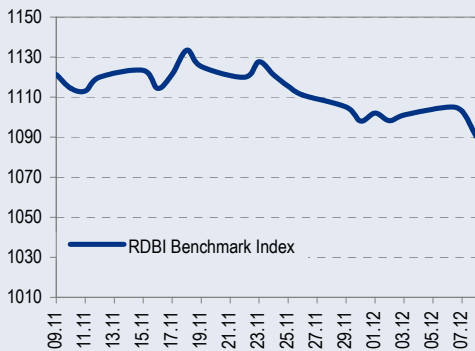
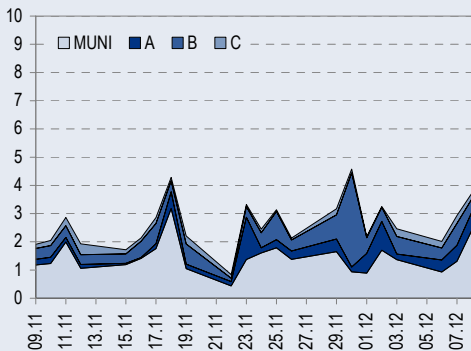




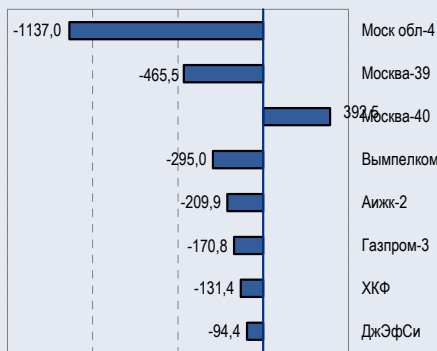
БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



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

	09.12.2004	Пред. день
Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	338,8	311,6
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	27,98	27,87
Обменный курс USD/EUR	1,33	1,33
Цена на нефть URALS, \$/барр.	32,46	32,46
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	112,8	5,5
MIBOR, %	1,2	1,2
Ставки overnight (оценка НИКойла)		
Банки первого круга, %	0-1	0-1
Банки второго круга, %	1-2	1-2
Банки третьего круга, %	2-4	2-3

*Предыдущая неделя

Управление анализа долговых рынков

Телефон 7 (095) 785-1208
 Веб-сайт www.ibnikoil.ru
 E-mail fisales@nikoil.ru
 Bloomberg NKOL

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем активность на рынке вновь была выше среднего уровня, что было обусловлено событиями на первичном рынке, а также информационными поводами. Остатки на корсчетах вновь выросли, подскочив до 338,8 млрд руб.; 1-дневная ставка MIBOR практически не изменилась, оставшись на очень низком уровне 1,21%; курс рубля по отношению к доллару упал почти на 10 копеек до 27,98 руб/долл, что было связано с активной нисходящей коррекцией курса евро на международных рынках. Рынок открылся на позитивной волне, цены многих качественных облигаций начали было расти, однако новость о предъявлении Вымпелком налоговых претензий перевела ситуацию в негативное русло, и по итогам дня большинство длинных облигаций показали небольшой минус. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1090,1 (-12,8).

В целом, из-за отсутствия общего ценового движения на рынке мало что происходит, и в этом режиме наиболее качественные облигации приносят меньший доход, чем бонды 2-3 эшелонов с относительно большими купонами. Этот факт необходимо учитывать в принятии инвестиционных решений: позиция в длинных бондах не исключает сейчас спекулятивной прибыли, однако пополнение портфеля разумно осуществлять за счет более доходных выпусков средней и малой дюрации. Эту тенденцию подтверждают и модельные портфели НИКойла – портфель, выбирающийся из облигаций без существенных ограничений в кредитном качестве, в последние месяцы дает систематически лучшие результаты, чем портфель наиболее качественных бондов. стр.3

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Treasuries полностью сдались в среду на милость покупателей. Без каких-либо существенных экономических данных, просто под действием рыночного спроса в ходе американской сессии доходность 10-летних выпусков снизилась до уровня 4,12%, демонстрируя намерение вновь протестировать ключевой уровень 4%. Результирующее движение со вчерашнего утра по сегодняшнее – с 4,22 до 4,12%.

Суверенные бумаги росли последнее время, опережая корпоративный сектор, при этом у них практически не остается апсайда из-за экстремально узкого спреда как к Treasuries, так и к Мексике. Именно поэтому покупка относительно недооцененных корпоративных бумаг является сейчас приоритетной стратегией. стр.4

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

ВЫМПЕЛКОМ Налоговые требования ослабят позиции компании

Вымпелком получил предварительное уведомление Федеральной налоговой службы о том, что компания должна погасить налоговую задолженность на сумму 158 млн долл., включая налоги, штрафы и пени, за 2001 г. Несмотря на то что пока Налоговая служба предъявляет претензии только за 2001 г., мы не можем не признать, что они могут появиться и за 2002-2004 гг., а общая сумма недоимок может достигнуть 1,2 млрд долл. стр.5

ГАЗПРОМ Правительство и совет директоров одобрили покупку компанией Юганскнефтегаза

..... стр.6

ЦЕНТРТЕЛЕКОМ, УРАЛСВЯЗЬИНФОРМ Fitch присвоил кредитные рейтинги

Агентство Fitch присвоило ЦентрТелекому основной валютный рейтинг «В-» с негативным прогнозом и краткосрочный валютный рейтинг «В». Также агентство присвоило рейтинг «А+ (rus)» облигациям в национальной валюте Уралсвязьинформа на сумму 103 млн долл. (погашение в 2007 г.). стр.8

РАО ЕЭС Президент и премьер-министр обсуждают результаты реформы

..... стр.7

Статистика стр.9

Новости

✦ Агентство Moody's вчера повысило рейтинг еврооблигаций Банка Москвы на 250 млн долл. (выпускаемых компанией Kuznetski Capital S.A., Люксембург), сразу на три позиции: с «Ba2» до «Baa2». Долгосрочный кредитный рейтинг Банка Москвы повышен с «Ba2» до «Ba1», прогноз рейтингов – «позитивный». [Moody's]

**Новости**

✦ Вчера на ММВБ состоялось размещение сразу трех выпусков РЖД, в ходе которого были полностью размещены облигации на общую сумму 12 млрд. рублей. По облигациям ОАО «РЖД» серии 01 эмитентом была установлена ставка купона в размере 6,59 % годовых. Таким образом, эффективная доходность к погашению составила 6,7% годовых. Спрос на облигации составил 5,3 млрд. руб., что на 32,5% превышает объем выпуска. Всего в ходе размещения серии 01 было заключено 38 сделок.

По облигациям серии 02 эмитентом была установлена ставка купона в размере 7,75 % годовых. Таким образом, эффективная доходность к погашению составила 7,9% годовых. Спрос на облигации составил 5,8 млрд. руб., что на 45% превышает объем выпуска. Всего в ходе размещения серии 02 была заключена 51 сделка.

По облигациям серии 03 эмитентом была установлена ставка купона в размере 8,33 % годовых. Таким образом, эффективная доходность к погашению составила 8,5% годовых. Спрос на облигации составил 5,2 млрд. руб., что на 30% превышает объем выпуска. Всего в ходе размещения серии 03 было заключено 45 сделок. [Cbonds]

✦ Агентство Fitch присвоило ОАО ЦентрТелеком приоритетный необеспеченный рейтинг в иностранной валюте «В-», прогноз – «Негативный», и краткосрочный рейтинг в иностранной валюте на уровне «В». [Fitch]

✦ Ставка первого купона по облигациям ООО «Росхлебопродукт» установлена в размере 12,37 % годовых; что соответствует доходности к погашению через один год на уровне 12,75 %. Объем спроса составил 962,15 млн руб. [Финмаркет]

✦ Агентство Moody's присвоило ООО Хоум Кредит энд Финанс Банк долгосрочный кредитный рейтинг на уровне «Ba3». [Moody's]

✦ Ставка первого купона по облигациям Россельхозбанка первого выпуска объемом 3 млрд руб. установлена в размере 9 % годовых, что соответствует доходности через 1 год на уровне 9,31 %. [Финмаркет]

✦ Агентство Moody's вчера повысило рейтинг еврооблигаций Банка Москвы на 250 млн долл. (выпускаемых компанией Kuznetski Capital S.A., Люксембург), сразу на три позиции: с «Ba2» до «Baa2». Долгосрочный кредитный рейтинг Банка Москвы повышен с «Ba2» до «Ba1», прогноз рейтингов – «позитивный». Краткосрочный кредитный рейтинг и рейтинг финансовой устойчивости «D» подтверждены. [Moody's]

✦ Международное рейтинговое агентство Moody's вчера объявило о повышении рейтинга ОАО «Газпром» с уровня «Ba2» до инвестиционного уровня «Baa3». Одновременно рейтинг предполагаемого выпуска нот участия в кредите, номинированных в долл., серии 2, повышен до «Baa3» с «(P)Ba2». Прогноз рейтингов – «позитивный». Ранее Moody's заявляло, что объединение «Газпрома» и «Роснефти» повысит кредитоспособность обеих компаний, и также заявляло о готовности поднять их кредитные рейтинги до инвестиционного уровня. [Moody's]



Рынок рублевых облигаций
КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем активность на рынке вновь была выше среднего уровня, что было обусловлено событиями на первичном рынке, а также информационными поводами. Остатки на корсчетах вновь выросли, подскочив до 338,8 млрд руб.; 1-дневная ставка MIBOR практически не изменилась, оставшись на очень низком уровне 1,21%; курс рубля по отношению к доллару упал почти на 10 копеек до 27,98 руб/долл, что было связано с активной нисходящей коррекцией курса евро на международных рынках. Рынок открылся на позитивной волне, цены многих качественных облигаций начали расти, однако новость о предъявлении Вымпелком налоговых претензий перевела ситуацию в негативное русло, и по итогам дня большинство длинных облигаций показали небольшой минус. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1090,1 (-12,8).

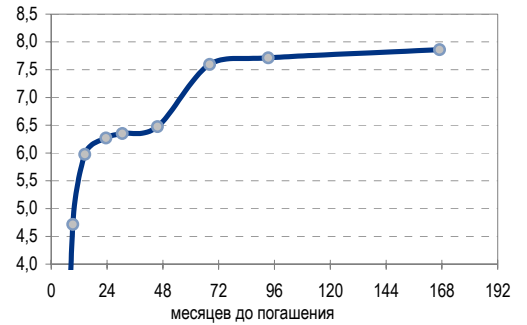
Как уже было упомянуто, ФНС предъявила компании Вымпелком налоговые претензии за 2001 год в размере 4,4 млрд руб. Сейчас очень сложно прогнозировать развитие ситуации, поскольку в начале «дела ЮКОСа» никто не мог предположить, что эта история закончится полным развалом компании, однако несколько соображений мы все же выскажем. Начнем с относительного позитива, который можно найти в происходящем: указанный объем претензий не угрожает кредитоспособности компании, а лишь может ухудшить ее операционные показатели. Основных версий, которые просматриваются, две: атака владельцев Мегафона в ответ на попытки структур Альфа Групп мешать работе совета директоров Мегафона или же начало крупномасштабной кампании власти по ликвидации империи Фридмана. Первый вариант более локален и обещает не только плохое: вполне возможно, что в результате структуры Альфы отступятся от своей борьбы за Мегафон, что повысит его оценку в глазах инвесторов. Второй вариант – однозначно плох, поскольку теоретически может привести к дефолту Вымпелкома по его обязательствам, а также значительно ухудшить и без того подорванный «делом ЮКОСа» инвестиционный климат. Наша позиция по затронутым бумагам сейчас такова: искать возможность продажи Вымпелкома на вполне вероятных отскоках цен вверх, держать бонды Мегафона, которые не должны пострадать при обоих вариантах, а в первом могут и немного выиграть в среднесрочной перспективе.

Другим важным событием на рынке стало успешное размещение трех выпусков облигаций РЖД, которое в сложившихся условиях прошло с некоторой премией к справедливому положению выпусков. Купоны были установлены следующим образом: РЖД-1 (1 год) – 6,59% годовых, РЖД-2 (3 года) – 7,75% годовых, РЖД-3 (5 лет) – 8,33%. В каждом из случаев справедливая доходность выпуска находится приблизительно на 0,35-0,5% ниже, что обеспечивает бумагам РЖД хорошие перспективы во время вторичного обращения и выгодно отличает их от, скажем, выпуска Лукойл, который был размещен слишком дорого и немедленно стал торговаться на форвардах ниже номинала. С другой стороны, перспектива роста облигаций РЖД находится в полной зависимости от динамики рынка в целом, а поскольку мы уже некоторое время рекомендуем воздерживаться от увеличения позиций в длинных облигациях, мы советуем держаться в стороне и от бондов РЖД-2/3.

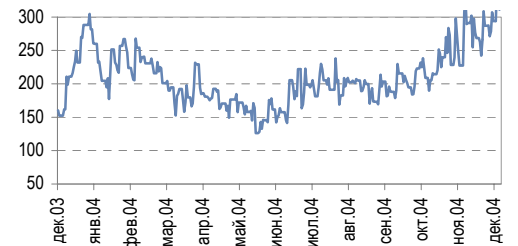
Облигации Газпрома потеряли вчера в цене из-за новости о Вымпелкоме, однако в целом бумаги компании не растут вследствие циркулирующих сообщений о том, что синдикат западных банков согласился предоставить компании кредит объемом 13 млрд долл. для покупки Юганскнефтегаза. Сумма увеличивает долг Газпрома более, чем в полтора раза, поэтому не удивительно, что в последнее время инвесторы с опаской относились к обязательствам газового монополиста. С другой стороны, вчера агентство Moody's повысило рейтинг Газпрома до инвестиционного уровня Ваа3, что сегодня должно оказать позитивное влияние на цены его облигаций. Наша рекомендация по выпуску Газпром-3 остается неизменной – держать.

В целом, из-за отсутствия общего ценового движения на рынке мало что происходит, и в этом режиме наиболее качественные облигации приносят

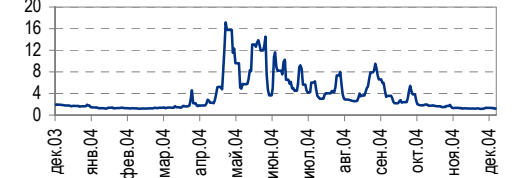
Доходность ГКО-ОФЗ



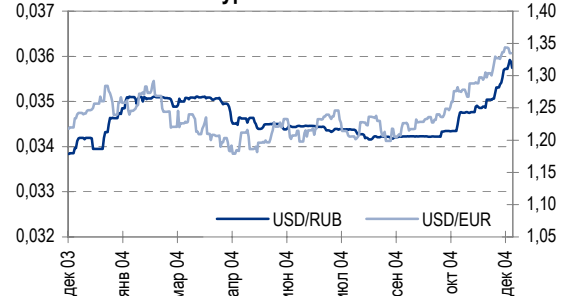
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



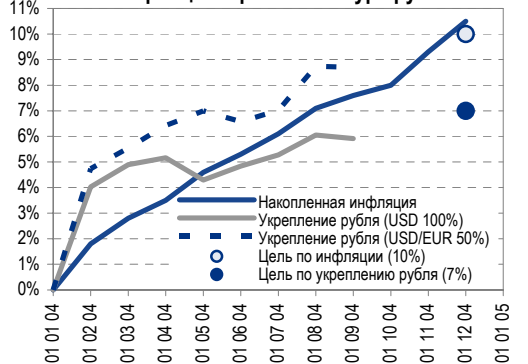
Ставка 1-дневного MIBOR, %



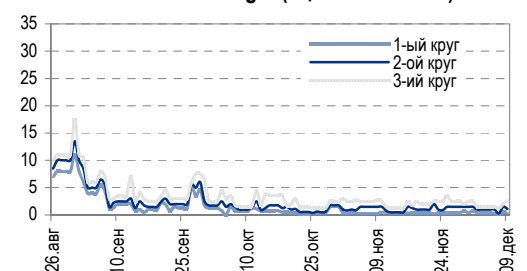
Курсы валют



Инфляция и реальный курс рубля



Ставки Overnight (оценка НИКОИЛ)





меньший доход, чем бонды 2-3 эшелонов с относительно большими купонами. Этот факт необходимо учитывать в принятии инвестиционных решений: позиция в длинных бондах не исключает сейчас спекулятивной прибыли, однако пополнение портфеля разумно осуществлять за счет более доходных выпусков средней и малой дюрации. Эту тенденцию подтверждают и модельные портфели НИКойла – портфель, выбирающийся из облигаций без существенных ограничений в кредитном качестве, в последние месяцы дает систематически лучшие результаты, чем портфель наиболее качественных бондов.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Спекулятивным инвесторам:

Держать на позиции купленные длинные облигации, сохраняющие перспективы роста относительно рынка. Имеются в виду: Новосиб обл-2, 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: Парнас, ПИТ-1, Маир.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода-год: УВЗ, Алтайэнерго, ДжЭфСи-2, Росинтер.

Рынок еврооблигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Treasuries полностью сдались в среду на милость покупателей. Без каких-либо существенных экономических данных, просто под действием рыночного спроса в ходе американской сессии доходность 10-летних выпусков снизилась до уровня 4,12%, демонстрируя намерение вновь протестировать ключевой уровень 4%. Результирующее движение со вчерашнего утра по сегодняшнее – с 4,22 до 4,12%.

Россия'30 открылась чуть выше предыдущего закрытия котировкой 102,35, с утра шла вниз, расширяя свой спред к Treasuries, показала минимум на уровне 101,75, во второй половине дня из-за роста в Америке также перешла в наступление и находилась в режиме роста до вечера, закрывшись в точке 102,25. Текущая цена на покупку России'30 составляет 103,125 – она скачком выросла при открытии торговли сегодня, что было следствием активных местных покупок. Доходность России'30 – 6,47 (-0,1)% годовых. Спред Россия'30-Т'14 равен 232 (+1) бп. Этот уровень спреда очень близок к своему историческому минимуму 230 бп.

Торговля в России'28 шла следующим образом: при невысокой активности облигации открылись близко к закрытию вторника ценой 163, долго стояли на месте, ближе к середине дня коротко упали до 161, но быстро восстановились. Закрытие произошло по цене 163, к сегодняшнему утру цены сильно выросли – Россия'28 стоит сейчас 165 на покупку, что соответствует доходности 7,05 (-0,12)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 175,06 (+78 бп).

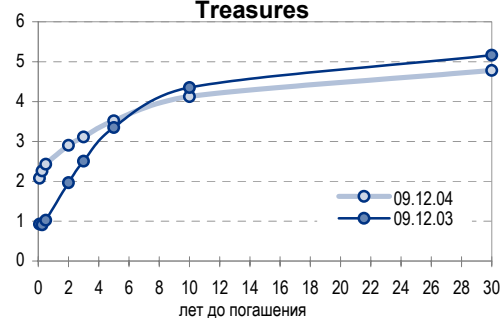
Корпоративный сектор оказался вчера под давлением продавцов, что было вызвано новостью о предъявлении Вымпелкому налоговых претензий. Естественно, что выпуски Вымпелкома были лидерами этого процесса, помимо этого пострадал и недавно размещенный выпуск Мегафон'09.

С другой стороны, в секторе были и позитивные события. Агентство Moody's повысило рейтинг Банка Москвы до уполномочительного уровня Ваа2, что на одну ступень выше суверенного рейтинга РФ. Апгрейд на 3 ступени сразу не может остаться незамеченным, поэтому облигации Банк Москвы'09 необходимо покупать.

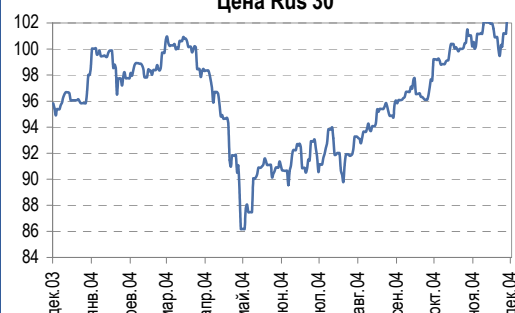
Список других недооцененных корпоративных выпусков немного изменился и выглядит следующим образом: НИКойл'07, Уралсиб'06, Система'11, Северсталь'14, ММК'08, Газпромбанк'08.

Значение индекса NIKoil-EUROCORP на сегодня – 172,56 (-31 бп).

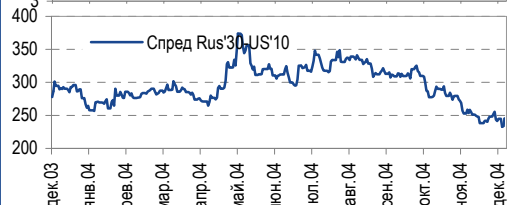
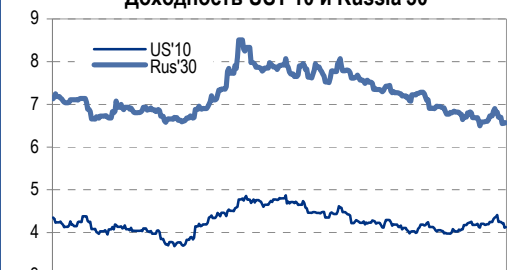
Кривая доходности US Treasuries



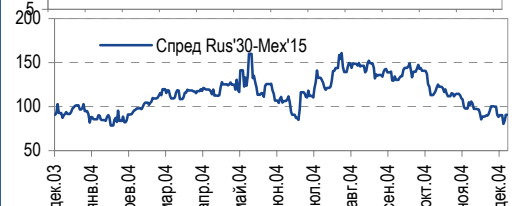
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





Другие рынки: Бразилия – на месте, Мексика – вверх, Турция – слабо вниз, Венесуэла – на месте. Спред R'30-Mex'15 – 84 (-2) бп. Нефть (URALS) – 32,95 (+0,49) долл/б – слабо вверх.

Положительные факторы, влияющие на рынок еврооблигаций: нестабильность в Ираке, а также рост экономик США и Китая поддерживают цены энергоресурсов; высокая вероятность подъема рейтинга РФ агентствами Moody's и S&P.

Отрицательные факторы: остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США в декабре; фундаментальная переоцененность Treasuries; спред Россия-Мексика находится на низком уровне 86 бп при том, что поддержка по этому спреду находится на уровне 75 бп, спред Россия'30-T'14 также очень узок, поскольку находится в непосредственной близости от теоретически достижимого уровня 220 бп.

Вывод: суверенные бумаги росли последнее время, опережая корпоративный сектор, при этом у них практически не остается апсайда из-за экстремально узкого спреда как к Treasuries, так и к Мексике. Именно поэтому покупка относительно недооцененных корпоративных бумаг является сейчас приоритетной стратегией.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

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

В корпоративном сегменте покупать НИКойл'07, Уралсиб'06, Система'11, Северсталь'14, ММК'08, Газпромбанк'08 с инвестиционным временным горизонтом, не исключаящим и получение спекулятивной прибыли в благоприятной рыночной ситуации.

Избавляться от бондов Вымпелкома на возможных отскоках цен вверх. Не продавать на текущих уровнях Мегафон'09, который должен вернуться к исходным уровням после того, как проблема Вымпелкома войдет в рабочее русло.

Дмитрий Дудкин, dud_di@nikoil.ru

Вымпелком

Налоговые требования ослабят позиции компании

Возврат налогов может затормозить развитие. Вымпелком получил предварительное уведомление Федеральной налоговой службы о том, что компания должна погасить налоговую задолженность на сумму 158 млн долл., включая налоги, штрафы и пени, за 2001 г. Несмотря на то что пока Налоговая служба предъявляет претензии только за 2001 г., мы не можем не признать, что они могут появиться и за 2002-2004 гг., а общая сумма недоимок может достигнуть 1,2 млрд долл.

Оценка снижается... но не значительно. Выплаты по налоговой задолженности способны затормозить реализацию инвестиционной программы Вымпелкома в 2004–2005 гг. и привести к замедлению роста абонентской базы.

Новые налоги для Вымпелкома

158 млн долл. налогов и штрафов за 2001 г. По мнению Налоговой службы, Вымпелком должен вернуть 158 млн долл. налогов и штрафов за 2001 г. (90 млн долл. налогов, 50 млн долл. штрафов и 18 млн долл. пени). Как говорится в пресс-релизе компании, большая часть указанной суммы относится к вычету расходов, понесенных компанией в связи с агентскими соглашениями с дочерней компанией КБ-Импульс. При этом, как следует

Выплаты по налоговой задолженности способны затормозить реализацию инвестиционной программы Вымпелкома в 2004–2005 гг. и привести к замедлению роста абонентской базы.



из отчета о прибылях и убытках компании за 2001 г., эффективная ставка налогообложения Вымпелкома составила 28%, что соответствует среднему показателю для отрасли (в 2001 г. ставка налогообложения МТС также составляла 28%). Общая прибыль до налогообложения Вымпелкома в 2001 г. составила 66 млн долл., выручка – 423 млн долл. Таким образом, недоплаченные компанией 90 млн долл. означают, что прибыль до налогообложения должна была быть не менее 380 млн долл., то есть даже выше, чем EBITDA (148 млн долл.) и операционная прибыль (87 млн долл.) за период. Сумма в 158 млн долл. составляет 15% прогнозируемой EBITDA Вымпелкома в 2004 г., или 2% от текущей рыночной капитализации компании.

...удовлетвориться ли этим государство? Учитывая, что Вымпелкома не менял схему отношений с КБ-Импульс с 1999 по 2004 г., возможно, что государство предъявит налоговые претензии и за последующие периоды. По нашей оценке, сумма претензий может достичь 1,2 млрд долл. за 2001–2004 гг., включая штрафы и пени.

Как это повлияет на оценку? Возврат налоговых недоимок на сумму 158 млн долл. незначительно повлияет на оценку компании. Однако если Вымпелкому будут предъявлены налоговые претензии за 2001–2004 гг., сумма которых при худшем сценарии составит 1,2 млрд долл., оценка Вымпелкома может снизиться на 15%.

Опять политика?

Налоговое наступление на Альфа-Групп? Мы подозреваем, что появление налоговых претензий к Вымпелкому может быть попыткой с помощью Налоговой службы оказать давление на Альфа-групп в связи с конфликтом между группой и Телекоминвестом по поводу 25% акций МегаФона. Возможно также, что эти претензии являются признаком нового наступления на олигархов.

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

Газпром

Правительство и совет директоров одобрили покупку компанией Юганскнефтегаза

Зеленый свет расширению Газпрома. Представители государства и совет директоров компании дали согласие на покупку Газпромом активов Юганскнефтегаза в ходе назначенного на 19 декабря аукциона, сообщается в прессе.

Дешевые активы усложняют структуру бизнеса, но повышают стоимость компании. Как мы неоднократно отмечали, Газпром постепенно превращается в коллекцию разнообразных энергетических активов, и это вызывает у нас беспокойство, поскольку усложнение структуры бизнеса может отрицательно сказаться на его эффективности. В то же время в краткосрочной перспективе приобретение недорогих активов повышает стоимость Газпрома.

Заинтересованность в Юганскнефтегазе. Поскольку у Газпрома на данный момент нет достаточного количества наличных средств, для финансирования будущих приобретений – Юганскнефтегаза и возможно других активов ЮКОСа – компания намерена привлечь кредит на рекордно большую сумму – 13,3 млрд долл. Учитывая умение компании договариваться с государством, Газпром является главным претендентом на победу на предстоящем аукционе – это умение позволит ему реструктуризировать налоговые претензии Юганскнефтегаза,

Усложнение структуры бизнеса может отрицательно сказаться на эффективности Газпрома



достигающие сейчас 4,58 млрд долл.

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

РАО «ЕЭС России»**Президент и премьер-министр
обсуждают результаты реформы**

Высшие руководители страны выражают оптимизм в отношении реформы энергетики. Президент Владимир Путин заявил вчера, что позитивно оценивает результаты реструктуризации сектора энергетики, в частности отсутствие конфронтации между менеджментом РАО ЕЭС и правительством по финансовым и технологическим вопросам. В свою очередь, премьер-министр Михаил Фрадков на вчерашнем заседании правительства, посвященном реформированию сектора, отметил, что оптовые генерирующие компании впоследствии обязательно будут приватизированы, а также высказался в пользу синхронизации энергетической реформы с реформой Газпрома.

Новости о реструктуризации. Вчера на встрече с председателем правления РАО ЕЭС Анатолием Чубайсом президент РФ Владимир Путин выразил свое одобрение продолжать реструктуризацию энергетики. Согласно последним заявлениям представителей государства и руководства компании, РАО ЕЭС будет ликвидировано к концу 2006 г., акционеры энергосистемы получают пропорциональные доли в выделенных в процессе реструктуризации. Вопрос о приватизации энергоактивов остается открытым, учитывая, что схема проведения аукционов, которая обсуждалась ранее, скорее всего, будет отвергнута.

Возможно распределение на пропорциональной основе вместо проведения аукционов. Вчера пресс-секретарь Михаила Фрадкова Александр Жаров подтвердил циркулирующие на рынке слухи о том, что государство в настоящий момент ищет альтернативные пути приватизации своей доли в РАО ЕЭС. Согласно такому сценарию, акционеры энергосистемы получают доли в выделенных в процессе реструктуризации компаниях пропорционально их долям в РАО ЕЭС. Это предполагает, что предложение о проведении аукционов по продаже ОГК на акции РАО ЕЭС, будет отклонено. На вчерашнем официальном заседании правительства не были раскрыты ни детали механизма пропорционального распределения, ни его сроки.

Энергетическая реформа будет синхронизирована с реформой Газпрома. Михаил Фрадков на вчерашнем заседании правительства высказался в пользу одновременного проведения реформы энергетической и газовой отрасли. На наш взгляд, это свидетельствует о намерении правительства сохранить контроль над обеими отраслями, возможно, даже после завершения всех преобразований, если, конечно, они вообще осуществляются. Синхронизация реформ, по нашему мнению, только затормозит их, несмотря на все заверения чиновников о желании ускорить ход реформирования.

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

Синхронизация энергетической реформы с реформой Газпрома может привести к новым задержкам и усилению контроля государства над отраслью.

**ЦЕНТРТЕЛЕКОМ, УРАЛСВЯЗЫНФОРМ****Fitch присвоил кредитные рейтинги**

Центртелекому – «В-», Уралсвязьинформу – «А+ (rus)». Агентство Fitch присвоило Центртелекому основной валютный рейтинг «В-» с негативным прогнозом и краткосрочный валютный рейтинг «В». Также агентство присвоило рейтинг «А+ (rus)» облигациям в национальной валюте Уралсвязьинформа на сумму 103 млн долл. (погашение в 2007 г.).

Нейтральная новость, рекомендации остаются в силе. Рейтинг Fitch указывает на высокую долговую нагрузку Центртелекома, которая негативно сказывается на прибыльности компании. Сильные финансовые показатели Уралсвязьинформа, в свою очередь, являются основанием для высокого рейтинга от Fitch.

Центртелеком: компания с высоким уровнем задолженности. По мнению Fitch, рейтинг необеспеченных валютных облигаций «В-» с негативным прогнозом и краткосрочный валютный рейтинг «В» отражают высокий уровень задолженности компании. По расчетам Fitch, соотношение задолженности к EBITDA Центртелекома на конец 2004 г. составит 3,5. Несмотря на то что финансовое положение оператора улучшилось после выпуска облигаций на сумму 200 млн долл. в августе 2004 г., оно по-прежнему несет риск рефинансирования краткосрочной задолженности, которая составляет 33,9% от общей суммы долга по РСБУ за 9 месяцев 2004 г.

Уралсвязьинформ: прочные позиции. Уралсвязьинформ получил рейтинг по национальной шкале «А+ (rus)», который присвоен рублевым облигациям компании на сумму 3 млрд руб. с погашением в 2007 г. По мнению Fitch, рейтинг отражает сильные позиции Уралсвязьинформа на рынке и высокую прибыльность, а также эффективное управление.

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



Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бп
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл	
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)																				
Полиметалл	750	18,00	22.мар.05	22.мар.05	21.мар.06	3,5	15,6	105,56	-0,19	105 560	105,55	109,00	-1,38	12,94	17,05	1,14	B/ruA/A1	C-	711	
ПраймДон	1 000	13,50	11.фев.05		10.ноя.06		23,4				100,50							C+	1358	
Разгулай	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		18,1	95,00	-0,07	501 605	95,00	96,00		19,58	16,84	1,11		C-		
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		10,6	107,43	0,15	40 606 375	107,10	107,39		6,16	5,89	0,87	B/ruA+	A-	64	
Росбанк	3 000	9,91	12.фев.05	12.фев.05	15.фев.09	2,2	51,0	98,98	-0,02	1 910 235	98,95	99,14	9,45	9,11	10,01	0,17	B-/B1	A-	413	
Росинтер	300	17,50	04.мар.05		02.дек.05		12,0	103,69	0,08	653 220	103,00	104,00		14,12	13,23	0,85		C	852	
РусАвтоФин	500	15,00	22.мар.05		22.май.06		17,7					100,55						C		
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		9,3					99,50						NR		
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	5,4	29,8			10 053 000	100,24	100,50						NR		
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.дек.04	15.июн.05	14.июн.06	6,3	18,4										B/ruBBB+			
РусСтанд-3	2 000	12,90	23.фев.05	01.сен.05	22.авг.07	8,9	32,9										B/ruBBB+			
РусСтандФин-1	500	20,00	05.фев.05		04.авг.05		8,0	106,82	-0,18	80 115	103,50	107,80		9,45	8,69	0,64	B/ruBBB+		409	
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		21,4	103,10	0,20	357 740	103,00	103,49		17,33	18,23	1,41		C-	1115	
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07		35,7	59,9											B+		
Сальмон-2	150	12,50	04.янв.05		04.окт.05		10,0					99,20	100,50							
СвердлЭн	3 000	11,50	03.мар.05	05.сен.05	01.мар.07	9,0	27,1	97,67	1,47	2 832 500	97,25	97,50	15,23		14,36	11,77	0,63		C	981
СвобСокол	600	13,55	26.май.05	25.май.06	22.ноя.07	17,8	36,0													
Северсталь	3 000	9,75	30.дек.04	10.июл.05	28.июн.07	7,1	31,1	101,40	-0,10	1 014 000	101,30	102,65	6,93		6,54	9,62	0,56	B+/B1	A-	161
СЗЛК	300	14,00	13.янв.05	14.июл.05	13.июл.06	7,3	19,4	100,25	0,00	5 013	99,70	100,30	13,94		12,83	13,97	0,53		C	862
С-ЗТел-2	1 500	13,20	05.янв.05	05.окт.05	03.окт.07	10,0	34,3	103,40	-0,23	21 724 000	103,25	103,65	9,17		8,59	12,77	0,76	B-/ruBBB	B	369
Сибирьтел-3	1 530	14,50	14.янв.05		14.июл.06		19,4	106,83	-0,09	9 529 020	106,25	107,00		10,00	13,57	1,46		B	392	
Сибирьтел-4	2 000	12,50	06.янв.05		05.июл.07		31,3	105,04	-0,46	25 226 000	105,00	105,25		10,48	11,90	2,21		B	387	
СистФин-2	2 000	10,50	31.дек.04		29.июн.07		31,1										B	B+		
СМАРТС-2	500	13,75	26.дек.04	26.июн.05	26.июн.07	6,7	31,0					99,50	101,00					B-		
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	10,0	58,5	100,63	-0,07	39 416 588	100,26	100,70	14,69		13,88	15,01	0,72		B-	920
СС-Авто	1 500	11,25	27.янв.05	25.янв.07	21.янв.10	25,9	62,3					102,00						B-		
СУ-155	1 500	12,29	28.дек.04	30.мар.05	30.мар.07	3,7	28,1	94,00	-1,00	133 485	94,00	94,50	38,07		33,04	13,07	0,21		C+	3276
СУЭК-2	1 000	11,50	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	2,4	26,6					99,50	100,40					C		
Татнефть-3	1 500	12,00	30.дек.04		01.июл.06		19,0					103,60	104,50					B/B2	A-	648
Таттелеком	600	12,50	14.фев.05	15.май.05	05.май.07	5,3	29,3	100,49	0,75	2 170 480	100,30	100,75	11,80		11,23	12,44	0,39			730
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	10,2	22,4	102,30	-0,40	2 567 705	102,05	102,50	11,92	13,55	11,33	14,27	1,54		B-	
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		4,7	102,50	-0,07	1 307 915	102,44	102,84		13,98	13,43	20,00	0,36		C-	867
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	4,4	22,7	101,20	-0,09	10 267 825	101,25	102,00	10,73		10,39	13,83	0,34		B-	541
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		24,0	114,00	-0,18	11 412 500	113,10	114,00		7,38		13,16	1,93	BB-/	A	106
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		17,3					98,00	100,50					B+		
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07	18,0	36,3													
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	12,0	36,3													
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	10,0	46,4					100,00	101,45						B-	333
УрСИ-2	1 000	17,50	07.фев.05		06.авг.05		8,0	105,77	-0,11	4 019 160	105,00	105,89		8,68	8,18	16,55	0,63		B+	
УрСИ-6	3 000	14,25	18.янв.05		18.июл.06		19,6	107,17	0,12	62 658 585	106,80	107,07		9,54		13,30	1,49		B+	346
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		35,3												B+	
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	10,5	34,7	101,03	-0,07	131 446 600	101,00	101,20	10,19		9,80	11,14	0,78		B-	
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		4,5	102,15	-0,05	15 808 179	102,05	102,40		10,03	9,73	15,66	0,35	CCC+/ruBB+	B	471
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	9,5	21,5					103,30	103,75					CCC+/ruBB+	B	
Центртел-4	5 623	13,80	16.фев.05	16.ноя.06	21.авг.09	23,6	57,2	105,67	-0,58	8 363 422	105,50	107,10	10,76	12,54		13,06	3,51	CCC+/ruBB+	B	535
ЦентТелеграф	500	16,00	22.фев.05		22.авг.06		20,7	105,05	0,05	5 253	104,90	105,30		13,27		15,23	1,44		C	712
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06	9,3	21,2	103,37	-0,03	5 169	102,20	103,40	10,63		9,98	14,99	0,71		C-	519
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		21,5					103,00	104,00					ruBBB/B3	B-	
ЮТК-2	1 500	9,25	09.фев.05	09.фев.05	07.фев.07	2,1	26,4	99,99	0,08	25 038 596	99,85	100,00	9,38		9,03	9,25	0,16	ruBBB/B3	B-	406
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09	16,4	58,9	101,02	0,36	51 424 280	100,10	100,45	11,61			12,18	1,18	ruBBB/B3	B-	572
ЮТэйр	1 000	13,00	25.май.05	23.ноя.05	22.ноя.06	11,7	23,8													
Якутскэнергс	400	16,00	03.мар.05	03.мар.05	31.авг.06	2,8	21,0				101,50	101,80							C+	


Рынок рублевых облигаций (продолжение)

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %			DVO1	Рейтинг	Сред. бл		
			купона	оферты	погаш.	оферты	погаш.				покупка	продажа	оферты	погаш.	HPR				текущая	
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																				
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07		33,6	97,17	-0,33	5 830 000	97,00	97,59			9,41		8,26	2,29	BB-/Ba1	264
Белгор обл-3	300	19,00	20.дек.04		20.дек.05		12,6	108,75	0,00	5 438	107,36	108,89			10,35		17,47	0,96		471
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		22,4	100,00	-1,05	100 000	100,00	101,00			14,46		14,00	1,49		820
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		17,4					107,99								
Волг обл	600	14,00	16.дек.04		11.июн.09		54,9	102,30	-0,20	116 622	102,30	102,80			11,82		13,69	2,74		509
Иркут обл	800	11,50	19.январ.05		22.июл.07		31,9	99,40	-0,20	696 900	99,35	99,80			11,50		11,57	1,39	B	513
Иркут обл-2	750	12,00	08.мар.05		07.сен.06		21,3	100,15	0,05	2 203 300	100,00	100,30			11,08		11,98	1,15	B	506
Коми-5	500	16,00	24.дек.04		24.дек.07		37,0	110,26	-3,23	11 125 000	110,80	111,21			10,53		14,51	2,58	-/Ba3	390
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		71,2	110,55	0,05	31 735 388	105,00	110,50			10,74		13,12	4,40	-/Ba3	287
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13		109,0				94,40	94,99							-/Ba3	
Красноярск-1	750	11,00	18.январ.05		21.июл.05		7,5													
Красноярск-4	630	2,50	26.январ.05		27.окт.06		22,9	100,10	-0,05	610 378	100,00	100,15			12,17		2,50	1,56		588
Крас край-1	1 500	10,30	07.мар.05		08.дек.05		12,2													
Крас край-2	1 500	10,95	20.январ.05		26.окт.06		22,9													
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07		29,6													
Лен Обл	400	15,50	20.дек.04		20.дек.04		0,4	100,38	-0,09	501 900	100,22	100,50			3,88	3,81	15,44	0,03		-145
Москва-26	4 000	15,00	11.дек.04		11.мар.05		3,1												BB+/Baa3	
Москва-33	4 000	10,00	27.фев.05		27.май.05		5,7				101,90	102,20							BB+/Baa3	
Москва-34	4 000	10,00	28.фев.05		28.авг.05		8,8				102,70	103,00							BB+/Baa3	
Москва-24	3 000	15,00	02.мар.05		02.сен.05		8,9			32 000 000	106,40	106,68							BB+/Baa3	
Москва-28	3 000	15,00	25.дек.04		25.дек.05		12,7	109,10	-0,13	2 694 770	109,00	109,25			6,10		13,75	1,03	BB+/Baa3	44
Москва-32	4 000	10,00	25.фев.05		25.май.06		17,8	104,70	-0,13	65 205 985	104,23	104,89			6,76		9,55	1,37	BB+/Baa3	78
Москва-35	4 000	10,00	18.дек.04		18.июн.06		18,6	104,64	-0,30	18 312 700	104,40	104,89			6,95		9,56	1,42	BB+/Baa3	92
Москва-37	4 000	10,00	23.дек.04		23.сен.06		21,8	104,88	-0,14	21 237 400	104,55	104,90			7,27		9,53	1,65	BB+/Baa3	103
Москва-27	4 000	15,00	20.дек.04		20.дек.06		24,7				112,40	114,65							BB+/Baa3	
Москва-31	5 000	10,00	20.фев.05		20.май.07		29,8	105,88	-0,12	3 337 360	105,50	105,85			7,56		9,44	2,21	BB+/Baa3	127
Москва-40	5 000	10,00	26.январ.05		26.окт.07		35,1	106,83	0,08	392 504 400	106,15	106,35			7,55		9,36	2,58	BB+/Baa3	84
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08		42,5	106,65	-0,33	57 397 975	106,06	106,50			7,94		9,38	3,07	BB+/Baa3	145
Москва-38	5 000	10,00	26.дек.04		26.дек.10		73,6	109,62	-0,38	60 500 498	109,45	109,60			8,12		9,12	4,97	BB+/Baa3	19
Москва-39	4 800	10,00	21.январ.05		21.июл.14		117,1	105,69	-0,24	465 451 817	105,60	105,80			8,08		9,46	6,74	BB+/Baa3	40
Моск обл-2	1 000	17,00	10.мар.05		10.июн.05		6,1	104,88	-0,16	209 760	104,88	105,50			7,25	6,71	16,21	0,49	BB-/ruAA-/Ba3	193
Моск обл-3	4 000	11,00	18.фев.05		19.авг.07		32,8	104,21	-0,23	30 884 200	104,06	104,69			9,40		10,56	2,34	BB-/ruAA-/Ba3	263
Моск обл-4	9 600	11,00	25.январ.05		21.апр.09		53,2	105,83	-0,18	1 136 991 648	105,50	105,80			9,67		10,39	3,52	BB-/ruAA-/Ba3	273
Нижегор обл-1	1 000	11,80	02.фев.05		01.ноя.06		23,1	100,61	-0,08	3 118 850	100,50	100,70			11,93		11,73	1,57	BB-/ruAA-/B2	563
Новосиб обл	1 500	13,50	02.фев.05		27.июл.06		19,9	101,83	-0,12	10 431 468	101,80	102,00			12,82		13,26	1,36		672
Новосиб обл-2	2 000	13,30	03.мар.05		29.ноя.07		36,2	100,77	-0,04	14 175 150	100,76	100,84			13,63		13,20	2,26		698
Самар обл-1	1 185	12,00	04.январ.05		04.июл.06		19,1	104,00	-0,13	5 200 000	104,00	104,13			9,55		11,54	1,40	BB-/Ba2	350
Твер Обл-2	600	16,90	24.фев.05		23.ноя.06		23,8				109,00	110,45								
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07		36,0				99,50	100,25								
Томск обл-1	500	13,00	27.январ.05		27.июл.06		19,9				100,65	101,84							ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		34,6				99,65	100,00							ruA	
Уфа-3	400	10,03	18.январ.05		18.июл.06		19,6	99,78	0,18	3 741 825	99,80	100,00			10,42		10,05	1,40	B	433
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08		42,4	97,00	2,00	4 850	97,00	99,00			11,40		10,34	2,68	B	490
Хаб край-4	300	13,09	27.фев.05		27.май.05		5,7				101,60	102,45								
Хаб край-5	700	11,87	05.январ.05		05.окт.06		22,2	100,00	0,06	1 371 001	99,70	100,00			11,67		11,87	1,51		542
ХМАО	1 000	15,50	13.дек.04		08.дек.05		12,2												BB-/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		42,2				109,72	109,90							BB-/ruAA	
Чувашия-1	285	12,00	12.фев.05		12.авг.05		8,2	101,08	0,28	20 264 879	100,86	101,00			10,72	10,21	11,87	0,61		535
Якутия-3	800	12,00	21.дек.04		17.июн.08		42,9	102,40	0,30	3 278 300	101,30	102,00			11,64		11,72	2,74	ruA	517
Якутия-4	1 000	15,00	16.дек.04		16.мар.06		15,4												ruA	
Якутия-5	2 000	10,00	20.январ.05		21.апр.07		28,8	96,06	-0,08	9 127 412	95,50	96,18			11,59		10,41	1,87	ruA	529
ЯНАО	1 800	11,00	05.фев.05		03.авг.08		44,5			9 067 500	100,00	101,50							B/ruA/B1	
Яросл обл-2	1 000	13,78	04.январ.05		03.июл.07		31,2				103,00	106,12								
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ																				
ОФЗ 27014	10 000	12,00	15.дек.04		15.дек.04		0,2				100,16	100,21								
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05		3,2				101,37	101,47								
ОФЗ 27021	10 942	12,00	19.январ.05		20.апр.05		4,4				102,70	103,24								
ОФЗ 27023	20 292	7,50	19.январ.05		20.июл.05		7,5	101,37	0,09	117 688 506	101,36	101,56			5,32	5,15	7,40	0,59		
ОФЗ 27018	14 000	12,00	15.дек.04		14.сен.05		9,3				103,50	105,10								
ОФЗ 27022	21 296	8,00	16.фев.05		15.фев.06		14,5				102,16	102,85								
ОФЗ 27024	15 001	7,50	19.январ.05		19.апр.06		16,6					104,50								
ОФЗ 45002	7 360	10,00	02.фев.05		02.авг.06		20,1				103,25	104,42								
ОФЗ 45001	37 807	10,00	16.фев.05		15.ноя.06		23,6	104,70	0,11	1 547 416	104,40	105,90			5,98		9,55	1,13		
ОФЗ 27025	24 859																			

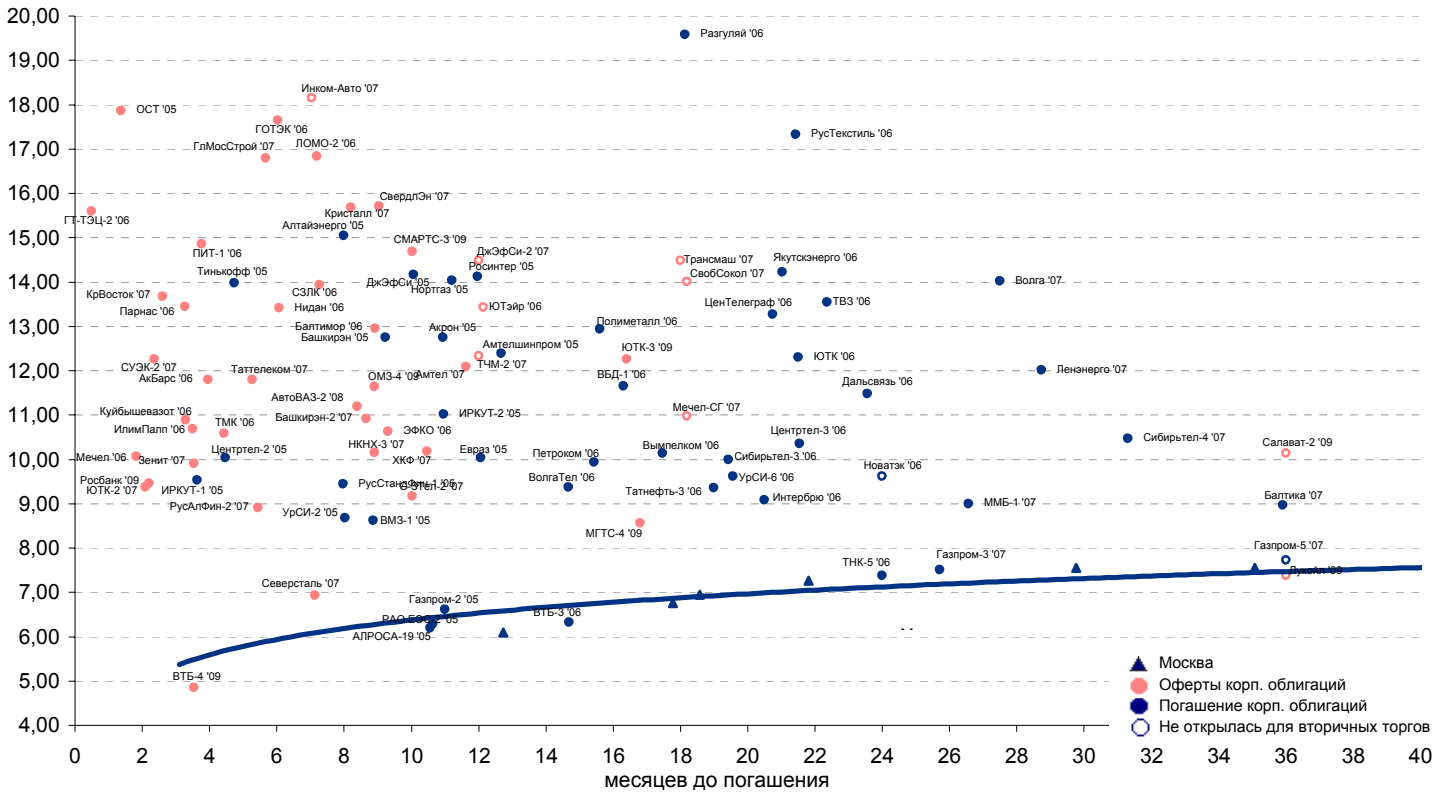


Рынок еврооблигаций

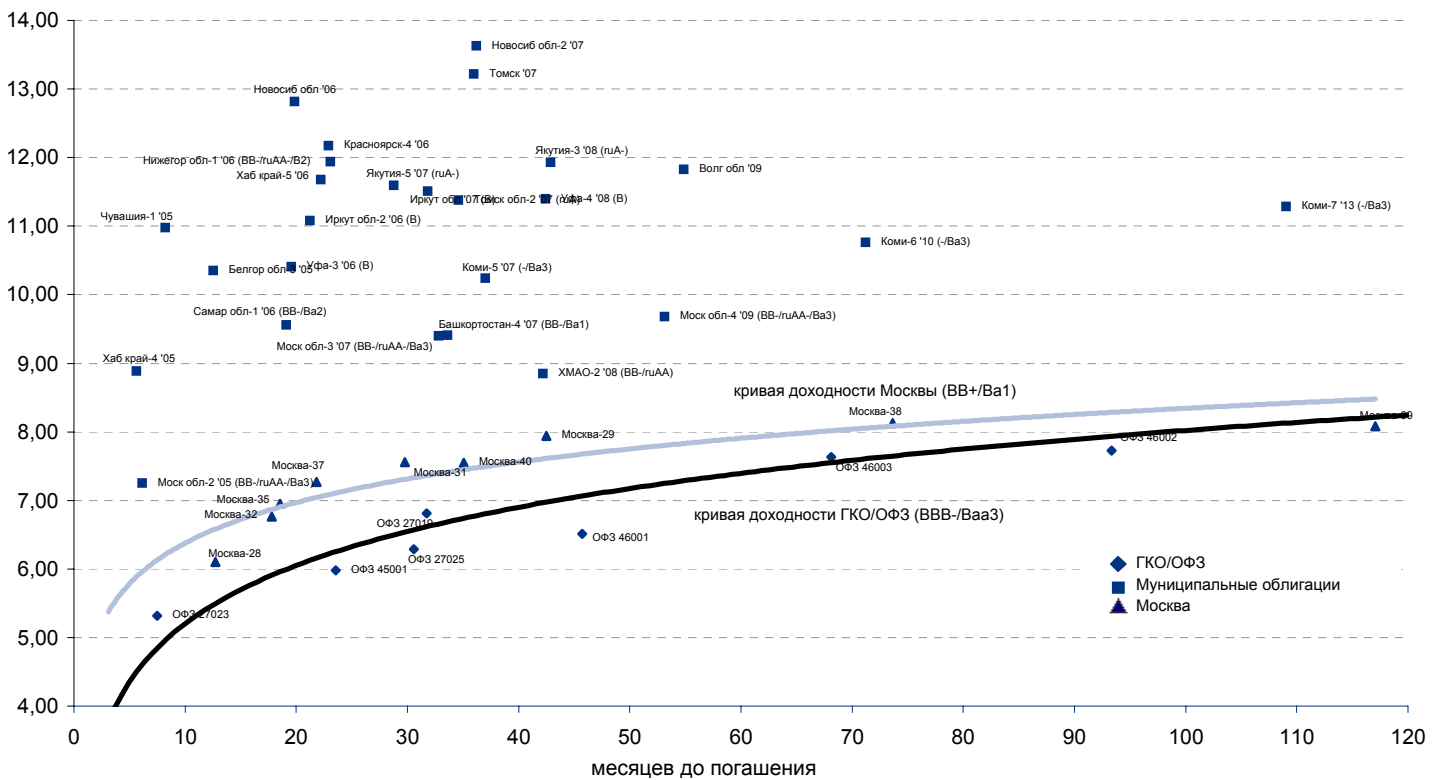
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация	
							погашения	текущая			
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ											
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 янв 05	103,26			3,31	8,47	92,7	0,58
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 дек 04	113,63	0,38		4,27	8,80	128,5	2,18
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	110,78	0,43		5,85	7,45	240,2	4,26
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 янв 05	138,50	0,00		6,65	7,94	224,7	7,79
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 дек 04	165,59	0,99		7,02	7,70	223,9	9,98
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	103,23	0,66		6,46	4,84	233,4	8,24
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	92,94	-0,11		5,31	3,23	232,5	3,07
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,21	0,00		4,32	3,05	152,8	1,33
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	84,09	0,08		6,06	3,57	220,2	5,44
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	95,93	-0,10		4,51	3,13	152,3	2,74
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,44	0,05		3,45	5,15		0,38
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	113,58	0,32		4,57	6,82	112,0	4,06
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	121,46	0,10		6,60	7,90	247,8	7,39
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ											
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	109,86	0,16		3,43	9,97	-89,3 / 63,6	1,24
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	107,77	0,55		5,68	5,98	-38,7 / 181,5	5,73
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ											
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	103,22	-0,41		7,04	7,87	221,0 / 385,3	2,92
АЛРОСА '14	\$ 300 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	104,02	0,45		8,27	8,53	189,9 / 414,6	6,55
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,99	-0,23		6,26	10,34	295,7 / 388,3	0,88
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	100,84	-0,12		7,32	7,93	361,9 / 458,8	1,23
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	101,89	0,15		7,52	7,85	196,4 / 407,0	3,87
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	100,27	-0,33		8,40	8,48	357,6 / 521,0	2,91
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	104,96	-0,41		5,47	6,55	22,1 / 216,5	3,47
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	105,93	-0,20		6,41	7,08	50,2 / 260,7	4,52
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	100,75	-1,71		8,23	10,37	492,3 / 584,9	0,36
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 дек 04	108,11	-2,48		7,83	9,25	258,0 / 441,5	3,47
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	98,55	-5,08		8,66	8,50	262,3 / 484,7	5,06
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	109,29	0,02		4,91	8,35	64,2 / 192,7	2,11
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	119,33	-0,12		5,86	8,80	1,2 / 241,4	3,85
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	112,12	0,12		5,31	6,96	-54,5 / 185,7	4,62
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 мар 05	117,21	-0,51		6,85	8,21	99,7 / 298,6	5,73
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 фев 05	106,40	-0,09		6,53	6,77	/ 240,3	5,21
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	115,34	-0,22		7,34	7,48	32,8 / 321,9	6,94
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	105,34	0,27		2,91	9,26	-40,1 / 52,6	0,79
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	103,90	0,11		6,10	6,98	95,8 / 281,7	3,33
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	103,35	-0,13		6,83	8,59	291,2 / 407,0	1,60
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 фев 05	107,95	-0,43		8,75	10,07	346,2 / 530,4	3,51
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,55	-0,04		8,13	9,11	386,2 / 514,7	1,37
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 дек 04	103,59	-0,06		6,99	10,38	368,4 / 461,1	0,90
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 мар 05	102,48	-0,17		7,84	9,15	392,6 / 485,4	1,59
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	99,40	-1,18		8,15	8,05	246,5 / 463,4	4,04
ММК '05	eur 100 000	10,00	18 фев 05	18 фев 05	101,28	-0,04		2,64	9,87	-66,6 / 26,1	0,18
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	101,93	0,02		7,41	7,85	233,3 / 412,9	3,24
МТС '04	\$ 220 656	10,95	21 дек 04	21 дек 04	100,60	0,10		-18,80	10,88	/	0,02
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 янв 05	108,98	-0,02		6,52	8,95	225,7 / 307,6	2,62
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	104,67	-0,41		7,37	8,00	131,0 / 378,3	4,53
НИКОйл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	100,36	-0,14		8,81	8,97	466,6 / 588,0	1,97
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 фев 05	100,81	-0,10		8,70	9,05	461,2 / 579,9	1,88
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	98,01	-1,15		7,62	7,27	202,4 / 417,5	3,93
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 фев 05	100,70	-0,14		8,63	8,94	454,8 / 573,5	1,87
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	100,59	-0,30		9,88	10,19	593,6 / 702,7	1,65
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 дек 04	103,33	-0,04		8,89	9,44	434,6 / 546,8	2,64
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	115,06	-0,11		4,52	11,08	20,4 / 173,2	1,74
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	103,18	0,03		7,24	8,48	117,5 / 337,7	2,06
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	3,86	24 окт 06	26 янв 05	100,77	-0,08		3,77	3,83	/	2,06
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 фев 05	101,72	-0,06		8,13	8,48	294,0 / 477,6	3,39
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	99,83	-0,13		9,27	9,27	300,8 / 514,9	6,08
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 фев 05	106,24	-0,38		8,28	10,82	401,0 / 529,5	1,84
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 янв 05	107,19	1,39		8,62	10,03	435,5 / 564,0	3,17
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	107,55	-0,13		7,63	9,53	336,6 / 418,5	2,78
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 янв 05	101,58	-1,61		8,54	8,74	315,8 / 484,7	2,18
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	114,15	-0,49		5,63	9,64	136,1 / 264,5	2,49
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 янв 05	100,69	-0,12		8,39	8,81	407,3 / 560,1	1,38



Рублевые корпоративные облигации

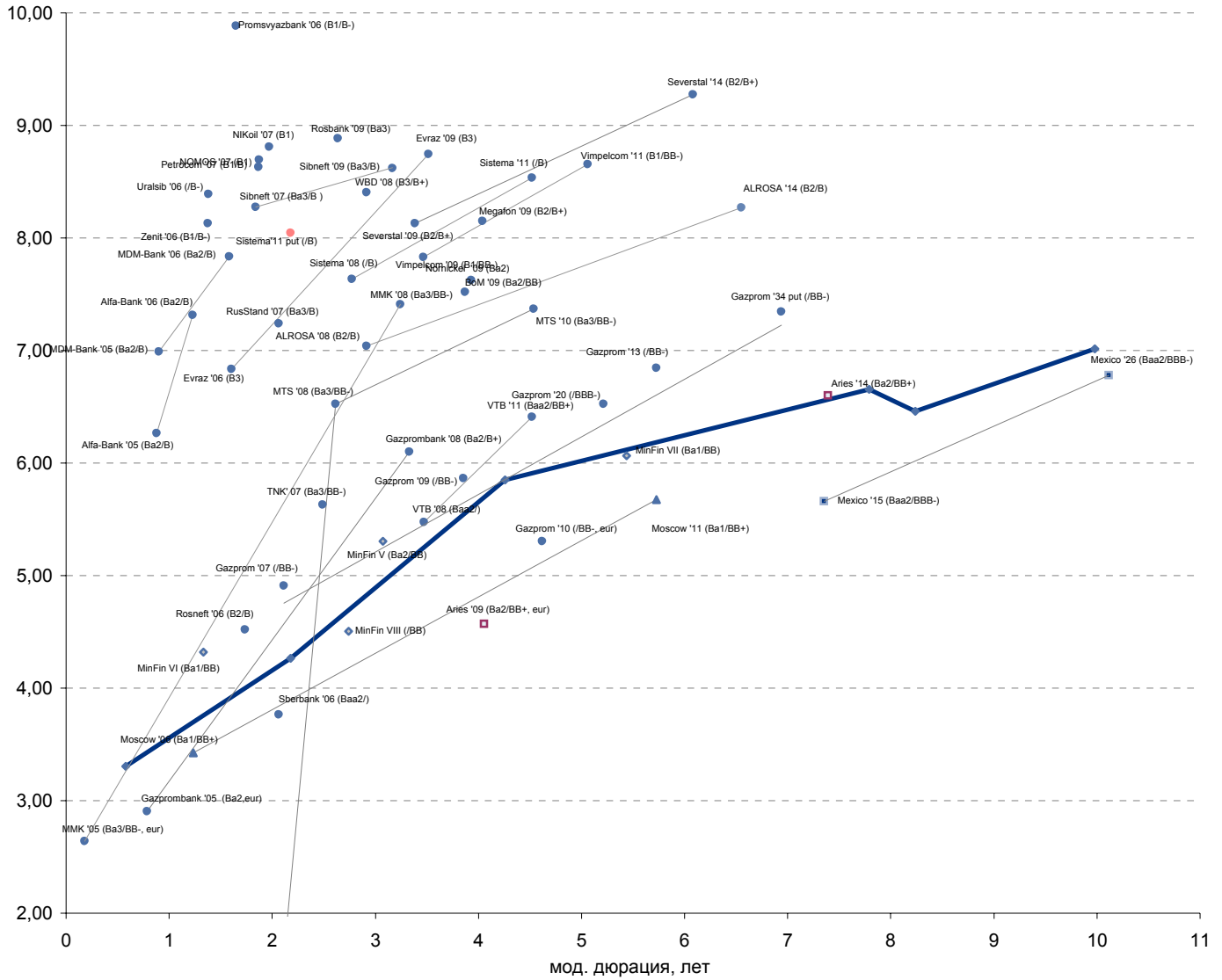


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем	Параметры	Оферта
09 дек 04	Иркутская обл - 2 транш	Восточно-Сибирская ФК	125	размещение 2-го транша	-
15 дек 04	Пермь	Росбанк	200	2 года. Внебиржевое размещение.	-
16 дек 04	Барнаул	Гута-Банк	200	2 года. 1 год - 14% годовых, 2 год - 13% годовых.	-
12 дек 04	Воронежская обл	Росбанк	600	3 года. Внебиржевое размещение.	-
21 дек 04	ФСК ЕЭС	Тройка Диалог	5 000	3 года. 1 год - 14% годовых, 2 год - 13% годовых.	-
21 дек 04	Финансбанк	Траст	1 000	-	-
Итого:			7 125		

Результаты прошедших размещений

Дата	Выпуск	Организатор	Объем	Параметры	Оферта
08 дек 04	Рослебопродукт	Росбанк	1 000	1 год. все купоны - 12,37%. YTM - 12,75%.	-
08 дек 04	Россельхозбанк	ВТБ	3 000	3,5 года. 1-4 купоны - 9%. 5-14 купоны - эмитент. УТР - 9,31%.	1 год
08 дек 04	РЖД	Вэб-инвест, Дж. П. Морган	4 000	5 лет. все купоны - 8,33%. YTM - 8,5%.	-
08 дек 04	РЖД	Вэб-инвест, Дж. П. Морган	4 000	1 год. все купоны - 6,59%. YTM - 6,7%.	-
08 дек 04	РЖД	Вэб-инвест, Дж. П. Морган	4 000	1 год. все купоны - 7,75%. YTM - 7,9%.	-



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

Илья Зимин, директор, zimin@nikoil.ru

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

Гузель Тимошкина, ст. специалист, tim_gg@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