ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Рост казначейских бумаг может оказаться ограниченным, и не исключено, что, если ожидания относительно заказов на товары длительного пользования и потребительского доверия сегодня оправдаются, рынок возьмет курс на рост доходностей. *(Подробнее стр. 3 ⇩)*

На наш взгляд, диапазон доходности к годовой оферте по МАИРу-2, на который ориентируют организаторы выпуска (11%-11.3% к годовой оферте) представляется довольно привлекательным: мы рекомендуем инвесторам участвовать в размещении. *(Подробнее стр. 5 ⇩)*

Евросеть планирует в конце недели разместить выпуск 2.5-летних еврооблигаций на сумму $150 млн. /Cbonds/

ООО «Компания «Сувар-Казань» утвердило решение о выпуске облигаций общим объемом 900 млн. рублей /Cbonds/

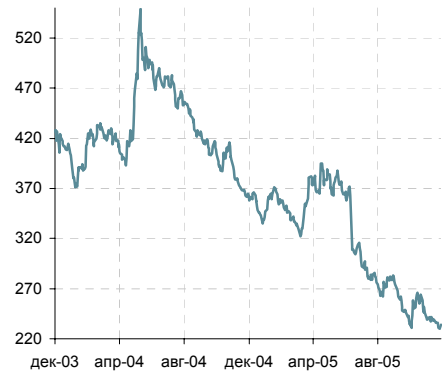
Мясная корпорация «Евросервис» планирует в середине декабря разместить дебютный выпуск облигаций объемом 1.5 млрд. руб. /Cbonds/

На 6 декабря запланировано размещение дебютного выпуска облигаций ООО «Белгранкорм» объемом 700 млн. рублей /Rusbonds/

Содержание:

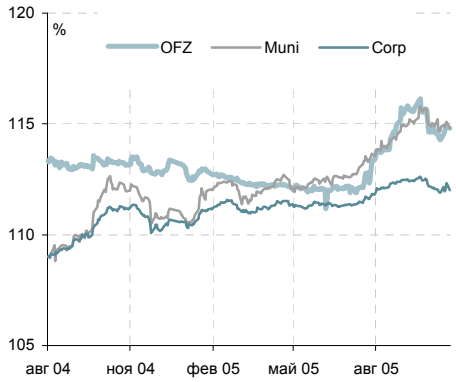
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Кредитный комментарий	6
Приложение	8

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

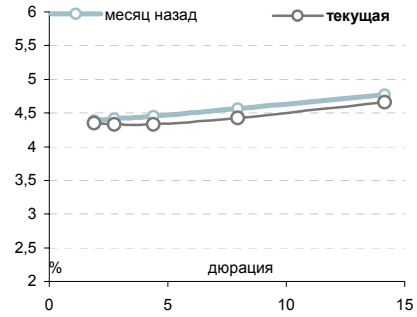
Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	11/28/2005	4,32	-3	-7	126
UST 10 yr	11/28/2005	4,41	-2	-16	9
UST 30 yr	11/28/2005	4,62	-4	-15	-35
Bund 2 yr	11/28/2005	2,73	1	11	36
Bund 10 yr	11/28/2005	3,42	-1	1	-40
Bund 30 yr	11/28/2005	3,75	0	-6	-67
Fed Fund	11/25/2005	4,00	0	25	200
Libor 1 mo	11/25/2005	4,21	1	13,1	201
Libor 6 mo	11/25/2005	4,57	1	13,3	195
Libor 12 mo	11/25/2005	4,74	2	8	178
S&P 500	11/29/2005	1257,46	-0,85%	4,93%	6,69%
Nasdaq Composite	11/29/2005	2239,37	-1,04%	7,15%	6,29%
RTS	11/28/2005	1039,80	0,51%	14,17%	64,56%
EURUSD	11/29/2005	1,1826	-0,20%	-1,38%	-10,96%
USDJPY	11/29/2005	119,19	0,31%	2,40%	15,88%
USDRUB	11/29/2005	28,70	0,07%	0,38%	1,92%
EURRUB	11/29/2005	33,98	0,00%	-0,87%	-9,11%
Brent 1m Future	11/29/2005	54,38	-0,91%	-8,48%	18,86%
Gold	11/29/2005	500,79	0,42%	5,77%	10,32%

Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent

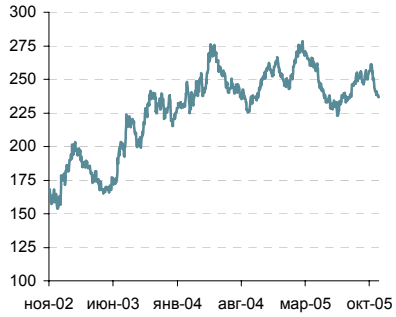
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



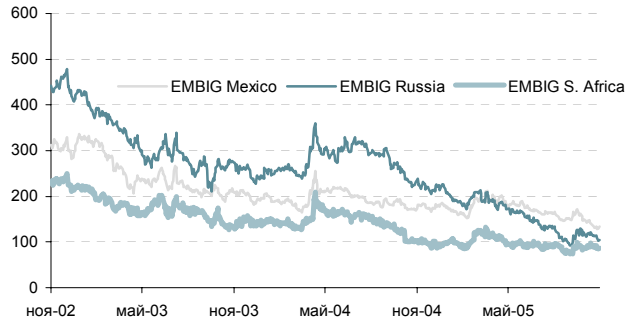
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	11/28/2005	113,27%	6	105	244	1320	5,48	UST10	107
UMS-31*	11/25/2005	128,48%	22	55	599	1390	6,09	UST30	147
Turkey-30*	11/28/2005	149,87%	13	156	555	1105	7,41	UST10	300
Venezuela-27*	11/25/2005	117,56%	17	49	164	1419	7,59	UST10	417
EMBIG	11/28/2005	234	4	-2	-8	-113	-	-	-
EMBIG Russia	11/28/2005	105	2	-9	-10	-108	-	-	-
EMBIG Brazil	11/28/2005	342	4	-1	-11	-34	-	-	-
EMBIG Mexico	11/28/2005	134	4	2	-12	-40	-	-	-
EMBIG Turkey	11/28/2005	232	3	-2	-6	-32	-	-	-
EMBIG Venezuela	11/28/2005	310	6	-2	12	-93	-	-	-

* - Указаны котировки

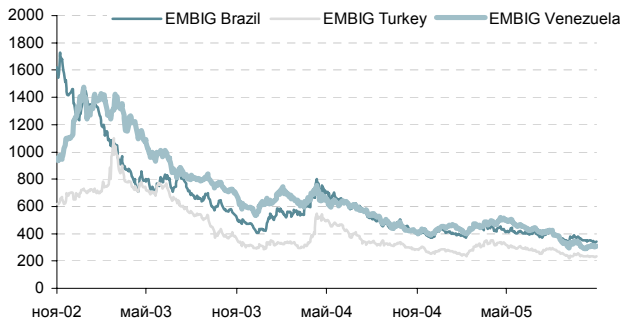
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Рынок еврооблигаций

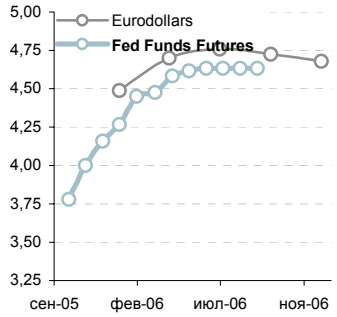
Динамика базовых активов

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Выход данных подстегнул инвесторов в Treasuries к новым покупкам. В октябре продажи домов на вторичном рынке упали с 7.29 млн. до 7.09 млн. в годовом выражении (-2.7%), что перекрыло ожидавшееся снижение до 7.2 млн., при этом количество непроданных домов оказалось на максимальном с апреля 1986 года уровне. Объяснением, в частности, может служить продолжающийся рост цен: в прошедшем месяце средняя цена составила 218 тыс., что означает 17% рост в годовом выражении. Тем самым, у инвесторов сформировалось ощущение того, что пик активности на рынке жилья остался позади (в июне продажи составляли 7.35 млн.), что добавило им оптимизма в оценке скорого прекращения повышения ставки. В итоге доходность 2-летних бумаг снизилась на 3 б.п. до 4.32%, 10-летних – на 2 б.п. до 4.41%.

Между тем, рост казначейских бумаг может оказаться ограниченным, и не исключено, что, если ожидания относительно заказов на товары длительного пользования и потребительского доверия оправдаются, рынок возьмет курс на рост доходностей.

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Развивающиеся рынки

После достижения исторических минимумов инвесторы в развивающиеся рынки решили взять паузу, что на фоне роста базовых активов, привело к расширению спрэда EMBIG на 4 б.п. до 234 б.п. Главной негативной новостью стал уход Роберто Лаваньи с поста министра финансов Аргентины Спрэд Аргентины расширился на 21 б.п. до 376 б.п.

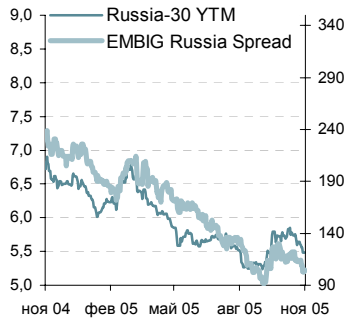
Бразилия-40 торговалась на прежнем уровне 123.6% (YTM 7.52%), а спрэд расширился на 4 б.п. Венесуэльские бумаги увеличили спрэд на 6 б.п. на фоне роста предложения: вчера правительство разместило еврооблигации с погашением в 2016 и 2020 годах на сумму $3 млрд., что в два раза превысило первоначально заявленный объем.

Российский сегмент

Похоже, как и на большинстве развивающихся рынков, инвесторы в российские еврооблигации в преддверии большого объема публикаций макростатистики в США стараются занимать осторожную позицию, чем объясняется отсутствие бурной реакции на вчерашний рост базовых активов. Окончание торгов зафиксировало котировки России-30 на уровне пятничного закрытия 112.25-112.37% (YTM 5.47%), что вылилось в расширение спрэда до 106 б.п. и соответствует прогнозируемому нами диапазону на ближайшее время 105-110 б.п.

В корпоративном секторе наличие динамики отмечалась в банковских бумагах и еврооблигациях металлургических компаний. Северсталь-14 выросла на 45 б.п. до 109-109.118% (YTM 7.75%), Евразхолдинг-15 прибавил 59 б.п., закрывшись на уровне 99.38-99.57% (YTM 8.31%). Хотя выпуск Северстали-14 сохраняет потенциал снижения доходности (октябрьский минимум 7.44%), в металлургическом секторе наибольший потенциал сохраняют бумаги Евразхолдинга-15, по которым мы сохраняем рекомендацию к покупке. Кроме того, мы оцениваем как привлекательные евробонды Синека-15 и Россельхозбанка-10. Мы также считаем, что должен сузиться до нуля спрэд Сбербанка-15 к ВТБ-15, составляющий на данный момент 26 б.п.

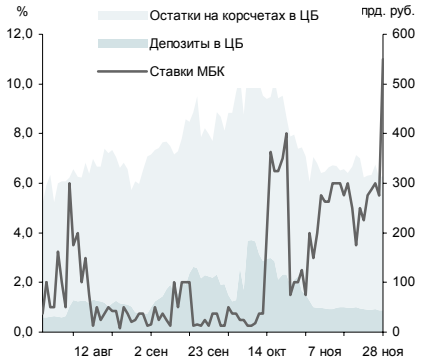
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

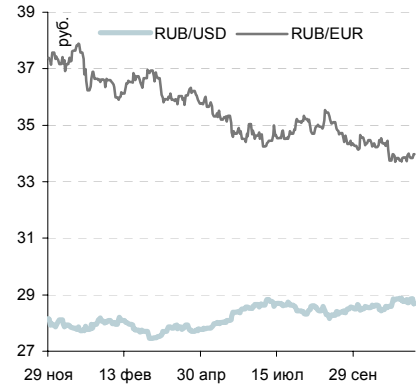
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



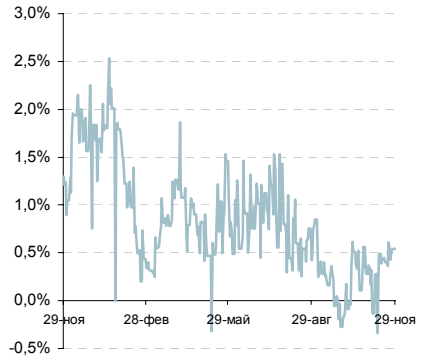
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

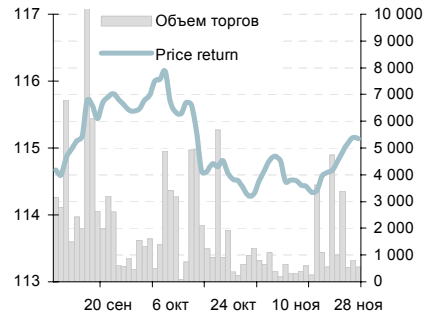


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене,% год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,74	5,21	103,56	103,56	3,207	-	-
SU25058RMFS7	2,26	6,22	100,45	100,49	0,449	-0,105	0,244
SU46014RMFS5	5,87	6,86	109,45	109,50	2,055	-0,100	0,752
SU46017RMFS8	7,09	6,88	105,97	105,99	0,296	0,069	1,022
МГор28-об	0,07	2,09	100,95	100,95	2,630	-0,1	-0,45
МГор32-об	0,48	4,83	102,52	102,52	0,082	-	-0,24
МГор29-об	2,20	6,12	109,09	109,15	4,822	-0,05	-0,5
МГор38-об	4,03	6,82	113,80	113,98	4,247	0,13	1,48
МГор39-об	6,09	6,84	111,80	111,80	3,562	-0,01	0,4
ГАЗПРОМ А3	1,08	6,18	102,18	102,18	2,756	-0,04	-0,12
ГАЗПРОМ А5	1,77	6,58	101,90	101,90	0,997	-	0
ГАЗПРОМ А6	3,26	7,00	100,19	100,19	2,075	-	0,15
ГАЗПРОМ А4	3,58	7,02	104,80	104,73	2,320	-0,09	0,38
ФСК ЕЭС-02	3,78	7,49	103,40	103,41	3,458	-0,24	0,42

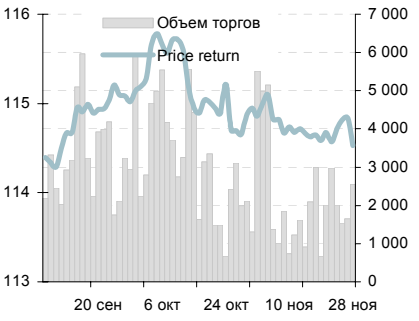
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



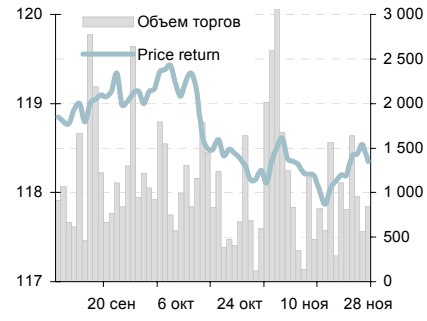
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



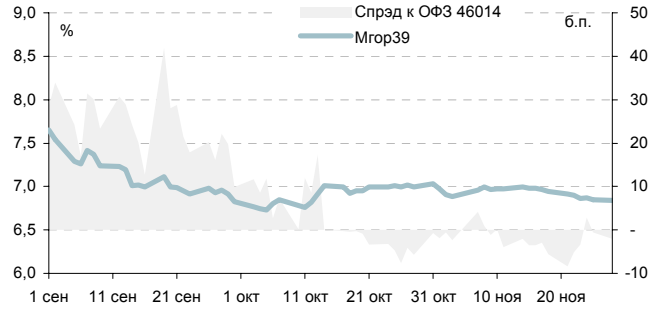
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



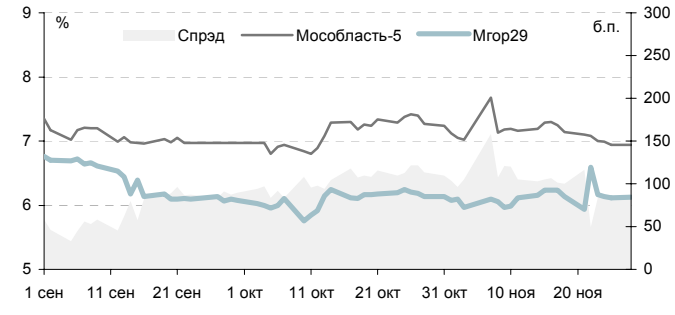
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика доходности облигаций Москвы-39 и их спрэда 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-29



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Российский долговой рынок

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

В понедельник былой оптимизм инвесторов, поддержавший котировки на прошлой неделе, сменился умеренно негативными настроениями: вчерашний рост курс доллара к рублю до 28.88 руб./долл. вновь дал повод для опасений относительно ситуации на денежном рынке, где ставки и без того были на высоком уровне на фоне проходящих вчера платежей по налогу на прибыль.

В результате в рублевых облигациях преобладали неагрессивные продажи – как в голубых фишках, так и в некоторых сериях 2-3 эшелонов. В субфедеральном сегменте московские выпуски (Москва-32, Москва-29, Москва-36, Москва-38) потеряли в стоимости 10-24 б.п., Мособласть-4 и Мособласть-5 снизились на 14 б.п. и 10 б.п. соответственно. В корпоративных бумагах помимо РЖД-3 (-11 б.п.) и ФСК-2 (-24б.п.), снижение котировок прошло в облигациях Стройтрансгаза (-15 б.п.), а также в выпусках телекомов: ЦТК-4 (-27 б.п.), ЮТК-1 (-29 б.п.) и ЮТК-2 (-34 б.п.).

После прошедших налоговых платежей ситуация с ликвидностью остается довольно тяжелой: сегодня с утра ставки МБК достигали уже 10%-11%. При этом, валютный рынок пока не дает поводов для переоценки ожиданий в пользу роста курса рубля, которое могло бы снизить аппетиты банков в отношении длинных позиций в долларах и снять напряжение на денежном рынке. На этом фоне существуют риски, что высокие ставки МБК сохранятся и в начале декабря: мы по-прежнему рекомендуем инвесторам придерживаться среднесрочных выпусков второго-третьего эшелонов.

Сегодня довольно насыщенный день на первичном рынке: размещаются два корпоративных выпуска, Югтранзитсервис-2 на 1.2 млрд. рублей и МАИР-2 на 1 млрд. рублей.

Мы рекомендуем инвесторам участвовать в размещении облигаций МАИРа: диапазон доходности, на который ориентируют организаторы выпуска (11%-11.3% годовых к оферте) представляется довольно привлекательным учитывая в целом умеренное кредитное качество эмитента.

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	115,14	-0,01%	0,41%
Zetbi Muni	114,53	-0,27%	-0,13%
Zetbi Corp	111,80	-0,04%	0,03%
Zetbi Corp10	118,35	-0,16%	0,12%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор29-об	831,54	-0,05
МГор32-об	530,57	-0,24
МГор36-об	244,77	-0,10
Мос.обл.5в	195,83	-0,03
Мос.обл.4в	138,98	-0,06

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ЮТэйр-Ф 01	438,40	0,04
СтрТрГаз01	376,07	-0,1
РусСтанд-3	361,95	-
РЖД-03обл	240,01	-0,11
ФСК ЕЭС-02	221,30	-0,24

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

МАИР объединяет в своей структуре предприятия по сбору и переработке металлолома в России, преимущественно в европейской части, где доля группы составляет порядка 16%, а также несколько перерабатывающих площадок на Украине и Польше. Кроме того, в качестве диверсификации бизнеса Группа развивает металлургическое производство, представленное тремя заводами: ОАО «ВСМЗ» (производство чугуна), ЗАО «СТАКС» (железный порошок и стальная заготовка) и ОАО «АрЗиЛ» (трубопроводная арматура). Еще одним направлением бизнеса является лакокрасочное производство на базе Загорского лакокрасочного завода (краски специального назначения, применяемые в ВПК, авиапроме, машиностроении). На долю ломозаготовки по итогам 1 пг. 2005 приходилось около 70% продаж, металлургическое и лакокрасочное производство формировало соответственно 22% и 7.3% оборота. По направлению ломозаготовки и переработки МАИР в основном ориентируется на экспортные поставки, что в целом представляется оправданным, учитывая традиционно более низкую цену на металлолом в России по сравнению с мировым уровнем и географическое расположение основной массы перерабатывающих площадок (европейская часть, близко к границе и основным портам). Существенная доля металлолома экспортируется в Турцию, которая является крупнейшим мировым импортером. На долю МАИРа приходится до 20% всего турецкого импорта.

Динамика цен на металлолом напрямую зависит от конъюнктуры рынка стального проката: растущие цены на сталь порождают повышенный спрос на сырье и обеспечивают рост оборотов переработчикам лома. Наиболее успешным в этом плане стал прошлый год: мировые и внутренние цены на металлолом выросли на 41-43% (с декабря 2003 по декабрь 2004). Рост цен, как правило, приводит к росту активности заготовщиков. В результате, позитивный эффект в продажах эмитента от выросших цен составил сразу 74%: консолидированная выручка за 2004 год (по неаудированной отчетности РСБУ) составила 20.5 млрд. рублей. В первом полугодии текущего года ситуация развивалась уже не столь радужно: охлаждение конъюнктуры рынка проката привело к падению мировых цен на лом в январе-июне почти на 30%, и выручка МАИРа за 6 месяцев 2005 составила 7.63 млрд. рублей (на треть меньше, чем в 1 пг. 2004). При этом, рентабельность бизнеса по EBITDA снизилась с 8.64% до 4.8%. Прибыль МАИРа, как переработчика лома, складывается из разницы между ценой реализации (фактически, мировой ценой) и ценой закупки у сбытовых предприятий. Как следствие, норма прибыли в большей степени зависит не от конкретного уровня цен, а от их стабильности: в случае резкого падения цены реализации (как в мае-июне 2005) компания вынуждена распродавать запасы, созданные по более высоким ценам, фиксируя тем самым убытки. На фоне падения рентабельности заметно ухудшились показатели покрытия долга: покрытие за счет годовой EBITDA снизилось с 50% от общего объема финансовой задолженности до 21%. Во втором полугодии цены на лом снова стали расти, и по итогам всего года компания планирует выйти на уровень продаж в 700 млн. долл. (около 20 млрд. рублей). Консервативный прогноз годовой EBITDA (при сохранении 5% рентабельности) в размере 1 млрд. руб. обеспечит покрытие долга с учетом займа порядка 30%: большую часть средств от облигаций предполагается направить на рефинансирование.

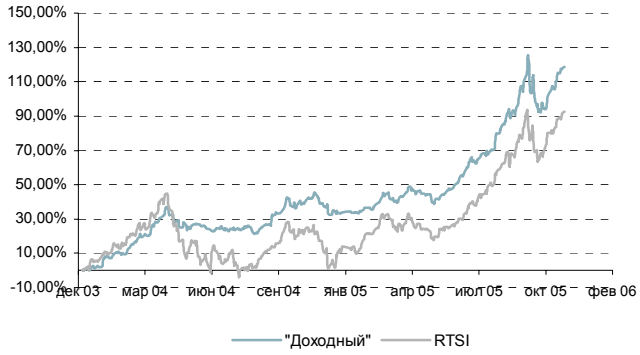
В перспективе 2006 года эмитент не ожидает существенных изменений текущих ценовых уровней по металлолому, что в целом должно способствовать нормализации рентабельности бизнеса. При этом, даже в отсутствии роста цен, МАИР имеет перспективы дальнейшего роста продаж «экстенсивным» путем: отрасль переработки лома сейчас переживает стадию активной консолидации и вытеснения мелких игроков, занимающих большую долю рынка. Таким образом, в отсутствии новых резких ценовых колебаний, компания имеет все шансы повысить финансовую стабильность в следующем году.

На настоящий момент на рынке торгуется первый выпуск МАИРа с доходностью к погашению на 11.5% годовых. В то же время, с позиций кредитного качества этот уровень представляется завышенным. Доходность наиболее близкого отраслевого аналога, металлотрейдера Инпром (выпуск Инпром-2), составляет 10.45% годовых к оферте в июле 2006 года, хотя последний как минимум вдвое меньше МАИРа по масштабам бизнеса, характеризуется более низкой рентабельностью (3.3% по операционной прибыли в 1 пг. 2005) и худшими показателями покрытия долга (DEBT/EBITDA на 01.07.2005 – порядка 9). В этом свете диапазон доходности к годовой оферте по МАИРу-2, на который ориентируют организаторы выпуска (11%-11.3% к годовой оферте) представляется довольно привлекательным: мы рекомендуем инвесторам участвовать в размещении.

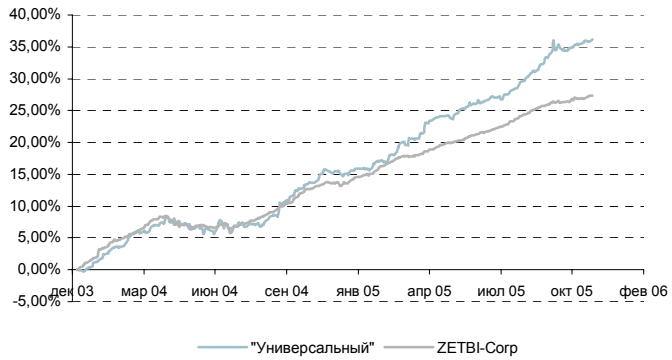
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	Изменение стоимости пая							
		С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа
Доходный	Агрессивная	118,67%	63,10%	0,43%	10,95%	52,20%	53,80%	19,54	2,73
Универсальный	Сбалансированная	36,14%	17,44%	0,16%	1,11%	8,80%	19,35%	9,01	1,25
RTSI		92,73%	69,32%	0,51%	14,98%	54,87%	54,19%	17,73	2,25
ZETBI-Corp		27,37%	11,24%	0,04%	0,77%	5,89%	12,51%	6,67	1,03

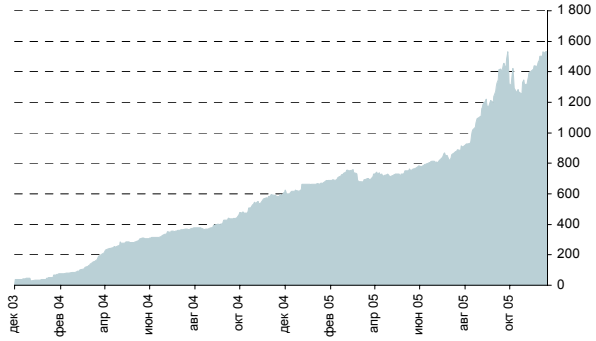
ОФБУ "Доходный"



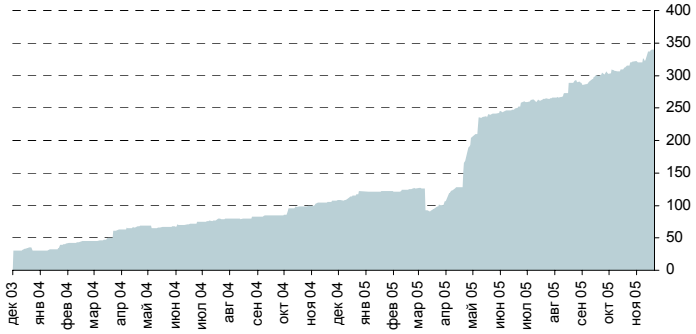
ОФБУ "Универсальный



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



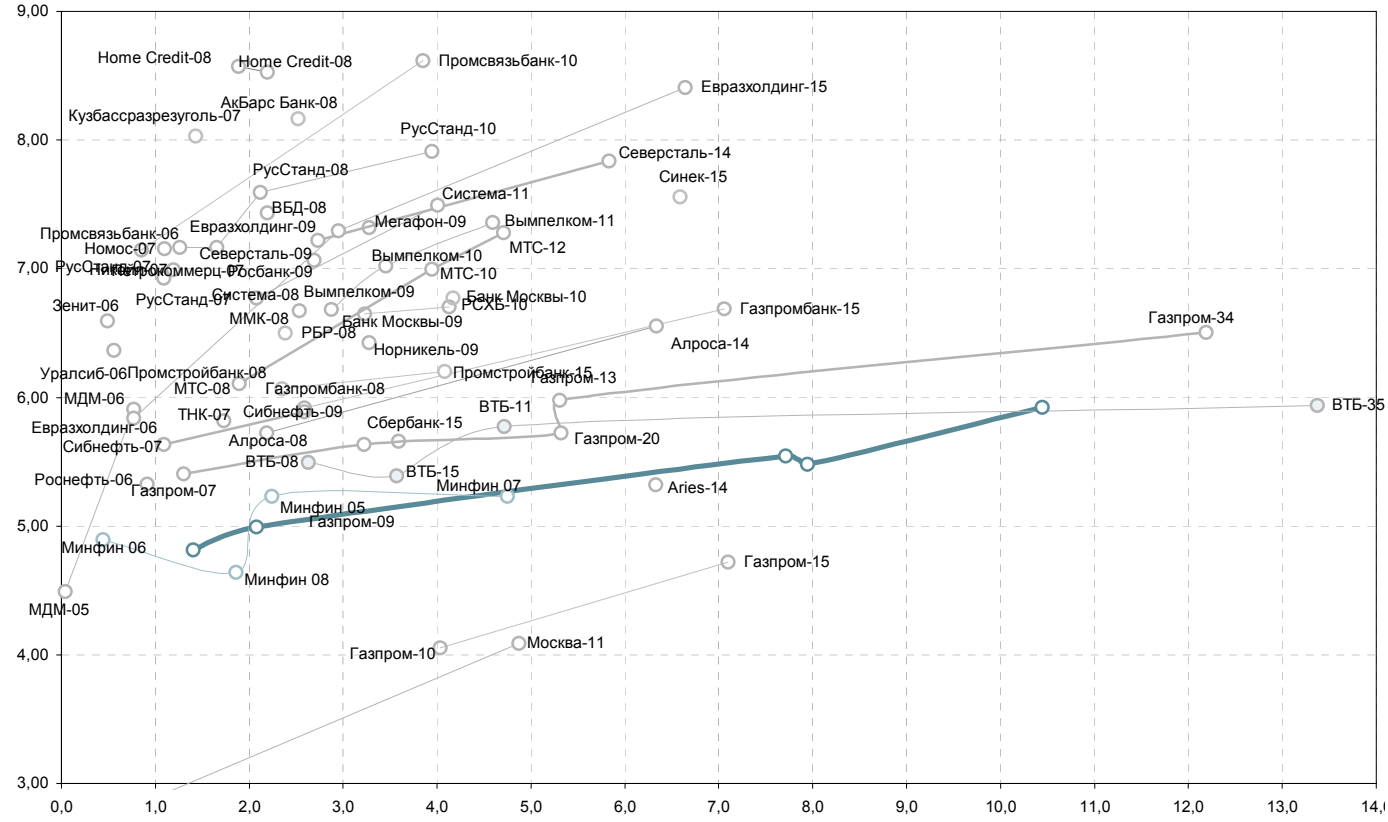
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

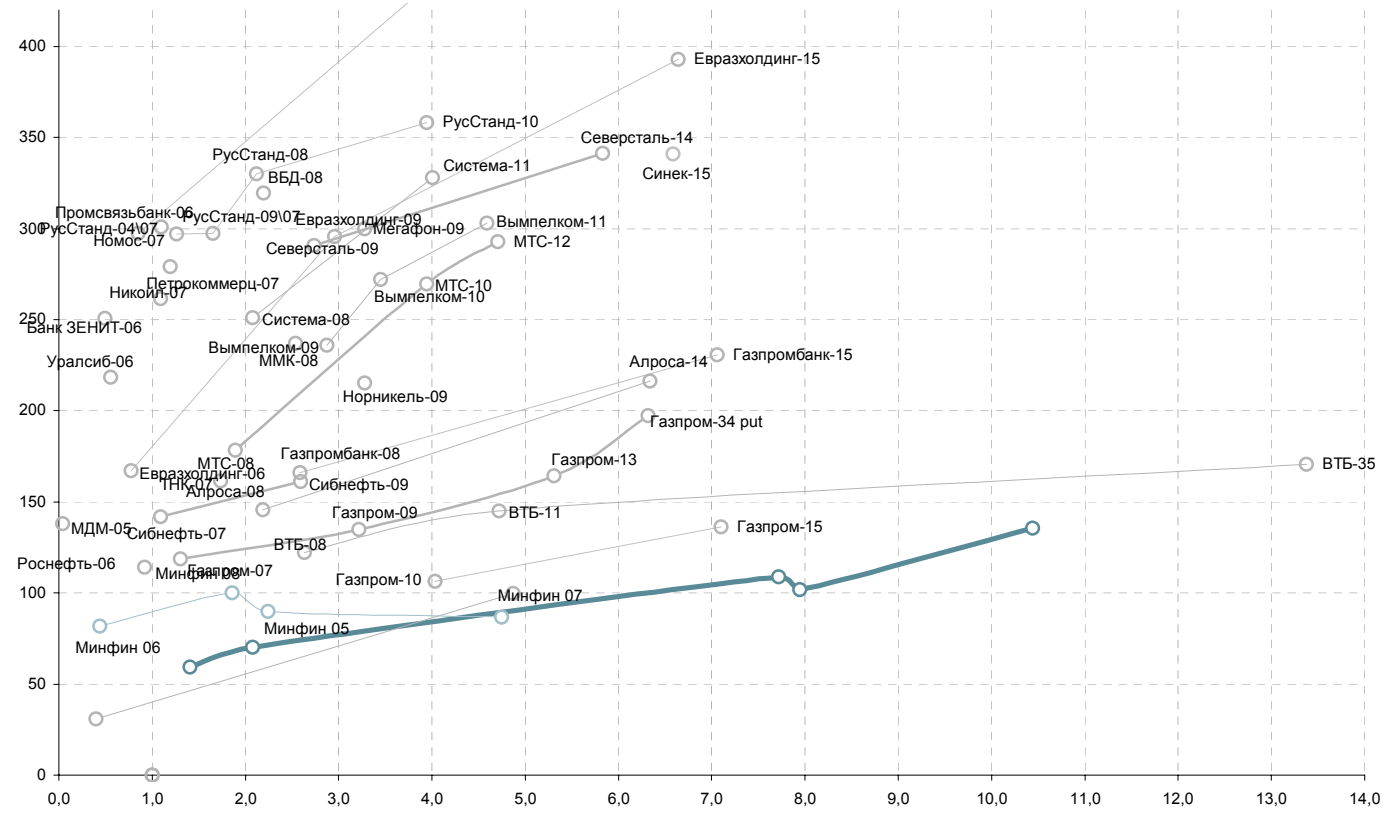
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

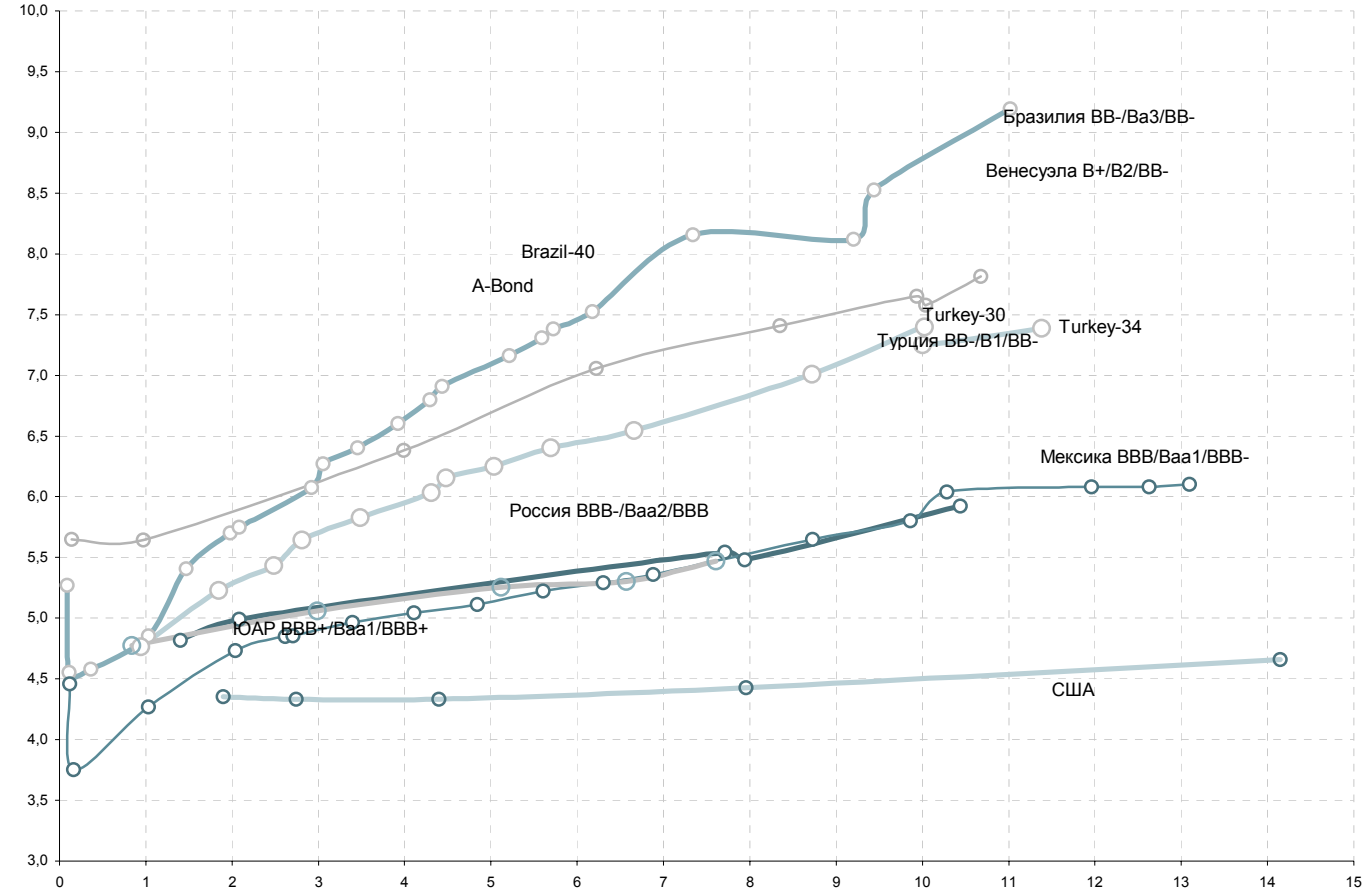
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM,%	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 $	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB-/BBB	107,53	107,72	4,88	1,40	58
Russia-10 $	3/31/2010	2 820	8,25	Baa2/BBB-/BBB	106,82	106,94	4,994	2,08	208
Russia-18 $	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB-/BBB	149,08	149,33	5,536	7,72	109
Russia-28 $	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB-/BBB	184,56	184,93	5,904	10,46	132
Russia-30 $	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB-/BBB	113,22	113,32	5,479	7,94	87
Minfin-6 $	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB-/BBB	99,06	99,13	4,968	0,44	69
Minfin-8 $	11/14/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	96,73	96,98	4,707	1,86	39
Minfin-5 $	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB-/BBB	94,76	94,97	5,281	2,24	90
Minfin-7 $	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB-/BBB	89,39	89,64	5,259	4,75	87
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB-	105,26	105,35	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB-	115,20	115,45	3,473	3,40	53
Aries-14 $	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB-	129,59	130,00	5,346	6,33	96
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB-/BBB	103,16	103,23	2,751	0,40	41
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	111,70	112,07	4,123	4,87	99
Oil & Gas									
Gazprom-07 $	4/25/2007	500	9,13	BB	104,79	104,93	5,461	1,30	116
Gazprom-09 $	10/21/2009	700	10,50	BB	116,46	116,86	5,66	3,22	134
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB/BB+	115,63	116,08	4,102	4,04	107
Gazprom-13 $	3/1/2013	1 750	9,63	BB	120,97	121,22	5,992	5,31	163
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	108,19	108,64	4,749	7,10	137
Gazprom-20 $	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	107,02	107,27	6,424	8,81	196
Gazprom-34 $	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB/BB /*+	127,36	127,61	6,493	12,21	187
Sibneft-07 $	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /*+/BB-	106,58	106,68	5,68	1,09	139
Sibneft-09 $	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /*+/BB-	113,43	113,68	5,923	2,59	161
TNK-07 $	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	108,91	109,31	5,924	1,73	161
Rosneft-06 $	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B-	106,77	106,91	5,389	0,91	111
Telecommunications									
MTS-08 $	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	107,15	107,40	6,096	1,89	178
MTS-10 $	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	105,42	105,67	7,006	3,94	269
MTS-12 $	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	103,46	103,71	7,264	4,71	293
Vimpelcom-09 $	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	110,22	110,47	6,667	2,87	235
Vimpelcom-10 $	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	103,31	103,56	7,036	3,45	272
Vimpelcom-11 $	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	104,65	104,90	7,358	4,59	302
Megafon-09 $	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	102,24	102,49	7,311	3,28	299
Industrials									
Sistema-08 $	4/14/2008	350	10,25	B/B+	107,23	107,48	6,823	2,07	251
Sistema-11 $	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	105,31	105,79	7,551	4,01	323
Nornickel-09 $	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	102,07	102,32	6,463	3,28	215
MMK-08 $	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	103,28	103,53	6,68	2,53	237
Severstal-09 $	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,77	104,17	7,218	2,73	290
Severstal-14 $	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+	108,72	109,12	7,779	5,84	340
WBD-08 $	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	102,07	102,32	7,506	2,19	319
Alrosa-08 $	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	105,14	105,39	5,768	2,18	145
Alrosa-14 $	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	115,52	115,77	6,539	6,34	215
Evrazholding-06 $	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	102,25	102,37	5,908	0,77	163
Evrazholding-09 $	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	111,29	111,54	7,268	2,952	295
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	100,68	100,93	7,579	6,585	318
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,96	A2/BBB	101,10	101,23	4,824	0,15	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	101,85	102,10	6,505	3,59	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	103,69	103,94	5,489	2,63	117
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	108,72	108,97	5,702	4,72	137
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	103,15	103,40	6,541	3,57	111
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	104,04	104,29	5,949	13,38	133
Gazprombank-08 $	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB-	103,25	103,50	5,966	2,59	165
Bank of Moscow-09 $	9/28/2009	250	8,00	Baa1	104,31	104,56	6,662	3,23	235
Bank of Moscow-10 $	9/21/2005	300	7,38	Baa1	102,55	102,80	6,733	4,13	241
MDM-05 $	12/16/2005	200	10,75	Ba2/BB-	100,20	100,21	5,201	0,04	128
MDM-06 $	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	102,39	102,59	6,037	0,77	167
Bank ZENIT-06 $	6/12/2006	125	9,25	B1/B-	101,22	101,35	6,729	0,49	246
Uralsib-06 $	7/6/2006	140	8,88	B/B	101,33	101,48	6,41	0,56	214
Nomos-07 $	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	101,92	102,21	7,273	1,09	298
Petrocommerce-07 $	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	102,22	102,50	6,878	1,09	259
Nikoil-07 $	3/19/2007	150	9,00	B1/NR	102,26	102,44	7,059	1,19	276
Russian Standard-07 $	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,75	102,07	7,246	1,26	295
Russian Standard-07 $	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,73	101,15	7,229	1,65	292
Promsviaz-06 $	10/27/2006	200	10,25	B1/B	102,53	102,66	7,217	0,85	294

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

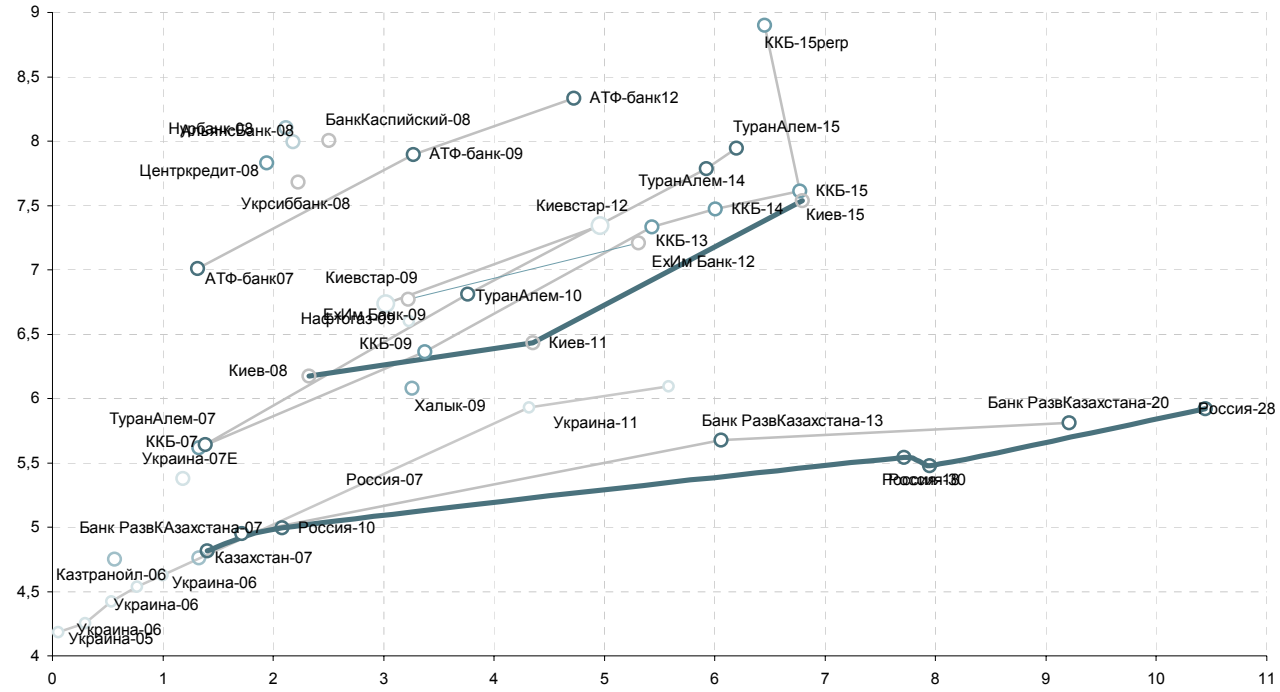
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM,%	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/Ba3/-	105,16	105,51	7,31	5,59
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	123,52	123,62	7,52	6,18
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	149,75	149,99	7,40	10,03

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

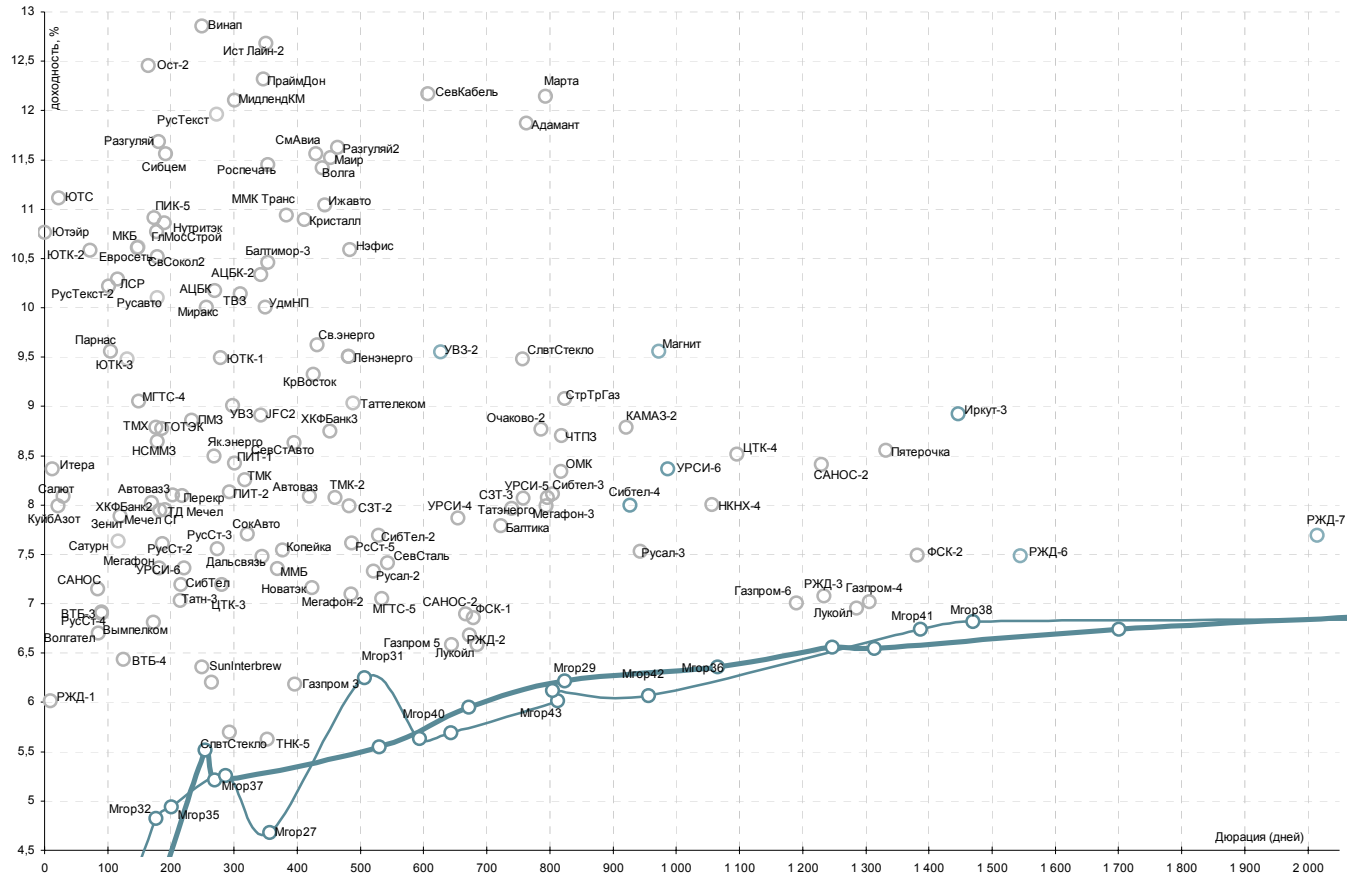
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM,%	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	101,78	102,28	7,997	2,18
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	101,64	101,98	7,008	1,32
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	102,85	103,25	7,894	3,27
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/B+	103,94	104,44	8,333	4,73
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	100,07	100,32	7,831	1,94
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	103,55	103,80	4,949	1,71
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	110,23	110,73	5,677	6,06
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	106,17	106,67	5,813	9,21
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	106,40	106,90	6,081	3,26
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	108,51	108,76	4,763	1,34
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	105,87	106,12	5,617	1,33
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	101,81	102,17	6,365	3,37
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	106,29	106,54	7,333	5,43
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB	102,21	102,46	7,471	6,00
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	102,01	102,16	4,753	0,56
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,41	101,91	8,102	2,11
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	105,80	106,15	5,64	1,38
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	103,65	104,07	6,809	3,76
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	101,04	101,29	7,784	5,92
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	103,30	103,55	7,946	6,20
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,16	99,66	8,003	2,50
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	B+/B1/-	111,25	111,75	6,735	3,02
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	B+/B1/-	101,53	102,03	7,345	4,96
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	104,81	105,06	6,602	3,23
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	105,48	105,70	5,379	1,19
Ukraine-05	12/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,22	100,22	4,186	0,05
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,27	101,27	4,254	0,30
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,21	102,21	4,421	0,53
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,10	103,10	4,538	0,77
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,96	103,96	4,627	0,99
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	103,96	104,21	5,929	4,32
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	109,03	109,28	6,094	5,58
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	105,76	106,26	6,175	2,32
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	109,68	110,18	6,435	4,35
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	102,85	103,20	7,535	6,79
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	102,44	102,94	7,681	2,22
Exlm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,84	103,22	6,773	3,22
Exlm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,31	97,81	7,209	5,31

Источник: Bloomberg

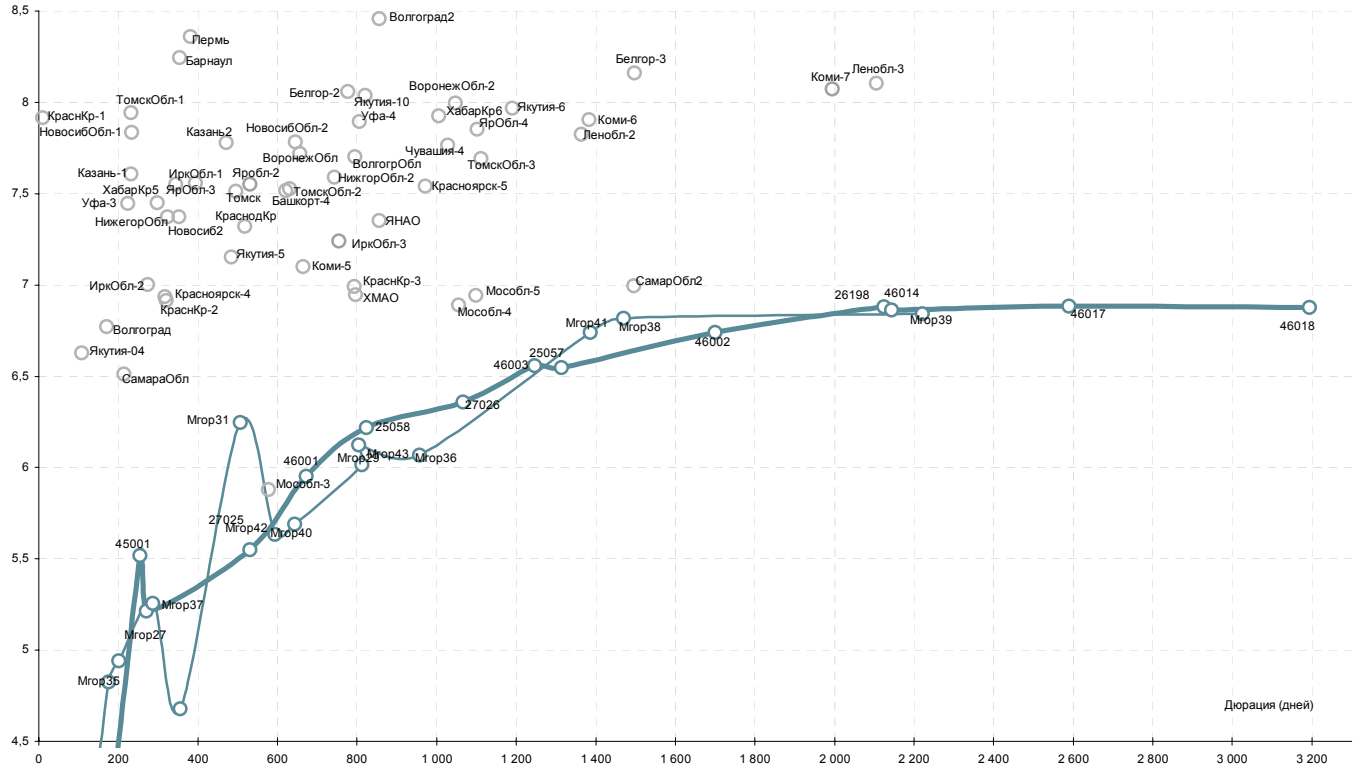
Приложение 4. Российский долговой рынок

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 погашения	Дней до оферты	Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена посл	Цена ср взв	НКД (%)	Изм срвзв цены день	Изм срвзв цены неделя	Доходность по срвзв цене,% год погашение	Доходность по срвзв цене,% год оферта	Дюрация, лет
Государственные облигации														
SU27022RMFS1	15/02/2006	8,00	79		1	0,01	101,29	101,29	0,263	-0,01	-0,01	2,02		0,22
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	247		0	0,00	103,56	103,56	3,207	-	-	5,21		0,74
SU45001RMFS3	15/02/2006	10,00	352		3	14,08	103,10	103,19	0,328	-	-0,24	5,52		0,70
SU27025RMFS4	14/12/2005	7,50	562		3	7,24	101,85	101,85	1,541	-	-0,05	5,55		1,45
SU46001RMFS2	14/12/2005	10,00	1017		1	0,00	107,94	107,94	2,055	0,07	-0,03	5,95		1,84
SU25058RMFS7	01/02/2006	6,30	884		9	21,97	100,45	100,49	0,449	-0,11	0,24	6,22		2,26
SU27026RMFS2	14/12/2005	8,00	1199		0	0,00	102,05	102,03	1,644	-	0,33	6,36		2,92
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1689		2	11,33	112,64	112,64	3,589	0,07	0,71	6,56		3,42
SU25057RMFS9	25/01/2006	7,40	1514		19	356,22	103,50	103,64	0,669	0,05	0,87	6,55		3,60
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2445		1	0,00	110,54	110,54	2,822	0,00	0,90	6,74		4,66
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4657		3	62,86	109,45	109,50	2,055	-0,10	0,75	6,86		5,87
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2531		4	6,72	95,30	95,26	0,395	-0,04	0,16	6,88		5,82
SU46017RMFS8	15/02/2006	9,00	3901		26	42,87	105,97	105,99	0,296	0,07	1,02	6,88		7,09
SU46018RMFS6	14/12/2005	9,50	5840		2	0,00	110,85	110,98	1,952	-0,03	0,46	6,88		8,75
Субфедеральные облигации														
МГор28-об	25/12/2005	15,00	27		1	0,01	100,95	100,95	2,630	-0,10	-0,45	2,09		0,07
МГор32-об	25/02/2006	10,00	178		6	530,57	102,52	102,52	0,082	-	-0,24	4,83		0,48
МГор35-об	18/12/2005	10,00	202		0	0,00	102,86	102,86	1,945	-	-0,23	4,94		0,55
МГор27-об	20/12/2005	15,00	387		3	0,34	110,70	104,04	2,836	-	-6,47	4,68		0,98
МГор31-об	20/02/2006	10,00	538		1	0,00	105,45	105,45	0,219	-	-1,18	6,25		1,39
МГор42-об	13/02/2006	10,00	623		0	0,00	107,40	107,40	0,411	-	0,00	5,63		1,62
МГор40-об	26/01/2006	10,00	697		0	0,00	108,00	108,00	0,904	-	0,04	5,69		1,76
МГор43-об	17/02/2006	10,00	901		5	98,74	109,20	109,39	0,301	-0,26	0,21	6,02		2,23
МГор29-об	05/12/2005	10,00	920		21	831,54	109,09	109,15	4,822	-0,05	-0,50	6,12		2,20
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1705		0	0,00	110,25	110,25	3,315	-	0,40	6,74		3,80
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1854		6	104,09	113,80	113,98	4,247	0,13	1,48	6,82		4,03
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3157		13	75,88	111,80	111,80	3,562	-0,01	0,40	6,84		6,09
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	654		0	0,00	101,05	101,05	1,626	-	0,00	7,52		1,70
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	601		0	0,00	103,27	103,27	3,947	-	0,17	7,56		1,08
ИркОбл-а02	06/12/2005	10,00	283		0	0,00	102,40	102,40	2,273	-	0,03	7,00		0,75
ИркОбл31-1	22/12/2005	10,00	1480		2	3,15	105,00	105,00	2,055	-	0,50	7,24		2,07
Казань01об	19/01/2006	10,50	235		0	0,00	101,95	101,95	1,122	-	-0,15	7,61		0,63
КОМИ 5в об	24/12/2005	15,00	756		0	0,00	112,00	112,81	2,671	-	1,31	7,10		1,82
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1781		2	0,30	119,00	118,92	1,726	-	0,12	7,90		3,79
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2916		1	0,27	109,00	109,00	0,164	0,50	0,30	8,07		5,46
КраснодКр	16/05/2006	10,50	533		0	0,00	104,40	104,14	0,374	-	0,00	7,32		1,42
КрасЯрск04	25/01/2006	12,50	333		2	2,48	105,05	105,03	1,130	-	-0,04	6,93		0,87
КраснЯрКр1	08/12/2005	10,30	10		2	0,15	100,05	100,06	2,314	-	-0,26	7,92		0,03
КраснЯрКр2	23/01/2006	10,95	332		0	0,00	103,80	103,71	1,080	-	-1,57	6,91		0,88
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	629		1	0,01	108,40	108,40	3,014	-	0,68	5,88		1,58
Мос.обл.4в	24/01/2006	11,00	1240		13	138,98	112,85	112,90	1,025	-0,06	0,55	6,89		2,89
Самара03-1	03/01/2006	12,00	218		0	0,00	103,00	103,32	1,808	-	-1,78	6,51		0,58
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	241		1	0,14	102,16	102,16	4,044	-	-0,11	7,94		0,63
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	684		1	3,11	105,30	105,30	1,386	0,00	-0,32	7,53		1,73
Томск 1	23/02/2006	13,00	724		0	0,00	106,95	106,63	0,143	-	-0,02	7,51		1,36
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	232		6	1,36	101,61	101,64	3,626	-	0,24	7,45		0,61
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	918		0	0,00	105,15	105,15	4,780	-	0,12	7,89		2,21
ХантМан об	08/12/2005	15,00	10		0	0,00	101,00	101,00	6,986	-	-	4,27		0,10
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	911		0	0,00	111,90	111,90	0,066	-	0,00	6,95		2,18
Якут-10 об	20/12/2005	12,00	932		0	0,00	109,75	109,75	2,268	-	0,00	8,04		2,25
Якут-04 об	15/12/2005	14,00	108		0	0,00	102,00	102,00	2,838	-	-0,90	6,63		0,30
Якут-05 об	19/01/2006	9,00	509		0	0,00	102,40	102,23	0,962	-	-0,17	7,15		1,33
ЯрОбл-02	03/01/2006	13,28	582		0	0,00	108,43	108,43	2,001	-	0,23	7,55		1,45
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	354		3	0,95	104,25	104,21	0,361	-0,86	-0,28	7,55		0,94
Корпоративные облигации														
АВТОВАЗ об	15/02/2006	9,20	989	443	23	49,06	101,55	101,42	2,596	0,18	-0,08	-	8,09	1,15
АВТОВАЗоб3	27/12/2005	9,70	1667	211	9	58,47	101,00	100,96	4,066	-0,23	-0,16	-	8,10	0,56
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	25		0	0,00	100,70	100,70	8,173	-	-0,05	9,09		0,08
АЦБК-Инв 1	08/12/2005	13,50	283		0	0,00	102,75	102,75	2,996	-	-0,05	10,17		0,74
Балтимор01	03/12/2005	1,00	281	0	0	0,00	92,51	92,64	0,238	-	-0,04	11,35		0,78
Балтимор03	18/05/2006	11,65	899	353	0	0,00	101,40	101,34	0,351	-	0,00	-	10,46	0,97
ВБД ПП 1об	11/04/2006	11,24	134		0	0,00	102,12	100,69	1,478	-	-1,16	9,21		0,38
ВолТел43об	21/02/2006	13,00	85		6	9,47	101,48	101,44	0,249	-0,11	0,29	6,71		0,23
ВинапИнв-1	14/02/2006	13,30	260	0	1	29,20	100,50	100,50	3,790	-	0,35	12,86		0,68
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	86		0	0,00	101,60	101,60	7,173	-	-0,48	6,91		0,25
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1207	115	0	0,00	99,70	99,70	1,028	-	0,00	-	6,44	0,34
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	169		0	0,00	101,35	101,40	0,353	-	-0,15	6,81		0,47
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	416		2	1,41	102,18	102,18	2,756	-0,04	-0,12	6,18		1,08
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1535		8	38,71	104,80	104,73	2,320	-0,09	0,38	7,02		3,58
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	680		1	36,56	101,90	101,90	0,997	-	0,00	6,58		1,77
ГАЗПРОМ А6	09/02/2006	6,95	1347		0	0,00	100,19	100,19	2,075	-	0,15	7,00		3,26
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	190		0	0,00	102,00	102,00	5,959	-	0,45	8,78		0,51
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	352	0	0	0,00	105,30	105,21	0,427	-	-0,11	7,48		0,94
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	736		0	0,00	104,12	104,14	6,674	-	-0,04	-	8,91	0,94
ЕвразХолд1	05/12/2005	12,50	7		0	0,00	100,20	100,20	6,027	-	0,00	7,75		0,05
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	148		4	1,85	102,10	102,16	1,521	-0,12	0,03	10,61		0,41
Зенит 1обл	24/03/2006	8,50	481	116	0	0,00	100,15	100,16	1,560	-	0,01	-	7,89	0,33
Камаз-Фин	12/05/2006	6,00	348	0	0	0,00	100,15	100,15	0,279	-	-	6,12		0,96
КрВост-Инв	24/02/2006	11,50	454	88	7	2,01	102,50	102,71	2,993	-0,09	0,01	9,33	0,25	1,16
КристалФ-1	09/02/2006	12,00	437	0	5	11,57	101,50	101,50	3,584	-	-0,50	10,89		1,13

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	23/05/2006	7,25	1450	722	3	0,10	101,40	101,40	0,119	-0,23	-0,01	6,96	6,59	1,88
МаирИнв-01	03/01/2006	12,30	491	22	8	21,31	101,40	101,53	1,853	-0,21	-0,02	11,52	-	1,24
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	906	178	5	14,27	106,44	106,39	0,163	0,04	-0,02	12,14	1,63	2,17
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	191		1	2,69	102,15	102,15	5,450	-	-0,04	7,36		0,50
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	499		0	0,00	103,00	103,00	1,195	-	0,00	7,10		1,33
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	869		2	1,04	103,10	103,00	1,039	0,00	0,10	7,99		2,17
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1292	200	3	11,83	102,08	102,07	5,279	-0,09	-0,23	-	7,95	0,52
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	294		1	0,04	104,21	104,21	2,626	-	-0,19	8,12		0,77
Миракс 01	21/02/2006	12,50	995		1	0,02	101,85	101,85	3,322	0,40	0,85	10,93	10,00	0,70
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	739	9	0	0,00	100,15	100,15	6,436	-	0,00	9,96	8,37	0,03
НКНХ-03 об	01/12/2005	8,00	642	0	0	0,00	100,00	100,00	1,929	-	-	8,24		1,06
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2310	1218	2	10,79	106,15	106,15	1,533	-0,35	-0,25	-	8,01	2,89
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	367		0	0,00	102,20	102,20	4,610	-	-	7,35		1,01
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	510	0	1	0,51	100,20	100,20	1,093	-	0,10	10,59		1,32
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1186	276	1	0,04	105,90	105,90	3,436	0,90	0,34	-	6,20	0,72
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	927	0	2	42,54	102,26	102,31	4,335	-	0,21	8,34		2,24
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	892	164	1	0,01	100,45	100,45	0,671	0,00	0,46	-	12,46	0,45
Парнас-М 1	14/12/2005	12,75	107		1	0,14	101,00	101,00	2,620	0,00	0,11	9,56		0,29
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	304		0	0,00	103,00	103,00	1,973	-	0,00	8,42		0,82
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1211	301	2	21,46	104,94	104,93	2,460	-	0,05	-	8,14	0,80
ПраймДон-1	10/02/2006	12,50	347	0	0	0,00	101,00	100,70	0,582	-	-	12,32		0,95
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	680	311	1	0,01	100,55	100,55	1,597	-	0,45	-	10,54	0,83
ПятерочкаФ	17/05/2006	11,45	1626		19	73,28	111,40	111,21	0,376	-	0,23	8,56		3,65
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	189	0	0	0,00	101,30	101,30	6,789	-	-0,05	11,69		0,49
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	9		2	0,01	100,01	100,01	3,123	-	0,01	6,02		0,02
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	737		7	200,75	102,10	102,18	3,673	-0,12	0,13	6,69		1,84
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1465		9	240,01	104,70	104,74	3,948	-0,11	0,29	7,08		3,38
РЕСТОРАНТС	02/12/2005	17,50	4		0	0,00	100,00	100,04	4,171	-	0,03	14,83		0,02
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	538	0	0	0,00	101,35	101,10	0,175	-	0,16	7,33		1,43
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	198		2	10,99	103,42	103,42	6,385	-	-0,23	7,61		0,51
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	632	268	2	361,95	100,70	100,70	2,209	-	0,00	-	7,56	0,75
РусСтанд-4	02/03/2006	8,99	826	90	3	34,18	100,48	100,47	2,192	-	-0,04	-	6,90	0,25
РусСтанд-5	16/03/2006	7,60	1746	472	0	0,00	100,15	100,15	1,541	-	-	-	7,62	1,33
РусТекстил	14/03/2006	18,80	288		4	0,40	105,20	105,20	3,914	-0,04	0,19	11,97		0,75
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1193	101	11	22,02	100,90	101,01	3,173	0,51	0,01	-	10,22	0,28
Слвтстекло	28/03/2006	11,60	848	302	2	0,54	105,04	104,75	1,970	-	-0,20	9,48	5,70	2,07
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	77		0	0,00	101,50	101,49	4,066	-	0,00	7,15		0,23
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1443	715	7	63,62	105,81	105,81	0,356	-	0,52	8,42	6,89	3,37
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	260		5	1,08	104,60	104,60	3,704	-	-0,30	6,36		0,68
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	846		2	0,00	100,85	101,15	2,111	-	-0,15	-	7,63	0,32
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	577	0	0	0,00	101,20	101,20	3,351	-	0,00	7,42		1,49
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1515	423	2	3,20	103,00	103,00	3,791	-	-1,00	-	8,64	1,08
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	227	0	0	0,00	102,00	102,00	5,217	-	0,00	10,88		0,62
СЗТелек2об	04/01/2006	7,50	674	0	1	0,10	99,65	99,65	1,110	-0,35	-0,05	7,99		1,32
СЗТелек3об	01/12/2005	9,25	1914	822	0	0,00	103,10	103,10	2,230	-	-0,10	-	7,97	2,03
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	228		6	34,54	104,42	104,44	5,403	-	-0,31	7,19		0,59
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	584		0	0,00	107,35	107,35	4,932	-	0,15	7,69		1,45
СибЦем 01	15/12/2005	12,50	927		0	0,00	100,60	100,64	5,651	-	0,54	-	11,56	0,52
Содбизнес1	21/02/2006	15,00	176		0	0,00	50,00	50,00	0,247	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	878	332	14	31,62	101,81	104,33	1,105	2,29	2,43	-	7,71	0,88
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	215		0	0,00	103,00	103,00	4,932	-	0,00	7,03		0,59
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	836		5	10,66	103,45	103,55	1,956	-	0,10	8,07		2,08
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	326		7	2,91	101,80	101,94	1,101	0,05	-0,06	8,26		0,87
ТНК5в1т-об	29/05/2006	15,00	365		6	174,47	109,28	109,07	0,000	-	0,07	5,63		0,97
Транснфтпр	10/05/2006	8,90	163		10	0,01	100,49	100,50	0,463	-	-0,51	7,71		0,45
УралВаг3Ф	04/04/2006	13,36	1037	309	6	21,77	103,60	103,60	2,013	-0,06	-0,10	-	9,01	0,82
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	232		12	8,31	104,25	104,26	5,153	-	-0,69	7,36		0,60
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	703		10	130,55	104,00	103,98	0,684	0,02	-0,06	7,87		1,79
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	871		2	23,48	102,70	102,70	0,982	-	0,20	8,08		2,18
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	750		6	72,27	103,87	103,88	3,858	-	-0,16	6,86		1,86
ФСК ЕЭС-02	27/12/2005	8,25	1667		12	221,30	103,40	103,41	3,458	-0,24	0,42	7,49		3,78
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	687	0	0	0,00	100,00	100,00	0,112	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1625	169	3	22,58	100,20	100,20	0,303	-	0,20	-	8,03	0,46
ХКФ Банк-3	22/12/2005	8,25	1753	479	3	53,15	99,81	99,72	1,514	-0,04	0,10	-	8,75	1,24
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	291	0	1	0,00	104,00	104,00	2,470	0,00	0,00	7,19		0,77
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1362	353	9	205,94	117,00	117,16	3,856	-0,27	0,59	8,52	-	3,00
ЦНТ-01 обл	23/02/2006	16,00	269		15	5,84	105,20	105,18	0,263	-0,68	-0,08	8,82		0,71
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	64		0	0,00	102,50	102,50	2,263	-	-	-		0,00
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	281	0	0	0,00	99,75	99,75	1,819	-	0,00	8,47		0,79
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	290		15	98,25	103,61	103,68	2,887	1,59	-0,07	9,49		0,76
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	436	72	4	41,84	100,20	100,20	3,616	-0,34	-0,24	-	10,59	0,20
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1412	131	17	8,89	100,88	100,92	1,752	-0,32	-0,27	-	9,48	0,36
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	276		0	0,00	104,10	104,10	3,375	-	0,10	8,50		0,74

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

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.