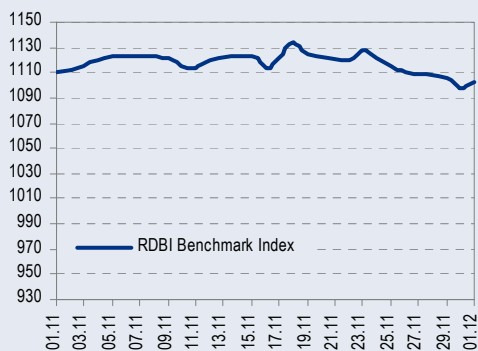
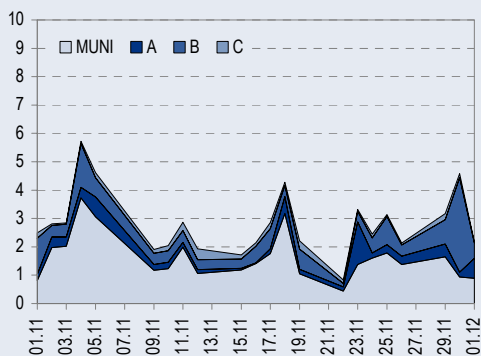




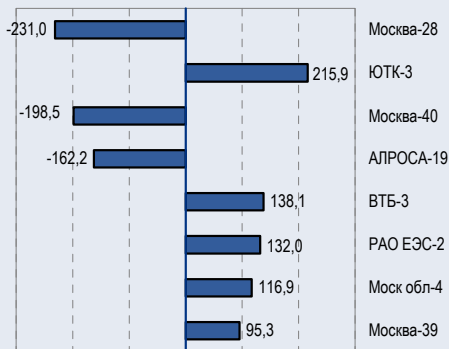
БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



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

02.12.2004 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	307,2	278,7
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	28,02	28,15
Обменный курс USD/EUR	1,34	1,33
Цена на нефть URALS, \$/барр.	36,33	39,47
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	112,8	5,5
MIBOR, %	1,3	1,4
Ставки overnight (оценка НИКойла)		
Банки первого круга, %	0-1	1-1
Банки второго круга, %	1-2	1-2
Банки третьего круга, %	1-2	2-3

*Предыдущая неделя

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем активность на рынке осталась на среднем фоне последнего времени, то есть довольно низкой. Остатки на корсчетах вновь существенно выросли, превысив уровень 300 млрд руб.; 1-дневная ставка MIBOR немного понизилась, оставаясь на очень скромном уровне 1,33%; курс рубля по отношению к доллару вновь вырос с 20,13 до 27,94 руб/долл. Коррекция на рынке практически прекратилась, поскольку после слабого утра во второй половине дня в большинстве качественных облигаций появилась устойчивая покупка, и по итогам торговли средневзвешенные цены оказались ниже закрытия. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1102 (+4,1).

Рост рубля хоть и перестал оказывать на рынок очевидное влияние, тем не менее, объективно повышает валютный эквивалент доходности держания рублевых инструментов. Количество свободных рублевых средств остается высоким, сохраняя низкой стоимость денег. В таких условиях рынок не имеет большого даунсайда, поскольку появление бумаг с небольшой премией к рынку вызывает немедленный всплеск спекулятивного спроса. *стр.3*

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Доходность 10-летних выпусков Treasuries снизилась с 4,35 до 4,32%, причем достаточно сильные данные о доходе домашних хозяйств за ноябрь оказали очень слабое влияние на ценовую динамику. Однако чуть позже было опубликовано очередное значение индекса производственной активности ISM Manufacturing, которое оказалось чуть выше ожидавшегося уровня и, видимо, выступило в качестве соломинки, сломавшей спину верблюду: покупатели явно потеряли инициативу, доходность T'14 стала быстро расти, сделала попытку стабилизироваться, но немедленно получила еще один толчок вверх из-за упавшей в этот момент нефти, под вечер тестировала уровень 4,39%, хотя и не смогла там удержаться, немного откатившись к закрытию вниз.

Treasuries имели шанс вернуться назад после большого падения понедельника, но предпочли остаться на месте. Это дополнительно убеждает нас в том, что перспектива формирования среднесрочного тренда роста ставок США в направлении летних топов становится реальностью. Мы далеки от мысли, что эти уровни будут достигнуты в течение нескольких дней, однако как только они будут достигнуты, Treasuries, скорее всего, сделают попытку повысить доходность дальше, в область 5-ой фигуры. В таких условиях суверенные бонды выглядят как очень рискованное вложение средств, поэтому мы продолжаем советовать инвесторам продавать их, а вместо этого обращать больше внимания на корпоративные выпуски средней дюрации, а также на первичный рынок, где важным событием должен сегодня стать выпуск компании Мегафон *стр.4*

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

ЭКОНОМИКА

Укрепление рубля продолжается уже шесть дней подряд

В отсутствие на валютном рынке Банка России и несмотря на большой объем валютных торговых операций доллар по итогам вчерашней сессии удержался едва выше уровня 28 руб./долл. *стр.5*

ВЫМПЕЛКОМ

Цели для экспансии в СНГ определены

стр.6

ЭКОНОМИКА

Стабилизационный фонд вышел на целевой уровень за 9 месяцев

стр.7

ВЫМПЕЛКОМ

Сделка по слиянию Вымпелкома с Вымпелкомом- Р завершена

Как объявил Вымпелком, сделка по слиянию с Вымпелкомом-Р была завершена 26 ноября, то есть в соответствии со сроком, установленным решением собрания акционеров, которое состоялось в 2003 г. *стр.7*

ЭКОНОМИКА

Один в поле не воин?

стр.5

ГАЗПРОМ

Экспансия ускоряется

стр.8

Статистика *стр.9*

Новости

✦ Ставка купона выпуска Трансмашхолдинг установлена в размере 14%, что соответствует доходности к 1,5-годовой оферте на уровне 14,49% годовых.



Новости

- ✦ Ставка купона выпуска Трансмашхолдинг установлена в размере 14%, что соответствует доходности к 1,5-годовой оферте на уровне 14,49% годовых.
- ✦ Объем доразмещения ОФЗ 46014 на аукционе - 0,75 млрд рублей, доходность - 7,89%. [Рейтер]
- ✦ Южная строительная коммуникационная компания планирует выпустить облигации на 600 млн руб. [Cbonds]
- ✦ Объем доразмещения ОФЗ 46003 на аукционе - 9 млн руб., доходность -7,63%. [Рейтер]
- ✦ ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО Агропромышленная компания Аркада объемом 600 млн руб.
- ✦ Тулачермет приняло решение о приобретении облигаций 2 серии в дату выплаты 2 купона по цене 101% от номинальной стоимости. [Cbonds]
- ✦ Группа компаний Разгуляй-УкрРос планирует выпустить еврооблигации на сумму от 150 до 200 млн долл. через год-полтора. [АКМ]
- ✦ У Татнефти не осталось шансов купить турецкий НПЗ Turgas. Вчера министр финансов Турции объявил о том, что результаты предыдущего тендера по продаже этого аннулированы и теперь госпакет будет снова выставлен на продажу. [Ведомости]



Рынок рублевых облигаций
КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем активность на рынке осталась на среднем фоне последнего времени, то есть довольно низкой. Остатки на корсчетах вновь существенно выросли, превысив уровень 300 млрд руб.; 1-дневная ставка MIBOR немного понизилась, оставаясь на очень скромном уровне 1,33%; курс рубля по отношению к доллару вновь вырос с 20,13 до 27,94 руб/долл. Коррекция на рынке практически прекратилась, поскольку после слабого утра во второй половине дня в большинстве качественных облигаций появилась устойчивая покупка, и по итогам торговли средневзвешенные цены оказались ниже закрытия. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1102 (+4,1).

Облигации УВЗ, которые мы рекомендовали позавчера к покупке, выросли в цене на 50 бп и показывают сейчас доходность к оферте через 10,5 мес. на уровне 12,5%. На этих уровнях бонд все еще является немного недооцененным, однако спекулятивная составляющая доходности держания его на позиции становится очень малой. Как мы уже писали, справедливый коридор для бумаги – 12-12,5%, поэтому купившим эти облигации мы советуем сохранять их на позиции, но не покупать на сегодняшних уровнях.

Как мы уже писали, в ближайшее время мы ожидаем от рынка продолжения бокового движения, поэтому не рекомендуем покупать низкодоходные качественные облигации с малыми купонами. Тем не менее, сейчас – совсем не время продавать находящиеся на позиции длинные выпуски, поскольку при переходе через Новый год вполне возможна еще одна волна спроса на рублевые инструменты. В такой ситуации рекомендованные нами ранее выпуски, а именно Коми-7, Мегафон-2, Газпром-3, РусСтанд-2, ТВЗ, Якутскэнерго, Мечел-ТД, Интербрю, Башкортостан-4 сохраняют хорошие перспективы.

С другой стороны, пополнять портфель сейчас более разумно за счет более коротких и высокодоходных бумаг. В сегменте 6-12 месяцев нашими фаворитами остаются УВЗ (Алтайэнерго (14,97% на 8 мес.), ДжЭфСи (14,05% на 10,5 мес). Среди более коротких бумаг (до 6 мес.) мы рекомендуем: Мечел (10% на 2 мес.), Парнас (13,66% на 3,5 мес.), ПИТ-1 (16,64% на 4 мес.), ОСТ (19,3% на 1,5 мес), Маир (20,38% на 4 мес).

Рост рубля хоть и перестал оказывать на рынок очевидное влияние, тем не менее, объективно повышает валютный эквивалент доходности держания рублевых инструментов. Количество свободных рублевых средств остается высоким, сохраняя низкой стоимость денег. В таких условиях рынок не имеет большого даунсайда, поскольку появление бумаг с небольшой премией к рынку вызывает немедленный всплеск спекулятивного спроса. Таким образом, наихудшей перспективой рынка на ближайший месяц остается ценовая стагнация, а лучшей – небольшое дополнительное поджатие спредов бумаг к кривой ОФЗ.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Спекулятивным инвесторам:

Держать на позиции купленные длинные облигации, сохраняющие перспективы роста относительно рынка. Имеются в виду: Коми-7, Мегафон-2, Газпром-3, РусСтанд-2, ТВЗ, Якутскэнерго, Мечел-ТД, Интербрю, Башкортостан-4.

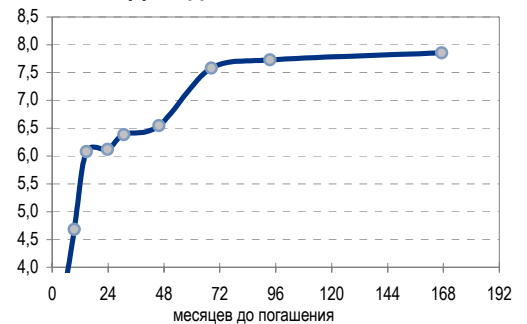
Инвесторам в фиксированную доходность :

Увеличивать объем вложения в короткие инструменты.

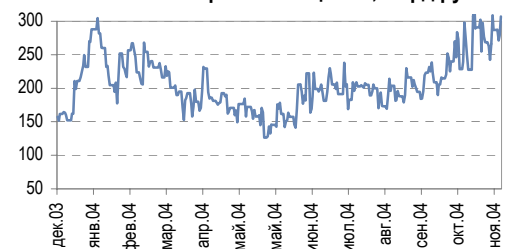
Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода: Мечел, ОСТ, Маир, Парнас.

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

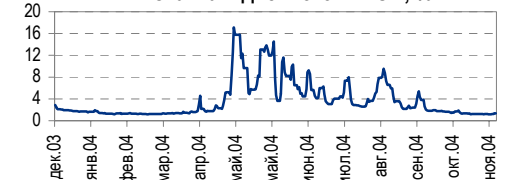
Доходность ГКО-ОФЗ



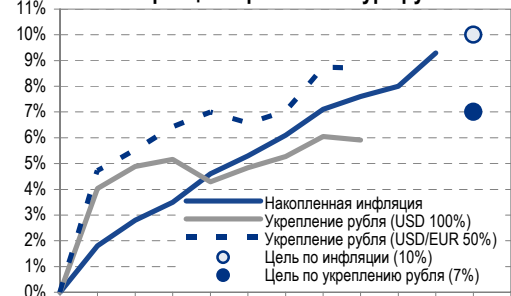
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



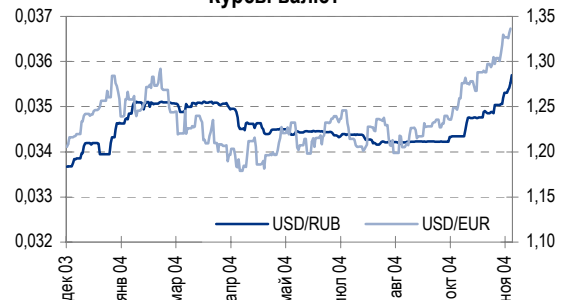
Ставка 1-дневного MIBOR, %



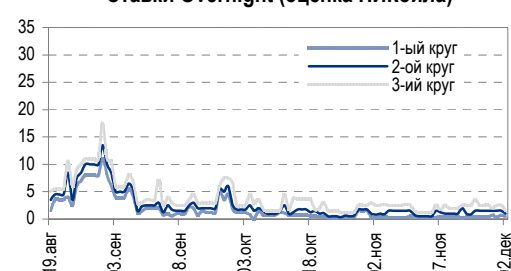
Инфляция и реальный курс рубля



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка НИКойла)





Рынок еврооблигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Treasuries начали среду в коррективном тоне после заметного падения днем ранее. Доходность 10-летних выпусков снизилась с 4,35 до 4,32%, причем достаточно сильные данные о доходе домашних хозяйств за ноябрь оказали очень слабое влияние на ценовую динамику. Однако чуть позже было опубликовано очередное значение индекса производственной активности ISM Manufacturing, которое оказалось чуть выше ожидавшегося уровня и, видимо, выступило в качестве соломинки, сломавшей спину верблюду: покупатели явно потеряли инициативу, доходность T'14 стала быстро расти, сделала попытку стабилизироваться, но немедленно получила еще один толчок вверх из-за упавшей в этот момент нефти, под вечер тестировала уровень 4,39%, хотя и не смогла там удержаться, немного откатившись к закрытию вниз. Результирующее дневное движение – с 4,35% до 4,36%.

Россия'30 открылась чуть выше предыдущего закрытия котировкой 99,5, с утра заметно выросла в цене, выйдя на отметку 99,75, затем долго колебалась около этого уровня, к вечеру увеличила волатильность, скакнула вниз к 99,5 на падении Treasuries, однако немедленно после этого уверенно пошла вверх на слухе о том, что премьер-министр Фрадков будет отправлен в отставку с заменой на Германа Грефа, закрывшись в точке 100,125. Текущая цена на покупку России'30 составляет 100,562, доходность – 6,77 (-0,13)% годовых. Спред Россия'30-T'14 равен 240 (-13) бп.

Торговля в России'28 шла следующим образом: при средней активности облигации открылись ниже закрытия вторника ценой 158, и в первой половине дня быстро шли вверх, вошли в диапазон 159-159,5, где оставались до самого вечера. Закрытие произошло по цене 159,25, к сегодняшнему утру цены изменились мало - Россия'28 стоит сейчас 159,5 на покупку, что соответствует доходности 7,36 (-0,08)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 171,52 (+80 бп).

Корпоративный сектор фактически остался в среду на месте, не успев пока отыграть вечерний рост суверенных бумаг. Торговая активность была очень низкой из-за широких торговых спредов.

Организаторы объявили сегодня уточненную доходность по новому 5-летнему выпуску компании Мегафон, закрыв книжку заказов. Купон и, соответственно, доходность к погашению планируются на уровне 8%. В сегодняшних условиях эта точка предоставляет премию порядка 0,75% к выпуску Вымпелком'09, что представляется справедливой оценкой выпуска, не обещает большого апсайда, но, скорее всего, не вызовет и немедленного ухода цен под номинал после размещения.

Список недооцененных корпоративных выпусков на вторичном рынке не изменился и выглядит следующим образом: НИКойл'07, Евраз'09, Северсталь'09, ММК'08, Система'08, Газпромбанк'08.

Значение индекса NIKoil-EUROCORP на сегодня – 171,09 (-6 бп).

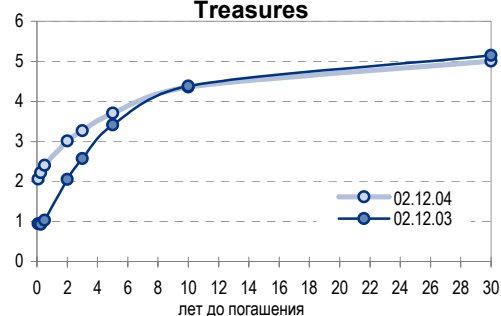
Другие рынки: Бразилия – вверх, Мексика – на месте, Турция – вверх, Венесуэла – слабо вверх. Спред R'30-Mex'15 – 85 бп. Нефть (URALS) – 36,33 (-3,14) долл/б – резко вниз.

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; суверенный спред бондов РФ заметно шире реально достижимого уровня 220 бп.

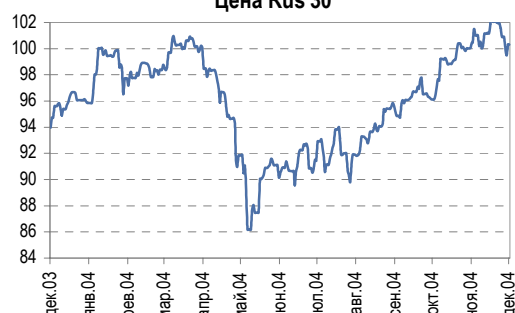
Отрицательные факторы: остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США в декабре; фундаментальная переоцененность Treasuries; спред Россия-Мексика вновь сократился до низкого уровня 85 бп при том, что поддержка по этому спреду находится на уровне 75 бп.

Вывод: Treasuries имели шанс вернуться назад после большого падения понедельника, но предпочли остаться на месте. Это дополнительно убеждает нас в том, что перспектива формирования среднесрочного тренда роста ставок США в направлении летних топов становится

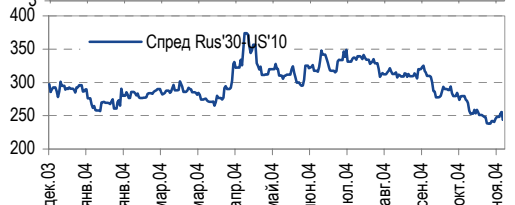
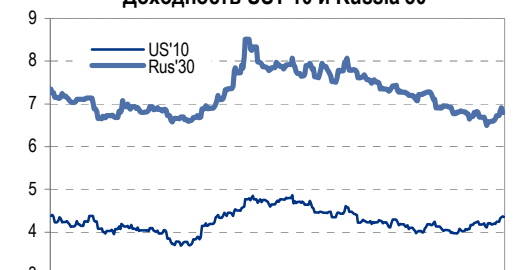
Кривая доходности US Treasuries



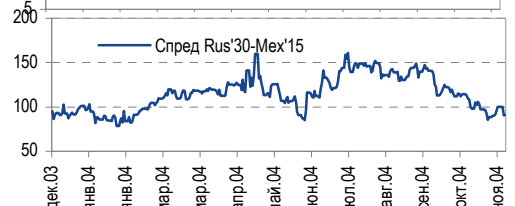
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





реальностью. Мы далеки от мысли, что эти уровни будут достигнуты в течение нескольких дней, однако как только они будут достигнуты, Treasuries, скорее всего, сделают попытку повысить доходность дальше, в область 5-ой фигуры. В таких условиях суверенные бонды выглядят как очень рискованное вложение средств, поэтому мы продолжаем советовать инвесторам продавать их, а вместо этого обращать больше внимания на корпоративные выпуски средней дюрации, а также на первичный рынок, где важным событием должен сегодня стать выпуск компании Мегафон.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

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

В корпоративном сегменте покупать НИКойл'07, Евраз'09, Северсталь'09, ММК'08, Система'11, Газпромбанк'08 с инвестиционным временным горизонтом, не исключаящим и получение спекулятивной прибыли в благоприятной рыночной ситуации.

Дмитрий Дудкин, dud_di@nikoil.ru

Экономика

Укрепление рубля продолжается уже шесть дней подряд

Доллар упал до критического уровня... В отсутствие на валютном рынке Банка России и несмотря на большой объем валютных торговых операций доллар по итогам вчерашней сессии удержался едва выше уровня 28 руб./долл. С того момента как шесть дней назад ЦБ перестал участвовать в валютных торгах, доллар США потерял 1,8% своей номинальной стоимости по отношению к рублю.

...после того как Центробанк изменил свою валютную политику. Существует по крайней мере четыре основных причины, которые могли бы объяснить подобное развитие событий. Во-первых, это следствие ослабления доллара на мировых рынках, что стало результатом политики, проводимой США, и растущей обеспокоенности инвесторов относительно будущего американской экономики. Во-вторых, укрепление рубля произошло спустя по крайней мере три месяца неудачных попыток ЦБ РФ затормозить этот процесс, когда банкам удалось накопить значительные резервы в иностранной валюте. В-третьих, недавние события показывают, что механизм обменного курса по-прежнему считается российскими денежными властями наиболее эффективным инструментом антиинфляционной политики. И наконец, в-четвертых, укрепление рубля, на наш взгляд, происходит на фоне спекулятивной скупки рубля: российские инвесторы и некоторые иностранные фонды переключили свое внимание с фондового на валютный рынок.

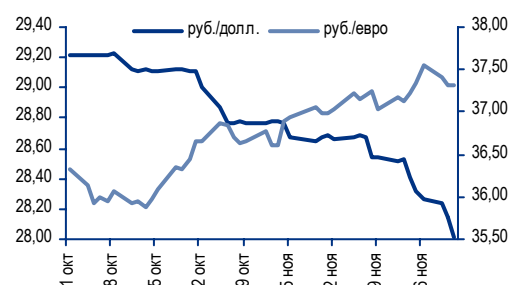
Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

Экономика

Один в поле не воин?

Герман Греф критикует экономическую политику правительства... Вчера выступая перед Думой, министр экономического развития Герман Греф объявил, что правительство понизило прогноз экономического роста на 2004 г. с 6,9% до 6,8%. Греф также отметил, что рост ВВП на 7% и выше может быть достигнут не ранее 2008 г. Кроме того, министр высказал мнение, что средства Стабилизационного фонда следует направлять на проекты по развитию инфраструктуры, и подверг критике усиление вмешательства государства в экономику, в том числе намерение Газпрома приобрести Юганскнефтегаз.

ЦБ РФ выходит из игры Официальный обменный курс рубля



Источники: ЦБ РФ



...но опять безрезультатно. С того момента, как после преобразования структуры кабинета министров в феврале-марте текущего года Минэкономразвития утратило ведущую роль в выработке и координировании политики экономических реформ, Греф и его подчиненные открыто выступали с критикой нового курса правительства, хотя и без видимых результатов. Тогда как мы во многом разделяем озабоченность Грефа, особенно в том, что касается усиления присутствия государства в экономике, а также будущего Стабфонда, мы понимаем, что положение вряд ли кардинально изменится.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

Вымпелком

Цели для экспансии в СНГ определены

В числе целей – Украина, Грузия и Узбекистан. В ходе интервью глава Вымпелкома Александр Изосимов подтвердил стратегическую заинтересованность компании в продвижении в страны СНГ, в частности на Украину, в Грузию и Узбекистан. Он также заявил, что, поскольку Киевстар уже консолидирован Теленором, Вымпелкому придется искать иные формы взаимодействия с украинской компанией.

Повышение потенциала роста. Мы положительно оцениваем стратегию Вымпелкома по расширению деятельности в страны с низким уровнем телефонизации, в то время как российский рынок быстро движется к насыщению.

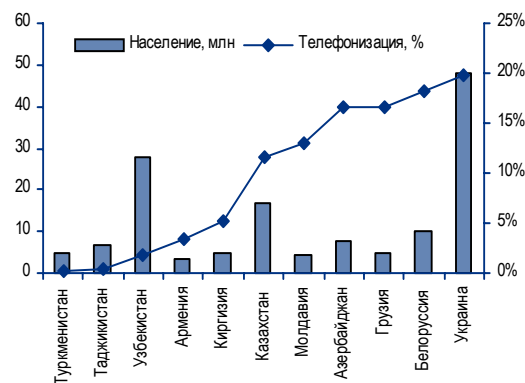
В 2006 г. ожидается замедление темпов роста. Изосимов ожидает в 2005 г. повторение значительного роста абонентской базы в России, однако в 2006 г., по его мнению, произойдет существенное замедление. Последнее заставляет Вымпелкома ускорить продвижение на новые рынки.

Украина – стратегический приоритет... Александр Изосимов подчеркнул важность украинского рынка для Вымпелкома. Украина отличается высокими темпами роста экономики, низким уровнем мобильной телефонизации (20%) и высокой численностью населения (50 млн). Вымпелком ищет любую возможность выйти на этот рынок. Второй по величине оператор связи на Украине – Киевстар – так же, как и Вымпелком, подконтролен Альфа-Групп и Теленору. Однако поскольку маловероятно, что Теленор откажется от консолидации Киевстара на своем балансе, Вымпелкому, по словам Изосимова, скорее всего, придется найти другую форму взаимодействия с Киевстаром.

Рынки Узбекистана, Белоруссии и стран Кавказа также привлекательны. По словам Изосимова, Вымпелком также заинтересован в продвижении в Грузию, Армению и, возможно, Азербайджан. Участие Вымпелкома в предстоящей продаже грузинской компании МартиКом зависит от условий сделки. Узбекистан также выглядит привлекательным – с точки зрения численности населения (25 млн), уровня телефонизации, а также незначительного количества выданных GSM-лицензий (всего пять). Сравнительно доходный рынок Белоруссии также значится в плане Вымпелкома, однако, компания сталкивается с трудностями государственного регулирования, пытаясь выйти на этот рынок.

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

Страны СНГ выглядят привлекательно



Источники: оценка НИКОИЛ



Экономика

Стабилизационный фонд вышел на целевой уровень за 9 месяцев

В Стабфонде уже 500 млрд руб. Как следует из заявления заместителя министра финансов Татьяны Голиковой, на 1 декабря 2004 г. в Стабилизационном фонде правительства возможно аккумулировано более 500 млрд руб. Голикова добавила, что публикация официальных данных ожидается 20 декабря.

Рост продолжается. Быстрое накопление средств в фонде является результатом двух тенденций: рекордно высоких цен на сырье и резкого повышения уровня налогообложения для сырьевых отраслей. Учитывая, что цены на нефть пока не снижаются, стоит ожидать, что и в дальнейшем в фонд будет поступать в среднем 1,5–2,5 млрд долл. в месяц.

Россия может сократить долг на 20% в 2005 г. В соответствии с новыми правилами расходования средств Стабфонда, которые разработаны Министерством финансов и сейчас рассматриваются премьер-министром Михаилом Фрадковым, суммы, накопленные в фонде и превышающие 500 млрд долл., должны направляться на досрочное погашение внешней задолженности России. Если цены на нефть не снизятся с нынешнего уровня, в фонд в 2005 г. может поступить дополнительно 12–25 млрд долл., которые правительство направит на опережающую выплату долга. По оценкам Министерства финансов, на 1 января 2005 г. внешний долг России должен составить около 113,6 млрд долл.

План, рассчитанный на четыре года, выполнен за девять месяцев. Когда год назад Минфин отстаивал необходимость создания Стабилизационного фонда, запланированного уровня в 500 млрд руб., по оценкам министерства, можно было достичь к 2007–2008 гг., или через три-четыре года. Однако в реальности на выполнение поставленной задачи потребовалось всего девять месяцев с момента создания фонда 1 февраля 2004 г.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

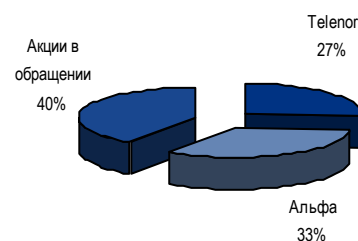
Вымпелком

Сделка по слиянию Вымпелкома с Вымпелкомом-Р завершена

На повестке дня – реоформление лицензии. Как объявил Вымпелком, сделка по слиянию с Вымпелкомом-Р была завершена 26 ноября, то есть в соответствии со сроком, установленным решением собрания акционеров, которое состоялось в 2003 г. Структура акционеров Вымпелкома после слияния изменилась: теперь Теленору принадлежит 26,6% голосующих акций Вымпелкома и 29,9% неголосующих, а Альфа-Групп – 32,9% голосующих и 24,5% неголосующих. После ликвидации Вымпелкома-Р и последующей заявки на получение лицензии началась процедура реоформления региональных GSM-лицензий с Вымпелкома-Р на Вымпелком.

Риски низкие. Сделка по слиянию была завершена в срок, назначенный акционерами, и теперь компания приступила к реоформлению GSM-лицензий. На наш взгляд, процедура реоформления не скажется на деятельности Вымпелкома, обслуживающего около 15 млн абонентов в регионе. Слияние позволит Вымпелкому упростить свою структуру и существенно сократить вычеты миноритарных долей из прибыли.

На повестке – реоформление лицензии. Механизм перерегистрации лицензии Вымпелкома-Р на Вымпелком достаточно рискованный – в процедуре есть множество пробелов. Вымпелком вынужден будет

Сбережения на будущее
Стабфонд: теория и практика, млрд руб.**Структура акционеров Вымпелкома до слияния с Вымпелкомом-Р**

Источник: Вымпелком



осуществлять свою деятельность, не имея на то официального разрешения, в течение 30 дней (срок на рассмотрение выдачи лицензии после того, как первоначальный держатель лицензий ликвидирован и подана заявка на новые лицензии). Однако, согласно заявлениям компании и неофициальным источникам в Минсвязи, Вымпелкому будет разрешено продолжать предоставлять услуги в течение указанного периода.

Ожидается рост чистой прибыли. Слияние с Вымпелкомом-Р приведет к существенному сокращению вычетов миноритарных долей из прибыли и увеличению чистой прибыли Вымпелкома. В нынешнем году эффект будет еще незаметен, но в следующем проявится уже полностью. Между тем позитивное влияние сделки на финансовые показатели Вымпелкома уже учтено рынком, и уменьшение миноритарных долей в данном случае будет иметь только бухгалтерский эффект.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

Газпром

Экспансия ускоряется

Газпром увеличивает инвестиционный план на 2005 г. до 10,7 млрд долл. Газпром планирует увеличить сумму инвестиций в 2005 г. на 14% относительно показателя 2004 г. – до 10,7 млрд долл. – в связи с необходимостью финансирования приобретений, сообщает Интерфакс. Кроме того, компания объявила производственные прогнозы на 2005 г.

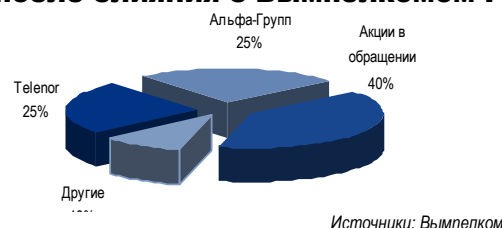
Планов много, объем инвестиций увеличивается. Газпром намерен увеличить расходы на приобретения и в соответствии новыми планами по экспансии повысил производственные прогнозы. Несмотря на то что эти планы позитивны для компании в среднесрочной перспективе, в долгосрочном плане огромная коллекция активов может негативно сказаться на эффективности компании. Кроме того, повышение производственных прогнозов отражает наш позитивный взгляд на компанию.

Инвестиционная программа. Правление Газпрома представило план инвестиционных расходов на 2005 г. Предполагается, что инвестиционная программа компании будет увеличена с ранее намеченных 9,44 млрд долл. до 10,8 млрд долл. Половину этих средств компания намерена направить на капитальные расходы и ремонт, остальное пойдет на различные проекты по приобретению активов.

Новые производственные прогнозы на 2005 г. По оценке Газпрома, добыча газа в 2005 г. достигнет 547 млрд куб. м, что соответствует нашим оценкам. Компания также объявила о том, что выручка в 2005 г. может достигнуть 46,4 млрд долл., а чистая прибыль – 5,75 млрд долл. Хотя план компании по выручке несколько превышает нашу оценку, чистая прибыль фактически совпадает с нашим прогнозом. Таким образом, новые прогнозы компании требуют лишь незначительного пересмотра нашей финансовой модели.

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

Структура акционеров Вымпелкома после слияния с Вымпелкомом-Р





Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл	
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИКОЙЛ		
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																					
Абсолют	500	11,00	21.январ.05	22.апр.05	21.апр.06	4,7	16,9				97,00	99,95									
АвтоВАЗ-2	3 000	11,28	16.фев.05	17.авг.05	13.авг.06	8,6	45,0	100,06	0,08	16 315 753	100,01	100,08	11,08		10,50	11,27	0,64		B	564	
Аижж	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		48,7				101,00	106,10									
Аижж-2	1 500	11,00	01.фев.05		01.фев.10		62,9	105,75	0,75	22 257 500	105,80	106,00		9,79	10,40		4,07			216	
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	4,2	16,3				99,00	99,50									
Акрон	600	13,45	01.фев.05		01.ноя.05		11,2	101,20	-0,29	1 012 000	101,20	101,55		12,59	11,87	13,29	0,80		B	682	
АЛРОСА-9	500	13,05	17.фев.05		17.фев.05		2,6												B/B1	A-	
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		23.окт.05		10,9	108,49	-0,31	162 240 143	108,25	108,55		6,16	5,89	14,75	0,90	B/B1	A-	42	
Алтайэнергс	600	18,00	03.фев.05		05.авг.05		8,2	102,46	0,05	3 488 933	102,45	102,79		14,86	13,84	17,57	0,59		C+	952	
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.дек.04	10.дек.04	14.июн.07	0,3	30,8												B-/-	A-	
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	4,2	64,9												B-/-	A-	
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	11,9	36,0	100,47	-0,08	58 281 200	100,45	100,55	12,15		11,74	12,44	0,86		B-	631	
Амтелшипинром	600	19,00	24.дек.04		23.дек.05		12,9	106,85	-0,62	123 948	106,86	107,15		12,26		17,78	0,97		B-	636	
АЦБК	500	14,95	09.дек.04	15.мар.05	07.сен.06	3,5	21,5												B-	636	
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		36,1	99,90	-0,10	14 990 000	99,85	99,98		8,98		8,76	2,50		BB/Ba2	A-	232
Балтимор	500	16,00	02.мар.05	02.сен.05	05.сен.06	9,2	21,4	102,30	-0,10	1 023 000	102,05	102,40	13,37		12,65	15,64	0,66		C+	782	
Башкирэн	500	20,00	12.мар.05		11.сен.05		9,5												B		
Башкирэн-2	500	10,69	24.фев.05	25.авг.05	22.фев.07	8,9	27,1			1 000 000		100,40							B		
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	4,5	16,6			28 154 000									B+/ruA+/B1	B+	512
ВБД-1	1 500	9,00	12.апр.05		11.апр.06		16,5	96,30	-0,58	1 926 000	96,26	96,50		11,44		9,35	1,15				
ВМЗ-1	1 000	15,00	02.мар.05		31.авг.05		9,1				105,00	105,20							C+		
Волга	1 500	12,00	15.мар.05		13.мар.07		27,7				96,50	97,50							B		
ВолгаТел	1 000	15,00	21.фев.05		21.фев.06		14,9	106,10	-0,45	10 610	106,15	106,53		9,19		14,14	1,12		B/ruA-	B+	311
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		14,9	109,00	0,20	138 077 300	108,90	109,20		6,40		13,30	1,24		BB+	B-	31
ВТБ-4	5 000	5,43	24.мар.05	24.мар.05	19.мар.09	3,8	52,3	100,32	-0,23	2 362 473	100,30	100,54	4,40		4,34	5,41	0,30		BB+	B-	-1
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.05		16.май.06		17,7	102,30	-0,85	920 700	102,70	103,00		8,35		9,68	1,33		BB-/Ba3	A-	188
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		11,2			339 746 380	107,75	108,40							BB-/-	A	40
Газпром-3	10 000	8,11	28.январ.05		18.январ.07		25,9	101,33	-0,03	35 895 894	101,35	101,55		7,56		8,00	1,91		BB-/-	A	40
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		34,7												BB-/-	A	1104
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,95	23.дек.04	23.дек.04	22.июн.06	0,7	18,9	99,96	-0,01	36 091 735	99,85	99,90	13,71	12,93	12,89	12,96	0,06		B-	994	
ГлМосСтрой	2 000	14,15	24.фев.05	27.май.05	27.май.07	5,9	30,2	99,59	0,21	39 834		100,04	15,90		15,02	14,21	0,41				
ГОТЭК	550	14,20	07.дек.04	07.июн.05	06.июн.06	6,3	18,4												C-		
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	11,7	23,8				104,77	105,29							B-		
ДжЭфСи	700	14,00	06.январ.05		06.окт.05		10,3	100,20	-0,29	70 140	100,20	100,65		14,45	13,45	13,97	0,72		C+	876	
Евраз	1 000	15,00	05.дек.04		05.дек.05		12,3												B1	B+	1719
Евросет	1 000	16,33	26.апр.05	29.дек.04	25.апр.06	0,9	17,0	99,76	-0,05	9 293 722	99,85	100,12	20,99	17,17	19,19	16,37	0,06				
Зенит	1 000	8,69	24.мар.05	24.мар.05	24.мар.07	3,8	28,1				99,50	99,75									
ИжАвто	1 000	12,50	16.мар.05	14.сен.05	14.мар.07	9,6	27,8	95,51	-0,14	1 624 276	95,50	95,90	19,70		18,55	13,09	0,62		C-	1406	
ИлимПалл	1 500	15,21	23.мар.05	23.мар.05	18.мар.06	3,7	15,7	101,22	0,01	12 850 390	101,15	101,30	11,21	14,60	10,80	15,03	1,09		C-	840	
Инком-Авто	700	17,00	24.фев.05	24.фев.05	22.ноя.07	6,8	36,2												C		
ИНТЕКО	1 200	10,95	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	2,6	26,9	100,40	-0,09	3 166 654	100,10	100,50	19,10	11,01	17,81	10,91	0,19		B-	1494	
ИНТЕКО-Инв	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	29.апр.07	5,0	29,3												C+		
Интербрю	2 500	13,00	15.фев.05		15.авг.06		20,7	106,77	-0,23	9 931 795	106,75	107,25		8,81		12,18	1,58		A-	198	
ИРКУТ-1	600	8,00	27.мар.05		27.мар.05		3,9				99,25	100,00							B		
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05		11,2				104,50	105,40							B		
ИстЛайн	1 000	13,50	22.дек.04		23.июн.05		6,8				99,89	101,20							B-/ruBBB-	NR	
КамАЗ	1 200				11.ноя.06		23,7			4 747 000	100,80	101,10							C		
КрВосток	1 500	11,50	24.фев.05	24.фев.05	25.фев.07	2,8	27,2			69 720 000	99,50	99,85							B		
КредитТраст	500	15,00	29.май.05		29.май.05		6,0														
Кристалл	500	12,00	10.фев.05	11.авг.05	08.фев.07	8,4	26,6				95,00	97,45							B-		
Кубышеввазот	600	12,00	16.дек.04	17.мар.05	15.июн.06	3,5	18,7	100,34	-0,01	12 192 215	100,30	100,40	11,22		10,53	11,96	0,26		B-	686	
Ленэнерго	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		29,0				97,00	99,50							B-		
ЛОМО-2	700	15,35	11.январ.05	12.июл.05	11.июл.06	7,4	19,6	100,00	-0,25	5 000	99,67	100,25	15,85		14,49	15,35	0,53		D+	1066	
Лукойл	6 000	7,25	24.май.05	20.ноя.07	17.ноя.09	36,1	60,4												BB/Ba2	A	
Мир	1 000	12,30	04.январ.05	05.апр.05	03.апр.07	4,2	28,4	98,19	0,39	670 656	98,05	98,20	19,05		17,57	12,53	0,28			1455	
МастерБанк	500	14,00	07.дек.04	07.дек.04	07.июн.05	0,2	6,3														
МГТС-3	1 000	17,00	08.фев.05		08.фев.05		2,3	101,81	-0,20	1 538 290		102,30				16,70	0,19		B-/ruBBB+	B+	304
МГТС-4	1 500	10,00	27.апр.05	26.апр.06	22.апр.09	17,0	53,4	101,60	-0,06	1 016 000	101,50	101,85	8,94		7,13	6,94	1,27		B-/ruBBB+	B+	256
Мегафон	1 500	11,50	08.дек.04		07.июн.06		18,4												B+		
Мегафон-2	1 500	9,28	13.апр.05		11.апр.07		28,7			10 000 000	99,90	100,10							B+		
Мечел	1 000	12,30	01.фев.05	01.фев.05	31.январ.06	2,1	14,2	100,36	-0,13	8 671 960	100,41	100,50	10,15		9,75	12,26	0,16		B	611	
Мечел-ТД	3 000	1																			



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 (ПРОДОЛЖЕНИЕ)																						
Разгулай	1 000	16,00	03.дек.04		05.июн.06		18,4															
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		10,8															
Росбанк	3 000	9,91	12.фев.05	12.фев.05	15.фев.09	2,4	51,2			131 993 059	107,50	107,60		6,18	5,92	13,94	0,89		B/ruA+ B-/B1	C- A-	44	
Росинтер	300	18,00	03.дек.04		02.дек.05		12,2															
РусАвтоФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06		17,9				100,30	100,80								C C NR		
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		9,5				100,75	100,90								NR		
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	5,7	30,0	100,30	-0,20	2 587 740	100,30	100,50	9,12	8,36	8,90	9,57	0,43					
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.дек.04	15.июн.05	14.июн.06	6,5	18,7	106,30	0,00	5 315 000	106,05	106,80	2,18	9,75	2,04	13,17	1,41		B/ruBBB+ B/ruBBB+		429 318	
РусСтанд-3	2 000	12,90	23.фев.05	01.сен.05	22.авг.07	9,1	33,1				103,00											
РусСтандФин-1	500	20,00	05.фев.05		04.авг.05		8,2			1 448 400	106,50	107,90								B/ruBBB+		
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		21,7	103,14	-0,42	789 004	102,71	103,40		17,32		18,23	1,43			C- B+	1042	
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.ноя.09	35,9	60,2															
Сальмон-2	150	12,50	04.янв.05		04.окт.05		10,2															
СвердлЭн	3 000	11,50	03.мар.05	05.сен.05	01.мар.07	9,3	27,3				95,60	97,00								C		
СвоБСокол	600	13,55	26.май.05	25.май.06	22.ноя.07	18,0	36,2															
Северсталь	3 000	9,75	30.дек.04	10.июл.05	28.июн.07	7,4	31,3	101,50	-1,44	1 015 000	101,40	101,80	6,84		6,47	9,61	0,58		B+/B1	A- C	166 940	
СЗЛК	300	14,00	13.янв.05	14.июл.05	13.июл.06	7,5	19,6	99,90	0,00	342 657	100,29	100,29	14,60		13,46	14,01	0,54			B		
С-ЗТел-2	1 500	13,20	05.янв.05	05.окт.05	03.окт.07	10,3	34,5				103,55	103,96								B-/ruBBB		
Сибирьтел-3	1 530	14,50	14.янв.05		14.июл.06		19,7				106,90	107,45								B		
Сибирьтел-4	2 000	12,50	06.янв.05		05.июл.07		31,5	105,20	-0,75	2 630 000	105,20	105,60		10,42		11,88	2,23			B B	355	
СистФин-2	2 000	10,50	31.дек.04		29.июн.07		31,3													B		
СМАРТС-2	500	13,75	26.дек.04	26.июн.05	26.июн.07	6,9	31,2				100,00	101,45								B- B- B		
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	10,3	58,8	100,95	-0,17	7 365 110	100,60	101,05	14,27		13,52	14,96	0,74					
СС-Авто	1 500	11,25	27.янв.05	25.янв.07	21.янв.10	26,2	62,6			5 100 000	102,99											
СУ-155	1 500	12,29	28.дек.04	30.мар.05	30.мар.07	4,0	28,3	93,36	1,03	578 830	93,01	94,00	39,36		34,19	13,16	0,22			C+ C	3491	
СУЭК-2	1 000	11,50	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	2,6	26,9				99,80	100,00										
Татнефть-3	1 500	12,00	30.дек.04		01.июл.06		19,2				104,15	104,50								B/B2		
Таттелеком	600	12,50	14.фев.05	15.май.05	05.май.07	5,5	29,5				100,00	100,90										
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	10,4	22,6	102,57	-0,26	2 152 350	102,00	102,85	11,64	13,39	11,09	14,23	1,56			B- C-	634 789	
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		5,0	103,17	0,14	2 202 720	102,56	103,00		12,56	12,12	19,87	0,38					
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	4,7	22,9			4 454 680	101,20	101,45	14,37		13,78	14,00	0,34					
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		24,2	114,51	-0,49	229 010	114,65	114,90		7,19		13,10	1,96			BB-/A		
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		17,5	100,70	-0,30	2 014	100,00	100,70		8,54		8,84	1,30			B+	209	
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07	18,2	36,5	100,00		1 500 000 000			14,49			14,00	1,24					
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	10,3	46,6	100,90	0,75	403 600	100,10	100,95	12,52		11,94	13,24	0,75			B- B+	797 683	
УрСИ-2	1 000	17,50	07.фев.05		06.авг.05		8,3	106,56	-0,09	865 227	106,00	106,50		7,71	7,29	16,42	0,65			B- B+	236	
УрСИ-6	3 000	14,25	18.янв.05		18.июл.06		19,8	107,30	-0,05	42 621 915	107,05	107,29		9,51		13,28	1,50			B- B+	280	
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		35,5													B- B+		
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	10,7	35,0	101,02	0,02	3 029 490	100,85	101,25	10,23		9,86	11,14	0,80					
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		4,7	102,30	-0,93	1 023	102,30	103,00		9,94	9,65	15,64	0,37			CCC+/ruBB+	B	532
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	9,7	21,8	103,34	-0,41	697 563	103,40	103,65	9,95	10,50	9,49	11,95	1,58			CCC+/ruBB+	B	353
Центртел-4	5 623	13,80	16.фев.05	16.ноя.06	21.авг.09	23,8	57,5	106,51	0,04	890 828	106,35	106,65	10,30	12,30	12,96	3,56				CCC+/ruBB+	B	517
ЦенТелеграф	500	16,00	22.фев.05		22.авг.06		21,0	104,70	-0,14	5 235	104,60	105,30		13,55		15,28	1,44					
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06	9,5	21,4	103,30	0,10	5 165	102,20	103,80	10,85		10,20	15,00	0,73					
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		21,7				104,00	105,65										
ЮТК-2	1 500	9,25	09.фев.05	09.фев.05	07.фев.07	2,3	26,6	99,96	0,00	5 750 617	100,00	100,05	9,55		9,20	9,25	0,18			ruBBB/B3	B- B-	545 562
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09	16,6	59,1	100,65	0,17	215 918 680	100,65	100,75	11,94			12,22	1,18			ruBBB/B3	B-	
ЮТэйр	1 000	13,00	25.май.05	23.ноя.05	22.ноя.06	11,9	24,0															
Якутскэнергс	400	16,00	03.мар.05	03.мар.05	31.авг.06	3,1	21,3	101,75	0,20	2 187 650	101,65	101,80	8,85	14,18	8,57	15,72	1,44				C+	730



Рынок рублевых облигаций (продолжение)

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг	Сред. бл
			купона	оферты	погаш.	оферты	погаш.				покупка	продажа	оферты	погаш.	HPR	текущая			
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07		33,9	97,30	-0,95	1 948 973	97,30	97,90		9,34		8,24	2,31	BB-/Ba1	257
Белгор обл-3	300	19,00	20.дек.04		20.дек.05		12,8	108,65	0,07	5 433	108,00	108,79		10,61		17,49	0,97		472
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		22,6				100,30	101,00							
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		17,6					108,97							
Волг обл	600	14,00	16.дек.04		11.июн.09		55,1				102,60	103,10							
Иркут обл	800	11,50	19.янв.05		22.июл.07		32,1	99,73	-0,20	13 368 950	99,70	99,85		11,27		11,53	1,41	B	466
Иркут обл-2	750	12,00	07.дек.04		07.сен.06		21,5					99,85							
Коми-5	500	16,00	24.дек.04		24.дек.07		37,3	111,30	0,74	53 424	110,60	111,30		10,16		14,38	2,63	-/Ba3	355
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		71,4	110,43	0,17	2 252 720	110,30	110,44		10,79		13,13	4,40	-/Ba3	283
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13		109,3			7 015 304	95,00	95,24						-/Ba3	
Красноярск-1	750	11,00	18.янв.05		21.июл.05		7,7												
Красноярск-2	630	2,50	26.янв.05		27.окт.06		23,2												
Крас край-1	1 500	10,30	05.дек.04		08.дек.05		12,4												
Крас край-2	1 500	10,95	20.янв.05		26.окт.06		23,1												
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07		29,8				100,05	100,20							
Лен Обл	400	15,50	20.дек.04		20.дек.04		0,6				100,58	100,62							
Москва-26	4 000	15,00	11.дек.04		11.мар.05		3,3				102,35	102,50							
Москва-33	4 000	10,00	27.фев.05		27.май.05		5,9	101,90	-0,15	9 177 164	101,90	101,98		6,13	5,96	9,81	0,46	BB+/Baa3	126
Москва-34	4 000	10,00	28.фев.05		28.авг.05		9,0				102,35	104,00						BB+/Baa3	
Москва-24	3 000	15,00	02.дек.04		02.сен.05		9,2											BB+/Baa3	
Москва-28	3 000	15,00	25.дек.04		25.дек.05		13,0	109,00	-0,10	230 981 090	108,80	109,40		6,35		13,76	1,04	BB+/Baa3	43
Москва-32	4 000	10,00	25.фев.05		25.май.06		18,0	104,65	0,01	20 930 000	104,60	104,70		6,84		9,56	1,38	BB+/Baa3	34
Москва-35	4 000	10,00	18.дек.04		18.июн.06		18,8	104,82	0,19	83 693 570	104,65	105,00		6,86		9,54	1,44	BB+/Baa3	25
Москва-37	4 000	10,00	23.дек.04		23.сен.06		22,0	105,03	0,15	10 462 030	105,05	105,08		7,20		9,52	1,67	BB+/Baa3	18
Москва-27	4 000	15,00	20.дек.04		20.дек.06		25,0	114,85	0,25	118 296	114,85	115,75		7,35		13,06	1,98	BB+/Baa3	20
Москва-31	5 000	10,00	20.фев.05		20.май.07		30,0	105,96	-0,04	10 596 000	105,95	105,99		7,54		9,44	2,23	BB+/Baa3	59
Москва-40	5 000	10,00	26.янв.05		26.окт.07		35,3	106,35	-0,17	198 489 460	106,35	106,50		7,76		9,40	2,58	BB+/Baa3	106
Москва-29	5 000	10,00	05.дек.04		05.июн.08		42,7											BB+/Baa3	
Москва-38	5 000	10,00	26.дек.04		26.дек.10		73,9	110,05	-0,07	5 503	109,90	110,05		8,04		9,09	5,01	BB+/Baa3	3
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05		21.июл.14		117,3	105,30	0,10	95 293 150	105,35	105,44		8,14		9,50	6,71	BB+/Baa3	45
Моск обл-2	1 000	17,00	08.дек.04		10.июн.05		6,4											BB-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-3	4 000	11,00	18.фев.05		19.авг.07		33,0	104,28	0,11	14 807 950	104,40	104,50		9,38		10,55	2,36	BB-/ruAA-/Ba3	258
Моск обл-4	9 600	11,00	25.янв.05		21.апр.09		53,4	106,02	0,15	116 863 849	106,00	106,20		9,62		10,38	3,54	BB-/ruAA-/Ba3	279
Нижегор обл-1	1 000	11,80	02.фев.05		01.ноя.06		23,3				100,60	100,70						BB-/ruAA-/B2	
Новосиб обл	1 500	13,50	02.фев.05		27.июл.06		20,1	102,20	-0,19	28 748 594	102,02	102,10		12,56		13,21	1,39		581
Самар обл-1	1 185	12,00	04.янв.05		04.июл.06		19,3	103,94	-0,06	7 494 100	104,20	104,39		9,63		11,55	1,41	BB-/Ba2	297
Твер Обл-2	600	16,90	24.фев.05		23.ноя.06		24,1	110,55	0,05	9 322 055	110,35	110,69		11,35		15,29	1,75		418
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07		36,2	100,15	-0,06	300 450	100,00	100,30		13,04		12,98	1,53		648
Томск обл-1	500	13,00	27.янв.05		27.июл.06		20,1				100,30							ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		34,9	99,86	-0,38	1 030 279	99,85	100,00		11,37		12,02	2,30	ruA	466
Уфа-3	400	10,03	18.янв.05		18.июл.06		19,8	99,70	0,00	1 994 995	99,50	100,35		10,48		10,06	1,41	B	374
Уфа-4	500	10,03	07.дек.04		03.июн.08		42,7											B	
ХаБ край-4	300	13,09	27.фев.05		27.май.05		5,9	103,96	1,47	7 121 450	101,60	102,50		4,87	4,73	12,59	0,48		0
ХаБ край-5	700	11,87	05.янв.05		05.окт.06		22,4	99,82	-0,18	2 196 115	99,75	100,00		11,80		11,89	1,52		474
ХМАО	1 000	15,50	13.дек.04		08.дек.05		12,4					108,00						BB-/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		42,4	110,04	0,44	2 679 440				8,79		10,91	3,07	BB-/ruAA	242
Чувашия-1	285	12,00	12.фев.05		12.авг.05		8,5				100,50	101,00							
Якутия-3	800	12,00	21.дек.04		17.июн.08		43,1	102,12	-3,59	6 856 400	102,15	102,30		11,75		11,75	2,75	ruA-	541
Якутия-4	1 000	15,00	16.дек.04		16.мар.06		15,7				104,65	105,15						ruA-	
Якутия-5	2 000	10,00	20.янв.05		21.апр.07		29,0	96,07	-0,25	2 886 818	96,05	96,28		11,58		10,41	1,88	ruA-	458
ЯНАО	1 800	11,00	05.фев.05		03.авг.08		44,7					100,50						B/ruA/B1	
Яросл обл-2	1 000	13,78	04.янв.05		03.июл.07		31,5	105,31	-0,73	5 386 374	105,00	105,92		11,29		13,09	2,15		443
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
ОФЗ 27014	10 000	12,00	15.дек.04		15.дек.04		0,5	100,32	-0,05	3 009 510		100,32		3,69	3,62	11,96	0,04		
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05		3,5					101,90							
ОФЗ 27021	10 942	12,00	19.янв.05		20.апр.05		4,7				102,08	103,51							
ОФЗ 27023	20 292	7,50	19.янв.05		20.июл.05		7,7												
ОФЗ 27018	14 000	12,00	15.дек.04		14.сен.05		9,6	104,95	0,31	10 771 972	104,80	105,66		5,64	5,31	11,43	0,76		
ОФЗ 27022	21 296	8,00	16.фев.05		15.фев.06		14,7	102,38	0,14	23 584 174	102,25	102,38		6,08		7,81	1,14		
ОФЗ 27024	15 001	7,50	19.янв.05		19.апр.06		16,8												
ОФЗ 45002	7 360	10,00	02.фев.05		02.авг.06		20,3				104,10	104,50							
ОФЗ 45001	37 807	10,00	16.фев.05		15.ноя.06		23,8	104,20	-0,10	118 788	104,20	104,40		6,48		9,60	1,14		
ОФЗ 27025	24 859	8,00	15.дек.04		13.июн.07		30,8					101,77	101,85						
ОФЗ 27019	8 800	12,00	19.янв.05		18.июл.07		32,0												
ОФЗ 27020	8 800	12,00	09.фев.05		08.авг.07		32,7												
ОФЗ 46001	58 841	12,00	15.дек.04		10.сен.08		46,0	109,85	0,14	21 492 665	109,80	109,90		6,57		10,92	2,80		
ОФЗ 27																			

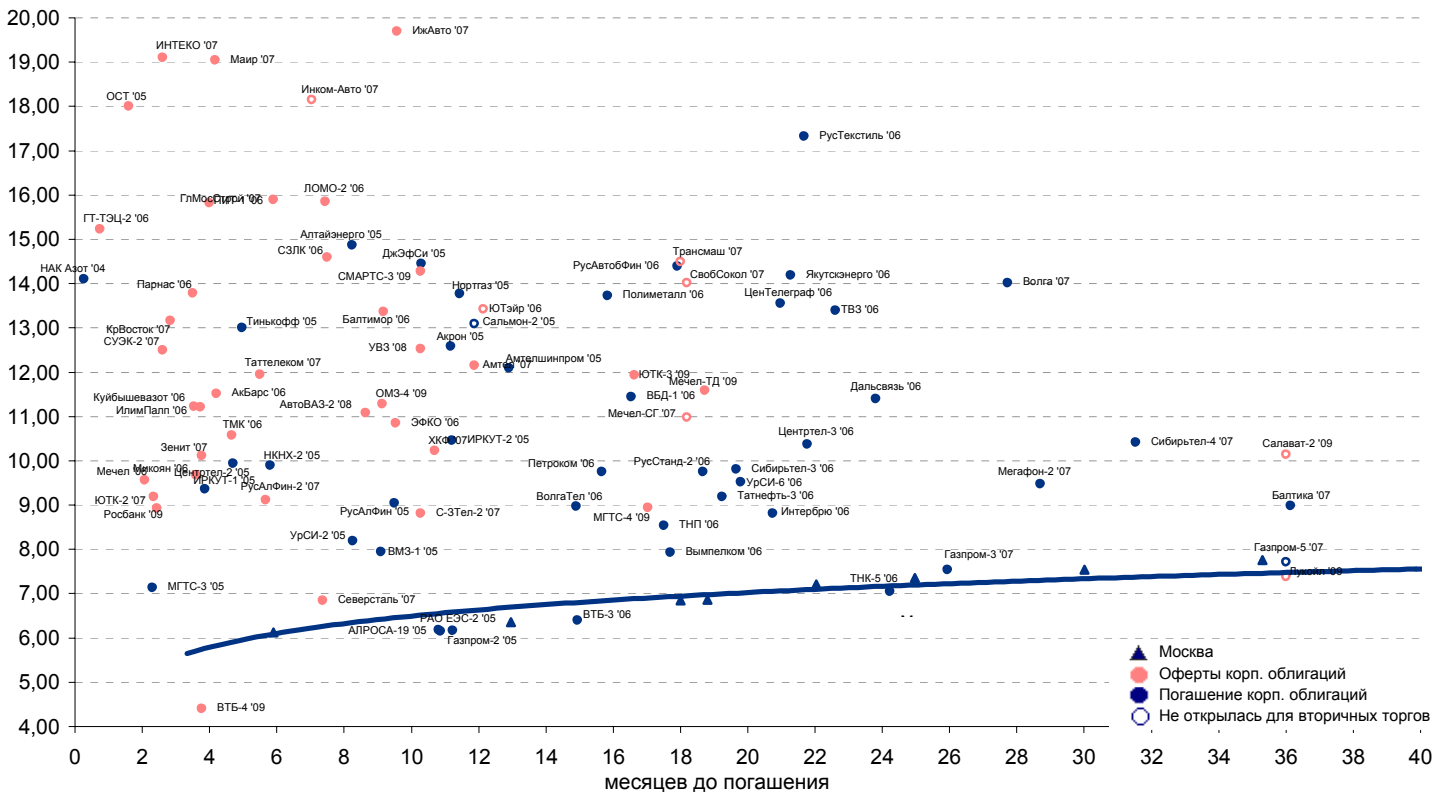


Рынок еврооблигаций

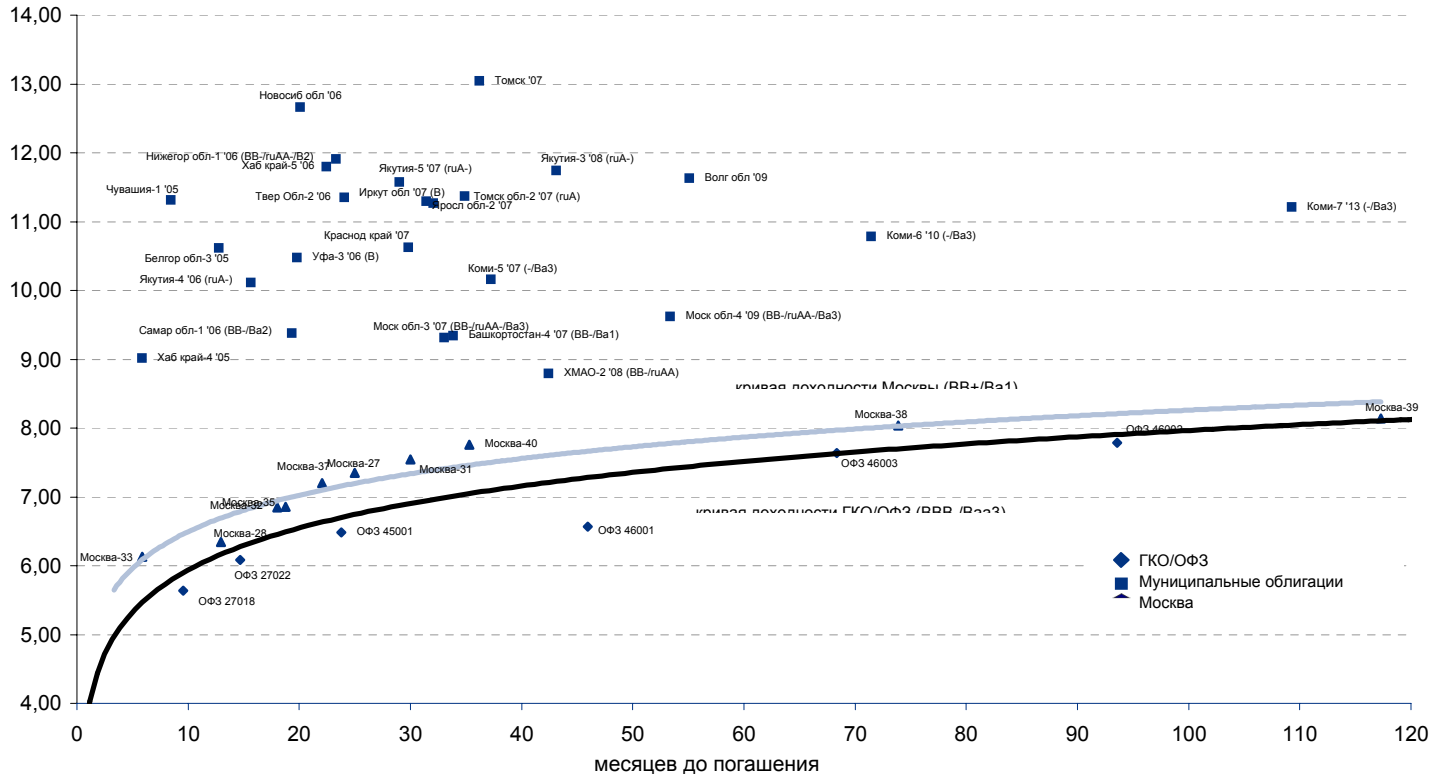
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 янв 05	103,24	-0,07	3,50	8,48	101,3	0,60
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 дек 04	113,13	0,33	4,50	8,84	138,3	2,19
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	110,13	0,57	5,99	7,49	233,4	4,27
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 янв 05	135,00	0,00	6,98	8,15	232,2	7,73
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 дек 04	160,52	1,01	7,32	7,94	231,0	9,81
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	100,46	0,85	6,78	4,98	243,0	8,16
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	92,61	0,27	5,41	3,24	229,2	3,09
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	97,99	0,00	4,47	3,06	157,5	1,35
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	82,62	0,24	6,37	3,63	227,6	5,43
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	95,76	0,11	4,56	3,13	144,4	2,76
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,64	1,06	3,40	5,14		0,40
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	113,16	1,42	4,67	6,85	101,0	4,07
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	119,27	1,07	6,88	8,05	252,5	6,61
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	110,05	3,87	3,39	9,95	-107,9 / 49,6	1,25
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	107,56	0,37	5,68	6,00	-69,5 / 158,1	5,72
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	103,42	0,58	6,98	7,86	194,7 / 362,8	2,94
АЛРОСА '14	\$ 300 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	102,99	0,64	8,42	8,62	178,2 / 406,9	6,55
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	104,21	-0,02	6,11	10,32	260,9 / 362,1	0,90
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	100,85	0,02	7,31	7,93	340,5 / 449,3	1,25
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	101,50	-0,14	7,62	7,88	190,2 / 395,8	3,89
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	100,22	0,09	8,42	8,48	339,4 / 506,3	2,93
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 дек 04	104,73	-0,07	5,54	6,56	19,0 / 204,6	3,38
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	105,41	-0,19	6,51	7,11	43,2 / 247,0	4,55
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	103,25	-0,03	1,93	10,12	-156,8 / -55,5	0,38
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 дек 04	110,49	0,26	7,24	9,05	179,4 / 361,9	3,51
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	102,57	0,10	7,88	8,17	164,2 / 384,0	5,13
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	108,66	-0,37	5,21	8,40	71,4 / 209,7	2,13
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	117,60	-0,41	6,25	8,93	25,8 / 259,2	3,86
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	110,25	-0,05	5,67	7,07	-32,3 / 201,2	4,61
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 мар 05	115,34	-0,34	7,13	8,34	113,3 / 303,1	5,72
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 фев 05	103,97	-0,60	6,78	6,93	/ 242,2	5,19
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	112,37	0,00	7,57	7,68	24,9 / 321,5	6,84
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	105,25	0,00	3,16	9,26	-33,8 / 67,5	0,80
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	103,10	-0,07	6,34	7,03	101,2 / 286,9	3,34
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	103,14	0,06	6,98	8,60	283,6 / 408,9	1,62
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 фев 05	108,17	0,98	8,70	10,05	323,3 / 504,4	3,54
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 дек 04	101,55	0,01	8,14	9,11	364,1 / 502,4	1,33
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 дек 04	103,58	-0,06	7,07	10,38	356,7 / 458,0	0,92
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 мар 05	102,04	-0,02	8,12	9,19	399,0 / 500,2	1,60
ММК '05	eur 100 000	10,00	18 фев 05	18 фев 05	101,36	-0,04	2,93	9,87	-57,3 / 44,0	0,20
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	101,31	-0,03	7,60	7,90	233,7 / 413,5	3,25
МТС '04	\$ 220 656	10,95	21 дек 04	21 дек 04	100,25	-0,10	4,29	10,92	/	0,04
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 янв 05	108,14	-0,13	6,82	9,02	232,7 / 316,5	2,63
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	103,74	0,14	7,57	8,07	138,1 / 376,5	4,54
НИКОЙЛ '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	100,23	0,06	8,87	8,98	450,5 / 581,5	1,99
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 фев 05	100,81	0,10	8,70	9,05	439,1 / 567,5	1,89
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	99,63	0,05	7,21	7,15	144,2 / 355,3	3,96
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 фев 05	100,19	0,05	8,89	8,98	458,6 / 586,8	1,88
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	100,35	0,06	10,03	10,21	586,3 / 706,1	1,66
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 дек 04	103,49	-0,10	8,85	9,42	406,7 / 524,7	2,65
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	115,19	-0,07	4,53	11,07	6,2 / 163,7	1,75
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,61	0,00	7,51	8,53	114,0 / 341,6	2,08
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	3,86	24 окт 06	26 янв 05	100,81	0,00	3,71	3,83	/	2,08
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 фев 05	101,16	0,11	8,29	8,53	291,9 / 474,0	3,40
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	99,50	0,29	9,33	9,30	281,5 / 497,4	6,09
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 фев 05	105,86	0,06	8,49	10,86	399,1 / 537,4	1,86
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 янв 05	106,67	1,27	8,78	10,08	427,9 / 566,2	3,18
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	107,30	0,11	7,73	9,55	323,1 / 406,9	2,79
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 янв 05	102,88	0,87	8,27	8,63	286,3 / 435,2	2,19
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	114,65	-0,27	5,49	9,59	99,0 / 237,3	2,51
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 янв 05	100,64	0,03	8,43	8,82	395,9 / 553,4	1,40



Рублевые корпоративные облигации

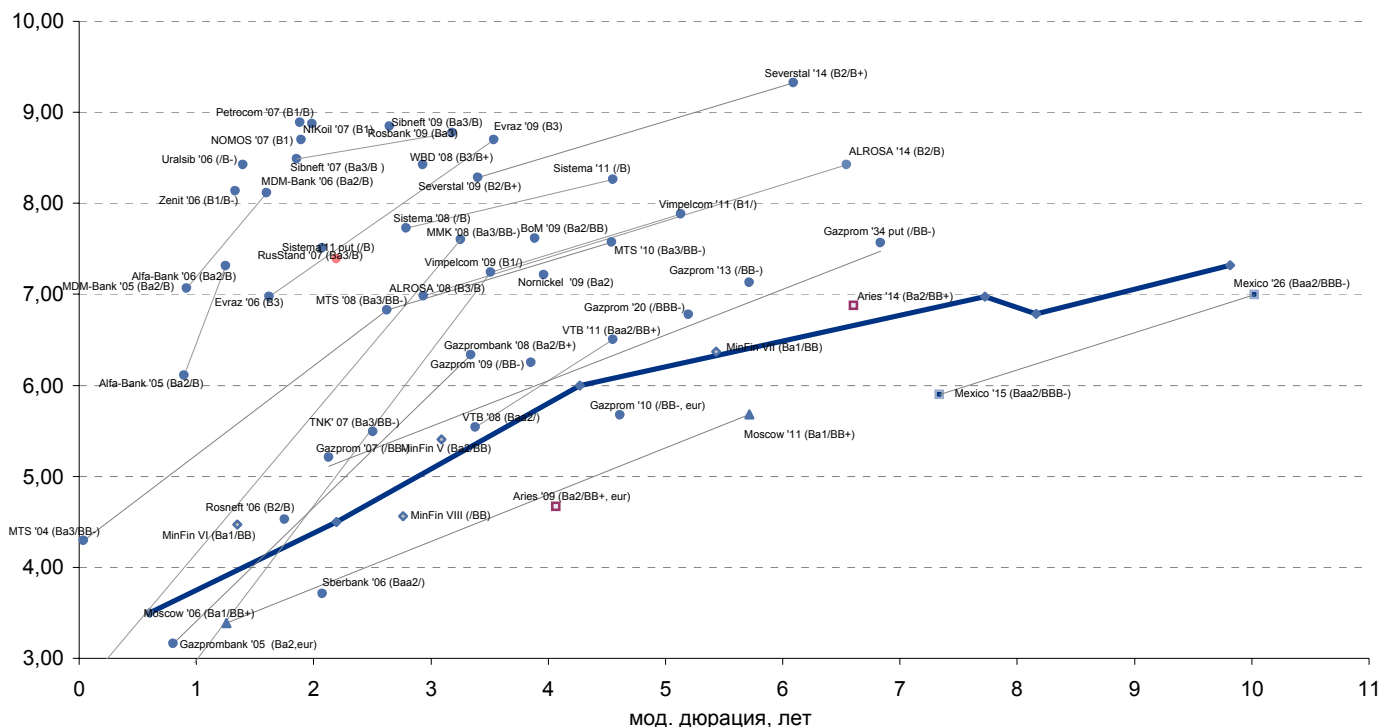


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем выпуска	Параметры	Оферта
02 дек 04	Тулачермет	Банк Москвы	1 000	1-3 купоны - аукцион. 4-6 купоны - эмитент.	1 год, 101%
02 дек 04	НОВАТЭК	ТРАСТ, Инг Банк	1 000	2 года. ставка всех купонов - аукцион.	+
02 дек 04	Новосибирская область	Вэб-инвест	2 000	ставка всех купонов - аукцион.	-
02 дек 04	АИЖК-З	ВЭБ, ВТБ, Ренессанс Брокер	2 250	ставка всех купонов - аукцион.	+
07 дек 04	Новосибирск	Росбанк	1 500	1-4 купоны - 13% годовых 5-8 купоны -12% годовых. внебиржевое размещение.	-
07 дек 04	Джей Эф Си	ФК УРАЛСИБ	1 200	1-2 купоны - аукцион. 3-4 купоны - равны 1 купону минус 1%. 5-6 купоны - эмитент.	2 года
07 дек 04	Итера	Росбанк, Банк Москвы	2 000	3 года. 1-2 купоны - аукцион. 3-6 купоны - эмитент.	+
08 дек 04	Росхлебпродукт	Росбанк	1 000	1 год. все купоны - аукцион.	-
08 дек 04	Россельхозбанк	ВТБ	3 000	3,5 года. 1-4 купоны - аукцион. 5-14 купоны - эмитент.	1 год
08 дек 04	РЖД	Вэб-инвест, Дж. П. Морган	4 000	5 лет. все купоны - аукцион.	-
08 дек 04	РЖД	Вэб-инвест, Дж. П. Морган	4 000	1 год. все купоны - аукцион.	-
08 дек 04	РЖД	Вэб-инвест, Дж. П. Морган	4 000	2 года. 1-2 - аукцион. 5-16 - эмитент.	1 год
16 дек 04	Барнаул	Гута-Банк	200	2 года. 1 год - 14% годовых, 2 год - 13% годовых.	-
Итого:			27 150		

Результаты прошедших размещений

Дата	Выпуск	Организатор	Объем размещ	Параметры	Оферта
01 дек 04	Трансмашхолдинг	ИМПЭКСБАНК	1 500	3 года. 1-3 - 14%. УТР - 14,49%.	180 дней
01 дек 04	ОФЗ 46014	Минфин	750	УТМ - 7,89%	-
01 дек 04	ОФЗ 46003	Минфин	900	УТМ - 7,63%	-



Аналитическое управление ФК «УРАЛСИБ» (НИКОЙЛ)

Руководитель управления

Петру Вадува, vad_pe@nikoil.ru

Заместитель руководителя управления

Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru

Стратегия

Петру Вадува, руководитель управления, vad_pe@nikoil.ru

Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@nikoil.ru

Алексей Казаков, ст. аналитик, kaz_ae@nikoil.ru

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru

Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@nikoil.ru

Экономика России

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih_vi@nikoil.ru

Мировая экономика и рынки

Алексей Казаков, ст. аналитик, kaz_ae@nikoil.ru

Банки

Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@nikoil.ru

Долговые обязательства

Борис Гинзбург, ст. аналитик, bginzburg@nikoil.ru

Нефть и газ

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap_ca@nikoil.ru

Марина Лукашова, аналитик, luk_mr@nikoil.ru

Анна Юдина, аналитик, udi_an@nikoil.ru

Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap_ca@nikoil.ru

Алексей Кормщиков, аналитик, kor_an@nikoil.ru

Матвей Тайц, аналитик, tai_ma@nikoil.ru

Телекоммуникации

Константин Чернышев, ст. аналитик, che_kb@nikoil.ru

Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@nikoil.ru

Металлургия/Машиностроение

Вячеслав Смольянинов, ст. аналитик, smo_vb@nikoil.ru

Кирилл Чуйко, аналитик, chu_ks@nikoil.ru

Потребительский сектор

Марат Ибрагимов, ст. аналитик, ibr_my@nikoil.ru

Редактирование/Полиграфия/Перевод

Марк Брэдфорд, ст. редактор (англ. яз.),

bra_ms@nikoil.ru

Кристофер Роуз, редактор (англ. яз.),

ros_ch@nikoil.ru

Юлия Прокопенко, ст. редактор,

pro_ja@nikoil.ru

Андрей Пятигорский, ст. редактор,

pya_ae@nikoil.ru

Ольга Симкина, переводчик/редактор, sim_oa@nikoil.ru

Интернет / Базы данных

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru

Кирилл Братанич, специалист, bra_kv@nikoil.ru

Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

Руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, apugach@nikoil.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she_sa@nikoil.ru

Илья Вульфсон, трейдер по рублевым облигациям,

vul_ia@nikoil.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@nikoil.ru

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor_av@nikoil.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@nikoil.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@nikoil.ru

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

Дмитрий Дудкин, аналитик, dud_di@nikoil.ru

Олег Яровиков, трейдер по векселям, yar_ov@nikoil.ru

Анастасия Залеская, аналитик, zal_av@nikoil.ru

Управление рынков долгового капитала

Руководитель управления

Дмитрий Волков, vda@nikoil.ru

Олег Елшин, управляющий директор, els_ob@nikoil.ru

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

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

Все права на бюллетень принадлежат ООО «Брокерская компания НИКОЙЛ», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © НИКОЙЛ 2004