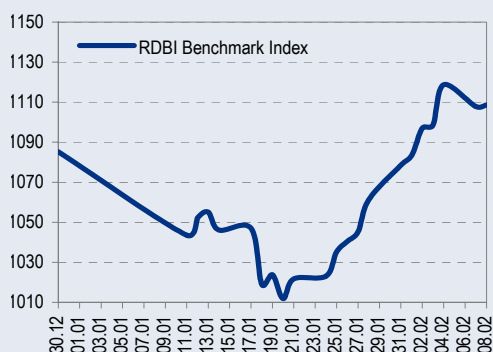
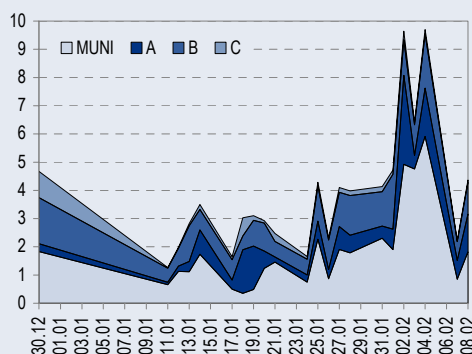




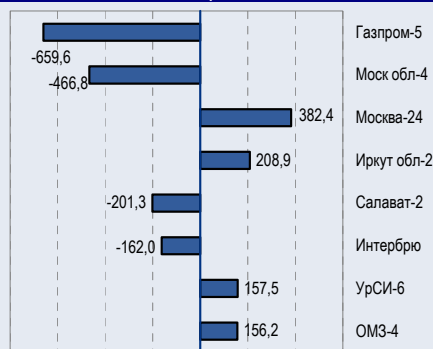
БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



ОБОРОТЫ ВТОРИЧНОГО РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (БИРЖА И РПС, МЛРД РУБ.)



ЛИДЕРЫ ТОРГОВЫХ ОБОРОТОВ БИРЖА И РПС, МЛН РУБ. (СО ЗНАКОМ ИЗМЕНЕНИЯ ЦЕНЫ)



МАКРОСТАТИСТИКА

09.02.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	262,5	261,3
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	28,19	28,12
Обменный курс USD/EUR	1,28	1,28
Цена на нефть URALS, \$/барр.	38,42	40,04
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	128,3	9,6
MIBOR, %	1,4	1,4
Ставки overnight (оценка НИКОИла)		
Банки первого круга, %	0,5-1,0	0,3-0,8
Банки второго круга, %	1,0-1,5	0,5-1,0
Банки третьего круга, %	1,3-2,5	1,5-2,5

*Предыдущая неделя

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем торговая активность на рынке повысилась по сравнению со слабым понедельником, однако она не восстановилась пока до уровня прошлой недели. Ценовое движение имело слабо коррективный характер в государственных облигациях и муниципальных бумагах, а в корпоративном секторе единая тенденция отсутствовала и в среднем котировки изменились очень мало. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1108,7 (+0,8).

На этой неделе рынок должен успокоиться после бурных событий последних торговых дней и возвратиться в стадию бокового движения, которая господствовала на рынке в ноябре-декабре. Этому будет способствовать низкая подвижность кривой ОФЗ, а также узкие спреды к ней наиболее качественных облигаций, а особенно – обязательств Москвы. стр.3

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Treasuries двигались вчера вверх, следуя тенденции к укреплению, начавшейся в прошлую пятницу. Похоже, что штурм технического уровня 4% в T'15 становится неизбежным, поскольку вчера на пике покупок доходность 10-летних выпусков достигала 4,01%. Сейчас T'15 отошли к отметке 4,03%, но непосредственная угроза уровню 4% сохраняется.

С нашей точки зрения, мировой рынок облигаций находится сейчас вблизи минимума доходности, поскольку очень трудно представить, что 10-летние Treasuries смогут долго находиться под уровнем 4% при наличии перспективы подъема учетной ставки, а также при том, что доходность 2-летних Treasuries составляет сейчас 3,32%. стр.4

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

АвтоВАЗ

В планах – размещение облигаций на сумму 180 млн долл.

АвтоВАЗ объявил о своих планах выпустить 5-летние облигации на сумму около 5 млрд руб. (177 млн долл.). стр.5

ТНК-ВР

Сильные результаты ВР за IV квартал и весь 2004 г. по UK GAAP

..... стр.6

Политика

Кремль смягчает позицию

..... стр.8

СБЕРБАНК

Финансовые результаты по РСБУ соответствуют нашим прогнозам

..... стр.11

Мобильная связь

Январские данные хуже декабрьских, но все равно сильные

Вчера три агентства опубликовали январскую статистику по рынку сотовой связи. По данным ACM-Consulting, число пользователей мобильной связью в России достигло 78,5 млн, увеличившись относительно декабря 2004 г. на 5,5%. стр.6

Евразхолдинг

IV квартал 2004 г. – рекордный для НТМК, неплохой для ЗапСиб

..... стр.9

СТАТИСТИКА..... стр.13

Новости

✦ 8 февраля зарегистрирован отчет об итогах выпусков РЖД-1, РЖД-2, РЖД-3 общим объемом 12 млрд руб. [Cbonds]

✦ ООО «СУ-155 КАПИТАЛ» приняло решение о приостановлении размещения облигаций в связи с внесением изменений и дополнений в проспект ценных бумаг.



Новости

- ✧ 8 февраля зарегистрирован отчет об итогах выпусков РЖД-1, РЖД-2, РЖД-3 общим объемом 12 млрд руб. [Cbonds]
- ✧ ООО «СУ-155 КАПИТАЛ» приняло решение о приостановлении размещения облигаций в связи с внесением изменений и дополнений в проспект ценных бумаг.
- ✧ На целлюлозно-бумажном комбинате «Волга» сменилось руководство. Гендиректором назначен Александр Сонин, ранее бывший директором управления материально-технического снабжения ЦБК. Эксперты отмечают, что новый руководитель «Волги» известен тем, что сумел защитить Камский ЦБК от враждебного поглощения «Базэла», но не все из них согласны, что это и послужило причиной его назначения. [Ведомости]
- ✧ Сегодня АФК «Система» объявила уровень цен при первичном размещении 1 592 663 обыкновенных акций в форме 79 633 150 GDR. Ценные бумаги были размещены по цене 17 долл. за GDR, то есть близко к верхней границе нашего оценочного диапазона (14–18 долл./GDR) и почти в соответствии со средним значением диапазона цен, установленным самой Системой (15,5–19 долл./GDR). В результате размещения Система привлекла 1,36 млрд долл. Общая сумма привлеченных средств составит 1,56 млрд долл., если будет реализован опцион на право дополнительного размещения акций консорциумом андеррайтеров.



Рынок рублевых облигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем торговая активность на рынке повысилась по сравнению со слабым понедельником, однако она не восстановилась пока до уровня прошлой недели. Ценовое движение имело слабо коррективный характер в государственных облигациях и муниципальных бумагах, а в корпоративном секторе единая тенденция отсутствовала и в среднем котировки изменились очень мало. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1108,7 (+0,8).

Курс рубля

Национальная валюта продолжила вчера нисходящее движение понедельника, подешевев еще на 4 копейки до уровня 28,195 руб/долл. Рубль продолжал отыгрывать удешевление евро по отношению к доллару, произошедшее накануне. Вчера же за весь день курс евро особенно не сдвинулся и слабо колебался в диапазоне 1,273-1,278 долл/евро. Тем не менее, краткосрочная перспектива европейской валюты скорее находится в области снижения курса по отношению к доллару, чем роста. Таким образом, в ближайшее время более вероятно, что рубль останется под давлением международного валютного рынка, однако драматических событий на внутреннем рынке мы не ожидаем, поскольку объявленная ЦБ композиция валютной корзины (0,9 доллара / 0,1 евро) предполагает, что скачки курса евро будут отдаваться в рубле ослабленными приблизительно в 10 раз.

Денежный рынок

В настоящий момент остатки на корсчетах находятся в стадии постепенного снижения с тем, чтобы в середине февраля достигнуть своего ежемесячного минимума. 1-дневный MIBOR стабилизировался на уровне 1,4% и практически не меняется уже несколько дней. Скорее всего, после официального введения Центробанком в действие модели бивалютной корзины зависимость остатков на корсчетах от ситуации на валютном рынке должна снизиться, поскольку модель подразумевает меньшее вмешательство ЦБ в деятельность валютного рынка. Тем не менее, поскольку Банк России не отказывался от регулирования обменных процессов, прежняя зависимость сохранится, пусть и в ослабленном виде. Именно поэтому падение рубля, зафиксированное вчера и позавчера, беспокоит нас, ведь рост курса доллара обычно сопровождается ростом ставок денежного рынка.

Государственные облигации

Сегодня в секторе ОФЗ состоится доразмещение существующего выпуска ОФЗ 27026 в объеме чуть более 5 млрд руб. Мы советуем инвесторам участвовать в аукционе, устанавливая заявки с доходностью, превышающей 7,38% годовых, что обеспечивает премию, достаточную для получения со значительной вероятностью спекулятивной прибыли при последующей реализации бумаги на вторичном рынке.

Торговые идеи

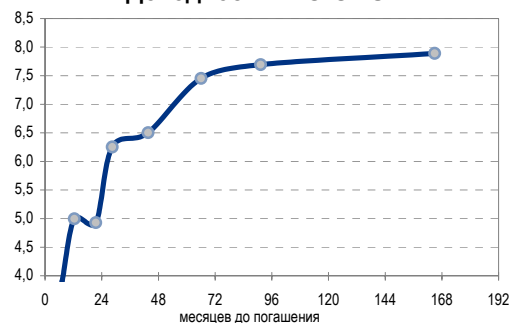
Низкая ликвидность мешает выпуску Башкортостан-4 двигаться вверх даже в условиях, когда он дает премию к МО-3 на уровне порядка 100 бп при том, что рейтинг Башкортостана по версии Moody's на 2 шага выше, чем у Московской области. Тем не менее, мы очень советуем приобретать эту бумагу с доходностью выше 9%, поскольку ее относительно невысокая для муниципального сектора дюрация (порядка 2 лет) постепенно сделает ее интересной и с инвестиционной точки зрения.

Помимо этого, мы продолжаем считать, что хорошим кандидатом на покупку является выпуск Коми-7, который является недооцененным, пока его доходность превышает уровень 11%. Сейчас бумага торгуется в точке 11,1% и имеет перспективу перейти в ближайшее время в области 10-ой фигуры.

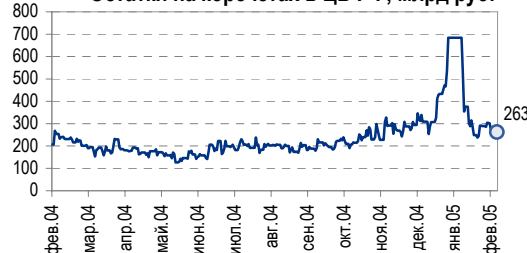
В корпоративном секторе мы продолжаем рекламировать идею о покупке коротких облигаций 2-3 эшелонов.

В сегменте сроков порядка 6 мес до оферты/погашения мы рекомендуем сейчас ОГО-3 (19% на 2,5 мес.), НовЧерем (14% на 3,5 мес.), Маир (14,5%

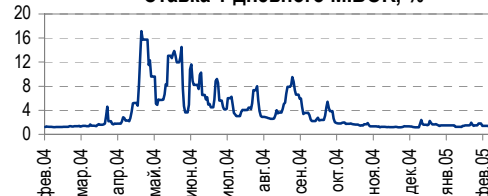
Доходность ГКО-ОФЗ



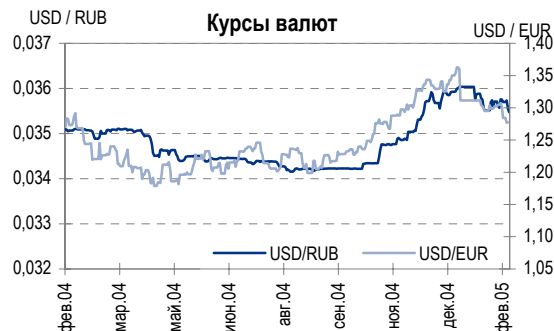
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



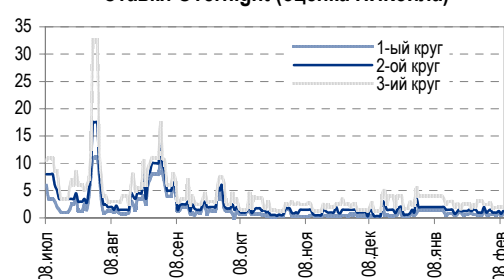
Ставка 1-дневного MIBOR, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка НИКойла)





на 2 мес.), Парнас (11% на 1,5 мес.) и СМАРТС-2 (11% на 4,5 мес.).

Если посмотреть на более длинные облигации, имеющие 6-12 мес до очередной оферты/погашения, то наиболее привлекательно выглядят ДжЭфСи (12,5% на 8,5 мес), Сальмон-2 (12,5% на 8,5 мес.), Росинтер (12,5% на 10 мес.), а также СМАРТС-3 (10,5% на 8 мес.).

Краткосрочная перспектива

На этой неделе рынок должен успокоиться после бурных событий последних торговых дней и возвратиться в стадию бокового движения, которая господствовала на рынке в ноябре-декабре. Этому будет способствовать низкая подвижность кривой ОФЗ, а также узкие спреды к ней наиболее качественных облигаций, а особенно – обязательств Москвы.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Спекулятивным инвесторам:

Фиксировать прибыль в длинных облигациях, находящихся на позиции. Не закрывать убыточные трейды, перешедшие с прошлого года, поскольку небольшое движение рынка вверх еще вполне возможно.

Инвесторам в фиксированную доходность:

Увеличивать объем вложения в короткие инструменты.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода: ОГО-3, НовЧерем, Маир, Парнас, СМАРТС-2.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода-год: ДжЭфСи, Сальмон-2, Росинтер, СМАРТС-3.

Рынок еврооблигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Treasuries

...двигались вчера вверх, следуя тенденции к укреплению, начавшейся в прошлую пятницу. Похоже, что штурм технического уровня 4% в T'15 становится неизбежным, поскольку вчера на пике покупок доходность 10-летних выпусков достигала 4,01%. Сейчас T'15 отошли к отметке 4,03%, но непосредственная угроза уровню 4% сохраняется.

Россия'30 открылась выше предыдущего закрытия котировкой 107, затем долго стояла на месте около этого уровня, а к вечеру из-за роста Treasuries сделал еще шаг вверх, закрывшись в точке 107,25. Текущая цена на покупку России'30 составляет 107,37, доходность – 6,01 (-0,04)% годовых. Спред России'30-T'15 равен 197 (+2) бп. Этот уровень спреда находится в непосредственной близости от своего исторического минимума 195 бп.

Торговля в России'28 шла следующим образом: при средней активности облигации открылись близко к закрытию понедельника ценой 171,5 и далее постепенно укреплялись в течение всего дня. Закрытие произошло по цене 173, к сегодняшнему утру цены еще немного выросли - Россия'28 стоит сейчас 173,75 на покупку, что соответствует доходности 6,54 (-0,1)%.

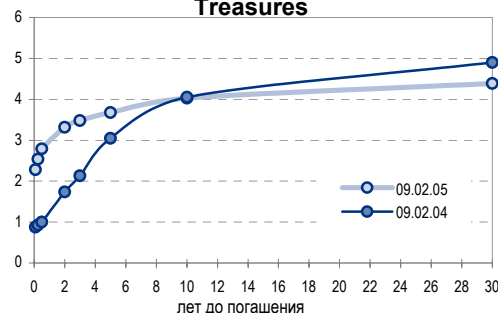
Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 182,78 (+53 бп).

Корпоративный сектор продолжал во вторник движение вверх, начатое во вторник, следуя за ралли в суверенных выпусках. Спросом пользовались бумаги Северстали и Норникеля, поднимались бонды МТС.

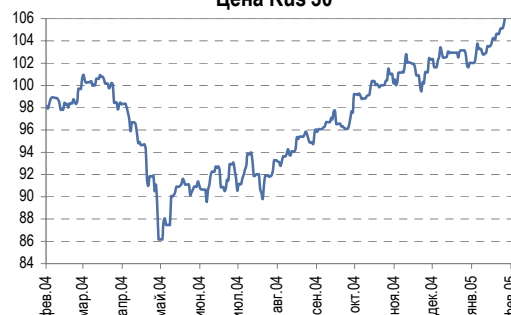
На этом фоне облигации Газпрома, напротив, столкнулись с активными продажами, в результате чего, как мы уже несколько раз отмечали, выпуск Газпром'34 стал выглядеть очевидно недооцененным. Понятно, что охлаждение инвесторов в отношении бондов компании связано с затягиванием процесса объединения Газпрома и Роснефти, однако качественно Газпром от этого не страдает, и с этих позиций бумаги Газпрома очень хороши для покупки. К сожалению, приобретение длинных облигаций не соответствует нашему текущему взгляду на рынок, поэтому мы не советуем участникам покупать Газпром'34, отмечая, однако, его относительную привлекательность.

Список рекомендуемых нами корпоративных выпусков на вторичном

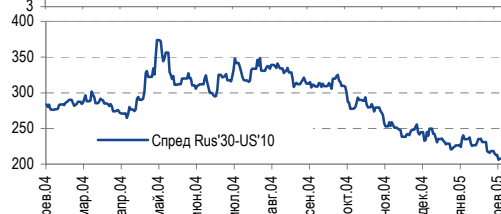
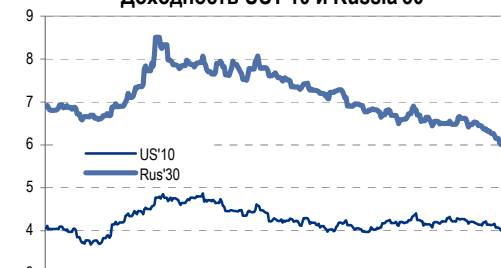
Кривая доходности US Treasuries



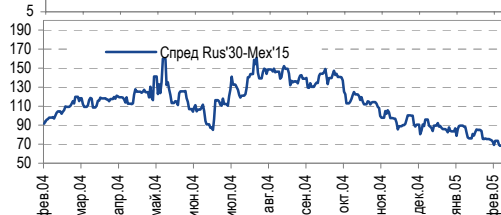
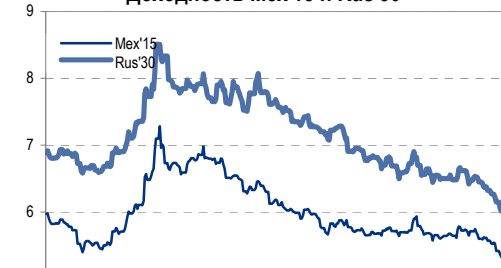
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





рынке не изменился и выглядит следующим образом: Росбанк'09, Евраз'09, Норникель'09, Вымпелком'09, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07.

Значение индекса NIKoil-EUROCOPR на сегодня – 176,93 (+25 бп).

Другие рынки: Бразилия – слабо вверх, Мексика – спало вверх, Турция – на месте, Венесуэла – слабо вниз. Спред R'30-Mex'15 – 69 (+2) бп. Это значение находится в непосредственной близости от своего исторического минимума 64 бп. Нефть (URALS) – 38,42 (-1,62) долл/б – резко вниз.

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; перспектива досрочного погашения внешнего долга России; компрессия спреда Мексики к Treasuries.

Отрицательные факторы: остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США в марте; фундаментальная переоцененность Treasuries; узкий спред суверенных бумаг как к Treasuries, так и к Мексике.

Вывод: с нашей точки зрения, мировой рынок облигаций находится сейчас вблизи минимума доходности, поскольку очень трудно представить, что 10-летние Treasuries смогут долго находиться под уровнем 4% при наличии перспективы подъема учетной ставки, а также при том, что доходность 2-летних Treasuries составляет сейчас 3,32%.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Продавать суверенные выпуски.

Приобретать в корпоративном сегменте недооцененные бумаги умеренной дюрации, а именно: Росбанк'09, Евраз'09, Норникель'09, Вымпелком'09, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07.

Дмитрий Дудкин, dud_di@nikoil.ru

АвтоВАЗ

В планах – размещение облигаций на сумму 180 млн долл.

АвтоВАЗ выпустит пятилетние купонные облигации. АвтоВАЗ объявил о своих планах выпустить пятилетние облигации на сумму около 5 млрд руб. (177 млн долл.).

Ожидаемое рефинансирование долга. В настоящее время АвтоВАЗу необходимо рефинансировать свою задолженность, размер которой за последние годы значительно увеличился. По нашим оценкам, в 2005 г. АвтоВАЗу потребуется привлечь заимствований еще на 110 млн долл. Таким образом, намеченный выпуск облигаций полностью соответствует нашим прогнозам финансового состояния компании на нынешний год.

Большие расходы в связи с подготовкой к выпуску «Калины». За последние три года задолженность АвтоВАЗа увеличилась более чем в три раза – с 273 млн долл. на конец 2002 г. до 801 млн долл. на конец I полугодия 2004 г. Денежные средства были направлены главным образом на подготовку выпуска новой модели «Калина». По последним оценкам компании, сделанным в ноябре, в общей сложности на это было израсходовано 630 млн долл.

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



ТНК-ВР

Сильные результаты ВР за IV квартал и весь 2004 г. по UK GAAP

Опубликованные ВР данные позволяют судить о деятельности ТНК-ВР. Вчера ВР опубликовала отчетность по UK GAAP за IV квартале 2004 г. и весь 2004 г., которые позволяют сделать выводы относительно деятельности ТНК-ВР. В частности, судя по обнародованным данным, расчетная чистая прибыль ТНК-ВР по US GAAP выросла на 57% во II полугодии 2004 г. относительно I полугодия 2004 г. до 1,2 млрд долл., а операционная прибыль увеличилась на 54% до 1,9 млрд долл.

ТНК-ВР интенсивно развивается. Опубликованная ВР статистика и наша предварительная оценка указывают на то, что ТНК-ВР интенсивно развивается, и это является хорошим поводом для того, чтобы подтвердить наши рекомендации относительно торгуемых подразделений ТНК-ВР, которые в ближайшее время будут консолидированы в холдинг.

Вклад ТНК-ВР в ВР

Расчетные показатели ТНК-ВР на основе результатов ВР, млн долл.

	III кв. 04*	IV кв. 04*	II п/г 04*	I п/г 04*	Изм.
Чистая прибыль**	1 042	822	1 864	1 186	57%
EBIT	1 614	1 318	2 932	1 910	54%

Источники: ВР

* Расчетные показатели (проформа)

** Чистая прибыль учитывает показатели Славнефти

ТНК-ВР может в ближайшее время снова приятно удивить инвесторов. ВР предоставляет отчетность по UK GAAP на расчетной основе (про-форма) и включает чистую прибыль Славнефти, однако мы можем выделить из этой отчетности результаты холдинга ТНК-ВР. ТНК-ВР опубликовала сильную финансовую статистику за I полугодие 2004 г., и, как мы полагаем, данные за II полугодие будут еще сильнее. Наши расчеты позволяют нам сделать предварительные выводы о том, насколько сильно могут улучшиться результаты компании. Стоит отметить, что наши предварительные оценки могут быть несколько выше реальных показателей, так как в I полугодии 2004 г. ТНК-ВР учитывала в своей отчетности некоторые СП, которые в последствии было решено не консолидировать в холдинг. Впрочем, влияние этих СП было незначительным.

Каюс Рапану, rap_ca@nikoil.ru
 Алексей Кормицков, kor_an@nikoil.ru
 Марина Лукашова, luk_mr@nikoil.ru
 Анна Юдина, udi_an@nikoil.ru

Мобильная связь

Январские данные хуже декабрьских, но все равно сильные

Телефонизация в России достигла 54%, в Москве – 104%. Вчера три агентства опубликовали январскую статистику по рынку сотовой связи. По данным АСМ-Consulting, число пользователей мобильной связью в России достигло 78,5 млн, увеличившись относительно декабря 2004 г. на 5,5%. Уровень сотовой телефонизации достиг 54,0%, тогда как в декабре составлял 51,2%. Прирост абонентской базы в Москве был слабее – 4,2%, при этом телефонизация превысила 100%, достигнув уровня 103,7%.

ТНК-ВР:

II полугодие должно быть удачным

Прогнозы УРАЛСИБа, млн долл.

	I п/г 04	II п/г 04П	2004П
EBITDA	2 777	3 610	6 387
Чистая прибыль	1 730	2 145	3 875

Источники: ТНК-ВР, оценка УРАЛСИБа



Позитивный прогноз, рост в 2005 г. продолжится. Эхо новогодних распродаж сказалось на январской статистике. Несмотря на чрезвычайно длинные каникулы, число абонентов сотовой связи в России увеличилось на 4,1 млн, то есть в два раза меньше, чем рекордный рост в декабре (8,3 млн), однако больше, чем в ноябре прошлого года. Как мы и ожидали, в январе 2005 г. темпы роста абонентской базы замедлились. Тем не менее, рост соответствует нашим прогнозам и подтверждает нашу оценку абонентской базы на конец 2005 г. в 103 млн. человек

Высокие темпы роста, несмотря на сезонный спад

Январская статистика по рынку сотовой связи, изм. относительно декабря 2004 г.

	янв.05	дек.04	Чист. подключения	Изм., %	Доля рынка, %	Доля в чист. подключениях, %
МТС						
Москва	7 800 000	7 516 000	284 000	3,8	44,3	39,8
Регионы	20 100 000	18 954 000	1 146 000	6,0	33,0	33,7
УМС	7 730 000	7 400 000	330 000	4,5		
Уздунробита	320 000	310 000	10 000	3,2		
Вымпелком						
Москва	7 775 000	7 475 000	300 000	4,0	44,1	42,0
Регионы	19 475 000	18 216 000	1 259 000	6,9	32,0	37,1
Казахстан	995 000	859 000	136 000	15,8		
МегаФон						
Москва	1 941 776	1 817 314	124 462	6,8	11,0	17,4
Регионы	12 162 690	11 782 602	380 088	3,2	20,0	11,2
Всего Россия	78 460 000	74 350 000	4 110 000	5,5		
Телефонизация						
Россия, %	54,0	51,2		2,8 п.п.		
Москва, %	103,7	99,5		4,2 п.п.		

Источники: AC&M, оценка УРАЛСИБа

Ставка Вымпелкома на регионы снова сыграла. Многообещающий Казахстан. Роль регионов в приросте абонентской базы Вымпелкома в январе еще больше усилилась – на их долю пришлось 83% чистых подключений, а доля регионов (без Москвы) в совокупном числе абонентов России достигла 78%. Ставка на региональное развитие позволила Вымпелкому подключить 1,6 млн абонентов в России, тогда как к сети МТС подключилось 1,4 млн, а МегаФона – 0,5 млн. Без учета Москвы и С.-Петербурга телефонизация регионов достигла 42%, тогда как в декабре ее уровень составлял 40%. В Казахстане Вымпелком подключил 136 тыс. новых абонентов, увеличив абонентскую базу на 16% в январе, до почти 1 млн человек.

МТС – лидер экспансии в СНГ. МТС продолжает пожинать плоды экспансии в СНГ, которая позволяет компании оставаться лидером по числу чистых подключений среди российских компаний. Относительно мало телефонизированный и прибыльный украинский рынок позволил МТС подключить 330 тыс. новых абонентов, то есть абонентская база МТС на Украине выросла на 4,5% относительно декабря 2004 г. и достигла 7,7 млн. Тем не менее, темпы прироста украинской базы были ниже темпов прироста российской, которая увеличилась на 5,5%. К сожалению, МТС в Узбекистане удалось привлечь всего 10 тыс. новых абонентов.

Москва – территория равенства. Мы считаем бесполезным говорить о разнице в чистых подключениях двух ведущих операторов в Москве, так как эта разница укладывается в статистическую погрешность. МТС и Вымпелком по подключили 300 тыс. новых абонентов и поделили поровну 88% московского рынка, оставив МегаФону всего 11%. В связи с тем, что в столице и области проживают большое число мигрантов, которые не учитываются официальной статистикой по региону, а также в связи с большим числом неактивных абонентов, телефонизация МЛЗ достигла 103,7%. По



нашему мнению, эта цифра завышает действительные показатели.

Рынок С.-Петербурга близок к насыщению. В С.-Петербурге Вымпелкому удалось подключить 45% от числа новых абонентов и увеличить свою долю рынка до 18%. Вымпелком пытается компенсировать свой поздний приход на петербургский рынок, однако ему вряд ли удастся существенно изменить сложившуюся расстановку сил: МегаФону принадлежит в Петербурге 43% рынка, МТС – 33%, так как общий уровень сотовой телефонизации города уже составляет 91%.

Региональные операторы мобильной связи отчаянно сопротивляются. Доля региональных операторов сотовой связи в структуре регионального рынка (без учета Москвы и С.-Петербурга) практически не изменилась и составила 85%, что говорит о хорошей сопротивляемости региональных операторов экспансии «большой тройки». Наиболее успешный прирост абонентской базы продемонстрировало дочернее подразделение ВолгаТелекома в Нижнем Новгороде (10% относительно декабря 2004 г., всего 725 тыс. абонентов), за ним следует консолидированный сотовый бизнес Уралсвязьинформа (5,3%, в январе до 2,2 млн абонентов; темпы роста соответствуют среднероссийским). Прирост числа абонентов сотовой связи Сибирьтелекома на 3% относительно декабря 2004 г. (общая база на январь – 1 млн абонентов) выглядит достаточно слабо, особенно по сравнению с интенсивным 16-процентным ростом в декабре (тогда компания продемонстрировала самые высокие темпы подключения среди межрегиональных операторов).

*Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru
Станислав Юдин, yud_sa@nikoil.ru*

Политика

Кремль смягчает позицию

Либеральные инициативы Кремля... Минувший вторник был поистине звездным часом для политических обозревателей – не будет натяжкой сказать, что неискушенного наблюдателя вчерашний поток новостей от российского руководства способен легко сбить с толку. Во-первых, президент Владимир Путин высказался за упорядочение проверочной деятельности российских налоговых органов. Во-вторых, его советник по экономическим вопросам Андрей Илларионов во всеуслышанье заявил, что Юганскнефтегаз рано или поздно будет возвращен прежним владельцам. Наконец, Совет Думы принял решение включить вопрос о вотуме недоверия правительству в повестку дня сегодняшнего пленарного заседания.

...следует воспринимать с определенной долей скепсиса... Хотя все эти события могут создать впечатление, что политика Кремля по отношению к бизнес-сообществу претерпевает кардинальные изменения, мы не склонны расценивать эти комментарии как свидетельство глубоких перемен, поскольку зачастую в политике слова необязательно означают соответствующие действия.

...хотя они отражают обеспокоенность властей ухудшением своего имиджа. Тем не менее положительный момент, на который следует обратить внимание, заключается в том, что последнее заявление президента Путина, прозвучавшее на фоне аналогичных по духу заявлений высокопоставленных представителей правительства, свидетельствует о растущей обеспокоенности российских властей ухудшением своего имиджа в глазах бизнес-сообщества, равно как и ухудшением инвестиционного климата в стране.

Путин поддерживает долгожданные изменения в Налоговом кодексе. На заседании с ключевыми министрами Путин поддержал инициативу вице-премьера Александра Жукова, предложившего упорядочить процедуру налоговых проверок. По словам Жукова, правительство намерено дать



однозначную трактовку ряду норм Налогового кодекса, сократить сроки выездных проверок и ограничить проведение повторных налоговых проверок. Однако для оформления этих предложений в качестве поправок к закону и принятия их Думой потребуется по крайней мере несколько месяцев.

Советник президента впал в ересь. Советник президента по экономическим вопросам Андрей Илларионов, выступая вчера на пресс-конференции, заявил о своей уверенности в том, что «рано или поздно» Юганскнефтегаз будет возвращен прежним владельцам. По мнению Илларионова, это может произойти, когда правила ведения бизнеса в России станут прозрачными, а инвестиционный климат существенно улучшится. Между тем, какими бы обнадеживающими не казались эти слова, мы бы не советовали инвесторам переоценивать их значение, — с нашей точки зрения, вес фигуры Илларионова как в российской политике, так и в кремлевской администрации близок к нулю.

Не вотум недоверия, а лишь спектакль на данную тему? Еще один сюрприз вчера преподнес Совет Думы, когда согласился включить вопрос о вотуме недоверия правительству в повестку дня пленарного заседания. Инициатива исходила от фракций КПРФ и «Родины» и была поддержана двумя депутатами-фрондерами от «Единой России». Однако сразу же после заседания Совета спикер Госдумы Борис Грызлов, который также является лидером парламентского большинства, заявил, что, по его мнению, депутаты отклонят предложение. Комментарий Грызлова дает ясное представление о том, чего можно ожидать от сегодняшних дебатов, — не вотума недоверия, который наверняка провалится, а спектакля, разыгранного с целью успокоения недовольных нынешней российской политикой избирателей.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

ЕвразХолдинг

IV квартал 2004 г. – рекордный для НТМК, неплохой для ЗапСиб

Операционная прибыль Нижнетагильского МК выросла на 57%, ЗапСиб – на 8% к предыдущему кварталу. Вчера Евразхолдинг опубликовал весьма сильные неконсолидированные финансовые результаты Нижнетагильского МК и ЗапСиб за IV квартал 2004 г. по РСБУ. Выручка НТМК выросла на 32% относительно предыдущего квартала до 655 млн долл., а операционная прибыль – на 57% до 231 млн долл. Успехи ЗапСиб были более скромными, его выручка увеличилась на 11% относительно III квартала 2004 г. до 568 млн долл., операционная прибыль – на 8% до 169 млн долл.

Впечатляющие достижения НТМК. Неконсолидированные финансовые результаты указывают на исключительно мощный рывок, который НТМК совершил в конце 2004 г. Резкий рост выручки и контроль над затратами подтверждают наш позитивный взгляд на компанию и при этом увеличивают потенциал роста ее стоимости.

Позитивные результаты ЗапСиб. ЗапСиб также показал заметные успехи, которые говорят о том, что компания адекватно использует момент высоких цен на сталь.

НТМК: резкий рост выручки, повышение рентабельности

Рекордный квартал: выручка возросла на 32% до 655 млн долл. Выручка НТМК в IV квартале 2004 г. увеличилась на 32% относительно III квартала до 655 млн долл. Очевидно, основным фактором роста стали высокие цены на сталь, учитывая, что производство стали на предприятии возросло лишь на 2% относительно предыдущего квартала. Таким



образом, расчетная цена реализации стали повысилась на 30% в IV квартале 2004 г. и составила 463 долл./т, что является рекордным уровнем для НТМК.

Затраты отстают от выручки, что позитивно сказывается на рентабельности. Затраты НТМК увеличились на 23% относительно предыдущего квартала до 398 млн долл., что позволило компании улучшить рентабельность на 4–6 процентных пункта относительно предыдущего квартала. В частности, норма операционной прибыли выросла на 6 пунктов до 35% благодаря достаточно скромному повышению общих и административных расходов. Операционная прибыль оказалась на 57% больше показателя предыдущего квартала и составила 231 млн долл. Чистая прибыль превысила показатель III квартала 2004 г. на 59% и достигла 166 млн долл.

Новые рекорды

Неконсолидированные показатели отчета о прибылях НТМК по РСБУ, млн долл.

	III кв. 03	IV кв. 03	III кв. 04	IV кв. 04	Изм. за кв., %	Изм. за год, %
			04			
Выручка	270,3	300,6	495,6	655,1	32,2	117,9
Производство стали, тыс. т	1 331	-	1 392	1 416	1,7	-
Расчетная цена реализации, долл./т	203	-	356	463	29,9	-
Себестоимость реализации	(201,8)	(218,9)	(324,7)	(397,9)	22,5	81,8
Средняя себестоимость реализации, долл./т	152	-	233	281	20,4	-
Валовая прибыль	68,5	81,7	170,9	257,2	50,5	214,7
Общие и админ. расходы	(15,0)	(26,7)	(23,7)	(26,5)	12,1	(0,6)
Операционная прибыль	53,5	55,0	147,2	230,6	56,7	319,2
Прочие операционные доходы	(4,8)	(16,1)	(4,2)	-	-	-
Внеоперационная прибыль	(0,7)	1,6	(0,7)	-	-	-
ЕВИТ	48,0	40,6	142,3	-	-	-
Процентные расходы, нетто	(1,4)	(1,2)	(2,0)	-	-	-
Прибыль до налогов	46,6	39,4	140,3	229,7	63,7	482,6
Чистая прибыль	34,8	27,9	104,6	166,1	58,8	494,3

Источники: ЕвразХолдинг, оценка УРАЛСИБа

Прибыльность растет

Основные показатели прибыльности НТМК, %

	III кв. 03	IV кв. 03	III кв. 04	IV кв. 04	Изм. за кв., %	Изм. за год, %
			04			
Норма валовой прибыли	25,3	27,2	34,5	39,3	4,8	12,1
Норма операционной прибыли	19,8	18,3	29,7	35,2	5,5	16,9
Норма чистой прибыли	12,9	9,3	21,1	25,4	4,2	16,1

Источники: ЕвразХолдинг, оценка УРАЛСИБа

ЗапСиб: еще один сильный квартал

Выручка возросла на 11% относительно предыдущего квартала за счет увеличения производства и роста цен. Выручка ЗапСиб в IV квартале 2004 г. оказалась на 11% больше показателя предыдущего квартала и составила 568 млн долл. Производство стали увеличилось на 3% до 1 459 тыс. т. Расчетная цена реализации возросла на 8% и достигла 389 долл./т.

Затраты несколько опередили выручку. ЗапСибу не удалось справиться с затратами в IV квартале 2004 г., в результате они выросли на 12% относительно предыдущего квартала до 368 млн долл. Из-за этого рентабельность компании несколько снизилась, несмотря на увеличение прибылей в денежном выражении. В частности, операционная прибыль за квартал увеличилась на 8% до 169 млн долл., а норма операционной прибыли упала на один процентный пункт до 30%. Чистая прибыль возросла на 5% до 118 млн долл., а норма чистой прибыли оказалась на 1 процентный пункт ниже показателя III квартала 2004 г. и составила 21%.



Рост производства и высокие цены

Неконсолидированные показатели отчета о прибылях ЗапСиб по РСБУ, млн долл.

	III кв. 03	IV кв. 03	III кв. 04	IV кв. 04	Изм. за кв., %	Изм. за год, %
Выручка	283,0	291,2	512,1	567,7	10,9	95,0
Производство стали, тыс. т	1 517	-	1 416	1 459	3,1	-
Расчетная цена реализации, долл./т	186	-	362	389	7,6	-
Себестоимость реализации	(205,1)	(223,4)	(328,5)	(368,3)	12,1	64,9
Средняя себестоимость реализации, долл./т	135	-	232	252	8,8	-
Валовая прибыль	77,8	67,8	183,5	199,4	8,6	194,1
Общие и админ. расходы	(22,8)	(23,5)	(26,2)	(30,0)	14,5	27,7
Операционная прибыль	55,0	44,3	157,3	169,4	7,7	282,6
Прочие операционные доходы	(2,6)	(2,1)	(0,0)	-	-	-
Внеоперационная прибыль	9,9	17,5	(5,6)	-	-	-
ЕВИТ	62,3	59,7	151,7	-	-	-
Процентные расходы, нетто	(0,3)	(1,3)	(1,8)	-	-	-
Прибыль до налогов	62,0	58,4	149,9	161,1	7,5	175,8
Чистая прибыль	42,2	42,2	113,2	118,4	4,6	180,4

Источники: ЕвразХолдинг, оценка УРАЛСИБа

Высокая рентабельность

Основные показатели прибыльности ЗапСиб, %

	III кв. 03	IV кв. 03	III кв. 04	IV кв. 04	Изм. за кв., %	Изм. за год, %
Норма валовой прибыли	27,5	23,3	35,8	35,1	(0,7)	11,8
Норма операционной прибыли	19,5	15,2	30,7	29,8	(0,9)	14,6
Норма чистой прибыли	14,9	14,5	22,1	20,9	(1,2)	6,4

Источники: ЕвразХолдинг, оценка УРАЛСИБа

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

СБЕРБАНК

Финансовые результаты по РСБУ соответствуют нашим прогнозам

Чистая прибыль выросла на 40%. По сообщению Интерфакса, вчера Сбербанк опубликовал некоторые результаты за 2004 г. по РСБУ. Чистая прибыль банка выросла за год на 40% и достигла 1,54 млрд долл. (44,2 млрд руб.), балансовая прибыль составила 1,83 млрд долл. (52,6 млрд рублей) против 1,27 млрд долл. (173,6 млрд руб.) по итогам в 2003 г. Банковский капитал достиг 6,26 млрд долл. (173,6 млрд руб.), что на 30% выше показателя в предыдущего года.

Хорошие, но ожидаемые результаты. В целом опубликованные результаты Сбербанка соответствуют нашим ожиданиям. Значительное изменение в кредитном портфеле, произошедшее во многом благодаря резкому росту объема кредитования в IV квартале 2004 г., нуждается в дальнейшем анализе. В настоящее время мы пересматриваем нашу финансовую модель Сбербанка в свете изменения нашего макроэкономического прогноза, а также недавнего размещения Сбербанком еврооблигаций и публикации результатов за 9 месяцев по МСФО.

Значительное увеличение кредитного портфеля, более скромный рост депозитов. Кредитный портфель Сбербанка значительно увеличился и составил 50,6 млрд долл (1404 млрд руб.), что на 73% выше уровня предыдущего года. Вклады физических лиц выросли лишь на 31% и достигли 42,7 млрд долл (1184 млрд руб.). Разница между темпами роста кредитного портфеля и депозитов довольно существенна и указывает на то, что Сбербанк начал агрессивную политику кредитования. В этой связи

Хорошие результаты по РСБУ за 2004 г.

	Млн долл.			
	2003	2004	Изм., %	2004П F
Капитал	4 825	6 261	29,8	6 498
Частные депозиты	32 526	42 700	31,3	41 729
Кредитный портфель	29 311	50 634	72,8	46 818
Прибыль до налогов	1 265	1 827	44,4	1 779
Чистая прибыль	1 099	1 536	39,7	1 494
Возврат на капитал, %	26,4	27,7	6,0	25,4

Источники: Сбербанк, оценка УРАЛСИБа



неудивительно, что Сбербанк все больше и больше обращается к рынку долговых инструментов – прироста депозитов скоро будет недостаточно, чтобы финансировать кредитную экспансию банка.

*Владимир Савов, sav_vn@nikoil.ru
Мария Плотникова, plo_my@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. бп	
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл		
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																					
Абсолют	500	11,00	22.апр.05	22.апр.05	21.апр.06	2,4	14,6	100,10	0,00	2 002 000	99,51	100,10	10,88		10,43	10,99	0,18			699	
АвтоВАЗ-2	3 000	11,28	16.фев.05	17.апр.05	13.авг.08	6,3	42,7											B			
Аижк	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		46,4				104,50	109,00									
Аижк-2	1 500	11,00	01.авг.05		01.фев.10		60,6				108,00	109,00									
Аижк-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		69,2	103,40	0,38	4 239 490	103,50	103,70		8,74		9,09	3,61			142	
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	1,9	14,0	99,97	-0,03	3 833 817	99,87	99,99	9,27		8,92	9,00	0,15			538	
Акрон	600	13,45	03.май.05		01.ноя.05		8,9	102,45	-0,10	19 641 900	102,18	102,30		10,29	9,82	13,13	0,66		B	600	
АЛРОСА-9	500	13,05	17.фев.05		17.фев.05		0,3											B/B1	A-		
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		23.окт.05		8,6	106,91	0,01	130 844 583	106,85	106,93		5,89	5,54	14,97	0,71	B/B1	A-	166	
Алтайэнергс	600	18,00	05.май.05		05.авг.05		5,9	103,05	0,23	6 776 272	102,70	103,02		11,98	11,37	17,47	0,44		C+	807	
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.07	4,1	28,5											B-/B-/ruA+/-			
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	1,9	62,6														
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	9,6	33,7	100,94	0,41	68 644 410	100,75	101,37	11,26		10,69	12,38	0,71		B-	681	
Амтелшинпром	600	19,00	24.июн.05		23.дек.05		10,6	107,50	0,50	241 875	107,50	107,95		10,00	9,46	17,67	0,84		B-	534	
АЦБК	500	14,95	10.мар.05	15.мар.05	07.сен.06	1,2	19,2												B-		
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		33,8			39 895 000	99,55	99,80						BB/Ba2	A-		
Балтимор	500	16,00	02.мар.05	02.сен.05	05.сен.06	6,9	19,1	103,50	0,33	1 372 405	103,35	103,45	9,89		9,19	15,46	0,52		C+	595	
Баширэн	500	20,00	12.мар.05		11.сен.05		7,2	105,66	0,01	23 442 350	105,50	106,65		10,05	9,12	18,93	0,57		B	611	
Баширэн-2	500	10,69	24.фев.05	25.авг.05	22.фев.07	6,6	24,8	100,60	0,47	1 006 000	100,30	100,70	9,74		9,09	10,63	0,50		B	581	
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	2,2	14,3														
ВБД-1	1 500	8,48	12.апр.05		11.апр.06		14,2	100,60	0,02	603 600	100,55	100,94		8,77		8,43	1,06	B+/ruA+/B1	B+	358	
ВМЗ-1	1 000	15,00	02.мар.05		31.авг.05		6,8	103,87	-0,03	16 614 400	103,50	104,14		7,91	7,31	14,44	0,54		C+	398	
Волга	1 500	12,00	15.мар.05		13.мар.07		25,4				86,55	96,75							B		
ВолгаТел	1 000	15,00	21.фев.05		21.фев.06		12,6	105,40	-0,60	5 390 400	105,60	106,00		8,82		14,23	0,96		B+/ruA-	377	
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		12,6				107,60	108,22							BB+		
ВТБ-4	5 000	5,43	24.мар.05	24.мар.05	19.мар.09	1,5	50,0	99,90	-0,10	70 033 999	100,00	110,04	6,31		6,14	5,44	0,12		BB+/BB-/Ba3	A-	243
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.05		16.май.06		15,4	102,00	-0,11	74 367 000	101,85	103,00		8,35		9,71	1,16			301	
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		8,9	106,80	0,15	57 686 460	106,75	107,00			5,67	5,38	14,04	0,74	BB-/B-	A	136
Газпром-3	10 000	8,11	27.июл.05		18.январ.07		23,6	101,55	0,09	101 031 700	101,55	101,64			7,37	7,99	1,76		BB-/B-	A	186
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		32,4	99,85	-0,17	659 642 059	99,87	99,92			7,78	7,59	2,32		BB-/B-	A	127
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,50	23.июн.05		22.июн.06		16,6	99,96	-0,04	559 770	100,00	100,05			12,90	12,51	1,16		B-	738	
ГлМосСтрой	2 000	14,15	24.фев.05	27.май.05		3,6	27,9				99,80	100,01									
ГОТЭК	550	14,20	07.июн.05	07.июн.05	06.июн.06	4,0	16,1	101,30	0,30	45 585	100,00	101,30	10,17		9,84	14,02	0,31		C-	629	
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	9,4	21,5	104,90	-0,10	2 098 000	104,90	105,50	8,42	11,06	7,97	14,30	1,56		B-	591	
ДжЭфСи	700	14,00	07.апр.05		06.окт.05		8,0	101,63	-0,25	145 841	101,20	101,63		11,87	11,20	13,78	0,59		C+	776	
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	07.июн.05	06.дек.05	04.дек.07	10,0	34,3												C+		
Евраз	1 000	12,50	05.июн.05		05.дек.05		10,0	102,90	0,00	30 870	102,90	103,40		8,92	8,53	12,15	0,77	B1	B+	438	
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	26.июл.05	25.апр.06	5,6	14,7	101,57	-0,03	15 872 452	101,55	101,62	13,11	15,35	12,16	16,08	1,02			1014	
Зенит	1 000	8,69	24.мар.05	24.мар.05	24.мар.07	1,5	25,8			10 020 000	100,17	100,21									
ИжАвто	1 000	12,50	16.мар.05	14.сен.05	14.мар.07	7,3	25,5	96,30	-0,20	1 272 125	96,05	96,30	20,20		18,46	12,98	0,48		C-	1625	
ИлимПалп	1 500	15,21	23.мар.05		18.мар.06		13,4	101,09	-0,07	26 284	100,50	101,10		14,56		15,05	0,94		B	946	
Инком-Авто	700	17,00	24.фев.05	24.июн.05	22.ноя.07	4,5	33,9	100,30	-0,20	12 415 400	100,20	100,40	17,14	17,91	15,08	16,95	1,51		C	1163	
ИНТЕКО	1 200	10,95	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	0,3	24,6	101,88	0,03	8 696 078	101,80	101,99	15,89	10,14	14,77	10,75	0,02		B-	1200	
ИНТЕКО-Инв	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	29.апр.07	2,7	27,0												C+		
Интербрю	2 500	13,00	15.фев.05		15.авг.06		18,4	106,51	-0,01	162 036 290	106,50	107,00		8,51		12,21	1,42		A-	286	
ИРКУТ-1	600	8,00	27.мар.05		27.мар.05		1,6	99,95	-0,15	12 994	99,95			8,45	8,15	8,00	0,12		B	456	
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		8,9	105,10	-0,20	147 140	105,00	105,40		8,78	8,26	15,22	0,71		B	448	
ИстЛайн	1 000	13,50	23.июн.05		23.июн.05		4,5				100,00	101,33							B-/ruBBB-	NR	
Итера	1 200	13,50	07.июн.05	07.дек.05	07.дек.07	10,1	34,4														
КамаЗ	1 200	12,30	12.май.05	11.ноя.05	11.ноя.06	9,2	21,4	101,85	-0,20	10 188 519	101,95	102,05	9,89		9,40	12,08	0,70		C	552	
КрВосток	1 500	11,50	24.фев.05	24.фев.05	25.фев.07	0,5	24,9	100,20	-0,10	18 514 490	100,22	100,50	6,79	11,70	6,58	11,48	1,71		B	601	
Кредитраст	500	15,00	29.май.05		29.май.05		3,7				100,20	100,50							B-		
Кристалл	500	12,00	10.фев.05	11.авг.05	08.фев.07	6,1	24,3												B-		
Куйбышеввзот	600	12,00	17.мар.05	17.мар.05	15.июн.06	1,2	16,4												B-		
Ленэнергс	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		26,7	98,88	-0,15	21 752 943	98,75	98,95		11,11		10,37	1,82		B-	517	
ЛОМО-2	700	15,35	12.июл.05	12.июл.05	11.июл.06	5,1															



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		
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)																					
ПИТ-1	1 000	17,00	31.мар.05	31.мар.05	28.сен.06	1,7	19,9	100,95	0,10	143 349	100,80	100,95	9,93	12,12	9,53	16,84	1,39		C	672	
Полиметалл	750	18,00	22.мар.05	22.мар.05	21.мар.06	1,4	13,5				106,00	107,90							C-		
ПраймДон	1 000	13,50	11.фев.05		10.ноя.06		21,3											B/ruA/A1	C+		
Разгуляй	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		16,1	99,98	0,71	674 865	99,60	99,99		15,00		16,00	1,10		C-	958	
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		8,5	106,34	-1,58	95 802 189	106,20	106,45		5,66	5,35	14,11	0,70	B+/ruA+	A-	145	
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05		10,1											BB+/ruAA+/Baa3			
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07		34,3											BB+/ruAA+/Baa3			
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05		02.дек.09		58,6											BB+/ruAA+/Baa3			
Росбанк	3 000	9,91	12.фев.05	12.фев.05	15.фев.09	0,1	48,9											B-/B1			
Росинтер	300	17,50	04.мар.05		02.дек.05		9,9	104,30	-1,10	10 583 440	104,20	104,30		12,40	11,36	16,78	0,73		C	790	
Росинтер-2	1 000	12,00	06.апр.05	06.апр.05	02.июл.08	1,9	41,3				99,45								C		
РСХБбанк	3 000	9,00	09.мар.05	07.дек.05	04.июл.08	10,1	40,4	100,40	-0,03	6 024 000	100,40	100,69	8,76		8,36	8,96	0,75			421	
РосХлебПрод	1 000	12,37	08.июн.05		07.дек.05		10,1														
РусАвтоФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06		15,6	100,98	-0,02	1 070 426	100,71	101,09		13,77		14,85	1,09		C	842	
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		7,2	101,30	-0,20	44 572	101,00	101,70		7,83	7,41	9,87	0,56		NR	389	
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	3,4	27,7			36 781 500	100,75	100,82						B/ruBBB+	NR		
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.июн.05	15.июн.05	14.июл.06	4,2	16,4	104,02	0,30	609 556	103,75	105,50	2,36	11,01	2,34	13,46	1,21	B/ruBBB+		554	
РусСтанд-3	2 000	12,90	23.фев.05	01.сен.05	22.авг.07	6,8	30,8	102,05	0,05	4 082	102,00	102,60	8,76		8,10	12,64	0,53	B/ruBBB+		482	
РусСтандФин-1	500	20,00	04.авг.05		04.авг.05		5,9	105,16	0,24	21 780 278	105,00	105,20		9,36	9,15	19,02	0,47	B/ruBBB+		546	
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		19,4	104,29	-0,24	1 596 667	103,57	104,89		16,22		18,03	1,32		C-	1076	
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.ноя.09	33,6	57,9	100,27	-0,13	201 276 031	100,31	100,44	10,02	10,11		9,67	3,65		B+	259	
Сальмон-2	150	12,50	05.апр.05		04.окт.05		7,9				100,00	100,85									
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07	10,7	35,0														
СвердлЭн	3 000	11,50	03.мар.05	05.сен.05	01.мар.07	7,0	25,0	100,26	-0,03	11 326 941	100,05	100,55	11,07		10,28	11,47	0,52		C	713	
СвобСокол	600	13,55	26.май.05	25.май.06	22.ноя.07	15,7	33,9												B+/B1	A-	
Северсталь	3 000	9,75	30.июн.05	10.июл.05	28.июл.07	5,1	29,0				101,10	101,65							A-		
СЗЛК	300	14,00	14.июл.05		13.июл.06		17,3												B		
С-ЗТел-2	1 500	13,20	06.апр.05	05.окт.05	03.окт.07	8,0	32,2				103,00	103,35						B-/ruBBB	B		
Сибирьтел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.06		17,4	107,08	0,25	48 084 500	107,10	107,30		9,29		13,54	1,33		B	368	
Сибирьтел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07		29,2			16 487 844	105,50	107,00							B		
СистФин-2	2 000	10,50	01.июл.05		29.июн.07		29,0												B		
СМАРТС-2	500	13,75	26.июн.05	26.июн.05	26.июн.07	4,6	28,9	100,25	-1,03	701 750	100,60	101,50	13,36		12,84	13,72	0,34		B+	948	
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	8,0	56,5	102,92	-0,23	44 988 386	102,90	103,05	10,57		9,84	14,67	0,61		B-	647	
СС-Авто	1 500	11,25	28.июл.05	25.янв.07	21.янв.10	23,9	60,3	101,50	-0,30	7 105 000	101,40	101,75	10,65			11,08	1,69		B	511	
СУ-155	1 500	12,29	30.мар.05	30.мар.05	30.мар.07	1,7	26,0	99,52	-0,01	2 547 725	99,40	99,75	16,75		15,65	12,35	0,12		C+	1286	
СУЖ-2	1 000	11,50	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	0,3	24,6				99,90	100,10							C		
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06		16,9	104,70	0,45	7 325 094	104,50	104,70		8,51		11,46	1,29		B/B2	A-	295
Таттелеком	600	12,50	14.фев.05	15.май.05	05.май.07	3,2	27,2														
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	8,1	20,3	104,06	0,26	5 494 325	104,05	104,30	8,35	12,17	7,83	14,03	1,45		B-	683	
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	2,4	20,6				100,65	101,25							B-		
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		2,7	101,93	-0,26	2 432 001	101,80	102,10		11,33	10,86	20,11	0,21		C-	744	
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		21,9			11 360 000	113,50	113,95							B		
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		15,2				98,50	100,95							B+		
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07	15,9	34,2														
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	9,9	34,2	100,40	0,00	15 050 000	100,35	100,50	10,70		10,26	10,96	0,73			618	
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	8,0	44,3				101,70	102,45							B-		
УрСИ-2	1 000	17,50	08.май.05		06.авг.05		6,0	105,04	-0,07	65 912 142	105,30	105,70		7,14	6,87	16,66	0,47	B/-	B+	324	
УрСИ-6	3 000	14,25	19.июл.05		18.июл.06		17,5	107,08	0,08	157 507 092	107,06	107,45		9,08		13,31	1,35		B+	345	
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		33,2	101,20	-0,02	77 714 100	101,20	101,30		9,69		9,87	2,31		B/-	B+	317
ФинИнвест	1 000	11,50	21.июн.05		20.дек.05		10,5														
ФСК ЕЭС	5 000	8,80	21.июн.05		18.дек.07		34,8														
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	8,4	32,7	101,70	0,20	2 035 017	101,50	102,00	8,81		8,36	11,06	0,65		B-	461	
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		2,4				101,55	101,95							B		
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	7,4	19,5	104,19	0,14	5 209 500	104,00	104,30	7,76	9,67	7,28	11,85	1,45		B	420	
Центртел-4	5 623	13,80	16.фев.05	16.ноя.06	21.авг.09	21,5	55,2												B		
ЦентТелеграф	500	16,00	22.фев.05		22.авг.06		18,7	104,75	-0,55	10 475	105,10	105,50		13,15		15,27	1,31		C	756	
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06	7,2	19,1				102,65	103,00							C-		
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		19,4	102,98	0,02	13 358 702	102,70	102,96		12,47		13,83	1,38		B-/B3	700	
ЮТК-2	1 500	9,25	09.фев.05	09.фев.05	07.фев.07	0,0	24,3												B-		
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09	14,3	56,8	99,90	-0,07	39 612 200	99,85	99,90	12,57			12,31	1,02		B-	738	
ЮТэйр	1 000	13,00	25.май.05	23.ноя.05	22.ноя.06	9,6	21,7	100,15	0,00	139 209	99,80	100,20	13,13		12,45	12,98	0,70			868	
Якутскэнергс	400	16,00	03.мар.05	03.мар.05	31.авг.06	0,8	19,0				101,30								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.	НРР	текущая			
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
Барнаул	200	14,00	17.мар.05		14.дек.06		22,5												
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07		31,6	97,44	-1,06	38 442 000	94,90	100,00		9,36		8,23	2,17	BB-/Ba1	290
	300	19,00	20.мар.05		20.дек.05		10,5	108,60	0,10	32 580	107,90	108,60		8,82	8,12	17,50	0,82		419
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		20,3				101,12	102,00							
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		15,3				101,00	103,99							
Волг обл	600	14,00	16.июн.05		11.июн.09		52,8				101,90	102,70							
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05		22.июл.07		29,8											B	
Иркут обл-2	750	12,00	08.мар.05		07.сен.06		19,2	101,84	0,18	208 867 625	101,73	101,99		9,19		11,78	1,05	B	399
Коми-5	500	15,00	24.мар.05		24.дек.07		35,0	110,50	0,00	2 210 000	110,50	110,63		10,14		13,57	2,48	-/Ba3	356
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		69,1	110,00	0,00	4 539 000	110,00	110,10		10,76		13,18	4,29	-/Ba3	328
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13		107,0	95,30	0,30	43 447 514	94,60	95,10		11,10		12,59	4,97	-/Ba3	331
Красноярск-1	750	11,00	20.апр.05		21.июл.05		5,4												
Красноярск-4	630	12,50	27.апр.05		27.окт.06		20,9	103,55	-0,46	550 886	103,70	104,00		10,61		12,07	1,49		535
Крас край-1	1 500	10,30	07.мар.05		08.дек.05		10,1												
Крас край-2	1 500	10,95	22.апр.05		26.окт.06		20,8												
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07		27,5	100,90	-0,30	101 909	101,20	101,50		10,13		10,90	1,93		
Москва-26	4 000	15,00	11.мар.05		11.мар.05		1,0	101,01	-0,14	5 050 500	100,84	101,07		3,05	3,01	14,85	0,09	BB+/Baa3	406
Москва-33	4 000	10,00	27.фев.05		27.май.05		3,6				101,35	101,80						BB+/Baa3	-84
Москва-34	4 000	10,00	28.фев.05		28.авг.05		6,7				102,38	102,95						BB+/Baa3	
Москва-24	3 000	15,00	02.мар.05		02.сен.05		6,9	105,70	0,05	382 449 597	105,35	105,90		4,78	4,52	14,19	0,56	BB+/Baa3	85
Москва-28	3 000	15,00	25.мар.05		25.дек.05		10,7	108,35	0,11	54 858 184	108,15	108,65		5,29	4,97	13,84	0,87	BB+/Baa3	62
Москва-32	4 000	10,00	25.фев.05		25.май.06		15,7			62 470 000	104,11	104,40						BB+/Baa3	
Москва-35	4 000	10,00	18.мар.05		18.июн.06		16,5				104,20	105,20						BB+/Baa3	
Москва-37	4 000	10,00	23.мар.05		23.сен.06		19,7	104,97	-0,40	26 255 000	104,91	105,30		6,91		9,53	1,51	BB+/Baa3	146
Москва-27	4 000	15,00	20.мар.05		20.дек.06		22,7	114,13	-0,17	49 068 000	113,81	114,34		7,03		13,14	1,81	BB+/Baa3	169
Москва-31	5 000	10,00	20.фев.05		20.май.07		27,7			10 602 500	105,25	106,35						BB+/Baa3	
Москва-42	3 000	10,00	13.фев.05		13.авг.07		30,5											BB+/Baa3	
Москва-40	5 000	10,00	26.апр.05		26.окт.07		33,0				106,30	106,94						BB+/Baa3	
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08		40,4	107,38	-0,02	17 999 601	107,10	107,40		7,58		9,31	2,98	BB+/Baa3	73
Москва-41	5 000	10,00	30.июл.05		30.июл.10		66,6	107,41	-0,54	97 070 500	107,65	108,00		7,83		9,31	4,51	BB+/Baa3	29
Москва-38	5 000	10,00	26.июн.05		26.дек.10		71,6				109,55	109,85						BB+/Baa3	
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05		21.июл.14		115,0	105,51	-0,19	129 928 658	105,40	105,59		8,06		9,48	6,65	BB+/Baa3	15
Моск обл-2	1 000	17,00	10.мар.05		10.июн.05		4,1				103,62	104,12						ЗВ-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-3	4 000	11,00	18.фев.05		19.авг.07		30,7	106,40	-0,73	79 572 816	106,55	107,09		8,31		10,34	2,28	ЗВ-/ruAA-/Ba3	192
Моск обл-4	9 600	11,00	26.апр.05		21.апр.09		51,1	107,73	-0,27	466 785 377	107,62	107,80		9,07		10,21	3,49	ЗВ-/ruAA-/Ba3	180
Нижегор обл-1	1 000	11,80	04.май.05		01.ноя.06		21,0	102,45	-0,01	3 971 010	102,45	102,50		10,63		11,52	1,49		539
Новосибирск-2	1 500	13,00	08.мар.05		07.дек.06		22,2	102,64	0,34	30 016 108	102,60	102,75		11,31		12,67	1,55		603
Новосиб обл	1 500	13,50	03.май.05		27.июл.06		17,8	103,20	-0,30	190 922	103,16	103,25		11,57		13,08	1,27		590
Новосиб обл-2	2 000	13,30	03.мар.05		29.ноя.07		34,1	103,39	-0,11	17 521 181	103,40	103,60		12,40		12,86	2,24		586
Ногинский район	250	15,00	24.мар.05		22.июн.06		16,6												
Самар обл-1	1 185	12,00	05.апр.05		04.июл.06		17,0	104,00	0,10	2 496 000	103,00	105,00		9,23		11,54	1,26	BB-/Ba2	366
Твер Обл-2	600	16,90	24.фев.05		23.ноя.06		21,8	111,70	0,06	2 021 103	111,22	111,65		10,05		15,13	1,64		485
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07		33,9				101,00	101,50							
Томск обл-1	500	12,00	28.июл.05		27.июл.06		17,8				102,00	102,60						ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		32,6	101,90	0,31	713 300	101,25	102,47		10,35		11,78	2,24	ruA	387
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05		18.июл.06		17,5			8 958 950	99,20	100,25						B	
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08		40,4	98,00	-0,45	30 264 860	98,00	98,25		11,04		10,23	2,61	B	419
Хаб край-4	300	13,09	27.фев.05		27.май.05		3,6				101,95	102,40							
Хаб край-5	700	11,87	05.апр.05		05.окт.06		20,1	101,70	-0,03	20 868 500	101,70	101,87		10,36		11,67	1,43		499
ХМАО	1 000	15,00	11.июн.05		08.дек.05		10,1											BB-/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		40,1				108,55	118,25						BB-/ruAA	
Чувашия-1	285	12,00	12.фев.05		12.авг.05		6,2												
Чувашия-2	500	9,50	13.апр.05		13.апр.07		26,5												
Якутия-3	800	12,00	22.мар.05		17.июн.08		40,8				103,00	103,40						ruA-	
Якутия-4	1 000	14,00	17.мар.05		16.мар.06		13,4	105,20	0,06	526 000	105,01	105,35		9,05		13,31	1,01	ruA-	394
Якутия-5	2 000	10,00	21.апр.05		21.апр.07		26,7	98,84	0,31	5 951 979	98,65	98,90		10,08		10,12	1,83	ruA-	411
ЯНАО	1 800	11,00	05.авг.05		03.авг.08		42,4				102,00	102,25						B/ruA/B1	
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.апр.05		03.июл.07		29,2				105,50	106,60							
Яросл обл-3	1 000	12,50	18.май.05		17.ноя.06		21,6	102,94	-0,16	14 527 546	102,92	103,10		10,28		12,14	1,31		524

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ

ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05	15.мар.05	1,2							100,93							
ОФЗ 27021	10 942	12,00	20.апр.05	20.апр.05	2,4							102,12							
ОФЗ 27023	20 292	7,50	20.апр.05	20.июл.05	5,4	101,61	0,00	22 953 021	101,60	101,66			3,88	3,80	7,38	0,43			
ОФЗ 27018	14 000	12,00	16.мар.05	14.сен.05	7,3	104,76	-0,02	2 095 218	104,59	104,76			3,95	3,78	11,45	0,60			
ОФЗ 27022	21 296	8,00	16.фев.05	15.фев.06	12,4	103,00	0,10	15 449 970	102,90	103,00			5,06		7,77	0,98			
ОФЗ 27024	15 001	7,50	20.апр.05	19.апр.06	14,5	102,50	0,00	1 025 000		102,60			5,22		7,32	1,13			
ОФЗ 45002	7 360	10,00	03.авг.05	02.авг.06	18,0	104,50	0,00	5 090 486	104,20	104,52			5,27		9,57	0,96			
ОФЗ 45001	37 807	10,00	16.фев.05	15.ноя.06	21,5	105,00	0,01	1 050 000	104,66	105,05			4,99		9,52	0,99			
ОФЗ 27025	24 859	7,50	16.мар.05	13.июн.07	28,5	101,90	0,60	8 200 912	101,44	101,89			6,25		7,36	2,12			
ОФЗ 27019	8 800	12,00	20.июл.05	18.июл.07	29,7					108,70	109,10								
ОФЗ 27020	8 800	12,00	09.фев.05	08.авг.07	30,4	109,45	0,00	4 629 683	108,90	109,45			6,38		10,96	2,37			
ОФЗ 25058	7 776	6,30	04.май.05	30.апр.08	39,2	98,67	0,08	69 070 924	98,60	98,70			6,94		6,38	2,77			
ОФЗ 46001	60 000	10,00	16.мар.05	10.сен.08	43,7	109,35	-0,08	14 821 321	109,05	109,38			6,52		9,14	2,64			
ОФЗ 27026	10 994	8,00	16.мар.05	11.мар.09	49,7	100,16	-0,29	1 102 798	100,07	100,29			7,28		7,99	3,40			
ОФЗ 25057	7 490	7,40	27.апр.05	20.янв.10	60,2	99,80	-0,10	9 979 850	99,61	99,80			7,66		7,41	3,99			
ОФЗ 46003	27 243	10,00	20.июл.05	14.июл.10	66,1	110,82	-0,08	7 757 500	110,80	110,90			7,47		9,02	4,30			
ОФЗ 46002	52 000	11,00	16.фев.05	08.авг.12	91,3				107,80	108,00									
ОФЗ 46014	37 075	10,00	16.мар.05	29.авг.18	165,0	104,87	-0,12	14 420 000	104,80	104,90			7,91		9,54	6,31			
ОФЗ 48001		10,00	16.ноя.05	31.окт.18	167,1	101,35	0,20	40 540	101,00	101,35			9,79		9,87	7,19			
ОФЗ 46011			14.сен.05	20.авг.25	249,9				59,45										
ОФЗ 46010			15.июн.05	17.май.28	283,3				61,90										
ОФЗ 46012		0,34	05.окт.05	05.сен.29	299,2				47,70										

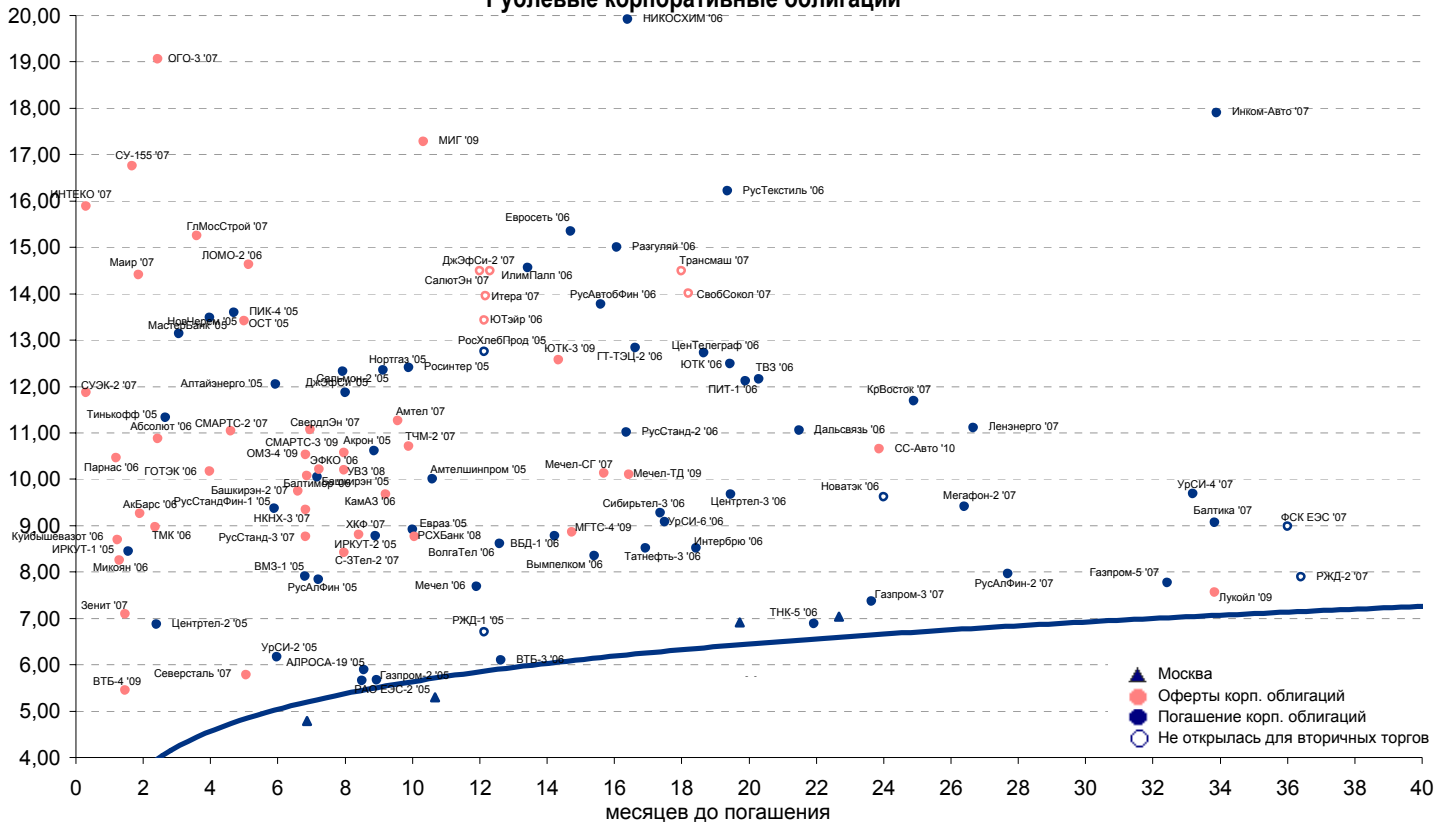


Рынок еврооблигаций

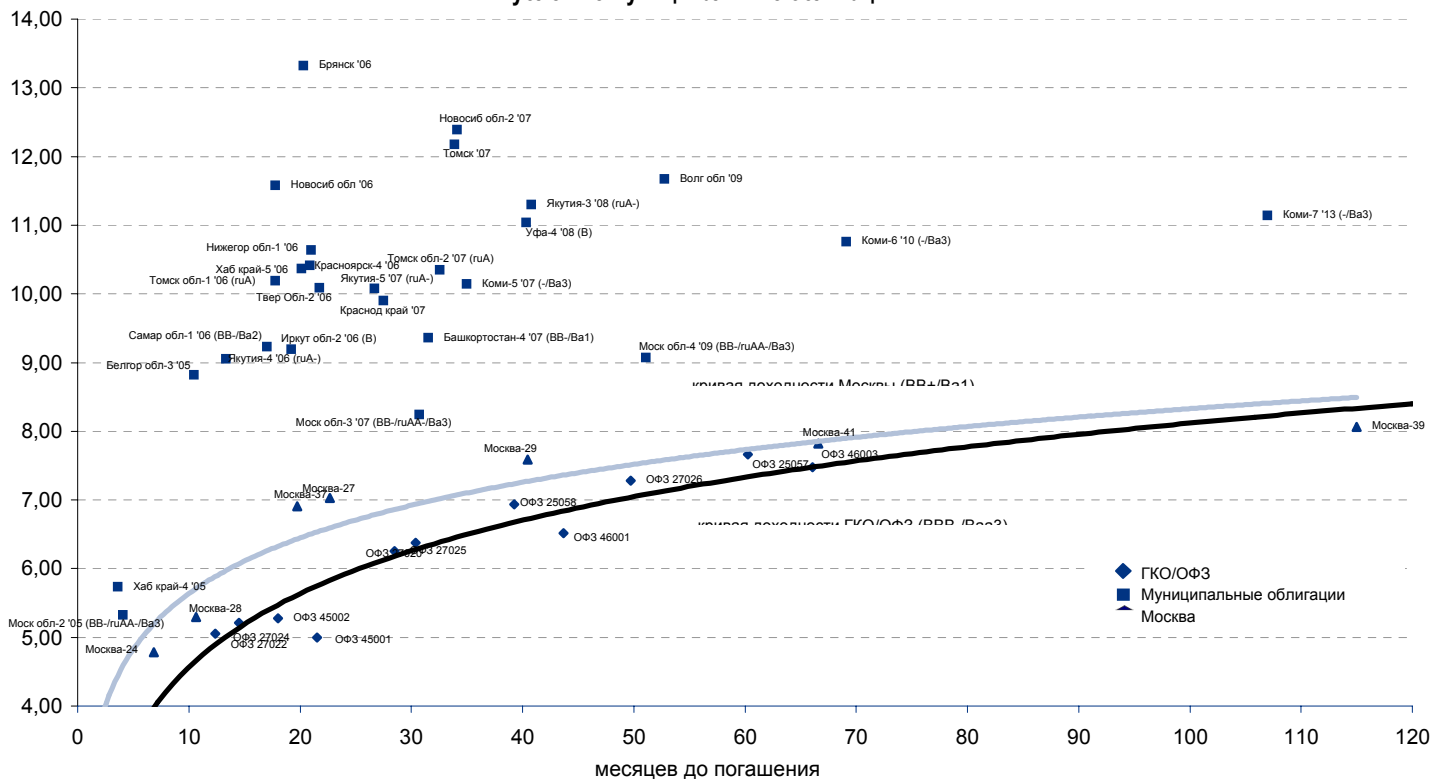
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	102,41	-0,07	3,24	8,54	50,1	0,44
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	112,61	0,31	4,33	8,88	109,5	2,11
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	110,65	0,27	5,82	7,46	219,2	4,10
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	146,50	0,62	5,93	7,51	171,0	8,11
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	174,02	0,73	6,53	7,33	213,8	10,49
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	107,47	0,30	6,01	4,65	197,6	8,21
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	93,73	0,20	5,14	3,20	190,3	2,92
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,62	0,17	4,15	3,04	96,4	1,17
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	86,08	0,02	5,71	3,48	185,5	5,30
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	96,00	0,02	4,56	3,13	132,6	2,58
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,64	0,27	3,27	5,14		0,20
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	114,66	0,67	4,23	6,76	60,8	3,91
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	126,17	0,25	6,00	7,61	196,9	6,55
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	109,27	0,15	2,95	10,02	-120,1 / -23,7	1,08
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	109,71	0,31	5,68	5,88	-3,0 / 182,5	5,62
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	104,46	-0,27	6,56	7,78	174,4 / 315,9	2,76
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	105,73	0,00	8,01	8,39	213,1 / 398,4	6,43
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,41	-0,06	6,09	10,40	285,1 / 335,2	0,72
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	100,99	-0,03	7,09	7,92	343,8 / 399,5	1,07
Alfa-Bank '07	\$ 150 000	7,75	09 фев 07	09 авг 05	99,89	-0,03	7,81	7,76	367,9 / 464,9	1,81
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	104,24	0,03	6,91	7,67	136,8 / 328,6	3,73
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	101,73	0,03	7,88	8,36	306,1 / 447,0	2,77
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	105,48	-0,16	5,27	6,52	4,1 / 176,5	3,32
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	108,40	-0,03	5,95	6,92	12,2 / 213,1	4,58
ВТБ '15	\$ 750 000	6,32	04 фев 15	04 авг 05	100,14	-0,21	6,92	6,31	110,2 / 289,1	4,21
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	101,24	0,01	4,07	10,32	83,5 / 133,6	0,20
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	108,67	0,34	7,61	9,20	226,0 / 401,5	3,48
Вымпелком '10	\$ 300 000	8,00	11 фев 10	11 авг 05	100,88	-0,03	7,78	7,93	200,1 / 412,4	4,06
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	102,12	1,23	7,96	8,20	211,7 / 413,4	4,95
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	109,10	-0,01	4,71	8,36	37,8 / 147,3	1,95
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	119,74	0,10	5,64	8,77	-17,4 / 201,8	3,70
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	114,13	0,22	4,86	6,83	-95,9 / 123,3	4,49
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 мар 05	120,70	0,06	6,31	7,97	49,0 / 245,3	5,62
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	107,73	0,34	6,39	6,68	/ 236,1	5,10
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	119,95	0,21	7,01	7,19	48,0 / 298,0	7,02
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	104,51	0,30	2,45	9,33	-78,3 / -28,2	0,63
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	105,45	0,12	5,60	6,87	46,8 / 211,0	3,18
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	103,16	-0,01	6,76	8,60	286,8 / 370,9	1,44
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 авг 05	109,81	0,36	8,21	9,90	280,5 / 458,8	3,54
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,56	0,06	7,97	9,11	363,8 / 473,3	1,22
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,82	-0,06	6,00	10,35	276,0 / 326,1	0,79
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 мар 05	102,72	0,07	7,54	9,13	365,0 / 429,8	1,43
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	100,56	0,09	7,85	7,96	219,4 / 417,5	3,89
ММК '05	eur 100 000	10,00	18 фев 05	18 фев 05	100,55	-0,05	-36,24	9,95	/	0,01
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	103,17	-0,02	7,00	7,75	194,1 / 352,0	3,09
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	108,55	-0,03	6,53	8,98	219,4 / 290,2	2,57
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	105,11	0,20	7,26	7,97	123,0 / 354,5	4,38
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	102,02	0,17	7,62	7,84	177,0 / 377,2	5,27
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	102,18	-0,06	7,84	8,81	370,1 / 465,2	1,82
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 авг 05	102,10	-0,02	7,96	8,94	383,6 / 479,9	1,80
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	98,64	0,11	7,47	7,22	190,1 / 385,1	3,77
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 авг 05	102,10	-0,03	7,84	8,81	371,2 / 467,3	1,79
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	102,55	0,08	8,59	10,00	466,1 / 539,0	1,50
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 мар 05	102,69	0,41	9,03	9,50	440,7 / 548,7	2,55
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	113,46	-0,05	4,71	11,24	56,0 / 152,4	1,57
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,92	0,20	7,26	8,50	155,7 / 341,1	1,90
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,45	24 окт 06	26 апр 05	101,41	0,04	3,67	4,39	/	1,90
Сбербанк '15	\$ 1 000 000	6,23	11 фев 15	11 авг 05	100,15	-0,02	6,71	6,22	89,2 / 268,1	4,23
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 фев 05	104,10	0,22	7,43	8,29	224,6 / 388,4	3,25
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	104,06	0,21	8,60	8,89	272,7 / 456,8	6,01
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 авг 05	109,17	-0,08	6,53	10,53	219,8 / 329,3	1,79
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	111,27	1,00	7,38	9,66	305,1 / 414,6	3,20
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	108,43	-0,09	7,22	9,45	288,6 / 359,4	2,62
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	104,20	0,10	7,97	8,52	221,3 / 421,7	2,21
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	113,51	-0,07	5,58	9,69	125,2 / 234,7	2,33
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	101,83	-0,01	7,46	8,72	330,5 / 426,9	1,28
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04 фев 08	04 авг 05	102,35	0,11	8,21	8,92	354,5 / 485,3	2,56



Рублевые корпоративные облигации

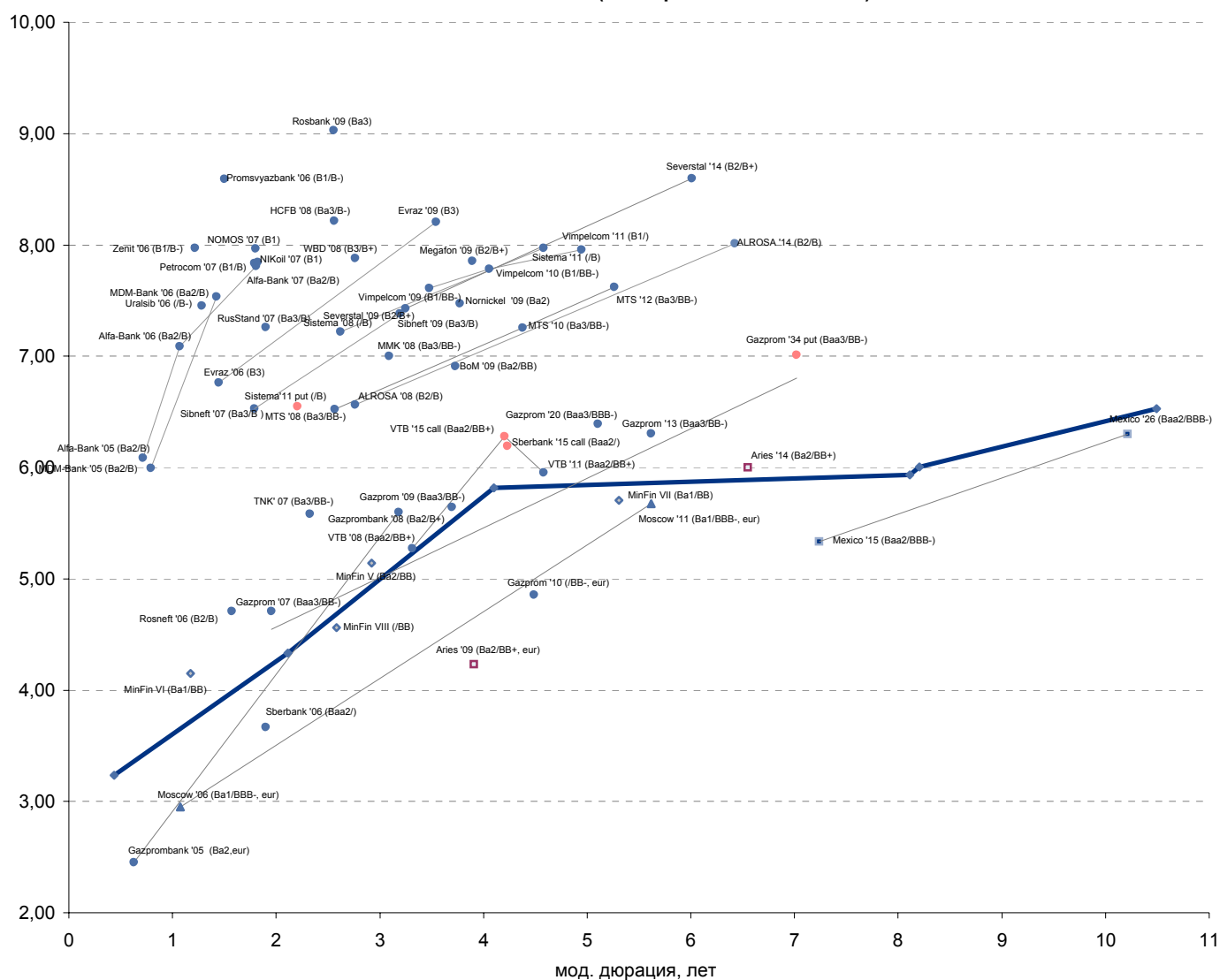


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем выпуска	Параметры	Оферта
09 фев 05	ОФЗ 27026 доразм	Минфин	5 006	-	-
16 фев 05	Газпром-4	Росбанк, Ренессанс	5 000	5 лет. ставка всех купонов - аукцион.	-



Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

Руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, apugach@nikoil.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she_sa@nikoil.ru

Илья Вульфсон, трейдер по рублевым облигациям,
vul_ia@nikoil.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@nikoil.ru

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor_av@nikoil.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@nikoil.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@nikoil.ru

Андрей Дабижа, трейдер по еврооблигациям, dab_ay@nikoil.ru

Дмитрий Дудкин, аналитик, dud_di@nikoil.ru

Анастасия Залеская, аналитик, zal_av@nikoil.ru

Управление рынков долгового капитала

Руководитель управления

Дмитрий Волков, vda@nikoil.ru

Илья Зимин, директор, zimin@nikoil.ru

Дарья Соношкина, ст. специалист, son_da@nikoil.ru

Гузель Тимошкина, ст. специалист, tim_gg@nikoil.ru

Аналитическое управление

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

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

Юлия Крючкова, переводчик/редактор, kru_jo@nikoil.ru

Интернет / Базы данных

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru

Кирилл Братанич, специалист, bra_kv@nikoil.ru

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

Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Экспитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ 2005