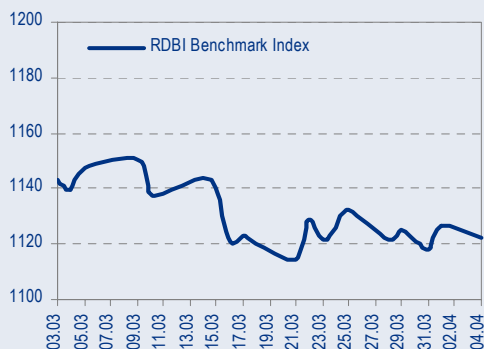
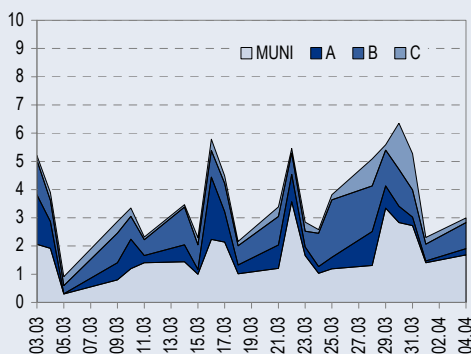




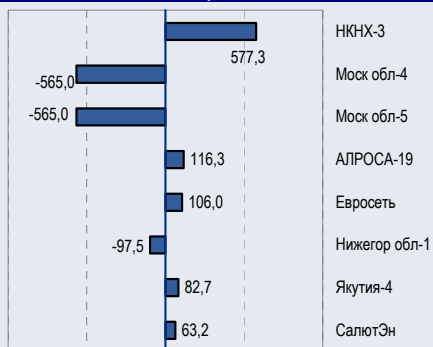
## БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



## 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

05.04.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	275,3	307,2
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	27,8926	27,88
Обменный курс USD/EUR	1,29	1,29
Цена на нефть URALS, \$/барр.	49,95	49,95
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	138,9	0,3
MIBOR, %	1,4	1,5
Ставки overnight (оценка НИКойла)		
Банки первого круга, %	0,8-1,3	0,5-1,3
Банки второго круга, %	1,0-2,0	1,0-1,5
Банки третьего круга, %	1,5-2,3	1,5-2,5

\*Предыдущая неделя

Управление анализа долговых рынков

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

## РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем торговая активность на рынке была заметно ниже, чем в пятницу, что объяснялось обычным фактором начала недели. Апатия трейдеров наблюдалась в корпоративном и муниципальном секторах, однако в государственных облигациях торговля была необычно интенсивной. Что касается ценовой динамики, то, следуя снижению курса рубля, продажи доминировали в качественных корпоративных бумагах, тогда как в муниципальных бумагах, скорее, наблюдалось боковое движение. Значение индекса Uralsib-RDBI равно сегодня 1122,1 (-4,2).

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 оставался вчера в состоянии консолидации после бурной пятницы. Утром облигации казначейства сделали попытку упасть, ближе к вечеру – вырасти, однако по итогам дня фактически не изменили свою доходность. Результирующее движение T'15 с утра понедельника по сегодня: с 4,45 до 4,46%.

Мы остаемся приверженцами позиции, озвученной в пятницу: подскоки цен необходимо использовать для фиксации прибыли в суверенных бумагах. Американский рынок продемонстрировал устойчиво негативный сентимент на фоне очень хороших для облигаций экономических данных, что убеждает нас в высокой вероятности достижения уровня доходности 5% (в 10-летних Treasuries) в течение нескольких следующих месяцев на фоне постепенного ужесточения американской денежной политики. При реализации такого сценария никакое кредитное событие и сжатие спреда не спасет длинные позиции в суверенных облигациях от значительного падения. .... стр.5

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

### Северсталь

#### План роста производства превышает наш прогноз

Вчера Северсталь обнародовала производственный план на 2005 г., в соответствии с которым производство стали должно возрасти на 6,1% по сравнению с уровнем 2003 г. до 11 073 тыс. т, а производство проката составить 9 970 тыс. т. .... стр.6

### МГТС

#### Результаты 2004 г. по РСБУ позволяют рассчитывать на лучшее

..... стр.8

### Лукойл

#### Сотрудничество с Газпромом продлится

..... стр.7

### Нефть и газ

#### I квартал 2005 г.: рост экспорта на 13%, замедление роста добычи

Согласно данным Росстата, добыча нефти в России в I квартале 2005 г. увеличилась лишь на 3,5% относительно соответствующего периода 2004 г. до 114,266 млн т (9,24 млн барр. в сутки), тогда как по итогам 2004 г. рост добычи составил 9%, а в I квартале 2004 г. – 11%. .... стр.7

### РАО ЕЭС

#### ФАС поддержало идею о продаже ОГК №5 до конца года

..... стр.9

СТАТИСТИКА ..... стр.10

## Новости

✦ Транснациональные производители напитков начинают играть все большую роль на российском соковом рынке. Стоило владельцам петербургского сокового комбината «Мултон» продать его Coca-Cola, как конкурирующий «Нидан» отдал право продажи своей продукции на Северо-Западе непримиримому врагу Coca-Cola — PepsiCo. [Ведомости]



## Новости

- ✦ Транснациональные производители напитков начинают играть все большую роль на российском соковом рынке. Стоило владельцам петербургского сокового комбината «Мултон» продать его Coca-Cola, как конкурирующий «Нидан» отдал право продажи своей продукции на Северо-Западе непримиримому врагу Coca-Cola — PepsiCo. [Ведомости]
- ✦ Вчера Федеральное агентство по промышленности объявило конкурс на замещение должности гендиректора екатеринбургского ФГУП «Уралвагонзавод» – срок контракта главы предприятия Николая Малых истек в марте. Он готовится снова предложить свою кандидатуру. Но местные власти и представители самого завода не исключают, что гендиректор ФГУПа сменится под давлением коммерческих структур, заинтересованных в приватизации предприятия, и его партнеров. Действительно, крупнейший заказчик ФГУПа, ОАО «Российские железные дороги», оценивает политику бывшего руководства завода критически. [Коммерсант]
- ✦ Ставка 5 и 6 купонов по облигациям ООО «Отечественные лекарства – Финанс» установлена на уровне 15,5% годовых. [Cbonds]
- ✦ 4 апреля состоялось размещение облигационного выпуска ОАО «Нижнекамскнефтехим» объемом 1,5 млрд руб. Выпуск размещен в полном объеме. В ходе конкурса по определению ставки первого купона на ММВБ инвесторами было выставлено 37 заявок на общую сумму 1,757 млрд руб. Ставка первого купона составила 9,99% годовых, что соответствует доходности к 4-летней оферте на уровне 10,24%. [Cbonds]
- ✦ ФСФР возобновила эмиссию и зарегистрировала отчет об итогах второго выпуска облигаций компании «Северный город» на 200 млн руб. [АКМ]
- ✦ ОАО «Уралсвязьинформ» возобновило размещение 5-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб. в связи с регистрацией изменений в эмиссионные документы. [Прайм-ТАСС]
- ✦ 6 апреля 2005г. состоятся аукционы по доразмещению ОФЗ 46018 в объеме 2 млрд руб. и ОФЗ 25058 в объеме 2,026 млрд.руб. [Cbonds]
- ✦ Федеральная служба по надзору в сфере транспорта (Ространснадзор) предупредила авиакомпанию UTair о возможности аннулирования сертификата эксплуатанта, в случае если компания не погасит до конца апреля задолженность в размере свыше 135 млн руб. перед Пенсионным фондом, заявил представитель Ространснадзора. По его словам, срок действия сертификата эксплуатанта у UTair заканчивается в воскресенье. Сама UTair уведомила Ространснадзор о том, что компания сможет осуществить необходимые выплаты в Пенсионный фонд в течение IV квартала 2006г. [Ведомости]



## Рынок рублевых облигаций

### КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем торговая активность на рынке была заметно ниже, чем в пятницу, что объяснялось обычным фактором начала недели. Апатия трейдеров наблюдалась в корпоративном и муниципальном секторах, однако в государственных облигациях торговля была необычно интенсивной. Что касается ценовой динамики, то, следуя снижению курса рубля, продажи доминировали в качественных корпоративных бумагах, тогда как в муниципальных бумагах, скорее, наблюдалось боковое движение. Значение индекса Uralsib-RDBI равно сегодня 1122,1 (-4,2).

### Курс рубля

...снизился в понедельник на 8 копеек, составив к вечеру 27,9 руб/долл. Это произошло из-за возобновления падения курса евро к доллару, которое имело свои началом неудачу подъема европейской валюты на слабых данных по рынку рабочей силы США в пятницу. Таким образом, евро постепенно приближается к важной поддержке 1,273 долл/евро, а рубль – готовится к штурму границы 28 руб/долл. При этом наш долгосрочный положительный взгляд на рубль не меняется, поскольку цена на нефть вышла вчера на новые ценовые рубежи, показав новый топ на уровне 50,71 долл за баррель URALS.

### Денежный рынок

Сегодня остатки на корсчетах упали до уровня 275,3 млрд руб., 1-дневный MIBOR остается стабильным на низком уровне 275,3 млрд руб. Очень вероятно, что пик остатков в апреле пройден, и, таким образом, он составил 326,8 млрд руб., что меньше февральского пика. В результате, мы не можем констатировать, что в уровне ликвидности финансового рынка существует восходящий тренд, однако в общем ситуация остается вполне позитивной. Только глубокое падения курса рубля может существенно изменить ее в худшую сторону, однако процесс вымывания ликвидности будет постепенным и, таким образом, контролируемым.

### Размещение облигаций MO-5

Сегодня на ММББ пройдет размещение облигаций MO-5 объемом 12 млрд руб. Исходя из текущего положения существующих выпусков Московской области 3 и 4 серий, можно заключить, что справедливая доходность новых бумаг находится на уровне 9,1%, и заявки на бумагу нужно ставить, начиная от этой доходности в направлении вверх, до 9,3%. Модифицированная дюрация нового выпуска составляет приблизительно 2,5 года, тогда как дюрация MO-4 равна 3 года. Таким образом, справедливая доходность MO-5 не может существенно превышать доходность MO-4, которая по вчерашним ценам составляет 9,15%.

### Предстоящие размещения – Москва-42 и 36

Коротко приведем параметры выпусков, аукционы по которым пройдут 6 апреля, и наши оценки доходности.

Москва-42: 28,5 мес. до погашения, выпуск уже обращается на бирже, объем размещения – 2 млрд руб. Справедливая доходность к погашению – 7,6% годовых.

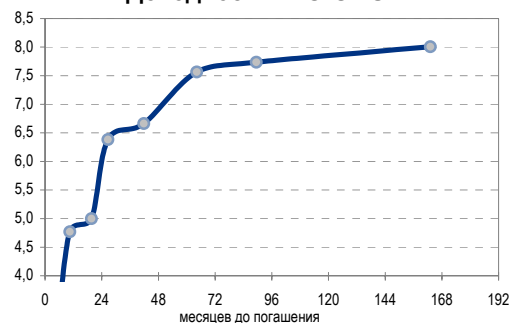
Москва-36: 45 мес. до погашения, выпуск размещается впервые, объем размещения – 3,9 млрд руб. Справедливая доходность к погашению – 7,8% годовых.

### Предстоящие размещения – ОФЗ 25058 и 46018

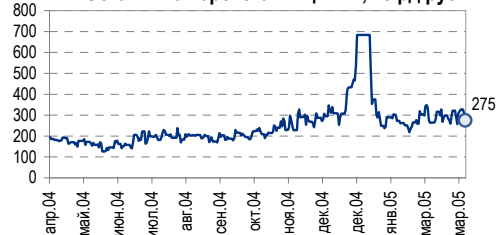
Коротко приведем параметры выпусков, аукционы по которым пройдут 6 апреля, и наши оценки доходности.

ОФЗ 25058: 37,5 мес. до погашения, выпуск уже обращается на бирже, объем размещения – 2 млрд руб. Справедливая доходность к погашению

Доходность ГКО-ОФЗ



Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.





– 7,47% годовых.

ОФЗ 46018: 202,5 мес. до погашения, выпуск уже обращается на бирже, объем размещения – 2 млрд руб. Справедливая доходность к погашению – 8,88-8,9% годовых.

### **Прошедшее размещение – НКНХ-4**

Компания разместила вчера на ММВБ свой новый займ объемом 1,5 млрд. Срок до погашения выпуска составляет 7 лет, однако по сути облигации являются 4-летними, поскольку будут торговаться к 4-летней оферте. Мы не рекомендуем сейчас инвесторам участие в столь длинных выпусках, учитывая, что, в отличие от муниципальных бумаг, они будут долго закрыты для вторичной торговли, а также тот факт, что бумаги НКНХ никогда не отличались хоть сколько-либо заметной ликвидностью. Доходность выпуска при первичном размещении составила 10,24%, ставка купонного дохода – 9,9% годовых.

### **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 (12,25% на 4 мес.), СМАРТС-2 (9,5% на 3 мес).

На более длинных сроках (6 мес. и более) выглядят привлекательно: ДжЭфСи-2 (11,1% на 8 мес.), МИГ (14,75% на 8,5 мес.), Мечел-СГ (9,4% на 14 мес), Парнас (11,6% на 12 мес), Трансмаш (12,5% 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, Трансмаш.



## Рынок еврооблигаций

### КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

#### Treasuries

Американский рынок оставался вчера в состоянии консолидации после бурной пятницы. Утром облигации казначейства сделали попытку упасть, ближе к вечеру – вырасти, однако по итогам дня фактически не изменили свою доходность. Результирующее движение T'15 с утра понедельника по сегодня: с 4,45 до 4,46%.

**Россия'30** открылась ниже предыдущего закрытия котировкой 102,5 и далее находилась в режиме колебательного движения в диапазоне 102,25-102,5625, закрывшись в точке 102,1875. Текущая цена на покупку России'30 составляет 102,3125, доходность – 6,63 (+0,02)% годовых. Спред Россия'30-T'15 равен 217 (+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 под закрытием пятницы ценой 162,5 и далее колебались в широком диапазоне 162,75-163,5. Закрытие произошло по цене 163,5, к сегодняшнему утру цены немного снизились - Россия'28 стоит сейчас 163 на покупку, что соответствует доходности 7,15 (-0,03)%.

Значение индекса Uralsib-SOVEREIGN на сегодня – 177,42 (-79 бп).

**Корпоративный сектор** вновь мало сдвинулся с места, поскольку вялая динамика суверенных бумаг не давала оснований для принятия серьезных торговых решений.

АК АЛРОСА сообщила, что ее планируемый выпуск коротких нот будет иметь срок до погашения порядка 3 месяцев. Соответственно, доходность может составить что-то в районе 4%. Напомним, что планируемый объем выпуска равен 300 млн долл. Вследствие удивительно малой длины бумага будет интересна только инвесторам с очень дешевыми ресурсами.

Банк Русский Стандарт также объявил о планируемом выпуске среднесрочных нот, структура которых будет известна позднее. Организаторы выпуска (Barclays и Citigroup) проведут встречи с инвесторами по этому поводу на этой неделе.

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

Значение индекса Uralsib-EUROCOPR на сегодня – 174,6 (-12 бп).

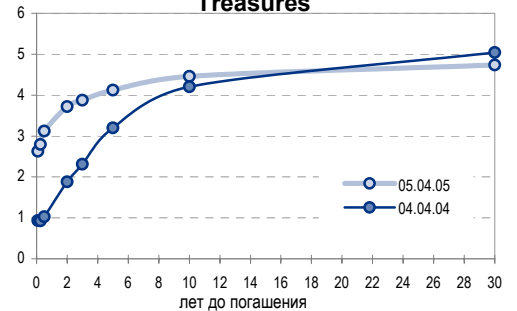
**Другие рынки:** Бразилия – слабо вниз, Мексика – вниз, Турция – резко вниз, Венесуэла – слабо вниз. Спред R'30-Mex'15 – 52 (-2) бп. Это значение находится недалеко от своего исторического минимума 40 бп. Нефть (URALS) – 49,66 (-0,29) долл/б – слабо вниз.

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

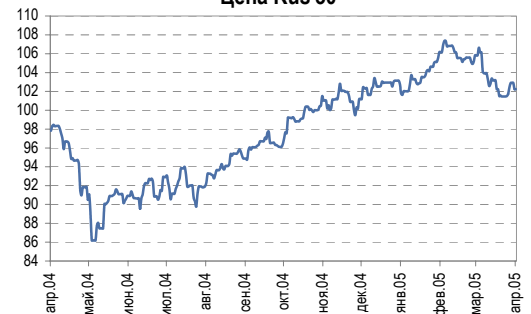
**Отрицательные факторы:** остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США в мае (до 3%); фундаментальная переоцененность Treasuries; узкий спред суверенных бумаг как к Treasuries, так и к Мексике.

**Вывод:** мы остаемся приверженцами позиции, озвученной в пятницу: подскоки цен необходимо использовать для фиксации прибыли в суверенных бумагах. Американский рынок продемонстрировал устойчиво негативный сентимент на фоне очень хороших для облигаций экономических данных, что убеждает нас в высокой вероятности

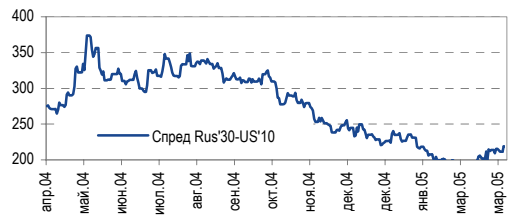
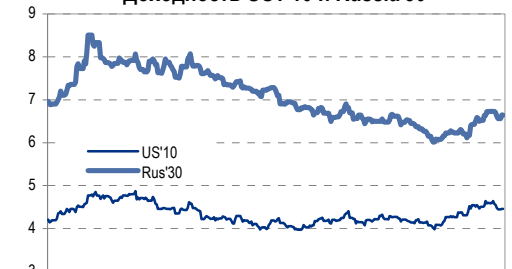
Кривая доходности US  
Treasuries



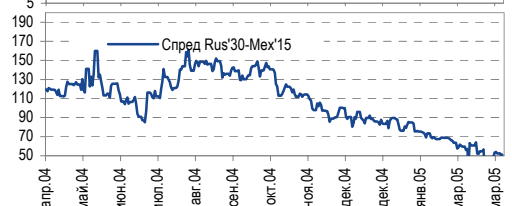
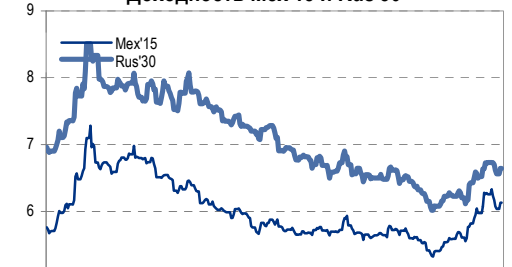
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





достижения уровня доходности 5% (в 10-летних Treasuries) в течение нескольких следующих месяцев на фоне постепенного ужесточения американской денежной политики. При реализации такого сценария никакое кредитное событие и сжатие спреда не спасет длинные позиции в суверенных облигациях от значительного падения.

## ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Продавать суверенные выпуски.

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

*Дмитрий Дудкин, dud\_di@nikoil.ru*

## СЕВЕРСТАЛЬ

### План роста производства превышает наш прогноз

**В 2005 г. производство стали должно увеличиться на 6%.** Вчера Северсталь обнародовала производственный план на 2005 г., в соответствии с которым производство стали должно возрасти на 6,1% по сравнению с уровнем 2003 г. до 11 073 тыс. т, а производство проката составить 9 970 тыс. т. Кроме того, стало известно, что в I квартале 2005 г. Северсталь увеличила производство проката на 5,6% относительно соответствующего показателя 2004 г. до 2314 тыс. т.

**Мы подтверждаем наш прогноз, но признаем наличие риска более значительного роста.** Запланированный компанией на 2005 г. рост производства стали выше нашего прогноза, который составляет 2%. Хотя производственные данные за I квартал 2005 г. указывают на то, что Северсталь способна достигнуть поставленной цели, мы подтверждаем наш прогноз роста производства на текущий год, признавая в то же время наличие риска более значительного роста.

### Инвестирование в железную руду?

**«Карельский окатыш» потратит 100 млн долл. на развитие сырьевой базы.** Северсталь намерена купить акции Карельского окатыша, выпущенные в ходе дополнительной эмиссии, на сумма которой составит более 100 млн долл., сообщают «Ведомости». Привлеченные средства Карельский окатыш планирует направить на развитие ресурсной базы.

**Хорошее вложение средств, но непонятно, кто приобретает акции.** На наш взгляд, инвестирование в ресурсную базу способно принести хороший доход, поскольку цены на железную руду находятся на высоком уровне и продолжают расти. Однако пока неясно, приобретает ли акции допэмиссии Северсталь или Северсталь-Групп, поэтому окончательно судить об этой покупке можно будет лишь после того, как поступит более подробная информация.

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



## НЕФТЬ И ГАЗ

### **I квартал 2005 г.: рост экспорта на 13%, замедление роста добычи**

**Рост добычи замедляется, экспорт растет.** Согласно данным Росстата, добыча нефти в России в I квартале 2005 г. увеличилась лишь на 3,5% относительно соответствующего периода 2004 г. до 114,266 млн т (9,24 млн барр. в сутки), тогда как по итогам 2004 г. рост добычи составил 9%, а в I квартале 2004 г. – 11%. Добыча газа за тот же период возросла на 2,7% до 172,656 млрд куб. м. Наиболее заметное увеличение зафиксировано в экспорте нефти, объем которого вырос на 13% относительно I квартала 2004 г., подстегиваемый высокими ценами на нефть.

**Замедление роста добычи продолжится.** Сокращение добычи ЮКОСом, сезонное снижение поставок нефти с сахалинских проектов, налоговое давление и фактическое уменьшение легкодоступных запасов в России, очевидно, послужили причинами замедления темпов роста добычи в I квартале. Все это дает нам основания полагать, что в 2005 г. рост добычи нефти вряд ли повторит 9-процентный рост прошлого года.

**Темпы роста зависят от Транснефти.** Против всех вышеперечисленных факторов играют высокие цены на нефть, которые подталкивают к дальнейшему наращиванию добычи. Учитывая, опять же, высокие цены на нефть, мы полагаем, что нефтяные компании продолжат увеличивать экспорт нефти, и единственным ограничением для них будет пропускная способность системы Транснефти, по которой может экспортироваться менее 60% нефти, добываемой в России.

**Объем переработки сокращается.** Рекордно высокие цены на сырую нефть отбивают у нефтяных компаний желание увеличивать переработку. В результате в январе–марте 2005 г. объемы переработки сократились на 4% относительно соответствующего периода прошлого года до 51,72 млн т.

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

## ЛУКОЙЛ

### **Сотрудничество с Газпромом продолжается**

**ЛУКОЙЛ совместно с Газпромом будет разрабатывать месторождения в Восточной Сибири.** ЛУКОЙЛ планирует принять участие в аукционе по продаже лицензий на освоение нефтегазовых месторождений в Восточной Сибири и развивать их совместно с Газпромом, сообщил вчера глава ЛУКОЙЛа Вагит Алекперов.

**Позитивная новость, но незамедлительного эффекта не ожидается.** Мы положительно оцениваем стремление ЛУКОЙЛа получить лицензии на разработку нефтегазовых месторождений в Восточной Сибири, привлекательных тем, что они расположены близко к Китаю, куда ЛУКОЙЛ уже экспортирует сырье. Кроме того, планы относительно сотрудничества с Газпромом должны повысить шансы ЛУКОЙЛа на победу в аукционах по данным месторождениям.

**Увеличение нефтегазовых запасов.** Намерение ЛУКОЙЛа получить лицензии на освоение нефтегазовых месторождений в Восточной Сибири связано с истощением ресурсной базы компании в Западной Сибири. Министерство природных ресурсов представило список из 38 нефтегазовых месторождений в Восточной Сибири, лицензии на разработку которых подлежат продаже на аукционах в нынешнем году. Среди данных месторождений самыми крупными являются Чаяндинское



(1,24 трлн куб. м газа и 50 млн т нефти), Тас-Юряхское (114 млрд куб. м газа и 7,3 млн т нефти) и Верхневилючанское (107,5 млрд куб. м газа и 11,8 млн т нефти).

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

## МГТС

### Результаты 2004 г. по РСБУ позволяют рассчитывать на лучшее

Выручка возросла на 25%, чистая прибыль – на 5%. Вчера МГТС опубликовала финансовые результаты по РСБУ за 2004 г., согласно которым выручка компании увеличилась на 25% относительно 2003 г. и достигла 517 млн долл. Более жесткий контроль над затратами позволил МГТС улучшить норму OIBDA на 2 процентных пункта до 48%. Увеличение амортизации на 41% и 37-процентный рост управленческих расходов, напротив, привели к тому, что норма операционной прибыли уменьшилась с 29% в 2003 г. до 28% в 2004 г. Чистая прибыль возросла всего на 5% до 65 млн долл. увеличения прочих операционных расходов.

**Стабильная операционная эффективность.** Результаты МГТС по РСБУ указывают на некоторое улучшение операционных показателей компании. В то же время финансовая отчетность незначительно влияет на рыночную оценку этого оператора, долгосрочные перспективы которого в большей степени зависят от роли в консолидации активов фиксированной связи АФК «Система» и приватизации Связьинвеста. По нашим оценкам, эти события, а также новые правила регулирования рынка связи позитивно скажутся на МГТС.

### Высокая операционная эффективность

#### Отчет МГТС о прибылях и убытках по РСБУ, млн долл.

	2003	2004	Изм., %
Выручка	412	517	25
Себестоимость реализации	244	306	25
включая амортизацию	71	100	41
Выручка	1	1	0
Общие и админ. расходы	46	63	37
OIBDA*	191	246	29
<b>Норма OIBDA*, %</b>	<b>46</b>	<b>48</b>	
ЕВИТ	121	146	21
Норма ЕВИТ, %	29	28	
Прибыль от зависимых обществ	1	1	0
Процентные расходы, нетто	14	10	-29
<b>Прочие операционные расходы, нетто</b>	<b>28</b>	<b>56</b>	<b>100</b>
Прочие убытки (доходы), нетто	-4	-5	-
Прибыль до налогов	85	86	1
Норма прибыли до налогов, %	21	17	
Налоги	22	22	0
<b>Чистая прибыль</b>	<b>62</b>	<b>65</b>	<b>5</b>
Норма чистой прибыли, %	15	13	

Источники: МГТС, оценка УРАЛСИБа

\*Расчет УРАЛСИБа: ЕВИТ + амортизация

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



**РАО «ЕЭС России»**

## **ФАС поддержало идею о продаже ОГК №5 до конца года**

Позиции ФАС, Минэкономразвития и Министерства промышленности и энергетики совпали. Федеральная антимонопольная служба поддержала идею о продаже оптовой генерирующей компании (ОГК) № 5 до конца 2005 г., об этом вчера сообщил глава ФАС Игорь Артемьев. Напомним, что предложение провести аукцион по данной ОГК уже в нынешнем году и использовать в качестве платежных инструментов акции РАО ЕЭС и денежные средства прозвучало на прошлой неделе от представителей Минэкономразвития и Министерства промышленности и энергетики.

**Принятие окончательного решения отложено.** Ожидалось, что окончательное решение относительно механизмов и сроков проведения аукционов по ОГК будет подписано 1 апреля 2005 г. Однако, по информации Reuters, Минэкономразвития обратилось к правительству с просьбой предоставить еще 15 дней для того, чтобы завершить подготовку необходимой документации. Между тем энергетический холдинг планирует провести листинг АДР ОГК к 2008 г., как заявил в прошлую пятницу член правления РАО ЕЭС Александр Чичкунов.

*Каюс Рапану, rap\_ca@uralsib.ru  
Алексей Кормщиков, kor\_an@uralsib.ru  
Матвей Тайц, tai\_ma@uralsib.ru*



## Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл	
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																				
Абсолют	500	11,00	22.апр.05	22.апр.05	21.апр.06	0,6	12,7				99,90	100,10								
АвтоВАЗ-2	3 000	10,78	17.авг.05	17.авг.05	13.авг.08	4,5	40,9	101,25	-0,10	53 425 563	101,25	101,35	7,37		7,21	10,65	0,35		B	400
Аижж	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		44,6				107,00	107,60								
Аижж-2	1 500	11,00	01.авг.05		01.фев.10		58,8				107,00	110,00								
Аижж-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		67,3	102,69	-1,81	5 237 000	104,00	104,50		8,92		9,15	3,39			142
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	0,1	12,2													
Акрон	600	13,45	03.май.05		01.июн.05		7,0				102,60	102,85							B	
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		23.окт.05		6,7	105,80	0,05	116 338 363	105,75	106,40		5,28	4,89	15,12	0,56	B/B1	A-	132
Алтайэнергс	600	18,00	05.май.05		05.авг.05		4,1	101,97	-0,03	2 919 343	101,86	102,00		12,45	11,58	17,65	0,30	C+		922
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.07	2,2	26,7												B/-	
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	0,1	60,7												B-/ruA+/-	
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	7,7	31,8	100,99	-0,01	19 679 990	100,75	100,99	10,82		10,10	12,38	0,58		B-	662
Амтелшиппром	600	19,00	24.июн.05		23.дек.05		8,8	106,03	-0,29	4 779 935	106,10	106,35		10,29	9,55	17,92	0,69		B-	586
АЦБК	500	13,50	09.июн.05		07.сен.06		17,4	100,64	-0,47	568 603	100,31	101,30		13,64		13,41	1,17		B-	825
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		32,0				99,75	100,00							BB/Ba2	A-
Балтимор	500	16,00	02.июн.05	02.сен.05	05.сен.06	5,0	17,3	103,34	0,40	39 096 058	103,30	103,55	7,92		7,56	15,48	0,39		C+	440
Башкирэн	500	20,00	11.сен.05		11.сен.05		5,3				105,10	105,30							B	
Башкирэн-2	500	10,69	25.авг.05	25.авг.05	22.фев.07	4,8	23,0				100,00								B	
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	0,3	12,5				100,10									
ВБД-1	1 500	8,48	12.апр.05		11.апр.06		12,4				101,40	101,98							B+/ruA+/B1	B+
ВМЗ-1	1 000	15,00	31.авг.05		31.авг.05		5,0	103,20	0,00	521 160	103,00			6,99	6,85	14,53	0,40	C+		346
Волга	1 500	12,00	13.сен.05		13.мар.07		23,6	95,75	-0,06	957 500	95,75	97,00		15,12		12,53	1,48		B	911
ВолгаТел	1 000	15,00	23.май.05		21.фев.06		10,8				105,50	106,00							B/ruA-	B+
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		10,8	107,05	-0,15	42 139 621	107,10	107,28		5,77	5,30	13,55	0,90		BB+	B
ВТБ-4	5 000	5,60	22.сен.05	25.мар.06	19.мар.09	11,8	48,2				99,35	100,10							BB+	
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.06		16.май.06		13,6	102,10	-0,10	2 042	102,20			8,03		9,70	1,03		BB-/Ba3	A-
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		7,1	105,50	0,20	3 163 945	105,50	105,90		5,55	5,18	14,22	0,58		BB-/	A
Газпром-3	10 000	8,11	27.июл.05		18.янв.07		21,8	101,45	-0,09	35 020 645	101,30	101,45		7,36		8,00	1,61		BB-/	A
Газпром-4	5 000	8,22	17.авг.05		10.фев.10		59,1												BB-/	A
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		30,6	99,85	-0,15	37 737 044	99,85	99,93		7,79		7,59	2,16		BB-/	A
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,50	23.июн.05		22.июн.06		14,8	100,47	0,30	4 815 345	100,47	100,50		12,40		12,44	1,05		C	719
ГлМосСтрой	2 000	14,15	27.май.05	27.май.05	24.апр.06	1,8	26,1	100,08	0,01	4 503 600	100,02	100,15	14,18		13,39	14,14	0,13			1248
ГОТЭК	550	14,20	07.июн.05	07.июн.05	06.июн.06	2,1	14,3	101,14	0,24	1 719 400	101,00	101,10	7,50		7,28	14,04	0,17		C-	553
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	7,5	19,7				104,60	105,13							B-	
ДжЭфСи	700	14,00	07.апр.05		06.окт.05		6,2												C+	
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	07.июн.05	06.дек.05	04.дек.07	8,2	32,5				101,90	102,04							C+	
Евраз	1 000	12,50	05.июн.05		05.дек.05		8,2	103,45	0,00	155 175	103,45	104,00		7,23	6,84	12,08	0,64		B1	294
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	26.июл.05	25.апр.06	3,8	12,9	103,16	0,01	105 998 253	103,15	103,24	6,02	13,43	5,55	15,83	0,92		B+	839
Зенит	1 000	8,50	22.сен.05	24.мар.06	24.мар.07	11,8	24,0	99,85	0,00	64 903	99,85	99,95	8,85		8,65	8,51	0,87			385
ИжАвто	1 000	12,50	14.сен.05	14.сен.05	14.мар.07	5,4	23,6	99,60	0,01	4 979 153	99,50	99,80	13,86		13,36	12,55	0,39		C-	1019
Инком-Лада	700	17,00	26.май.05	24.июн.05	22.ноя.07	2,7	32,1			32 540 385	100,80	101,29							C	
ИНТЕКО	1 200	10,95	18.авг.05		15.фев.07		22,7				90,00	96,00							B-	
ИНТЕКО-Инв	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	22.2	0,8	25,2												C+	
Интербрю	2 500	13,00	16.авг.05		15.авг.06		16,6			21 300 000	106,25	106,50							A-	
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		7,1	104,55	-0,33	1 045 500	104,50	104,90		7,95	7,34	15,30	0,56		B	392
ИстЛайн	1 000	13,50	23.июн.05		23.июн.06		2,7					101,10							B-/ruBBB-	NR
Итера	1 200	13,50	07.июн.05	07.дек.05	07.дек.07	8,2	32,6			246 055 936	102,10	102,30								
КамАЗ	1 200	12,30	12.май.05	11.ноя.05	11.ноя.06	7,4	19,5	102,35	0,25	9 211 501	102,00	102,37	8,38		7,85	12,02	0,57		C	426
КрВосток	1 500	11,50	25.авг.05	24.фев.06	25.фев.07	10,9	23,1	100,51	0,01	15 286 700	100,40	100,65	11,15	11,49	10,74	11,44	1,59		B	554
Кредиттраст	500	15,00	29.май.05		29.май.05		1,8													
Кристалл	500	12,00	11.авг.05	11.авг.05	08.фев.07	4,3	22,5	99,50	0,01	74 625	99,11	99,88	9,77	12,67	9,48	12,06	1,52		B-	679
Куйбышеввазот	600	9,00	16.июн.05	15.дек.05	15.июн.06	8,5	14,6	100,20	-0,01	68 136	100,20	100,40	8,98		8,66	8,98	0,63		B-	459
Ленэнергс	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		24,8	100,00	-0,08	22 000 000	99,90	100,00		10,51		10,25	1,71		B-	434
ЛОМО-2	700	15,35	12.июл.05	12.июл.05	11.июл.06	3,3	15,4	100,55	-0,07	370 024	100,36	100,65	13,41		12,80	15,27	0,25		D+	1054
ЛСР	1 000	14,00	08.сен.05	09.мар.06	06.мар.08	11,3	35,6												C+	
Лукойл	6 000	7,25	24.май.05	20.ноя.07	17.ноя.09	32,0	56,3				98,65	98,90							BB/Ba2	A
Маир	500	12,30	05.апр.05	05.апр.05	03.апр.07	0,0	24,3													
МастерБанк	500	14,00	07.июн.05		07.июн.05		2,1				100,30	100,50								
МГТС-4	1 500	10,00	27.апр.05	26.апр.06	22.апр.09	12,9	49,3	102,40	0,00	204 800	100,00		7,74			9,77	0,98		B-/ruBBB+	B+
Мегафон	1 500	11,50	08.июн.05		07.июн.06		14,3												B+/ruA+/B3	B+
Мегафон-2	1 500	9,28	13.апр.05		11.апр.07		24,6				100,20	100,60							B+	
Мечел	1 000	7,00	02.авг.05		31.янв.06															





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	20,6													
Башкортостан-4	500	8,02	15.сен.05		13.сен.07	29,7	98,40	0,15	9 840 000	98,15	98,64		8,95		8,15	2,05	BB-/Ba1	228	
Белгор обл-3	300	19,00	20.июн.05		20.дек.05	8,7	108,00	0,00	548 640	108,00	108,20		7,57	7,14	17,59	0,69		316	
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06	18,5	102,42	-0,48	378 954	100,60	104,25		12,57		13,67	1,30		711	
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06	13,5	102,00	-1,00	510 000	101,50	104,00		12,45		14,71	0,97		736	
Волг обл	600	14,00	16.июн.05		11.июн.09	51,0	103,50	0,00	207 000	102,75	103,50		11,05		13,53	2,55		399	
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05		22.июл.07	28,0											B		
Иркут обл-2	750	11,00	07.июн.05		07.сен.06	17,4	102,08	0,18	1 046 288	102,05	102,15		8,53		10,78	0,92	B	344	
Коми-5	500	15,00	24.июн.05		24.дек.07	33,1	111,80	-0,17	505 336	111,20	111,90		9,32		13,42	2,38	-/Ba3	244	
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.01	67,3	110,45	-0,05	30 926 000	110,00	110,59		10,55		13,13	4,12	-/Ba3	299	
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13	105,1	95,70	0,09	29 667 000	95,14	95,70		10,96		12,54	4,78	-/Ba3	307	
Красноярск-1	750	11,00	20.апр.05		21.июл.05	3,6													
Красноярск-4	630	12,50	27.апр.05		27.окт.06	19,0	105,50	0,00	18 358 544	105,32	105,55		8,98		11,85	1,40		348	
Крас край-1	1 500	10,30	07.июн.05		08.дек.05	8,3													
Крас край-2	1 500	10,95	22.апр.05		26.окт.06	19,0													
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07	25,7	101,70	0,09	34 455 860	101,70	101,78		9,61		10,82	1,81		335	
Лен обл-2	800	14,01	15.июн.05		08.дек.10	69,1				115,00	115,70						B+/ruA+		
Лен обл-3	1 300	13,50	17.июн.05		05.дек.14	117,7	111,00	-0,43	5 550	110,70	111,50		10,95		12,16	5,99	B+/ruA+	286	
Москва-33	4 000	10,00	27.май.05		27.май.05	1,8				100,45	101,15						BB+/Baa3		
Москва-34	4 000	10,00	28.май.05		28.авг.05	4,9					103,44						BB+/Baa3		
Москва-24	3 000	15,00	02.июн.05		02.сен.05	5,0				104,00	104,60						BB+/Baa3		
Москва-28	3 000	15,00	25.июн.05		25.дек.05	8,8	107,80	-0,06	3 234 000	106,71	107,86		4,10	3,93	13,91	0,73	BB+/Baa3	-35	
Москва-32	4 000	10,00	25.май.05		25.май.06	13,9			10 440 000	104,21	104,40						BB+/Baa3		
Москва-35	4 000	10,00	18.июн.05		18.июн.06	14,7				104,31	104,55						BB+/Baa3		
Москва-37	4 000	10,00	23.июн.05		23.сен.06	17,9	104,85	-0,03	1 049	104,57	104,75		6,68		9,54	1,37	BB+/Baa3	123	
Москва-27	4 000	15,00	20.июн.05		20.дек.06	20,8				113,40	113,70						BB+/Baa3		
Москва-31	5 000	10,00	20.май.05		20.май.07	25,9	105,40	-0,05	43 312 870	105,37	105,50		7,43		9,49	1,91	BB+/Baa3	115	
Москва-42	3 000	10,00	13.май.05		13.авг.07	28,7				105,00							BB+/Baa3		
Москва-40	5 000	10,00	26.апр.05		26.окт.07	31,2	105,99	-0,18	27 506 242	105,90	106,19		7,62		9,43	2,27	BB+/Baa3	85	
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08	38,6	106,70	0,06	42 694 000	106,70	106,80		7,72		9,37	2,79	BB+/Baa3	58	
Москва-41	5 000	10,00	30.июл.05		30.июл.10	64,8				106,40	109,00						BB+/Baa3		
Москва-38	5 000	10,00	26.июн.05		26.дек.10	69,7	109,90	-0,23	4 121 250	109,90	110,20		7,97		9,10	4,65	BB+/Baa3	33	
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05		21.июл.14	113,2	103,85	0,35	514 058	103,31	103,59		8,29		9,63	6,18	BB+/Baa3	16	
Москва-36	3 900	10,00	16.июн.05		16.дек.08	45,1											BB+/Baa3		
Моск обл-2	1 000	17,00	10.июн.05		10.июн.05	2,2	102,65	0,15	195 035	102,26	102,49		2,50	2,47	16,56	0,19	ЭВ-/ruAA-/Ba3	44	
Моск обл-3	4 000	11,00	20.авг.05		19.авг.07	28,9	105,83	0,03	5 262 934	105,80	105,95		8,41		10,39	2,11	ЭВ-/ruAA-/Ba3	184	
Моск обл-4	9 600	11,00	26.апр.05		21.апр.09	49,3	107,28	-0,12	565 042 614	107,25	107,35		9,14		10,25	3,30	ЭВ-/ruAA-/Ba3	169	
Нижегор обл-1	1 000	11,80	04.май.05		01.ноя.06	19,2	103,30	-0,20	97 491 805	103,20	103,50		9,86		11,42	1,38		435	
Новосибирск-2	1 500	13,00	07.июн.05		07.дек.06	20,4	103,50	0,05	25 875 000	103,35	103,50		10,51		12,56	1,44		489	
Новосиб обл	1 500	13,50	03.май.05		27.июл.06	16,0	103,65	0,15	979 478	103,65	103,98		10,90		13,02	1,15		560	
Новосиб обл-2	2 000	13,30	02.июн.05		29.ноя.07	32,3	104,10	-0,05	40 734 021	104,02	104,10		11,99		12,78	2,13		517	
Самар обл-1	1 185	12,00	05.апр.05		04.июл.06	15,2											BB-/Ba2		
Твер Обл-2	600	16,90	26.май.05		23.ноя.06	19,9	111,30	-0,04	2 716 883	111,35	111,80		9,70		15,18	1,50		415	
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07	32,1	101,91	0,05	43 820	101,50	102,00		11,56		12,76	1,31		544	
Томск обл-1	500	12,00	28.июл.05		27.июл.06	16,0	102,30	-0,20	102 300	101,45	102,30		9,94		11,73	1,17	ruA	462	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07	30,7											ruA		
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05		18.июл.06	15,7				100,40	102,20						B		
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08	38,5	99,05	0,05	1 980 200	98,90	99,50		10,65		10,13	2,50	B	350	
Хаб край-4	300	13,09	27.май.05		27.май.05	1,8				102,25	102,50								
Хаб край-5	700	11,87	05.апр.05		05.окт.06	18,3													
ХМАО	1 000	15,00	11.июн.05		08.дек.05	8,3	106,10	0,70	1 061	105,10	106,10		5,77	5,44	14,14	0,68	BB/ruAA	145	
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08	38,3	110,20	-0,50	17 261 728	101,01	111,05		8,42		10,89	2,78	BB/ruAA	127	
Чувашия-1	285	12,00	12.май.05		12.авг.05	4,3	102,10	-0,05	10 373 846	102,00	102,20		6,12	5,88	11,75	0,34		281	
Чувашия-2	500	9,50	13.апр.05		13.апр.07	24,6													
Якутия-3	800	12,00	21.июн.05		17.июн.08	39,0	104,85	0,05	283 095	104,85	105,00		10,60		11,44	2,58	ruA-	354	
Якутия-4	1 000	14,00	16.июн.05		16.мар.06	11,5	105,43	0,13	82 673 658	105,30	105,50		7,97	7,55	13,28	0,88	ruA-	303	
Якутия-5	2 000	10,00	21.апр.05		21.апр.07	24,9	99,98	0,08	4 553 918	99,85	100,00		9,38		10,00	1,72	ruA-	320	
ЯНАО	1 800	11,00	05.авг.05		03.авг.08	40,6				103,80	104,50						B/ruA/B1		
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.апр.05		03.июл.07	27,3													
Яросл обл-3	1 000	12,50	18.май.05		17.ноя.06	19,7	103,16	-0,02	3 373 969	103,15	103,20		9,83		12,12	1,18		449	
<b>ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																			
ОФЗ 27021	10 942	12,00	20.апр.05		20.апр.05	0,5				100,47	100,51								
ОФЗ 27023	20 292	7,50	20.апр.05		20.июл.05	3,6				101,20	101,39								
ОФЗ 27018	14 000	12,00	15.июн.05		14.сен.05	5,4				103,50	103,90								
ОФЗ 27022	21 296	8,00	18.май.05		15.фев.06	10,6				102,62	102,80								
ОФЗ 27024	15 001	7,50	20.апр.05		19.апр.06	12,7				102,39									
ОФЗ 45002	7 360	10,00	03.авг.05		02.авг.06	16,2	104,10	-0,06	9 99										

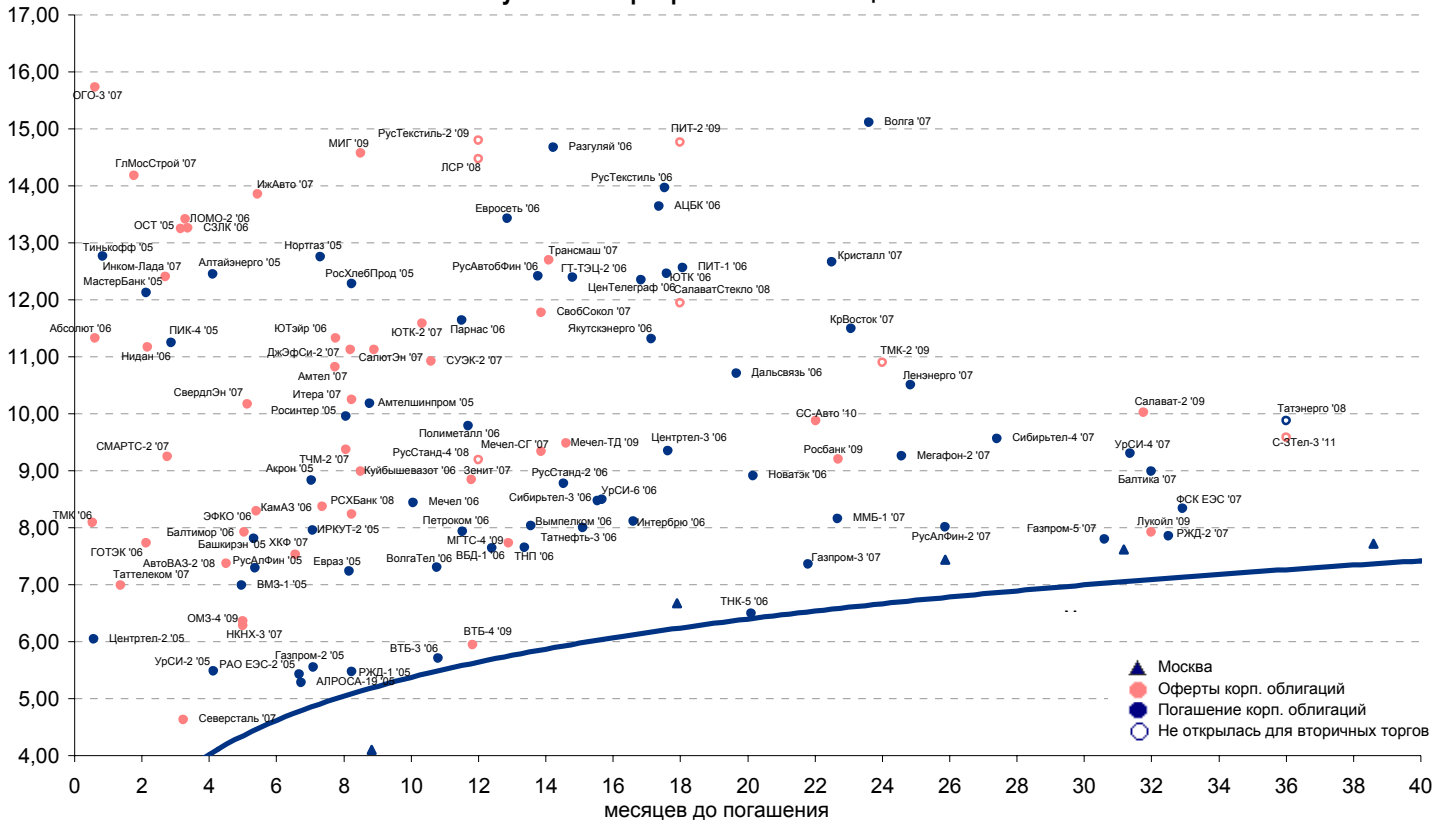


## Рынок еврооблигаций

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	101,52	-0,02	3,47	8,62	57,7	0,29
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	109,99	0,08	5,17	9,09	141,6	1,95
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	30 сен 05	108,03	0,21	6,34	7,64	227,9	4,08
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	141,00		6,38	7,80	173,2	7,86
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	163,31	-1,23	7,13	7,81	239,3	9,99
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	30 сен 05	102,22	-0,96	6,64	4,89	218,4	8,07
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	92,23	0,01	5,81	3,25	205,8	2,76
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,25	-0,08	4,67	3,05	111,9	1,02
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	83,92	-0,16	6,25	3,57	196,4	5,12
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	95,62	-0,17	4,81	3,14	105,9	2,43
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,19	0,00	3,33	5,16		0,05
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	112,81	0,31	4,56	6,87	49,1	3,75
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	120,01	-0,72	6,73	8,00	226,7	6,55
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	108,03	0,21	3,09	10,14	-157,8 / -45,9	0,93
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	108,40	0,51	5,68	5,95	-57,2 / 139,2	5,61
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	103,68	-0,08	6,78	7,84	124,4 / 289,0	2,61
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	103,40	-0,48	8,35	8,58	198,8 / 391,0	6,24
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,58	-0,02	4,75	10,38	128,1 / 185,8	0,58
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	101,14	-0,04	6,82	7,91	269,8 / 334,0	0,93
Alfa-Bank '07	\$ 150 000	7,75	09 фев 07	09 авг 05	100,01	-0,05	7,73	7,75	286,1 / 410,9	1,66
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 сен 05	102,02	-0,20	7,46	7,84	132,1 / 339,4	3,71
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	100,24	-0,28	8,41	8,48	287,5 / 451,3	2,61
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	102,80	-0,11	6,01	6,69	18,2 / 204,2	3,15
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	102,82	-0,31	6,95	7,29	60,6 / 269,8	4,43
ВТБ '15	\$ 750 000	6,32	04 фев 15	04 авг 05	95,63	-0,24	7,58	6,60	123,7 / 312,1	4,02
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	100,50	-0,01	0,37	10,40	-310,0 / -252,3	0,05
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	106,87	-0,06	8,03	9,36	210,7 / 398,7	3,32
Вымпелком '10	\$ 300 000	8,00	11 фев 10	11 авг 05	98,95	-0,27	8,26	8,08	202,1 / 416,1	3,89
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	99,37	-0,35	8,50	8,43	215,1 / 424,4	4,77
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	107,22	-0,08	5,35	8,51	18,4 / 160,0	1,80
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	115,51	-0,12	6,50	9,09	15,2 / 243,2	3,52
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	110,75	0,00	5,46	7,04	-88,1 / 139,9	4,31
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 сен 05	113,92	-0,69	7,27	8,45	93,0 / 299,0	5,61
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	101,97	-0,39	6,98	7,06	/ 252,4	4,90
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	110,48	-1,10	7,72	7,81	58,6 / 325,5	6,57
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	103,45	0,24	2,51	9,42	-96,8 / -39,1	0,48
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	103,14	-0,23	6,25	7,03	49,5 / 229,7	3,02
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 сен 05	103,09	-0,01	6,62	8,61	206,4 / 318,3	1,36
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 авг 05	108,13	-0,20	8,58	10,06	261,5 / 451,5	3,39
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,65	-0,01	7,74	9,10	257,2 / 398,8	1,07
МБФР '08	\$ 150 000	8,63	03 мар 08	03 сен 05	101,06	-0,04	8,20	8,53	272,9 / 434,0	2,51
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,80	-0,02	5,04	10,36	157,2 / 214,9	0,65
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 сен 05	104,07	0,01	6,31	9,01	182,0 / 256,3	1,29
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	99,33	-0,49	8,17	8,05	201,9 / 406,1	3,73
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	102,25	-0,05	7,27	7,82	155,3 / 331,4	2,94
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	106,81	-0,12	7,03	9,13	186,5 / 296,7	2,41
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	102,36	-0,37	7,84	8,18	142,6 / 368,9	4,21
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	99,71	-0,59	8,05	8,02	170,0 / 377,2	5,09
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 сен 05	101,59	-0,01	8,10	8,86	313,5 / 442,3	1,75
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 авг 05	102,11	0,00	7,87	8,94	300,2 / 423,8	1,66
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 сен 05	99,00	-0,16	7,39	7,20	122,3 / 332,7	3,76
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 авг 05	103,17	-0,06	7,12	8,72	225,6 / 349,5	1,65
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	102,95	-0,05	8,18	9,96	362,1 / 456,6	1,36
Росбанк '09	\$ 300 000	9,75	24 сен 09	24 июн 05	103,14	-0,28	8,89	9,45	315,1 / 487,2	2,51
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	111,70	-0,08	5,11	11,41	44,0 / 156,0	1,42
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,40	0,03	7,45	8,55	119,8 / 316,2	1,75
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,45	24 окт 06	26 апр 05	101,20	0,00	4,07	4,40	/	1,75
Сбербанк '15	\$ 1 000 000	6,23	11 фев 15	11 авг 05	95,47	-0,39	7,39	6,53	104,3 / 292,7	4,05
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 авг 05	102,50	-0,11	7,86	8,41	199,0 / 386,2	3,23
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	101,82	-0,26	8,95	9,08	259,1 / 449,1	5,82
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 авг 05	108,51	-0,06	6,53	10,60	135,8 / 277,4	1,64
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	121,58	11,82	4,47	8,84	-70,2 / 71,4	3,13
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	107,30	-0,02	7,50	9,55	233,2 / 343,4	2,47
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	103,09	-0,52	8,19	8,61	186,7 / 400,0	2,13
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	111,67	-0,05	6,04	9,85	87,3 / 228,9	2,17
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	101,77	-0,15	7,35	8,72	268,0 / 379,9	1,14
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04 фев 08	04 авг 05	101,54	-0,06	8,49	8,99	306,9 / 463,8	2,41

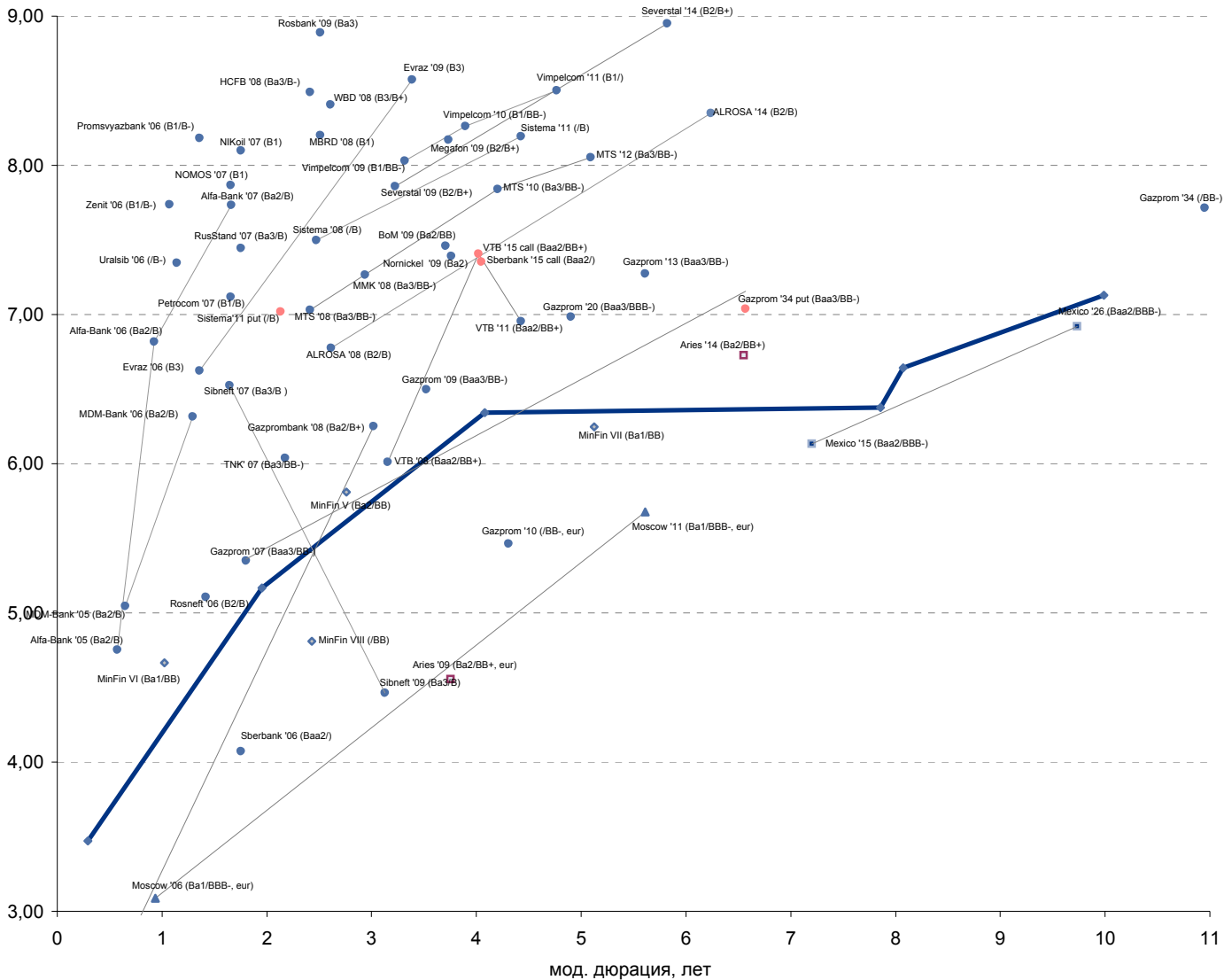


Рублевые корпоративные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем размещ	Параметры	Оферта
05 апр 05	Моск обл-5	-	12 000	5 лет. Ставка купона - 10% годовых.	-
05 апр 05	Стин-Финанс	Пробизнесбанк	300	3 года.	1 и 2 года
05 апр 05	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.	-
07 апр 05	Смбакадембанк	Смбакадембанк	470	2 года.	1 год
12 апр 05	РТК Лизинг-4	Райффазенбанк, Трост	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%.	-
13 апр 05	Нижегородская обл	Вэб-инвест, Союз	2 500	2,5 года. Амортизация.	-
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