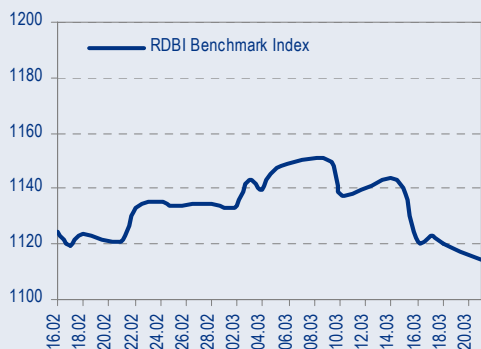
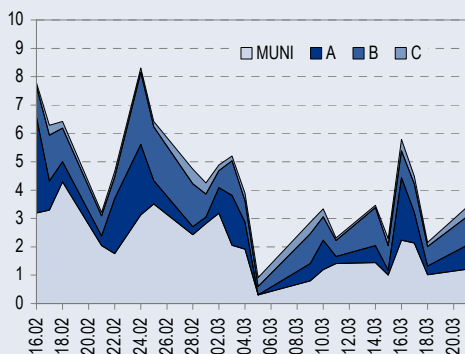




## БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

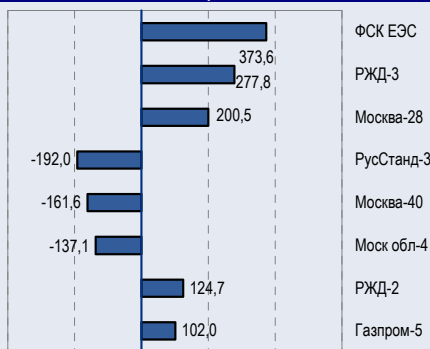


## ОБОРОТЫ ВТОРИЧНОГО РЫНКА КОРПОРАТИВНЫЕ И МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (БИРЖА И РПС, МЛРД РУБ.)



## ЛИДЕРЫ ТОРГОВЫХ ОБОРОТОВ

БИРЖА И РПС, МЛН РУБ. (СО ЗНАКОМ ИЗМЕНЕНИЯ ЦЕНЬ)



## МАКРОСТАТИСТИКА

22.03.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	274,7	283,1
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	27,5442	27,48
Обменный курс USD/EUR	1,32	1,34
Цена на нефть URALS, \$/барр.	49,29	48,84
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	136,4	2,0
MIBOR, %	1,3	1,2
Ставки overnight (оценка НИКОИла)		
Банки первого круга, %	0,3-0,8	0,3-1,0
Банки второго круга, %	1,0-2,0	0,5-1,3
Банки третьего круга, %	1,5-2,5	1,0-2,0

\*Предыдущая неделя

## РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем торговая активность на рынке была неплохой для начала недели, и только в государственном секторе торговля была очень вялой. В корпоративном и муниципальном секторах продолжалась понижающаяся коррекция, в рамках которой цены наиболее качественных облигаций снизились в среднем на 20-40 бп, потянув за собой и котировки менее качественных выпусков. Слабость рынка была напрямую связана с падением курса рубля к доллару на внутреннем валютном рынке. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1114,2 (-5,7).

С нашей точки зрения, наблюдающаяся сейчас коррекция не может быть глубокой, поскольку низкие ставки денежного рынка не способствуют сейчас разгрузке позиций. Однако факторы риска для рублевого рынка безусловно возрастают: есть большая вероятность продолжения падения облигаций в Америке и, соответственно, российских евробондов, а также существует непосредственная опасность падения евро и связанной с этим коррекции вниз курса рубля. Соответственно, разумной стратегией в такой ситуации будет сокращение средней дюрации портфеля. .... *стр.3*

## РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Treasuries продолжили в понедельник слабое нисходящее движение, в целом оставаясь в стадии консолидации перед сегодняшней публикацией PPI, а также вечерним заседанием FOMC. Доходность 10-летних выпусков изменилась незначительно, увеличившись за день с 4,5 до 4,52%.

Технически 10-летние Treasuries колеблются в диапазоне доходности 4,45-4,57%, и если не учитывать возможные сюрпризы при выходе данных и на заседании FOMC, то мы ожидаем роста доходности Treasuries к летним вершинам 4,85-87%. Сегодня в 16:30мск будет опубликовано значение индекса производственных цен PPI за февраль, а также пройдет заседание FOMC, решение которого по ставке с комментарием по текущей монетарной политике выйдет в 22:15мск. Помимо этого, завтра в США будет опубликовано значение индекса потребительских цен CPI за февраль. Что касается ставки, то рыночным консенсусом является прогноз ее роста на 0,25% до уровня 2,75%. .... *стр.4*

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

## Экономика

### ЦБ РФ повысил долю евро в валютной корзине

Вчера Банк России объявил о том, что с 15 марта 2005 г. валютная корзина состоит из 0,2 евро и 0,8 долл., тогда как с 1 февраля 2005 г. соотношение было 0,1 евро и 0,9 долл. На основе текущего обменного курса доля евро в корзине ЦБ РФ составляет 25%, а не 13%, как месяц назад. .... *стр.6*

## РАО ЕЭС

### Шаг назад в реформировании?

..... *стр.6*

## Экономика

### По оценке Минэкономразвития, рост ВВП в феврале составил 5,2%

..... *стр.6*

## Вимм-Билль-Данн

### Скромные результаты в целом за 2004 г. соответствуют нашим прогнозам

Вчера Вимм-Билль-Данн опубликовал результаты за 2004 г. по US GAAP. Выручка компании увеличилась на 26,7% по сравнению с соответствующим показателем 2003 г. и составила 1 189 млн долл., что на 1,0% ниже нашего прогноза. .... *стр.7*

## Лукойл

### Расширение бизнеса в Венгрии

..... *стр.8*

## Сибнефть

### Возможны временные операционные трудности

..... *стр.8*

СТАТИСТИКА..... *стр.10*

## Новости

✦ «Копейка» определилась с кандидатурами организаторов будущего IPO – ими стали ФК «Уралсиб» и компания Deutsche UFG. «Копейка» намерена превзойти достижение «Седьмого континента» и привлечь как минимум 100 млн долл. По оценкам аналитиков, для этого владельцам «Копейки» придется продать 15-20% акций. [Коммерсант]



## Новости

- ✦ Копейка определилась с кандидатурами организаторов будущего IPO – ими стали ФК «Уралсиб» и компания Deutsche UFG. Копейка намерена превзойти достижение «Седьмого континента» и привлечь как минимум 100 млн долл. По оценкам аналитиков, для этого владельцам Копейки придется продать 15-20% акций. [Коммерсант]
- ✦ На бурно растущем рынке потребительского кредитования обостряется конкуренция. Российская «дочка» чешской финансовой компании «Хоум Кредит энд Финанс Банк» (ХКФ) наступает на пятки бессменному лидеру — банку «Русский стандарт». В декабре 2004 г. ХКФ установил «личный рекорд», нарастив кредитный портфель на 6,7 млрд руб. и всего на 200 млн руб. отстав от «Русского стандарта». Наблюдатели объясняют успех ХКФ удачными маркетинговыми акциями. [Ведомости]
- ✦ Генеральный директор ВолгаТелекома Владимир Люлин скорее всего уйдет в отставку после окончания действия его контракта. Ожидается, что совет директоров на заседании 31 марта назначит директора по техническим вопросам Александра Кириллова на пост исполняющего обязанности генерального директора.
- ✦ ООО «МаирИнвест» установило процентную ставку по 5-12 купонам облигаций в размере 12,3% годовых. [Финмаркет]
- ✦ Совет директоров ОАО «ФСК ЕЭС» принял решение о выпуске 2 серии облигаций общим объемом 7 млрд руб. [Cbonds]
- ✦ По словам заместителя руководителя ФАС Анатолия Голомолзина, к апрелю ФАС примет решение о сделке Total – НОВАТЭК. Для принятия решения необходимо завершение реструктуризации НОВАТЭКа. [Интерфакс]
- ✦ Вчера произошел взрыв на производственных мощностях компании Rouge Industries в США, принадлежащей Северстали, в результате чего пострадали как минимум 10 человек. Взрыв был вызван разливом расплавленной стали. [Bloomberg]
- ✦ ЗАО «Полюс», управляющее золотодобывающими активами Норильского никеля, получило лицензию на осуществление прямых экспортных поставок золота. (Интерфакс.)



## Рынок рублевых облигаций

### КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем торговая активность на рынке была неплохой для начала недели, и только в государственном секторе торговля была очень вялой. В корпоративном и муниципальном секторах продолжалась понижательная коррекция, в рамках которой цены наиболее качественных облигаций снизились в среднем на 20-40 бп, потянув за собой и котировки менее качественных выпусков. Слабость рынка была напрямую связана с падением курса рубля к доллару на внутреннем валютном рынке. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1114,2 (-5,7).

### Курс рубля

...заметно упал в понедельник из-за того, что, преодолев уровень 1,33 долл/евро, европейская валюта продолжила свое снижение по отношению к доллару. Помимо этого, усиливающую роль в падении рубля сыграло сообщение ЦБ РФ о том, что он пересматривает композицию своей бивалютной корзины с 0,1 евро / 0,9 доллара на 0,2 евро / 0,8 доллара. Увеличение доли евро формально предполагает рост зависимости курса рубля к доллару от курса евро-доллар, однако де-факто эта зависимость и так была гораздо более сильной, чем предполагала корзина в своем первоначальном исполнении. В результате, вчерашнее сообщение ЦБ было по сути приведением корзины ближе к реальной ситуации, а не наоборот.

С нашей точки зрения, то, что мы видим сейчас на рынке, является краткосрочной коррекцией курса рубля, которая пока не угрожает существованию общего долгосрочного тренда укрепления рубля, сформировавшегося в результате высочайших в истории цен на нефть. Что касается краткосрочной перспективы, то, подтвердив в пятницу разворот вниз, евро может продолжить падать до предыдущего минимума 1,273 долл/евро, в результате чего рубль, как максимум, отскочит к отметке 27,75 руб/долл.

### Денежный рынок

В настоящий момент состояние рынка МБК не вызывает особенных опасений. Остатки на корсчетах составляют 274,7 млрд руб., проходя через свой локальный минимум в марте, а 1-дневный MIBOR равен при этом 1,28%, что очень немного.

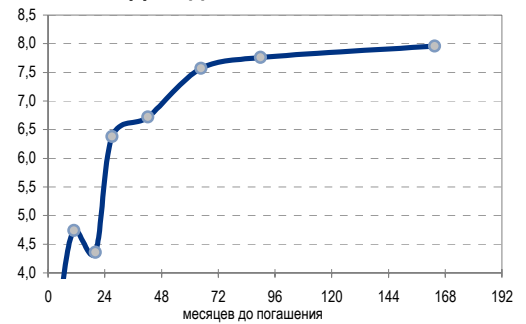
Снижение курса национальной валюты представляет некоторую угрозу объему свободных остатков, поскольку в случае активизации продаж рублей ЦБ может начать поддерживать валютный рынок, продавая доллары. Однако подушка ликвидности, накопленная финансовым рынком с ноября 2004 года (начало рублевого ралли), вполне способна дать рынку возможность спокойно пережить короткий отток ликвидности, а коррекция, согласно нашему взгляду на рубль, вряд ли будет долгой и глубокой.

Таким образом, пока мы не увидим признаков обратного, наш прогноз состояния денежного рынка остается в позитивной области, по крайней мере в ближайший месяц ожидать здесь серьезного кризиса нет никаких оснований.

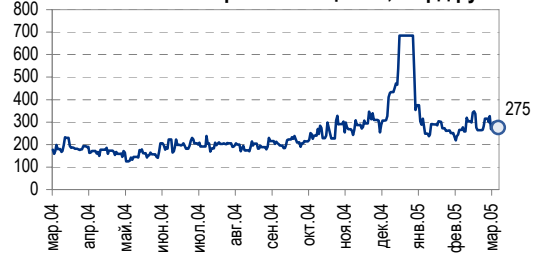
### Предстоящее размещение - ПИТ-2

Пивоваренная компания ПИТ сообщила, что размещение ее нового облигационного выпуска состоится 28 марта, объем составит 1,5 млрд руб., бонд будет иметь 4 года до погашения, но оферта на досрочный выкуп будет выставлена на срок 1,5 года с неизвестными купонами после нее. Таким образом, выпуск фактически будет полугодовым, и мы считаем, что в сегодняшней ситуации его справедливая доходность составляет порядка 13-13,25%. Более точный прайсинг будет опубликован нами непосредственно перед размещением, в котором мы советуем участвовать широкому кругу инвесторов.

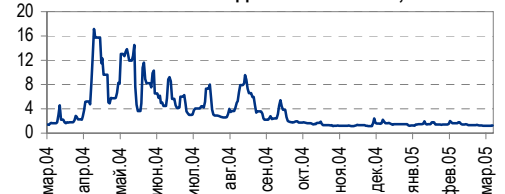
Доходность ГКО-ОФЗ



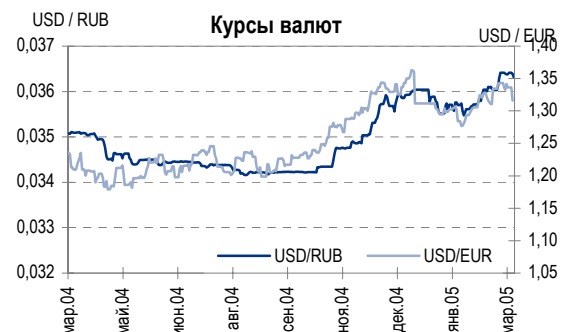
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



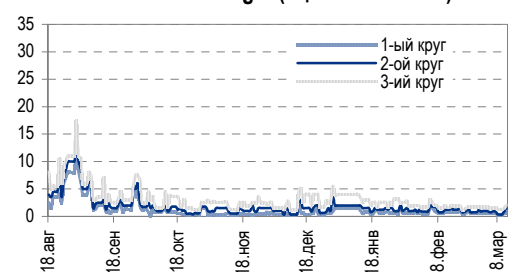
Ставка 1-дневного MIBOR, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка НИКойла)





## Торговые идеи

В условиях колебательного движения рынка доходность держания коротких облигаций превосходит эффективность спекулятивных покупок длинных качественных облигаций.

В диапазоне инвестирования до 6 месяцев мы рекомендуем к покупке: Алтайэнерго (13% на 5 мес.), ОГО-3 (15% на 1 мес).

На более длинных сроках (6 мес. и более) выглядят привлекательно: ДжЭфСи-2 (12% на 8,5 мес.), МИГ (15% на 9 мес.), Мечел-СГ (9,6% на 14,5 мес), Парнас (12% на 12 мес).

## Краткосрочная перспектива

С нашей точки зрения, наблюдающаяся сейчас коррекция не может быть глубокой, поскольку низкие ставки денежного рынка не способствуют сейчас разгрузке позиций. Однако факторы риска для рублевого рынка безусловно возрастают: есть большая вероятность продолжения падения облигаций в Америке и, соответственно, российских еврообондов, а также существует непосредственная опасность падения евро и связанной с этим коррекции вниз курса рубля. Соответственно, разумной стратегией в такой ситуации будет сокращение средней дюрации портфеля.

## ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

### Спекулятивным инвесторам:

Фиксировать прибыль в длинных облигациях, находящихся на позиции. Ждать активизации первичного рынка.

### Инвесторам в фиксированную доходность:

Увеличивать объем вложения в короткие инструменты.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода: ОГО-3, Алтайэнерго.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода-год: ДжЭфСи-2, МИГ, Мечел-СГ, Парнас.

## Торговые идеи

В условиях колебательного движения рынка доходность держания коротких облигаций превосходит эффективность спекулятивных покупок

### Treasuries

Продолжили в понедельник слабое нисходящее движение, в целом оставаясь в стадии консолидации перед сегодняшней публикацией PPI, а также вечерним заседанием FOMC. Доходность 10-летних выпусков изменилась незначительно, увеличившись за день с 4,5 до 4,52%.

**Россия'30** открылась чуть ниже предыдущего закрытия котировкой 102,75 и далее практически весь день медленно шла вниз под действием продаж нерезидентов, заметно расширив суверенный спред и закрывшись в точке 102,125. Текущая цена на покупку России'30 составляет 102,25, доходность – 6,63 (+0,07)% годовых. Спред Россия'30-T'15 равен 211 (+6) бп. Можно констатировать, что первая атака на поддержку 200бп оказалась неудачной.

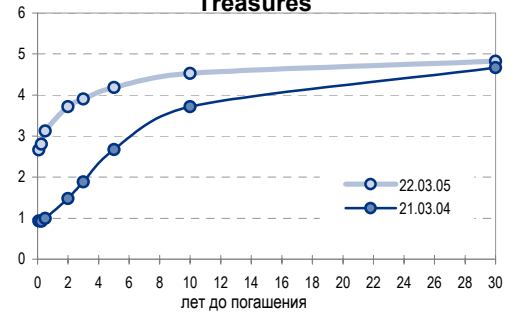
Торговля в России'28 шла следующим образом: при низкой активности облигации открылись ниже закрытия пятницы ценой 164,5 и в результате дневной торговли переместились еще немного ниже. Закрытие произошло по цене 163,5, к сегодняшнему утру цены не изменились - Россия'28 стоит сейчас 163,5 на покупку, что соответствует доходности 7,11 (+0,05)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 177,98 (-22 бп).

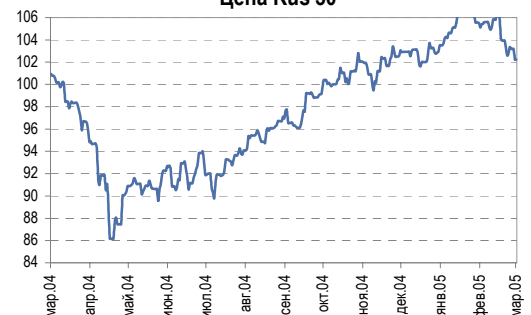
### Корпоративный сектор

вновь стоял в пятницу на месте, оказавшись в состоянии ценовой стагнации в условиях, когда падение суверенных бумаг в целом стимулирует продажи корпоративных выпусков, но относительная привлекательность отдельных корпоратов делает их реализацию по сегодняшним ценам неразумной.

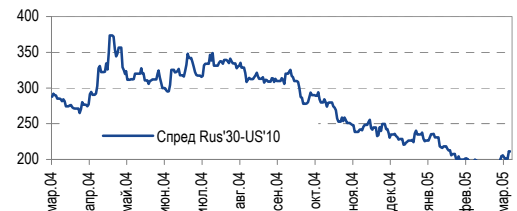
**Кривая доходности US Treasuries**



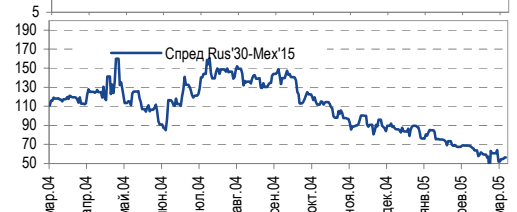
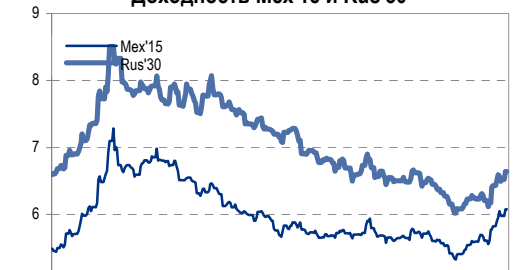
**Цена Rus'30**



**Доходность UST'10 и Russia'30**



**Доходность Mex'15 и Rus'30**





Мы остаемся уверенными, что перенос фокуса в корпоративный сектор отвечает сейчас интересам инвесторов в большей степени, чем чисто спекулятивная игра в суверенных бумагах, которые все еще выглядят очень дорого.

Список привлекательных корпоративных выпусков на вторичном рынке выглядит следующим образом: Росбанк'09, Зенит'06, Система'11, ВБД'08, Вымпелком'09 и '10, МТС'08, АПРОСА'08, БанкМосквы'09, ТНК'07, ВТБ'15.

Значение индекса NIKoil-EUROCOPR на сегодня – 174,99 (-4 бп).

**Другие рынки:** Бразилия – вниз, Мексика – вниз, Турция – на месте, Венесуэла – резко вниз. Спред R'30-Мех'15 – 56 (+0) бп. Это значение находится в непосредственной близости от своего исторического минимума 52 бп. Нефть (URALS) – 49,29 (-0,04) долл/б – на месте.

**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; компрессия спреда Мексики к Treasuries.

**Отрицательные факторы:** остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США в марте; фундаментальная переоцененность Treasuries; относительно узкий спред суверенных бумаг как к Treasuries, так и к Мексике; затруднения, возникшие в переговорах о досрочном погашения внешнего долга России перед Парижским клубом.

**Вывод:** Технически 10-летние Treasuries колеблются в диапазоне доходности 4,45-4,57%, и если не учитывать возможные сюрпризы при выходе данных и на заседании FOMC, то мы ожидаем роста доходности Treasuries к летним вершинам 4,85-87%. Сегодня в 16:30мск будет опубликовано значение индекса производственных цен PPI за февраль, а также пройдет заседание FOMC, решение которого по ставке с комментарием по текущей монетарной политике выйдет в 22:15мск. Помимо этого, завтра в США будет опубликовано значение индекса потребительских цен CPI за февраль. Что касается ставки, то рыночным консенсусом является прогноз ее роста на 0,25% до уровня 2,75%.

## **ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ**

Продавать суверенные выпуски.

Пополнять портфель относительно привлекательными корпоративными выпусками с умеренной дюрацией, как то: Росбанк'09, Зенит'06, Система'11, ВБД'08, Вымпелком'09 и '10, МТС'08, АПРОСА'08, БанкМосквы'09, ТНК'07, ВТБ'15.

*Дмитрий Дудкин, dud\_di@nikoil.ru*



## Экономика

### По оценке Минэкономразвития, рост ВВП в феврале составил 5,2%

За два первых месяца 2005 г. ВВП вырос на 4,4% относительно соответствующего периода 2004 г. Вчера министр экономического развития Герман Греф сообщил президенту Владимиру Путину о том, что, по оценке Минэкономразвития, в феврале рост ВВП составил 5,2% относительно февраля 2004 г., а в январе–феврале – 4,4% относительно первых двух месяцев 2004 г.

**Оценка по старой методике?** Государственное статистическое агентство Росстат публикует только квартальные показатели ВВП, кроме того, в начале 2005 г. агентство изменило методику расчета ВВП. Это заставляет нас предположить, что Минэкономразвития оценило темпы роста ВВП, используя старую методику, поэтому объявленные данные могут отличаться от данных Росстата.

**Реальные доходы населения возросли в феврале на 5,2%.** Также Греф сообщил, что в феврале 2005 г. объем инвестиций в основные фонды увеличился на 7,8% относительно февраля 2004 г., реальные доходы населения возросли на 5,2%, а средняя зарплата – на 7,5%.

*Владимир Тухомиров, tih\_vi@nikoil.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@nikoil.ru*

## Экономика

### ЦБ РФ повысил долю евро в валютной корзине

ЦБ РФ поменял состав валютной корзины с 15 марта 2005 г. ... Вчера Банк России объявил о том, что с 15 марта 2005 г. валютная корзина состоит из 0,2 евро и 0,8 долл., тогда как с 1 февраля 2005 г. соотношение было 0,1 евро и 0,9 долл. На основе текущего обменного курса доля евро в корзине ЦБ РФ составляет 25%, а не 13%, как месяц назад.

**...пытаюсь уменьшить дневную волатильность курса руб./евро.** Повышение доли евро в валютной корзине должно снизить дневную волатильность курса руб./евро и сбалансировать объемы доллара и евро на рынке, об этом заявил заместитель председателя ЦБ РФ Константин Корищенко. Для ЦБ РФ бивалютная корзина является ориентиром его валютно-денежной политики. Однако надежность таких ориентиров не слишком высока, так как банк сам не всегда следует им. В начале 2005 г. ЦБ РФ прогнозировал, что укрепление рубля по отношению к корзине валют не превысит 8% за весь год, однако в первые два месяца года рубль уже укрепился на 4,3%.

*Владимир Тухомиров, tih\_vi@nikoil.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@nikoil.ru*

## РАО «ЕЭС России»

### Шаг назад в реформировании?

**Перекрестное субсидирование продолжается.** Как сообщают «Ведомости», руководство РАО ЕЭС направило совету директоров свои предложения по структуре оптового рынка электроэнергии. В частности, предлагается сохранить перекрестное субсидирование в отрасли и после 2007 г.

**Впереди длинный путь.** Мы негативно оцениваем попытки РАО ЕЭС препятствовать выходу на оптовый рынок электроэнергии крупных потребителей. Это может стать помехой развитию конкуренции в отрасли

*Для ЦБ РФ бивалютная корзина является ориентиром его валютно-денежной политики. Однако надежность таких ориентиров не слишком высока, так как банк сам не всегда следует им*



и причиной задержки реформ.

**Легализация перекрестного субсидирования.** Руководство РАО ЕЭС предложило сохранить существующую систему перекрестного субсидирования, при которой тарифы на электроэнергию для одних групп потребителей высокие, а для других – низкие. Дифференцированные оптовые тарифы менеджмент компании планирует ввести в 2006 г. Однако до 2006 г. руководство РАО ЕЭС настаивает на принятии правительством постановления, запрещающего крупным потребителям выходить на оптовый рынок и приобретать электроэнергию по сравнительно низким тарифам.

## ...Чубайс утверждает, что нет

Глава РАО ЕЭС Анатолий Чубайс в понедельник отверг заявления о том, что реструктуризация энергетического сектора будет вновь отложена. По его словам, разделение РАО ЕЭС будет завершено к концу 2006 г., как и было объявлено ранее.

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

## Вимм-Билль-Данн

### Скромные результаты в целом за 2004 г. соответствуют нашим прогнозам

**Второй сильный квартал подряд.** Вчера Вимм-Билль-Данн опубликовал результаты за 2004 г. по US GAAP. Выручка компании увеличилась на 26,7% по сравнению с соответствующим показателем 2003 г. и составила 1 189 млн долл., что на 1,0% ниже нашего прогноза. Чистая прибыль продемонстрировала долгожданный рост – на 10,3% до 23,3 млн долл., но до нашего прогноза ей не хватило 1,8%. Показатель EBITDA вырос на 13,5% до 96,9 млн долл., норма EBITDA составила 8,1%. Чистая прибыль за IV квартал 2004 г. также несколько возросла, что является хорошим знаком.

*Результаты по итогам 2004 г. свидетельствуют о том, что Вимм-Билль-Данн следует в целом позитивной тенденции, однако рентабельность компании остается низкой.*

## Долгожданный рост чистой прибыли

Отчет о прибылях, млн долл.

	IV кв.03	IV кв.04	Изм. а год, %	IV кв.04П	Разн., %	2003	2004	Изм. за год %	2004П	Разн., %
Выручка	253,8	320,3	26,2	332,3	(3,6)	938,5	1 189,3	26,7	1 201,2	(1,0)
Себестоимость реализации	(188,9)	(239,1)	26,6	(237,8)	0,5	(665,1)	(861,7)	29,6	(860,4)	0,2
Валовая прибыль	64,9	81,3	25,1	94,5	(14,0)	273,4	327,6	19,9	340,8	(3,9)
Сбытовые расходы	(40,6)	(46,7)	15,0	(50,2)	(7,0)	(140,7)	(173,4)	23,2	(176,9)	(2,0)
в % от выручки	16,0	14,6		15,1		15,0	14,6		14,7	
Общ. и админ. расходы	(18,3)	(26,3)	44,0	(25,3)	4,3	(76,0)	(92,8)	22,2	(91,7)	1,2
в% от выручки	7,2	8,2		7,6		8,1	7,8		7,6	
Операционная прибыль	4,3	4,3	(0,8)	17,0	(74,9)	49,2	52,9	7,7	65,7	(19,4)
Прибыль до налогов	2,1	4,4	106,2	8,6	(49,7)	33,9	38,3	13,1	42,6	(10,1)
Расходы на налог на прибыль	(1,8)	0,2	(111,8)	(2,7)	(107,8)	(10,7)	(12,2)	13,6	(15,1)	(19,2)
Чистая прибыль	0,007	4,2	n/m	4,6	(8,9)	21,2	23,0	8,6	23,4	(1,8)
EBITDA	16,4	16,0	(2,2)	28,0	(42,8)	85,4	96,9	13,5	109,5	(11,5)

Источники: ВБД, оценка УРАЛСИБа

**Сегмент молочной продукции: негативное влияние роста цен на сырое молоко.** Выручка молочного сегмента увеличилась на внушительные 33,8% благодаря росту цен на 16,7% и увеличению производства молочной продукции на 14%. Норма валовой прибыли ВБД между тем снизилась до 25,4% по итогам 2004 г. с 27,1% в 2003 г., основная причина – рост цен на сырое молоко в рублевом выражении – на 16,6%.



**Соковый сегмент: по-прежнему в тени слабых результатов за I полугодие 2004 г.** Выручка сокового сегмента выросла за 2004 г. на скромные 8,8% и составила лишь 298,7 млн долл., так как Вимм-Билль-Данн сократил объем продаж соковой продукции на 4%. Однако средняя цена реализации заметно увеличилась – на 138,% по отношению к уровню 2003 г. По словам представителей ВБД, в настоящее время компания большее внимание уделяет скорее рентабельности, чем объемам продаж соковой продукции. На наш взгляд, потеря доли на рынке – недобрый знак для бывшего российского лидера по продажам соков.

**Общие и административные расходы под контролем.** Сбытовые расходы компании в общей сложности в 2004 г. составили 173,4 млн долл., или 14,6% от выручки против 15,0% в 2003 г. Общие и административные затраты за отчетный период составили 92,87 млн долл., или 7,8% от выручки против 8,1%. Это свидетельствует о том, что компания предпринимает усилия по повышению рентабельности.

*Марат Ибрагимов, ibr\_my@uralsib.ru*

## ЛУКОЙЛ

### Расширение бизнеса в Венгрии

**ЛУКОЙЛ приобрел в Венгрии 15 АЗС.** По данным Интерфакса, ЛУКОЙЛ купил 15 автозаправочных станций в Венгрии, доведя количество своих АЗС в этой стране до 26.

**На пути к получению статуса международной компании.** С начала года ЛУКОЙЛ прилагает все усилия к тому, чтобы добиться статуса международной компании, – в частности, увеличивает количество АЗС в США и готовится к приобретению (либо строительству) НПЗ в Европе и Венесуэле. Хотя все эти проекты ориентированы на долгосрочную перспективу, они, на наш взгляд, вполне реалистичны, поскольку ЛУКОЙЛ обладает необходимыми финансовыми средствами и заручился политической поддержкой со стороны российских властей.

**Расширение розничной сети.** ЛУКОЙЛ приобрел 15 автозаправочных станций в Венгрии, увеличив общее количество своих АЗС в этой стране до 26. Поставки нефтепродуктов на эти станции компания намерена осуществлять с НПЗ «Петротел-ЛУКОЙЛ» в Румынии, который был введен в эксплуатацию в конце прошлого года.

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

## СИБНЕФТЬ

### Возможны временные операционные трудности

**Налоговые власти арестовали счета Московского НПЗ.** По информации «Ведомостей», налоговая служба арестовала счета Московского НПЗ по иску в неуплате налогов на сумму 135 млн долл. за 2000–2002 гг.

**Налоговые претензии.** Ранее в текущем месяце Московский НПЗ получил уведомление о налоговой задолженности на сумму 100 млн долл. за 2000 г. и 2002 г. Помимо этого, по заявлению одного из основных акционеров НПЗ – Sibir Energy, – в январе 2005 г. заводу были предъявлены налоговые претензии на сумму 35 млн долл. Sibir Energy принадлежит 45% акций Московской нефтегазовой компании, правительству Москвы – 55%. В свою очередь, Московская нефтегазовая компания владеет 38% акций (51% голосующих акций) Московского НПЗ. Сибнефти и Татнефти принадлежит

## Рентабельность снижается

Показатели рентабельности, %

	IV кв. 03	IV кв. 04	2003	2004
Норма валовой прибыли	25,6	25,4	29,1	27,5
Норма операционной прибыли	1,7	1,3	5,2	4,4
Норма чистой прибыли	0,0	1,3	2,3	1,9
ЕБИТДА	6,5	5,0	9,1	8,1

*Источники: ВБД, оценка УРАЛСИБа*



соответственно 38,5% и 7,7% акций НПЗ.

**Возможность временной приостановки производства.** После того ареста счетов перед Московским НПЗ возникла угроза временного закрытия. Однако ситуацию может разрешить правительство Москвы либо НПЗ может взять кредит у своих акционеров – Sibir Energy, Сибнефти или Татнефти. При этом Сибнефть может оказаться в выигрыше в долгосрочной перспективе, если Московский НПЗ не выплатит дивиденды по привилегированным акциям. Последнее будет означать, что данный класс акций после очередного годового собрания акционеров станет голосующим, в результате чего Сибнефть и Татнефть получат больший контроль над НПЗ.

*Каюс Рапану, rap\_ca@uralsib.ru  
Алексей Кормицков, kor\_an@uralsib.ru  
Марина Лукашова, luk\_mr@uralsib.ru  
Анна Юдина, udi\_an@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	1,1	13,2				100,00	100,50									
АвтоВАЗ-2	3 000	10,78	17.авг.05	17.авг.05	13.авг.08	5,0	41,4	101,45	0,07	1 344 213	101,30	101,45	7,20		7,06	10,63	0,39		B	322	
Аижж	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		45,0			10 730 000	107,00	107,90									
Аижж-2	1 500	11,00	01.авг.05		01.фев.10		59,3				107,21	109,00									
Аижж-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		67,8			317 995 000	104,50	105,50									
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	0,5	12,7	100,00	-0,07	10 000 000	100,00	100,90	9,02		8,66	9,00	0,04			503	
Акрон	600	13,45	03.май.05		21.ноя.05		7,5				102,70	102,80							B		
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		03.окт.05		7,2	106,24	-0,03	406 894 648	106,10	106,30		5,20	4,84	15,06	0,60	B/B1	A-	101	
Алтайэнергс	600	18,00	05.май.05		05.авг.05		4,6	102,02	-0,18	7 870 502	102,01	102,30		12,95	12,10	17,64	0,34	C+		897	
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.07	2,7	27,2				99,77	100,10							B/-		
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	0,5	61,2												B/-		
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	8,2	32,3	101,25	-0,13	5 063	101,00	101,25	10,50		9,85	12,35	0,61		B-	616	
Амтелшипром	600	19,00	24.июн.05		23.дек.05		9,2	106,05	-0,25	732 812	106,01	106,60		10,69	9,97	17,92	0,72		B-	620	
АЦБК	500	13,50	09.июн.05		07.сен.06		17,8				100,35	101,50							B-		
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		32,5	99,61	-0,29	4 980 300	99,60	99,79		9,11		8,78	2,23	BB/Ba2	A-	230	
Балтимор	500	16,00	02.июн.05	02.сен.05	05.сен.06	5,5	17,8	103,13	-0,23	4 282 996	103,10	103,45	9,14		8,73	15,51	0,42		C+	516	
Башкирэн	500	20,00	11.сен.05		11.сен.05		5,8				105,70	105,90							B		
Башкирэн-2	500	10,69	25.авг.05	25.авг.05	22.фев.07	5,2	23,4				100,30	102,00							B		
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	0,8	12,9												B+		
ВБД-1	1 500	8,48	12.апр.05		11.апр.06		12,9	101,05	-0,04	279 552 236	101,02	101,23		8,33		8,39	0,96	B+/ruA+/B1	C+	327	
ВМЗ-1	1 000	15,00	31.авг.05		31.авг.05		5,4				103,35	103,80							B	897	
Волга	1 500	12,00	13.сен.05		13.мар.07		24,1	96,40	-0,04	9 901 064	96,40	96,60		14,65		12,45	1,53		B		
ВолгаТел	1 000	15,00	23.май.05		21.фев.06		11,2	105,45	-0,35	68 641 055	105,45	106,00		7,98	7,52	14,22	0,86		B/ruA-	B+	318
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		11,3			119 213 000	107,30	107,60							BB+		
ВТБ-4	5 000	5,43	24.мар.05	24.мар.05	19.мар.09	0,1	48,6												BB+		
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.05		16.май.06		14,0	102,02	-0,28	40 945 101	102,02	102,50		8,17		9,70	1,06	BB-/Ba3	A-	293	
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		7,6	105,85	-0,50	7 403 338	105,95	106,35		5,56	5,21	14,17	0,62	BB-/A	A	132	
Газпром-3	10 000	8,11	27.июл.05		18.январ.07		22,3	100,89	-0,11	30 535 625	100,95	101,10		7,72		8,04	1,63	BB-/A	A	241	
Газпром-4	5 000	8,22	17.авг.05		10.фев.10		59,6												BB-/A	A	
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		31,1	99,71	-0,24	144 600 685	99,60	99,78		7,85		7,60	2,19	BB-/A	A	114	
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,50	23.июн.05		22.июн.06		15,3	99,93	0,01	584 618	99,87	99,93		12,91		12,51	1,07		C	750	
ГлМосСтрой	2 000	14,15	27.май.05	27.май.05	27.май.07	2,2	26,6	99,98	0,06	962 835	99,95	100,01	14,97		14,13	14,15	0,16		C	1099	
ГОТЭК	550	14,20	07.июн.05	07.июн.05	06.июн.06	2,6	14,7	101,40	-0,15	54 756	101,00	101,40	7,46		7,25	14,00	0,21		C-	348	
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	8,0	20,1				103,60	104,62							B-		
ДжЭфСи	700	14,00	07.апр.05		06.окт.05		6,6	101,81	-0,05	410 479	101,85	101,95		10,95	10,20	13,75	0,49		C+	685	
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	07.июн.05	06.дек.05	04.дек.07	8,7	32,9	101,50	-0,55	36 651 105	101,50	101,99	12,01		11,28	13,79	0,64		C+	760	
Евраз	1 000	12,50	05.июн.05		05.дек.05		8,6	103,69	0,19	9 176 550	103,50	103,85		7,16	6,80	12,06	0,68	B1	B+	276	
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	26.июл.05	25.апр.06	4,2	13,3	103,34	-0,01	13 048 045	103,25	103,40	6,61	13,34	6,13	15,80	0,96		B+	823	
Зенит	1 000	8,69	24.мар.05	24.мар.05	24.мар.07	0,1	24,4														
ИжАвто	1 000	12,50	14.сен.05	14.сен.05	14.мар.07	5,9	24,1	99,39	-0,05	5 526 090	99,35	99,50	14,31		13,82	12,58	0,42		C-	1033	
Инком-Лада	700	17,00	26.май.05	24.июн.05	22.ноя.07	3,2	32,5	100,79	-0,11	31 420 786	100,70	100,90	14,43	17,55	12,93	16,87	0,22		C	1044	
ИНТЕКО	1 200	10,95	18.авг.05		15.фев.07		23,2				95,00	99,00							B-		
ИНТЕКО-Инв	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	29.апр.07	1,3	25,6												C+		
Интербрю	2 500	13,00	16.авг.05		15.авг.06		17,1	106,30	-0,69	39 397 666	106,20	106,40		8,31		12,23	1,31		A-	279	
ИРКУТ-1	600	8,00	27.мар.05		27.мар.05		0,2												B		
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.июн.05		7,5	104,59	0,04	9 631 822	104,51	104,72		8,37	7,76	15,30	0,60		B	413	
ИстЛайн	1 000	13,50	23.июн.05		23.июн.05		3,1				100,75	101,50							B-/ruBBB-	NR	
Итера	1 200	13,50	07.июн.05	07.дек.05	07.дек.07	8,7	33,0	101,70	0,05	53 623 954	101,65	101,89	11,20	10,54	13,27	0,65			C	678	
КамАЗ	1 200	12,30	12.май.05	11.ноя.05	11.ноя.06	7,8	20,0				102,00	102,50							C		
КрВосток	1 500	11,50	25.авг.05	24.фев.06	25.фев.07	11,3	23,5	100,52	-0,18	4 379 941	100,52	100,65	11,17	11,50	10,80	11,44	1,61		B	592	
Кредитраст	500	15,00	29.май.05		29.май.05		2,3														
Кристалл	500	12,00	11.авг.05	11.авг.05	08.фев.07	4,8	23,0	99,43	-0,03	29 830	99,50	99,60	10,24	12,71	9,94	12,07	1,54		B-	726	
Куйбышеввазот	600	9,00	16.июн.05	15.дек.05	15.июн.06	9,0	15,0	100,20	-0,08	1 062 120	100,20	100,30	9,00		8,70	8,98	0,66		B-	455	
Ленэнергс	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		25,3				100,10	100,20							B-		
ЛОМО-2	700	15,35	12.июл.05	12.июл.05	11.июл.06	3,8	15,9	100,43	-0,06	2 584 010	100,40	100,60	14,15		13,51	15,28	0,28		D+	1017	
Лукойл	6 000	7,25	24.май.05	20.ноя.07	17.ноя.09	32,5	56,7	98,96	-0,35	29 687 500	98,78	99,54	7,83	7,66		7,33	2,27	BB/Ba2	A	100	
Маир	500	12,30	05.апр.05	05.апр.05	03.апр.07	0,5	24,8	98,82	-1,16	26 930 219	99,91	99,98	49,38		40,47	12,45	0,03			4539	
МастерБанк	500	14,00	07.июн.05		07.июн.05		2,6	100,45	0,00	148 666	100,25	100,50		12,34	11,78	13,94	0,19			836	
МГТС-4	1 500	10,00	27.апр.05	26.апр.06	22.апр.09	13,4	49,8				102,20	103,20							B-/ruBBB+	B+	
Мегафон	1 500	11,50	08.июн.05		07.июн.06		14,8														



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>																					
Полиметалл	750	18,00	22.мар.05		21.мар.06		12,2											B/ruA/A1	C+	1098	
ПраймДон	1 000	13,50	13.май.05		10.ноя.06		20,0											C-			
Разгуляй	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		14,7	98,52	-1,88	58 751 270	99,00	99,70		16,30	16,24	0,98					
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		7,1				105,55	105,74						V+/ruA+	A-	85	
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05		8,7	100,95	0,07	59 572 000	100,73			5,27	5,12	6,53	0,68	3+/ruAA+/Baa3			
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07		33,0	99,77	-0,15	24 937 000	99,70	100,00		7,99		7,77	2,31	3+/ruAA+/Baa3		112	
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05	14.фев.07	02.дек.09		57,2	99,80	-0,05	80 321 452	99,70	99,85		8,55		8,35	3,67	3+/ruAA+/Baa3		87	
Росбанк	3 000	9,25	14.авг.05		15.фев.09	23,2	47,6				100,30	100,50						B-/B1		C	
Росинтер	300	17,50	03.июн.05		02.дек.05		8,5				104,55	104,90									
Росинтер-2	1 000	12,00	06.апр.05	06.апр.05	02.июл.08	0,5	40,0													C	
РСХБанк	3 000	9,00	08.июн.05	07.дек.05	04.июл.08	8,7	39,0					100,75								C	
РосХлебПрод	1 000	12,37	08.июн.05		07.дек.05		8,7				100,30	100,45									
РусАвтоФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06		14,2	101,93	0,03	1 365 856	101,80	101,90		12,66	14,72	1,02				C	
РусАлФин	3 000	10,00	12.сен.05		12.сен.05		5,8				100,73									NR	
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	2,0	26,3	100,65	-0,07	58 134 900	100,63	100,67		5,57	7,94	5,44	9,54	1,89		NR	
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.июн.05	15.июн.05	14.июн.06	2,9	15,0	105,99	0,14	22 237 950	105,76	105,90		-9,97	8,97		13,21	1,15			359
РусСтанд-3	2 000	12,90	24.авг.05	01.сен.05	22.авг.07	5,5	29,5			18 481 121	102,00	102,20									
РусСтанд-4	3 000	8,99	31.авг.05	02.мар.06	03.мар.08	11,5	35,9														
РусСтандФин-1	500	20,00	04.авг.05		04.авг.05		4,5				104,20	104,74									
РусТекстиль	500	18,80	13.сен.05		12.сен.06		18,0	106,34	0,20	16 559 401	106,35	106,50		14,39		17,68	1,27				
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.ноя.09	32,2	56,5	100,40	-0,10	176 805 970	100,35	100,60		9,97	10,08	9,66	2,19			C-	
Сальмон-2	150	12,50	05.апр.05		04.окт.05		6,6														
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07	9,4	33,6														
СвердлЭн	3 000	11,50	01.сен.05	05.сен.05	01.мар.07	5,6	23,7				98,00	100,50									
СвобСокол	600	13,55	26.май.05	25.май.06	22.ноя.07	14,3	32,5														
Северсталь	3 000	9,75	30.июл.05	10.июл.05	28.июл.07	3,7	27,6				101,05	101,55									
СЗЛК	300	14,00	14.июл.05	14.июл.05	13.июл.06	3,8	16,0	100,25	0,05	106 265	100,25			13,42		12,84	13,97	0,29			944
С-3Тел-2	1 500	13,20	06.апр.05	05.окт.05	03.окт.07	6,6	30,9	103,30	-0,05	14 004 269	103,10	103,65		7,12		6,71	12,78	0,51			303
С-3Тел-3	1 500	9,25	02.июн.05	28.фев.08	24.фев.11	35,8	72,2														
Сибирьтел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.06		16,0				106,55	106,95									
Сибирьтел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07		27,9	106,12	0,02	23 362 400	106,10	106,20		9,67		11,78	2,01				
СистФин-2	2 000	10,50	01.июл.05		29.июл.07		27,7														
СМАРТС-2	500	13,75	26.июн.05	26.июн.05	26.июн.07	3,2	27,6	100,85	0,57	645 440	100,82	101,05		10,52		10,14	13,63	0,25			
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	6,6	55,1	100,38	-2,62	126 696 771	102,45	103,40		14,82		13,42	15,04	0,47			
СС-Авто	1 500	11,25	28.июл.05	25.янв.07	21.янв.10	22,5	58,9				102,35	102,67									
СУ-155	1 500	12,29	30.мар.05	30.мар.05	30.мар.07	0,3	24,6	100,00	0,00	15 000 000	99,99	100,00		12,68		11,95	12,29	0,02			
СУЭК-2	1 000	11,00	19.май.05	16.фев.06	15.фев.07	11,1	23,2	100,50	0,00	126 651 000	100,28	100,70		10,82		10,30	10,95	0,80			
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06		15,6	104,95	0,21	125 972 456	104,60	105,00		7,99		10,30	11,43	1,19			
Таттелеком	600	12,50	15.май.05	15.май.05	05.май.07	1,8	25,8				100,70	101,20									
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	6,8	18,9			16 648 136	104,21	104,65									
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	1,0	19,3	100,44	-0,08	50 220	100,44	100,53		8,45		8,14	13,94	0,08			
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		1,3	101,25	-0,03	144 783	101,20	101,39		8,34		8,05	20,25	0,11			
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		20,6				113,15	113,50									
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		13,8				101,00	101,99									
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07	14,6	32,8	102,40	-0,50	583 698		102,79		12,09		13,67	1,05				
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	8,5	32,9	101,20	-0,20	2 024 000	101,10	101,40		10,82		10,25	10,87	0,64			
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	6,6	43,0				101,76	102,24									
УрСИ-2	1 000	17,50	08.май.05		06.авг.05		4,6	104,33	-0,09	84 810 541	104,29	104,40				5,95	5,69	16,77	0,37		
УрСИ-6	3 000	14,25	19.июл.05		18.июл.06		16,1	106,86	-0,22	22 868 460	106,81	106,90				8,82	13,34	1,24			
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		31,8	101,54	-0,34	37 567 031	101,36	101,60				9,52	9,84	2,20			
ФиниИнвест	1 000	11,50	21.июн.05		20.дек.05		9,1				101,00	101,35									
ФСК ЕЭС	5 000	8,80	21.июн.05		18.дек.07		33,4	101,19	-0,18	333 817 500	101,11	101,30		8,47		8,70	2,33				
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	7,0	31,3				101,60	101,85									
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		1,0	100,93	-0,03	4 213 988	100,85	101,05		4,80	4,70	15,85	0,09				
Центртел-3	2 000	12,35	16.сен.05	19.сен.05	15.сен.06	6,1	18,1				103,85	104,20									
Центртел-4	5 623	13,80	18.авг.05	16.ноя.06	21.авг.09	20,2	53,8	106,24	-0,28	21 601 922	106,15	106,30		9,88	12,29	12,99	3,30				
ЦентТелеграф	500	16,00	24.май.05		22.авг.06		17,3	104,11	-1,49	1 041	104,90	105,25				15,37	1,20				
ЭФКО	800	15,50	06.сен.05	13.сен.05	05.сен.06	5,9	17,8	102,80	0,30	3 084	102,45	103,10		9,01		8,78	15,08	0,46			
ЮТК	1 500	14,24	15.сен.05		14.сен.06		18,1	102,59	-0,16	653 504	102,41	102,75				12,65	13,88	1,27			
ЮТК-2	1 500	12,00	10.авг.05	08.фев.06	07.фев.07	10,8	22,9	100,43	-0,22	17 072 500	100,37	100,38		11,77		11,32	11,95	0,78			
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09	13,0	55,5	100,63	0,02	45 256 306	100,51	100,63		11,79		12,22	0,93				
ЮТэйр	1 000	13,00	25.май.05	23.ноя																	



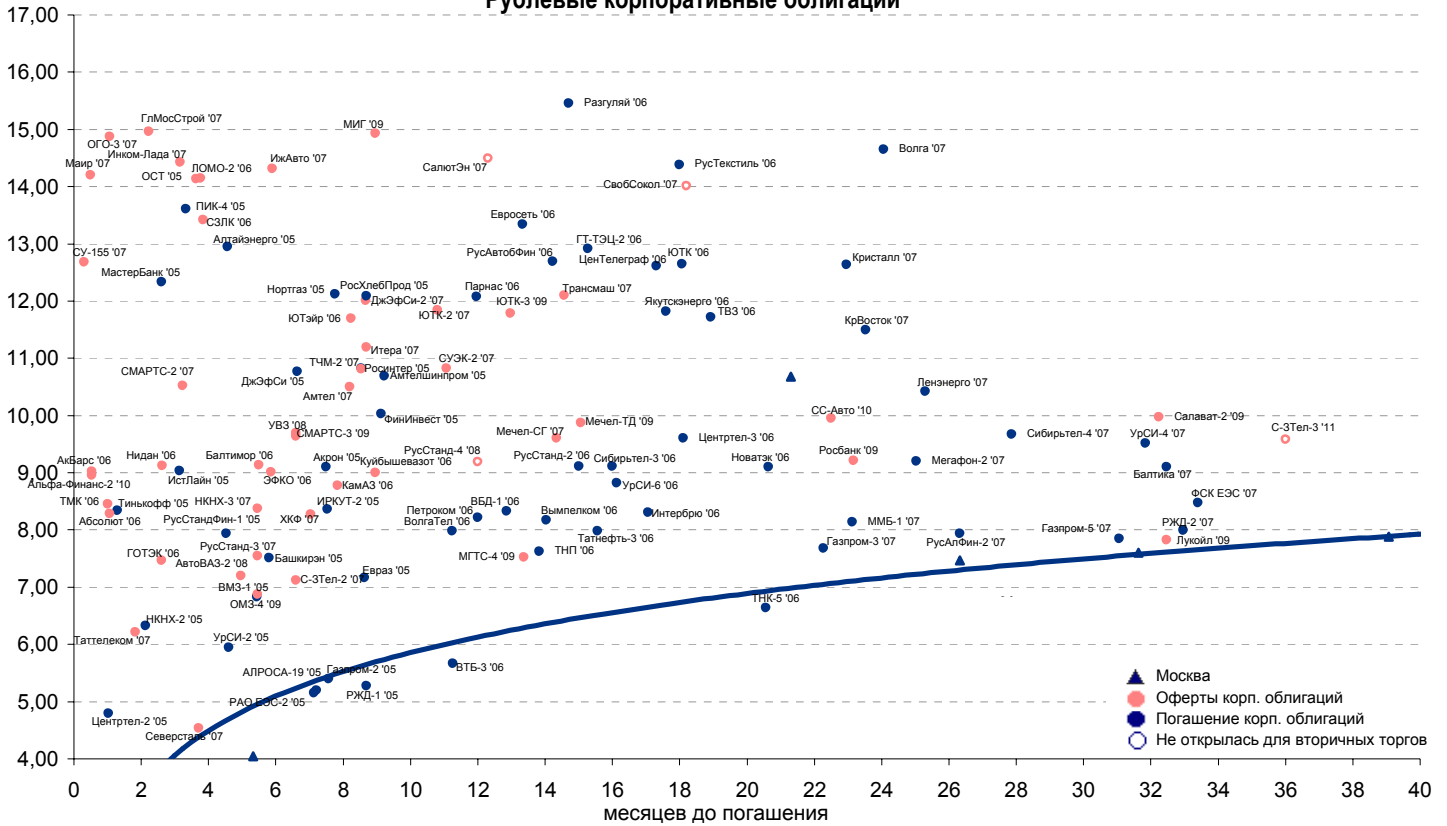


## Рынок еврооблигаций

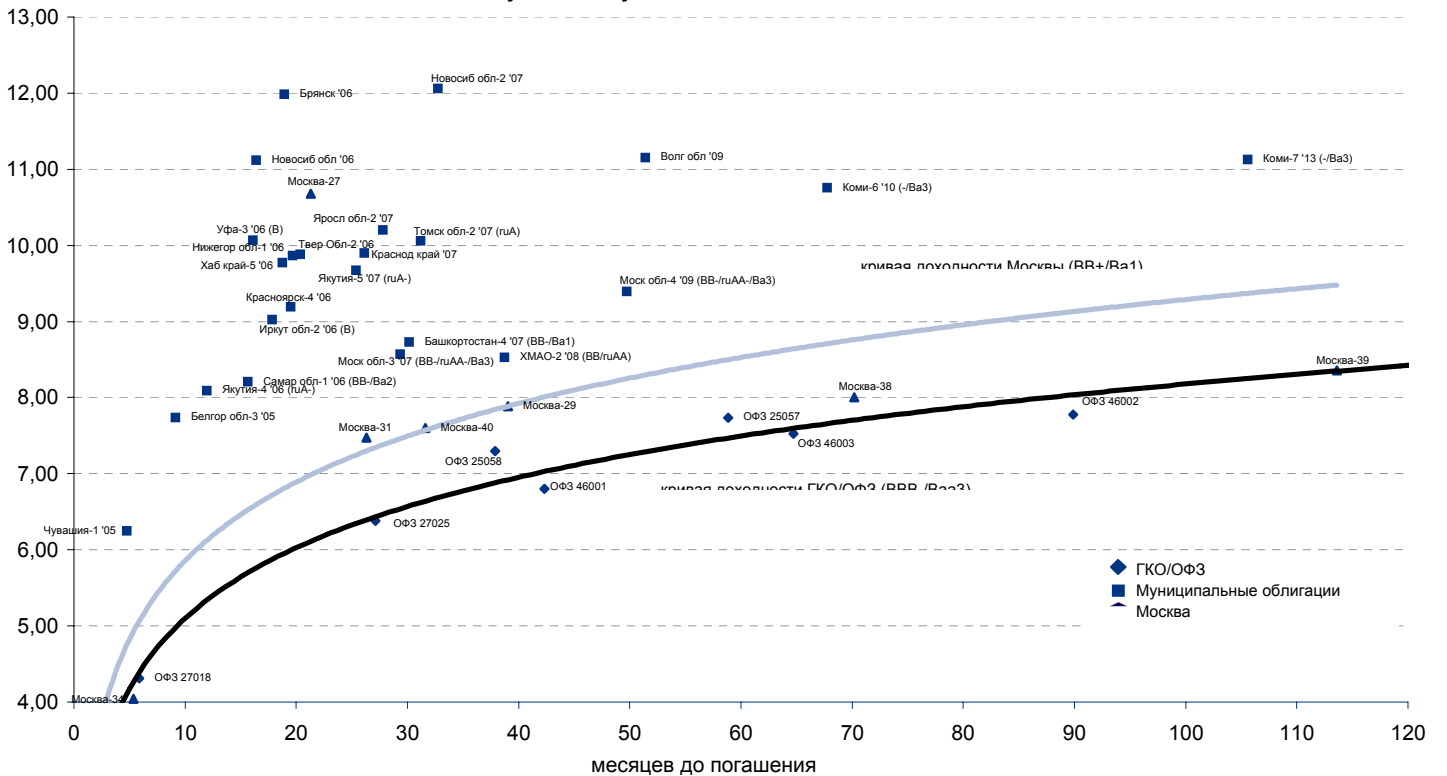
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
<b>СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	101,75	0,00	3,21	8,60	28,4	0,32
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	110,98	0,09	4,78	9,01	100,7	1,98
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	108,85	0,18	6,17	7,58	205,8	3,96
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	140,25		6,45	7,84	171,9	7,87
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	163,80	-0,96	7,10	7,78	227,4	10,03
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	102,23	-0,81	6,64	4,89	211,0	7,91
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	92,40	-0,29	5,72	3,25	194,9	2,79
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,50	0,18	4,38	3,05	84,8	1,05
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	84,21	-0,34	6,17	3,56	183,4	5,16
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	95,79	0,02	4,72	3,13	95,3	2,46
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,61	-0,02	3,19	5,14		0,08
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	113,03	-0,15	4,53	6,86	41,6	3,79
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	120,87	-0,68	6,62	7,94	209,4	6,35
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	108,14	0,09	3,17	10,13	-121,8 / -37,0	0,96
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	108,01	0,14	5,68	5,97	-49,4 / 134,0	5,65
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	104,35	-0,26	6,55	7,79	130,9 / 263,3	2,65
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	104,68	-0,42	8,16	8,48	182,6 / 365,5	6,29
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,71	-0,07	4,79	10,37	157,4 / 185,8	0,60
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	101,40	0,01	6,58	7,89	277,1 / 313,8	0,95
Alfa-Bank '07	\$ 150 000	7,75	09 фев 07	09 авг 05	100,30	-0,03	7,56	7,73	306,3 / 392,0	1,69
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 сен 05	103,33	-0,29	7,12	7,74	110,7 / 301,2	3,75
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	100,74	-0,20	8,22	8,44	298,5 / 429,9	2,64
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	102,97	-0,25	5,97	6,68	35,0 / 195,9	3,18
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	103,81	-0,48	6,77	7,22	56,6 / 246,3	4,44
ВТБ '15	\$ 750 000	6,32	04 фев 15	04 авг 05	97,01	-0,34	7,38	6,51	120,0 / 284,8	4,06
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	100,50	0,00	3,83	10,40	62,1 / 90,5	0,08
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	107,79	-0,06	7,79	9,28	205,4 / 370,6	3,35
Вымпелком '10	\$ 300 000	8,00	11 фев 10	11 авг 05	99,67	-0,36	8,08	8,03	193,9 / 393,2	3,93
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	100,16	-0,47	8,34	8,36	211,2 / 403,2	4,80
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	107,59	-0,11	5,22	8,48	44,0 / 144,7	1,83
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	116,02	-0,45	6,39	9,05	22,6 / 228,4	3,55
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	112,02	0,13	5,22	6,96	-95,0 / 110,9	4,35
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 сен 05	115,05	-0,84	7,11	8,37	93,9 / 277,0	5,65
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	102,75	-0,75	6,90	7,01	/ 237,4	4,95
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	111,15	-1,70	7,66	7,76	56,0 / 313,5	6,61
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	103,44	0,09	2,88	9,43	-33,0 / -4,6	0,51
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	103,67	-0,33	6,09	6,99	56,8 / 210,3	3,05
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 сен 05	103,08	-0,20	6,67	8,61	245,7 / 320,6	1,38
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 авг 05	109,10	-0,23	8,33	9,97	254,5 / 422,6	3,42
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,55	-0,01	7,86	9,11	308,5 / 409,2	1,10
МБФР '08	\$ 150 000	8,63	03 мар 08	03 сен 05	101,24	-0,06	8,14	8,52	297,3 / 424,7	2,54
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,94	-0,07	5,07	10,34	185,3 / 213,7	0,68
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 сен 05	103,15	-0,10	7,01	9,09	286,5 / 324,0	1,31
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	99,65	-0,30	8,09	8,03	205,8 / 392,7	3,76
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	102,71	-0,29	7,12	7,79	165,7 / 313,8	2,97
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	106,63	-0,21	7,12	9,14	234,6 / 301,2	2,44
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	102,19	-0,56	7,88	8,20	152,3 / 367,8	4,23
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	99,06	-0,45	8,18	8,08	192,8 / 384,6	5,11
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 сен 05	102,03	0,08	7,87	8,82	328,3 / 417,4	1,78
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 авг 05	101,93	-0,02	7,99	8,95	349,6 / 433,9	1,68
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	99,10	-0,76	7,36	7,19	141,0 / 325,5	3,66
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 авг 05	103,61	-0,19	6,90	8,69	240,3 / 325,3	1,68
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	102,76	-0,01	8,34	9,97	412,8 / 472,5	1,38
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 июн 05	103,11	-0,01	8,90	9,46	361,1 / 485,0	2,53
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	112,14	0,00	4,96	11,37	57,5 / 142,3	1,45
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,88	-0,22	7,21	8,50	103,5 / 286,9	1,78
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,45	24 окт 06	26 апр 05	101,15	-0,11	4,05	4,40	/	1,78
Сбербанк '15	\$ 1 000 000	6,23	11 фев 15	11 авг 05	96,88	-0,46	7,18	6,43	100,2 / 265,2	4,09
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 авг 05	102,71	-0,20	7,80	8,40	213,4 / 376,4	3,25
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	102,90	-0,61	8,78	8,99	247,2 / 425,0	5,87
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 авг 05	107,75	-0,13	7,01	10,67	223,0 / 323,7	1,67
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	110,49	1,30	7,52	9,73	274,4 / 375,1	3,07
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	106,53	-0,28	7,80	9,62	302,2 / 368,8	2,49
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	102,03	-0,15	8,42	8,70	238,8 / 418,3	2,14
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	112,07	-0,05	5,93	9,82	115,2 / 215,9	2,20
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	101,49	0,01	7,60	8,74	322,1 / 406,9	1,17
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04 фев 08	04 авг 05	101,92	-0,44	8,35	8,95	324,8 / 446,7	2,44



**Рублевые корпоративные облигации**

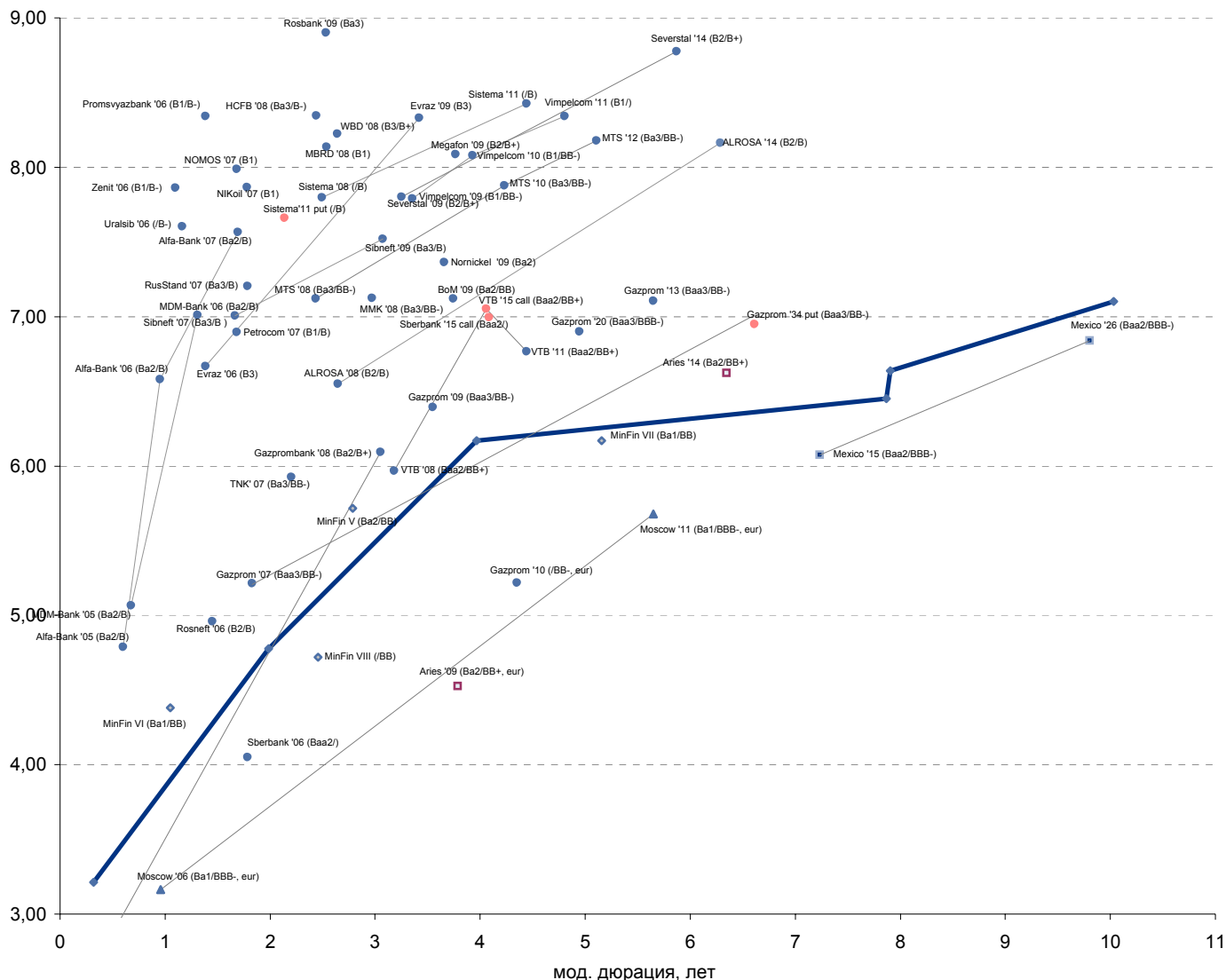


**Рублевые муниципальные облигации**





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем размещ	Параметры	Оферта
24 мар 05	НПО Сатурн	Банк Москвы, ВТБ	1 500	3 года.	1 или 2 года
28 мар 05	Пит Инвестментс-2	Газпромбанк	1 500	4 года.	1 или 2 года
29 мар 05	Инком-Финанс	Импэксбанк, Росэнергобанк	1 500	4 года.	1 год
мар 05	ЛСР	УРАЛСИБ, ПСБ	1 000	3 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%.	-



## 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

Юлия Прокопенко, ст. редактор,  
pro\_ja@nikoil.ru

Кристофер Роуз, редактор (англ. яз.),  
ros\_ch@nikoil.ru

Андрей Пятигорский, ст. редактор,  
pya\_ae@nikoil.ru

Юлия Крючкова, переводчик/редактор, kru\_jo@nikoil.ru

#### Интернет / Базы данных

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

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

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

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