

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

С утра рынок Treasuries демонстрирует слабый рост на фоне выступления Гринспена, в котором он отметил, что рост цен на энергоносители истощает потребительскую активность. Тем не менее, сентябрьские индикаторы говорят нам о том, что высокие нефтяные цены в первую очередь вносят ценовую дестабилизацию, поэтому пока мы не видим причин для изменения баланса рисков в пользу замедления экономики. (Подробнее стр. 4 ↗)

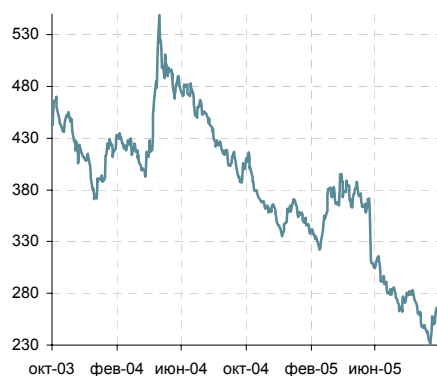
Мы оцениваем справедливую доходность третьего выпуска Красноярска на уровне 7.13% - 7.38%. (Подробнее стр. 6 ↗)

Fitch Ratings подтвердило приоритетный необеспеченный рейтинг Магнитогорского металлургического комбината на уровне «BB-», прогноз «Стабильный». /Rusbonds/

ОАО «Салаватстекло» в начале ноября планирует начать размещение второго выпуска облигаций на 1.2 млрд. руб. /AKM/

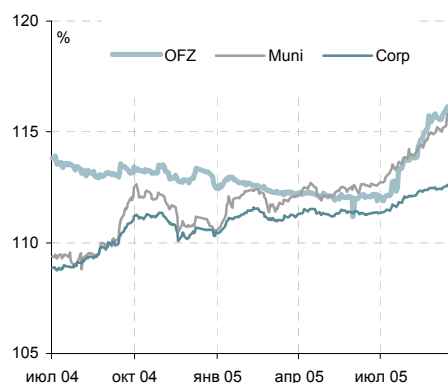
Текстильный холдинг «Яковлевский» планирует начать размещение облигаций на 1 млрд. руб. 26-28 октября. /Cbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

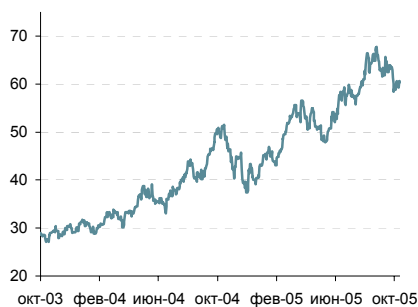
www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	10/17/2005	4,28	3	30	177
UST 10 yr	10/17/2005	4,50	1	22	45
UST 30 yr	10/17/2005	4,72	1	15	-12
Bund 2 yr	10/17/2005	2,52	3	27	9
Bund 10 yr	10/17/2005	3,30	0	18	-60
Bund 30 yr	10/17/2005	3,72	0	12	-85
Fed Fund	10/14/2005	3,75	0	25	200
Libor 1 mo	10/14/2005	3,98	2	20,1	211
Libor 6 mo	10/14/2005	4,35	0	33,3	216
Libor 12 mo	10/14/2005	4,57	0	40	217
S&P 500	10/18/2005	1190,10	0,30%	-3,86%	6,83%
Nasdaq Composite	10/18/2005	2070,30	0,26%	-4,17%	6,91%
RTS	10/17/2005	915,41	0,47%	-0,83%	36,93%
EURUSD	10/18/2005	1,1990	-0,29%	-1,25%	-4,03%
USDJPY	10/18/2005	115,38	0,40%	3,44%	5,60%
USDRUB	10/18/2005	28,62	0,19%	0,64%	-1,73%
EURRUB	10/18/2005	34,31	-0,16%	-0,60%	-5,69%
Brent 1m Future	10/18/2005	60,42	-0,25%	-2,25%	23,53%
Gold	10/18/2005	473,90	-0,02%	3,08%	13,85%

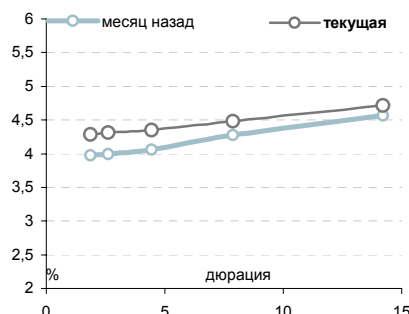
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



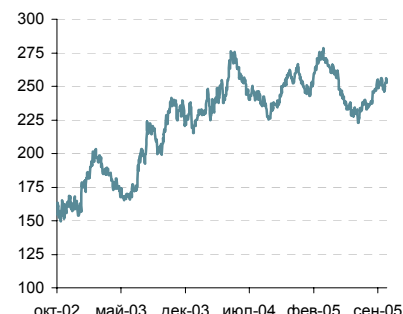
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



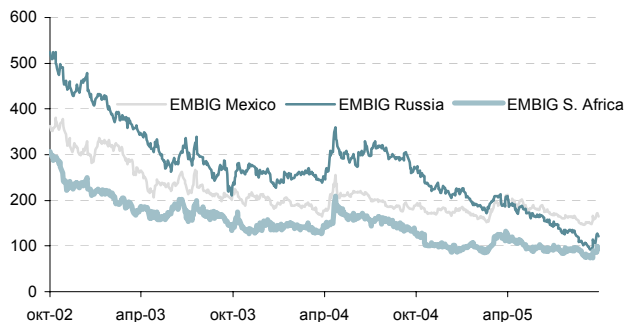
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	10/17/2005	111,03%	76	-221	-335	1201	5,71	UST10	122
C-Bond*	10/14/2005	100,29%	-1	-9	-18	107	6,36	UST5	200
UMS-31*	10/14/2005	120,89%	-40	-213	-476	628	6,60	UST30	189
Turkey-30*	10/17/2005	144,07%	154	-290	-105	495	7,80	UST10	330
Venezuela-27*	10/14/2005	113,04%	-103	-265	-11	1021	7,98	UST10	469
EMBIG	10/17/2005	259	-7	9	24	-88	-	-	-
EMBIG Russia	10/17/2005	122	-5	13	30	-91	-	-	-
EMBIG Brazil	10/17/2005	372	-13	2	31	-4	-	-	-
EMBIG Mexico	10/17/2005	165	-6	8	16	-9	-	-	-
EMBIG Turkey	10/17/2005	245	-6	12	8	-19	-	-	-
EMBIG Venezuela	10/17/2005	339	-8	14	36	-64	-	-	-

\* - Указаны котировки

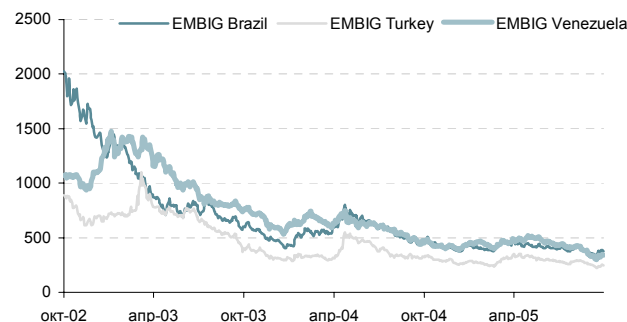
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

## Рынок еврооблигаций

### Динамика базовых активов

Начало недели не привнесло новых оценок сложившейся ситуации, и рост доходностей Treasuries продолжился. Хотя индекс деловой активности в штате Нью-Йорк снизился с 15.6 п. до 12.1 п. при ожидавшемся росте до 19 п., его ценовая составляющая выросла с 53.9 п. до 57.3 п., приблизившись к историческому октябрьскому максимуму 2004 года. Кроме того, на вчерашней встрече двадцати министров финансов и глав Центробанков было отмечено, что высокие цены на нефть могут увеличить инфляционное давление, вызвать замедление роста и дисбаланс глобальной экономики. Таким образом, инфляционный пресс все сильнее давит на умы инвесторов, опасаящихся, похоже, не столько продолжения «взвешенной» политики (в чем вряд ли сейчас есть сомнения), сколько возможно более агрессивного подхода со стороны ФРС. В итоге доходность 2-летних бумаг выросла на 3 б.п. до 4.28%, доходность 10-летних - на 1 б.п. до 4.5%.

С утра рынок Treasuries демонстрирует слабый рост на фоне выступления в Токио Алана Гринспена, в котором он отметил, что рост цен на энергоносители истощает потребительскую активность. Однако сентябрьские индикаторы говорят нам о том, что высокие нефтяные цены в первую очередь вносят ценовую дестабилизацию, поэтому пока мы не видим причин для изменения баланса рисков в пользу замедления экономики. Сегодня новые штрихи в инфляционную картину внесут данные по индексу цен производителей: ожидается, что в сентябре индекс вырос на 1.2% (предыдущее значение 0.6%).

### Развивающиеся рынки

Вопреки продолжающемуся падению базовых активов, развивающиеся рынки смогли скорректироваться вверх после глобальных продаж на прошедшей неделе. Согласно опубликованному данным опроса, рейтинг популярности президента Бразилии Лулы вырос с 45% до 46%, а его администрации с 29% до 30%. Бразилия-40 выросла на 120 б.п. до 119.03% (YTM 8.13%), а суверенный спрэд сузился на 13 б.п. Спрэды Турции и Мексики сузились на 6 б.п., спрэд Венесуэлы – на 8 б.п. В результате спрэд EMBIG сократился на 7 б.п. до 259 б.п.

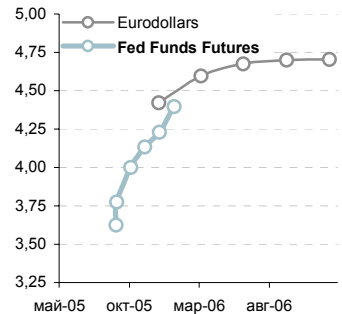
### Российский сегмент

Настроения инвесторов в российском сегменте соответствовали общему настрою развивающихся рынков, что и обусловило сужение спрэда EMBIG Russia на 5 б.п. до 122 б.п. Россия-30 выросла на 76 б.п. до 110.983-111.086% (YTM 5.71%), а спрэд к 10-летним казначейским бумагам сузился на 10 б.п. до 121 б.п. Вполне возможно, что сформировавшиеся уровни после фиксации прибыли крупными участниками рынка, а также остающиеся неизменными сильные фундаменталии, сохраняют у инвесторов желание покупать, что, по всей видимости, вернет российский спрэд в ожидаемый нами диапазон 110-120 б.п.

В корпоративном секторе действия инвесторов были более осторожными, что однако не помешало спрэду индекса RUBI сузиться на 2 б.п. до 205 б.п. Складывающаяся с утра благоприятная атмосфера (рост Treasuries и суверенных бумаг) может послужить сигналом для начала спекулятивной игры в корпоративных бондах. Тем не менее, в целом ситуация остается неоднозначной, поэтому мы ищем возможности инвестирования в спрэды между различными эмитентами. Мы рекомендуем покупку бумаг Вымпелкома хеджировать через продажу бумаг МТС, спрэд к которым, на наш взгляд, сохраняется на неадекватном уровне. Рекомендации по бумагам Синека, Северстали-14 и Промсвязьбанка-10 остаются в силе, однако открытие новых позиций сопряжено в данный момент с рисками возобновления продаж в развивающихся рынках.

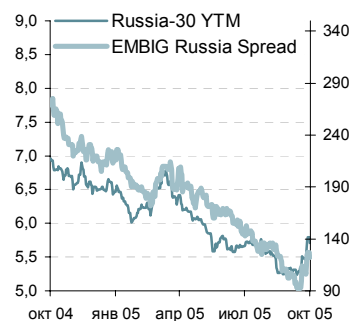
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

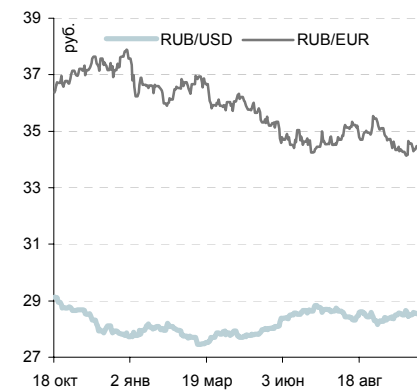
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



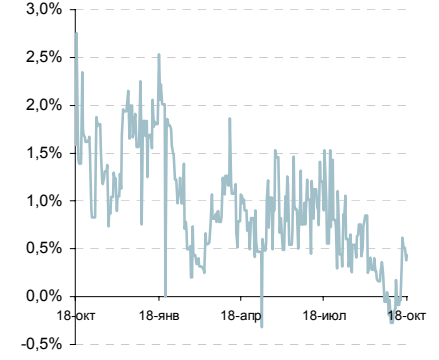
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

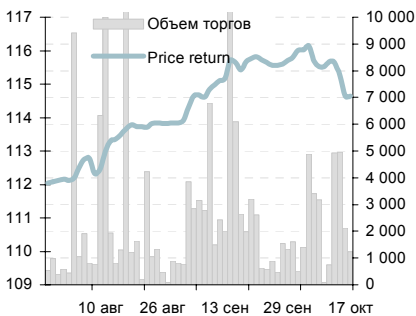


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,78	4,90	104,00	104,00	2,053	-	-0,170
SU25058RMFS7	2,34	6,23	100,49	100,50	1,295	0,076	-0,584
SU46014RMFS5	5,97	7,00	109,05	108,97	0,904	0,041	-1,420
SU46017RMFS8	7,03	7,04	105,35	105,15	1,587	-0,138	-1,563
МГор28-об	0,19	4,30	102,00	102,00	0,904	-	-1
МГор32-об	0,59	4,15	103,50	103,50	1,452	0,15	0,1
МГор29-об	2,32	6,11	109,70	109,55	3,671	0,29	-0,95
МГор38-об	4,14	6,84	114,15	114,15	3,096	0,4	-1
МГор39-об	6,19	6,99	111,20	111,07	2,411	0,07	-1,48
ГАЗПРОМ А2	0,05	6,17	101,00	100,40	6,792	-0,10	-0,11
УралСвзИн6	0,72	7,25	105,09	105,09	3,514	-0,13	-0,37
ГАЗПРОМ А3	1,20	6,10	102,49	102,49	1,822	0,34	0,34
ГАЗПРОМ А5	1,87	6,37	102,40	102,40	0,125	-0,63	-0,55
ГАЗПРОМ А4	3,69	7,17	104,20	104,30	1,374	-0,28	-0,95

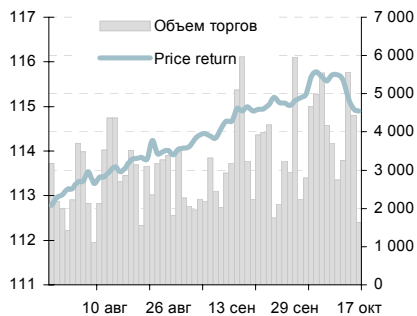
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



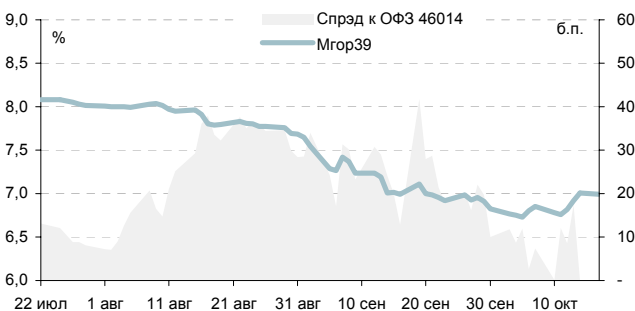
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте \*



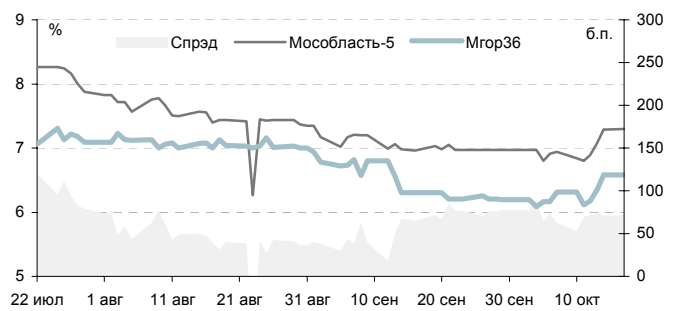
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика доходности облигаций Москвы-39 и их спреда по отношению к ОФЗ 46014



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ  
объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Динамика доходности облигаций Московской области-5 и Москвы-36



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



## Российский долговой рынок

На рынке рублевых облигаций – затишье после бури, изрядно потрепавшей нервы участникам рынка последние несколько дней. С началом новой недели, в целом обещающей быть более спокойной с точки зрения возможного негативного давления внешних факторов (динамика базовых активов и российских евробондов), агрессивные продажи в длинных выпусках приостановились, и участники рынка принялись откупать заметно подешевевшие бумаги. При этом, спрос носил довольно сдержанный характер: обороты в целом по рынку были заметно ниже, чем в конце прошлой недели.

На дальнем отрезке кривой госбумаг серии 46014, 46017 и 46018 прибавили в весе 19 б.п. – 55 б.п. по цене последней сделки, длинная Москва (Москва-38, Москва-39) выросла в пределах 35 б.п. – 40 б.п., Мособласть-5 по итогам дня закрылась по цене на 58 б.п. выше уровня пятницы. Кроме того, в корпоративном сегменте наблюдались выборочные покупки в выпусках РЖД-3 (+50 б.п.), Автоваза-3 (+15 б.п.), НСММЗ (+40 б.п.).

Сегодня осторожные покупки в наиболее подешевевших в ходе коррекции бумагах могут продолжиться. В то же время, сегодняшние макроэкономические данные в США потенциально могут добавить волатильности на рынке базовых активов и стать новым сигналом для продаж в рублевых бумагах. На этом фоне по-прежнему более привлекательно выглядят «защитные» выпуски второго-третьего эшелона средней дюрации, в числе которых мы отмечаем Свердловэнерго, Ленэнерго, ММК-Транс, Нутритэк, Главмосстрой, Группу ЛСР, Мидлэнд, Севкабель и Адамант. Кроме того, в субфедеральном сегменте привлекательно выглядят недавно размещенные облигации Казани-2, доходность к погашению которых (8.11% годовых) представляется завышенной относительно других муниципальных выпусков, в частности, облигаций Томска (7.89% годовых).

Сегодня внимание инвесторов будет привлечено к размещению 3 серии облигаций Красноярска.

Сегодня на ММВБ пройдет размещение трехлетних облигаций Красноярска объемом 1 млрд. руб. Ставка купона на первый год обращения будет определена в ходе аукциона, на 2 год она зафиксирована в размере 8.5 % годовых, на 3 год – 7.5% годовых.

Инвестиционную привлекательность эмитенту обеспечивают позиции крупнейшего индустриального центра Сибири (по объему произведенной в 2004 г. промышленной продукции – 66.2 млрд. руб., город занимает первое в регионе место), и хорошие показатели финансовой системы муниципалитета. По объему доходов бюджета эмитент является одним из лидеров городов-эмитентов облигаций (10.497 млрд. руб. в 2004 г., 11.186 млрд. руб. – план на 2005 г.). При этом долговая нагрузка Красноярска является вполне адекватной для обслуживания: доля финансовых обязательств в доходах составила в 2004 г. 19%. Это несколько выше среднего уровня по городам-эмитентам, вместе с тем, объем расходов по обслуживанию долга является одним из самых низких – 1.4% от суммы расходов бюджета (10.724 млрд. руб. в 2004 г., 11.812 млрд. руб. – план на 2005 г.).

По итогам прошлого года основную часть кредитного портфеля формировали ценные бумаги, к аналогичной структуре эмитент стремится и в текущем году – привлеченные на рынке средства предполагается направить на рефинансирование краткосрочных банковских кредитов.

Поскольку Красноярск с очередным займом выходит на рынок «по следам» Красноярского края, представившего инвесторам свой третий выпуск объемом 3 млрд. руб. 5 октября, результаты размещения облигаций КрКрай-3 выступят главным ориентиром по доходности нового выпуска.

За время обращения близких по дюрации выпусков КрКрай-2 и Красноярск-04 спред доходности сократился до нуля. Мы полагаем, что риски краевого и муниципального бюджета не являются эквивалентными, несмотря на то, что политика Красноярского края в области взаимоотношений с местными бюджетами является довольно конструктивной – это, в частности, подчеркивается готовностью к переходу с 1 января 2006 г. к новой структуре местного самоуправления и принятию нового закона о межбюджетных отношениях, фиксирующего нормативы распределения налоговых доходов на три года. Принимая во внимание амортизационную структуру третьего выпуска Красноярского Края, мы оцениваем справедливую премию в доходности нового выпуска Красноярска к облигациям КрКрай-3 на уровне 25-50 б.п. Таким образом, при доходности КрКрай-3 на 17.10.2005 г. 6.88% годовых, мы оцениваем справедливую доходность третьего выпуска Красноярска на уровне 7.13% - 7.38%.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,64	0,00%	-0,76%
Zetbi Muni	114,89	-0,05%	-0,71%
Zetbi Corp	112,14	-0,04%	-0,28%
Zetbi Corp10	118,48	-0,01%	-0,66%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.5в	624,13	-0,04
МГор40-об	418,66	-0,26
МГор39-об	188,79	0,07
МГор29-об	124,54	0,29
МГор38-об	52,76	0,40

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ЦентрТел-4	210,74	-0,49
ФСК ЕЭС-02	195,91	0,34
ГАЗПРОМ А6	192,15	0,05
ГАЗПРОМ А4	135,87	-0,28
САНОС-02об	89,76	-0,32

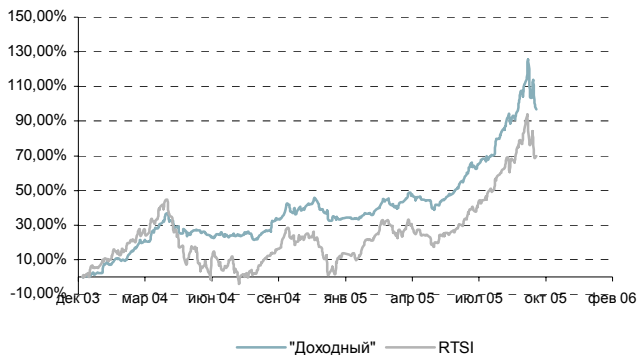
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## ОФБУ Банка ЗЕНИТ

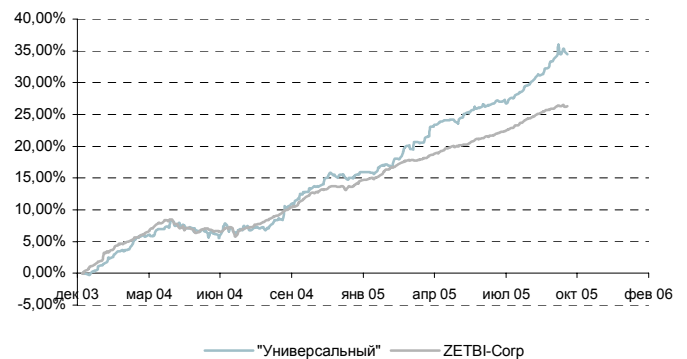
## Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года					Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа
			1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.			
Доходный	Агрессивная	96,86%	46,83%	-1,87%	2,59%	33,18%	47,62%	17,23	2,63
Универсальный	Сбалансированная	34,46%	16,00%	-0,28%	2,11%	8,96%	21,19%	8,36	1,38
RTSI		69,67%	49,06%	0,47%	2,15%	32,11%	45,50%	15,41	1,98
ZETBI-Corp		26,31%	10,31%	0,04%	0,67%	6,26%	14,25%	6,30	1,13

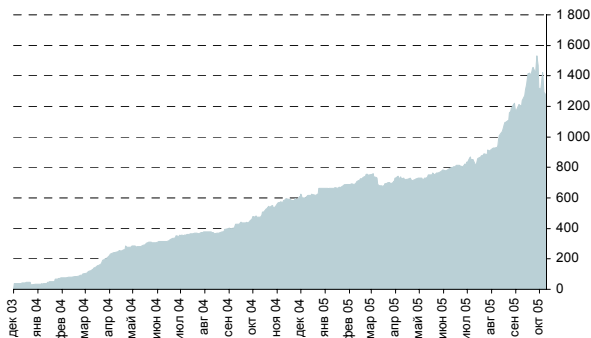
## ОФБУ "Доходный"



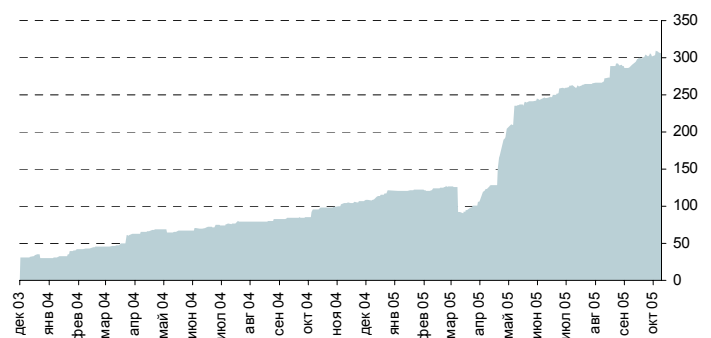
## ОФБУ "Универсальный"



## Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



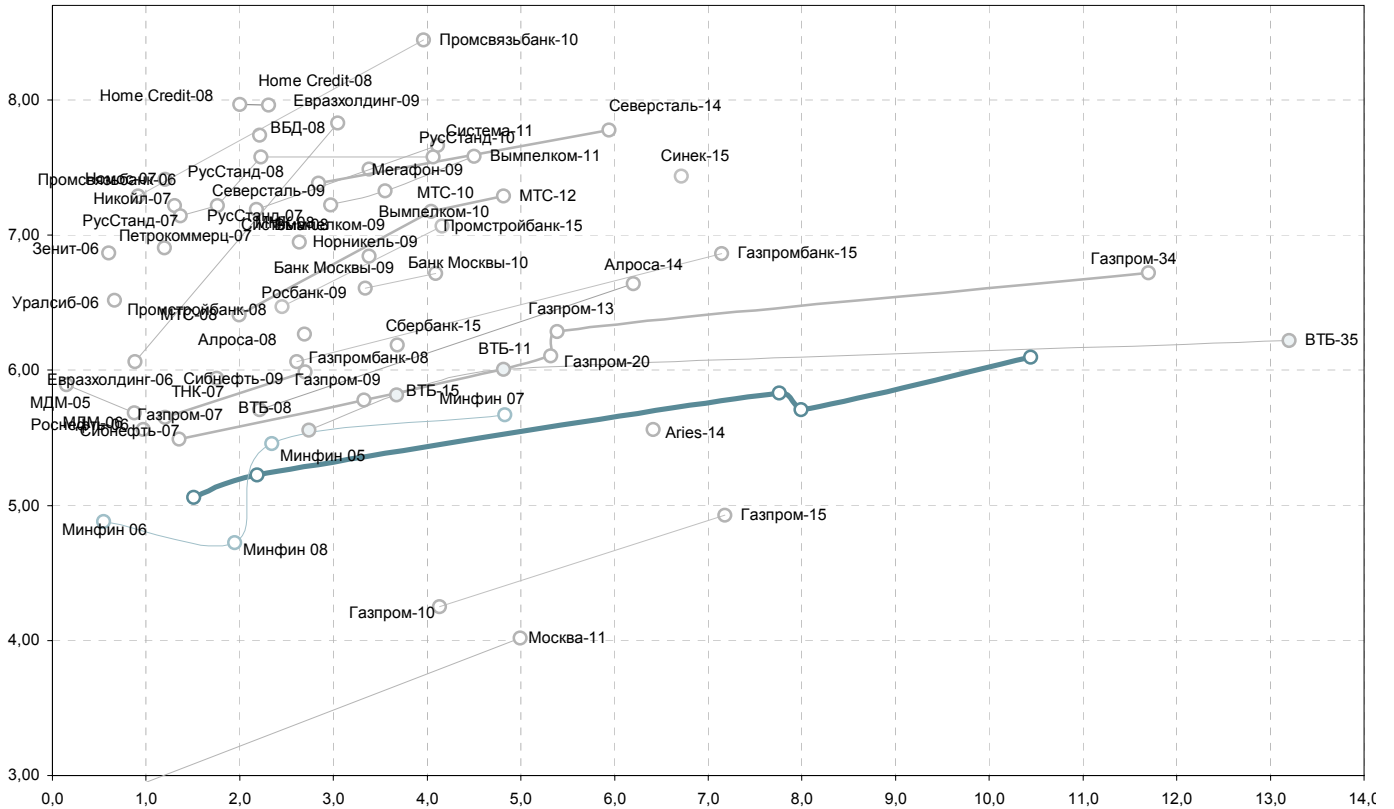
## Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ZETBI-Corp - Композитный индекс корпоративного сегмента представляет собой benchmark для инвестиционного портфеля, который состоит как из ликвидных, так и мало ликвидных инструментов, наиболее распространенного у внутренних участников рынка. Он предназначен для инвестора, который покупает бумаги и третьего, и первого эшелонов.

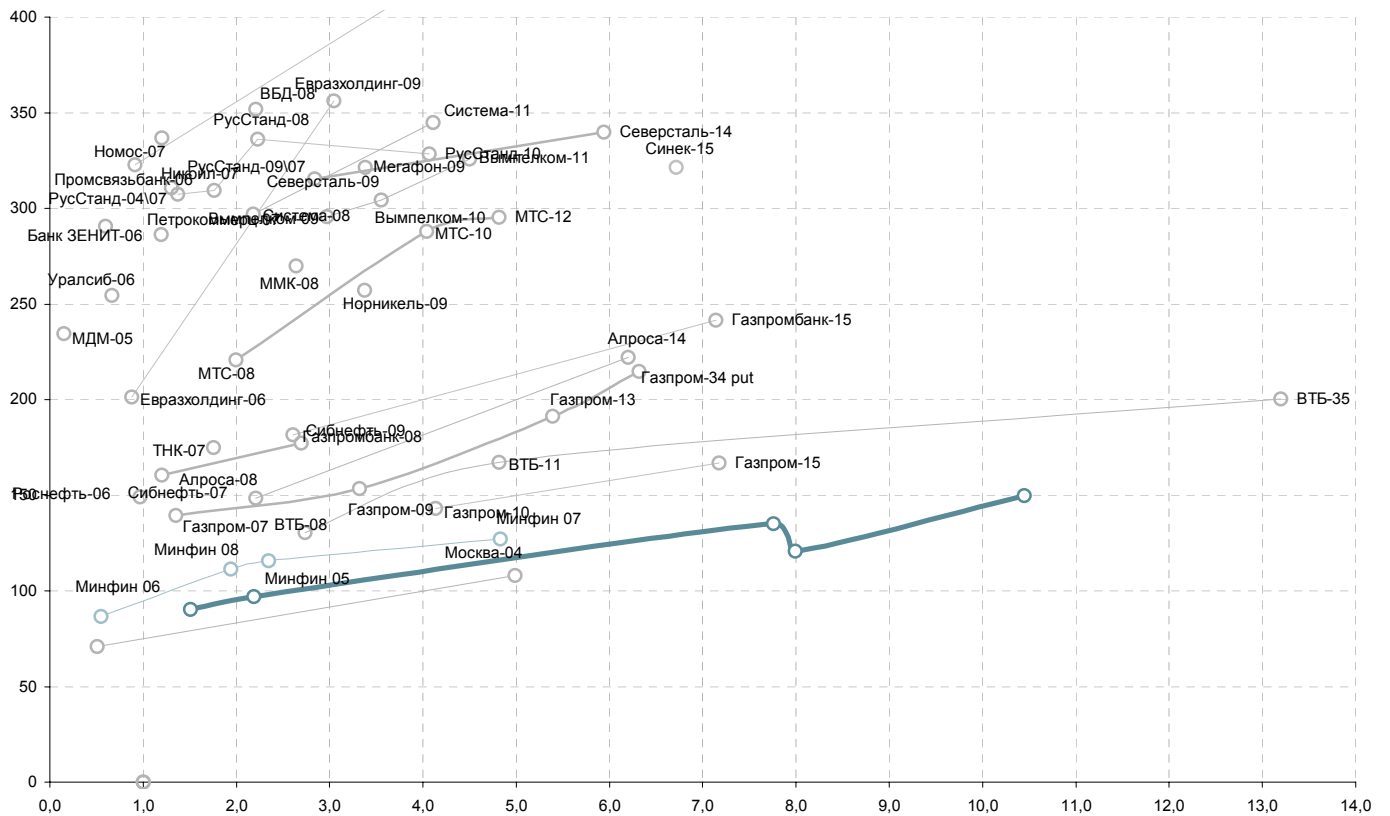
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

## Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



## Котировки российских еврооблигаций

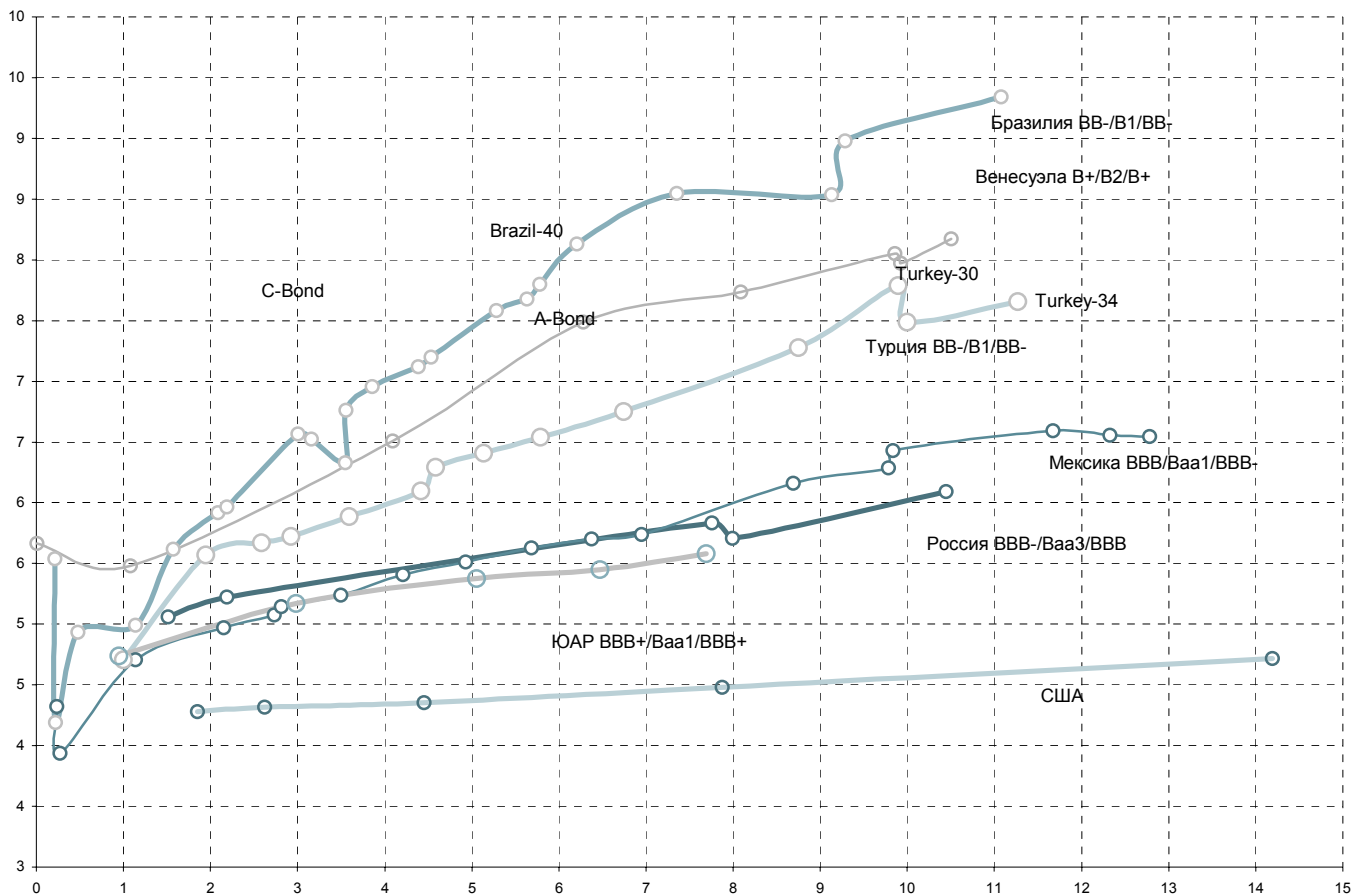
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa3 /+ /BBB-/BBB	107,66	107,85	5,117	1,51	89
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa3 /+ /BBB-/BBB	106,64	106,77	5,211	2,19	216
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa3 /+ /BBB-/BBB	145,78	146,03	5,843	7,76	132
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa3 /+ /BBB-/BBB	180,69	181,19	6,107	10,45	145
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa3 /+ /BBB-/BBB	110,98	111,09	5,713	7,99	103
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Ba1 /+ /BBB-/BBB	98,85	98,93	4,956	0,55	77
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	96,45	96,65	4,775	1,94	51
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Ba2 /+ /BBB-/BBB	94,00	94,25	5,51	2,35	115
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Ba1 /+ /BBB-/BBB	87,28	87,53	5,7	4,83	127
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Ba2 /+ /BBB-	105,48	105,58	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Ba2 /+ /BBB-	115,37	115,62	3,54	3,51	77
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Ba2 /+ /BBB-	127,97	128,35	5,582	6,41	113
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa3 /BBB-/BBB	103,99	104,07	2,894	0,51	81
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa3 /-/BBB	112,31	112,69	4,052	4,99	108
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB	104,90	105,20	5,59	1,35	138
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB	116,15	116,65	5,843	3,32	153
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB/BB+	114,99	115,49	4,304	4,14	144
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB	119,19	119,44	6,303	5,39	190
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	106,82	107,07	4,945	7,18	166
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	105,17	105,42	6,62	8,86	208
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa2 /+ /BB/BB /+ /+	123,74	123,99	6,732	11,70	203
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /+ /BB-	106,95	107,28	5,773	1,20	158
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /+ /BB-	113,30	113,80	6,066	2,70	177
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2 /BB/BB+	109,34	109,59	6,003	1,76	174
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa3 /+ /B-	107,26	107,43	5,636	0,97	146
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3 /BB-	106,69	106,94	6,469	2,00	220
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3 /BB-	104,70	104,95	7,205	4,04	287
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3 /BB-	103,26	103,51	7,314	4,81	294
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1 /BB	108,51	108,76	7,26	2,97	295
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1 /BB	102,19	102,44	7,359	3,55	304
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1 /BB	103,50	103,75	7,61	4,50	325
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2 /B+	101,52	101,77	7,525	3,38	321
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B /B+	106,59	106,84	7,243	2,18	296
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3 /B /B+	104,69	105,16	7,715	4,11	337
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2 /BB+	100,69	100,94	6,883	3,38	257
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3 /BB-/BB-	102,56	102,81	6,992	2,64	270
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2 /B+	103,20	103,60	7,449	2,84	315
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2 /B+ /B+ /+ /-	108,53	109,03	7,816	5,94	338
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3 /B+	101,49	101,74	7,794	2,21	351
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3 /B	105,39	105,64	5,759	2,21	148
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3 /B	114,79	115,04	6,657	6,20	220
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B3 /BB-	102,36	102,49	6,138	0,88	198
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B3 /BB-	109,54	109,79	7,865	3,047	355
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,00	- /-	-	-	-	-	-
Amtel-07	6/30/2007	175	9,25	- /-	-	-	-	-	-
SINEK-15	8/3/2015	250	7,70	Ba1 /BB	101,55	101,80	7,454	6,712	298
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,41	Baa2 /+ /BBB	101,08	101,28	4,73	0,01	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	Baa2 /+ /BBB-	99,91	100,16	6,775	3,68	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	Baa2 /+ /BBB	103,49	103,74	5,599	2,74	130
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	Baa2 /+ /BBB	107,16	107,41	6,029	4,81	167
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	Baa2 /+ /BBB-	101,61	101,86	6,751	3,67	153
Vneshtorgbank-35	7/2/2035	1 000	6,25	Baa2 /+ /BBB	100,16	100,41	6,228	13,20	153
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa2 /+ /B+	102,98	103,23	6,109	2,61	181
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa2 /+ /+	104,51	104,76	6,641	3,34	233
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa2 /+ /+	102,54	102,79	6,746	4,09	241
MDM-05 \$	12/16/2005	200	10,75	Ba2 /B+	100,66	100,70	6,021	0,15	225
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2 /A- /+ /B+	102,98	103,20	5,805	0,88	157
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1 /B-	101,30	101,45	6,995	0,60	286
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B- /B	101,42	101,59	6,642	0,67	250
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	B1 /B	101,77	102,08	7,537	1,20	334
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	B1 /B	102,23	102,54	7,033	1,20	284
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	B1 /NR	102,14	102,34	7,292	1,30	309
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2 /B+	101,87	102,22	7,268	1,37	306
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2 /B+	100,58	101,03	7,342	1,76	309
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1 /B	102,70	102,85	7,365	0,91	320
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3 /B+	106,91	106,91	7,693	3,25	345

Источник: Bloomberg



## Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

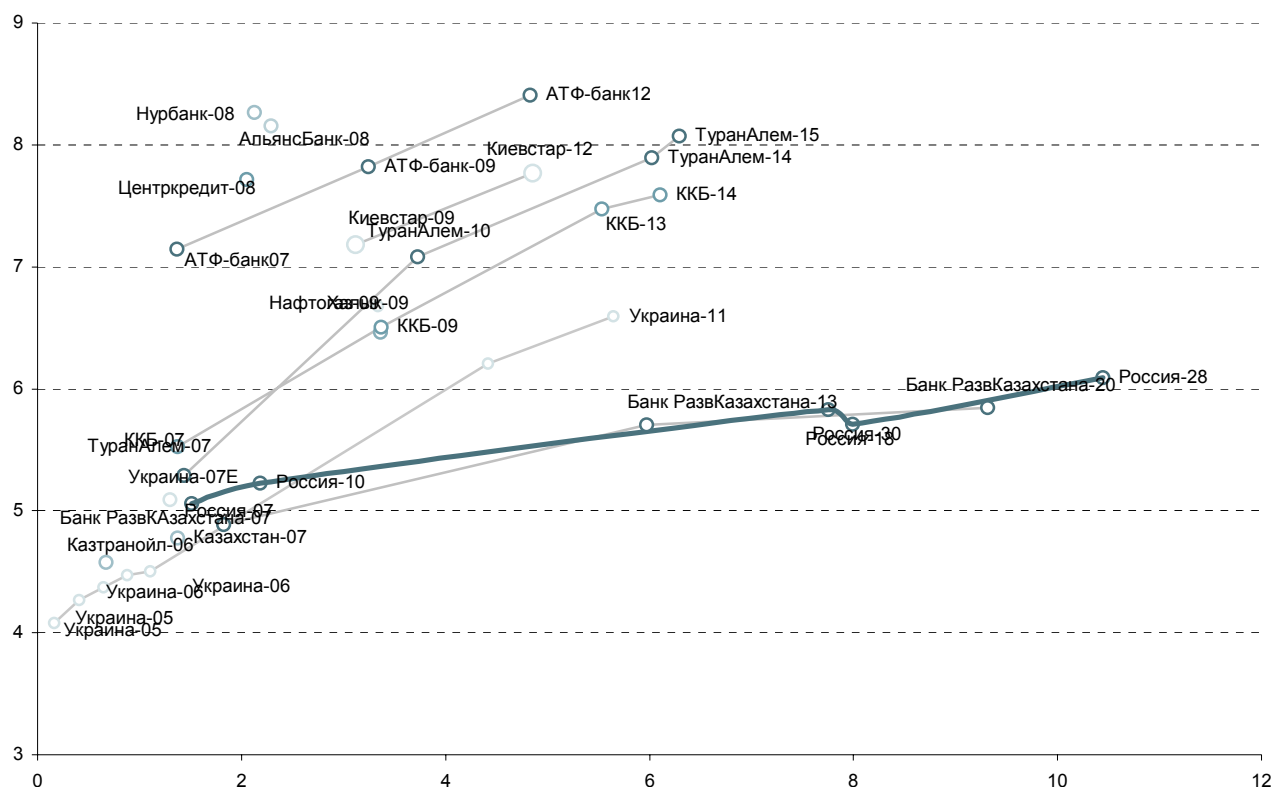
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/Ba3/-	102,41	102,51	7,68	5,64
C-Bond	4/15/2014	7 407	8,00	BB-/Ba3/BB-	100,21	100,36	6,33	3,55
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	119,03	119,13	8,13	6,21
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	143,95	144,19	7,79	9,90

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

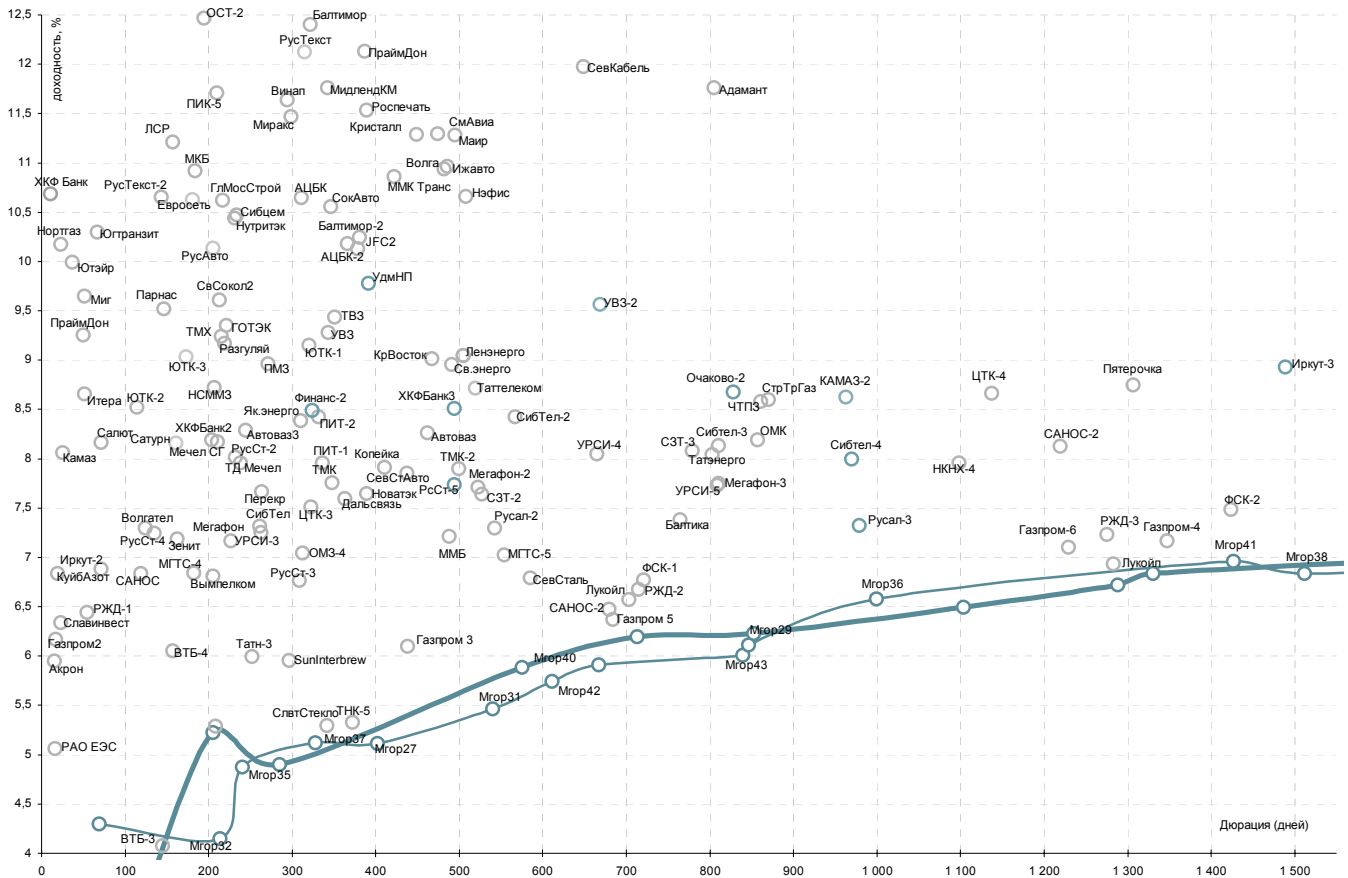
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	101,72	101,97	8,157	2,29
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	101,69	101,94	7,143	1,37
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	103,23	103,60	7,819	3,24
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/B+	103,90	104,15	8,406	4,83
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	100,07	100,57	7,716	2,05
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	103,68	104,16	4,885	1,83
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	110,42	110,67	5,704	5,97
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	105,90	106,40	5,843	9,31
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	105,46	105,71	6,466	3,36
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	109,20	109,40	4,776	1,38
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	106,42	106,72	5,526	1,38
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	101,48	101,73	6,504	3,37
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	105,55	105,80	7,473	5,53
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB	101,49	101,74	7,591	6,10
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	102,51	102,69	4,579	0,67
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B-/Ba3/-	101,13	101,63	8,267	2,13
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	106,75	107,15	5,291	1,44
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	102,66	103,06	7,084	3,72
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	100,40	100,65	7,892	6,02
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	102,48	102,73	8,074	6,29
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	B+/B1/-	110,00	110,50	7,18	3,12
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	B+/B1/-	99,41	99,91	7,766	4,86
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	104,68	104,93	6,679	3,34
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	106,37	106,59	5,089	1,30
Ukraine-05	12/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,73	100,73	4,081	0,17
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,74	101,74	4,266	0,41
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,69	102,69	4,375	0,65
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,60	103,60	4,473	0,88
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	104,51	104,51	4,506	1,11
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	102,76	103,01	6,206	4,42
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	105,99	106,24	6,596	5,65

Источник: Bloomberg

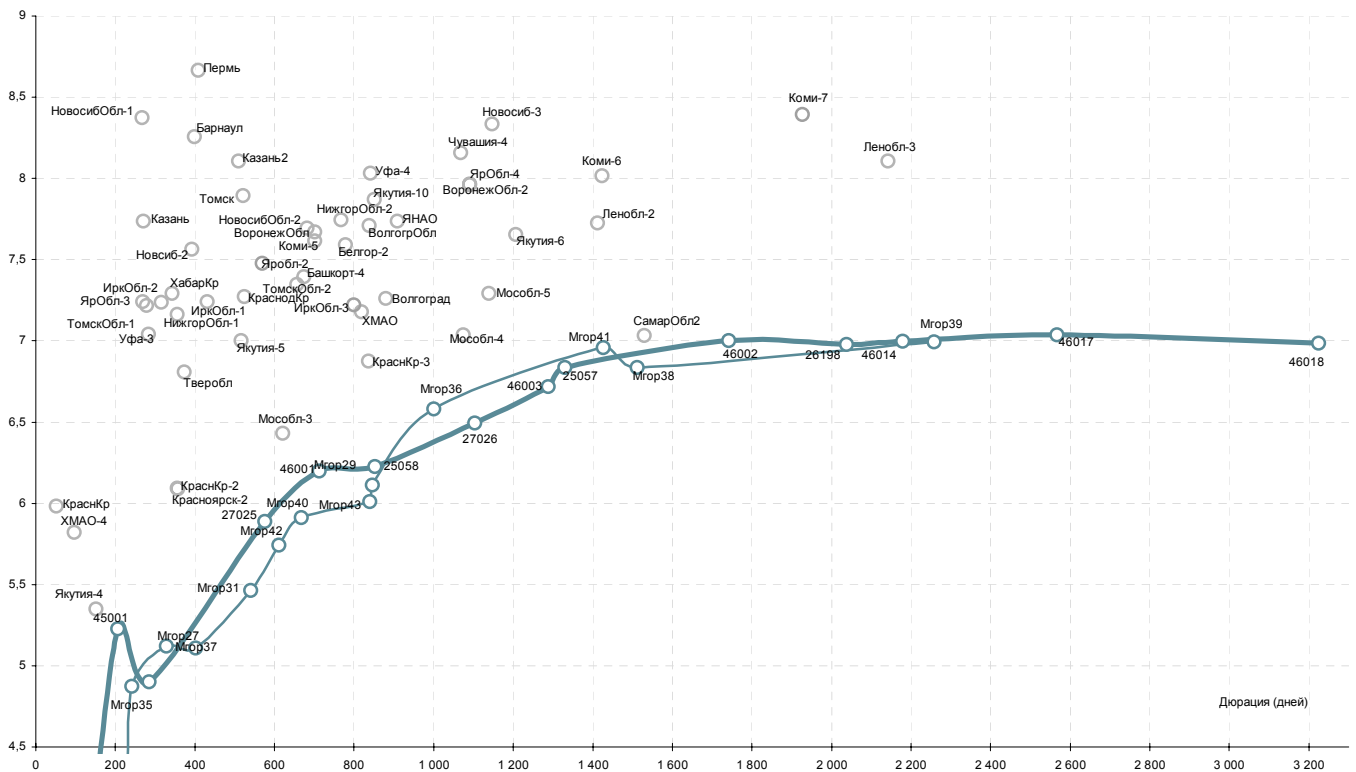
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27022RMFS1	16/11/2005	8,00	121		1	0,00	101,50	101,50	1,337	-	-0,13	3,47		0,33
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	289		0	0,00	104,00	104,00	2,053	-	-0,17	4,90		0,78
SU45001RMFS3	16/11/2005	10,00	394		5	245,07	102,65	102,75	1,672	-0,05	-0,20	5,23		0,56
SU27025RMFS4	14/12/2005	7,50	604		0	0,00	101,75	101,57	0,678	-	-0,38	5,89		1,58
SU46001RMFS2	14/12/2005	10,00	1059		6	171,49	107,80	107,86	0,904	-0,04	-0,74	6,20		1,95
SU25058RMFS7	02/11/2005	6,30	926		4	15,06	100,49	100,50	1,295	0,08	-0,58	6,23		2,34
SU27026RMFS2	14/12/2005	8,00	1241		1	5,11	101,80	101,80	0,723	-	-0,85	6,50		3,02
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1731		2	6,31	112,30	112,32	2,438	-0,48	-0,63	6,72		3,53
SU25057RMFS9	26/10/2005	7,40	1556		1	5,30	102,70	102,70	1,663	-0,16	-1,15	6,84		3,65
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2487		0	0,00	109,60	109,57	1,671	-	-1,28	7,00		4,77
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4699		23	347,48	109,05	108,97	0,904	0,04	-1,42	7,00		5,97
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2573		6	42,44	94,30	94,69	5,704	0,44	-0,89	6,98		5,58
SU46017RMFS8	16/11/2005	9,50	3943		24	193,50	105,35	105,15	1,587	-0,14	-1,56	7,04		7,03
SU46018RMFS6	14/12/2005	9,50	5882		6	58,77	110,10	110,19	0,859	0,12	-1,72	6,99		8,83
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор28-об	25/12/2005	15,00	69		3	0,45	102,00	102,00	0,904	-	-1,00	4,30		0,19
МГор32-об	25/11/2005	10,00	220		1	0,00	103,50	103,50	1,452	0,15	0,10	4,15		0,59
МГор35-об	18/12/2005	10,00	244		0	0,00	103,46	103,45	0,794	-	-0,05	4,87		0,66
МГор27-об	20/12/2005	15,00	429		0	0,00	111,40	111,40	1,110	-	-0,15	5,11		1,10
МГор31-об	20/11/2005	10,00	580		1	5,41	107,06	107,06	1,589	-	-0,14	5,47		1,48
МГор42-об	13/11/2005	10,00	665		0	0,00	107,55	107,56	1,781	-	-0,39	5,74		1,68
МГор40-об	26/10/2005	10,00	739		6	418,66	107,90	108,00	2,274	-0,26	-0,35	5,91		1,83
МГор43-об	17/11/2005	10,00	943		0	0,00	109,85	109,85	1,672	-	-0,10	6,01		2,30
МГор29-об	05/12/2005	10,00	962		5	124,54	109,70	109,55	3,671	0,29	-0,95	6,11		2,32
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1747		0	0,00	109,60	109,66	2,164	-	-1,94	6,96		3,91
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1896		3	52,76	114,15	114,15	3,096	0,40	-1,00	6,84		4,14
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3199		26	188,79	111,20	111,07	2,411	0,07	-1,48	6,99		6,19
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	696		10	0,01	101,40	101,40	0,703	0,00	0,00	7,35		1,80
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	643		5	4,92	104,00	103,97	2,681	0,32	0,25	7,24		1,18
ИркОбл-а02	06/12/2005	10,00	325		0	0,00	102,55	102,55	1,123	-	-0,05	7,24		0,87
ИркОбл31-1	22/12/2005	10,00	1522		0	0,00	105,35	105,35	0,904	-	-0,05	7,22		2,19
Казань01об	20/10/2005	10,50	277		0	0,00	102,23	102,23	2,532	-	0,00	7,74		0,74
КОМИ 5в об	24/12/2005	15,00	798		1	0,00	112,50	112,50	0,945	-	0,00	7,61		1,92
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1823		16	5,37	119,50	119,00	0,115	-0,49	-0,40	8,02		3,90
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	2958		0	0,00	107,60	107,60	4,833	-	-2,39	8,40		5,28
КраснодКр	15/11/2005	10,50	575		3	39,32	104,45	104,45	4,401	-	0,00	7,27		1,44
КрасЯрсК04	26/10/2005	12,50	375		0	0,00	106,59	106,59	2,808	-	0,00	6,09		0,98
КраснЯрКр1	08/12/2005	10,30	52		3	0,66	100,60	100,60	1,129	0,00	-0,50	5,98		0,14
КраснЯрКр2	23/10/2005	10,96	374		0	0,00	105,00	105,00	2,580	-	0,41	6,09		0,97
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	671		0	0,00	108,00	108,00	1,748	-	-0,05	6,43		1,70
Мос.обл.4в	25/10/2005	11,00	1282		0	0,00	113,00	112,86	2,501	-	-1,03	7,04		2,94
Самара03-1	03/01/2006	12,00	260		0	0,00	100,00	99,50	0,427	-	-	13,35		0,70
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	283		0	0,00	103,22	103,22	2,663	-	-0,47	7,22		0,76
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	726		13	0,06	105,90	105,92	0,121	-	-0,33	7,40		1,84
Томск 1	24/11/2005	13,00	766		0	0,00	106,65	106,65	1,887	-	0,15	7,89		1,43
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	274		0	0,00	102,35	102,35	2,473	-	0,00	7,04		0,77
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	960		2	6,19	105,00	105,00	3,626	-	-1,00	8,03		2,31
ХантМан об	08/12/2005	15,00	52		0	0,00	102,35	102,35	5,260	-	-	5,82		0,27
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	953		2	0,00	111,59	111,59	4,668	-	8,74	7,18		2,24
Якут-10 об	20/12/2005	12,00	974		0	0,00	110,44	110,44	0,888	-	0,09	7,87		2,33
Якут-04 об	15/12/2005	14,00	150		0	0,00	103,40	103,38	1,227	-	-0,37	5,35		0,41
Якут-05 об	20/10/2005	10,00	551		0	0,00	102,70	102,70	2,411	-	0,00	7,00		1,42
ЯрОбл-02	03/01/2006	13,28	624		2	6,57	109,11	109,11	0,473	0,00	-0,24	7,48		1,56
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	396		8	31,72	103,65	103,66	5,205	-0,15	-0,45	7,24		0,74
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	1031	485	15	26,42	101,40	101,34	1,538	-0,03	-0,46	-	8,26	1,26
АВТОВА3об3	27/12/2005	9,70	1709	253	22	80,84	101,05	101,02	2,950	0,03	-0,29	-	8,29	0,67
Акрон-01об	01/11/2005	13,45	15		1	0,03	100,30	100,30	2,801	-	-0,04	5,95		0,04
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	6		0	0,00	100,31	100,31	7,759	-	-0,10	3,19		0,02
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	759	31	9	78,21	100,13	100,16	5,171	-0,04	-0,15	-	10,08	0,08
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	67		1	1,08	101,80	101,80	5,986	-	0,01	8,93		0,19
АЦБК-Инв 1	08/12/2005	13,50	325		0	0,00	102,75	102,75	1,442	-	-0,40	10,65		0,85
Балтимор01	03/12/2005	1,00	323	0	1	0,05	91,00	91,00	0,123	-2,45	-0,88	12,40		0,88
Балтимор03	17/11/2005	11,65	941	395	2	30,07	101,70	101,70	4,820	-0,01	-0,30	-	10,18	1,00
ВБД ПП 1об	11/04/2006	11,24	176		5	3,38	102,15	102,20	0,185	0,06	0,05	6,52		0,48
ВолТел43об	21/11/2005	13,00	127		7	12,35	102,00	102,00	1,995	-0,02	-0,16	7,30		0,34
ВинапИнв-1	14/02/2006	13,30	302	0	0	0,00	101,50	101,50	2,259	-	-0,10	11,64		0,80
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	128		1	45,85	103,80	103,80	5,562	-	0,00	4,08		0,40
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1249	157	3	48,11	99,94	99,80	0,384	-	-0,10	-	6,05	0,43
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	211		1	24,21	102,02	101,80	4,150	-	-0,10	6,81		0,56
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	17		2	2,68	101,00	100,40	6,792	-0,10	-0,11	6,17		0,05
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	458		1	0,01	102,49	102,49	1,822	0,34	0,34	6,10		1,20
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1577		7	135,87	104,20	104,30	1,374	-0,28	-0,95	7,17		3,69
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	722		1	0,03	102,40	102,40	0,125	-0,63	-0,55	6,37		1,87
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	232	0	25	6,16	102,01	102,00	4,521	-	-0,21	9,35		0,61
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	394	30	0	0,00	105,85	105,85	6,247	-	-0,15	7,59		0,99
ДжейЭфСи 2	06/12/2005	14,00	778		1	0,32	103,25	103,25	5,063	-1,73	0,05	-	10,24	1,04
ЕвразХолд1	05/12/2005	12,50	49		2	3,16	100,75	100,75	4,589	-	-0,25	6,56		

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Лукойл2обл	22/11/2005	7,25	1492	764	6	32,99	101,70	101,50	2,900	0,01	-0,68	6,94	6,57	1,93
МаирИнв-01	03/01/2006	12,30	533	64	1	5,12	101,95	101,95	0,438	-	1,95	11,29	1,15	1,35
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	948	220	7	16,63	107,20	105,62	5,855	-1,80	-1,12	12,61	5,29	2,14
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	233		0	0,00	102,75	102,75	4,127	-	-0,30	7,17		0,62
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	541		0	0,00	101,00	102,38	0,127	-	-0,62	7,71		1,43
МегаФон3об	18/10/2005	9,25	911		0	0,00	103,71	103,71	4,587	-	0,00	7,75		2,22
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1334	242	5	38,30	102,45	102,44	3,927	-0,17	-0,37	-	8,02	0,64
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	336		1	0,02	105,10	105,10	1,073	-	0,05	7,78		0,89
Миракс 01	21/02/2006	12,50	1037		2	0,41	101,49	101,02	1,884	-0,46	-0,84	11,38	11,47	0,82
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	781	51	9	3,21	100,60	100,61	4,882	-0,15	-0,21	-	8,66	0,14
НКНХ-03 об	01/12/2005	8,00	684	0	0	0,00	100,20	100,20	1,008	-	-	8,05		1,15
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2352	1260	1	0,11	106,50	106,50	0,383	0,32	-0,15	-	7,96	3,01
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	409		0	0,00	102,00	102,00	3,528	-	-0,10	7,65		1,07
НортгазФин	09/11/2005	16,00	23		5	4,52	100,31	100,32	6,970	-0,04	-0,18	10,18		0,06
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	552	4	0	0,00	100,20	100,20	5,852	-	0,00	10,66	7,04	1,39
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1228	318	0	0,00	106,40	106,18	1,796	-	-0,12	-	7,05	0,86
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	969	0	5	33,66	102,60	102,72	3,277	-0,09	1,32	8,19		2,35
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	934	206	9	19,63	100,80	100,77	5,887	-0,07	-0,38	-	12,47	0,53
Парнас-М 1	14/12/2005	12,75	149	1	0	0,10	101,40	101,40	1,153	0,00	-0,23	9,52		0,40
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	346		1	0,00	103,75	103,75	0,592	-	0,65	7,96		0,92
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1253	343	1	0,53	105,30	105,30	0,820	-0,22	-1,00	-	8,43	0,91
ПраймДон-1	11/11/2005	13,50	389	25	0	0,00	101,10	101,05	2,441	-	-	12,13	9,25	1,06
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	722	353	2	0,16	100,25	100,25	0,332	-	0,15	-	11,00	0,94
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1668		9	24,25	110,70	110,70	4,768	0,20	-0,30	8,75		3,58
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	231	0	1	0,42	103,00	103,00	5,178	-	1,39	9,17		0,60
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	51		1	51,31	100,00	100,00	2,365	-	-0,05	6,44		0,15
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	779		3	42,00	102,31	102,31	2,782	-0,05	-0,79	6,67		1,96
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1507		9	74,46	104,30	104,30	2,990	0,41	-1,09	7,23		3,49
РЕСТОРАНТС	02/12/2005	17,50	46		1	0,01	101,00	101,00	2,158	0,00	-0,34	9,27		0,13
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	580	0	1	15,67	100,75	101,22	3,288	-	-0,31	7,30		1,49
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	240		0	0,00	104,14	104,05	4,769	-	0,00	7,96		0,65
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	674	310	0	0,00	101,55	101,43	1,243	-	0,08	-	6,77	0,85
РусТекстил	14/03/2006	18,80	330		7	1,04	105,97	105,82	1,751	-0,01	-0,47	12,13		0,86
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1235	143	6	4,11	101,28	101,31	1,528	-0,04	-0,29	-	10,65	0,39
Слвстекло	28/03/2006	11,60	890	344	0	0,00	105,90	105,90	0,636	-	0,00	9,07	5,29	2,21
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	119		2	9,47	102,23	102,23	2,455	-	-0,22	6,84		0,33
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1485	757	9	89,76	106,85	106,91	4,066	-0,32	-0,40	8,13	6,47	3,34
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	302		1	32,29	105,75	105,75	2,208	-	0,25	5,96		0,81
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	888		0	0,00	101,40	101,40	0,788	-	-0,13	-	8,16	0,44
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	619	0	0	0,00	102,25	102,25	2,419	-	0,00	6,79		1,60
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1557	465	10	0,01	104,20	104,20	2,497	0,20	0,00	-	7,85	1,20
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	269	0	0	0,00	98,00	98,17	3,618	-	-2,93	17,19		0,71
СЗТелек2об	04/01/2006	7,50	716	0	0	0,00	100,10	100,10	0,247	-	0,10	7,64		1,44
СЗТелек3об	01/12/2005	9,25	1956	864	10	0,01	103,00	103,00	1,166	-	0,00	-	8,08	2,13
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	270		1	21,79	105,20	105,20	3,734	-	-0,49	7,32		0,72
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	626		5	74,01	107,30	106,63	3,493	-	-1,17	8,43		1,55
СибЦем 01	15/12/2005	12,50	969		0	0,00	101,40	101,41	4,212	-	-0,09	-	10,47	0,64
Содбизнес1	22/11/2005	15,00	218		0	0,00	50,00	50,00	2,260	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	920	374	0	0,00	102,20	102,20	5,938	-	-0,05	-	10,56	0,95
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	257		0	0,00	104,20	104,20	3,551	-	0,10	5,99		0,69
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	878		2	26,13	103,80	103,80	0,846	-	-0,23	8,04		2,20
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	368		0	0,00	102,73	102,74	5,079	-	0,02	7,76		0,95
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	407		1	0,06	110,40	110,40	5,795	-	-0,10	5,33		1,02
Трансфптр	09/11/2005	8,90	205		1	5,25	101,20	101,20	3,877	-	-0,31	6,84		0,55
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	1079	351	0	0,00	103,86	103,89	0,476	-	-0,21	-	9,28	0,94
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	274		2	2,50	105,09	105,09	3,514	-0,13	-0,37	7,25		0,72
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	745		10	42,13	103,80	103,87	4,516	-	-0,93	8,05		1,82
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	913		0	0,00	103,61	103,61	4,507	-	0,31	7,73		2,22
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	792		2	11,24	104,05	104,24	2,845	-0,10	-0,71	6,77		1,97
ФСК ЕЭС-02	27/12/2005	8,25	1709		15	195,91	103,50	103,49	2,509	0,34	-1,51	7,49		3,90
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	729	1	0	0,00	100,00	100,00	5,579	-	0,00	-	10,69	0,03
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1667	211	11	0,02	100,25	100,25	3,563	0,15	0,00	-	8,19	0,56
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	333	0	9	79,08	104,65	104,30	1,049	0,00	-0,39	7,51		0,88
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1404	395	36	210,74	117,30	117,10	2,268	-0,49	-1,94	8,67	-	3,12
ЦНТ-01 обл	24/11/2005	16,00	311		1	0,02	106,50	106,50	2,411	-	1,05	8,16		0,80
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	106		0	0,00	99,60	99,50	1,458	-	0,00	8,54		0,31
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	323	0	0	0,00	99,85	99,85	0,899	-	-	8,33		0,98
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	332		2	2,75	104,50	104,50	1,248	0,15	-0,65	9,15		0,88
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	478	114	3	3,40	101,00	101,00	2,236	0,20	-0,70	-	8,52	0,31
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1454	173	8	8,11	101,50	101,47	0,337	-0,09	-0,39	-	9,04	0,47
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	318		0	0,00	104,80	104,80	1,764	-	-0,20	8,39		0,85

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
тел. 7 095 937 07 37, факс 7 095 937 07 36  
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента	Вадим Соломахин	<a href="mailto:vadim@zenit.ru">vadim@zenit.ru</a>
Управление продаж		<a href="mailto:sales@zenit.ru">sales@zenit.ru</a>
Начальник управления	Константин Пospelов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Владислав Григорьев	<a href="mailto:v.grigoriev@zenit.ru">v.grigoriev@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	<a href="mailto:a.tretyakov@zenit.ru">a.tretyakov@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Роман Попов	<a href="mailto:r.popov@zenit.ru">r.popov@zenit.ru</a>
Акции	Игорь Чемолосов	<a href="mailto:i.chemolosoov@zenit.ru">i.chemolosoov@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	<a href="mailto:a.vorobiev@zenit.ru">a.vorobiev@zenit.ru</a>
Аналитическое управление	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Яков Яковлев	<a href="mailto:y.yakovlev@zenit.ru">y.yakovlev@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Александр Доткин	<a href="mailto:a.dotkin@zenit.ru">a.dotkin@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	<a href="mailto:o.efremova@zenit.ru">o.efremova@zenit.ru</a>
Акции	Евгений Суворов	<a href="mailto:e.suvorov@zenit.ru">e.suvorov@zenit.ru</a>
Акции	Мария Сулима	<a href="mailto:m.sulima@zenit.ru">m.sulima@zenit.ru</a>
Акции	Дмитрий Лукашов	<a href="mailto:d.lukashov@zenit.ru">d.lukashov@zenit.ru</a>
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	<a href="mailto:s.matyushin@zenit.ru">s.matyushin@zenit.ru</a>
Управление валютно-финансовых операций		<a href="mailto:gko@zenit.ru">gko@zenit.ru</a>
Начальник управления	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Управление организации долгового финансирования		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Начальник управления	Роман Пивков	<a href="mailto:roman.pivkov@zenit.ru">roman.pivkov@zenit.ru</a>
Управление корпоративного финансирования		
Начальник управления	Максим Васин	<a href="mailto:vasin@zenit.ru">vasin@zenit.ru</a>

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.