

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Кредитный комментарий	6
Приложение	9

Несмотря на то, что ФРС настроена на изменение протокола уже на декабрьском заседании, поскольку ставка приближается к нейтральному уровню, участники рынка, судя по всему, готовятся к тому, что ставка достигнет 4.75-5% к концу первого полугодия 2006 года и закладывают это в текущие уровни доходностей казначейских бумаг. *(Подробнее стр. 3 ↗)*

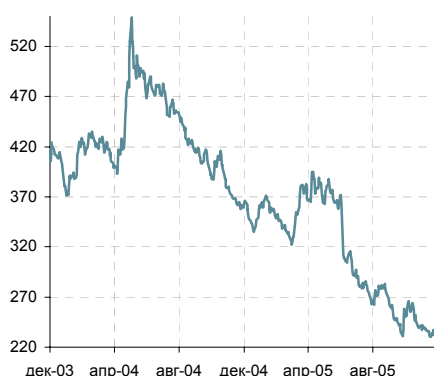
Сегодня главная тема на рынке – первичные размещения: инвесторам будет предложено 7 новых выпусков общим объемом 12.35 млрд. рублей всего спектра кредитного качества. (см. Кредитный комментарий) *(Подробнее стр. 5 ↗)*

Иркутская область начнет 8 декабря размещение дополнительного выпуска облигаций к выпуску 31001 на общую сумму 900 млн. руб. /Cbonds/

21 декабря начнется размещение облигаций ОАО «Московское областное ипотечное агентство» общим объемом 1.5 млрд. рублей /Cbonds/

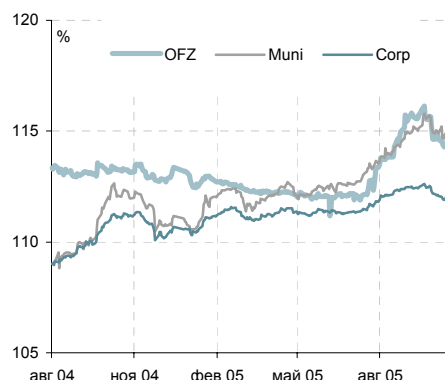
Цена размещения 8 выпуска облигаций Коми составила 95% от номинала, что соответствует доходности к погашению 8.63% годовых. Спрос инвесторов составил 2.838 млрд. рублей, выпуск размещен полностью. /AK&M/

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	12/5/2005	4,47	5	0	156
UST 10 yr	12/5/2005	4,57	6	-9	35
UST 30 yr	12/5/2005	4,76	5	-10	-13
Bund 2 yr	12/5/2005	2,66	1	-4	37
Bund 10 yr	12/5/2005	3,42	2	-8	-30
Bund 30 yr	12/5/2005	3,76	2	-10	-58
Fed Fund	12/2/2005	4,00	0	0	200
Libor 1 mo	12/2/2005	4,32	1	24,1	199
Libor 6 mo	12/2/2005	4,65	0	11,9	199
Libor 12 mo	12/2/2005	4,85	2	6	187
S&P 500	12/6/2005	1262,09	-0,24%	3,44%	6,04%
Nasdaq Composite	12/6/2005	2257,64	-0,69%	4,07%	4,95%
RTS	12/5/2005	1076,02	0,27%	10,65%	80,41%
EURUSD	12/6/2005	1,1792	0,03%	-0,11%	-12,06%
USDJPY	12/6/2005	120,93	0,09%	2,76%	17,20%
USDRUB	12/6/2005	28,90	-0,02%	0,43%	3,71%
EURRUB	12/6/2005	34,12	0,16%	0,42%	-8,65%
Brent 1m Future	12/6/2005	57,55	-0,31%	-2,87%	45,15%
Gold	12/6/2005	508,00	-0,27%	11,18%	12,33%

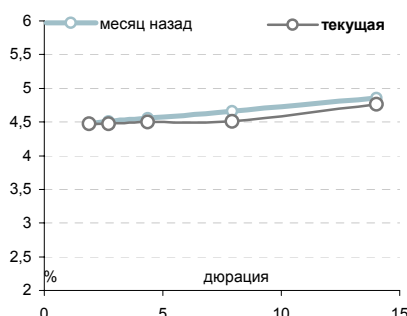
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



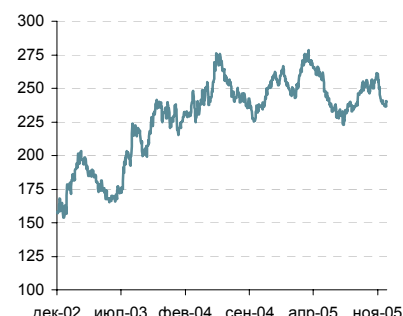
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



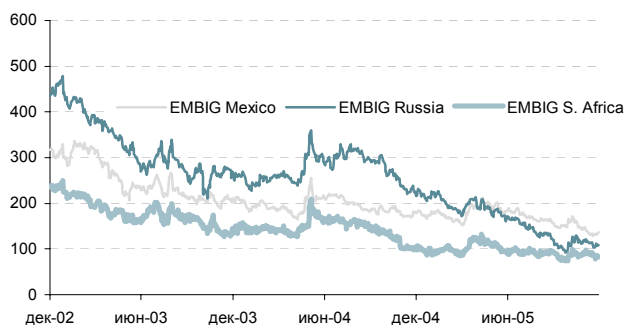
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	12/5/2005	111,71%	-33	-112	170	957	5,66	UST10	109
UMS-31*	12/2/2005	125,96%	-13	-252	400	1079	6,26	UST30	149
Turkey-30*	12/5/2005	149,40%	-14	12	554	966	7,44	UST10	287
Venezuela-27*	12/2/2005	115,99%	23	-157	-112	1271	7,72	UST10	430
EMBIG	12/5/2005	232	0	-2	-5	-115	-	-	-
EMBIG Russia	12/5/2005	109	1	4	-2	-104	-	-	-
EMBIG Brazil	12/5/2005	320	-3	-22	-17	-56	-	-	-
EMBIG Mexico	12/5/2005	137	4	3	4	-37	-	-	-
EMBIG Turkey	12/5/2005	219	-4	-13	-11	-45	-	-	-
EMBIG Venezuela	12/5/2005	309	-3	-1	-9	-94	-	-	-

* - Указаны котировки

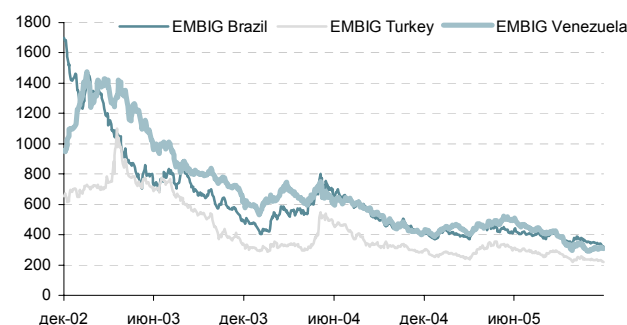
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

С началом недели рост доходностей на рынке Treasuries возобновился. Индекс деловой активности в сфере услуг снизился в ноябре с 60 п. до 58.5 п. (ожидания 59 п.), при этом ценовая составляющая снизилась с 78 п. до 74 п. Тем не менее, на протяжении 32 месяцев значение индекса остается выше 50 п., и столь незначительное падение не ассоциируется у инвесторов с замедлением активности в секторе. Ближе к закрытию сессии вклад в падение Treasuries внесло выступление губернатора ФРС Олсона, в котором он отметил отсутствие беспокойств относительно слишком высокого повышения ставки, поскольку регулятор может достаточно быстро отреагировать на изменения в экономике. Именно Олсон на сентябрьском голосовании по ставкам единолично поддерживал решение о необходимости паузы, и его сегодняшняя позиция, отражающая настрой на дальнейшее повышение ставки, вызвала негативную реакцию на рынке, и даже слова о низкой инфляции остались без внимания инвесторов. В итоге доходность 2-летних бумаг выросла на 5 б.п. до 4.47%, доходность 10-летних – на 6 б.п. до 4.57%.

Несмотря на то, что ФРС настроена на изменение протокола уже на декабрьском заседании, поскольку ставка приближается к нейтральному уровню, участники рынка, судя по всему, готовятся к тому, что ставка достигнет 4.75-5% к концу первого полугодия 2006 года и закладывают это в текущие уровни доходностей казначейских бумаг. Вчера были объявлены планируемые объемы размещений: на сегодняшнем аукционе участникам рынка будет предложен выпуск 5-летних Treasuries на сумму \$13 млрд., и 10-летних бумаг в среду на \$8 млрд. Помимо аукционов определенную реакцию участников рынка могут вызвать сегодняшние данные по стоимости рабочей силы в третьем квартале.

Развивающиеся рынки

Вопреки продолжающемуся падению базовых активов развивающиеся рынки оставались устойчивыми, что позволило спредам большинства стран сузиться. Результаты президентских выборов в Венесуэле, на которых нынешний глава страны Чавес одержал уверенную победу, способствовали сокращению спреда на 3 б.п. Несмотря на новый выпуск в Турции объемом 350 млн. евро, турецкий спред сузился на 4 б.п. Бразилия-40 закрылась на предыдущей отметке 124.41% (YTM 7.41%), и спред сузился на 3 б.п. В то же время, мексиканские бумаги расширили спред на 4 б.п., что не позволило спреду EMBIG сократиться с уровня 232 б.п.

Российский сегмент

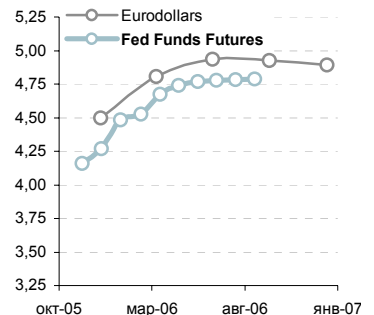
Российские еврооблигации не остались в стороне от динамики базовых активов, и завершили торги снижением котировок. Россия-30 снизилась на 37 б.п. до 111.5-111.75% (YTM 5.65%), при этом спред сузился на 1 б.п. до 108 б.п. Мы продолжаем придерживаться нейтрального взгляда на перспективы суверенного сектора, ожидая, что в ближайшее время события в российском спреде будут разворачиваться вокруг 110 б.п.

В корпоративном секторе отмечалась слабая динамика в отдельных бумагах. Газпром-34 снизился на 34 б.п. до 124.919-125.169% (YTM 6.61%), МТС-08 потерял 12 б.п., снизившись до 106.656-106.906% (YTM 6.25%). Однако столь небольшое падение не стало препятствием для спреда индекса RUBI для сужения на 3 б.п. до 203 б.п.

В связи с сохранением расстановки сил, наши рекомендации в корпоративном секторе остаются прежними – это выпуски Северстали (09, 14) и Евразхолдинга (09,15), а также бонды Синека-15 и Россельхозбанка-10.

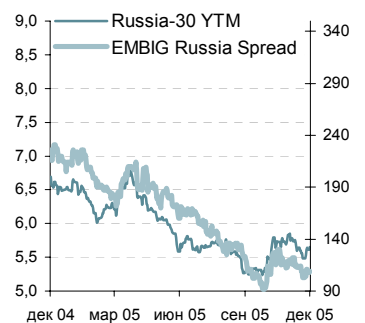
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

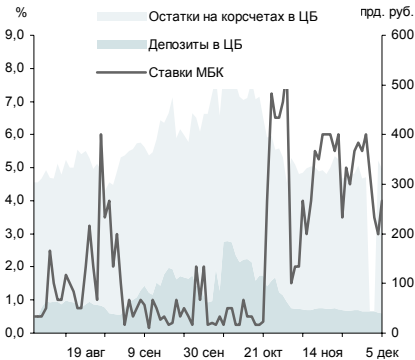
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

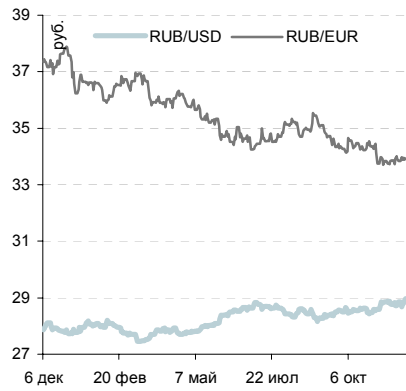
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



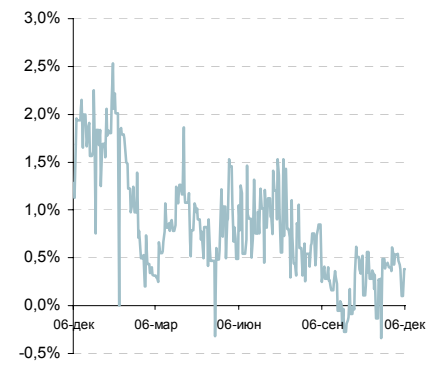
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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	3,397	-	-
SU25058RMFS7	2,24	6,33	100,33	100,26	0,570	0,035	-0,231
SU46014RMFS5	5,85	6,90	109,20	109,21	2,246	-0,195	-0,295
SU46017RMFS8	7,07	6,94	105,54	105,53	0,469	0,056	-0,459
МГор28-об	0,05	2,15	100,70	100,70	2,918	-0,1	-0,25
МГор32-об	0,00	0,00	105,00	105,00	0,274	-	2,48
МГор29-об	2,20	6,12	109,09	109,15	0,000	-	0
МГор38-об	4,01	6,87	113,70	113,70	4,439	-	-0,28
МГор39-об	6,07	6,86	111,65	111,66	3,753	0,05	-0,14
ГАЗПРОМ А3	1,07	6,42	101,95	101,90	2,911	0,10	-0,28
ГАЗПРОМ А5	1,74	6,51	102,00	102,00	1,142	0,10	0,1
ГАЗПРОМ А6	3,23	7,10	99,95	99,90	2,209	-0,03	-0,29
ГАЗПРОМ А4	3,56	7,09	104,49	104,46	2,477	-0,05	-0,27
ФСК ЭЭС-02	3,76	7,53	103,20	103,24	3,616	0,02	-0,17

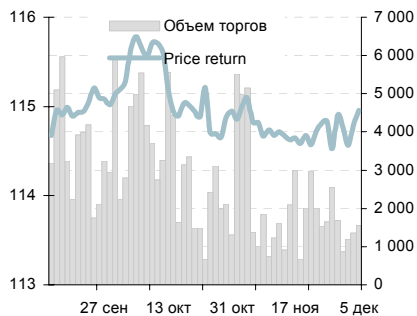
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



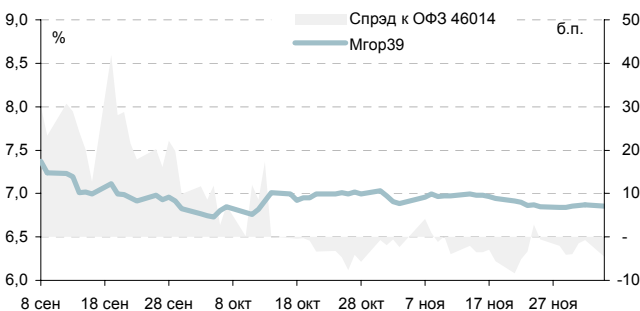
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



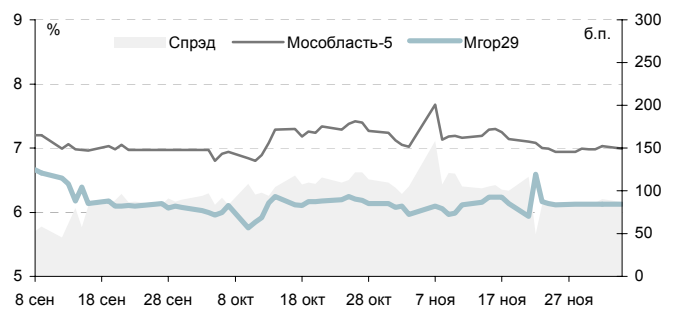
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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-29



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



Российский долговой рынок

На рынке рублевого долга в понедельник сохранялась равновесная ситуация: с одной стороны, ставки МБК вчера снизились до 3-4%, с другой – курс доллара к рублю тестировал уровень 29 руб./долл. В итоге, единый тренд на рынке вновь отсутствовал на фоне ограниченной ликвидности по большинству выпусков.

В корпоративном сегменте небольшой рост котировок показали выпуски Газпрома (3, 4 серии) и облигации ЦТК-4, скорректировавшие снижение в пятницу. В субфедеральных бумагах выборочный спрос присутствовал в облигациях Мособласти-5 (+10 б.п. по последней сделке), Ленобласти-2 (+50 б.п.), Томска-3 (+20 б.п.).

Вчерашнее размещение выпуска КОМИ-8 прошло при довольно высоком спросе инвесторов, превысившим предложение в 2.8 раза. Эмитент дал хорошую премию к уровням вторичного рынка, разместив выпуск под 8.63% годовых (цена размещения 95% номинала), при том, что доходность более короткого выпуска КОМИ-7 на вчерашний день составляла около 8% годовых. По итогам дня доходность выпуска по последней котировке на продажу (97.5%) составляла уже 8.2% годовых – что по-прежнему предполагает определенный upside по бумаге, учитывая плоский характер кривой ОФЗ на длинном отрезке. Ориентир по доходности, на наш взгляд, находится на уровне 8.05-8.1%, что соответствует цене 98.13-98.44% от номинала.

Сегодня главная тема на рынке – первичные размещения: инвесторам будет предложено 7 новых выпусков общим объемом 12.35 млрд. рублей всего спектра кредитного качества. Наши оценки по предстоящим размещениям Волгателекома, Волшебного Края и Белгранкорма см. в разделе «Кредитный Комментарий».

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,85	-0,02%	-0,25%
Zetbi Muni	114,96	0,13%	0,37%
Zetbi Corp	111,67	0,01%	-0,11%
Zetbi Corp10	118,14	0,03%	-0,18%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор43-об	670,35	-1,10
Мос.обл.5в	412,38	0,10
Якут-05 об	107,18	0,09
ЛенОбл-2об	64,13	0,39
КОМИ 7в об	43,86	2,07

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А3	733,78	0,1
ГАЗПРОМ А4	653,25	-0,05
МегаФон3об	383,59	1,15
ЦентрТел-4	347,66	0,01
ФСК ЕЭС-02	265,44	0,02

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

Сегодня пройдет размещение двух выпусков пятилетних облигаций ОАО «ВолгаТелеком»: второй серии объемом 3 млрд. руб. с офертой через 3 года и третьей серии на сумму 2.3 млрд. руб. По каждому из выпусков предусмотрена амортизационная структура погашения – равными долями по 20%, начиная с шестого купонного периода.

Необходимость значительных финансовых вливаний в развитие новых услуг для поддержания конкурентных преимуществ перед альтернативными операторами стимулировала ВолгаТелеком, отличавшийся от большинства МРК своей консервативностью при использовании кредитного плеча, к новому выходу на рынок публичного долга. Несмотря на столь существенный объем эмиссии, общий уровень долговой нагрузки компании сохранится умеренным – доля долга в активах не превысит 35%. При этом поддержание позитивной динамики рентабельности за счет развития высокорентабельных новых услуг позволит эмитенту сохранить прочность своего финансового состояния. Стоит отметить, что значительную часть капитальных вложений ВолгаТелеком направляет на поддержание базового сегмента фиксированной связи, обеспечивающем более 60% оборота.

Действующая в компании финансовая политика, предусматривающая жесткий контроль над издержками вкупе с умеренным аппетитом инвестиционной программы, позволяет поддерживать рентабельность по EBITDA на уровне выше среднего по МРК – более 30%. При этом в условиях увеличения долга генерируемый компанией денежный поток остается адекватным сумме финансовых обязательств. Так, по итогам 9 мес. 2005 г. соотношение Debt/EBITDA было на уровне 1.3. Размещение новых займов приблизит значение этого показателя к двум, но все же инвестиционная привлекательность ВолгаТелекома будет выше, чем у других телекомов, бумаги которых обращаются на рынке, в частности, у «ослепленного» статусом «самого эффективного и успешного» среди региональных дочек Связьинвеста УРСИ, рентабельность которого таит по мере усиления активности компании в сегменте мобильной связи. Выбранная УРСИ стратегия по противостоянию участникам большой сотовой тройки довольно дорого ему обходится и требует активного использования кредитного плеча. Fitch первым отреагировал на наметившееся перераспределение лидеров финансовой устойчивости в составе МРК, заявив о понижении рейтинга УРСИ. В то же время мы полагаем, что это событие не вызовет серьезного изменения отношения инвесторов к телекомам в целом.

Учитывая высокое кредитное качество эмитента, мы оцениваем справедливый спред его облигаций к кривой Москвы на уровне 175 – 200 б.п. Однако на фоне шквала новых размещений ближайших дней и, принимая во внимание анонсированные новые займы ЮТК и УРСИ, инвесторы могут потребовать премии за первичное размещение новых выпусков ВолгаТелекома, что может увеличить доходность бумаг ВолгаТелеком-2 и ВолгаТелеком-3 еще пунктов на 15. Таким образом, мы ожидаем, что по итогам сегодняшних аукционов доходность второго выпуска будет находиться в диапазоне 8.1% – 8.35% годовых к трехлетней оферте, а доходность третьего выпуска, с учетом премии за более длинную дюрацию на уровне 50 б.п., составит 8.6 – 8.85% к погашению.

Сегодня также ООО «Белгранкорм» планирует разместить дебютный облигационный выпуск объемом 700 млн. руб. сроком на 3 года.

Российский рынок свинины и мяса птицы, на котором работает ООО «Белгранкорм», последние несколько лет активно растет, как за счет увеличения объемов потребления, так и за счет роста цен. Так, за 7 месяцев 2005 г. к соответствующему периоду прошлого года производство мяса птицы в России выросло на 17.1%, при этом оптовые цены в ЦФО увеличились на 22.2%. Основной прирост был получен в Белгородской области, более 65% которого обеспечено ООО «Белгранкорм».

Рост российского рынка мяса обуславливается увеличением реальных доходов населения, а также более низким по сравнению с Западными странами среднегодовым потреблением на душу населения в России. Кроме того, расширению масштабов российского рынка способствуют введенные в начале 2003 г. квоты на импорт мяса, которые в мае 2005 г. были продлены сроком до 2009 г.

Благоприятная конъюнктура рынка обеспечивает высокие темпы роста продаж ООО «Белгранкорм»: по итогам 9 месяцев 2005 г. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года выручка выросла в 2 раза до 2 млрд. руб., при этом операционная прибыль увеличилась в 3.3 раза до 541.5 млн. руб. Благодаря увеличению цен бизнес эмитента характеризуется довольно высокой для предприятий АПК нормой прибыли: операционная рентабельность компании по итогам 9 месяцев 2005 г. составила 26.5%, рентабельность по чистой прибыли – 22.8%.

В перспективе эмитент планирует сохранить высокие темпы роста бизнеса: к 2010 году ожидается двукратное увеличение объема производства мяса птицы (до 116 тыс. т) и свинины (до 22 тыс. т) благодаря реализации инвестиционной программы.

По состоянию на 1 октября 2005 г. общая сумма финансовых обязательств компании, сформированных преимущественно из долгосрочных кредитов и займов (93.9%), составила 868.6 млн. руб. при debt ratio порядка 45%. Показатели покрытия долга находятся на высоком уровне: по итогам 9 месяцев 2005 г. покрытие финансовых обязательств прибылью до вычета процентов и налогов составило 83.5%, процентных расходов – 694.4%.

В то же время, при довольно благоприятном финансовом состоянии, эмитент подвержен довольно существенным экономическим и при этом неконтролируемым рискам, связанным с угрозой распространения птичьего гриппа в России. Если угроза станет реальностью, финансовая стабильность компаний, реализующих мясо птицы, может оказаться под вопросом, несмотря на текущие успехи.

На этом фоне выпуск Белгранкорм, по всей видимости, будет позиционироваться ближе к верхней границе третьего эшелона: мы оцениваем справедливую доходность к оферте на уровне 12.5%-13% годовых.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Наталья Толстошеина
n.tolstosheina@zenit.ru

Кредитный комментарий

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

В списке намеченных на сегодня аукционов размещение дебютного выпуска облигаций ООО «Волшебный край» объемом 500 млн. руб. Срок до погашения 3 года, срок до оферты – 1 год.

Строительство маслоэкстракционного завода «Волшебный край» стоимостью около 60 млн. долл. стало одним из крупнейших инвестиционных проектов многопрофильного агропромышленного холдинга Группа компаний «АСТОН». Кроме того, в составе АСТОНа объединены предприятие по производству и переработке растительного масла (ОАО «Миллеровский МЭЗ»), комбинат по производству муки и рисовых круп, торгово-закупочные компании, сельскохозяйственные предприятия, специализирующиеся на производстве подсолнечника и зерновых культур, а также элеваторные комплексы, портовый терминал и судостроительный завод «Морьяк». На долю АСТОНа приходится около 11% российского экспорта зерновых культур и порядка 60% экспорта наливных растительных масел.

Годовой оборот холдинга, согласно аудированной отчетности, по итогам 2004 г. составил 291.4 млн. долл., EBITDA около 25 млн. долл. В 2005 г. выручка от продаж ожидается на уровне порядка 500 млн. долл.

До недавнего времени холдинг экспортировал подсолнечник и растительное масло, произведенное на «сторонних» российских предприятиях. В 2004 г. развитие масложирового сегмента выделено в качестве одного из приоритетных направлений холдинга, был приобретен Миллеровский маслоэкстракционный завод и начал функционировать завод «Волшебный край». В настоящее время АСТОН располагает мощностями по переработке 500 тыс. тонн семян подсолнечника, что составляет около 14% совокупных российских производственных мощностей по выпуску растительного масла. При этом потенциальная мощность завода «Волшебный край» позволяет осуществлять переработку 350 тыс. тонн подсолнечника и рафинацию 300 тыс. тонн растительного масла.

Начав в июле текущего года выпуск фасованного подсолнечного масла «ЗАТЕЯ», эмитент заявил о себе на рынке фасованных растительных масел, рост которого составляет порядка 5% в год. Принимая во внимание текущую рыночную ситуацию, характеризующуюся устоявшимся составом крупнейших игроков, эмитент выбрал стратегию продвижения нового продукта на российском рынке после формирования устойчивых позиций на рынках стран СНГ, характеризующихся менее жесткой конкуренцией со стороны других российских производителей.

В случае выхода завода на проектную мощность в установленные сроки он сможет контролировать порядка 25% российского рынка фасованных растительных масел. Достижение намеченной цели зависит от успеха реализации инвестиционной программы по расширению масштабов действующего производства и организации сбыта и очень чувствительно к изменению конъюнктуры потребительского рынка стран СНГ под давлением импорта из России и других стран.

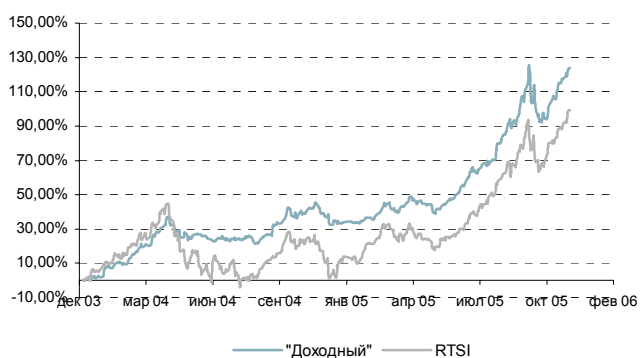
Увеличение объемов выпуска готовой продукции обеспечило по итогам 9 месяцев текущего года оборот сегмента растительного масла, исключая внутренние расчеты, на уровне 4.68 млрд. руб. Рентабельность продаж при этом составила 8.9%. Активное продвижение продукции под маркой «ЗАТЕЯ» создает необходимые предпосылки для роста рентабельности. В тоже время низкая прозрачность финансовых потоков внутри группы АСТОН не позволяет оценить реальную долговую нагрузку эмитента, что выделяется нами одним из ключевых финансовых рисков эмитента.

В качестве главного ориентира по доходности облигаций Волшебного края мы рассматриваем бумаги ближайшего отраслевого аналога – Группы компаний ЭФКО, доходность которых по состоянию на 05.12.2005 г. составляла 7.99% годовых к погашению в сентябре следующего года. На наш взгляд облигации ЭФКО в настоящее время переоценены, и их справедливый спред к Москве при существующих финансовых рисках низкой рентабельности и обременительной долговой нагрузки должен составлять не менее 400 б.п. (доходность к погашению около 9.5% годовых) Принимая во внимание существующие операционные и финансовые риски эмитента, дебютный характер выпуска Волшебного края и его более длинную дюрацию, мы оцениваем премию к справедливой, на наш взгляд, доходности бумаг ЭФКО на уровне 250 – 300 б.п. Таким образом, мы полагаем, что справедливая доходность облигаций Волшебного края находится в диапазоне 12% - 12.5% годовых к годовой оферте.

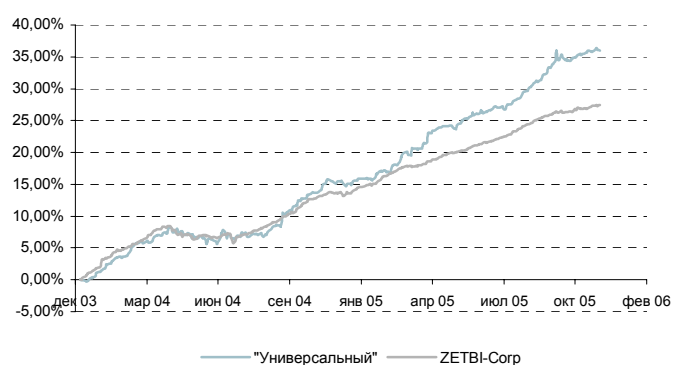
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	Изменение стоимости пая				Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа	
			С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.			
Доходный	Агрессивная	123,76%	66,90%	0,35%	14,01%	53,92%	56,49%	20,07	2,76
Универсальный	Сбалансированная	35,94%	17,27%	-0,09%	0,71%	8,43%	17,90%	9,11	1,21
RTSI		99,44%	75,22%	0,27%	14,21%	59,13%	61,72%	18,33	2,34
ZETBI-Corp		27,47%	11,33%	0,09%	0,68%	5,69%	12,37%	6,73	1,01

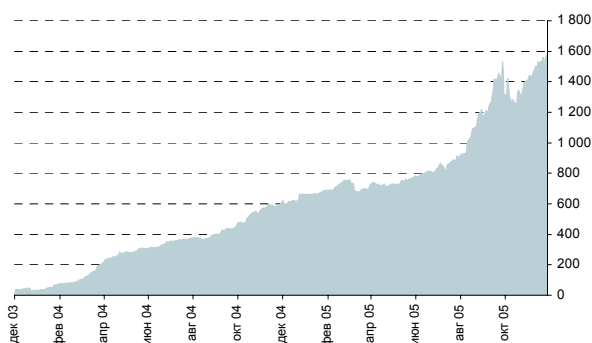
ОФБУ "Доходный"



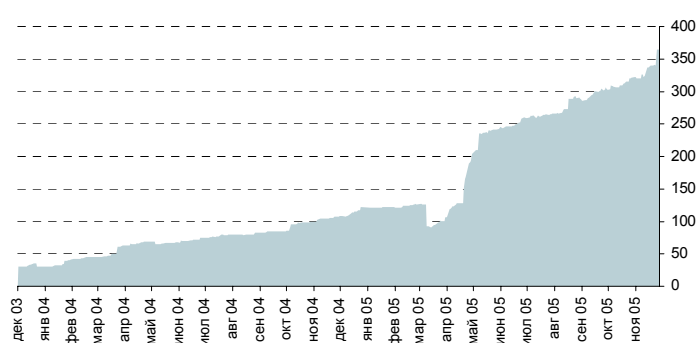
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



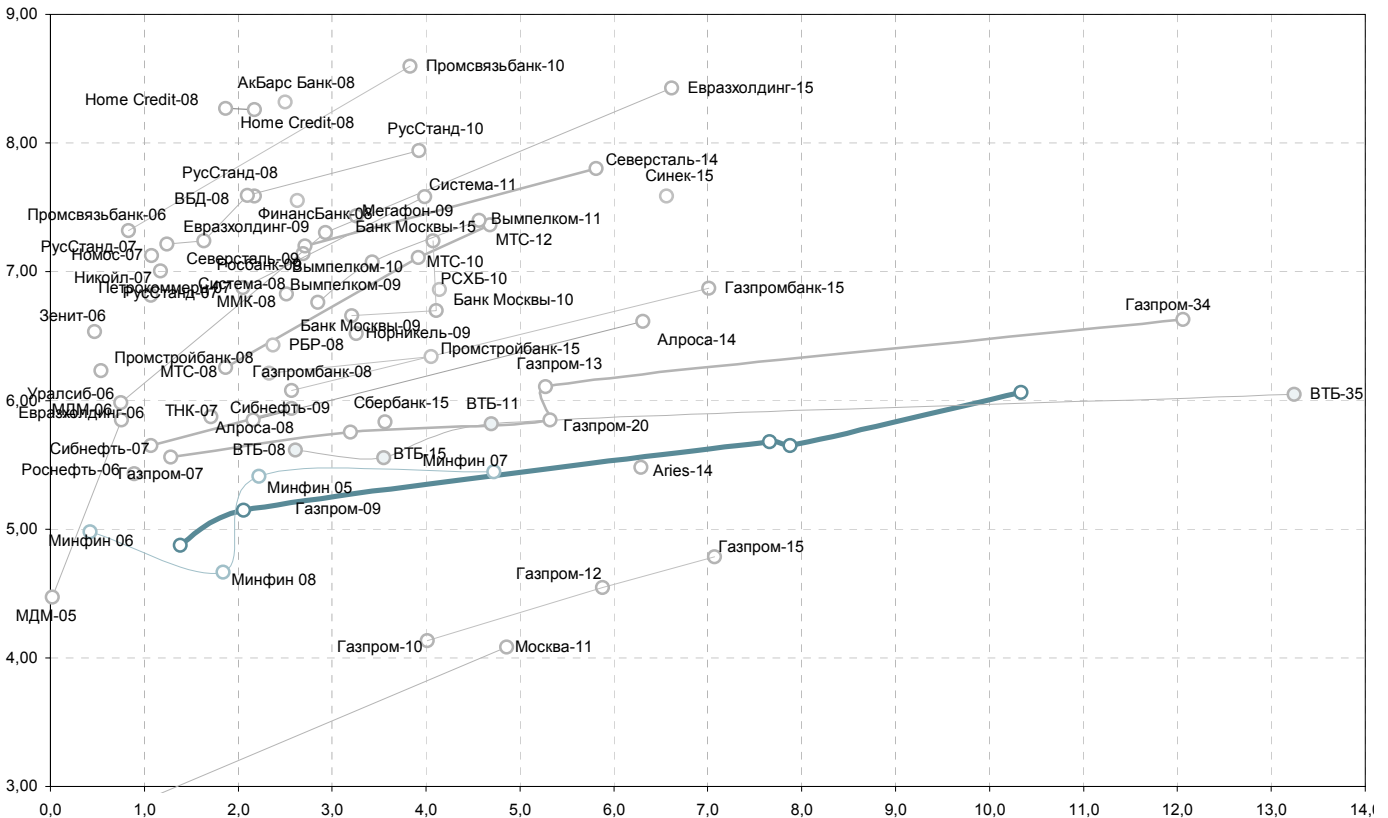
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

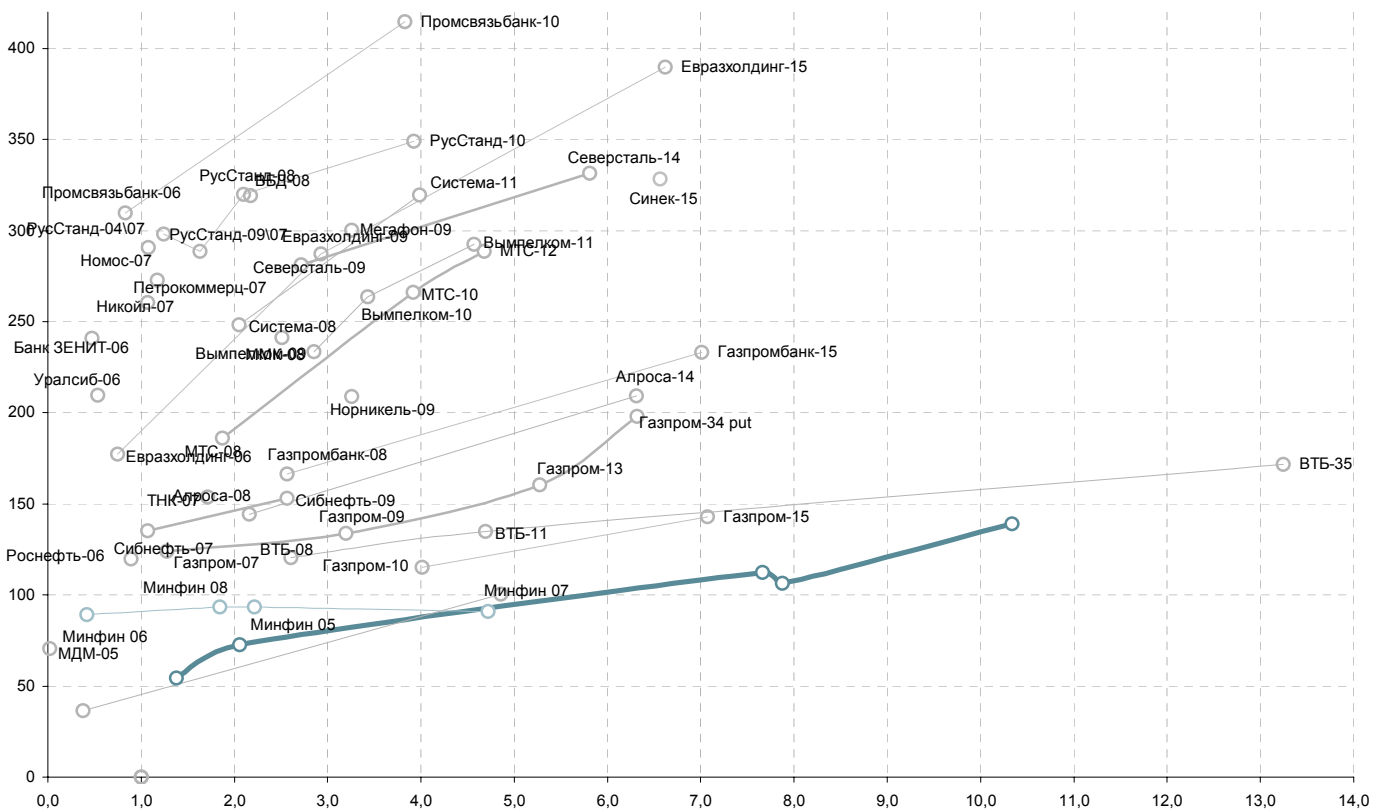
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

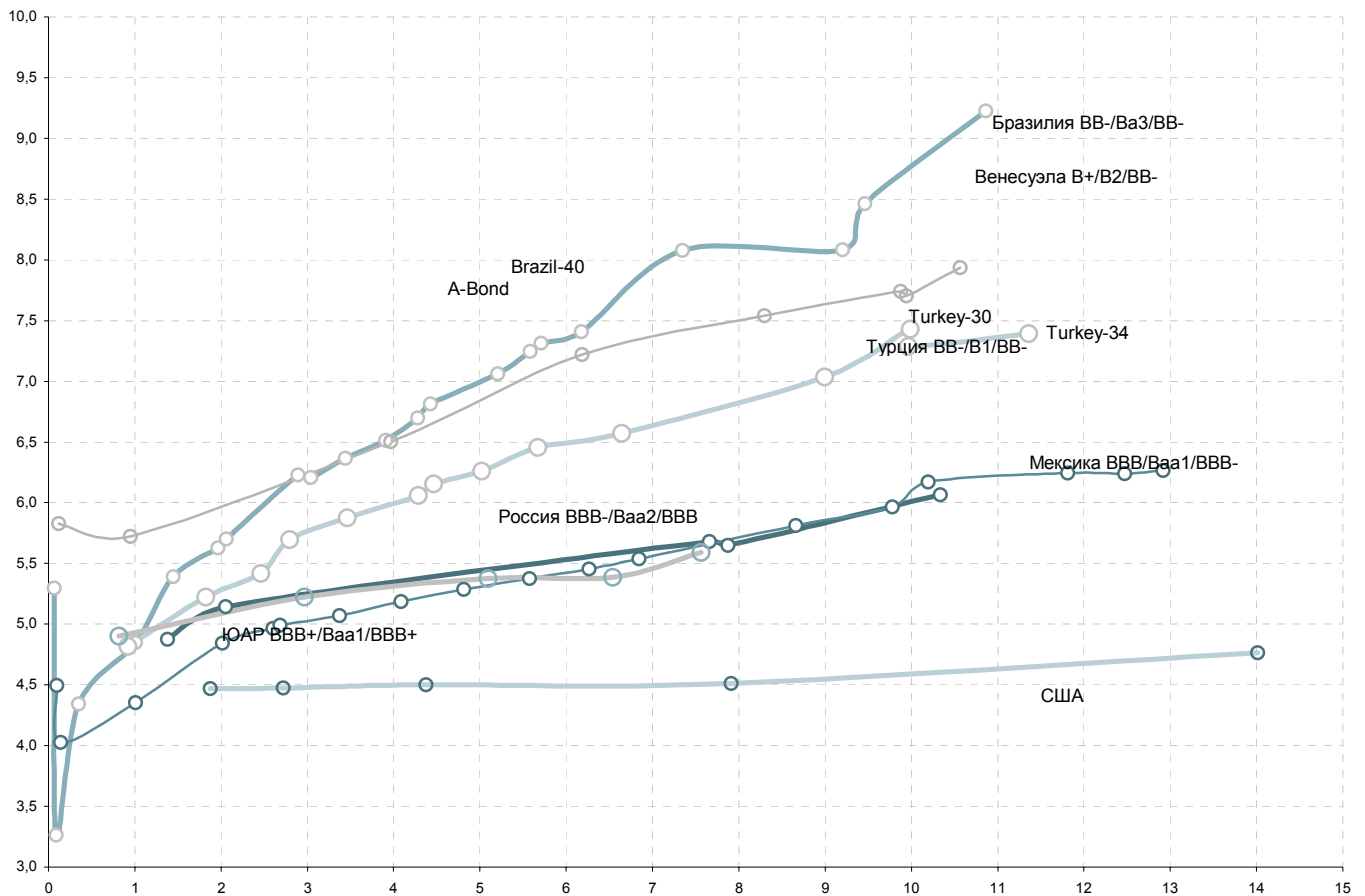
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB-/BBB	107,35	107,54	4,939	1,38	52
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa2/BBB-/BBB	106,48	106,61	5,119	2,06	200
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB-/BBB	146,97	147,47	5,701	7,66	110
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB-/BBB	181,34	181,59	6,069	10,34	134
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB-/BBB	111,66	111,76	5,656	7,88	91
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB-/BBB	99,07	99,13	5,052	0,42	75
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	96,71	96,96	4,735	1,84	28
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB-/BBB	94,41	94,62	5,462	2,22	93
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB-/BBB	88,49	88,74	5,477	4,72	91
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB-	105,22	105,31	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB-	115,07	115,32	3,488	3,38	56
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB-	128,23	128,64	5,506	6,29	96
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB-/BBB	103,00	103,06	2,777	0,38	47
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2-/BBB	111,68	112,05	4,12	4,86	100
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB	104,52	104,66	5,61	1,28	122
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB	115,83	116,23	5,808	3,19	133
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB/BB+	115,25	115,65	4,175	4,01	115
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB	120,06	120,31	6,124	5,28	160
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	107,66	108,11	4,815	7,07	143
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	106,37	106,62	6,491	8,77	187
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB/BB /*+	125,12	125,37	6,637	12,06	188
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /*+/BB-	106,46	106,56	5,694	1,07	132
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /*+/BB-	113,13	113,43	5,987	2,57	152
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	108,71	109,11	5,981	1,71	153
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	106,52	106,66	5,506	0,89	116
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	106,64	106,89	6,317	1,87	185
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,84	105,09	7,141	3,92	265
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	102,83	103,08	7,389	4,68	288
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	109,74	109,99	6,801	2,85	233
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	103,02	103,27	7,112	3,43	263
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	104,33	104,58	7,423	4,57	292
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	101,67	101,92	7,473	3,26	299
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	106,93	107,18	6,933	2,05	247
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,96	105,39	7,635	3,98	314
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	101,75	102,00	6,558	3,26	208
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,74	102,99	6,875	2,51	241
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,59	103,99	7,271	2,71	280
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+	108,25	108,75	7,841	5,81	330
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	101,75	102,00	7,645	2,17	318
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	104,79	105,04	5,901	2,16	144
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	114,81	115,06	6,632	6,31	208
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	102,08	102,20	6,059	0,751	173
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	110,99	111,24	7,341	2,932	287
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	100,50	100,75	7,605	6,562	305
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,96	A2/BBB	101,10	101,23	4,832	0,13	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	101,18	101,43	6,601	3,57	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	103,18	103,43	5,662	2,61	120
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	107,96	108,21	5,844	4,69	134
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	102,53	102,78	6,63	3,55	111
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	102,50	102,75	6,058	13,25	130
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB-	102,82	103,07	6,121	2,57	166
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	104,18	104,43	6,694	3,21	222
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	102,56	102,81	6,73	4,11	224
MDM-05 \$	12/16/2005	200	10,75	Ba2/BB-	100,11	100,12	4,612	0,02	62
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	102,38	102,57	5,974	0,75	156
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B-	101,21	101,33	6,661	0,47	236
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	101,32	101,46	6,355	0,54	205
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	101,92	102,20	7,25	1,08	288
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	102,11	102,39	6,942	1,07	257
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	102,20	102,38	7,081	1,17	270
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,60	101,92	7,34	1,24	295
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,66	100,91	7,316	1,63	287
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B	102,32	102,45	7,396	0,83	306

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

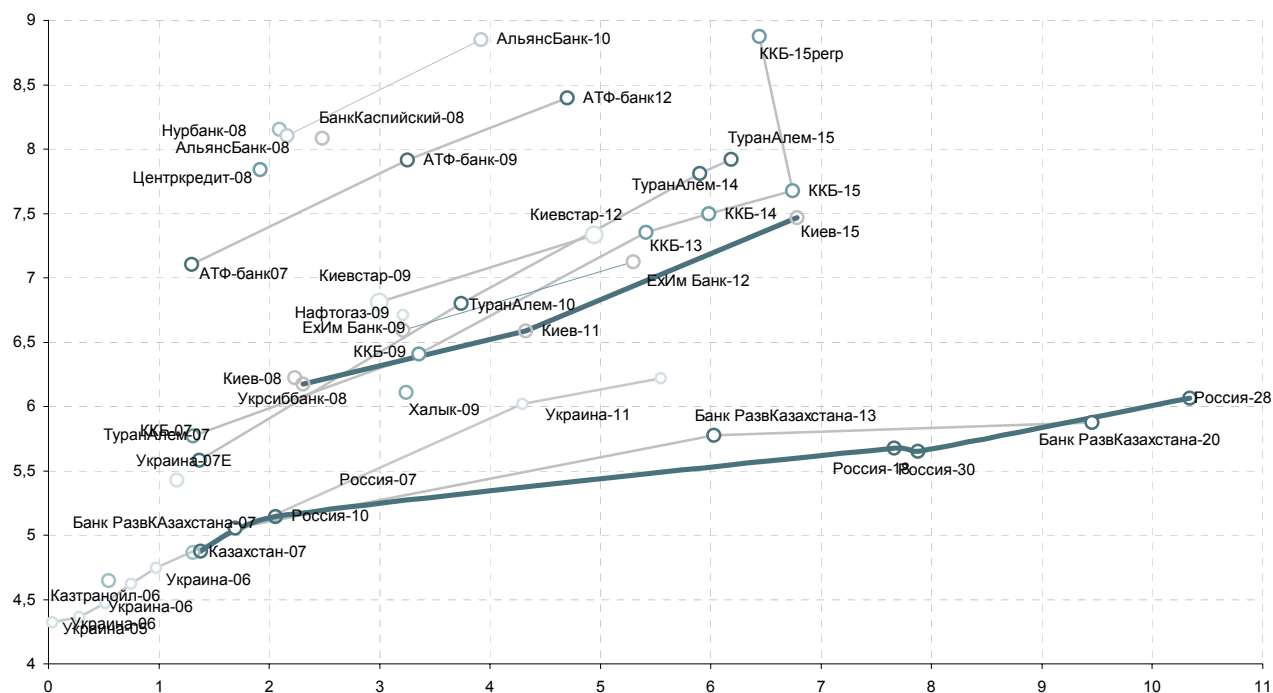
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/Ba3/-	105,57	106,02	7,24	5,58
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	124,41	124,51	7,41	6,18
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	149,28	149,51	7,43	9,99

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+	101,52	102,02	8,102	2,16
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	101,49	101,82	7,105	1,30
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	102,67	103,17	7,913	3,25
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/B+	103,60	104,10	8,4	4,70
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	99,81	100,30	7,839	1,92
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	103,33	103,58	5,055	1,69
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	109,56	110,06	5,774	6,03
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	105,54	106,04	5,875	9,46
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	106,27	106,77	6,111	3,24
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	108,24	108,49	4,866	1,32
ККБ-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	105,57	105,82	5,771	1,31
ККБ-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	101,63	102,00	6,408	3,35
ККБ-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	106,17	106,42	7,351	5,41
ККБ-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB	101,95	102,29	7,497	5,98
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	102,01	102,15	4,648	0,54
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Baa3/-	101,28	101,78	8,156	2,10
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	105,79	106,16	5,583	1,37
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	103,68	104,09	6,801	3,74
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	100,87	101,12	7,81	5,90
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	103,45	103,70	7,921	6,18
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,96	99,46	8,085	2,48
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	B+/B1/-	110,94	111,44	6,81	3,00
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	B+/B1/-	101,58	102,08	7,333	4,94
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	104,43	104,68	6,709	3,21
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	105,34	105,56	5,427	1,17
Ukraine-05	12/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,14	100,14	4,323	0,03
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,16	101,16	4,365	0,28
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,11	102,11	4,473	0,51
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,97	102,97	4,621	0,75
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,76	103,76	4,748	0,97
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	103,28	103,77	6,022	4,30
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	108,16	108,47	6,221	5,55
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	105,72	106,22	6,176	2,31
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	108,90	109,40	6,588	4,33
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	103,19	103,69	7,466	6,78
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	106,43	106,43	6,226	2,23
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	103,48	103,82	6,591	3,21
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	98,00	98,26	7,125	5,30

Источник: Bloomberg

Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27022RMFS1	15/02/2006	8,00	72		0	0,00	101,26	101,26	0,417	-	-0,03	1,98		0,21
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	240		0	0,00	103,56	103,56	3,397	-	-	5,21		0,74
SU45001RMFS3	15/02/2006	10,00	345		0	0,00	103,05	103,05	0,520	-	-0,14	5,66		0,69
SU27025RMFS4	14/12/2005	7,50	555		0	0,00	101,56	101,56	1,685	-	-0,29	5,75		1,45
SU46001RMFS2	14/12/2005	10,00	1010		0	0,00	107,45	107,45	2,246	-	-0,49	6,19		1,83
SU25058RMFS7	01/02/2006	6,30	877		9	368,04	100,33	100,26	0,570	0,03	-0,23	6,33		2,24
SU27026RMFS2	14/12/2005	8,00	1192		0	0,00	102,05	102,03	1,798	-	0,00	6,36		2,92
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1682		0	0,00	112,22	112,50	3,781	-	-0,14	6,59		3,41
SU25057RMFS9	25/01/2006	7,40	1507		2	0,23	103,40	103,40	0,811	0,01	-0,24	6,61		3,58
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2438		0	0,00	110,15	110,15	3,014	-	-0,39	6,81		4,64
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4650		8	55,77	109,20	109,21	2,246	-0,19	-0,29	6,90		5,85
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2524		0	0,00	95,10	95,14	0,510	-	-0,13	6,90		5,81
SU46017RMFS8	15/02/2006	9,00	3894		5	35,19	105,54	105,53	0,469	0,06	-0,46	6,94		7,07
SU46018RMFS6	14/12/2005	9,50	5833		1	0,17	110,80	110,80	2,134	-	-0,17	6,89		8,73
Субфедеральные облигации														
МГор28-об	25/12/2005	15,00	20		1	0,01	100,70	100,70	2,918	-0,10	-0,25	2,15		0,05
МГор32-об	25/02/2006	10,00	171		0	0,00	105,00	105,00	0,274	-	2,48	-		0,00
МГор35-об	18/12/2005	10,00	195		0	0,00	102,60	102,60	2,137	-	-0,26	5,20		0,52
МГор27-об	20/12/2005	15,00	380		0	0,00	110,90	110,90	3,124	-	6,86	4,41		0,97
МГор31-об	20/02/2006	10,00	531		0	0,00	106,50	106,50	0,411	-	1,05	5,46		1,38
МГор42-об	13/02/2006	10,00	616		0	0,00	107,40	107,40	0,603	-	0,00	5,63		1,62
МГор40-об	26/01/2006	10,00	690		0	0,00	108,00	108,00	1,096	-	0,00	5,66		1,75
МГор43-об	17/02/2006	10,00	894		8	670,35	109,40	109,40	0,493	-1,10	0,01	5,98		2,21
МГор29-об	05/06/2006	10,00	913		0	0,00	109,09	109,15	0,000	-	0,00	6,12		2,20
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1698		0	0,00	110,00	110,00	3,507	-	-0,25	6,79		3,78
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1847		1	23,67	113,70	113,70	4,439	-	-0,28	6,87		4,01
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3150		11	24,85	111,65	111,66	3,753	0,05	-0,14	6,86		6,07
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	647		0	0,00	101,05	101,05	1,780	-	0,00	7,51		1,68
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	594		2	1,20	103,34	103,34	4,159	-	0,07	7,39		1,05
ИркОбл-а02	06/12/2005	10,00	276		0	0,00	102,40	102,40	2,467	-	0,00	7,00		0,75
ИркОбл31-1	22/12/2005	10,00	1473		10	0,01	104,80	104,80	2,246	-	-0,20	7,31		2,05
Казань01об	19/01/2006	10,50	228		1	0,52	102,05	102,05	1,323	0,15	0,10	7,30		0,61
КОМИ 5в об	24/12/2005	15,00	749		0	0,00	112,80	112,59	2,959	-	-0,22	7,13		1,80
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1774		4	7,02	119,00	118,97	1,995	0,57	0,05	7,87		3,77
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2909		3	43,86	109,25	109,25	0,395	2,07	0,25	8,01		5,45
КраснодКр	16/05/2006	10,50	526		1	3,14	104,15	104,15	0,575	-0,30	0,01	7,20		1,37
КрасЯрк04	25/01/2006	12,50	326		6	1,61	104,70	104,67	1,370	-0,51	-0,36	7,24		0,85
КраснЯркр1	08/12/2005	10,30	3		0	0,00	100,05	100,06	2,512	-	0,00	7,92		0,03
КраснЯркр2	23/01/2006	10,95	325		0	0,00	103,50	103,89	1,290	-	0,18	6,61		0,86
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	622		1	0,08	112,00	112,00	3,225	-	3,60	3,70		1,56
Мос.обл.4в	24/01/2006	11,00	1233		5	29,79	112,69	112,65	1,236	0,07	-0,25	6,95		2,87
Самара03-1	03/01/2006	12,00	211		0	0,00	103,00	103,00	2,038	-	-0,32	6,93		0,57
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	234		1	0,15	106,00	106,00	4,274	3,75	3,84	1,77		0,61
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	677		10	0,01	105,35	105,35	1,597	-	0,05	7,46		1,71
Томск 1	23/02/2006	13,00	717		1	0,07	106,00	106,00	0,391	5,90	-0,63	7,87		1,33
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	225		0	0,00	101,45	101,45	3,819	-	-0,19	7,73		0,60
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	911		0	0,00	105,15	105,15	4,973	-	0,00	7,89		2,21
ХантМан об	08/12/2005	15,00	3		0	0,00	100,12	100,15	7,274	-	-	8,32		0,02
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	904		0	0,00	111,90	111,90	0,296	-	-	6,85		2,24
Якут-10 об	20/12/2005	12,00	925		0	0,00	111,00	111,00	2,499	-	1,25	7,43		2,20
Якут-04 об	15/12/2005	14,00	101		4	0,52	101,65	101,65	3,107	-0,10	-0,35	7,20		0,27
Якут-05 об	19/01/2006	9,00	502		7	107,18	101,80	101,90	1,134	0,09	-0,33	7,37		1,30
ЯрОбл-02	03/01/2006	13,28	575		4	3,37	108,00	108,00	2,256	-0,03	-0,43	7,75		1,43
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	347		3	0,03	104,30	104,30	0,591	0,00	0,09	7,36		0,92
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	982	436	5	78,10	101,35	101,38	2,773	-0,06	-0,04	-	8,10	1,13
АВТОВА3об3	27/12/2005	9,70	1660	204	5	22,67	100,70	100,72	4,252	-0,17	-0,24	-	8,51	0,54
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	18		8	0,17	100,36	100,36	8,537	-0,05	-0,34	10,74		0,05
АЦБК-Инв 1	08/12/2005	13,50	276		0	0,00	102,75	102,75	3,255	-	0,00	10,17		0,74
Балтимор01	05/03/2006	1,00	274	0	4	0,32	90,01	92,58	0,005	-	-0,06	11,96		0,75
Балтимор03	18/05/2006	11,65	892	346	0	0,00	101,45	101,45	0,575	-	0,11	-	10,27	0,93
ВБД ПП 1об	11/04/2006	11,24	127		5	5,81	101,30	101,15	1,694	0,01	0,46	7,72		0,35
ВолТел43об	21/02/2006	13,00	78		3	11,87	101,06	100,54	0,499	-4,04	-0,90	10,36		0,21
ВинапИнв-1	14/02/2006	13,30	253	0	0	0,00	100,80	100,80	4,045	-	0,30	12,38		0,68
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	79		0	0,00	101,50	101,50	7,441	-	-0,10	6,88		0,23
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1200	108	0	0,00	99,70	99,60	1,135	-	-0,10	-	6,84	0,31
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	162		0	0,00	101,20	101,23	0,542	-	-0,17	7,06		0,45
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	409		4	733,78	101,95	101,90	2,911	0,10	-0,28	6,42		1,07
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1528		12	653,25	104,49	104,46	2,477	-0,05	-0,27	7,09		3,56
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	673		2	1,03	102,00	102,00	1,142	0,10	0,10	6,51		1,74
ГАЗПРОМ А6	09/02/2006	6,95	1340		3	43,04	99,95	99,90	2,209	-0,03	-0,29	7,10		3,23
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	183		0	0,00	102,00	102,00	6,199	-	0,00	8,78		0,51
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	345	0	1	0,20	105,20	105,20	0,677	-0,10	-0,01	7,33		0,92
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	729		0	0,00	104,12	104,14	6,942	-	0,00	-	8,91	0,94
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	141		13	1,00	102,10	100,62	1,834	-1,43	-1,54	14,37		0,39
Зенит 1обл	24/03/2006	8,50	474	109	2	4,08	100,29	100,29	1,723	0,02	0,13	-	7,38	0,30
Камаз-Фин	12/05/2006	6,00	341	0	0	0,00	100,15	100,15	0,395	-	-	6,12		0,96
КрВост-Инв	24/02/2006	11,50	447	81	15	24,18	102,20	102,23	3,214	0,05	-0,48	9,72	1,38	1,15
КристалФ-1	0													

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
			пога-щения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-щение	оферта	
Лукойл2обл	23/05/2006	7,25	1443	715	7	13,13	101,45	101,38	0,258	0,13	-0,02	6,96	6,59	1,86
МаирИнв-01	03/01/2006	12,30	484	15	2	0,00	101,50	101,50	2,089	-	-0,03	11,53	-	1,22
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	899	171	5	1,55	105,50	105,85	0,447	-0,15	-0,54	12,38	2,21	2,15
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	184		0	0,00	101,90	101,94	5,671	-	-0,21	7,76		0,49
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	492		2	5,19	102,45	102,45	1,373	-0,15	-0,55	7,46		1,28
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	862		8	383,59	103,25	103,20	1,216	1,15	0,20	7,88		2,16
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1285	193	5	4,33	101,95	101,95	5,505	-0,05	-0,12	-	8,06	0,50
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	287		0	0,00	104,05	104,05	2,885	-	-0,16	8,26		0,76
Миракс 01	21/02/2006	12,50	988		0	0,00	101,16	101,16	3,562	-	-0,69	11,24	11,01	0,69
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	732	2	0	0,00	100,15	100,15	6,695	-	0,00	9,96	8,37	0,03
НКНХ-03 об	02/03/2006	8,00	635	0	0	0,00	100,00	100,00	0,088	-	-	8,24		0,96
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2303	1211	2	17,23	106,15	106,15	1,724	-	0,00	-	8,01	2,89
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	360		0	0,00	102,20	102,20	0,103	-	-	7,35		1,01
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	503	0	0	0,00	100,20	100,20	1,295	-	0,00	10,59		1,32
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1179	269	0	0,00	105,37	105,34	3,709	-	-0,56	-	6,88	0,72
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	920	0	0	0,00	102,05	102,00	4,512	-	-0,31	8,48		2,22
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	885	157	0	0,00	100,50	100,50	0,932	-	0,05	-	12,31	0,44
Парнас-М 1	14/12/2005	12,75	100		2	0,26	100,90	100,96	2,864	-0,04	-0,04	9,47		0,27
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	297	0	0	0,00	103,00	103,00	2,203	-	0,00	8,31		0,80
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1204	294	4	12,89	104,69	104,70	2,733	0,02	-0,23	-	8,23	0,77
ПраймДон-1	10/02/2006	12,50	340	0	0	0,00	101,00	100,70	0,822	-	-	12,32		0,95
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	673	304	0	0,00	100,45	100,43	1,808	-	-0,12	-	10,69	0,82
ПятерочкаФ	17/05/2006	11,45	1619		13	45,93	111,50	111,15	0,596	-0,09	-0,06	8,56		3,63
Разгуляй-1	05/06/2006	14,00	182	0	6	1,42	101,35	101,18	0,038	-	-0,12	11,49		0,50
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	2	0	0	0,00	100,01	100,01	3,250	-	0,00	6,02		0,02
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	730		0	0,00	102,10	102,18	3,822	-	0,00	6,69		1,84
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1458		0	0,00	104,70	104,74	4,108	-	0,00	7,08		3,38
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	531	0	2	50,52	100,70	100,70	0,329	-0,05	-0,40	7,62		1,40
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	191		9	29,14	103,60	103,45	6,654	0,29	0,03	7,32		0,49
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	625	261	0	0,00	100,65	100,58	2,370	-	-0,12	-	7,68	0,71
РусСтанд-4	02/03/2006	8,99	819	83	0	0,00	100,45	100,40	2,364	-	-0,07	-	7,10	0,24
РусСтанд-5	16/03/2006	7,60	1739	465	0	0,00	100,15	100,15	1,687	-	-	-	7,62	1,33
РусТекстил	14/03/2006	18,80	281	0	0	0,00	105,03	104,92	4,275	-	-0,28	12,26		0,74
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1186	94	6	3,89	100,75	100,70	3,448	-0,10	-0,31	-	11,12	0,26
Слвстекло	28/03/2006	11,60	841	295	3	8,02	104,79	104,79	2,193	-	0,04	9,44	5,51	2,05
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	70		2	1,58	101,15	101,15	4,334	-	-0,34	7,59		0,19
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1436	708	4	18,01	105,39	105,39	0,548	0,04	-0,42	8,54	7,10	3,35
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	253		1	5,41	104,20	104,20	3,953	-0,12	-0,40	6,77		0,66
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	839	0	0	0,00	101,25	101,05	2,332	-	-0,10	-	7,82	0,31
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	570	0	0	0,00	101,20	101,20	3,506	-	0,00	7,42		1,49
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1508	416	0	0,00	103,85	103,85	4,007	-	0,85	-	7,81	1,07
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	220	0	0	0,00	102,00	102,00	5,484	-	0,00	10,88		0,62
СЗТелек2об	04/01/2006	7,50	667	0	1	0,40	99,65	99,65	1,253	-	0,00	8,00		1,30
СЗТелек3об	02/03/2006	9,25	1907	815	0	0,00	103,20	102,88	0,101	-	-0,22	-	8,07	2,05
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	221		3	5,94	104,21	104,21	5,681	-0,05	-0,23	7,36		0,57
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	577		2	1,99	106,90	106,90	5,171	-	-0,45	7,92		1,42
СибЦЕМ 01	15/12/2005	12,50	920		1	0,00	100,30	100,30	5,890	0,05	-0,34	-	12,23	0,50
Содбизнес1	21/02/2006	15,00	169		0	0,00	50,00	50,00	0,534	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	871	325	4	7,22	101,80	101,80	1,346	-0,22	-2,53	-	10,67	0,86
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	208		0	0,00	103,00	103,00	5,162	-	0,00	6,78		0,56
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	829		0	0,00	103,45	103,45	2,142	-	-0,10	8,12		2,07
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	319		0	0,00	101,85	101,78	1,298	-	-0,16	8,43		0,86
ТНК5в1т-об	29/05/2006	15,00	358		2	2,96	109,14	109,00	0,288	-	-0,07	5,52		0,95
Трансфптр	10/05/2006	8,90	156		0	0,00	100,49	100,50	0,634	-	0,00	7,71		0,45
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	1030	302	12	32,94	103,36	103,36	2,269	-0,10	-0,24	-	9,22	0,80
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	225		8	3,95	104,04	104,02	5,427	0,02	-0,24	7,56		0,58
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	696		3	1,77	103,51	103,50	0,876	-0,21	-0,48	8,13		1,77
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	864		4	20,70	102,85	102,82	1,158	-	0,12	8,01		2,17
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	743		3	32,33	103,95	103,95	4,026	-	0,07	6,80		1,84
ФСК ЕЭС-02	27/12/2005	8,25	1660		18	265,44	103,20	103,24	3,616	0,02	-0,17	7,53		3,76
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	680	0	0	0,00	100,00	100,00	0,132	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1618	162	5	7,55	100,10	100,09	0,466	-0,01	-0,11	-	8,25	0,44
ХКФ Банк-3	22/12/2005	8,25	1746	472	10	91,59	99,60	99,61	1,673	-0,11	-0,11	-	8,85	1,22
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	284	0	4	18,65	103,46	103,58	2,707	-0,12	-0,42	7,63		0,75
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1355	346	24	347,66	116,80	116,74	4,121	0,01	-0,42	8,62	-	2,98
ЦНТ-01 обл	23/02/2006	16,00	262		0	0,00	104,90	104,90	0,570	-	-0,28	9,18		0,70
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	57		0	0,00	102,50	102,50	2,397	-	-	-		0,00
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	274	0	1	7,66	100,10	100,10	1,973	-	0,35	7,99		0,73
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	283		1	0,01	103,30	103,30	3,160	-0,39	-0,38	9,90		0,74
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	429	65	2	5,22	100,41	100,50	3,847	0,12	0,30	-	8,81	0,18
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1405	124	7	2,25	100,79	100,82	1,988	-0,11	-0,10	-	9,62	0,34
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	269		0	0,00	104,10	104,10	3,644	-	0,00	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 Пospelов	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.chemolosoov@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.