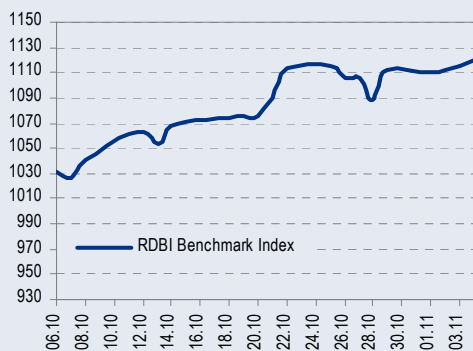
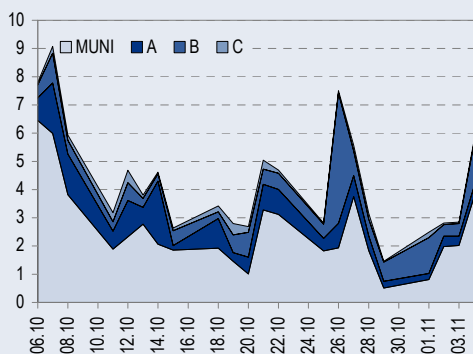




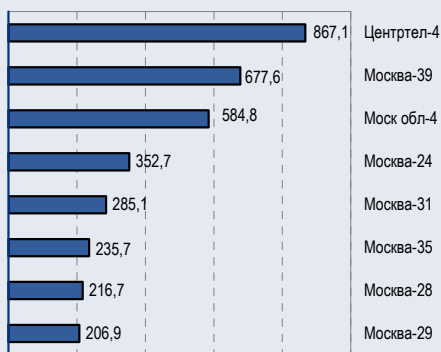
БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



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

	05.11.04	Пред. день
Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	227,4	249,0
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	28,77	28,78
Обменный курс USD/EUR	1,29	1,27
Цена на нефть URALS, \$/барр.	37,67	37,67
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	107,3	2,1
MIBOR, %	1,3	1,3
Ставки overnight (оценка НИКойла)		
Банки первого круга, %	0-1	0-1
Банки второго круга, %	1-2	1-1
Банки третьего круга, %	2-3	2-4

*Предыдущая неделя

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем торговая активность была выше, чем в среду, при этом в некоторой степени она затронула и корпоративные бумаги, которые в последнее время торговались очень вяло. Остатки на корсчетах сократились до 227,4 млрд руб., оставаясь очень высокими; 1-дневная ставка MIBOR вяло колебалась на низком уровне, составив к сегодняшнему утру 1,34%; курс рубля по отношению к доллару вырос на 1,5 копейки из-за укрепления евро по отношению к доллару. Вчерашний день подхватил позитивный настрой среды, показав умеренный рост цен практически во всех ликвидно торгуемых выпусках. Значение индекса NIKoil-RDBI равно 1120,5 (+5,1).

Наш общий взгляд на перспективы рынка остается позитивным. Сейчас возможность для роста наиболее качественных облигаций ограничена относительно неподвижной кривой ГКО/ОФЗ, однако у последней есть возможность для снижения доходности, поскольку предыдущий минимум доходности ОФЗ 46014 был зафиксирован на уровне 7,5%, что на 30 бп ниже сегодняшней отметки. В пользу покупки длинных бондов свидетельствует большой объем свободной ликвидности, укрепление еврооблигаций РФ, а также перспектива умеренного роста рубля, которая станет реальностью, если евро продолжит укрепляться по отношению к доллару. Мы считаем, что до начала 2005 года у рублевого рынка просто нет никаких оснований падать. *стр.3*

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

В четверг основными событиями на американском финансовом рынке стало ралли на рынке акций, и, напротив, попытка (пока неудачная) евро пробить уровень 1,29 долл/евро в направлении вверх. На этом фоне облигации казначейства вели себя неожиданно спокойно, понизив за день свою доходность всего на 0,01% до 4,07% (10-летние выпуски). Российские суверенные облигации, наоборот, упорно и быстро продвигались вперед, сокращая свой спред к Treasuries при общей крепости других развивающихся рынков.

Российские суверенные евробонды сократили свой спред к Treasuries до фундаментально необоснованного уровня, который последний раз наблюдался только в январе 2004 года. Цена России'30 близка к своему историческому максимуму, выше которого ей будет очень сложно подниматься. Мы не можем исключить спекулятивной попытки задрать рынок еще выше, однако в перспективе до конца года евробондам просто нет другого пути, кроме падения. Тем временем, сегодня в 16:30мск мы следим за отчетом департамента труда США по ситуации с занятостью в октябре. *стр.4*

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

ЭКОНОМИКА

Кудрин прояснил позицию по выплате долгов

Выступая в среду на пресс-конференции министр финансов Алексей Кудрин заявил, что его министерство планирует начиная с 2006 г. перенаправлять часть средств Стабилизационного фонда на досрочное погашение государственного долга. *стр.5*

РАО ЭЭС

В поисках источников инвестиций

стр.6

АВТОМОБИЛСТРОЕНИЕ

Виды отличные, дорога – ухабистая

стр.8

SUN INTERBREW

Ожидаются сильные результаты за III квартал 2004 г.

10 ноября SUN Interbrew планирует опубликовать финансовые результаты по US GAAP за III квартал 2004 г. и за 9 месяцев 2004 г. По нашим прогнозам, в III квартале 2004 г. выручка компании вырастет на 37% до 252,1 млн долл. *стр.6*

БАНКИ

Приватизация банков ускоряется?

стр.9

МЕТАЛЛУРГИЯ/ МАШИНОСТРОЕНИЕ

Цены на металлы достигли максимума

стр.7

СТАТИСТИКА *стр.11*

Новости

✦ Совет директоров НК ЛУКОЙЛ на следующей неделе может утвердить 23 ноября в качестве даты начала размещения второго облигационного займа на сумму 6 млрд руб. Ожидаемая ставка – 8% годовых. [Рейтер]

**Новости**

- ✦ Совет директоров НК ЛУКОЙЛ на следующей неделе может утвердить 23 ноября в качестве даты начала размещения второго облигационного займа на сумму 6 млрд руб. Ожидаемая ставка – 8% годовых. [Рейтер]
- ✦ По данным Федеральной службы государственной статистики, уровень инфляции в России в октябре 2004 г. составил 1,1%. Это хуже аналогичного показателя октября 2003 г. (1,0%). За 10 месяцев с начала года инфляция уже составила 9,3%. Напомним, что ранее правительство прогнозировало на этот года рост потребительских цен на уровне 10%. [Cbonds]
- ✦ Ставка купона по облигациям Уралсвязьинформа установлена в размере 9,99%, что соответствует доходности к погашению через 3 месяца на уровне 10,24% годовых. В ходе аукциона инвесторами было выставлено 158 заявок на общую сумму 4,57 млрд руб. В ходе аукциона удовлетворено 98 заявок. [Cbonds]
- ✦ Вчера международное рейтинговое агентство Fitch Ratings присвоило приоритетный необеспеченный рейтинг в иностранной валюте на уровне «BB-» компании ОАО МегаФон. Прогноз по рейтингу – «Стабильный». Также компании был присвоен приоритетный необеспеченный рейтинг по национальной шкале на уровне «AA- (AA минус) (rus)». [Fitch]
- ✦ Ставка купона по облигациям Промсвязьбанка - 10% годовых. Что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 10,15%. В ходе размещения была подана 21 заявка. Спрос на аукционе составил 651,395 млн руб. [Cbonds]
- ✦ Объем золотовалютных резервов Российской Федерации по состоянию на 29 октября 2004 года составлял 107,3 млрд долл., против 105,2 млрд долл. на 22 октября 2004 года. [ЦБ РФ]



Рынок рублевых облигаций
КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем торговая активность была выше, чем в среду, при этом в некоторой степени она затронула и корпоративные бумаги, которые в последнее время торговались очень вяло. Остатки на корсчетах сократились до 227,4 млрд руб., оставаясь очень высокими; 1-дневная ставка MIBOR вяло колебалась на низком уровне, составив к сегодняшнему утру 1,34%; курс рубля по отношению к доллару вырос на 1,5 копейки из-за укрепления евро по отношению к доллару. Вчерашний день подхватил позитивный настрой среды, показав умеренный рост цен практически во всех ликвидных торгуемых выпусках. Значение индекса NIKoil-RDBI равно 1120,5 (+5,1).

В отличие от остальных качественных облигаций (ВТБ-3, ТНК-5, УрСИ-6), Газпром-3 не вырос на вчерашней волне спроса вследствие упорных продаж со стороны нерезидентов. Цена выпуска осталась на уровне 102, доходность составила 7,22%. Нам представляется, что это дает хорошую возможность для покупки Газпрома-3, поскольку в настоящий момент бумага выглядит наиболее недооцененной среди остальных рыночных бенчмарков, а перспективы рынка в целом вполне позитивны.

Также на рынке было заметно движение в облигациях ИРКУТ-2, однако мы не советуем подключаться к нему, поскольку выпуск уже очень дорог, а вчерашний скачок в нем произошел просто из-за того, что облигация была разблокирована после купонной выплаты, во время которой рынок заметно вырос.

Агентство Fitch сообщило вчера о присвоении компании Мегафон долгосрочного рейтинга ВВ-, который соответствует рейтингам МТС и Вымпелкома, если не принимать в расчет, что у последних этот рейтинг дан агентством S&P. В целом, новость можно расценить как умеренно положительную и подкрепляющую нашу идею о том, что выпуск Мегафон-2, торгующийся сейчас с доходностью 10% и дающий премию к бонду Вымпелкома порядка 2,5% является сейчас одним из первых претендентов на покупку на рынке.

Помимо этого, вчера вечером агентство S&P сообщило об апгрейде рейтинга РАО ЕЭС на один шаг до уровня В+. Учитывая позитивные перспективы рынка, событие дает хорошую возможность для спекулятивной покупки выпуска РАО ЕЭС-2, однако непосредственный эффект апгрейда вряд ли будет большим, поскольку рейтинг РАО остается на шаг ниже рейтинга Газпрома, а премия РАО ЕЭС-2 к Газпром-2 составляет всего 10-20 бп (приблизительно, поскольку Газпром-2 сейчас закрыт на купон).

Наш общий взгляд на перспективы рынка остается позитивным. Сейчас возможность для роста наиболее качественных облигаций ограничена относительно неподвижной кривой ГКО/ОФЗ, однако у последней есть возможность для снижения доходности, поскольку предыдущий минимум доходности ОФЗ 46014 был зафиксирован на уровне 7,5%, что на 30 бп ниже сегодняшней отметки. В пользу покупки длинных бондов свидетельствует большой объем свободной ликвидности, укрепление еврооблигаций РФ, а также перспектива умеренного роста рубля, которая станет реальностью, если евро продолжит укрепляться по отношению к доллару. Мы считаем, что до начала 2005 года у рублевого рынка просто нет никаких оснований падать.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Спекулятивным инвесторам:

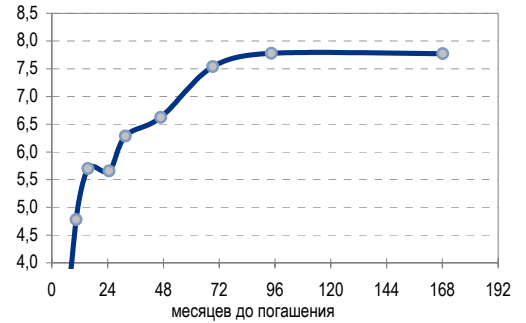
Пополнять позицию длинными облигациями, в числе которых наиболее привлекательны: Мегафон-2, ОФЗ 46014, 46002, Москва-38 и 39, Газпром-3, РАО ЕЭС-2, ВТБ-3, ТВЗ, РусСтанд-2, Интербрю, Мечел-ТД.

Инвесторам в фиксированную доходность :

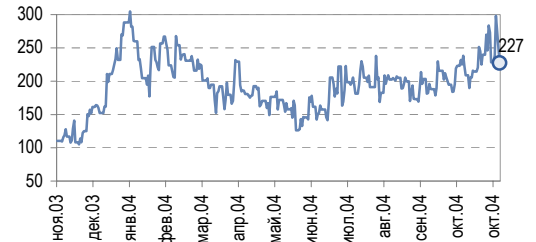
Продавать КрВосток.

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

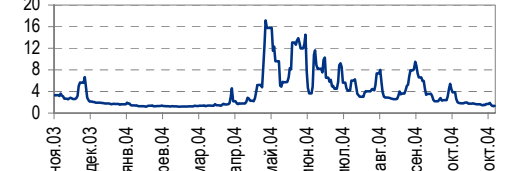
Доходность ГКО-ОФЗ



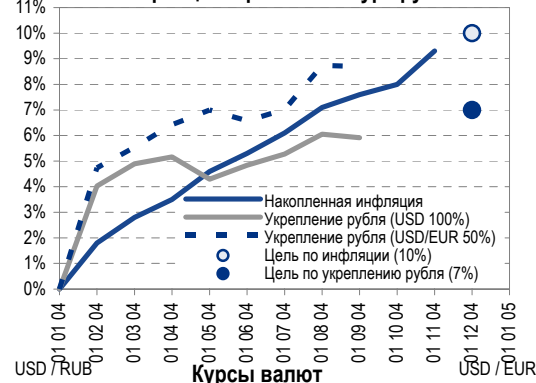
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



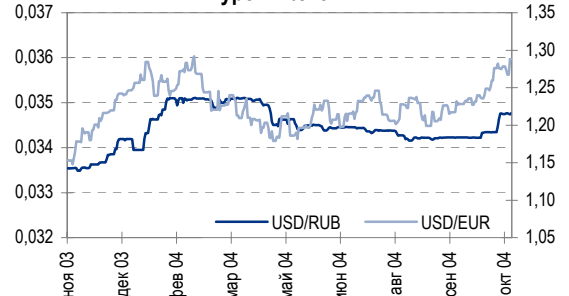
Ставка 1-дневного MIBOR, %



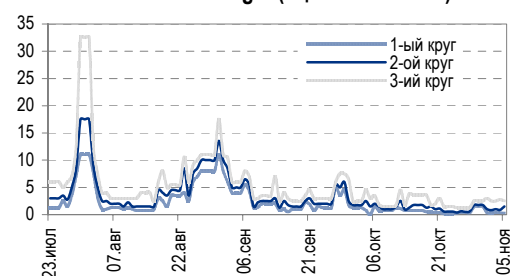
Инфляция и реальный курс рубля



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка НИКОйла)





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

Рынок еврооблигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

В четверг основными событиями на американском финансовом рынке стало ралли на рынке акций, и, напротив, попытка (пока неудачная) евро пробить уровень 1,29 долл/евро в направлении вверх. На этом фоне облигации казначейства вели себя неожиданно спокойно, понизив за день свою доходность всего на 0,01% до 4,07% (10-летние выпуски). Российские суверенные облигации, наоборот, упорно и быстро продвигались вперед, сокращая свой спред к Treasuries при общей крепости других развивающихся рынков.

Россия'30 открылась чуть ниже предыдущего закрытия котировкой 100,25, и после этого в течение всего дня продвигалась вверх небольшими, но уверенными шагами, закрывшись в точке 101,15. Текущая цена на покупку России'30 составляет 101,6875, доходность – 6,62 (-0,11)% годовых. Спред Россия'30-Т'14 равен 253 (-11) бп – экстремально уже справедливого уровня (275 бп).

Торговля в России'28 шла следующим образом: при средней активности облигации открылись выше закрытия среды ценой 159,75, затем скачком вышли на уровень 160,5, постояли на месте и к вечеру подросли еще немного. Закрытие произошло по цене 161,15, к сегодняшнему утру цены вновь заметно выросли - Россия'28 стоит сейчас 162,125 на покупку, что соответствует доходности 7,23 (-0,11)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 172,85 (+103 бп).

Корпоративный сектор двигался вчера вверх вслед суверенным бондам, отставая от них в ценовом росте только в следствие меньшей дюрации. Многие корпоративные бумаги продолжают при этом выглядеть очень привлекательно, и мы продолжаем советовать их приобретать в качестве альтернативы переоцененным суверенным бондам.

Список недооцененных выпусков не изменился и выглядит следующим образом: Росбанк'09, Евраз'09, Северсталь'09, Вымпелком'09, ВТБ'11, Газпромбанк'08, Газпром'13.

Значение индекса NIKoil-EUROCOPR на сегодня – 170,95 (+70 бп).

Другие рынки: Бразилия – слабо вверх, Мексика – слабо вверх, Турция – вверх, Венесуэла – резко вверх. Облигации казначейства США Т'14 4,07% (-0,01) %годовых – на месте. 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 своем минимальном уровне.

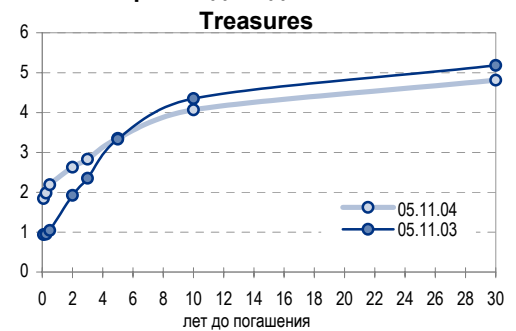
Вывод: российские суверенные евробонды сократили свой спред к Treasuries до фундаментально необоснованного уровня, который последний раз наблюдался только в январе 2004 года. Цена России'30 близка к своему историческому максимуму, выше которого ей будет очень сложно подниматься. Мы не можем исключить спекулятивной попытки задрать рынок еще выше, однако в перспективе до конца года евробондам просто нет другого пути, кроме падения. Тем временем, сегодня в 16:30мск мы следим за отчетом департамента труда США по ситуации с занятостью в октябре.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

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

В корпоративном сегменте покупать Росбанк'09, Евраз'09, Северсталь'09,

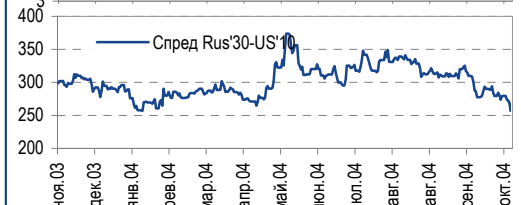
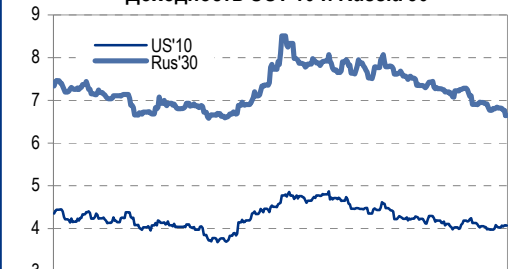
Кривая доходности US



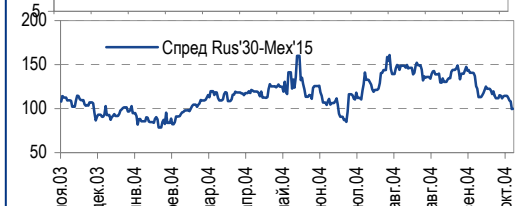
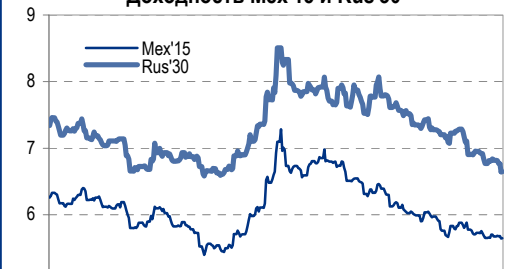
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





Вымпелком'09, ВТБ'11, Газпромбанк'08, Газпром'13 с инвестиционным временным горизонтом, не исключаящим и получение спекулятивной прибыли.

Дмитрий Дудкин, dud_di@nikoil.ru

Экономика

Кудрин прояснил позицию по выплате долгов

Для выплаты долгов будут использоваться средства Стабилизационного фонда... Выступая в среду на пресс-конференции министр финансов Алексей Кудрин заявил, что его министерство планирует начиная с 2006 г. перенаправлять часть средств Стабилизационного фонда на досрочное погашение государственного долга. Основная часть этих средств будет использована для погашения долга Парижскому клубу, если правительству удастся договориться с членами клуба об условиях.

...если на это согласится Парижский клуб кредиторов... С самого момента создания Стабилизационного фонда Минфин настаивает на том, что средства фонда должны использоваться для погашения внешнего долга. Заявление Кудрина, основанное на предложениях об использовании средств Стабилизационного фонда (направленных на рассмотрение правительства в начале недели), подтверждает, что позиция министерства не изменилась. Несмотря на то что данная новость позитивна для рынка российских внешних долгов, потребуется длительный период согласований с Парижским клубом (возможно до 1 года), прежде чем выплата может начаться.

...и не раньше 2006 г. Чтобы облегчить процесс погашения долгов, Кудрин согласился отложить на три-четыре года реализацию ранее предложенного Минфином принципа ограничить размер Стабилизационного фонда процентом от ВВП. Вместо этого «неприкосновенным» размером Стабилизационного фонда может стать 500 млрд руб. (или 3,1% от расчетного ВВП 2004 г.). Все средства, поступающие в фонд сверх этого лимита, будут использоваться для опережающих выплат долга. Согласно прогнозу Министерства, на 1 января 2006 г. объем Стабилизационного фонда должен составить 719,5 млрд руб., из которых примерно 219,5 млрд руб. (порядка 7 млрд долл.) можно будет направить на выкуп долгов в 2006 г.

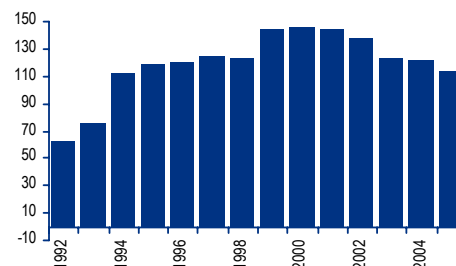
Россия заинтересована в многостороннем соглашении с Парижский клубом. Прежде всего Минфин хотел бы потратить средства Стабфонда на погашение долга Парижскому клубу. Однако, по словам Кудрина, для того чтобы начать такие выплаты, Россия должна провести переговоры со всеми кредиторами – членами клуба. Кудрин не видит возможности заключать отдельные двусторонние соглашения с отдельными кредиторами, так как это было бы несправедливо по отношению к остальным. Кудрин подтвердил, что в настоящее время Россия ведет активные переговоры по данному вопросу с Парижским клубом.

Стабилизационный фонд снова начнет расти с 2008 г. Если правительство одобрит схему погашения долгов, подготовленную Минфином, эта схема должна остаться в силе до 2008–2009 гг., когда предельный объем Стабилизационного фонда можно будет повысить до 4,5% от ВВП. Согласно официальному прогнозу, это означает, что на 1 января 2008 г. сумма средств в фонде должна составлять 1 097,6 млрд руб., то есть вдвое превысить уровень, установленный на период возврата долга. По оценке Минфина, увеличенный объем Стабилизационного фонда позволит правительству поддерживать сбалансированный бюджет в течение трех лет при ценах на нефть Urals в 15 долл./барр.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

Долговое бремя становится меньше

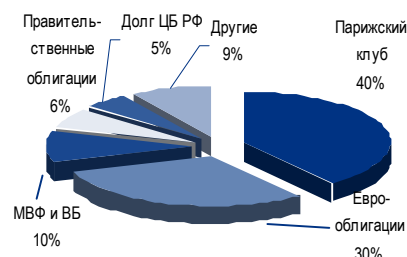
Внешний государственный долг России, млрд долл.



Источники: ЦБ РФ, Минфин, оценка НИКОИЛ

Парижский клуб – основной кредитор России

Структура госдолга на 1 января 2004 г., %



Источники: ЦБ РФ, Минфин, оценка НИКОИЛ



РАО «ЕЭС России»

В поисках источников инвестиций

РАО ЕЭС просит правительство одобрить новый инвестиционный план. Как заявил вчера заместитель председателя правления РАО ЕЭС Сергей Дубинин, компания обратилось к правительству с просьбой одобрить ее план по инвестированию около 3,5 млрд долл. в создание новых генерирующих мощностей в целях предотвращения проблем, связанных с энергодефицитом.

План капзатрат РАО ЕЭС. РАО ЕЭС предполагает финансировать инвестиционный план за счет повышения энерготарифов (на не более чем 2%), то есть не из бюджета. Инвестиции, в свою очередь, позволят к 2015 г. построить дополнительные генерирующие активы мощностью 3500–5000 МВт.

Каюс Рапану, rap_ca@nikoil.ru
Алексей Кормщиков, kor_an@nikoil.ru
Матвей Тайц, tai_ma@nikoil.ru

SUN INTERBREW

Ожидаются сильные результаты за III квартал 2004 г.

Выручка за III квартал может вырасти на 37%. 10 ноября SUN Interbrew планирует опубликовать финансовые результаты по US GAAP за III квартал 2004 г. и за 9 месяцев 2004 г. По нашим прогнозам, в III квартале 2004 г. выручка компании вырастет на 37% до 252,1 млн долл. Продажи пива продолжают расти рекордными темпами как в России, так и на Украине, в результате общий объем продаж достигнет 15,3 млн гектолитров за 9 месяцев 2004 г., или на 23,1% превысит показатель соответствующего периода прошлого года. Чистая прибыль за III квартал 2004 г., как мы прогнозируем, сократится на 23% относительно III квартала 2003 г. до 16,5 млн долл., в основном за счет купонных выплат и роста коммерческих расходов. Показатель EBITDA должен увеличиться на 5,5% до 50 млн долл., а норма EBITDA в III квартале 2004 г. составит 19,7%.

Россия: фактор роста. Согласно данным, опубликованным материнским холдингом InBev, продажи пива SUN Interbrew в январе–сентябре 2004 г. выросли на 26,8% относительно соответствующего периода прошлого года, то есть продажи пива в III квартале 2004 г., очевидно, составили 3,68 млн гектолитров, на 11,5% превысив показатели III квартала 2003 г. Продажи пива в России выросли в два раза сильнее, чем в среднем по рынку.

Украина: впереди рынка. По информации InBev, продажи пива на Украине выросли на 15,6% в январе–сентябре 2004 г., тогда как в целом рынок пива за период увеличился на 12,3%. Это значит, что компании удастся увеличивать свою долю на этом рынке.

EBITDA за 9 месяцев 2004 г. может возрасти на 35% относительно 9 месяцев 2003 г. Мы ожидаем, что EBITDA Sun Interbrew в III квартале 2004 г. достигнет 49,7 млн долл., а за 9 месяцев 2004 г. – 132 млн долл. Таким образом, норма EBITDA составит соответственно 19,7% и 19,8%. На EBITDA негативно повлияла выплата по рублевым купонам на общую сумму 5,9 млн долл. в августе 2004 г. и рост сбытовых расходов. Чистая прибыль компании за 9 месяцев 2004 г. составит 40 млн долл., то есть увеличится на 47% относительно соответствующего периода прошлого года.

Марат Ибрагимов, ibr_my@nikoil.ru

Повышение тарифов на электроэнергию позволит РАО ЕЭС получить дополнительный источник финансирования капзатрат.

Стабильный рост
Показатели отчета о прибылях, млн долл.

	III кв. 03	III кв. 04	Изм., %	9 мес. 03	9 мес. 04	Изм., %
Выручка	182,7	252,1	38,0	437,9	670,5	53,1
Себестоимость реализации	(99,3)	(148,7)	49,8	(248,8)	(404,5)	62,6
Валовая прибыль	83,5	103,4	23,9	189,1	266,0	40,6
Сбыт. и распредел. расходы	(44,3)	(64,4)	45,4	(113,8)	(166,2)	46,1
<i>в % от выручки</i>	24,2	25,5		26,0	24,8	
Общие и админ. расходы	(7,2)	(8,4)	16,0	(20,7)	(24,6)	19,0
ЕБИТДА	47,1	49,7	5,5	98,0	132,3	35,0
Операционная прибыль	31,9	30,6	(4,1)	54,7	75,2	37,6
Чистый финансовый расход	(3,0)	(5,9)	92,2	(8,4)	(16,8)	98,8
Прибыль до налогов	27,0	22,2	(17,6)	38,6	54,6	41,3
Расходы (доходы) по налогу на прибыль	(5,1)	(5,3)		(10,6)	(14,2)	33,8
Чистая прибыль (убыток)	21,5	16,5	(23,4)	27,0	39,8	47,2

Источники: SUN Interbrew, оценка НИКОИЛ

Рост нормы EBITDA
Показатели прибыли, %

	III кв. 03	III кв. 04П	9 мес. 03	9 мес. 04П
Норма валовой прибыли	45,7	41,0	43,2	39,7
Норма EBITDA	25,8	19,7	22,4	19,8
Норма операционной прибыли	17,5	12,1	12,5	11,2
Норма чистой прибыли	11,8	6,5	6,2	5,9

Источники: SUN Interbrew, оценка НИКОИЛ

**МЕТАЛЛУРГИЯ/МАШИНОСТРОЕНИЕ****Цены на металлы достигли максимума*****Однако рост внутреннего рынка дает повод для оптимизма***

Металлургические компании по-прежнему в числе наших фаворитов. В среднесрочной перспективе цены на металлургическую продукцию будут оставаться высокими, но в 2006–2007 г. их снижение к среднему для цикла уровню, как мы прогнозируем, ускорится. Заметим, что уровень цен в первую очередь зависит от темпов роста экономики Китая – если они замедлятся, позитивный прогноз придется корректировать в сторону понижения. Что касается внутреннего рынка, то его хорошие перспективы связаны с продолжающимися в стране экономическими реформами, которые должны привести к росту промышленного производства, и потребительским бумом, обеспечивающим рекордно высокий спрос на жилье, автомобили и товары длительного пользования. Российский рынок имеет потенциал роста в течение нескольких следующих лет.

Цены на пике

Цены на металл остаются высокими... Мировые цены на металлы пока не снижаются, – напротив, демонстрируют устойчивый рост, по мере того как производители пытаются удовлетворить спрос стран Азии.

...и могут сохранить этот уровень в следующем году. Участники рынка, похоже, поверили в то, что сейчас наблюдается пик спроса. Мы согласны с таким мнением, однако заметное снижение цен может задержаться в связи с тем, что спрос пока выше, чем предложение.

Спрос все же нестабилен. Нынешнее переменчивое состояние сырьевого рынка свидетельствует о нестабильном характере спроса.

Внутренний спрос внушает оптимизм

Объем промышленного производства увеличивается. На фоне впечатляющего роста ВВП российская промышленность также растет, реагируя на повышение спроса на сталь и цветные металлы.

Преобразования продвигаются медленно, но верно. Реформа железнодорожной отрасли повлечет за собой рост потребления стали. К тому же должны привести реформы ЖКХ и энергетики, до последнего времени страдавшие от нехватки инвестиций.

Правительство увеличивает расходы на оборону и безопасность... Беспрецедентная террористическая угроза вынуждает, а большие доходы от экспорта энергоресурсов и усиления налогообложения позволяют правительству увеличить расходы на оборону и безопасность.

...тем временем потребительский спрос растет. Рост располагаемых доходов населения и улучшение финансовых условий стимулируют спрос на жилье и товары длительного пользования.

*Вячеслав Смольянинов, smo_vb@nikoil.ru
Кирилл Чуйко, chu_ks@nikoil.ru*

АВТОМОБИЛЕСТРОЕНИЕ**Виды отличные, дорога – ухабистая**

Благодаря росту экономики растет спрос, но российские автомобилестроители за ним не успевают. Российский авторынок переживает подъем благодаря оздоровлению экономики, росту располагаемых доходов и повышению потребительской уверенности в результате продолжающегося в стране уже несколько лет экономического роста. Новые пошлины на ввоз автомобилей иностранного производства



несколько ослабили конкурентоспособность поддержанных иномарок, развивается рынок автокредитования. Все это позволяет предположить, что высокий спрос на автомобили в ближайшие годы сохранится. Однако большая часть денег российских потребителей все же будет оседать в карманах иностранных компаний, быстро продвигающихся на российский рынок, поскольку нехватка финансирования, плохой контроль за качеством продукции, а также необходимость соблюдения более жестких экологических стандартов в связи с предстоящим вступлением России в ВТО будет сдерживать развитие российских автомобилестроителей.

Специализированные компании в лучшем положении, чем участники массового сегмента рынка. Мы оцениваем перспективы российский автомобилестроительной промышленности как нейтральные, поскольку считаем, что ослабление позиций российских компаний будет в ближайшие годы компенсироваться высоким уровнем спроса. В дальнейшем, однако, конкурировать с мировыми автомобилестроительными корпорациями смогут только специализированные автопроизводители, например Северсталь-Авто и ЗМЗ, особенно когда иностранные корпорации начнут развивать собственные активы в России. Национальные производители, в частности АвтоВАЗ и КамАЗ, в их нынешнем виде практически не имеют шанса на выживание. Однако высокий уровень спроса, который будет сохраняться в ближайшие годы, пока дает им шанс разработать долгосрочную стратегию развития, осуществление которой откроет и новые инвестиционные возможности.

Наслаждайтесь отличными видами...

Отличные макроэкономические показатели... Уровень потребительской уверенности сейчас самый высокий за последние годы благодаря росту экономики и располагаемых доходов населения.

...стимулируют потребительский спрос... Спрос на автомобилестроительную продукцию останется высоким. По оценкам, в 2004–2010 гг. потребительские расходы на новые автомобили будут расти на 14,7% в год.

...а мощностей, похоже, не хватает. Медленное наращивание производственных мощностей в условиях растущего спроса ведет к повышению цен на продукцию.

...не забывая об ухабах на дороге

Правительство должно определиться... Позиция правительства относительно российской автомобилестроительной промышленности чрезвычайно важна, но пока не обозначена.

...этого требует вступление в ВТО... Предстоящее в 2005 г. вступление России в ВТО может усилить конкуренцию между российскими и иностранными производителями.

...и новые экологические нормы. Амбициозные планы правительства добиться соответствия европейским стандартам в отношении вредных выбросов осложняют жизнь для некоторых российских автомобилестроителей.

Иностранные компании готовы прийти в Россию

Преимущества «ранней пташки»... Продукция мировых компаний, которые раньше других вышли на российский рынок, будет пользоваться повышенным спросом.

...за которой спешат другие. В 2004 г. еще ряд крупных мировых автомобилестроительных компаний заявили о намерении прийти в



Россию.

Российский рынок интересен и производителям комплектующих. После того как мировые автогиганты построят полноценные сборочные предприятия, в Россию придут и производители комплектующих.

*Вячеслав Смольянинов, smo_vb@nikoil.ru
Кирилл Чуйко, chu_ks@nikoil.ru*

Банки

Приватизация банков ускоряется?

Государственные доли в банках могут быть проданы к 2012 г.

Государство потеряет контроль к 2007 г., а продаст доли – к 2012 г. Согласно опубликованной вчера статье в «Ведомостях», Федеральная антимонопольная служба и Банк России работают над новой версией стратегии банковской реформы, которая предусматривает сокращение к 1 января 2007 г. долей всех государственных организаций в банках до 25% минус одна акция. Также документ называет 2012 г. в качестве даты, к которой все государственные доли в банках должны быть проданы.

Новая инициатива Фрадкова... Премьер-министр Михаил Фрадков призвал к разработке новой стратегии банковской реформы в сентябре 2004 г., после того как Минэкономразвития выразило озабоченность тем, что медленный прогресс в реформировании российской финансовой и банковской системы может стать основным препятствием для экономического роста. В связи с этим правительство поручило ФАС и ЦБ РФ разработать документ при сотрудничестве с Минфином и Минэкономразвития и представить его на рассмотрение правительства в декабре.

...может привести к продаже госдолей в ряде крупных банков. На данный момент федеральное правительство владеет пакетами, превышающими 25% акций, в 40 банках, среди которых самыми крупными являются Сбербанк (61%) и Внешторгбанк (99,9%). Другими важными банками с крупной долей государственного участия являются Еврофинанс, Внешэкономбанк, Росэксимбанк, Россельхозбанк и Российский банк развития. Кроме того, есть еще несколько сотен банков, блокирующими пакетами акций в которых владеют региональные администрации и государственные компании. Из этих банков крупнейшим является Банк Москвы, контролируемый московским правительством.

Позитивная новость для банков (особенно для Сбербанка)... Мы полагаем, что продвижение банковской реформы является очень важным фактором по ряду причин. Во-первых, приватизация банков повысит их эффективность, так как банки будут управляться с целью повышения их акционерной стоимости, а не исходя из политических или социальных соображений. Это особенно относится к Сбербанку, который обслуживает огромное число филиалов сомнительной прибыльности, целью существования которых является решение социальных и бюджетных задач.

...и экономики. Еще важнее то, что ускорение банковской реформы повысит эффективность кредитного рынка, улучшит качество активов, позволит предложить новые банковские услуги и улучшит состояние финансового рынка. Все это вместе взятое позволит добиться стабильного роста российской экономики в среднесрочной перспективе и приступить к ее диверсификации в пользу обрабатывающих отраслей. Сам банковский сектор будет опережать экономику по темпам роста, а учитывая, что большинство банковских активов будет сосредоточено в частных руках, вряд ли этому росту будут мешать неадекватная кредитная политика и

Реформа банковского сектора продвигается медленно и болезненно, поэтому мы пока воздерживаемся от проявления излишнего оптимизма по поводу скорого утверждения данного документа.



игры с капитализацией.

И все же пока следует сохранять спокойствие. Пока мы призываем воздержаться от чрезмерного оптимизма в отношении банковской реформы. За последние три года правительство одобрило уже две версии стратегии этой реформы, и в каждой из версий продажа государственных долей в коммерческих банках рассматривалась как приоритетная задача. Однако на практике эти стратегии ни к чему не привели из-за неготовности правительства отказаться от контроля над основными розничными и кредитными банками России, а также из-за нежелания ЦБ РФ расставаться с контролем над российскими зарубежными банками. К тому же реформа была встречена в штыки на региональном уровне, где местные администрации и государственные компании не проявили никакого желания продать свои доли в более чем 400 банках.

*Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru
Владимир Савов, sav_vn@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	
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																				
Абсолют	500	11,00	21.январ.05	22.апр.05	21.апр.06	5,6	17,8					99,99								
АвтоВАЗ-2	3 000	11,28	16.фев.05	17.авг.05	13.авг.06	9,5	45,9			105 842 500	99,96	100,12							B	
Аижж	1 070	11,00	01.дек.04		01.дек.08		49,6				106,70	107,10								
Аижж-2	1 500	11,00	01.фев.05		01.фев.10		63,8	107,50	0,10	26 862 000	107,10	107,50			9,37		10,23	4,21	184	
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	5,1	17,2				99,00	99,40							B	
Акрон	600				01.ноя.05		12,1	100,90	0,22	22 390 050	100,90	101,40			0,00				B	
АПРОСА-9	500	12,98	18.ноя.04		17.фев.05		3,5												B/B1	
АПРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		23.окт.05		11,8	108,70	-0,08	4 483 950	108,80	109,10			6,67	6,41	14,72	0,96	A-	
Алтайэнергс	600	18,00	03.фев.05		05.авг.05		9,1	102,88	1,20	2 548 315	102,60	102,90			14,64	13,19	17,50	0,65	A+	
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.дек.04	10.дек.04	14.июн.07	1,2	31,7												B-/-	
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	5,1	65,8				96,66	98,86							B-/-	
Амтел	1 200	15,95	18.ноя.04	18.ноя.04	15.ноя.07	0,5	36,9	100,35	0,10	4 027 976	100,31	100,43	6,54		6,34	15,89	0,04		B-	
Амтелшипинпром	600	19,00	24.дек.04		23.дек.05		13,8	107,75	-0,05	14 189 745	107,80	108,10			11,80		17,63	1,05	B-	
АЦБК	500	14,95	09.дек.04	15.мар.05	07.сен.06	4,4	22,4												B-	
Балтимор	500	16,00	30.ноя.04	02.сен.05	05.сен.06	10,1	22,3	102,57	0,07	5 283 495	102,30	102,70	13,28		12,23	15,60	0,72		C+	
Башкирэн	500	20,00	12.мар.05		11.сен.05		10,4	108,00	0,30	2 160 000	107,50	108,00			10,16	9,56	18,52	0,82	B	
Башкирэн-2	500	10,69	24.фев.05	25.авг.05	22.фев.07	9,8	28,0				99,50								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		17,4	96,61	0,28	29 163 920	96,30	96,64			11,09		9,32	1,21	B+/ruA+/B1	
ВМЗ-1	1 000	15,00	02.мар.05		31.авг.05		10,0				105,00	105,20							C+	
Волга	1 500	12,00	15.мар.05		13.мар.07		28,6	97,50	-1,49	2 242 500	96,50	98,40			13,69		12,31	1,84	B	
ВолгаТел	1 000	15,00	21.ноя.04		21.фев.06		15,8	107,00	-0,30	7 097 256	106,80	107,20			8,77		14,02	1,20	B/ruA-	
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		15,8	109,16	0,23	10 826 526	109,02	109,50			6,71		13,28	1,31	BB+	
ВТБ-4	5 000	5,43	24.мар.05	24.мар.05	19.мар.09	4,7	53,2	100,55	0,16	80 330 500	100,30	100,56	4,00		3,95	5,40	0,38		BB+	
Вымпелком	3 000	9,90	16.ноя.04		16.май.06		18,6	102,74	-0,48	136 673 500	103,15	104,00			8,11		9,64	1,40	BB-/Ba3	
Газпром-2	5 000	15,00	08.ноя.04		03.ноя.05		12,1												BB-/-	
Газпром-3	10 000	8,11	28.январ.05		18.январ.07		26,8	102,13	-0,02	188 111 979	102,10	102,28			7,17		7,94	2,00	BB-/-	
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		35,6												A	
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,95	23.дек.04	23.дек.04	22.июн.06	1,6	19,8	99,73	0,02	2 095 276	99,65	99,70	15,24	13,11	14,32	12,99	0,12		B-	
ГлМосСтрой	2 000	14,15	25.ноя.04	27.май.05	27.май.07	6,8	31,1	98,75	-0,40	64 190	89,50	100,05	17,56		16,15	14,33	0,46		1319	
ГОТЭК	550	14,20	07.дек.04	07.июн.05	06.июн.06	7,2	19,3				98,00								C-	
Дальсвязь	1 000	14,50	17.ноя.04	16.ноя.05	15.ноя.06	12,6	24,7	105,33	0,33	3 160 000	105,00		9,66	11,36		13,77	1,76		B-	
ДжЭфСи	700	14,00	06.январ.05		06.окт.05		11,2	100,31	0,11	2 046 762	100,21	100,50			14,33	13,47	13,96	0,78	C+	
Евраз	1 000	15,00	05.дек.04		05.дек.05		13,2				103,65								B1	
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	29.дек.04	25.апр.06	1,8	17,9												B+	
Зенит	1 000	8,69	24.мар.05	24.мар.05	24.мар.07	4,7	29,0	99,77	0,12	3 307 220	99,70	99,90	9,48		9,22	8,71	0,36		533	
ИжАвто	1 000	12,50	16.мар.05	14.сен.05	14.мар.07	10,5	28,7	96,00	-0,04	965 775	95,95	96,25	18,43		17,55	13,02	0,69		C-	
ИлимПалл	1 500	15,21	23.мар.05	23.мар.05	18.мар.06	4,6	16,6	101,05	0,66	12 248 612	101,17	101,30	12,58	14,82	12,12	15,05	1,15		B	
ИНТЕКО	1 200	10,95	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	3,5	27,8	100,05	-0,24	62 033	100,05	100,30	18,41	11,21	17,32	10,94	0,25		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		21,6			42 772 000	107,01	107,50							A-	
ИРКУТ-1	600	8,00	27.мар.05		27.мар.05		4,8												B	
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		12,1	105,95	0,94	36 167 013	105,25	105,95			9,81	9,45	15,10	0,93		
ИстЛайн	1 000	13,50	22.дек.04		23.июн.05		7,7												B-/-	
КамАЗ	1 200	15,30	11.ноя.04	11.ноя.04	11.ноя.06	0,2	24,6												NR	
КрВосток	1 500	11,50	24.фев.05	24.фев.05	25.фев.07	3,7	28,1	99,70	-0,28	839 515	99,75	99,98	12,77	11,97	12,24	11,53	0,28		B	
Кредиттраст	500	15,00	29.ноя.04		29.май.05		6,9												C	
Кристалл	500	12,00	10.фев.05	11.авг.05	08.фев.07	9,3	27,5	97,00	-0,40	2 922 623	96,85	97,10	15,00	14,02	14,19	12,37	0,65		B-	
Куйбышеввазот	600	12,00	16.дек.04	17.мар.05	15.июн.06	4,4	19,6				99,00	100,80							B-	
Ленэнергс	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		29,9				97,20	100,00							B-	
ЛЮМО-2	700	15,35	11.январ.05		11.июл.06		8,3	100,10	0,00	50 050	99,65	100,15	15,66		14,50	15,33	0,59		D+	
Маир	1 000	12,30	04.январ.05	05.апр.05	03.апр.07	5,1	29,3	98,30	0,41	393 200	98,00	98,30	17,64		16,50	12,51	0,35		1105	
МастерБанк	500	14,00	07.дек.04	07.дек.04	07.июн.05	1,1	7,2				99,90	100,05							1347	
МГТС-2	1 000	5,00	12.ноя.04		12.ноя.04		0,3												B-/-	
МГТС-3	1 000	17,00	08.фев.05		08.фев.05		3,2				102,15	103,00							B+/ruBBB+	
МГТС-4	1 500	10,00	27.апр.05	26.апр.06	22.апр.09	17,9	54,3	101,74	0,24	254 350	101,21	102,20	8,90			9,83	1,33		B+	
Мегафон	1 500	11,50	08.дек.04		07.июн.06		19,3			10 325 000									B+	
Мегафон-2	1 500	9,28	13.апр.05		11.апр.07		29,6				99,45	100,00							B+	
Мечел	1 000	12,30	01.фев.05	01.фев.05	31.январ.06	3,0	15,1	100,51	-0,08	43 252 093	100,55	100,65	10,22		9,85	12,24	0,23		B	
Мечел-ТД	3 000	11,75	17.дек.04	16.июн.06	12.июн.09	19,6	56,0	100,85	-0,25	11 490 113	100,90	101,30	11,45			11,65	1,39		B-	
МИГ	1 000	16,00	08.дек.04	15.дек.05	03.июн.09	13,5	55,7	98,83	1,83	1 341 308	97,01	98,70	17,57			16,19	0,90		1220	
Микоян	1 000	14,50	19.мар.05	19.мар.05	18.сен.06	4,5	22,8				101,70	102,50							C+	
ММБ-1	1 000	8,30	15.фев.05		13.фев.07		27,7				98,15	99,97								
ММК-17	900	7,00	16.январ.05		18.апр.05		5,5													



Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл	
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИКОЙЛ		
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)																					
Росинтер	300	18,00	03.дек.04		02.дек.05		13,1				103,50	104,00							C		
РусАвтобФин	500	15,00	19.ноя.04		22.май.06		18,8				100,00	100,24							C		
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		10,4				100,51	101,00						NR			
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.ноя.04	20.май.05	20.май.07	6,6	30,9		15 112 500		100,70	101,00						B/ruBBB+			
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.дек.04	15.июн.05	14.июн.06	7,4	19,6		20 869 850		107,00	107,80						B/ruBBB+			
РусСтанд-3	2 000	12,90	23.фев.05	01.сен.05	22.авг.07	10,0	34,0	103,90	0,40	3 117 000	103,75	104,20	7,69		7,34	12,42	0,79		283		
РусСтандФин-1	500	20,00	05.фев.05		04.авг.05		9,1				104,00	108,50						B/ruBBB+			
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		22,6	102,95	0,11	7 077 058	102,80	103,10		17,54		18,26	1,47		C-	1150	
Сальмон-2	150	12,50	04.янв.05		04.окт.05		11,1														
СвердлЭн	3 000	11,50	03.мар.05	05.сен.05	01.мар.07	10,2	28,2												C		
Северсталь	3 000	9,75	30.дек.04	10.июл.05	28.июн.07	8,3	32,2	101,50	-0,50	5 075	101,50	102,55	7,16		6,82	9,61	0,65	B+/B1	A-	256	
СЭЛК	300	14,00	13.янв.05	14.июл.05	13.июл.06	8,4	20,5	99,95	-0,25	19 990		100,00	14,48		13,50	14,01	0,60		C	986	
С-ЗТел-2	1 500	13,20	05.янв.05	05.окт.05	03.окт.07	11,2	35,4				103,55	104,50						B-/ruBBB	B		
СибирьТел-3	1 530	14,50	14.янв.05		14.июл.06		20,6	107,45	0,04	32 355 950	107,50	107,70		9,83		13,49	1,55		B	383	
СибирьТел-4	2 000	12,50	06.янв.05		05.июл.07		32,4	105,76	0,56	10 677 781	106,00	106,80		10,22		11,82	2,30		B	393	
СистФин-2	2 000	10,50	31.дек.04		29.июн.07		32,2												B+		
СМАРТС-2	500	13,75	26.дек.04	26.июн.05	26.июн.07	7,8	32,1				99,45	101,00							B-		
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	11,2	59,7												B-		
СС-Авто	1 500	11,25	27.янв.05	25.янв.07	21.янв.10	27,1	63,5				101,00	102,19							B		
СУ-155	1 500	12,29	28.дек.04	30.мар.05	30.мар.07	4,9	29,2	97,19	0,08	145 785	96,80	97,15	21,23		19,62	12,65	0,32		C+	1707	
СУЭК-2	1 000	11,50	18.ноя.04	17.фев.05	15.фев.07	3,5	27,8	99,60	0,01	1 344 600	99,53	99,65	13,56		12,63	11,55	0,25		C	942	
Татнефть-3	1 500	12,00	30.дек.04		01.июл.06		20,1				104,30	106,00							B/B2	A-	825
Таттелеком	600	12,50	16.ноя.04	15.май.05	05.май.07	6,4	30,4	100,24	0,01	16 794 184	100,05	100,28	12,57		11,70	12,47	0,46				
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	11,3	23,5				102,20	102,70							C+		
Тинькофф	400	20,50	27.апр.05		27.апр.05		5,8	103,59	0,07	7 507 317	103,50	103,70		12,87	12,47	19,79	0,44		C-	865	
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	5,6	23,8				101,30	101,69							B-		
ТНК-5	3 000	15,00	28.ноя.04		28.ноя.06		25,1	115,43	0,19	1 221 211	115,50	115,85		6,97		12,99	2,05		BB-/	A	85
ТНП	1 000	8,90	10.ноя.04		10.май.06		18,4													B+	
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	11,2	47,5													B+	
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	108,10	0,28	28 421 782	108,00	108,35		9,19		13,18	1,58		B/-	B+	318
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	11,6	35,9													B+	
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		5,6				102,90	103,50								B	
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	10,6	22,7	103,91	0,26	106 177 100	103,95	104,29	9,46	10,23	9,09	11,89	1,65		CCC+/ruBB+	B	415
Центртел-4	7 000	13,80	16.фев.05	16.ноя.06	21.авг.09	24,7	58,4	107,91	0,64	867 095 296	108,05	108,10	9,65	11,93	12,79	3,67			CCC+/ruBB+	B	458
ЦентТелеграф	500	16,00	23.ноя.04		22.авг.06		21,9	104,95	-0,30	20 990	104,90	105,19		13,50		15,25	1,50			C	746
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06	10,4	22,3	102,45	0,25	20 490	102,20	102,60	12,38		11,72	15,13	0,77			C-	746
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		22,6	106,48	0,65	122 321 500	106,50	106,95		10,57		13,37	1,67		ruBBB/B3	B-	450
ЮТК-2	1 500	9,25	09.фев.05	09.фев.05	07.фев.07	3,2	27,5	99,99	-0,01	26 702 100	100,00	100,10	9,40		9,09	9,25	0,25		ruBBB/B3	B-	526
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09	17,5	60,0												ruBBB/B3	B-	
Якутскэнерг	400	16,00	03.мар.05	03.мар.05	31.авг.06	4,0	22,2				102,01	102,99								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
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07		34,8	98,05	0,55	4 902 500	97,00	98,99		9,00		8,18	2,39	BB-/Ba3	256
Белгор обл-3	300	19,00	20.дек.04		20.дек.05		13,7	108,80	0,20	54 400	108,60	108,89		11,02		17,46	1,03		564
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		23,5	101,25	0,57	506 250	100,60	101,25		13,67		13,83	1,59		759
Волгоград-11	200	15,00	14.ноя.04		14.май.06		18,5												
Волг обл	600	14,00	16.дек.04		11.июн.09		56,0	103,50	-0,47	114 885	103,50	104,00		11,45		13,53	2,85		456
Иркут обл	800	11,50	19.янв.05		22.июл.07		33,0	99,97	0,30	2 499 250	99,70	100,15		11,13		11,50	1,48	B	513
Иркут обл-2	750	12,00	07.дек.04		07.сен.06		22,4	100,19	0,07	3 676 977	100,10	100,15		11,14		11,98	1,22	B	536
Коми-4	400	16,00	28.ноя.04		18.ноя.04		0,5	100,15	-0,10	141 215	100,15	100,45		11,98	11,34	15,98	0,04	-/B1	784
Коми-5	500	16,00	24.дек.04		24.дек.07		38,2	110,21	-0,97	66 126	110,70	110,75		10,72		14,52	2,63	-/B1	417
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		72,3	110,80	0,32	260 380	110,20	110,80		10,75		13,09	4,45	-/B1	313
Красноярск-1	750	11,00	18.янв.05		21.июл.05		8,6												
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		24,0												
Краснод край	605	11,00	16.ноя.04		15.май.07		30,7												
Лен Обл	400	15,50	20.дек.04		20.дек.04		1,5	101,20	-0,09	1 012 000	101,05	101,25		5,95	5,80	15,32	0,12		181
Москва-30	4 000	10,00	13.ноя.04		13.ноя.04		0,3	100,20	0,10	50 100	100,05	100,20		1,88	1,86	9,98	0,02	BB+/Ba1	-228
Москва-26	4 000	15,00	11.дек.04		11.мар.05		4,2	103,50	0,04	39 983 285	103,47	103,75		4,87	4,68	14,49	0,34	BB+/Ba1	73
Москва-33	4 000	10,00	27.ноя.04		27.май.05		6,8	102,99	0,24	22 929 710	102,50	103,50		4,63	4,43	9,71	0,55	BB+/Ba1	25
Москва-34	4 000	10,00	28.ноя.04		28.авг.05		9,9	103,82	0,42	135 784 000	102,30	103,90		5,27	5,02	9,63	0,79	BB+/Ba1	43
Москва-24	3 000	15,00	02.дек.04		02.сен.05		10,1	107,84	0,60	352 742 480	107,85	107,90		5,35	5,00	13,91	0,82	BB+/Ba1	49
Москва-28	3 000	15,00	25.дек.04		25.дек.05		13,9	110,05	0,45	216 686 048	110,00	110,63		5,95		13,63	1,13	BB+/Ba1	52
Москва-32	4 000	10,00	25.ноя.04		25.май.06		18,9	105,27	-0,95	32 262 581	105,30	105,40		6,56		9,50	1,46	BB+/Ba1	65
Москва-35	4 000	10,00	18.дек.04		18.июн.06		19,7	105,28	0,28	235 720 850	105,01	105,50		6,70		9,50	1,52	BB+/Ba1	73
Москва-37	4 000	10,00	23.дек.04		23.сен.06		22,9	105,83	0,13	204 281 350	105,82	105,92		6,85		9,45	1,75	BB+/Ba1	75
Москва-27	4 000	15,00	20.дек.04		20.дек.06		25,9	116,35	0,43	46 408 175	116,00	116,20		6,85		12,89	2,08	BB+/Ba1	72
Москва-31	5 000	10,00	20.ноя.04		20.май.07		30,9	106,89	0,34	285 123 040	106,90	106,91		7,20		9,36	2,32	BB+/Ba1	94
Москва-40	5 000	10,00	26.янв.05		26.окт.07		36,2	107,42	0,17	137 264 050	107,44	107,50		7,40		9,31	2,67	BB+/Ba1	92
Москва-29	5 000	10,00	05.дек.04		05.июн.08		43,6	107,88	0,07	206 916 532	107,95	107,99		7,59		9,27	3,20	BB+/Ba1	75
Москва-38	5 000	10,00	26.дек.04		26.дек.10		74,8	110,75	0,23	87 596 360	110,65	110,70		7,91		9,03	5,10	BB+/Ba1	20
Москва-39	4 800	10,00	21.янв.05		21.июл.14		118,2	106,52	0,13	677 575 050	106,60	106,64		7,97		9,39	6,85	BB+/Ba1	12
Моск обл-2	1 000	17,00	08.дек.04		10.июн.05		7,3			105,10	105,95							BB-/ruAA-/B2	
Моск обл-3	4 000	11,00	18.фев.05		19.авг.07		33,9	105,02	0,42	19 910 630	104,95	105,10		9,11		10,47	2,44	BB-/ruAA-/B2	274
Моск обл-4	9 600	11,00	25.янв.05		21.апр.09		54,3	106,98	0,28	584 769 384	107,15	107,28		9,36		10,28	3,64	BB-/ruAA-/B2	208
Нижегор обл-1	1 000	11,80	02.фев.05		01.ноя.06		24,2	100,26	0,26	114 021 140	100,30	100,70		12,17		11,77	1,63	BB-/ruAA-/B2	606
Новосиб обл	1 500	13,50	02.фев.05		27.июл.06		21,0	101,81	0,06	7 006 782	101,73	101,95		12,90		13,26	1,43	BB-/ruAA-/B2	688
Самар обл-1	1 185	12,00	04.янв.05		04.июл.06		20,2	103,90	-0,21	23 911 762	104,00	104,80		9,77		11,55	1,47	BB-/Ba3	379
Твер Обл-2	600	16,90	25.ноя.04		23.ноя.06		25,0	111,47	0,18	107 012	110,81	111,40		11,03		15,16	1,83		493
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	100,23	0,02	13 315 200	100,05	100,30		11,25		11,97	2,36	ruA	479
Уфа-3	400	10,03	18.янв.05		18.июл.06		20,7	99,19	-0,06	11 789 684	98,91	99,25		10,82		10,11	1,46	B	479
Уфа-4	500	10,03	07.дек.04		03.июн.08		43,6	98,00	-0,48	1 764 000	98,00	99,00		11,00		10,23	2,78	B	417
Хаб край-4	300	13,09	27.ноя.04		27.май.05		6,8	102,13	0,63	3 064 000	102,00	102,60		9,44	8,87	12,82	0,52		507
Хаб край-5	700	11,87	05.янв.05		05.окт.06		23,3	99,93	-0,07	487 642	99,95	100,00		11,75		11,88	1,58		566
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		43,3			229 064 040	109,80	110,00						BB-/ruAA	
Чувашия-1	285	12,00	12.янв.04		12.авг.05		9,4												
Якутия-3	800	12,00	21.дек.04		17.июн.08		44,0	102,67	-0,14	1 026 650	102,70	103,39		11,56		11,69	2,81	ruA-	474
Якутия-4	1 000	15,00	16.дек.04		16.мар.06		16,6	104,65	0,35	3 139 500	104,60	105,00		10,60		14,33	1,21	ruA-	486
Якутия-5	2 000	10,00	20.янв.05		21.апр.07		29,9	96,75	0,12	2 903 467	96,70	97,15		11,20		10,34	1,96	ruA-	496
ЯНАО	1 800	11,00	05.фев.05		03.авг.08		45,6				100,25	102,00						B/ruA/B1	
Яросл обл-2	1 000	13,78	04.янв.05		03.июл.07		32,4	106,09	0,09	15 361 309	105,70	106,20		11,01		12,99	2,23		473
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
ОФЗ 27014	10 000	12,00	15.дек.04		15.дек.04		1,4				100,89	101,23							
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05		4,4	102,00	-0,05	1 870 680	102,00	102,16		4,14	4,08	9,80	0,38		
ОФЗ 27021	10 942	12,00	19.янв.05		20.апр.05		5,6	103,55	0,12	578 846 571	103,30	103,55		4,19	4,08	11,59	0,45		
ОФЗ 27023	20 292	7,50	19.янв.05		20.июл.05		8,6												
ОФЗ 27018	14 000	12,00	15.дек.04		14.сен.05		10,5				105,54	106,10							
ОФЗ 27022	21 296	9,00	17.ноя.04		15.фев.06		15,6	103,00	0,00	26 174 360	102,97	103,00		5,71		8,74	1,21		
ОФЗ 27024	15 001	7,50	19.янв.05		19.апр.06		17,7												
ОФЗ 45002	7 360	10,00	02.фев.05		02.авг.06		21,2	105,20	0,05	1 262	105,00	105,20		5,66		9,51	1,21		
ОФЗ 45001	37 807	12,00	17.ноя.04		15.ноя.06		24,7				105,25	105,50							
ОФЗ 27025	24 859	8,00	15.дек.04		13.июн.07		31,7	102,20	0,40</										

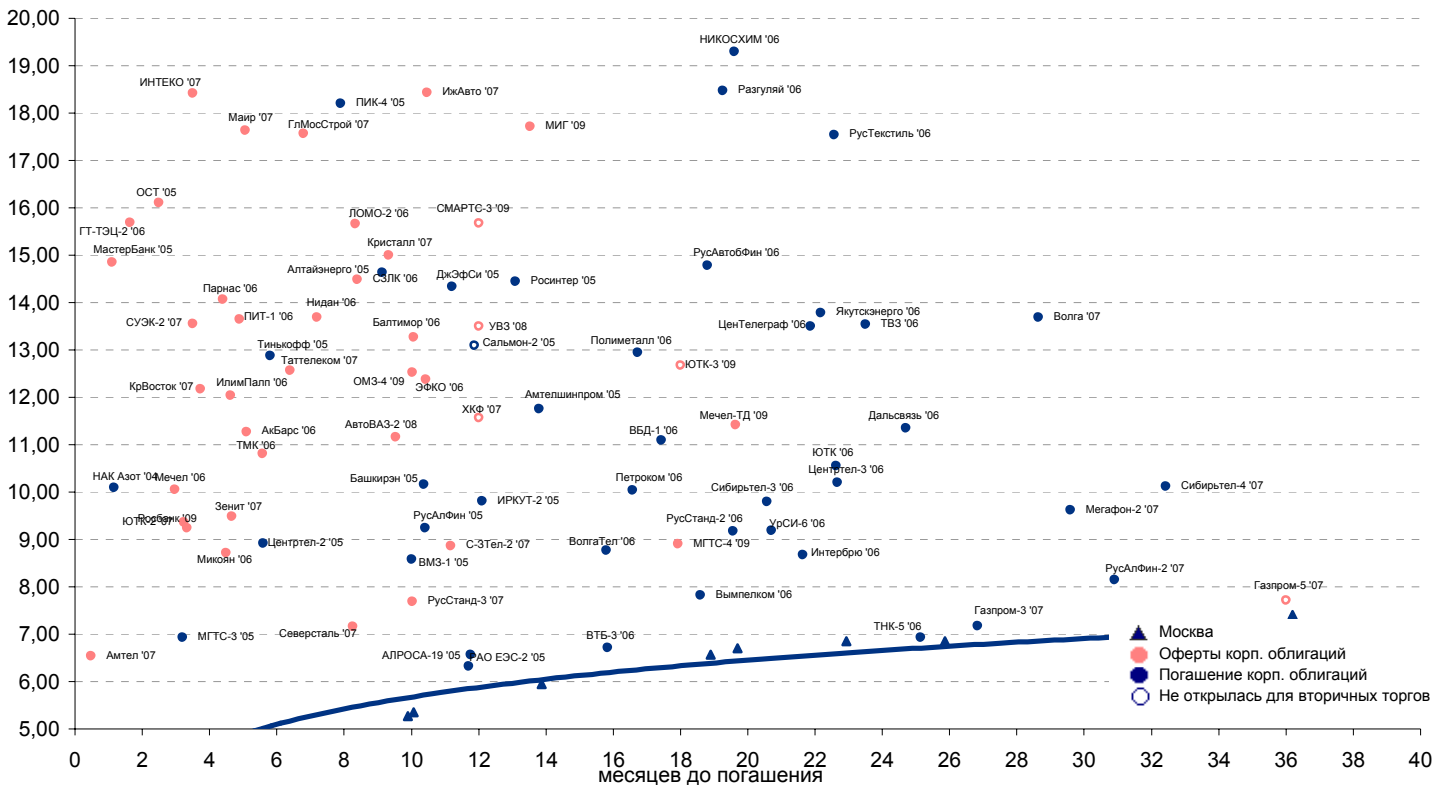


Рынок еврооблигаций

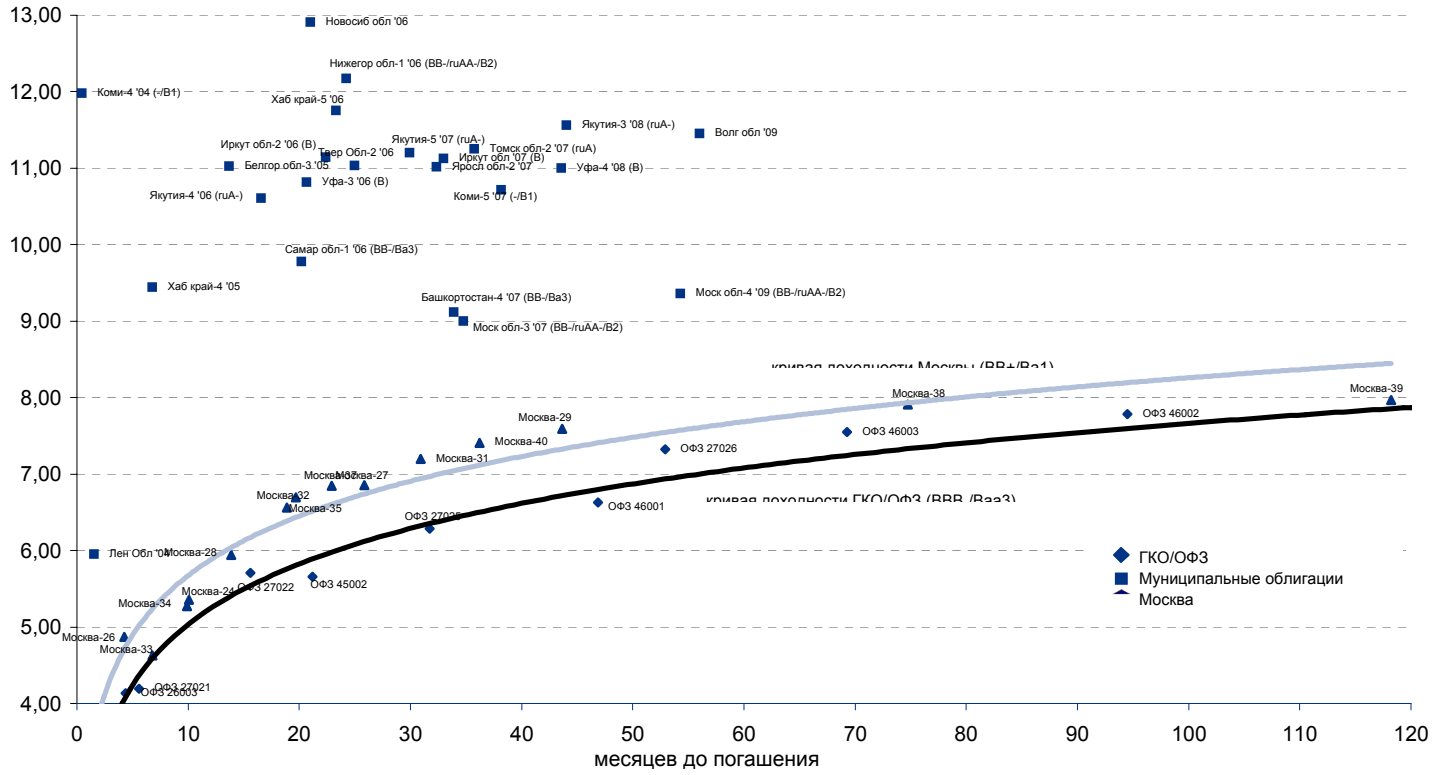
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
СУБЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 янв 05	104,03	-0,01	2,93	8,41	69,5	0,68
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июл 07	26 дек 04	114,88	0,20	3,98	8,71	123,4	2,28
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	112,05	0,76	5,63	7,36	231,5	4,36
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 янв 05	136,50		6,85	8,06	244,0	7,83
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 дек 04	162,58	1,22	7,20	7,84	238,5	9,96
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	101,76	1,01	6,61	4,91	179,8	8,28
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	93,43	0,42	5,09	3,21	234,0	3,17
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,60	0,05	3,96	3,04	143,4	1,43
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	83,68	0,74	6,11	3,58	231,5	5,52
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 ноя 04	96,24	0,10	4,35	3,12	160,2	2,80
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 апр 07	25 апр 05	104,76	0,24	3,76	5,18		0,47
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	109,65	0,23	5,47	7,07	216,3	4,10
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	118,21	0,84	7,03	8,12	295,7	6,66
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	110,13	0,11	3,68	9,94	-28,2 / 115,3	1,32
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	103,84	0,63	5,76	6,21	-34,8 / 196,7	5,80
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
АПРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	101,69	0,10	7,57	7,99	301,8 / 457,5	3,00
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 ноя 04	103,53	0,01	7,12	10,38	418,3 / 487,7	0,92
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	100,57	-0,03	7,56	7,95	421,1 / 511,1	1,32
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	100,94	-0,03	7,76	7,93	245,9 / 445,2	3,95
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 ноя 04	99,65	0,92	8,62	8,53	416,1 / 561,6	2,88
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 дек 04	105,17	0,43	5,45	6,54	53,6 / 230,6	3,46
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	105,16	0,84	6,56	7,13	84,1 / 283,4	4,63
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	103,21	-0,04	3,37	10,13	43,6 / 113,1	0,45
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 дек 04	109,28	0,10	7,57	9,15	256,9 / 430,0	3,57
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	101,11	0,05	8,16	8,28	224,6 / 443,0	5,18
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	110,39	0,28	4,60	8,27	62,4 / 185,8	2,21
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	119,40	0,58	5,92	8,79	29,4 / 260,9	3,94
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	109,14	1,15	5,91	7,15	28,6 / 260,1	4,67
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 мар 05	116,28	1,11	7,00	8,28	137,9 / 321,1	5,80
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 фев 05	106,40	1,20	6,53	6,77	/ 246,0	5,29
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	112,89	1,17	7,53	7,64	33,0 / 346,0	6,90
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	105,75	0,24	3,14	9,22	20,7 / 90,1	0,87
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	103,16	0,35	6,34	7,03	145,7 / 322,4	3,42
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	102,93	0,20	7,17	8,62	357,0 / 460,7	1,69
Евраз '09	\$ 150 000	10,88	03 авг 09	03 фев 05	106,61	0,27	9,12	10,20	409,9 / 581,4	3,59
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 дек 04	100,36	0,02	8,99	9,22	501,4 / 624,8	1,40
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 дек 04	103,48	0,01	7,39	10,39	445,5 / 515,0	0,99
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 мар 05	101,28	-0,02	8,61	9,26	502,5 / 586,2	1,67
ММК '05	eur 100 000	10,00	18 фев 05	18 фев 05	101,66	-0,04	3,62	9,84	69,1 / 138,5	0,27
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	101,40	-0,12	7,58	7,89	277,3 / 447,6	3,33
МТС '04	\$ 220 656	10,95	21 дек 04	21 дек 04	100,94	0,03	2,60	10,85	/	0,11
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 янв 05	108,60	0,00	6,73	8,98	275,2 / 342,1	2,70
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	103,45	0,30	7,64	8,10	181,6 / 416,9	4,61
НИКОЙЛ '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	99,88	0,08	9,05	9,01	521,3 / 635,0	2,06
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 фев 05	100,66	0,02	8,79	9,07	501,2 / 611,4	1,96
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	98,84	0,12	7,41	7,21	204,8 / 410,1	4,03
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 фев 05	100,28	-0,17	8,85	8,97	507,7 / 617,6	1,96
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	100,34	0,14	10,05	10,22	642,7 / 745,1	1,74
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 дек 04	101,38	-1,00	9,15	9,62	490,1 / 588,7	2,69
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 ноя 04	115,75	0,04	4,53	11,01	56,9 / 200,3	1,73
РусСтандарт '07	\$ 150 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,39	0,02	7,65	8,55	154,2 / 385,7	2,15
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	3,85	24 окт 06	24 янв 05	100,71		3,58	3,82	/	2,15
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 фев 05	100,37	0,27	8,52	8,59	359,7 / 532,4	3,47
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	99,48	1,22	9,33	9,30	307,1 / 526,3	6,17
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 фев 05	110,30	-0,02	6,51	10,43	253,1 / 376,5	1,95
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 янв 05	110,90	0,91	7,65	9,69	367,0 / 490,3	3,29
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	108,00	0,06	7,55	9,49	357,6 / 424,4	2,87
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 янв 05	102,97	-0,08	8,25	8,62	337,8 / 466,1	2,23
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	114,46	0,23	5,67	9,61	169,3 / 292,7	2,58
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 янв 05	100,36	0,00	8,63	8,84	466,4 / 609,8	1,47



Рублевые корпоративные облигации

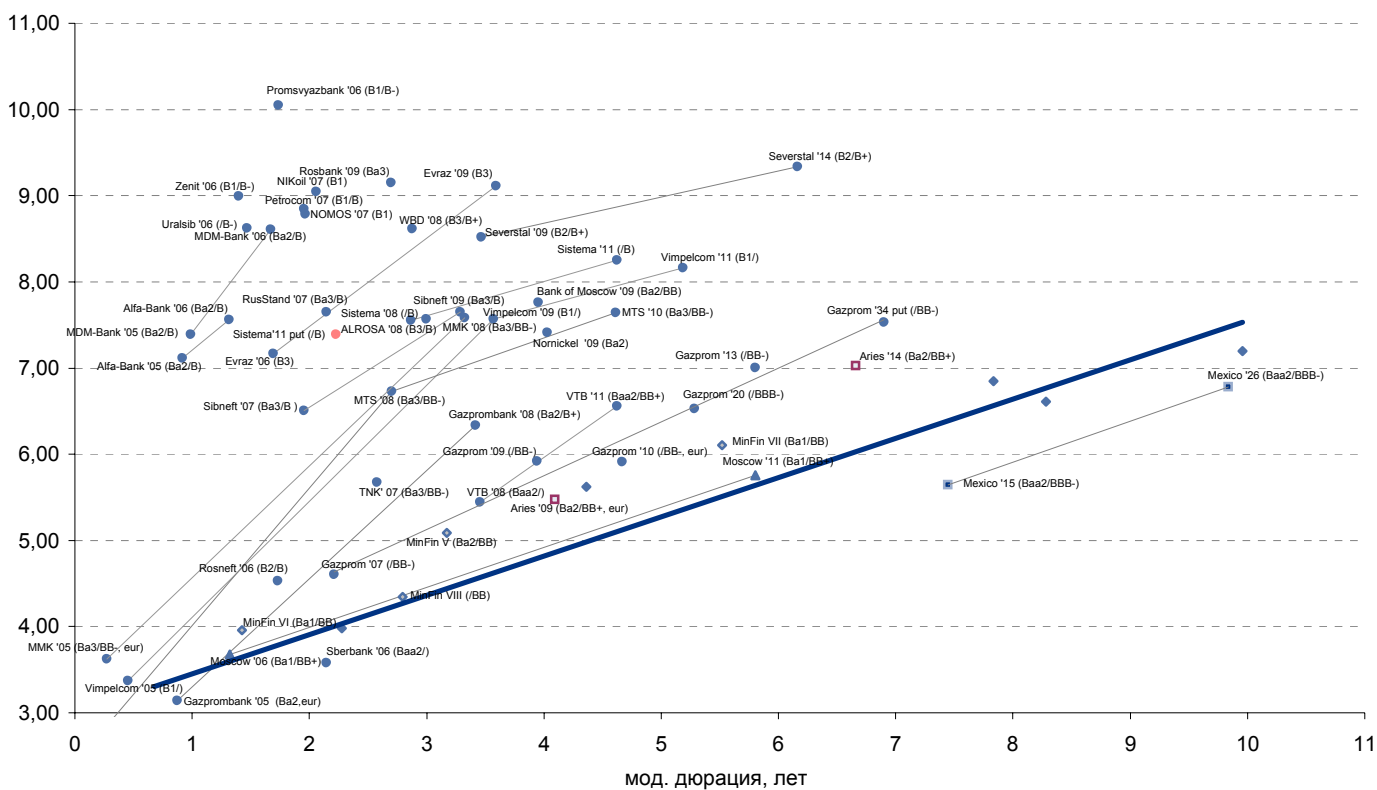


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организатор	Объем выпуска	Параметры	Оферта
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.	1 и 2 года
23 ноя 04	Лукойл	Альпинэкс Австрия, Ренессанс, Капиталь	6 000	5 лет. все купоны - аукцион.	3 года
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.	-
Итого:			13 620		

Результаты прошедших размещений

Дата	Выпуск	Организатор	Объем размещ	Параметры	Оферта
04 ноя 04	Уралсвязьинформ	ПСБ, Росбанк	3 000	3 года. ставка купонов - 9,99%. УТМ - 10,24%.	-
04 ноя 04	Промсвязьбанк	Промсвязьбанк	600	3 года. ставка купонов - 10,00%. УТР - 10,15%.	-



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