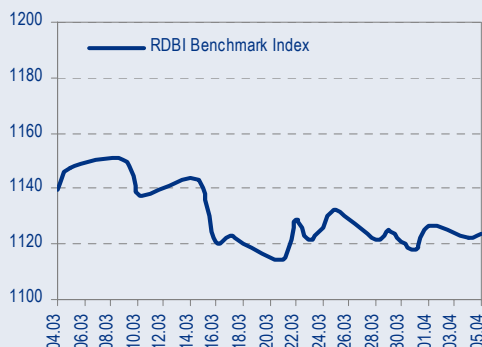
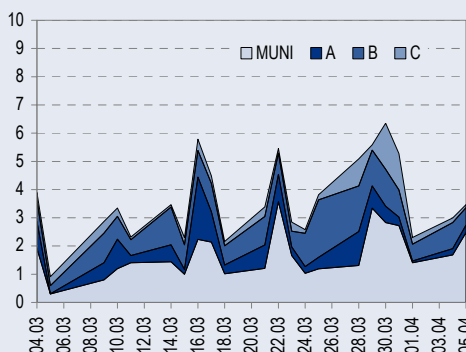




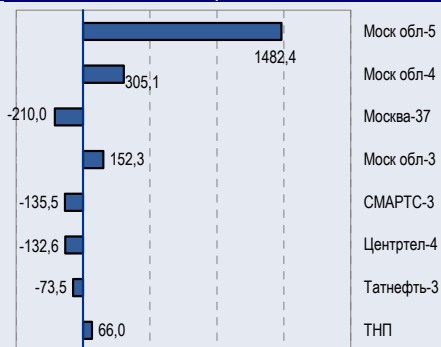
## БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



## 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

06.04.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	273,3	275,3
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	27,9394	27,89
Обменный курс USD/EUR	1,29	1,29
Цена на нефть URALS, \$/барр.	48,78	49,95
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	138,9	0,3
MIBOR, %	1,5	1,4
Ставки overnight (оценка НИКОИла)		
Банки первого круга, %	0,8-1,3	0,8-1,3
Банки второго круга, %	1,0-1,5	1,0-2,0
Банки третьего круга, %	1,5-2,0	1,5-2,3

\*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 низкой, что наблюдалось в одинаковой степени во всех трех рыночных секторах. Внимание инвесторов было приковано к первичному рынку, а во вторичной торговле наблюдалось вялое снижение котировок наиболее качественных корпоративных облигаций, а также отсутствие направленного движения в муниципальных бумагах. Значение индекса Uralsib-RDBI равно сегодня 1123,45 (+1,31).

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, поскольку в информационном пространстве отсутствовали поводы для активизации ценового движения. Результирующее движение T'15 с утра вторника по сегодня: с 4,46 до 4,46%.

Мы остаемся приверженцами позиции, озвученной ранее: 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

## Экономика

### Инфляция растет, денежная политика меняется

Согласно опубликованным во вторник данным Росстата, в марте инфляция потребительских цен в России составила 1,3% относительно февраля. Таким образом, в I квартале 2005 г. инфляция в России достигла 5,3%. .... стр.6

### Первичные размещения Доходность выпуска Моск обл-5 при размещении – 9,2% годовых

..... стр.7

### Банковский сектор В основе стратегии развития – рост и консолидация

..... стр.6

### Лукойл Объем нефтяных запасов по итогам 2004 г. остался неизменным

..... стр.8

## АвтоВАЗ

### Слабые производственные показатели за I квартал

Общий объем производства сократился на 4,7% до 165 686 машин (это, однако, на 2% выше запланированного компанией показателя), а производство автомашин семейства LADA-2110 достигло 52 421 единиц. .... стр.7

## РАО ЭЭС

### Увеличение выработки на тепловых электростанциях

..... стр.8

## ЦентрТелеком

### Неоднозначные результаты по итогам 2004 г. по РСБУ, как и ожидалось

..... стр.9

## Металлургия

### Готовится удар по прибыли металлургических компаний?

..... стр.10

СТАТИСТИКА..... стр.11

Новости

✦ Вчера со ссылкой на неназванные источники в руководстве Парижского клуба кредиторов агентство Reuters сообщило, что Парижский клуб принял решение не требовать премии за досрочное погашение российских долгов и готов принять долг, оцениваемый в 43 млрд долл., по номиналу. [Коммерсант-Daily]

**Новости**

- ✦ Вчера со ссылкой на неназванные источники в руководстве Парижского клуба кредиторов агентство Reuters сообщило, что Парижский клуб принял решение не требовать премии за досрочное погашение российских долгов и готов принять долг, оцениваемый в 43 млрд долл., по номиналу. Такое решение увязывается с предстоящим визитом Владимира Путина в Германию на открытие Ганноверской промышленной ярмарки. Также отмечалось, что на вчерашнем заседании Парижского клуба вопрос о России не ставился, но замминистра финансов Германии Кайо Кох-Везер может в четверг встретиться в Москве с Алексеем Кудриным и дело о номинале будет окончательно улажено. [Коммерсант-Daily]
- ✦ Ставка 3-4 купонов по выпуску ОГО – 15,5% годовых. Эмитентом выставлена новая oferta по выпуску - 28 апреля 2006г. [Bloomberg]
- ✦ Банк «Зенит» во II полугодии планирует выпустить еврооблигации объемом порядка 200-250 млн долл. [AKM]
- ✦ Германская компания Siemens и ЗАО «Коломенский завод» (Трансмашхолдинг) рассматривают возможность создания совместной компании по лизингу электровозов в России. Компании также планируют наладить совместное производство локомотивов на базе асинхронной тяги. Кроме того, СП Siemens и российского ЗАО «Трансмашхолдинг» будет выпускать электрооборудование для пассажирских вагонов на сумму 10 млн евро в год. Первые поставки оборудования начнутся уже в конце 2005 года при том, что СП было учреждено в начале января. [Интерфакс]
- ✦ Ставка 1 купона по облигациям СТИН-финанс установлена в размере 18% годовых. [Cbonds]
- ✦ В соответствии с решением единственного участника ООО «Иркутскпищепром-инвест» процентная ставка по пятому-двенадцатому купонам облигаций компании утверждена в размере 10%-годовых. Владельцам облигаций ООО «Иркутскпищепром-инвест» рекомендовано предъявить облигации к выкупу. [Cbonds]
- ✦ Ставка 1 купона по облигациям ЗАО Пересвет-Инвест установлена в размере 17,5% годовых. [Cbonds]
- ✦ Ставка 4 купона по облигациям ТМК 1 серии установлена в размере 10,3% годовых. [Cbonds]
- ✦ Министр связи Леонид Рейман уверен в том, что политическое решение о продаже Связьинвеста принято и все участвующие в подготовке этого решения стороны согласны с тем, что приватизировать надо 75% акций холдинга. [Коммерсант]
- ✦ Газпром намерен получить выгоду от либерализации рынка электроэнергии и лоббирует ускорение реформ в секторе, заявил вчера руководитель департамента корпоративного финансирования Газпрома Вольфганг Скрибот.
- ✦ Вчера Вымпелком объявил о том, что получил от Россвязи два письма, датированные 4 апреля 2005 г. и касающиеся перерегистрации лицензий Вымпелкома-Р. В письмах говорится, что 30 марта 2005 г., в соответствии со статьей 35 закона «О связи», Россвязь приняла решение о переоформлении на Вымпелком всех лицензий, ранее принадлежащей Вымпелкому-Р. Вымпелком-Р, слияние которого с Вымпелкомом было осуществлено 26 ноября 2004 г., владел лицензиями на предоставление услуг связи в Центральном, Южном, Северо-Западном регионах России, а также в Сибири и Поволжье.



## Рынок рублевых облигаций

### КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем торговая активность на рынке была низкой, что наблюдалось в одинаковой степени во всех трех рыночных секторах. Внимание инвесторов было приковано к первичному рынку, а во вторичной торговле наблюдалось вялое снижение котировок наиболее качественных корпоративных облигаций, а также отсутствие направленного движения в муниципальных бумагах. Значение индекса Uralsib-RDBI равно сегодня 1123,45 (+1,31).

#### Курс рубля

...фактически остался вчера на месте, поскольку основная часть снижения курса евро по отношению к доллару, произошедшего накануне, была отражена в рыночных ценах на рубль уже вечером в понедельник. Вчера вечером рубль торговался на уровне 27,91 руб/долл, что всего на 1 копейку ниже котировок днем ранее. Несмотря на последний отскок евро вверх, похоже, что 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 позавчера на новые ценовые рубежи, показав новый топ на уровне 50,71 долл за баррель URALS.

#### Денежный рынок

Сегодня остатки на корсчетах мало изменились в сравнении с предыдущим днем, составив 273,3 млрд руб., 1-дневный MIBOR незначительно повысился и равен сейчас 1,48%. Пик остатков в апреле пройден, он находится на уровне 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.

#### Прошедшее размещение: МО-5

Вчера на ММВБ прошел аукцион по размещению облигаций МО-5 объемом 12 млрд руб. Весь выпуск был размещен в ходе аукциона. Его огромный объем вынудил эмитента дать значительную премию к справедливому положению. Доходность бумаги к погашению составила 9,2%, тогда как ее справедливая доходность приблизительно равна 9%. Мы рекомендовали ставить заявки на бумагу в диапазоне 9,1-9,3%, и поскольку аукцион проходил по единой цене, инвесторы должны были получить бумагу, по крайней мере, по части бидов с доходностью 9,2%. Это должно позволить инвесторам продать МО-5 в ближайшее время со спекулятивной прибылью.

#### Предстоящие размещения – Москва-42 и 36

Коротко приведем параметры выпусков, аукционы по которым пройдут сегодня, 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.

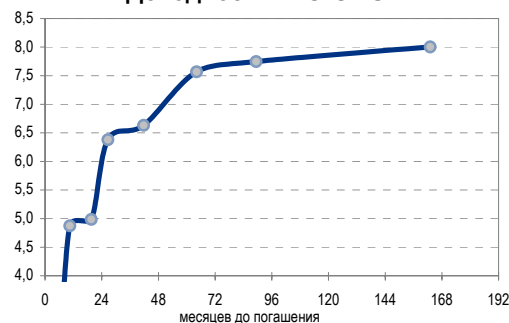
Москва-36: 45 мес. до погашения, выпуск размещается впервые, объем размещения – 3,9 млрд руб. Справедливая доходность к погашению – 7,8% годовых.

#### Предстоящие размещения – ОФЗ 25058 и 46018

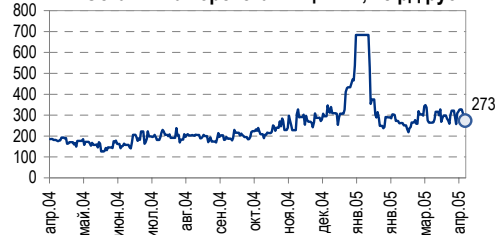
Коротко приведем параметры выпусков, аукционы по которым пройдут 6 апреля, и наши оценки доходности.

ОФЗ 25058: 37,5 мес. до погашения, выпуск уже обращается на бирже,

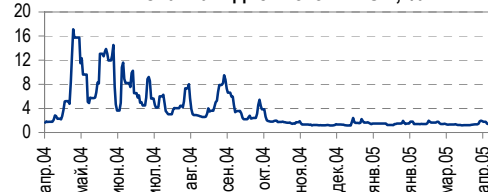
Доходность ГКО-ОФЗ



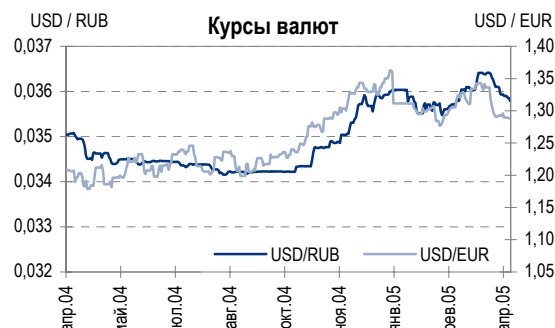
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



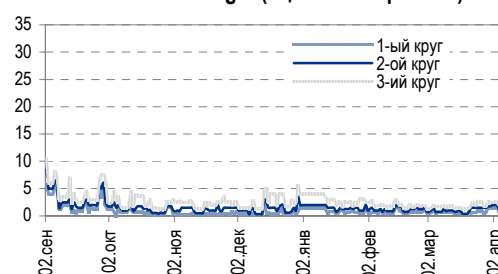
Ставка 1-дневного MIBOR, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка ФК Уралсиб)





объем размещения – 2 млрд руб. Справедливая доходность к погашению – 7,5% 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.

## **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.

На вторичном рынке нам хотелось бы обратить внимание инвесторов на облигации УВЗ, которые кажутся нам незаслуженно забытыми. По текущей цене выпуск дает доходность 12,4% ко второй оферте через 18 месяцев, при этом срок первой оферты наступит через 6 месяцев. Доходность к первой оферте составляет сейчас 9,7%. Таким образом, при оценке ко второй оферте выпуск выглядит очень привлекательным, а первая оферта существенно ограничивает возможное падение его цены. Мы рекомендуем покупать УВЗ, замещая на него в портфеле бумаги, которые выглядят очень дорого и по которым была заработана существенная прибыль, например Балтимор.

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



## Рынок еврооблигаций

### КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

#### Treasuries

Американский рынок оставался вчера в состоянии консолидации, поскольку в информационном пространстве отсутствовали поводы для активизации ценового движения. Результирующее движение T'15 с утра вторника по сегодня: с 4,46 до 4,46%.

**Россия'30** открылась чуть выше предыдущего закрытия котировкой 102,25 и далее весь день постепенно двигалась вверх, ускорившись в середине дня, когда неназванный источник в Парижском клубе кредиторов сообщил о том, что клуб, скорее всего, примет предложение России о погашении долгов по номиналу. Под вечер Россия'30 вошла в режим понижательной коррекции, закрывшись в точке 102,75. Текущая цена на покупку России'30 составляет 103,125, доходность – 6,54 (-0,09)% годовых. Спред Россия'30-T'15 равен 207 (-10) 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 понедельника ценой 162,75 и далее уверенно шли вверх весь день. Закрытие произошло по цене 164,5, к сегодняшнему утру цены изменились мало - Россия'28 стоит сейчас 164,25 на покупку, что соответствует доходности 7,07 (-0,08)%.

Значение индекса Uralsib-SOVEREIGN на сегодня – 177,98 (+56 бп).

**Корпоративный сектор** был вчера довольно крепким, однако к существенному смещению цен это не привело. Во многих бумагах присутствовал нормальный двухсторонний рынок, но трейдеры не форсировали ни покупки, ни продажи.

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

Значение индекса Uralsib-EUROCORP на сегодня – 174,68 (+8 бп).

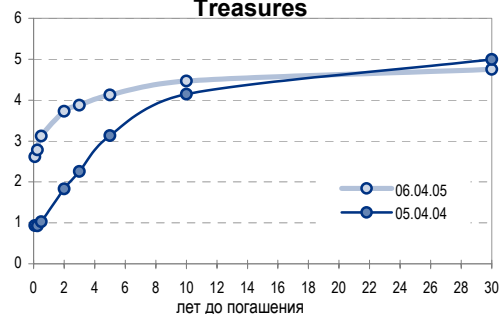
**Другие рынки:** Бразилия – вверх, Мексика – на месте, Турция – вверх, Венесуэла – вверх. Спред R'30-Mex'15 – 37 (-15) бп. Это значение является новым историческим минимумом. Нефть (URALS) – 48,78 (-0,88) долл/б – вниз.

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

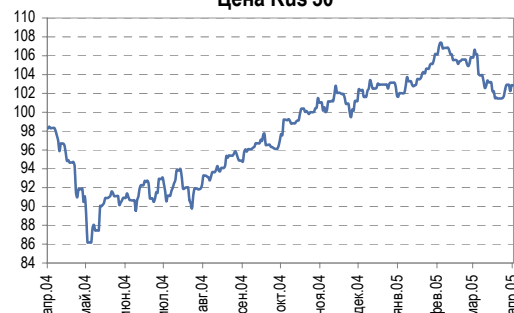
**Отрицательные факторы:** остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США в мае (до 3%); фундаментальная переоцененность Treasuries; узкий спред суверенных бумаг как к Treasuries, так и к Мексике.

**Вывод:** мы остаемся приверженцами позиции, озвученной ранее: 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.

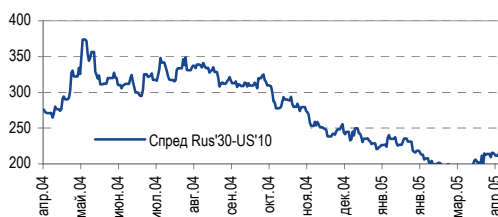
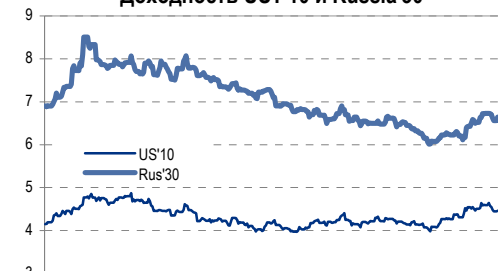
Кривая доходности US  
Treasuries



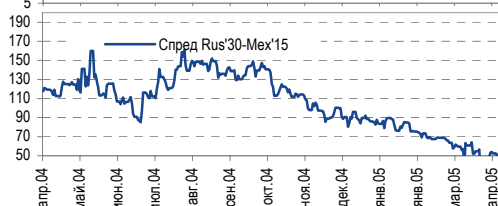
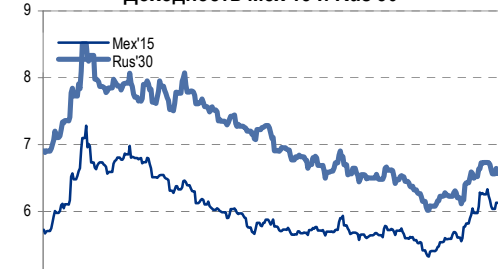
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





## ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Продавать суверенные выпуски.

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

*Дмитрий Дудкин, dud\_di@nikoil.ru*

## Экономика

### **Инфляция растет, денежная политика меняется**

**Потребительские цены в марте выросли на 1,3%.** Согласно опубликованным во вторник данным Росстата, в марте инфляция потребительских цен в России составила 1,3% относительно февраля. Таким образом, в I квартале 2005 г. инфляция в России достигла 5,3%. Рост цен в основном вызван повышением стоимости продовольствия (на 2,1% в марте относительно апреля), а также ростом тарифов ЖКХ (на 1,2%). В то же время вчерашние заявления двух представителей правительства указывают на то, что политика контроля над инфляцией претерпела существенные изменения.

**Укрепление рубля стало худшим злом.** На наш взгляд, основным фактором, вызвавшим ускорение инфляции в последние два месяца, стало изменение денежной политики, вызванное растущими разногласиями в правительстве относительно методов контроля над ценами. Снижение темпов экономического роста, сопровождающееся ослабевающей конкурентоспособностью российских производителей, которые не могут противостоять давлению со стороны дешевого импорта, очевидно, заставили правительство отступить с прежних антиинфляционных позиций. Предпочтение, вероятно, отдано более медленным темпам укрепления рубля за счет более высоких темпов инфляции.

**Наш прогноз инфляции и курса рубля остается прежним.** Нерешительность кабинета министров в отношении контроля над инфляцией и полное отсутствие в его распоряжении необходимых для осуществления такого контроля инструментов означают, что наш прогноз индекса потребительских цен (10,1% к соответствующему показателю 2004 г.) и курса рубля (26,6 руб./долл.) выглядят слишком оптимистичными. Однако мы оставляем наши прогнозы пока в силе, поскольку пока остается неясным, как изменится процентная ставка ФРС, цены на нефть и курсы мировых валют в последующие несколько недель.

*Владимир Тухомиров, tih\_vi@uralsib.ru*

## Банковский сектор

### **В основе стратегии развития – рост и консолидация**

**Правительство и ЦБ РФ одобрили стратегию развития банковской системы.** Российское правительство и Банк России одобрили стратегию развития банковского сектора до 2008 г., об этом вчера сообщил вице-премьер Александр Жуков. По словам Жукова, банковский сектор является одним из основных факторов роста российской экономики, и правительство и ЦБ РФ будут предпринимать совместные усилия к консолидации банковской системы.

**Быстрый, стабильный рост.** Как отметил Жуков, утвержденная стратегия предусматривает, что отношение банковских активов к ВВП повысится с 42% на начало 2004 г. до 56–60% к 2010 г. Отношение банковского

*На наш взгляд, основным фактором, вызвавшим ускорение инфляции в последние два месяца, стало изменение денежной политики, вызванное растущими разногласиями в правительстве относительно методов контроля над ценами*

*Утвержденная стратегия предусматривает, что отношение банковских активов к ВВП повысится с 42% на начало 2004 г. до 56–60% к 2010 г.*



капитала к ВВП за тот же срок вырастет с нынешних 6% до 7–8%, а объем кредитов нефинансовым учреждениям в процентах от ВВП – с 18% до 26–28%.

**Насущные меры.** Правительство ожидает, что в скором времени завершится переход банков на отчетность по МСФО, а также будут разработаны и утверждены меры, направленные на предотвращение финансирования банками террористической деятельности и отмывания денег. В то же время правительство планирует упростить процесс консолидации отрасли за счет упрощения процедур слияний и приобретений.

*Владимир Савов, sav\_vn@uralsib.ru  
Мария Плотникова, plo\_my@uralsib.ru*

## ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

### Доходность выпуска Мос обл-5 при размещении – 9,2% годовых

Вчера на ММВБ состоялось размещение пятого выпуска облигаций Правительства Московской области. Размещение прошло в форме аукциона по цене размещения при единой цене отсечения.

По информации Сbonds в ходе размещения было подано 406 заявок, спрос составил более 22,241 млрд руб. по номиналу. По результатам аукциона единая цена отсечения, определенная эмитентом, составила 102,65% от номинала. Таким образом, доходность к погашению через 5 лет составила 9,2% годовых.

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

## АвтоВАЗ

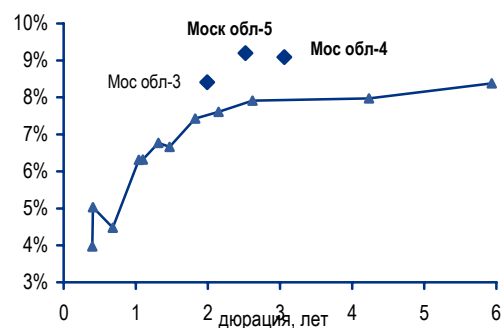
### Слабые производственные показатели за I квартал

В I квартале 2005 г. производство сократилось на 4,7%. Вчера АвтоВАЗ опубликовал производственные показатели за I квартал 2005 г. Общий объем производства сократился на 4,7% до 165 686 машин (это, однако, на 2% выше запланированного компанией показателя), а производство автомашин семейства LADA-2110 достигло 52 421 единиц. Производство в январе, феврале и марте 2005 г. снизилось относительно соответствующих месяцев 2004 г. на 10,7%, 1,5% и 2,5% соответственно.

**Показатели слабые, но есть шанс улучшить положение.** Мы разочарованы объявленными показателями АвтоВАЗа, так как по итогам 2005 г. мы ожидаем увеличения производства на 2,8% относительно 2004 г. Мы признаем, что наш прогноз достаточно высок, но пока оставляем его в силе, учитывая, что у компании есть шанс добиться успеха благодаря ожидаемому росту располагаемых доходов населения в текущем году и запуску в производство новой модели «Калина».

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

### График доходностей облигаций Москвы и Московской области



Источник: ММВБ, ФК "УРАЛСИБ"



## ЛУКОЙЛ

### **Объем нефтяных запасов по итогам 2004 г. остался неизменным**

Незначительный рост резервов по итогам 2004 г. По сообщению Reuters, ЛУКОЙЛ увеличил свои запасы до 20,072 млрд барр. н. э., или на 0,1% к уровню 2003 г.

**Небольшое прибавление к ресурсной базе.** Согласно отчету по стандартам SPE, подготовленному компанией Miller and Lents, объем резервов ЛУКОЙЛа увеличился на 0,1% по сравнению с уровнем 2003 г. – до 20,072 млрд барр. н. э. (15,97 млрд барр. нефти и 24,6 тыс. куб. м газа). Уже в течение пяти лет ЛУКОЙЛ полностью компенсирует добычу углеводородов пополнением запасов, однако в 2004 г. ресурсная база была увеличена гораздо меньше, чем в 2003 г., когда ее рост достиг 4,7%. Слабое пополнение резервов ЛУКОЙЛа обусловлено интенсивным ростом объемов нефтедобычи в 2004 г., составившем на 5,1% против 2,1% в 2003 г.

### **Находкинское месторождение введено в эксплуатацию**

**10 млрд куб. м ежегодно к 2007 г.** Вчера ЛУКОЙЛ приступил к разработке Находкинского газового месторождения, запасы которого оцениваются более чем в 250 млрд куб. м. и относятся к категории C1+C2. Запасы нефти на месторождении составляют порядка 9 млн т и принадлежат категории C2. ЛУКОЙЛ рассчитывает в 2005–2006 гг. добыть порядка 11 млрд куб. м газа на месторождении, а к 2007 г. довести добычу до 10 млрд куб. м в год. Поставлять газ ЛУКОЙЛ будет Газпрому в рамках соглашений, подписанных в октябре 2004 г.

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

## РАО «ЕЭС России»

### **Увеличение выработки на тепловых электростанциях**

**Рост спроса и производства в марте и I квартале 2005 г.** Вчера РАО «ЕЭС России» объявило о том, что увеличило выработку электроэнергии в I квартале 2005 г. на 3% по сравнению с соответствующим показателем 2004 г. – до 187,8 млрд кВтч. Это увеличение обусловлено ростом производства электроэнергии в марте нынешнего года.

**Рост генерации на тепловых станциях в связи с холодной зимой.** В марте 2005 г. производство электроэнергии на тепловых станциях увеличилось на 7,5% по сравнению с показателем 2004 г. – до 52,8 млрд кВтч, тогда как на гидростанциях – на 5,1% до 10,4 млрд кВтч. Суммарный объем выработки вырос на 7,1% и 3% соответственно в марте и I квартале 2005 г. Потребление электроэнергии в России в марте нынешнего года возросло на 4,4% до 87 млрд кВтч.

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

*Мы нейтрально оцениваем небольшое увеличение ресурсной базы ЛУКОЙЛа, поскольку оно было нивелировано активной нефтедобычей. Кроме того, мы полагаем, что ЛУКОЙЛ будет осваивать новые месторождения с целью обеспечить рост производства в долгосрочной перспективе.*

*Рост производства электроэнергии должен позитивно отразиться на консолидированных финансовых показателях РАО ЕЭС в 2005 г.*


**ЦЕНТРТЕЛЕКОМ**
**Неоднозначные результаты по итогам 2004 г. по РСБУ, как и ожидалось**

Рост выручки, снижение чистой прибыли. Вчера ЦентрТелеком опубликовал неаудированные финансовые результаты за 2004 г. по РСБУ. Выручка оператора связи увеличилась на 27% по отношению к уровню 2003 г. до 867 млн долл. Однако расходы взлетели на 35% из-за роста суммы статьи «Износ и амортизация», увеличения платежей Ростелекому, затрат на персонал и резервов по сомнительным долгам. Норма EBIT составила 21%, что на 4 п.п. ниже соответствующего показателя в 2003 г. Норма OIBDA за отчетный период снизилась на 2 п.п. до 31%. Продажа активов в IV квартале 2004 г. позитивно отразилась на размере чистой прибыли в 2004 г., которая тем менее уменьшилась в сравнении с показателем предыдущего года на 71% до 14 млн долл.

Основной катализатор роста – реструктуризация в период после приватизации. Как и ожидалось, операционная рентабельность ЦентрТелекома снизилась, и на чистую прибыль также негативное влияние оказали расходы на обслуживание огромной задолженности. Нестабильное финансовое положение внушает обеспокоенность относительно перспектив оператора. Однако будущее ЦентрТелекома во многом зависит от ситуации с приватизацией Связьинвеста. Мы полагаем, что ЦентрТелеком привлекателен для Системы, которая может консолидировать компанию с другими активами фиксированной связи.

**Негативное влияние процентных расходов на чистую прибыль**

Отчет и прибылях и убытках ЦентрТелекома, млн долл.

	2003	2004	Изм, %
Выручка	681	867	27
Затраты	508	684	35
включая износ и амортизацию	54	89	65
OIBDA**	227	271	19
Норма OIBDA**, %	33,3	31,3	(2) n.l.
EBITDA*	158	187	18
Норма EBITDA*, %	23	22	(1) n.l.
EBIT	173	183	6
Норма EBIT, %	25	21	(4) n.l.
<b>Процентные расходы, нетто</b>	29	59	<b>103</b>
Прочие операционные расходы, нетто	36	57	58
Прочие убытки (доходы), нетто	33	34	3
Прибыль до налогов	75	34	-55
Норма прибыли до налогов, %	11	4	(7) n.l.
Налоги	27	20	-26
<b>Чистая прибыль</b>	<b>48</b>	<b>14</b>	<b>-71</b>
Норма чистой прибыли, %	7	2	(5) n.l.

Источники: ЦентрТелеком, оценка УРАЛСИБа

\*Рассчитана компанией по формуле: EBT + Процентные расходы + Износ и Амортизация

\*\*Рассчитана УРАЛСИБом по формуле: EBIT + Износ и амортизация

 Каюс Рапану, rap\_ca@uralsib.ru  
 Станислав Юдин, yud\_sa@uralsib.ru



## МЕТАЛЛУРГИЯ

### **Готовится удар по прибыли металлургических компаний?**

Герман Греф считает, что налогообложение металлургии должно быть. Министр экономического развития и торговли Герман Греф предлагает увеличить налоговую нагрузку на металлургические компании, включая производителей и цветных, и черных металлов. В качестве механизма Греф предлагает повысить НДС или экспортные пошлины.

**Принятие такого решения ухудшит оценку компаний.** Данное предложение является негативным для отрасли – принятие подобного решения ударит по рыночным оценкам металлургических компаний. Однако сама инициатива не вызывает у нас удивления, так как мы всегда признавали наличие риска повышения налогов.

**Налоги за прошедшие периоды вряд ли будут пересматриваться.** Мы не думаем, что металлургическому сектору грозит пересмотр налогов за прошедшие периоды, так как эффективные ставки налогообложения металлургических компаний были близки к «нормальным» уровням.

*Вячеслав Смольянинов, smo\_vb@uralsib.ru  
Кирилл Чуйко, chu\_ks@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	101,27	0,02	32 250 423	101,25	101,37	7,29		7,13	10,64	0,35		B	469
Аижж	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		44,5				107,30									
Аижж-2	1 500	11,00	01.авг.05		01.фев.10		58,8				108,00	109,50								
Аижж-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		67,3	104,40	1,71	10 936 560	104,00	104,40		8,43		9,00	3,47			91
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	0,0	12,2													
Акрон	600	13,45	03.май.05		01.ноя.05		7,0				102,60	102,89								
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		23.окт.05		6,7				105,60	106,40							B/B1	B
Алтайэнергс	600	18,00	05.май.05		05.авг.05		4,1	102,03	0,06	7 492 301	102,01	102,10		12,20	11,36	17,64	0,30		A-	924
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.07	2,2	26,7				99,00								B-/-	B
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	0,0	60,7												B-/-	810
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	7,7	31,8	100,73	-0,26	30 288 015	100,66	100,99	11,26		10,50	12,41	0,57			
Амтелшипинпром	600	19,00	24.июн.05		23.дек.05		8,7				105,88	106,50							B-	
АЦБК	500	13,50	09.июн.05		07.сен.06		17,3	101,30	0,66	50 650	101,00	101,29		13,08		13,33	1,18		B-	754
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		32,0				99,70	99,99							BB/Ba2	A-
Балтимор	500	16,00	02.июн.05	02.сен.05	05.сен.06	5,0	17,3	103,35	0,01	18 845 622	102,91	103,10	7,84		7,49	15,48	0,39		C+	573
Башкирэн	500	20,00	11.сен.05		11.сен.06		5,3	105,30	0,02	2 084 940	105,00	105,29		7,50	7,35	18,99	0,43		B	567
Башкирэн-2	500	10,69	25.авг.05	25.авг.05	22.фев.07	4,7	22,9				100,50								B	
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	0,3	12,4				97,00									
ВБД-1	1 500	8,48	12.апр.05		11.апр.06		12,4	102,00	0,55	26 341 500	101,75	102,25		7,31		8,31	0,94		B+/ruA+/B1	B+
ВМЗ-1	1 000	15,00	31.авг.05		31.авг.05		4,9				103,15	103,50							C+	
Волга	1 500	12,00	13.сен.05		13.мар.07		23,6	96,00	0,25	93 120	95,70	97,49		14,95		12,50	1,49		B	857
ВолгаТел	1 000	15,00	23.май.05		21.фев.06		10,7				105,00	106,00							B/ruA-	B+
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		10,8				106,15	107,45							BB+	B
ВТБ-4	5 000	5,60	22.сен.05	25.мар.06	19.мар.09	11,8	48,1												BB+	
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.05		16.май.06		13,5				102,20	102,60							BB-/Ba3	A-
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		7,1				105,55	106,00							BB-/-	A
Газпром-3	10 000	8,11	27.июл.05		18.янв.07		21,8	101,40	-0,05	50 718 028	101,20	101,65		7,39		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												BB-/-	A
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,50	23.июн.05		22.июн.06		14,8	100,59	0,12	4 134 055	100,60	100,80		12,28		12,43	1,05		C	717
ГлМосСтрой	2 000	14,15	27.май.05	27.май.05	22.май.07	1,7	26,1	100,08	0,00	3 137 541	100,05	100,91	14,16		13,37	14,14	0,13			1214
ГОТЭК	550	14,20	07.июн.05	07.июн.05	06.июн.06	2,1	14,2				100,00	101,50								C-
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	7,5	19,6	104,56	-0,24	701 606	104,55	104,89		7,39	10,91	6,89	14,35	1,42		B-
ДжЭфСи	700	14,00	07.апр.05		06.окт.05		6,1												C+	468
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	07.июн.05	06.дек.05	04.дек.07	8,2	32,4	101,51	-0,39	213 171	101,51	101,89	11,86		11,08	13,79	0,61		C+	840
Евраз	1 000	12,50	05.июн.05		05.дек.05		8,1				103,50	104,00							B1	B+
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	26.июл.05	25.апр.06	3,7	12,8	103,20	0,04	43 880 757	103,17	103,25		5,80	13,38	5,35	15,82	0,92		841
Зенит	1 000	8,50	22.сен.05	24.мар.06	24.мар.07	11,8	23,9	99,95	0,10	4 997 500	99,75	100,00		8,73		8,53	8,50	0,87		375
ИжАвто	1 000	12,50	14.сен.05	14.сен.05	14.мар.07	5,4	23,6	99,70	0,10	8 072 087	99,55	99,75		13,61		13,13	12,54	0,39		1187
Инком-Лада	700	17,00	26.май.05	24.июн.05	22.ноя.07	2,7	32,0	100,75	-0,15	47 729 470	100,85	101,00		13,92	17,56	12,33	16,87	0,18		C
ИНТЕКО	1 200	10,95	18.авг.05		15.фев.07		22,7				90,00	99,00							C	1125
ИНТЕКО-Инв	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	29.апр.07	0,8	25,1												C+	
Интербрю	2 500	13,00	16.авг.05		15.авг.06		16,6	106,22	-0,09	26 376 835	106,20	106,50		8,23		12,24	1,27		A-	290
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		7,0				104,50	104,90							B	
ИстЛайн	1 000	13,50	23.июн.05		23.июн.05		2,6					101,10							B-/ruBBB-	NR
Итера	1 200	13,50	07.июн.05	07.дек.05	07.дек.07	8,2	32,5			525 930 000	102,25	102,37								C
КамАЗ	1 200	12,30	12.май.05	11.ноя.05	11.ноя.06	7,3	19,5				102,00	102,38								C
КрВосток	1 500	11,50	25.авг.05	24.фев.06	25.фев.07	10,8	23,0	100,60	0,09	20 755 965	100,60	100,65	11,03	11,43	10,63	11,43	1,59		B	505
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	99,74	0,24	4 986 930	99,63	99,89	9,01	12,51	8,76	12,03	1,52		B-	615
Куйбышеввазот	600	9,00	16.июн.05	15.дек.05	15.июн.06	8,5	14,5	100,53	0,33	6 031 800	100,30	100,55	8,46		8,16	8,95	0,63		B-	482
Ленэнергс	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		24,8	99,90	-0,10	18 091 890	99,80	99,99		10,57		10,26	1,71		B-	412
ЛОМО-2	700	15,35	12.июл.05	12.июл.05	11.июл.06	3,3	15,4	100,60	0,05	10 060	100,35	100,64	13,18		12,59	15,26	0,25		D+	993
ЛСР	1 000	14,00	08.сен.05	09.мар.06	06.мар.08	11,3	35,5												C+	
Лукойл	6 000	7,25	24.май.05	20.ноя.07	17.ноя.09	32,0	56,2			98 700 000	98,65	98,95							BB/Ba2	A
Маир	500	12,30	05.июл.05		03.апр.07		24,3													
МастерБанк	500	14,00	07.июн.05		07.июн.05		2,1	100,44	-0,06	9 040	100,00	100,45		11,82	11,28	13,94	0,16			950
МГТС-4	1 500	10,00	27.апр.05	26.апр.06	22.апр.09	12,9	49,3				101,15								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		24,5	100,60	0,00	1 006	100,20	101,00		9,15		9,22	1,74		B+	270
Мечел	1 000	7,00	02.авг.05		31.янв.06		10,0				96,25	99,00							B	
Мечел-ТД	3 000	11,75	17.июн.05	16.июн.06	12.июн.09	14,6	51,0	102,85</												



Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл	
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)</b>																				
ПИТ-2	1 500	14,25	26.сен.05	25.сен.06	23.мар.09	17,9	48,3	106,99	-0,01	227 889	106,80	106,99		9,66	9,24	16,36	0,90		C	474
Полиметалл	750	17,50	20.сен.05		21.мар.06		11,7												C-	
ПраймДон	1 000	13,50	13.май.05		10.ноя.06		19,5												B/ruA/A1	C+
Разгуляя	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		14,2				99,71	100,08								C-
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		6,6	105,00	-0,13	16 014 001	105,00	105,50		5,62	5,21	14,29	0,54		B+/ruA+	A-
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05		8,2				100,67	100,84							BB+/ruAA+/Baa3	
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07		32,5				99,95	100,10							BB+/ruAA+/Baa3	
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05		02.дек.09		56,7	100,00	0,00	1 000 000	99,95	100,07		8,50		8,33	3,65		3+/ruAA+/Baa3	84
Росбанк	3 000	9,25	14.авг.05	14.фев.07	15.фев.09	22,7	47,1	100,45	0,06	3 013 500	100,30	100,60	9,17			9,21	1,62		B-/B1	277
Росинтер	300	17,50	03.июн.05		02.дек.05		8,0	105,00	0,00	220 500	105,00	105,05		9,93	9,32	16,67	0,61			C
Росинтер-2	1 000	12,00	06.апр.05		02.июл.08	0,0	39,5												C	657
РСХБанк	3 000	9,00	08.июн.05	07.дек.05	04.июн.08	8,2	38,5				100,65	100,75								C
РосХлебПрод	1 000	12,37	08.июн.05		07.дек.05		8,2	100,10	-0,14	1 001 000	100,07	100,25		12,51	11,74	12,36	0,60			903
РусАвтоФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06		13,7				101,90	102,10								C
РусАлФин	3 000	10,00	12.сен.05		12.сен.05		5,3				100,75									NR
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	1,5	25,8	100,45	0,00	50 840 238	100,45	100,60	5,87	8,01	5,72	9,56	1,85			151
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.июн.05	15.июн.05	14.июн.06	2,4	14,5				105,85	106,00							B/ruBBB+	
РусСтанд-3	2 000	12,90	24.авг.05	01.сен.05	22.авг.07	5,0	29,0				101,85	111,95							B/ruBBB+	
РусСтанд-4	3 000	8,99	31.авг.05	02.мар.06	03.мар.08	11,0	35,4												B/ruBBB+	
РусСтандФин-1	500	20,00	04.авг.05		04.авг.05		4,0				103,60	104,55								
РусТекстиль	500	18,80	13.сен.05		12.сен.06		17,5	106,73	0,08	12 192 392	106,72	106,90		13,93		17,61	1,25			C-
РусТекстиль-2	500	14,30	08.сен.05	09.мар.06	05.мар.09	11,3	47,7													C-
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.ноя.09	31,7	56,0	100,35	0,01	60 191 500	100,00	100,55	10,00	10,09		9,67	2,16			B+
СалаватСтекло	750	11,60	27.сен.05	26.сен.06	25.мар.08	18,0	36,2													
Сальмон-2	150	12,50	05.июл.05		04.окт.05		6,1													
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07	8,9	33,1	102,10	-0,03	7 325 830	101,95	102,10	11,15		10,50	13,71	0,66			725
СвердлЭн	3 000	11,50	01.сен.05	05.сен.05	01.мар.07	5,1	23,2	100,30	-0,37	2 146 420	100,10	100,70	10,67		10,34	11,47	0,38			C
СвобСокол	600	13,55	26.май.05	25.май.06	22.ноя.07	13,8	32,0			40 884 000	102,30	102,45								
Северсталь	3 000	9,75	30.июн.05	10.июл.05	28.июн.07	3,2	27,1				100,95	101,40							B+/B1	A-
СЗЛК	300	14,00	14.июл.05	14.июл.05	13.июл.06	3,3	15,5	100,25	0,00	5 013	90,25	100,25	13,25		12,66	13,97	0,25			C
С-3Тел-2	1 500	13,20	06.апр.05	05.окт.05	03.окт.07	6,1	30,4												B-/ruBBB	B
С-3Тел-3	1 500	9,25	02.июн.05	28.фев.08	24.фев.11	35,3	71,7												B-/ruBBB	B
Сибирьтел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.06		15,5	107,38	-0,02	21 777 598	107,40	107,52		8,42		13,50	1,20			327
Сибирьтел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07		27,4	106,00	-0,30	1 038 800	106,26	106,40		9,68		11,79	1,97			B
СисФин-2	2 000	10,50	01.июл.05		29.июн.07		27,2												B	335
СМАРТС-2	500	13,75	26.июн.05	26.июн.05	26.июн.07	2,7	27,1	100,81	0,16	579 643	100,80	101,14	10,07		9,70	13,64	0,21		B	B+
СМАРТС-3	1 000	15,10	04.окт.05	05.окт.05	29.сен.09	6,1	54,6	103,00	-0,19	135 487 529	102,80	102,90	9,04		8,24	14,66	0,47			B-
СС-Авто	1 500	11,25	28.июл.05	25.янв.07	21.янв.10	22,0	58,4				102,30	103,00								B
СУ-155	1 500	14,00	29.июн.05	30.мар.06	30.мар.07	12,0	24,1				99,50	100,00								C+
СУЭК-2	1 000	11,00	19.май.05	16.фев.06	15.фев.07	10,6	22,7	100,95	0,55	137 292	100,50	100,95	10,20		9,68	10,90	0,77			C
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06		15,1	104,75	-0,25	73 482 125	104,70	104,95		8,03		11,46	1,16		B/B2	A-
Таттелеком	600	12,50	15.май.05	15.май.05	05.май.07	1,3	25,3				100,15	100,97								
Татэнерг	1 500	9,65	15.сен.05		13.мар.08		35,8													
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	6,3	18,4													B-
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	0,5	18,8	100,24	0,00	10 826 296	100,24	100,40	7,93		7,64	13,97	0,04			691
ТМК-2	3 000	11,09	27.сен.05	27.мар.07	24.мар.09	24,0	48,3													B-
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		0,8	100,70	0,20	2 018 962	100,52	100,70		9,38	8,99	20,36	0,07			C-
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		20,1				112,90	113,20							BB-/Ba2	A
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		13,3	101,10	0,00	66 019 938	101,10	101,70		7,97		8,80	1,00			B+
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.05	01.дек.07	14,1	32,3	101,85	0,13	3 564 750	101,70	102,48	12,57			13,75	1,01			
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	8,0	32,4				101,30	102,15								
УВЗ	2 000	13,36	04.окт.05	05.окт.05	30.сен.08	6,1	42,5	103,00	1,50	1 030 000	101,55	101,95	7,29		6,73	12,97	0,48			B-
УрСИ-2	1 000	17,50	08.май.05		06.авг.05		4,1				103,85	104,08							B/-	B+
УрСИ-6	3 000	14,25	19.июл.05		18.июл.06		15,6	107,17	0,11	17 448 439	107,10	107,25		8,40		13,30	1,21			B+
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		31,3	102,10	0,10	20 420 000	102,05	102,15		9,26		9,78	2,19			B+
ФинИнвест	1 000	11,50	21.июн.05		20.дек.05		8,6				101,00	101,30								
ФСК ЕЭС	5 000	8,80	21.июн.05		18.дек.07		32,9	101,30	-0,19	101 300	101,16	101,44		8,42		8,69	2,31		B+/ruA+	
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	6,5	30,8			40 720 000	101,75	102,25							B-	
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		0,5				100,16	100,60							CCC+/ruBB+	B
Центртел-3	2 000	12,35	16.сен.05	19.сен.05	15.сен.06	5,6	17,6				104,15	104,25							CCC+/ruBB+	B
Центртел-4	5 623	13,80	18.авг.05	16.ноя.06	21.авг.09	19,7	53,3	106,39	-0,08	132 577 904	106,30	106,40	9,67	12,23		12,97	3,29		CCC+/ruBB+	B
ЦентТелеграф	500	16,00	24.май.05		22.авг.06		16,8	105,50	0,06	2 110 000	105,10	105,60		12,14		15,17	1,20	</		



## Рынок рублевых облигаций (продолжение)

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг	Сред. бл
			купона	оферты	погаш.	оферты	погаш.				покупка	продажа	оферты	погаш.	HPR	текущая			
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																			
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												
Белгор обл-3	300	19,00	20.июн.05		20.дек.05		8,6	108,15	0,15	5 408 582	98,30	98,60						359	
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		18,5												
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		13,5												
Волг обл	600	14,00	16.июн.05		11.июн.09		50,9	103,50	0,00	51 750	100,00	104,00			7,30	6,89	17,57	0,69	
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05		22.июл.07		27,9												
Иркут обл-2	750	11,00	07.июн.05		07.сен.06		17,3	102,08	0,00	21 438 021	102,05	102,14			8,52		10,78	0,92	
Коми-5	500	15,00	24.июн.05		24.дек.07		33,1			5 575 000	110,50	111,90							
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		67,3	111,00	0,55	1 975 480	110,30	111,00			10,41		13,06	4,15	
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13		105,1	95,99	0,29	2 399 800	95,01	95,94			10,90		12,50	4,80	
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	105,55	0,05	35 618 500	105,30	105,60			8,94		11,84	1,40	
Крас край-1	1 500	10,30	07.июн.05		08.дек.05		8,2												
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				101,45	101,73							
Лен обл-2	800	14,01	15.июн.05		08.дек.10		69,1				114,76	116,00							
Лен обл-3	1 300	13,50	17.июн.05		05.дек.14		117,7	111,50	0,50	5 575	111,25	111,50			10,87		12,11	6,03	
Москва-33	4 000	10,00	27.май.05		27.май.05		1,7												
Москва-34	4 000	10,00	28.май.05		28.авг.05		4,8				100,00	103,44							
Москва-24	3 000	15,00	02.июн.05		02.сен.05		5,0				103,90	105,61							
Москва-28	3 000	15,00	25.июн.05		25.дек.05		8,8	107,50	-0,30	29 025	106,70	107,50			4,48	4,29	13,95	0,72	
Москва-32	4 000	10,00	25.май.05		25.май.06		13,8				104,16	104,39							
Москва-35	4 000	10,00	18.июн.05		18.июн.06		14,6				104,25	104,55							
Москва-37	4 000	10,00	23.июн.05		23.сен.06		17,9	104,71	-0,14	209 997 243	104,67	104,80			6,77		9,55	1,36	
Москва-27	4 000	15,00	20.июн.05		20.дек.06		20,8				113,51	113,99							
Москва-31	5 000	10,00	20.май.05		20.май.07		25,8	105,40	0,00	35 385 205	105,40	105,54			7,43		9,49	1,91	
Москва-42	3 000	10,00	13.май.05		13.авг.07		28,7				105,00								
Москва-40	5 000	10,00	26.апр.05		26.окт.07		31,1	106,00	0,01	47 846 869	105,90	106,10			7,61		9,43	2,26	
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08		38,6	106,80	0,10	10 766 265	106,80	106,85			7,68		9,36	2,79	
Москва-41	5 000	10,00	30.июл.05		30.июл.10		64,7				106,30	109,00							
Москва-38	5 000	10,00	26.июн.05		26.дек.10		69,7	110,20	0,30	135 546	109,40	110,20			7,91		9,07	4,66	
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05		21.июл.14		113,1	103,27	-0,58	5 163 500	103,15	103,40			8,38		9,68	6,13	
Москва-36	3 900	10,00	16.июн.05		16.дек.08		45,0												
Моск обл-2	1 000	17,00	10.июн.05		10.июн.05		2,2				102,26	102,50							
Моск обл-3	4 000	11,00	20.авг.05		19.авг.07		28,9	106,21	0,38	152 337 813	105,71	106,30			8,23		10,36	2,12	
Моск обл-4	9 600	11,00	26.апр.05		21.апр.09		49,2	107,44	0,16	305 070 801	107,30	107,40			9,09		10,24	3,30	
Моск обл-5	12 000	10,00	04.окт.05		30.мар.10		60,7	102,65		13 800 379 853	102,73	102,80			9,20		9,74	2,58	
Нижегор обл-1	1 000	11,80	04.май.05		01.ноя.06		19,2				103,16	103,50							
Новосибирск-2	1 500	13,00	07.июн.05		07.дек.06		20,4	103,46	-0,04	12 518 500	103,35	103,55			10,54		12,57	1,44	
Новосиб обл	1 500	13,50	03.май.05		27.июл.06		15,9	103,71	0,06	6 306 659	103,55	103,75			10,84		13,02	1,15	
Новосиб обл-2	2 000	13,30	02.июн.05		29.ноя.07		32,3	104,01	-0,09	2 600 270	104,05	104,14			12,03		12,79	2,12	
Самар обл-1	1 185	12,00	05.июл.05		04.июл.06		15,2	104,80	0,00	43 221 565	104,75	105,20			8,16		11,45	1,14	
Твер Обл-2	600	16,90	26.май.05		23.ноя.06		19,9	111,26	-0,04	2 225 233	111,35	111,50			9,72		15,19	1,50	
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07		32,0				101,50	101,99							
Томск обл-1	500	12,00	28.июл.05		27.июл.06		15,9	102,30	0,00	10 463 827	102,21	102,30			9,93		11,73	1,17	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		30,7												
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05		18.июл.06		15,6				100,00	102,20							
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08		38,5				99,10	100,00							
Хаб край-4	300	13,09	27.май.05		27.май.05		1,7	102,30	-0,28	51 150	102,35	102,50			-2,91	-2,95	12,80	0,15	
Хаб край-5	700	12,00	05.июл.05		05.окт.06		18,3	102,25	0,05	1 051 134	102,10	102,25			9,74		11,74	1,31	
ХМАО	1 000	15,00	11.июн.05		08.дек.05		8,2				105,40	106,10							
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		38,3				111,05								
Чувашия-1	285	12,00	12.май.05		12.авг.05		4,3	102,12	0,02	1 021 200	102,00	102,20			6,01	5,78	11,75	0,34	
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	104,91	0,06	13 433 929	104,80	105,30			10,58		11,44	2,58	
Якутия-4	1 000	14,00	16.июн.05		16.мар.06		11,5	105,45	0,02	1 265 400	105,30	105,55			7,93	7,50	13,28	0,88	
Якутия-5	2 000	10,00	21.апр.05		21.апр.07		24,9	99,99	0,01	3 836 800	99,90	100,00			9,37		10,00	1,72	
ЯНАО	1 800	11,00	05.авг.05		03.авг.08		40,5	103,70	-0,30	1 037	103,50	104,50			9,32		10,61	2,75	
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.июл.05		03.июл.07		27,3	104,75	-2,14	53 018 690	106,15	106,50			11,16		13,16	1,87	
Яросл обл-3	1 000	12,50	18.май.05		17.ноя.06		19,7	103,07	-0,09	1 269 810	103,00	103,30			9,90		12,13	1,18	
<b>ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																			
ОФЗ 27021	10 942	12,00	20.апр.05		20.апр.05		0,5	100,45	-0,17	502 250	100,45	100,49			1,02	1,02	11,95	0,04	
ОФЗ 27023	20 292	7,50	20.апр.05		20.июл.05		3,5	100,55	-0,78	1 006	100,95	101,40			5,69	5,49	7,46	0,28	
ОФЗ 27018	14 000	12,00	15.июн.05		14.сен.05		5,4	104,53	0,85	1 045		104,33			1,74	1,71	11,48	0,45	
ОФЗ 27022	21 296	8,00	18.май.05		15.фев.06		10,5				102,62	102,70							
ОФЗ 27024	15 001	7,50	20.апр.05		19.апр.06		12,6				102,39								
ОФЗ 45002	7 360	10,00	03.авг.05		02.авг.06		16,1				104,10	104,30							
ОФЗ 45001	37 807	10,00	18.май.05		15.ноя.06		19,6				104,00	104,25							
ОФЗ 27025	24 859	7,50	15.июн.05																

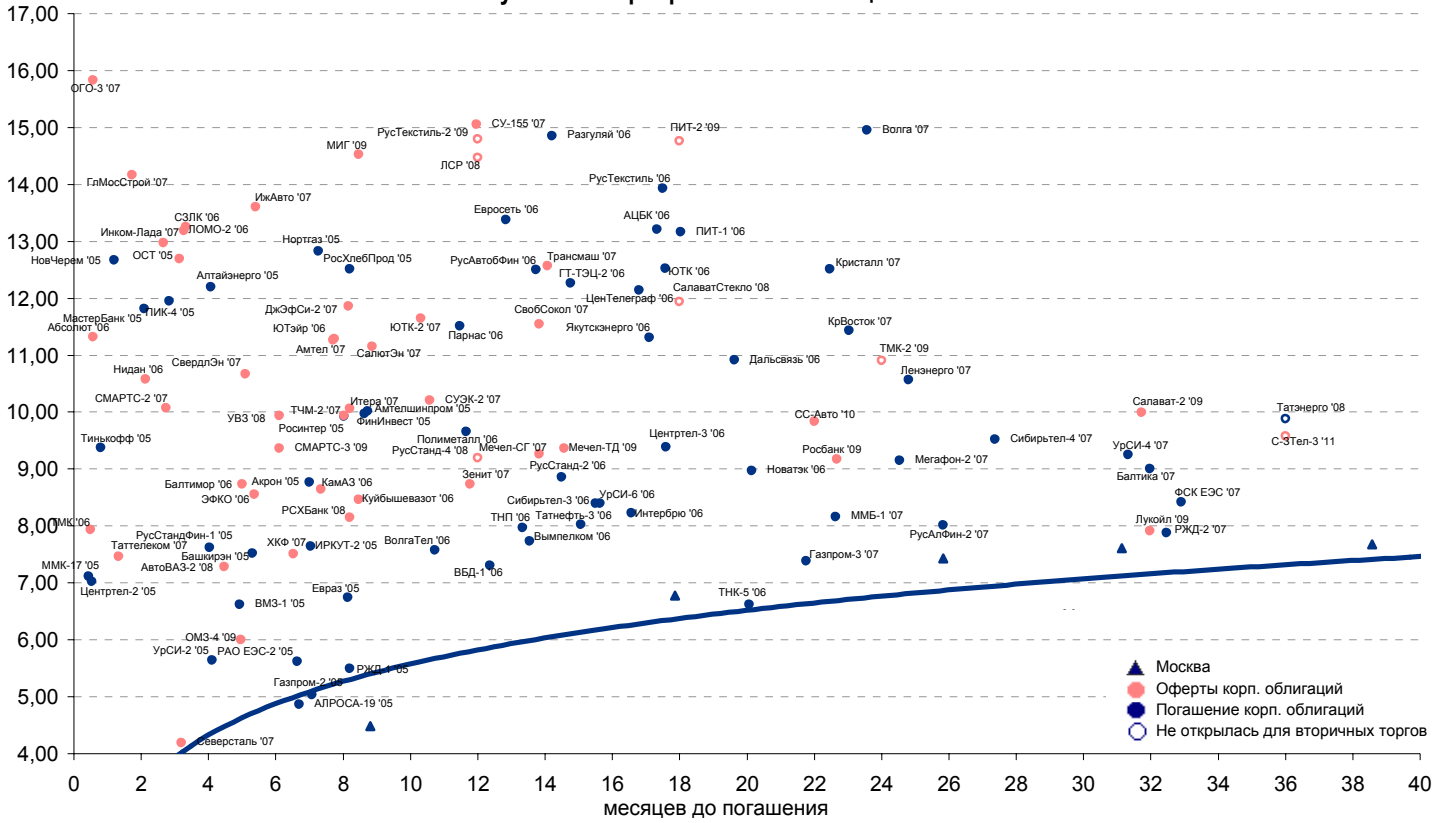


## Рынок еврооблигаций

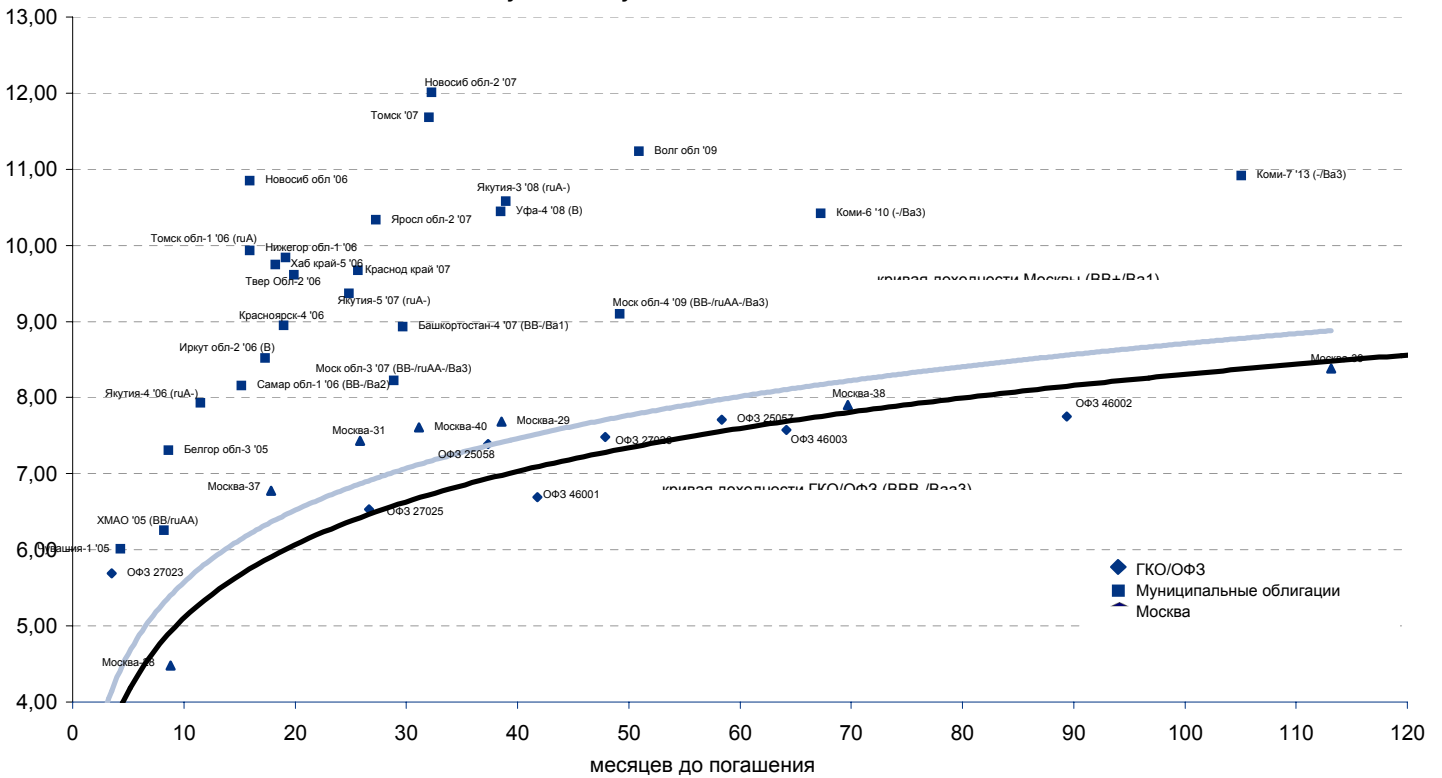
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
<b>СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	101,48	-0,06	3,46	8,62	54,9	0,28
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	110,00	0,03	5,14	9,09	139,4	1,95
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	30 сен 05	108,03	0,16	6,34	7,64	227,0	4,07
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	139,00	0,00	6,56	7,91	189,8	7,81
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	164,83	0,91	7,04	7,74	228,5	10,03
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	30 сен 05	102,91	0,66	6,56	4,86	209,5	8,09
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	92,30	0,08	5,79	3,25	203,8	2,75
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,27	0,02	4,66	3,05	111,1	1,02
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	84,07	0,18	6,22	3,57	193,0	5,12
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	95,72	0,11	4,77	3,13	102,3	2,42
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,41	0,39	3,24	5,15		0,04
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	113,29	0,79	4,44	6,84	37,1	3,75
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	121,42	0,93	6,55	7,91	207,8	6,57
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	108,02	0,23	3,04	10,14	-162,2 / -51,1	0,93
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	108,46	0,56	5,68	5,95	-54,3 / 138,7	5,61
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	103,79	0,04	6,73	7,83	121,8 / 284,5	2,61
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	103,70	0,05	8,31	8,56	183,9 / 385,6	6,23
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,54	-0,06	4,73	10,38	127,3 / 182,2	0,57
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	101,14	0,00	6,81	7,91	270,3 / 335,5	0,92
Alfa-Bank '07	\$ 150 000	7,75	09 фев 07	09 авг 05	100,06	0,00	7,71	7,75	285,5 / 408,0	1,66
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 сен 05	102,23	0,10	7,40	7,83	126,9 / 333,0	3,70
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	100,24	-0,06	8,40	8,48	289,0 / 450,8	2,60
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	102,91	0,02	5,98	6,68	15,6 / 200,0	3,15
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	103,25	0,25	6,87	7,26	51,0 / 261,2	4,42
ВТБ '15	\$ 750 000	6,32	04 фев 15	04 авг 05	95,71	0,08	7,57	6,60	123,1 / 310,2	4,01
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	100,50	-0,01	-1,40	10,40	-486,3 / -431,4	0,04
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	106,80	-0,17	8,05	9,36	213,4 / 399,7	3,31
Вымпелком '10	\$ 300 000	8,00	11 фев 10	11 авг 05	99,19	0,12	8,20	8,07	196,6 / 409,5	3,89
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	99,69	0,16	8,44	8,40	205,6 / 417,5	4,76
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	107,17	-0,11	5,36	8,51	21,9 / 161,3	1,79
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	115,66	0,03	6,45	9,08	11,3 / 238,2	3,51
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	110,96	0,41	5,42	7,03	-92,2 / 134,7	4,30
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 сен 05	114,48	0,27	7,19	8,41	84,5 / 289,6	5,61
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	102,48	0,20	6,93	7,03		4,91
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	111,52	0,57	7,63	7,73	59,5 / 316,5	6,60
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	103,29	0,08	2,71	9,44	-75,2 / -20,3	0,48
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	103,24	0,02	6,22	7,02	47,3 / 225,8	3,01
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 сен 05	103,10	-0,03	6,60	8,61	206,0 / 315,5	1,35
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 авг 05	108,30	0,05	8,53	10,04	257,6 / 446,0	3,38
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,66	0,00	7,72	9,10	258,1 / 397,5	1,06
МБРР '08	\$ 150 000	8,63	03 мар 08	03 сен 05	101,37	0,24	8,08	8,51	262,4 / 421,6	2,50
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,77	-0,06	5,03	10,36	156,6 / 211,5	0,64
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 сен 05	104,06	-0,05	6,30	9,01	182,9 / 255,5	1,29
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	99,59	0,16	8,10	8,03	195,4 / 398,4	3,73
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	102,20	-0,13	7,28	7,83	158,4 / 332,6	2,93
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	106,92	0,04	6,98	9,12	183,8 / 291,0	2,40
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	102,64	0,13	7,78	8,16	136,5 / 362,0	4,20
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	99,97	0,25	8,00	8,00	160,3 / 371,8	5,09
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 сен 05	101,90	0,26	7,92	8,83	297,4 / 424,1	1,75
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 авг 05	102,11	-0,04	7,86	8,94	301,5 / 422,9	1,65
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 сен 05	98,89	-0,21	7,42	7,20	125,9 / 334,9	3,75
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 авг 05	103,37	0,15	6,99	8,71	214,8 / 336,6	1,65
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	102,97	-0,02	8,16	9,95	361,4 / 453,7	1,35
Росбанк '09	\$ 300 000	9,75	24 сен 09	24 июн 05	103,40	0,14	8,82	9,43	310,4 / 480,0	2,51
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	111,27	-0,44	5,33	11,46	67,2 / 178,2	1,41
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,34	-0,10	7,47	8,55	125,1 / 318,1	1,75
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,45	24 окт 06	26 апр 05	101,21	0,01	4,06	4,40		1,75
Сбербанк '15	\$ 1 000 000	6,23	11 фев 15	11 авг 05	95,62	0,15	7,37	6,52	102,7 / 289,9	4,04
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 авг 05	102,69	0,09	7,80	8,40	194,2 / 379,8	3,22
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	102,08	0,02	8,91	9,06	246,7 / 444,1	5,82
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 авг 05	108,52	-0,04	6,50	10,60	135,3 / 274,7	1,64
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	111,25	0,23	7,27	9,66	212,6 / 352,0	3,05
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	107,26	-0,10	7,51	9,56	236,4 / 343,6	2,47
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	103,31	0,22	8,14	8,59	191,4 / 394,5	2,13
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	111,72	0,00	6,00	9,85	86,1 / 225,5	2,17
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	102,00	0,23	7,14	8,70	247,6 / 358,7	1,13
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04 фев 08	04 авг 05	101,86	0,25	8,36	8,96	295,6 / 450,6	2,41



Рублевые корпоративные облигации

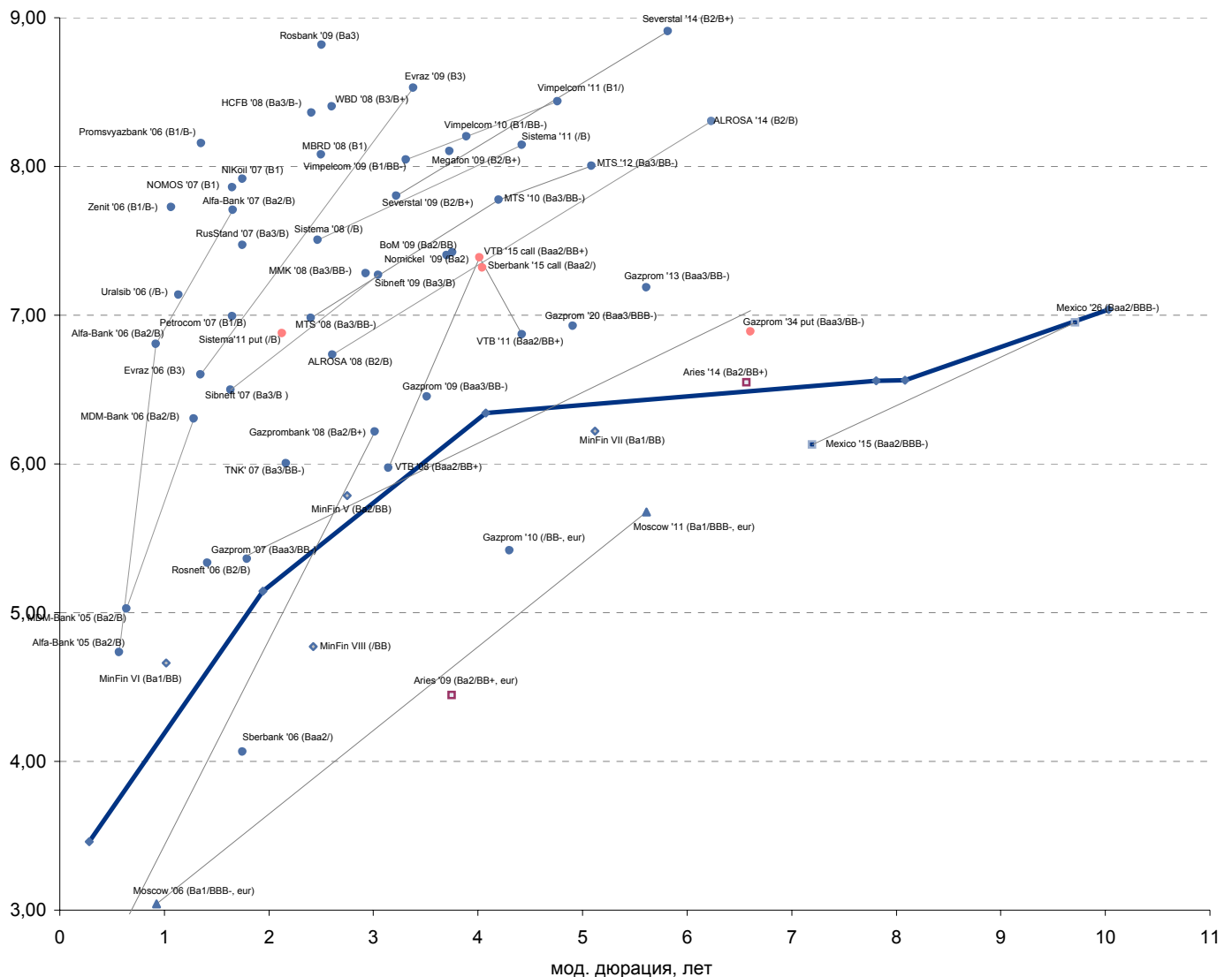


Рублевые муниципальные облигации





## Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



## Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем размещ	Параметры	Оферта
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 Кэпитал	Транскредитбанк	530	1,5 года.	-
07 апр 05	Сибкадембанк	Сибкадембанк	470	2 года.	1 год
12 апр 05	РТК Лизинг-4	Райффазенбанк, Траст	2 250	3 года. В даты с 1 по 5-го купонов - погашение по 15% от номинала. В дату выплаты 6-го купона погашается 25%.	-
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 Залесская, 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 Капитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ 2005