,59		551
ХМАО	1 000	15,50	13.дек.04		08.дек.05		13,3												BB-/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	26.ноя.04		27.май.08		43,4												BB-/ruAA	
Чувашия-1	285	12,00	12.ноя.04		12.авг.05		9,4													
Якутия-3	800	12,00	21.дек.04		17.июн.08		44,1				102,65	103,24							ruA-	
Якутия-4	1 000	15,00	16.дек.04		16.мар.06		16,6	104,30	-0,05	1 043 000	104,15	104,80			10,91		14,38	1,20	ruA-	516
Якутия-5	2 000	10,00	20.янв.05		21.апр.07		30,0	96,63	0,13	289 890	96,45	96,63			11,26		10,35	1,95	ruA-	483
ЯНАО	1 800	11,00	05.фев.05		03.авг.08		45,6				100,00	103,00							B/ruA/B1	
Яросл обл-2	1 000	13,78	04.янв.05		03.июл.07		32,4			3 707 000	105,90	106,10								
<b>ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																				
ОФЗ 27014	10 000	12,00	15.дек.04		15.дек.04		1,4				100,91	101,25								
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05		4,4				101,95	102,20								
ОФЗ 27021	10 942	12,00	19.янв.05		20.апр.05		5,6	103,43	0,00	2 068 600	103,33	103,50			4,50	4,38	11,60	0,45		
ОФЗ 27023	20 292	7,50	19.янв.05		20.июл.05		8,6					102,55								
ОФЗ 27018	14 000	12,00	15.дек.04		14.сен.05		10,5	105,70	-0,43	2 181 600	105,65	105,90			5,30	5,03	11,35	0,84		
ОФЗ 27022	21 296	9,00	17.ноя.04		15.фев.06		15,6	103,00	-0,01	34 247 500		103,10			5,71		8,74	1,22		
ОФЗ 27024	15 001	7,50	19.янв.05		19.апр.06		17,7					104,00								
ОФЗ 45002	7 360	10,00	02.фев.05		02.авг.06		21,2	105,15	0,15	2 027 661	105,01	105,20			5,71		9,51	1,21		
ОФЗ 45001	37 807	12,00	17.ноя.04		15.ноя.06		24,7	105,30	-0,15	27 378	105,30	105,54			5,85		11,40	1,23		
ОФЗ 27025	24 859	8,00	15.дек.04		13.июн.07		31,7	101,80	-0,15	1 018 000	101,70	102,20			6,46		7,86	2,33		
ОФЗ 27019	8 800	12,00																		

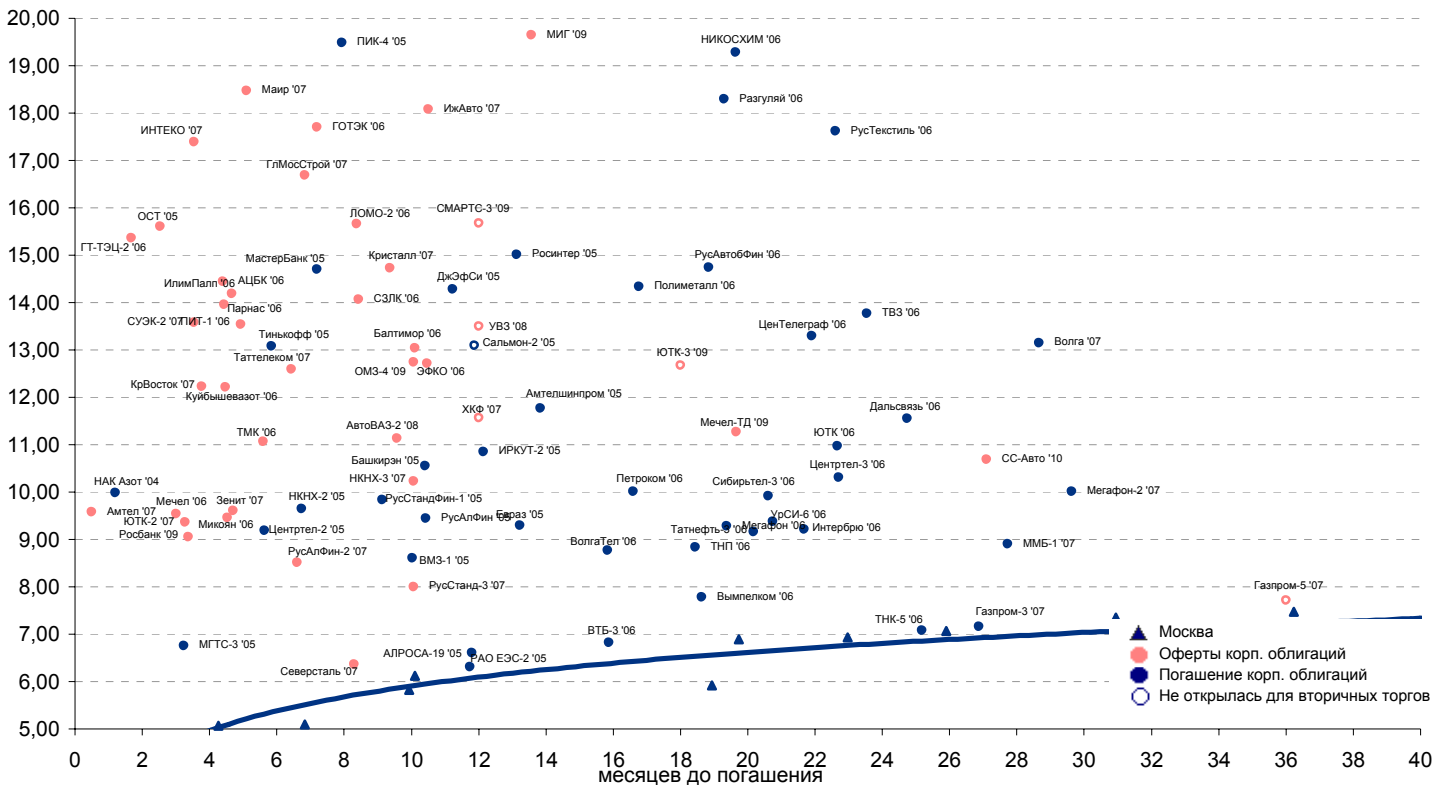


## Рынок еврооблигаций

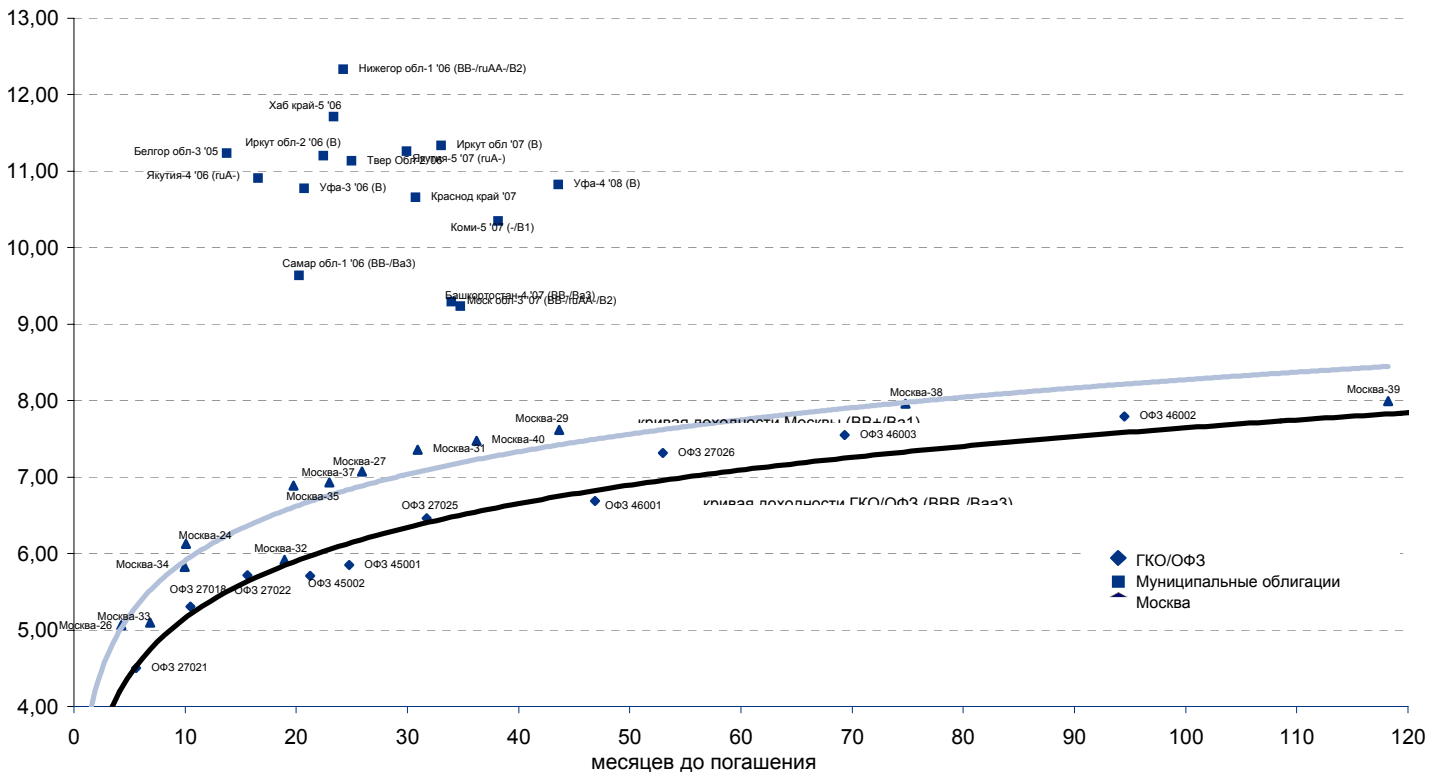
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
<b>СУБЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 янв 05	103,97		3,03	8,42	84,0	0,68
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июл 07	26 дек 04	114,78	0,07	4,02	8,71	130,1	2,28
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	111,45	0,22	5,75	7,40	245,6	4,36
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 янв 05	136,25		6,87	8,07	244,9	7,83
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 дек 04	160,78	0,13	7,31	7,93	247,3	9,90
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	100,83	0,11	6,72	4,96	188,6	8,26
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	93,26	0,46	5,14	3,22	242,1	3,17
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,64	0,09	3,93	3,04	145,0	1,43
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	83,06	0,24	6,24	3,61	245,2	5,51
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 ноя 04	96,12	0,00	4,39	3,12	167,0	2,80
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 апр 07	25 апр 05	104,63	0,23	3,81	5,19		0,47
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	109,65	0,46	5,47	7,07	218,2	4,10
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	117,44	0,39	7,12	8,17	304,6	6,65
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	110,13	0,20	3,69	9,94	-24,2 / 120,9	1,32
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	103,49	0,91	5,82	6,23	-41,9 / 203,3	5,79
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
АПРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	101,64	-0,04	7,58	7,99	296,3 / 461,3	3,00
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 ноя 04	103,51	0,15	7,14	10,39	410,6 / 494,6	0,92
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	100,62	-0,05	7,53	7,95	410,0 / 512,2	1,32
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	101,05	0,31	7,74	7,92	232,0 / 444,3	3,96
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 ноя 04	98,79	0,11	8,90	8,60	438,7 / 592,5	2,88
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 дек 04	104,79	0,16	5,55	6,56	55,0 / 242,8	3,46
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	104,44	0,40	6,69	7,18	85,0 / 296,6	4,63
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	103,23	-0,04	3,37	10,12	33,7 / 117,7	0,46
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 дек 04	109,26	0,22	7,58	9,15	248,1 / 432,7	3,57
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	101,21	0,16	8,14	8,27	212,5 / 441,6	5,19
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	110,12	0,08	4,72	8,29	70,0 / 200,1	2,21
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	118,80	0,19	6,05	8,84	29,9 / 275,5	3,94
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	108,25	0,90	6,09	7,21	33,7 / 279,3	4,66
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 мар 05	115,19	0,47	7,16	8,36	141,6 / 337,5	5,79
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 фев 05	105,36	0,15	6,63	6,83	/ 255,6	5,27
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	111,75	0,15	7,62	7,72	31,0 / 354,0	6,86
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	105,75	0,24	3,16	9,22	12,7 / 96,7	0,88
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	102,88	0,06	6,42	7,05	145,0 / 332,5	3,42
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	102,74	-0,06	7,28	8,64	361,6 / 474,8	1,69
Евраз '09	\$ 150 000	10,88	03 авг 09	03 фев 05	106,41	0,37	9,17	10,22	405,6 / 588,4	3,59
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 дек 04	100,36	0,07	9,00	9,22	497,4 / 627,5	1,40
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 дек 04	103,44	-0,04	7,43	10,39	439,3 / 523,3	0,99
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 мар 05	101,32	0,22	8,59	9,25	494,0 / 586,6	1,67
ММК '05	eur 100 000	10,00	18 фев 05	18 фев 05	101,69	-0,06	3,58	9,83	55,0 / 139,0	0,27
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	101,60	-0,07	7,52	7,87	262,9 / 443,9	3,33
МТС '04	\$ 220 656	10,95	21 дек 04	21 дек 04	100,91	0,00	3,01	10,85	/	0,12
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 янв 05	108,64	0,03	6,72	8,97	269,7 / 342,6	2,71
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	103,24	0,08	7,68	8,11	172,5 / 422,7	4,61
НИКОЙЛ '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	99,83	0,02	9,07	9,02	518,7 / 640,1	2,06
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 фев 05	100,66	0,01	8,79	9,07	495,8 / 614,2	1,97
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	98,80	0,15	7,42	7,21	194,3 / 412,7	4,03
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 фев 05	100,48	0,01	8,75	8,96	492,7 / 610,9	1,96
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	100,22	0,00	10,12	10,23	643,4 / 755,6	1,74
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 дек 04	101,38	0,16	9,23	9,62	495,0 / 597,7	2,70
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 ноя 04	115,72	0,00	4,56	11,02	62,3 / 207,3	1,74
РусСтандарт '07	\$ 150 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,40	0,00	7,65	8,55	140,5 / 385,7	2,15
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	3,85	24 окт 06	24 янв 05	100,62		3,62	3,83	/	2,15
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 фев 05	100,17	0,27	8,57	8,61	356,1 / 539,8	3,47
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	98,46	0,13	9,50	9,39	317,1 / 542,0	6,15
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 фев 05	110,34	-0,02	6,50	10,42	247,7 / 377,8	1,96
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 янв 05	110,40	0,36	7,78	9,74	376,3 / 506,4	3,29
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	107,98	0,11	7,56	9,49	354,1 / 427,0	2,87
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 янв 05	103,01	-0,12	8,24	8,62	318,4 / 466,2	2,23
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	114,24	-0,06	5,75	9,63	173,1 / 303,2	2,58
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 янв 05	100,38	0,02	8,61	8,84	467,9 / 612,9	1,47



**Рублевые корпоративные облигации**

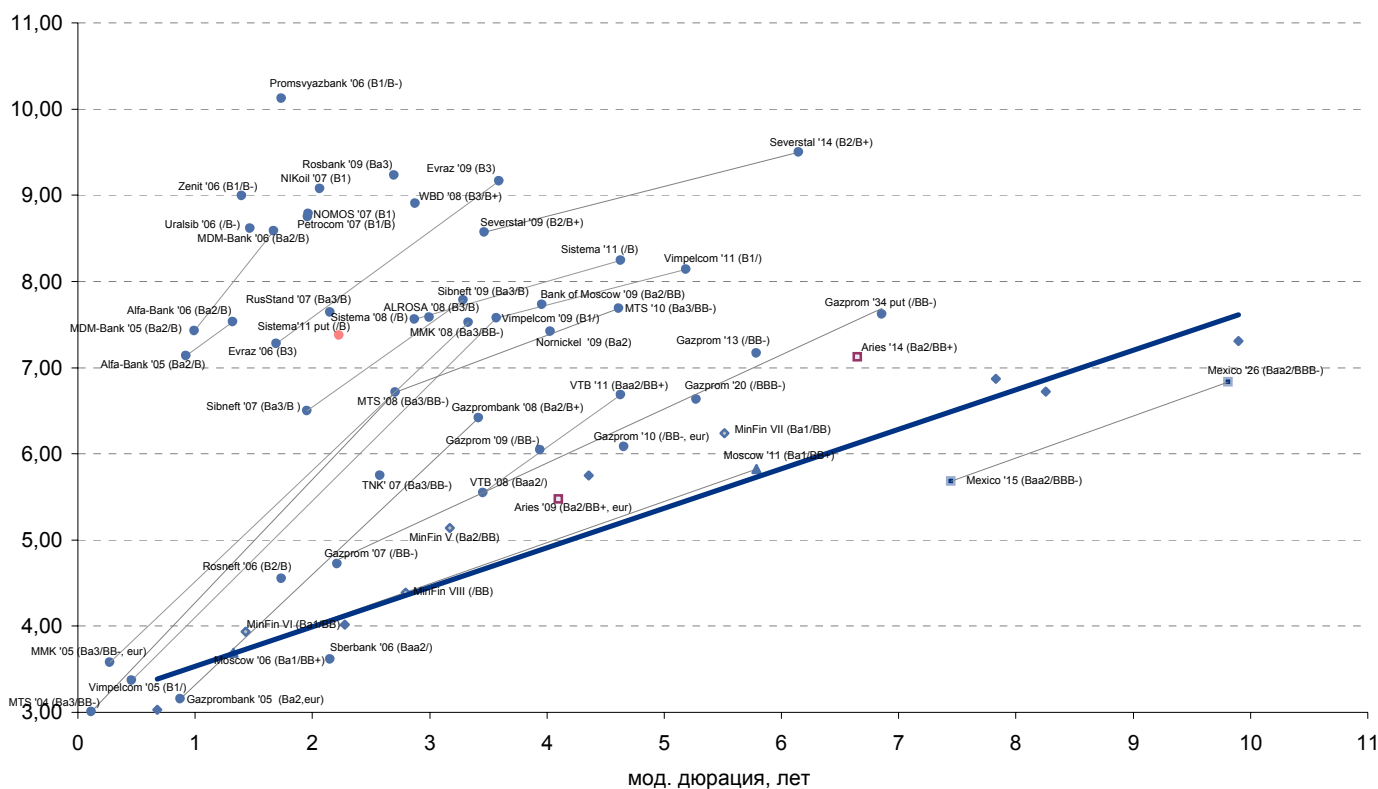


**Рублевые муниципальные облигации**





**Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)**



**Планируемые размещения**

Дата	Выпуск	Организатор	Объем выпуска	Параметры	Оферта
04 ноя 04	Уралсвязьинформ	ПСБ, Росбанк	3 000	3 года. Все купоны аукцион.	-
04 ноя 04	Промсвязьбанк	Промсвязьбанк	600	3 года.	-
10 ноя 04	Евросервис-Финанс	ВЭБ-Инвест	600	3 года. 1-2 - аукцион. 3, 4 - 15,5%, 5,6 - 13,5%.	360 дней
16 ноя 04	Салаватнефтеоргсинтез	УралСиб, Zenit	3 000	1-2 - аукцион. 3-10 - 10%.	3 года
16 ноя 04	Краснодарский край	Союз	520	доразмещение уже существ. займа	-
17 ноя 04	Ярославская обл	Росбанк	1 000	2 года. 1-2 - 12,5%. 3-4 - 12%.	-
18 ноя 04	Банк Спурт	Банк Спурт, МДМ	500	3 года. 1-4 - аукцион. 5-8 - эмитент. 9-12 - эмитент.	-
23 ноя 04	Балтика	Райффайзенбанк	1 000	3 года. Вторичное размещение по цене.	-
23 ноя 04	Коми	Ухтабанк	1 000	9 лет. 1-4 - 12%; 5-8 - 10%; 9-12 - 9%; 13-18 - 8%.	-
~08.11.2004	Алроса	JP Morgan и ING	~800 млн долл.	10 лет.	-
<b>Итого:</b>			<b>11 220</b>		

**Результаты прошедших размещений**

Дата	Выпуск	Организатор	Объем размещ	Параметры	Оферта
03 ноя 04	ОФЗ 46002	Минфин	5 657	Доходность по средневзвеш цене - 7,8%.	-
03 ноя 04	ОФЗ 27026	Минфин	3 269	Доходность по средневзвеш цене - 7,32%.	-
03 ноя 04	Нижегородская обл	ВЭБ-Инвест, Союз	1 000	2 года. Ставка купона - 11,8%. YTM - 12,33%.	-



## Аналитическое управление ФК «УРАЛСИБ» (НИКОЙЛ)

### Руководитель управления

Петру Вадува, vad\_pe@nikoil.ru

### Заместитель руководителя управления

Константин Чернышев, che\_kb@nikoil.ru

#### Стратегия

Петру Вадува, руководитель управления, vad\_pe@nikoil.ru

Владимир Савов, ст. аналитик, sav\_vn@nikoil.ru

Алексей Казаков, ст. аналитик, kaz\_ae@nikoil.ru

Мария Плотникова, аналитик, plo\_my@nikoil.ru

Наталья Майорова, аналитик, mai\_ng@nikoil.ru

#### Экономика России

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih\_vi@nikoil.ru

#### Мировая экономика и рынки

Алексей Казаков, ст. аналитик, kaz\_ae@nikoil.ru

#### Банки

Владимир Савов, ст. аналитик, sav\_vn@nikoil.ru

#### Долговые обязательства

Борис Гинзбург, ст. аналитик, bginzburg@nikoil.ru

#### Нефть и газ

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap\_ca@nikoil.ru

Марина Лукашова, аналитик, luk\_mr@nikoil.ru

Анна Юдина, аналитик, udi\_an@nikoil.ru

#### Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap\_ca@nikoil.ru

Алексей Кормщиков, аналитик, kor\_an@nikoil.ru

Матвей Тайц, аналитик, tai\_ma@nikoil.ru

#### Телекоммуникации

Константин Чернышев, ст. аналитик, che\_kb@nikoil.ru

Станислав Юдин, аналитик, yud\_sa@nikoil.ru

#### Металлургия/Машиностроение

Вячеслав Смольянинов, ст. аналитик, smo\_vb@nikoil.ru

Кирилл Чуйко, аналитик, chu\_ks@nikoil.ru

#### Потребительский сектор

Марат Ибрагимов, ст. аналитик, ibr\_my@nikoil.ru

#### Редактирование/Полиграфия/Перевод

Марк Брэдфорд, ст. редактор (англ. яз.),

bra\_ms@nikoil.ru

Кристофер Роуз, редактор (англ. яз.),

ros\_ch@nikoil.ru

Юлия Прокопенко, ст. редактор,

pro\_ja@nikoil.ru

Андрей Пятигорский, ст. редактор,

pya\_ae@nikoil.ru

Ольга Симкина, переводчик/редактор, sim\_oa@nikoil.ru

#### Интернет / Базы данных

Мария Плотникова, аналитик, plo\_my@nikoil.ru

Кирилл Братанич, специалист, bra\_kv@nikoil.ru

## Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

### Руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, apugach@nikoil.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she\_sa@nikoil.ru

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

Олег Яровиков, трейдер по векселям, yar\_ov@nikoil.ru

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

## Управление рынков долгового капитала

### Руководитель управления

Дмитрий Волков, vda@nikoil.ru

Олег Елшин, управляющий директор, els\_ob@nikoil.ru

Дарья Сонюшкина, ст. специалист, son\_da@nikoil.ru

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

Все права на бюллетень принадлежат ООО «Брокерская компания НИКОЙЛ», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © НИКОЙЛ 2004