

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

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

После объявленного объема размещений на первый квартал и январских аукционов мы говорили, что фактор роста предложения на фоне возможного снижения аппетитов иностранных инвесторов будет периодически напоминать о себе, и результаты первого из трех размещений подтверждают наш взгляд. *(Подробнее стр. 4 ↗)*

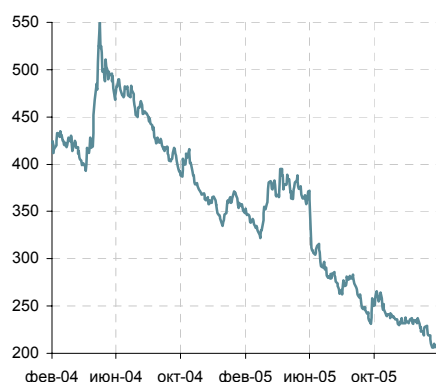
Завтра серию первичных размещений продолжат два корпоративных выпуска: Трансаэро и Топ-Книга. Наиболее интересным мы считаем второй выпуск: справедливая доходность облигаций Топ-Книги, на наш взгляд, находится в диапазоне 12-12.5% годовых к годовой оферте (см. Кредитный комментарий). *(Подробнее стр.6 ↗)*

На 21 февраля намечено размещение трехлетних облигаций дебютного выпуска Юниаструм Банка объемом 1 млрд. руб. /Cbonds/

Размещение облигаций шестого выпуска на сумму 6 млрд. руб. Банк Русский Стандарт запланировал на 15 февраля. /Прайм-ТАСС/

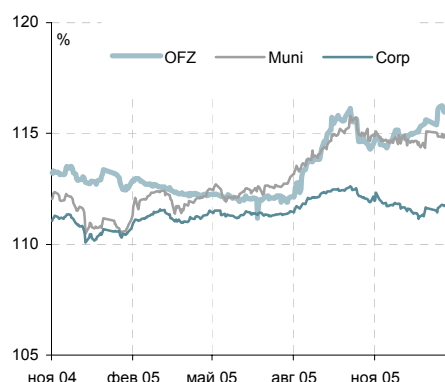
21 февраля ОАО «Трубная металлургическая компания» планирует размещать облигации третьей серии в объеме 5 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

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

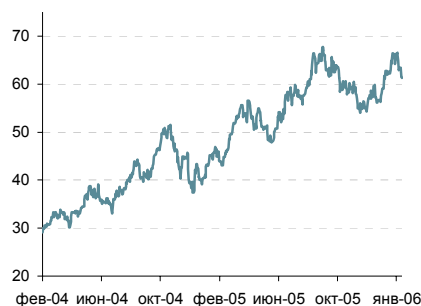
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	2/7/2006	4,60	-1	25	129
UST 10 yr	2/7/2006	4,57	2	19	55
UST 30 yr	2/7/2006	4,66	3	9	28
Bund 2 yr	2/6/2006	2,96	0	19	53
Bund 10 yr	2/6/2006	3,49	0	22	2
Bund 30 yr	2/6/2006	3,74	0	21	-12
Fed Fund	2/6/2006	4,50	0	25	200
Libor 1 mo	2/6/2006	4,57	0	15,0	198
Libor 6 mo	2/6/2006	4,87	2	21,0	190
Libor 12 mo	2/6/2006	5,02	2	25	173
S&P 500	2/8/2006	1254,78	-0,81%	-2,39%	4,36%
Nasdaq Composite	2/8/2006	2244,96	-0,61%	-2,63%	7,59%
RTS	2/7/2006	1330,64	0,41%	18,22%	103,16%
EURUSD	2/8/2006	1,1974	-0,05%	-0,94%	-6,17%
USDJPY	2/8/2006	118,00	0,04%	3,07%	11,48%
USDRUB	2/8/2006	28,27	0,02%	-1,41%	0,25%
EURRUB	2/8/2006	33,85	-0,04%	-2,38%	-5,91%
Brent 1m Future	2/8/2006	61,28	-0,45%	-2,30%	42,28%
Gold	2/8/2006	550,51	0,38%	1,96%	33,39%

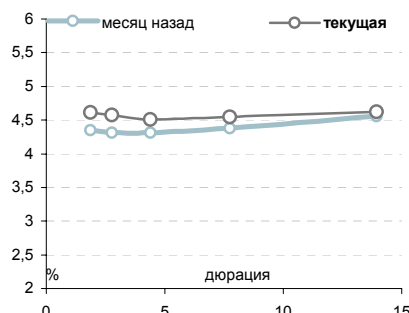
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



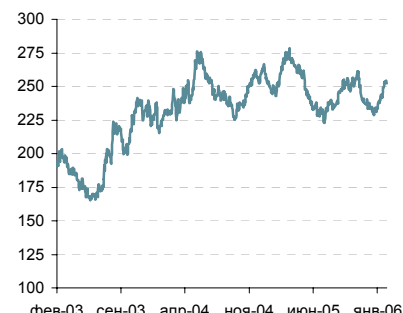
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



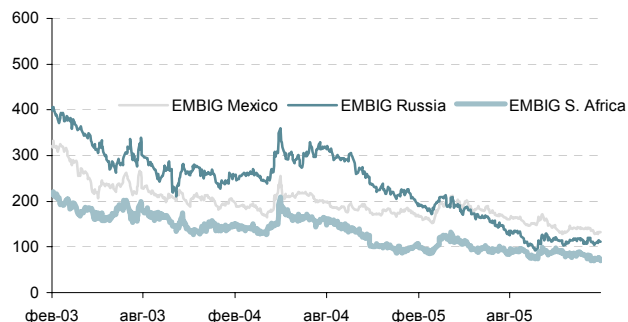
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	2/7/2006	111,69%	-22	2	-182	429	5,69	UST10	112
UMS-31*	2/6/2006	127,00%	45	27	-110	176	6,18	UST30	153
Turkey-30*	2/7/2006	153,63%	-31	59	-144	709	7,16	UST10	259
Venezuela-27*	2/6/2006	125,78%	92	77	522	2260	6,93	UST10	344
EMBIG	2/7/2006	206	1	-4	-4	-31	-	-	-
EMBIG Russia	2/7/2006	112	1	0	0	-6	-	-	-
EMBIG Brazil	2/7/2006	258	2	-6	-6	-50	-	-	-
EMBIG Mexico	2/7/2006	132	0	2	0	-11	-	-	-
EMBIG Turkey	2/7/2006	203	-1	-5	-5	-20	-	-	-
EMBIG Venezuela	2/7/2006	242	2	-6	-6	-71	-	-	-

* - Указаны котировки

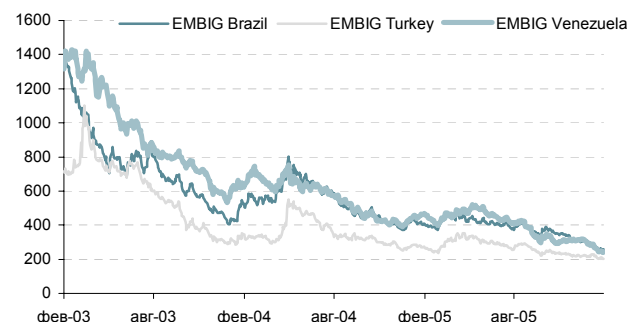
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Результаты первого из трех запланированных аукционов оказались плачевными для рынка Treasuries. При размещении 3-летних бумаг объемом \$21 млрд. спрос превысил предложение в 2.03 раза (предыдущее значение 2.42), при этом активность иностранных инвесторов оказалась на минимальном с августа 2003 года уровне 22%. Кроме того, крупнейший японский страховщик Nippon Life заявил, что в текущем году, возможно, будет покупать больше бумаг, номинированных в евро, чтобы снизить риски падающего доллара. В результате оптимизм, витавший в преддверии размещений над длинным участком кривой, полностью рассеялся и доходность 10-летних бумаг выросла на 2 б.п. до 4.57%, доходность 30-летних – на 3 б.п. до 4.66%.

После объявленного объема размещений на первый квартал и январских аукционов мы говорили, что фактор роста предложения на фоне возможного снижения appetites иностранных инвесторов будет периодически напоминать о себе, и результаты первого из трех размещений подтверждают наш взгляд.

Развивающиеся рынки

Негатив с рынка базовых активов смог оказать давление на развивающиеся рынки, что привело к расширению спреда EMBIG на 1 б.п. до 206 б.п. Кроме того, резкое падение цен на нефть отрицательно отразилось на странах-экспортерах Венесуэле (+2 б.п.) и Эквадоре (+9 б.п.), при этом на евробонды последнего дополнительный прессинг оказала остановка государственной нефтяной компании вследствие протестов. Бразилия-40 снизилась на 103 б.п. до 128.97% (YTM 6.8%), а суверенный спред расширился на 2 б.п.

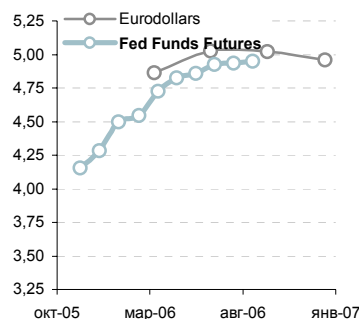
Российский сегмент

Снижение базовых активов не осталось незамеченным российскими еврооблигациями, и Россия-30 снизилась на 34 б.п. до 111.5-111.81% (YTM 5.67%). При этом сообщения о желании России обсудить досрочное погашение долга на встрече министров финансов G8 не оказало поддержку, поскольку ожидания сокращения внешнего долга не первый день присутствуют на рынке, и инвесторы ожидают конкретных решений. Очевидно, что столь ожидаемое событие произойдет не раньше второго полугодия, вследствие чего российский спред сможет сузиться до новых исторических минимумов. Поэтому мы рекомендуем удерживать длинные позиции в спреде с краткосрочной целью 105 б.п. и среднесрочной целью 80 б.п.

В корпоративных бумагах спрос по-прежнему сохранялся в бондах Алросы-14 (+32 б.п., 115.-45-115.7%, YTM 6.49%), судя по всему, спред к кривой Газпрома по мере установления государственного контроля над компанией продолжит сужение. Синек-15 вырос на 31 б.п. до 101.12-101.75% (YTM 7.44%). Тем не менее, потенциал снижения доходности остается достаточно большим (около 50 б.п.), поэтому мы сохраняем рекомендации по покупке бумаг. Кроме этого, мы видим инвестиционную привлекательность в выпусках Евразхолдинга-15 и Промсвязьбанка-10.

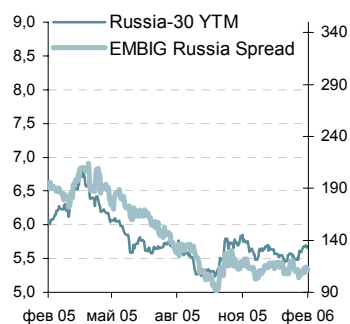
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

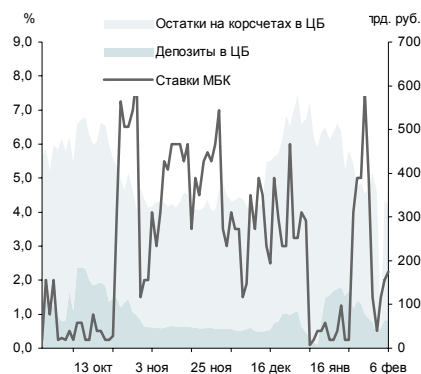
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

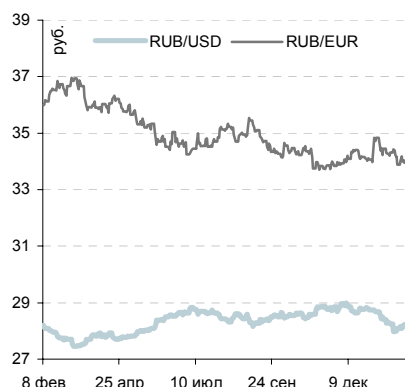
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



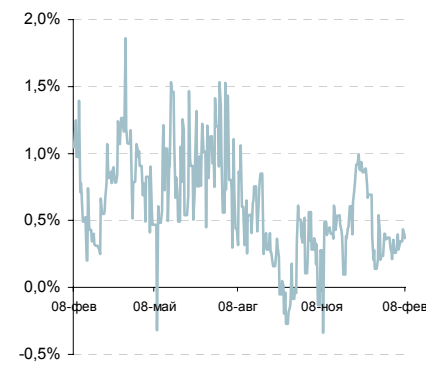
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			год	посл		день	неделя
SU45002RMFS1	0,50	4,94	102,45	102,45	0,163	-	-0,935
SU25058RMFS7	2,09	6,14	100,60	100,62	0,104	-0,004	0,075
SU46014RMFS5	5,71	6,68	110,10	110,10	4,000	-0,300	-0,489
SU46017RMFS8	6,92	6,68	107,00	107,03	2,047	-0,284	-0,303
МГор32-об	0,29	5,05	101,47	101,47	2,028	-	-0,08
МГор31-об	1,25	5,72	105,65	105,60	2,165	-	0
МГор29-об	2,12	6,06	108,69	108,66	1,753	-	-0,04
МГор38-об	4,01	6,55	115,10	114,68	1,178	-0,39	0,14
МГор39-об	6,17	6,73	112,10	112,07	0,466	0,06	0,02
ГАЗПРОМ А3	0,94	6,17	102,00	101,86	0,333	-	1,02
ГАЗПРОМ А5	1,56	6,57	101,51	101,73	2,471	-	-0,27
ГАЗПРОМ А6	3,08	6,75	101,10	100,95	3,427	-	-0,17
ГАЗПРОМ А4	3,39	6,86	105,10	105,10	3,919	-0,15	0,11
ФСК ЕЭС-02	3,74	7,23	104,25	104,25	0,949	-0,05	0,15

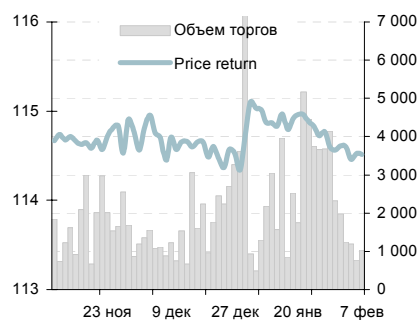
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



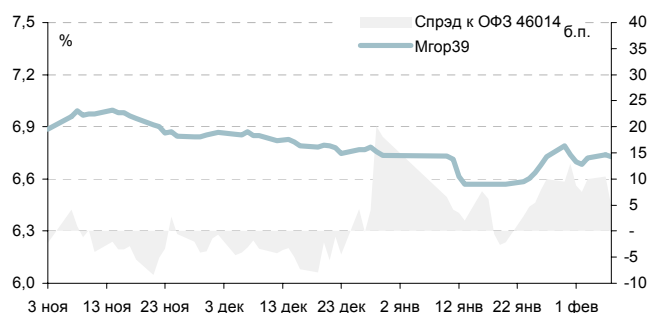
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *

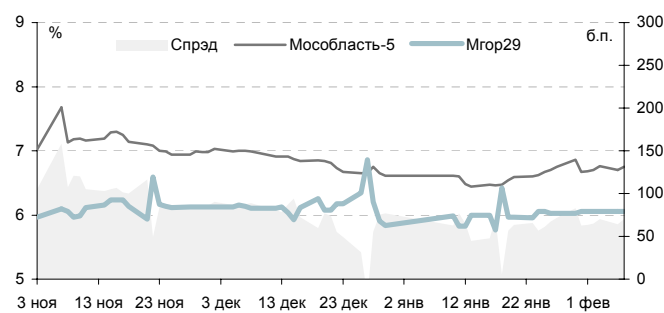


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

Рублевые облигации в среду продолжили плавное снижение котировок на фоне сохраняющихся на нетипично высоком для начала месяца уровне ставок МБК (4-5%) и отсутствия какой-либо поддержки со стороны валютного рынка. Кроме того, в конце торговой сессии негатива добавила динамика базовых активов, возобновивших снижение на ожиданиях слабого спроса на предстоящих аукционах по Treasuries.

Из корпоративных голубых фишек наиболее активно торговались 3, 4 и 6 выпуски РЖД, потерявшие в цене в пределах 10-30 б.п. Кроме того, снизились котировки ВТБ-5 (-20 б.п.), ФСК-2 (-5 б.п.) и ЦТК-4 (-10 б.п. по последней сделке). В субфедеральном сегменте 38 и 39 выпусках Москвы подешевели на 5-19 б.п. В то же время, выборочный спрос присутствовал в некоторых сериях второго эшелона, в частности, в выпусках Новосибирской области-2 (+9 б.п.), Чувашии-4 (+21 б.п.), Якутии-6 (+35 б.п. по последней сделке).

Сегодня главной темой дня на рынке должен стать аукцион по размещению нового 44 выпуска Москвы с погашением в 2015 году. По дюрации (около 2400 дней) новая бумага немногим длиннее 39-ой серии, закрывшейся вчера с доходностью по средневзвешенной цене 6.73% годовых. Мы полагаем, что текущая рыночная конъюнктура не предрасполагает к особо агрессивному спросу на длинные выпуски, что обуславливает необходимость премии на аукционе. Адекватный уровень доходности нового выпуска мы оцениваем в пределах 6.8%-6.85% годовых.

Завтра серию первичных размещений продолжат два корпоративных выпуска: Трансаэро и Топ-Книга. Наиболее интересным мы считаем второй выпуск: справедливая доходность облигаций Топ-Книги, на наш взгляд, находится в диапазоне 12-12.5% годовых к годовой оферте (см. Кредитный комментарий).

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	115,33	-0,14%	-0,14%
Zetbi Muni	114,52	-0,01%	-0,04%
Zetbi Corp	111,55	-0,06%	0,00%
Zetbi Corp10	118,39	-0,06%	0,09%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	345,00	0,06
МГор38-об	202,99	-0,39
Якут-05 об	76,67	-0,10
НовсибОбл2	68,55	0,09
МГор43-об	60,80	-0,80

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ВТБ - 5 об	1000,59	-
РЖД-04обл	683,77	0,07
РЖД-03обл	364,62	-0,25
ЦентрТел-4	358,92	-0,04
РЖД-06обл	260,56	-0,1

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

9 февраля должно состояться размещение дебютного выпуска облигаций ООО «ТОП-Книга» объемом 700 млн. руб. Срок до погашения – 3 года, срок до оферты – 1 год.

Эмитент является крупнейшей в России книготорговой компанией, контролирующей 6% розничного рынка книгопечатной продукции, и объединяет в своей структуре 305 магазинов в 133 городах, в т.ч. действующих по договору франчайзинга.

Основное внимание ТОП-Книги сосредоточено в сегменте розничных продаж: по итогам 2005 г. данное направление обеспечило более 70% оборота, который по сравнению с 2004 г. вырос почти на 60% до 4.188 млрд. руб. В условиях столь динамичного роста выручки в прошлом году рентабельность компании по EBITDA выросла с 3.4% до 8.8%.

В течение ближайших трех лет эмитент планирует активно развивать торговую сеть, увеличивая количество собственных магазинов и договоров франчайзинга и сконцентрировав свое внимание на свободных нишах, как в контексте регионального присутствия, так и в разрезе тематики книжной продукции. В свете этого особое внимание эмитент уделяет поддержке собственной системы логистики.

Ключевыми для компании в настоящее время являются рынки Сибири (31% продаж) и Урала (21% продаж). При этом наиболее привлекательными для компании остаются столичные рынки (Москвы и Санкт-Петербурга), которые характеризуются не только самым высоким уровнем потребления, но и наиболее высокой стоимостью реализуемых книг. В то же время, большие надежды эмитент связывает с городами с численностью населения от 50 до 200 тыс. человек, которые оценивает как самую свободную и масштабную нишу рынка. Реализуя выбранную стратегию, ТОП-Книга планирует обеспечить рост оборота к 2008 г. до 13.5 млрд. руб. и увеличение собственной доли на российском рынке до 15%.

В целом, намеченные планы выглядят вполне достижимыми – рынок книжной продукции развивается довольно активно, при этом одним из ключевых факторов увеличения масштабов рынка является увеличение стоимости книг. Несмотря на то, что доля читающего населения в России постепенно сокращается, она остается одной из самых высоких в мире. Потенциальная угроза постепенного вытеснения печатной продукции электронными изданиями еще не сильно ощутима, при этом компания старается учесть новые рыночные веяния, расширяя ассортимент различного рода медиапродукцией. Кроме того, существующие операционные риски реализации книг эмитент стремится компенсировать, развивая продажи канцелярских товаров, потребление которых, хотя и носит ярко выраженный сезонный характер, уже сейчас обеспечивает порядка 17% оборота и имеет тенденцию к росту. Кроме того, в качестве одного из перспективных для себя сегментов ТОП-Книга рассматривает розничный рынок прессы, который в России характеризуется растущим спросом, и пока не контролируется крупными национальными игроками.

Запланированные мероприятия потребуют от компании существенных капитальных вложений: общий объем инвестиционных затрат на 2006 – 2008 гг. оценивается на уровне порядка 2.4 млрд. руб. Принимая во внимание некоторую ограниченность собственных ресурсов, можно предположить, что эмитент будет активно использовать инструменты внешнего финансирования. В настоящее время компания уже испытывает некоторое давление текущей долговой нагрузки: уровень обязательств по кредитам и займам в активах на конец 2005 г. составляет порядка 40%, при этом соотношение долг/EBITDA выглядит приемлемым и составляет 2.5. Использование части средств облигационного займа на рефинансирование краткосрочных обязательств позволит улучшить структуру кредитного портфеля, в то же время мы не исключаем дальнейшего роста долга компании в ближайшей перспективе, что может негативно отразиться на ее кредитном качестве.

На наш взгляд, сопоставление эмитента с другими ритейлерами, которые выпускали облигации, будет не совсем корректным – велико влияние специфики торговых операций эмитента. При этом на общем фоне его кредитное качество выглядит довольно привлекательно. Несмотря на преимущественно региональный характер продаж, рентабельность ТОП-Книги является довольно высокой по сравнению с другими ритейлерами, при этом текущая долговая нагрузка после размещения займа сохранится на уровне, приемлемом для обслуживания (долг/EBITDA после размещения будет на уровне, близком к 3). Стоит отметить, что одним из главных преимуществ ТОП-Книги перед большинством дебютантов долгового рынка является относительная простота выпуска: эмитентом выступает компания, координирующая основной денежный поток, на балансе которой отражаются ключевые активы. В то же время не стоит упускать из виду, что существенная доля торговых площадей принадлежит компании лишь на правах аренды.

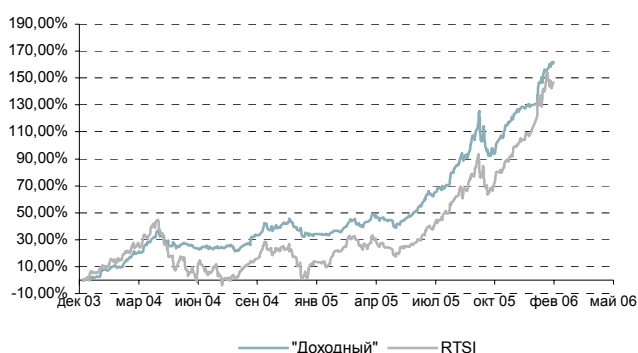
Резюмируя вышеизложенное, мы оцениваем справедливую доходность дебютного выпуска ТОП-Книги на уровне 12% - 12.5% годовых к оферте. Мы полагаем, что данный уровень в полной мере адекватен текущим операционным и финансовым рискам компании, а также несет в себе премию за отсутствие у компании публичной кредитной истории.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

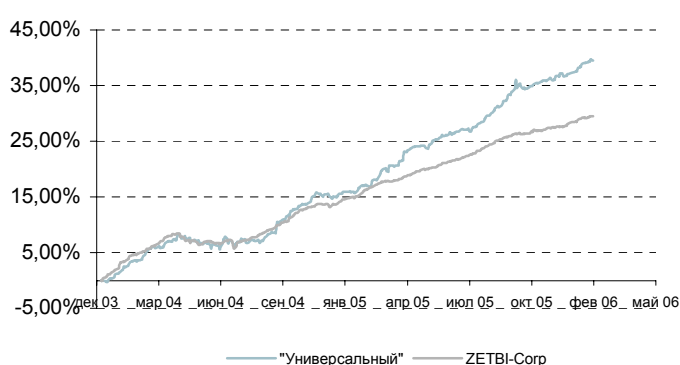
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

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.	1 год.		
Доходный	Агрессивная	162,20%	14,26%	0,71%	13,71%	56,00%	95,54%	25,01	2,71
Универсальный	Сбалансированная	39,53%	1,77%	0,04%	1,83%	9,37%	20,67%	9,86	1,14
RTSI		146,63%	18,22%	0,41%	19,24%	70,07%	124,90%	25,11	2,41
ZETBI-Corp		29,50%	0,96%	-0,03%	1,10%	5,39%	12,75%	7,18	0,92

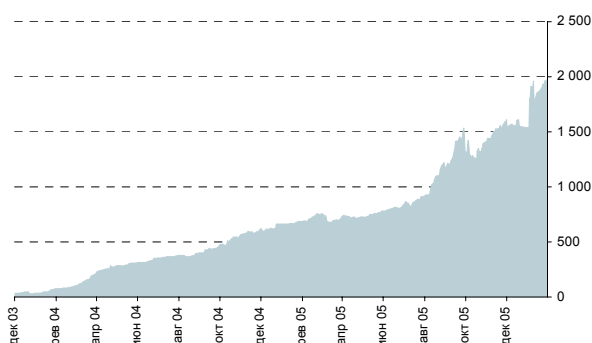
ОФБУ "Доходный"



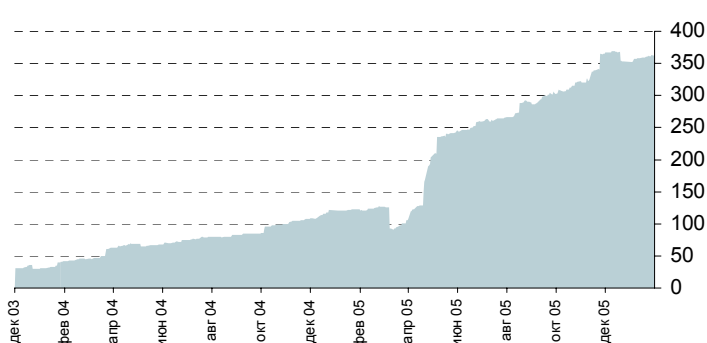
ОФБУ "Универсальный"



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.

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

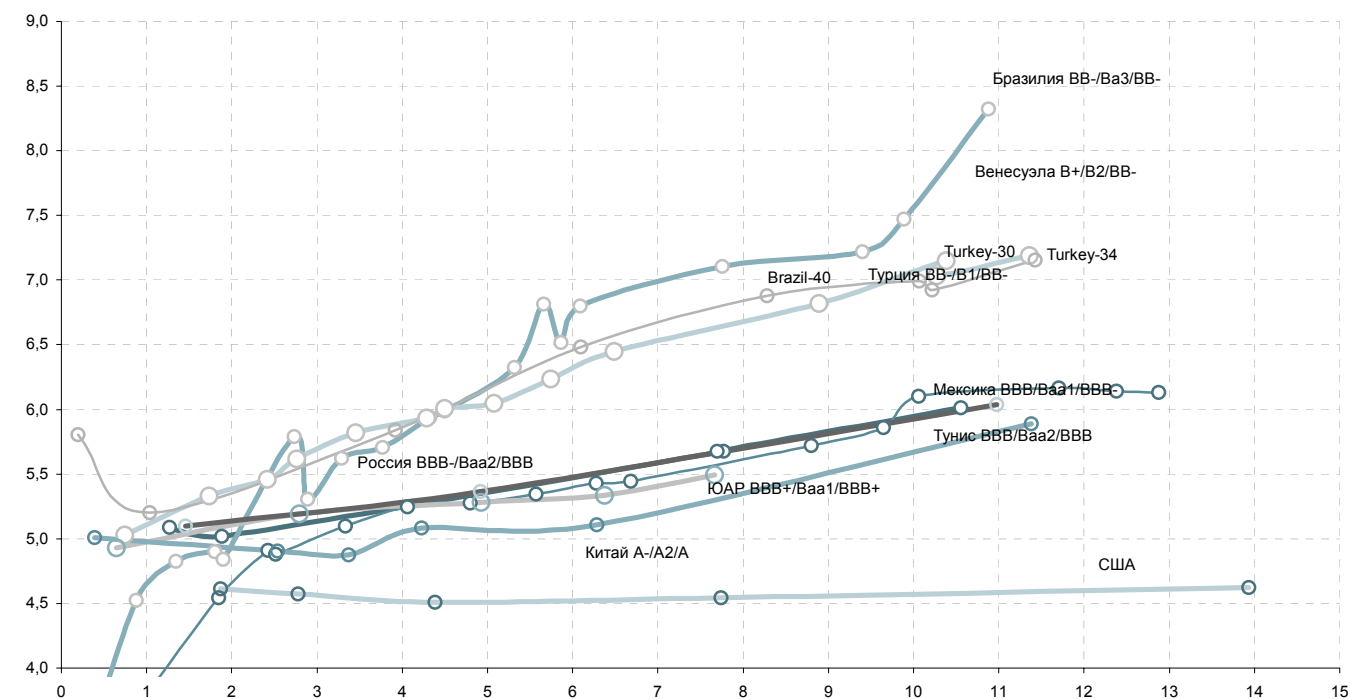
Котировки российских еврооблигаций

	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	106,26	106,41	5,141	1,27	52
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	106,21	106,34	5,013	1,88	196
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	146,69	147,07	5,691	7,77	112
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	182,00	182,25	6,019	10,56	139
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	111,61	111,76	5,685	7,69	104
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,43	99,47	5,087	0,25	53
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,20	97,44	4,606	1,67	0
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	95,01	95,21	5,356	2,05	70
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	89,79	89,99	5,25	4,56	67
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	104,81	104,95	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	113,71	113,96	3,671	3,20	52
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	127,70	128,11	5,516	6,11	97
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB/BBB	101,64	101,67	2,534	0,20	21
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	111,30	111,43	4,15	4,68	83
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	104,36	104,42	5,287	1,11	66
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	115,27	115,67	5,779	3,02	124
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	113,89	114,24	4,364	3,83	112
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	120,08	120,33	6,059	5,11	153
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	106,71	107,16	4,924	6,88	143
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	106,64	106,89	6,458	8,90	187
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	126,55	126,80	6,54	11,97	189
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	105,71	105,91	5,448	0,95	81
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	112,92	113,17	5,828	2,52	126
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	108,46	108,81	5,681	1,54	107
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	105,37	105,49	5,417	0,72	77
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	106,12	106,37	6,314	1,78	172
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,97	105,22	7,07	3,75	256
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	103,32	103,57	7,276	4,69	276
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	108,54	108,79	7,038	2,80	248
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	102,54	102,79	7,219	3,38	269
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	104,66	104,91	7,327	4,40	281
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B1/B+	102,99	103,24	7,052	3,22	251
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	106,93	107,18	6,695	1,88	211
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	106,04	106,47	7,345	3,99	284
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	102,89	103,14	6,183	3,09	164
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,79	103,04	6,789	2,34	221
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,73	104,13	7,156	2,54	259
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/BB-	108,90	109,25	7,73	5,65	319
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	102,16	102,41	7,381	2,01	279
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	105,35	105,60	5,475	2,00	89
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	115,47	115,72	6,508	6,15	196
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	101,63	101,73	6,039	0,578	139
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	111,22	111,47	7,128	2,901	258
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,00	-/-	-	-	-	-	-
Amtel-07	6/30/2007	175	9,25	-/-	-	-	-	-	-
SINEK-15	8/3/2015	250	7,70	Ba1/BB	101,15	101,40	7,509	6,649	295
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,38	A2/BBB	100,92	100,99	5,074	0,20	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	101,07	101,32	6,631	3,50	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	103,32	103,57	5,538	2,52	97
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	108,14	108,39	5,767	4,52	125
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	101,72	101,97	6,762	3,48	125
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	102,67	102,92	6,045	13,49	140
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB	103,24	103,44	5,894	2,40	132
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	105,58	105,83	6,215	3,05	167
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	104,57	104,82	6,223	3,95	171
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	101,80	101,95	5,978	0,59	124
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B	101,08	101,17	5,698	0,32	115
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	101,10	101,20	5,848	0,39	125
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	101,95	102,20	6,942	0,95	231
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	101,56	101,80	7,207	0,93	257
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	102,13	102,29	6,871	1,00	224
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	102,00	102,29	6,795	1,07	217
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	101,29	101,67	6,813	1,47	220
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	101,98	102,08	7,218	0,66	257
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	105,26	105,51	8,018	3,01	355

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

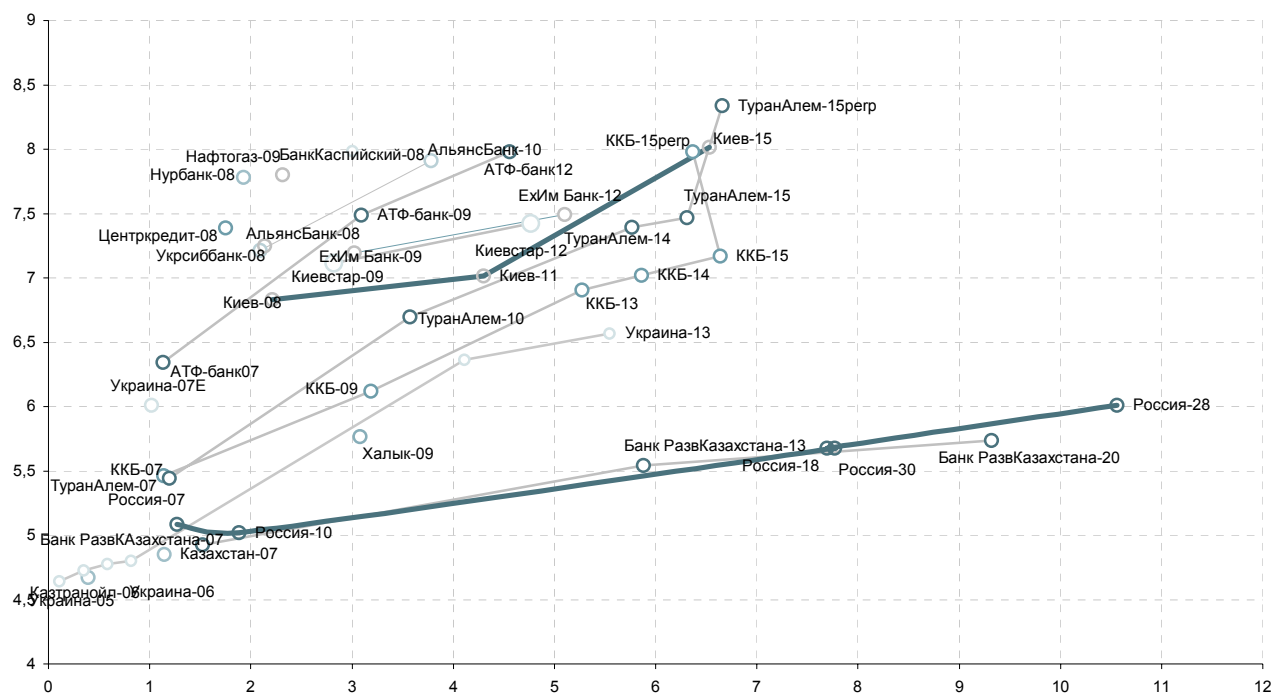
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/Ba3/-	109,25	109,55	6,82	5,66
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	128,97	129,07	6,80	6,09
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,45	153,80	7,15	10,38

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

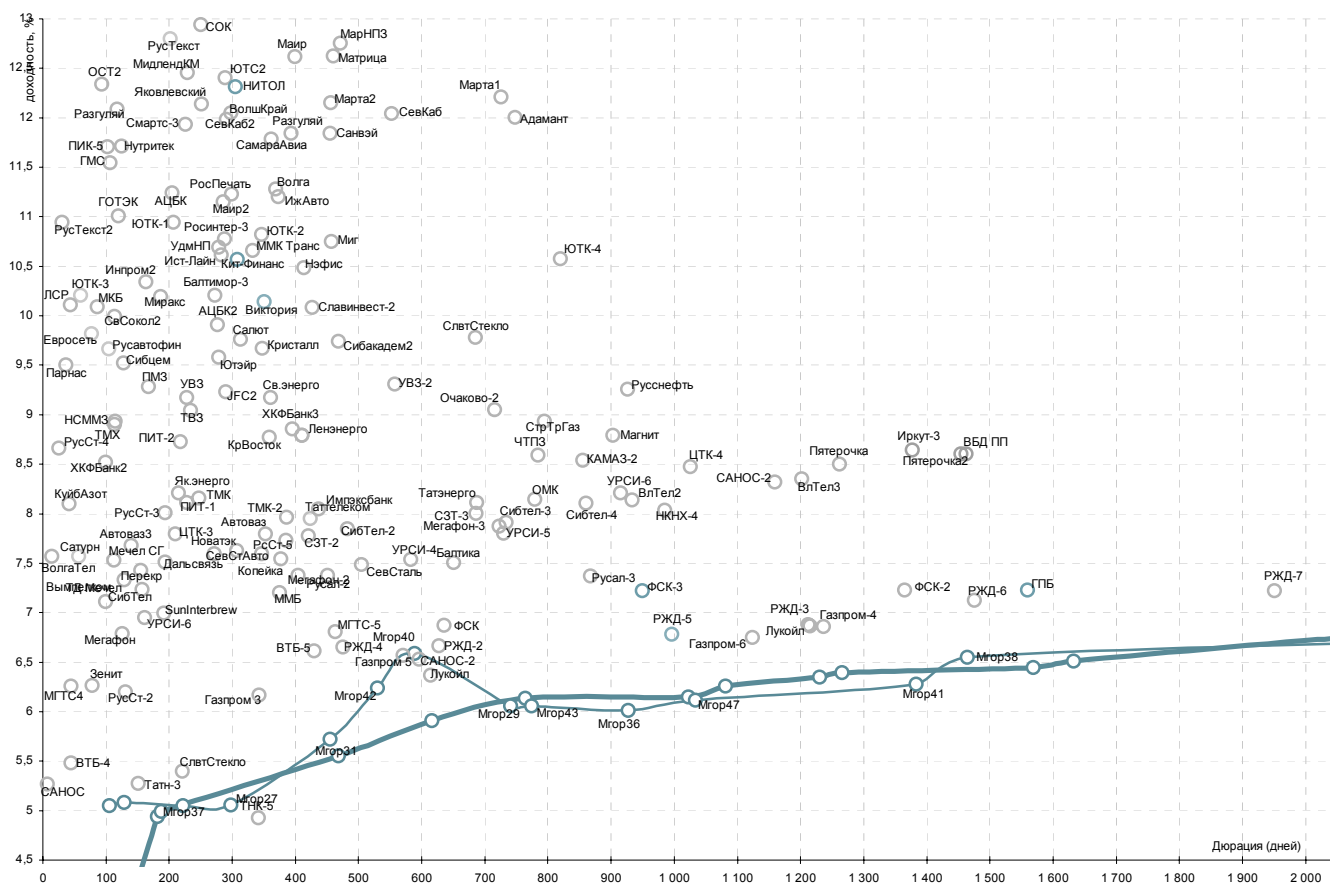
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	103,32	103,82	7,213	2,09
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	102,19	102,49	6,344	1,13
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	103,93	104,43	7,489	3,09
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	105,57	106,07	7,981	4,56
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	100,93	101,12	7,389	1,75
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB	103,10	103,45	4,925	1,52
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB	110,96	111,41	5,541	5,88
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB	106,86	107,36	5,738	9,32
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB+	107,16	107,66	5,765	3,08
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB	107,27	107,47	4,851	1,14
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB+	105,18	105,48	5,463	1,14
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB+	102,37	102,87	6,121	3,19
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB+	108,38	108,88	6,907	5,27
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB+	104,88	105,22	7,02	5,86
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	101,38	101,48	4,671	0,39
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,91	102,41	7,78	1,93
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB+	105,36	105,61	5,442	1,19
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB+	103,83	104,33	6,697	3,57
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB+	103,15	103,65	7,391	5,77
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB+	106,28	106,66	7,47	6,31
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,66	100,16	7,802	2,32
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	109,64	109,98	7,112	2,82
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	101,08	101,58	7,424	4,77
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	99,92	100,42	7,986	3,00
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	103,95	104,17	6,009	1,02
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,40	100,40	4,642	0,11
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,32	101,32	4,727	0,35
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,21	102,21	4,775	0,58
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,08	103,08	4,799	0,82
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	101,70	102,17	6,365	4,11
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	105,91	106,22	6,565	5,55
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	103,81	104,31	6,833	2,21
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	106,65	107,15	7,015	4,30
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	99,37	99,87	8,017	6,53
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	103,21	103,71	7,247	2,14
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,48	101,73	7,193	3,02
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	96,05	96,42	7,491	5,10

Источник: Bloomberg

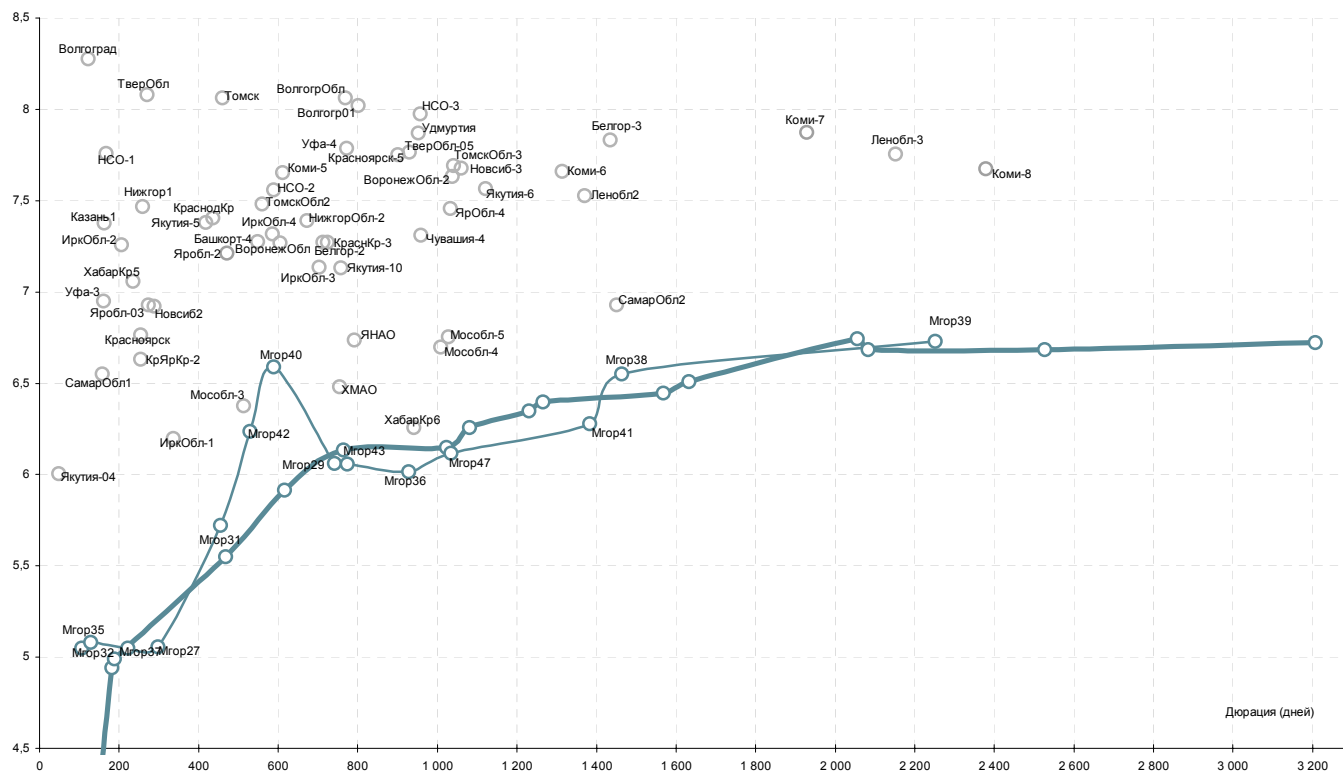
Приложение 4. Российский долговой рынок

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	Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
						посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации													
SU27022RMFS1	15/02/2006	8,00	8	0	0,00	100,25	100,25	1,820	-	-0,03	1,46		0,04
SU45002RMFS1	02/08/2006	10,00	176	0	0,00	102,45	102,45	0,163	-	-0,94	4,94		0,50
SU45001RMFS3	15/02/2006	10,00	281	0	0,00	102,66	102,65	2,274	-	0,27	4,99		0,51
SU27025RMFS4	15/03/2006	7,00	491	5	14,36	101,51	101,54	1,055	-	0,04	5,55		1,28
SU46001RMFS2	15/03/2006	10,00	946	3	9,99	107,30	107,28	1,507	-	0,29	5,91		1,69
SU25058RMFS7	03/05/2006	6,30	813	11	17,02	100,60	100,62	0,104	0,00	0,07	6,14		2,09
SU27026RMFS2	15/03/2006	7,50	1128	0	0,00	102,37	102,37	1,130	-	0,00	6,15		2,80
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1618	5	6,01	112,85	112,87	0,548	-0,18	-0,37	6,35		3,37
SU25057RMFS9	26/04/2006	7,40	1443	3	6,57	104,10	104,00	0,264	-0,12	-0,10	6,40		3,47
SU25059RMFS5	26/04/2006	6,10	1807	10	67,46	99,18	99,18	0,217	-0,21	-0,17	6,44		4,30
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2374	1	0,02	111,17	111,17	4,767	-0,25	-0,04	6,51		4,47
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4586	1	0,91	110,10	110,10	4,000	-0,30	-0,49	6,68		5,71
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2460	23	78,10	96,04	96,04	1,562	-0,13	-0,66	6,74		5,63
SU46017RMFS8	15/02/2006	9,00	3830	14	19,66	107,00	107,03	2,047	-0,28	-0,30	6,68		6,92
SU46018RMFS6	15/03/2006	9,50	5769	8	26,09	111,90	111,99	1,431	-0,39	-0,31	6,72		8,79
Субфедеральные облигации													
МГор32-об	25/02/2006	10,00	107	0	0,00	101,47	101,47	2,028	-	-0,08	5,05		0,29
МГор35-об	18/03/2006	10,00	131	5	10,39	101,77	101,77	1,397	-0,02	-0,10	5,08		0,35
МГор27-об	20/03/2006	15,00	316	2	19,33	108,45	108,45	2,014	-0,03	0,00	5,06		0,82
МГор31-об	20/02/2006	10,00	467	0	0,00	105,65	105,60	2,165	-	0,00	5,72		1,25
МГор42-об	13/02/2006	10,00	552	0	0,00	105,90	105,80	2,357	-	0,00	6,24		1,45
МГор40-об	26/04/2006	10,00	626	0	0,00	105,80	105,80	0,329	-	-0,40	6,59		1,61
МГор43-об	17/02/2006	10,00	830	2	60,80	108,30	108,30	2,247	-	-0,45	6,20		2,03
МГор29-об	05/06/2006	10,00	849	1	11,02	108,69	108,66	1,753	-	-0,04	6,06		2,12
МГор41-об	30/07/2006	10,00	1634	0	0,00	111,60	111,60	0,219	-	0,00	6,28		3,79
МГор38-об	26/06/2006	10,00	1783	10	202,99	115,10	114,68	1,178	-0,39	0,14	6,55		4,01
МГор39-об	21/07/2006	10,00	3086	29	345,00	112,10	112,07	0,466	0,06	0,02	6,73		6,17
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	583	0	0,00	101,00	101,30	3,187	-	-0,10	7,27		1,50
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	530	5	2,59	102,60	103,84	0,576	0,96	0,96	6,20		0,92
ИркОбл-а02	07/03/2006	10,00	212	1	1,24	101,65	101,65	1,727	-	-0,25	7,26		0,56
ИркОбл31-1	23/03/2006	10,00	1409	0	0,00	104,70	104,70	1,288	-	0,05	7,14		1,93
ИркОбл31-2	26/04/2006	8,50	989	0	0,00	101,50	101,50	1,421	-	0,08	7,32		1,60
Казань01об	20/04/2006	10,50	164	0	0,00	101,40	101,46	0,547	-	-0,12	7,38		0,45
КОМИ 5в об	24/03/2006	14,00	685	0	0,00	110,50	110,50	1,726	-	-0,85	7,65		1,67
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1710	0	0,12	119,00	119,00	4,449	0,00	-0,06	7,66		3,60
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2845	1	0,01	109,40	109,40	2,499	-	-0,68	7,88		5,28
КраснодКр	16/05/2006	10,50	462	2	3,17	103,35	103,35	2,416	-	-0,15	7,41		1,20
КрасЯрск04	26/04/2006	12,50	262	2	0,03	104,10	104,10	0,445	0,39	0,28	6,77		0,70
КрасЯрКр2	25/04/2006	10,95	261	1	0,03	103,10	103,10	0,450	0,30	0,30	6,63		0,70
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	558	0	0,00	107,00	106,86	5,153	-	0,00	6,37		1,40
Мос.обл.4в	25/04/2006	11,00	1169	4	45,81	112,80	112,80	0,422	0,00	0,20	6,70		2,76
Самара03-1	04/04/2006	12,00	147	0	0,00	102,40	102,40	1,151	-	0,00	6,55		0,43
Томск.об-1	27/07/2006	11,00	170	0	0,00	103,95	103,95	0,362	-	0,00	2,92		0,50
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	613	10	0,55	104,75	104,75	3,526	-	-0,20	7,48		1,53
Томск 1	23/02/2006	13,00	653	0	0,00	105,75	105,44	2,670	-	-	8,06		1,26
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	161	1	0,13	101,30	101,30	0,577	-	0,00	6,95		0,44
Уфа-2004об	06/06/2006	10,03	847	0	0,00	105,00	105,00	1,731	-	0,30	7,79		2,11
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	840	0	0,00	111,90	111,90	2,400	-	0,00	6,48		2,06
Якут-10 об	21/03/2006	12,00	861	1	1,01	110,90	110,90	1,611	-	0,51	7,13		2,08
Якут-04 об	16/03/2006	13,00	37	0	0,00	100,80	100,90	1,923	-	0,00	6,01		0,13
Якут-05 об	20/04/2006	9,00	438	4	76,67	101,60	101,60	0,468	-	-0,50	7,38		1,15
ЯрОбл-02	04/04/2006	13,28	511	2	10,91	107,80	107,80	1,273	-	-0,13	7,21		1,29
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	283	1	0,00	103,83	103,83	2,696	0,42	0,43	6,93		0,75
Корпоративные облигации													
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	918	372	0	0,00	101,50	101,50	4,386	-	-0,26	7,80	0,97
АВТОВА3об3	27/06/2006	9,70	1596	140	6	35,65	100,75	100,72	1,116	0,07	-0,10	7,68	0,38
АЦБК-Инв 1	09/03/2006	13,50	212	0	0,00	101,50	101,50	2,256	-	1,04	11,24		0,56
Балтимор01	05/03/2006	1,00	210	0	0,05	93,91	93,91	0,181	0,00	-0,09	12,68		0,57
Балтимор03	18/05/2006	11,65	828	282	0	0,00	101,20	101,20	2,617	-	0,20	10,20	0,75
БЕД ПП 1об	11/04/2006	11,24	63	4	42,39	100,71	100,71	3,665	0,01	-0,02	6,83		0,17
ВолТел43об	21/02/2006	13,00	14	1	1,68	100,20	100,20	2,778	-	0,00	7,57		0,04
ВиналИнв-1	14/02/2006	13,30	189	0	0,00	100,00	100,00	6,377	-	0,02	13,72		0,50
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	15	0	0,00	100,69	100,69	9,896	-	0,00	2,76		0,06
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1136	44	0	0,00	100,00	100,00	2,117	-	0,08	5,48	0,12
ВТБ - 5 об	27/04/2006	6,20	2809	443	11	1000,59	99,50	99,70	0,204	0,00	0,18	6,62	1,18
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	98	0	0,00	100,70	100,70	2,278	-	-0,05	7,11		0,27
ГАЗПРОМ А3	22/07/2006	8,11	345	0	0,00	102,00	101,86	0,333	-	1,02	6,17		0,94
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1464	2	11,99	105,10	105,10	3,919	-0,15	0,11	6,86		3,39
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	609	4	62,61	101,51	101,73	2,471	-	-0,27	6,57		1,56
ГАЗПРОМ А6	09/02/2006	6,95	1276	0	0,00	101,10	100,95	3,427	-	-0,17	6,75		3,08
ГОТЭК-1	06/06/2006	12,50	119	1	10,36	100,10	100,40	2,158	-	-0,60	11,01		0,33
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	281	0	0,00	104,06	104,06	2,956	-	-0,34	7,59		0,74
ДжэйЭфСи 2	06/06/2006	13,00	665	10	11,92	103,01	103,06	2,244	0,08	0,17	-	9,23	0,79
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	77	18	2,26	101,20	101,25	4,698	0,09	0,06	9,82		0,21
Зенит 1обл	24/03/2006	8,50	410	45	1	0,52	100,25	100,25	3,214	-	0,05	6,26	0,12
Камаз-фин	12/05/2006	6,00	277	0	0,00	99,00	99,00	1,447	-	0,00	7,40		0,80
КрВост-Инв	24/02/2006	11,50	383	17	0	0,00	102,95	102,88	5,230	-	0,39	8,77	0,98

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	1379	651	3	0,10	101,60	101,62	1,529	-0,49	-0,19	6,87	6,37	3,33
МаирИнв-01	04/04/2006	12,30	420	0	0	0,00	100,25	100,25	1,179	-	0,24	12,62	-	1,09
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	835	107	0	0,00	105,80	105,80	3,049	-	-0,11	12,21	-	1,99
МегаФонФ01	07/06/2006	11,50	120		0	0,00	101,55	101,55	1,953	-	0,00	6,79	-	0,35
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	428		5	64,73	102,30	102,23	3,000	-	0,39	7,38	-	1,11
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	798		1	0,24	103,00	103,00	2,838	-	0,05	7,87	-	1,98
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1221	129	6	29,72	101,50	101,48	1,706	-0,11	0,13	-	7,33	0,35
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	223		0	0,00	103,37	101,20	5,252	-	-1,95	11,71	-	0,59
Миракс 01	21/02/2006	12,50	924		2	16,08	101,30	101,30	5,753	-	0,12	11,06	10,19	0,51
НГК ИТЕРА	07/06/2006	9,75	668	0	4	42,20	100,85	100,85	1,656	0,05	0,30	9,43	-	1,70
НКНХ-03 об	02/03/2006	8,00	571	0	0	0,00	100,25	100,24	1,490	-	-	7,95	-	0,88
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2239	1147	3	32,90	105,75	105,76	3,476	0,26	-0,49	-	8,03	2,70
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	296		0	0,00	101,55	101,55	1,751	-	0,00	7,63	-	0,84
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	439	0	0	0,00	100,20	100,27	3,136	-	-0,18	10,49	-	1,13
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1115	205	4	0,75	103,70	103,70	6,208	-	0,33	-	7,51	0,53
ОМК 1 об	08/06/2006	9,20	856	0	5	9,63	102,60	102,53	1,538	-	-0,05	8,14	-	2,14
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	821	93	4	0,21	100,25	100,21	3,316	0,18	0,06	-	12,34	0,25
Парнас-М 1	15/03/2006	12,75	36		1	0,05	100,30	100,30	1,921	0,00	-0,05	9,50	-	0,10
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	233		0	0,00	102,50	102,50	4,307	-	0,50	8,11	-	0,62
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1140	230	3	5,43	103,40	103,40	5,232	-0,25	-0,10	-	8,73	0,60
ПраймДон-1	10/02/2006	12,50	276	0	0	0,00	100,10	100,04	3,014	-	0,00	13,03	-	0,74
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	609	240	0	0,00	100,59	100,59	3,737	-	0,34	-	10,26	0,63
ПятерочкаФ	17/05/2006	11,45	1555		11	24,99	111,00	110,99	2,604	0,27	-0,41	8,50	-	3,46
ПятерочФ 2	20/06/2006	9,30	1771		10	180,01	103,40	103,40	1,248	0,05	0,00	8,60	-	3,98
Разгуляй-1	05/06/2006	14,00	118	0	1	1,27	100,50	100,50	2,493	-0,20	-0,59	12,09	-	0,32
РЖД-02обл	07/06/2006	7,75	666		1	3,62	102,00	102,00	1,316	-	-0,02	6,67	-	1,72
РЖД-03обл	07/06/2006	8,33	1394		12	364,62	105,10	105,18	1,415	-	-0,27	6,88	-	3,32
РЖД-06обл	17/05/2006	7,35	1737		32	260,56	101,40	101,37	1,671	-0,10	-0,03	7,13	-	4,04
РЖД-07обл	17/05/2006	7,55	2465		3	67,73	102,40	102,41	1,717	-0,05	-0,10	7,22	-	5,34
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	467	0	0	0,00	100,90	100,90	1,732	-	0,10	7,37	-	1,23
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	127		0	0,00	102,59	102,71	2,115	-	0,44	6,20	-	0,36
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	561	197	0	0,00	100,35	100,28	3,843	-	0,20	-	8,01	0,53
РусСтанд-4	02/03/2006	8,99	755	19	0	0,00	100,00	100,00	3,941	-	0,00	-	8,66	0,07
РусСтанд-5	16/03/2006	7,60	1675	401	0	0,00	100,00	100,00	3,019	-	-0,15	-	7,73	1,06
РусТекстиль	14/03/2006	18,80	217		12	1,45	103,68	103,51	7,571	0,10	0,38	12,80	-	0,55
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1122	30	4	0,04	100,23	100,22	5,955	-	0,17	-	10,94	0,08
Слэстекло	28/03/2006	11,60	777	231	7	17,83	104,00	103,84	4,227	-	-0,28	9,78	5,40	1,88
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	6		0	0,00	100,16	100,16	6,789	-	-0,04	5,27	-	0,02
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1372	644	1	2,16	105,85	105,85	2,301	0,00	-0,03	8,32	6,53	3,18
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	189		0	0,00	103,26	103,26	6,233	-	0,00	6,99	-	0,52
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	775		0	0,00	100,55	100,56	4,348	-	0,00	-	7,57	0,16
СевСталь-1	29/06/2006	8,10	506	0	0	0,00	101,00	101,00	0,888	-	0,00	7,48	-	1,38
СевСтАвто	27/07/2006	11,25	1444	352	0	0,00	103,50	103,50	0,370	-	-0,10	-	7,60	0,95
СЗЛК -1 об	13/07/2006	13,90	156	0	0	0,00	100,65	100,62	0,990	-	0,00	12,34	-	0,45
СЗТелек2об	05/04/2006	7,50	603	0	0	0,00	99,93	99,93	0,699	-	0,23	7,78	-	1,15
СЗТелек3об	02/03/2006	9,25	1843	751	0	0,00	102,00	102,79	1,723	-	-0,36	-	8,00	1,88
СибТлк-3об	14/07/2006	14,50	157		3	0,32	103,00	103,00	0,993	-	-0,11	7,24	-	0,43
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	513		5	33,36	106,05	106,26	1,130	-0,26	0,18	7,85	-	1,32
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	856		3	11,59	100,95	100,95	1,849	0,05	-0,15	-	9,53	0,35
СлавИнв 02	01/05/2006	10,00	993		1	5,76	100,15	100,15	2,712	-	0,10	-	10,08	1,17
Содбизнес1	21/02/2006	15,00	105		0	0,00	88,00	88,00	3,164	-	-	53,54	-	0,45
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	807	261	4	0,55	99,85	99,99	3,556	0,02	0,43	-	12,94	0,69
Татнефть-3	01/07/2006	12,00	144		0	0,00	102,70	102,70	1,282	-	0,00	5,27	-	0,41
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	765		3	43,43	103,20	103,20	3,834	-	-0,10	8,11	-	1,88
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	255		0	0,00	101,60	101,61	3,104	-	-0,08	8,16	-	0,68
ТНК5в1т-об	29/05/2006	15,00	294		0	0,00	109,48	109,48	2,918	-	-	4,93	-	0,94
Трансфлтр	10/05/2006	8,90	92		0	0,00	100,70	100,61	2,195	-	0,00	6,72	-	0,30
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	966	238	0	0,00	102,70	102,70	4,612	-	-0,31	-	9,18	0,62
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	161		1	3,12	103,10	103,10	0,820	-0,05	-0,33	6,95	-	0,44
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	632		3	0,02	104,19	104,11	2,628	0,08	0,14	7,54	-	1,60
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	800		0	0,00	103,45	103,03	2,770	-	0,13	7,80	-	2,00
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	679		4	106,74	103,50	103,50	1,181	-	-0,10	6,87	-	1,74
ФСК ЕЭС-02	27/06/2006	8,25	1596		13	211,45	104,25	104,25	0,949	-0,05	0,15	7,23	-	3,74
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	616	0	0	0,00	100,00	100,00	0,307	-	-	-	-	0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1554	98	1	30,56	99,95	99,95	1,956	-	0,06	-	8,52	0,27
ХКФ Банк-3	23/03/2006	8,25	1682	408	0	0,00	99,80	99,65	1,062	-	-0,03	-	8,85	1,08
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	220	0	1	1,10	102,70	102,70	4,872	-0,04	-0,02	7,80	-	0,57
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1291	282	68	358,92	116,50	116,54	6,541	-0,04	0,11	8,48	-	2,81
ЦНТ-01 обл	23/02/2006	16,00	198		3	2,19	102,00	103,30	3,375	0,30	-0,23	9,85	-	0,51
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	210	0	0	0,00	100,35	100,32	3,375	-	0,00	7,56	-	0,58
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	219		2	18,49	102,00	102,00	5,657	-0,31	-0,11	10,94	-	0,57
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	365	1	0	0,00	99,98	100,00	5,951	-	0,00	10,82	11,38	0,03
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1341	60	4	84,66	100,27	100,27	4,145	-0,02	0,07	-	10,21	0,16

Источник: ИМББ, 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
 Зам. Начальника Департамента

Роман Пивков
 Кирилл Копелович

roman.pivkov@zenit.ru
kopelovich@zenit.ru

Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления
 Еврооблигации
 Рублевые облигации
 Рублевые облигации

Константин Поспелов
 Владислав Григорьев
 Алексей Третьяков
 Роман Попов

konstantin.pospelov@zenit.ru
v.grigoriev@zenit.ru
a.tretyakov@zenit.ru
r.popov@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
 Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации
 Еврооблигации
 Анализ кредитных рисков
 Акции
 Акции
 Акции

Яков Яковлев
 Александр Доткин
 Ольга Ефремова
 Евгений Суворов
 Мария Сулима
 Дмитрий Лукашов

y.yakovlev@zenit.ru
a.dotkin@zenit.ru
o.efremova@zenit.ru
e.suvorov@zenit.ru
m.sulima@zenit.ru
d.lukashov@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Начальник управления

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления

Валерий Голованов

v.golovanov@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.