

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Вышедшие данные вкупе с заявлением Москоу подтверждают наше мнение о том, что пока ФРС не склонна менять свою политику повышения ставки, и на следующем заседании она достигнет уровня 3.75%. Вследствие чего, мы продолжаем негативно оценивать среднесрочные перспективы рынка казначейских бумаг. *(Подробнее стр. 4 ↗)*

На вторичном сегменте рынка мы рекомендуем инвесторам делать ставку на сужение спреда второго-третьего эшелонов к голубым фишкам. В частности, в числе наших рекомендаций – Автоваз, Свердловэнерго, Миг, Главмосстрой, Группа ЛСР, Адамант Финанс. *(Подробнее стр. 6 ↗)*

Ставка купона на первый год обращения по облигациям «Медведь-Финанс» установлена в размере 14% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне ... годовых. Спрос на аукционе составил 845.9 млн. рублей, выпуск размещен полностью. /Cbonds/

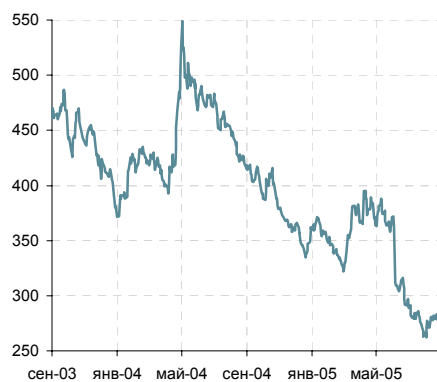
14 сентября состоится размещение 43 выпуска облигаций Москвы объемом 5 млрд. рублей /Rusbonds/

Размещение третьего выпуска облигаций РУСАЛа объемом 6 млрд. рублей запланировано на 21 сентября. /Cbonds/

Агентство Moody's присвоило Россельхозбанку долгосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте на уровне «Ba1», прогноз рейтинга «позитивный». /Cbonds/

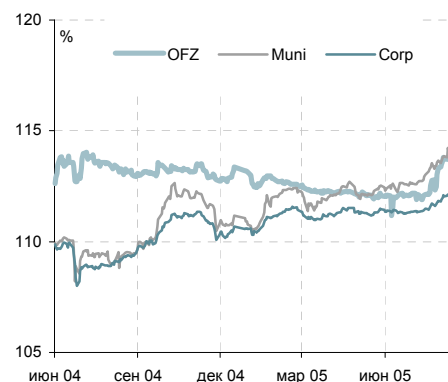
Росинтер Ресторантс планирует выпустить пятилетние облигации 3 серии на 1 млрд. рублей /Cbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	9/7/2005	3,85	4	-31	138
UST 10 yr	9/7/2005	4,14	4	-28	-2
UST 30 yr	9/7/2005	4,42	6	-18	-53
Bund 2 yr	9/6/2005	2,16	3	-17	-48
Bund 10 yr	9/6/2005	3,08	3	-29	-106
Bund 30 yr	9/6/2005	3,57	2	-27	-117
Fed Fund	9/6/2005	3,50	0	25	200
Libor 1 mo	9/6/2005	3,70	0	14,4	197
Libor 6 mo	9/6/2005	3,91	1	-5,7	184
Libor 12 mo	9/6/2005	4,06	2	-15	166
S&P 500	9/8/2005	1236,36	0,24%	1,08%	10,76%
Nasdaq Composite	9/8/2005	2172,03	0,24%	0,35%	17,37%
RTS	9/7/2005	866,57	-1,81%	6,98%	45,39%
EURUSD	9/8/2005	1,2423	0,05%	0,58%	1,97%
USDJPY	9/8/2005	110,18	0,07%	-1,79%	0,76%
USDRUB	9/8/2005	28,24	-0,04%	-0,63%	-3,35%
EURRUB	9/8/2005	35,08	0,06%	-0,02%	-1,46%
Brent 1m Future	9/8/2005	63,29	0,64%	0,94%	56,70%
Gold	9/8/2005	444,60	-0,02%	2,21%	11,25%

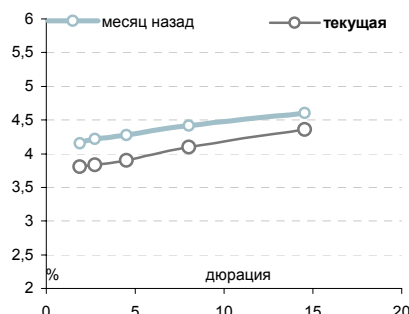
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



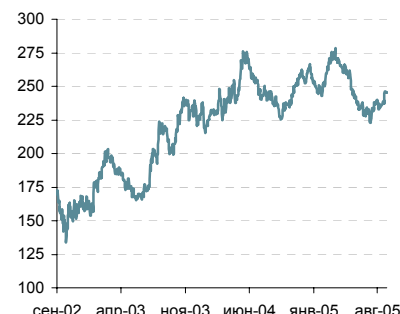
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



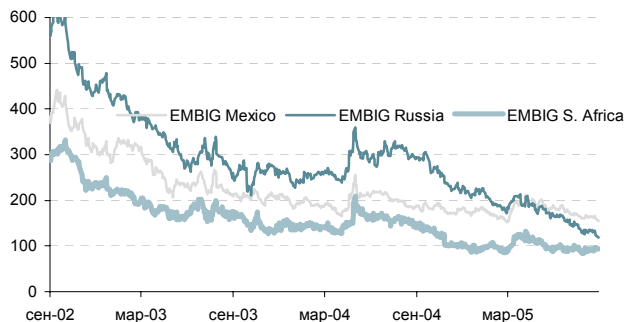
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	9/7/2005	114,49%	-24	-7	385	1841	5,32	UST10	118
C-Bond*	9/5/2005	100,61%	4	-22	-46	227	7,82	UST5	388
UMS-31*	9/6/2005	126,58%	-40	-40	405	1254	6,22	UST30	180
Turkey-30*	9/7/2005	143,74%	-14	65	183	632	7,83	UST10	369
Venezuela-27*	9/6/2005	110,91%	-69	224	638	1604	8,17	UST10	510
EMBIG	9/7/2005	268	-2	-13	-13	-79	-	-	-
EMBIG Russia	9/7/2005	118	-2	-11	-11	-95	-	-	-
EMBIG Brazil	9/7/2005	394	-2	-15	-15	18	-	-	-
EMBIG Mexico	9/7/2005	155	-1	-10	-10	-19	-	-	-
EMBIG Turkey	9/7/2005	279	-3	-14	-14	15	-	-	-
EMBIG Venezuela	9/7/2005	389	0	-30	-30	-14	-	-	-

\* - Указаны котировки

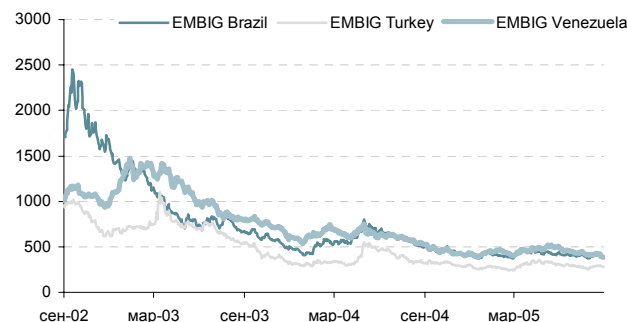
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

События вчерашнего дня привели к продолжению нисходящей тенденции на рынке Treasuries. Стоимость рабочей силы во втором квартале выросла на 2.5%, значительно превысив ожидавшиеся 1.4%, что оставляет рынок труда основным источником инфляционного прессинга на экономику. Кроме того, негативное влияние инвесторы испытали от выступления президента ФРБ Чикаго Майкла Моску, в котором он отметил, что риск ускорения инфляции требует принятия соответствующих мер регулятором, даже, несмотря на возможное замедление экономики из-за урагана Катрины. Моску выразил озабоченность приближением уровня базовой инфляции к верхней границе диапазона, в котором можно говорить о ценовой стабильности. Таким образом, надежды участников рынка на возможные паузы в повышении ставки уже на ближайшем заседании оказались под большим сомнением.

Лишь результаты аукциона по размещению 5-летних бумаг смогли оказать поддержку казначейским бумагам от более сильного падения. Хотя, согласно опубликованным результатам, спрос превысил предложение в 2.6 раза (2.92 на предыдущем), спрос со стороны иностранных инвесторов резко изменился в сторону увеличения (с 21.8% до 55%). В итоге доходности 2-летних и 10-летних бумаг выросли на 4 б.п. до 3.85% и 4.14%.

Вышедшие данные вкупе с заявлением Моску подтверждают наше мнение о том, что пока ФРС не склонна менять свою политику повышения ставки, и на следующем заседании она достигнет уровня 3.75%. Вследствие чего, мы продолжаем негативно оценивать среднесрочные перспективы рынка казначейских бумаг.

### Развивающиеся рынки

Сомнения относительно дальнейшего повышения ставки продолжают оказывать благотворное влияние на развивающиеся рынки, при этом выступление Моску оказалось поздним для адекватной реакции бондов. Наблюдаемое затишье на бразильской политической сцене помогает бондам демонстрировать сужение спредов (-2 б.п.), при этом Бразилия-40 практически не изменилась, закрывшись на уровне 119.76% (YTM 8.07%). Спреды Мексики и Турции сократились на 1 б.п. и 3 б.п. соответственно, в результате спред EMBIG сузился на 2 б.п. до 268 б.п.

Сегодня комиссия МВФ приступит к изучению соглашения с Турцией о выдаче 3-летнего кредита на сумму \$10 млрд. Напомним, что первоначально транш был отложен из-за задержек в проведении реформ. Задержки в траншах создают почву для турецкого казначейства проводить новые внешние заимствования через выпуск бондов, тем самым увеличивая их рыночное предложение, что может негативно сказаться на их доходностях.

### Российский сегмент

Российские еврооблигации на фоне отрицательной динамики базовых активов незначительно снизились, в то же время продолжая оставаться одним из лучших сегментов среди развивающихся рынков. Россия-30 опустилась на 25 б.п. до 114.312-114.625% (YTM 5.31%), при этом спред к UST10 сузился до 117 б.п. Мы продолжаем считать, что сложившиеся уровни предоставляют удачную возможность зафиксировать прибыль в российском спреде. Кроме того, существует вероятность появления в ближайшее время фактора, который может негативно отразиться на нем. Речь идет о возможности получения Роснефтегазом синдицированного кредита от западных банков объемом \$7.5 млрд. Если кредиторы сочтут необходимым заеджировать кредитный риск через CDS, то это может привести к увеличению предложения, а, следовательно, и расширению спреда.

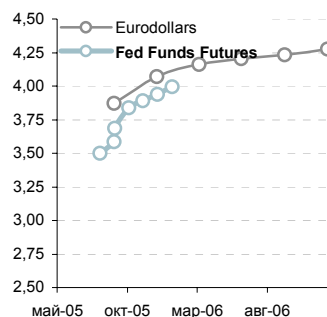
Россия-28 также потеряла 25 б.п., снизившись до 186.375-186.875% (YTM 5.82%), спред к 30-летним Treasuries при этом составил 140 б.п.

В корпоративном секторе единой тенденции не наблюдалось, и колебания большинства бумаг уложились в диапазон 25 б.п. Тем не менее, спред индекса RUBI смог сузиться на 6 б.п. до 201 б.п. Вчера появилось сообщение о том, что уже в конце следующей недели Нижнесергинский метизно-металлургический завод разместит CLN объемом \$100 млн. Ориентировочная доходность выпуска на полтора года составит 10-10.25%. Учитывая неплохое кредитное качество эмитента, а также высокую премию к бумагам металлургического сектора (400 б.п. к ММК-08, 420 б.п. к Евразхолдингу-06) мы рекомендуем участвовать в размещении.

Остальные наши рекомендации остаются без изменений – это бумаги Вымпелкома, Северстали-14, Синека-15 и ВТБ-15.

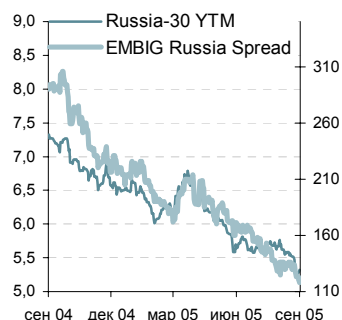
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

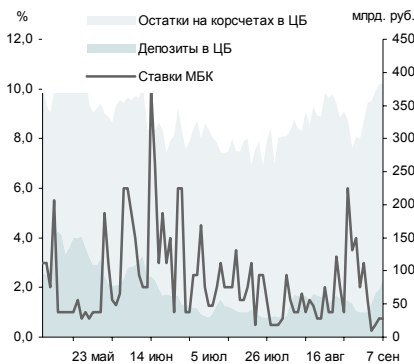
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

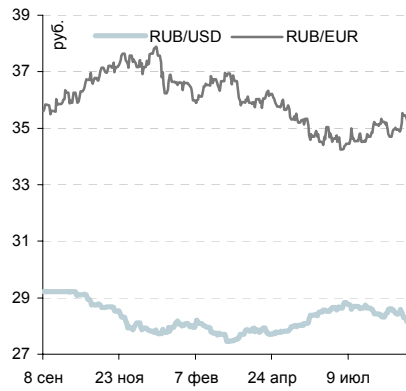
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



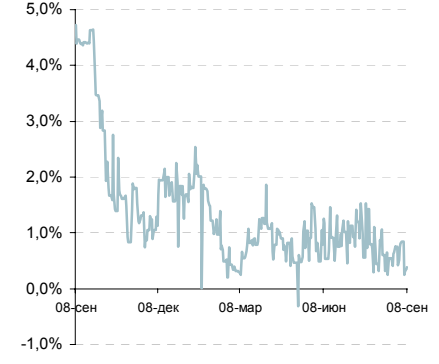
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

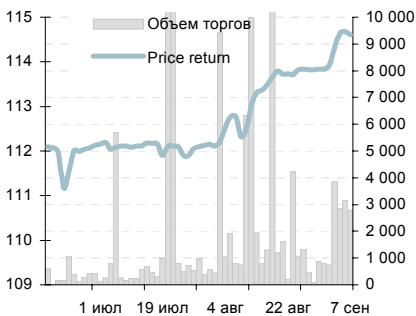


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,90	5,10	104,40	104,40	0,960	-	0,000
SU25058RMFS7	2,44	6,33	100,30	100,27	0,604	-0,154	0,275
SU46014RMFS5	5,80	7,10	108,65	108,59	4,794	-0,069	1,741
SU46017RMFS8	7,13	7,13	104,78	104,73	0,546	-0,316	2,555
МГор28-об	0,29	2,38	103,90	103,75	3,041	-	-0,55
МГор32-об	0,69	5,47	103,27	103,22	0,356	0,08	-0,03
МГор29-об	2,43	6,65	108,65	108,55	2,575	0,19	0,18
МГор38-об	4,24	7,25	112,20	112,52	2,000	0,17	0,87
МГор39-об	6,26	7,42	108,80	108,57	1,315	-1	1,63
ГАЗПРОМ А2	0,16	4,35	101,65	101,65	5,125	-	-0,11
УралСвзИн6	0,83	7,13	105,92	105,92	1,952	-0,15	-0,18
ГАЗПРОМ А3	1,31	6,33	102,40	102,41	0,933	0,01	0,21
ГАЗПРОМ А5	1,91	6,63	102,05	102,02	3,074	-0,03	0,19
ГАЗПРОМ А4	3,80	7,13	104,53	104,53	0,473	-0,15	0,33

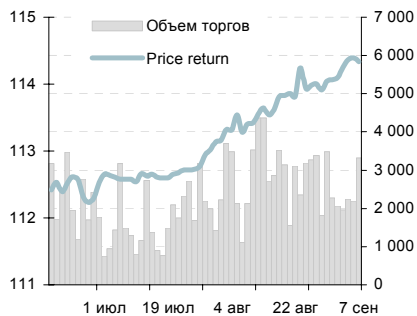
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



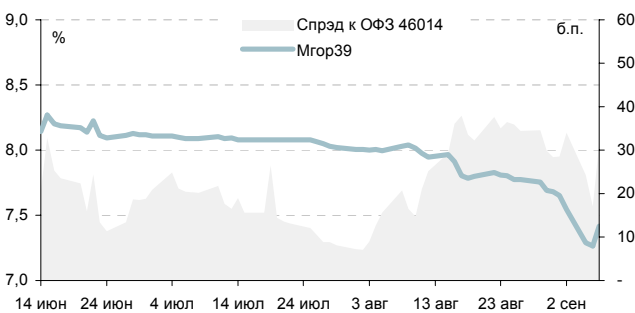
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



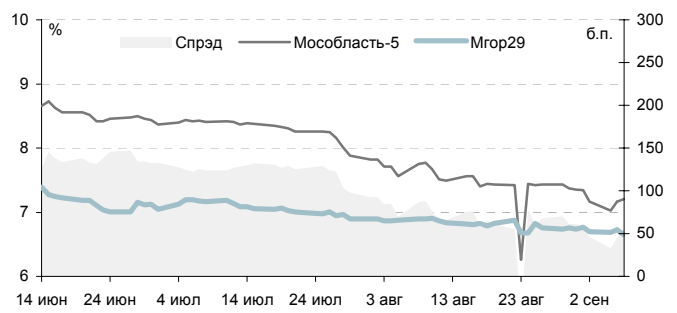
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

Начавшаяся во вторник коррекция в длинных госбумагах и московских сериях вчера продолжилась, хотя на этот раз снижение котировок было гораздо более умеренным: высокая денежная ликвидность по-прежнему оказывает поддержку рынку.

По итогам дня ОФЗ 46014 и 46017 потеряли в цене 22 б.п. – 34 б.п., при этом наиболее длинный выпуск 46018 отыграл часть предыдущего падения, подорожав на 9 б.п. В субфедеральном сегменте продолжились продажи в длинных сериях Москвы: котировки Москвы-39 и Москвы-38 снизились в пределах 35 б.п. – 40 б.п. При этом, на фоне роста доходности по длинным сериям, в среднесрочных московских выпусках наоборот можно было наблюдать покупки: 29 серия по последней цене прибавила 35 б.п., 36-ая выросла на 20 б.п., Москва-40 прибавила в стоимости 6 б.п.

В корпоративном сегменте голубые фишки по итогам дня практически не изменились в цене, относительно активные продажи затронули лишь выпуск ЦТК-4 (-20 б.п.). В то же время, выборочный спрос присутствовал во втором- третьем эшелонах: в частности, 2-ой выпуск Автоваза по итогам дня прибавил в цене 15 б.п.

По всей видимости, коррекция на вторичном сегменте рынка постепенно идет на убыль. В то же время, в среднесрочной перспективе мы не ожидаем возобновления роста в выпусках длинной дюрации. Начиная с середины месяца внимание участников рынка может переключиться на первичный рынок, где существующий дефицит предложения восполнится рядом крупных выпусков, в числе которых Москва, Русал, Русский Стандарт, Хоум Кредит Финанс, Очаково, Камаз, и т.п. На вторичном сегменте рынка мы рекомендуем инвесторам делать ставку на сужение спреда второго-третьего эшелонов к голубым фишкам. В частности, в числе наших рекомендаций – Автоваз, Свердловэнерго, Миг, Главмосстрой, Группа ЛСР, Адамант Финанс.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,60	-0,07%	0,67%
Zetbi Muni	114,34	-0,05%	0,24%
Zetbi Corp	112,30	-0,01%	0,14%
Zetbi Corp10	118,79	-0,05%	0,28%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	1118,24	-1,00
МГор29-об	439,17	0,19
МГор42-об	429,94	-
МГор40-об	245,88	0,02
Мос.обл.5в	228,48	-0,10

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

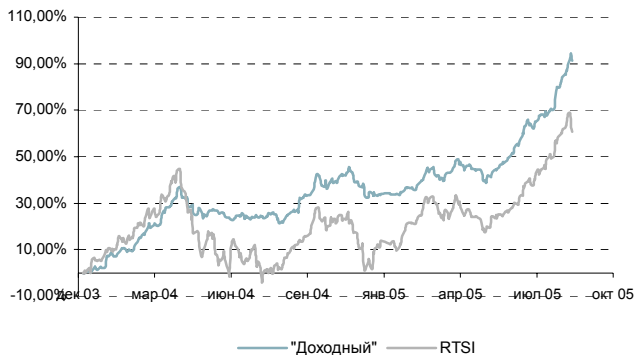
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-01обл	438,15	0,05
ГАЗПРОМ АЗ	411,03	0,01
РЖД-03обл	214,06	0,05
РосселхозБ	197,91	0,15
ЦентрТел-4	169,28	-0,26

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

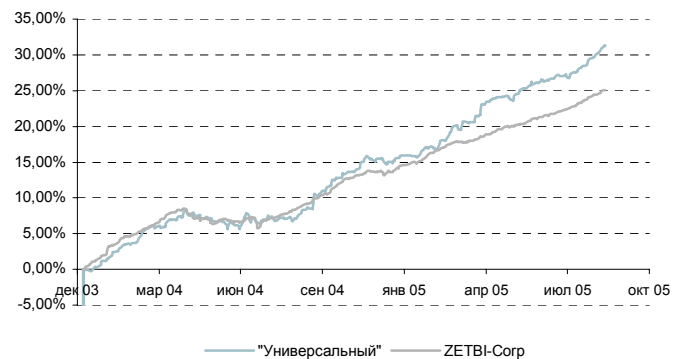
## ОФБУ Банка ЗЕНИТ

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	91,29%	42,68%	-1,49%	14,05%	33,32%	56,89%	13,31	3,39
Универсальный	Сбалансированная	31,27%	13,25%	-0,02%	2,55%	9,61%	22,73%	7,60	1,43
RTSI		60,62%	41,11%	-1,81%	7,89%	22,61%	58,22%	11,69	2,36
ZETBI-Corp		25,09%	9,25%	0,02%	1,46%	6,26%	15,73%	5,86	1,25

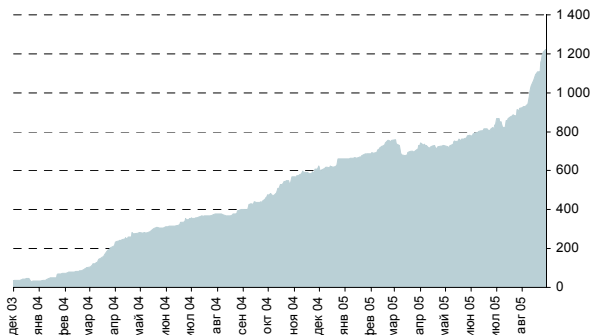
## ОФБУ "Доходный"



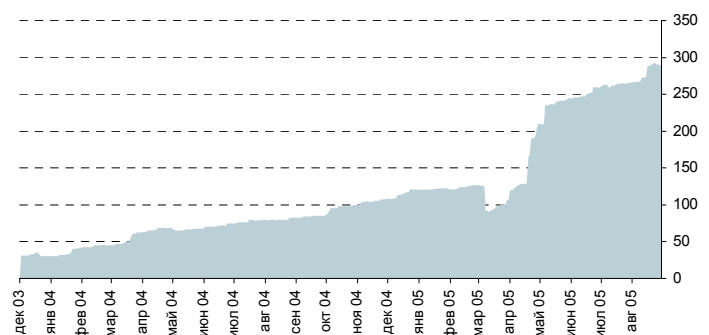
## ОФБУ "Универсальный"



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



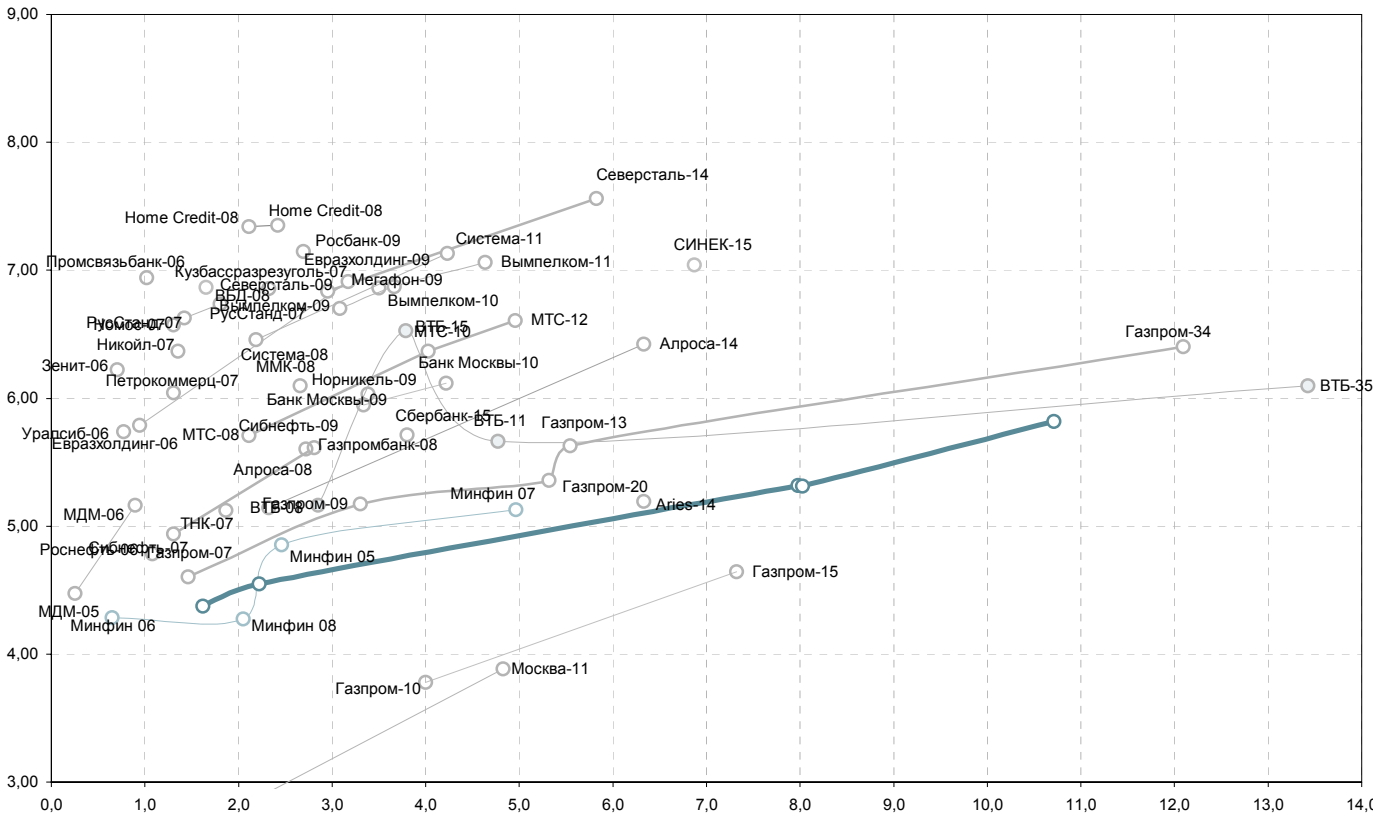
## Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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

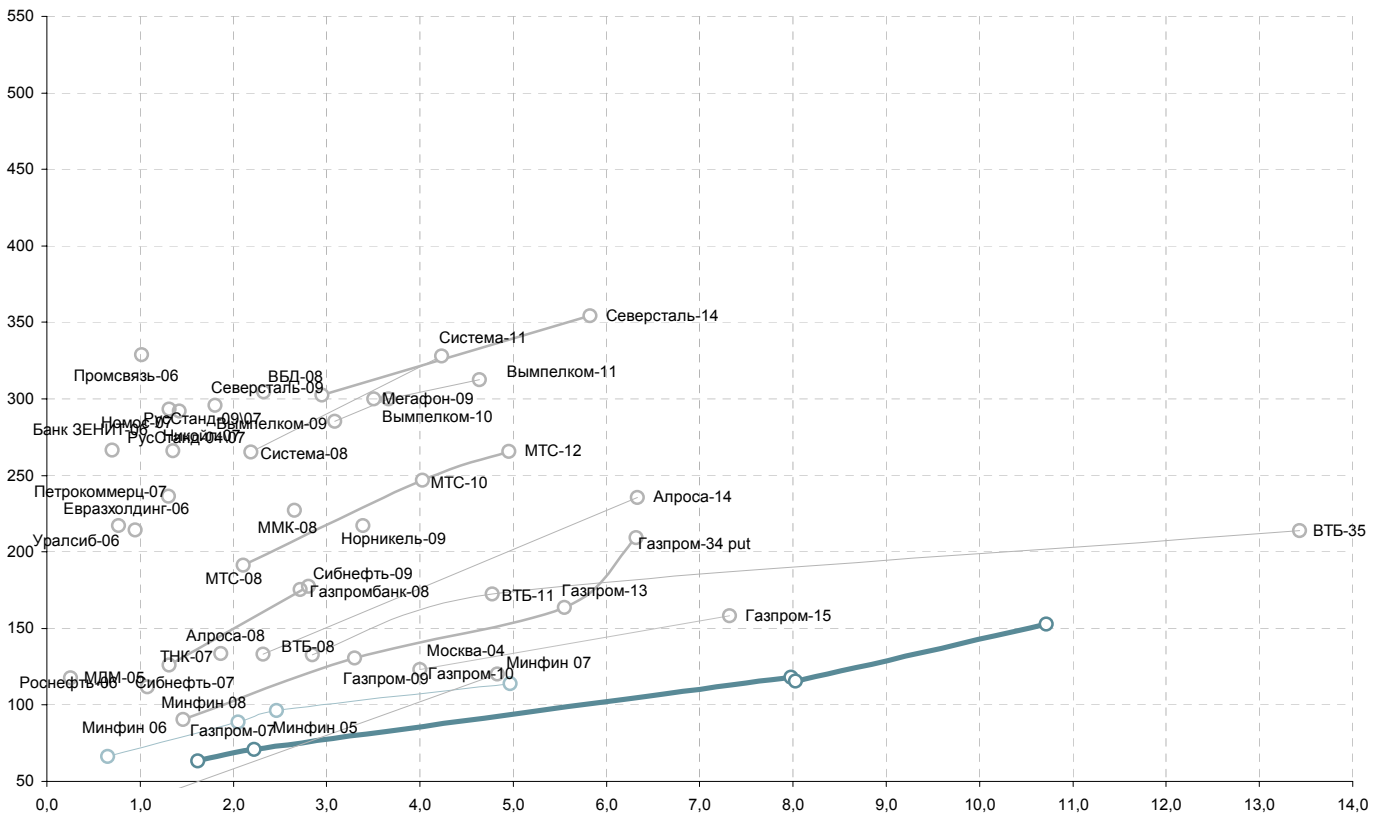
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



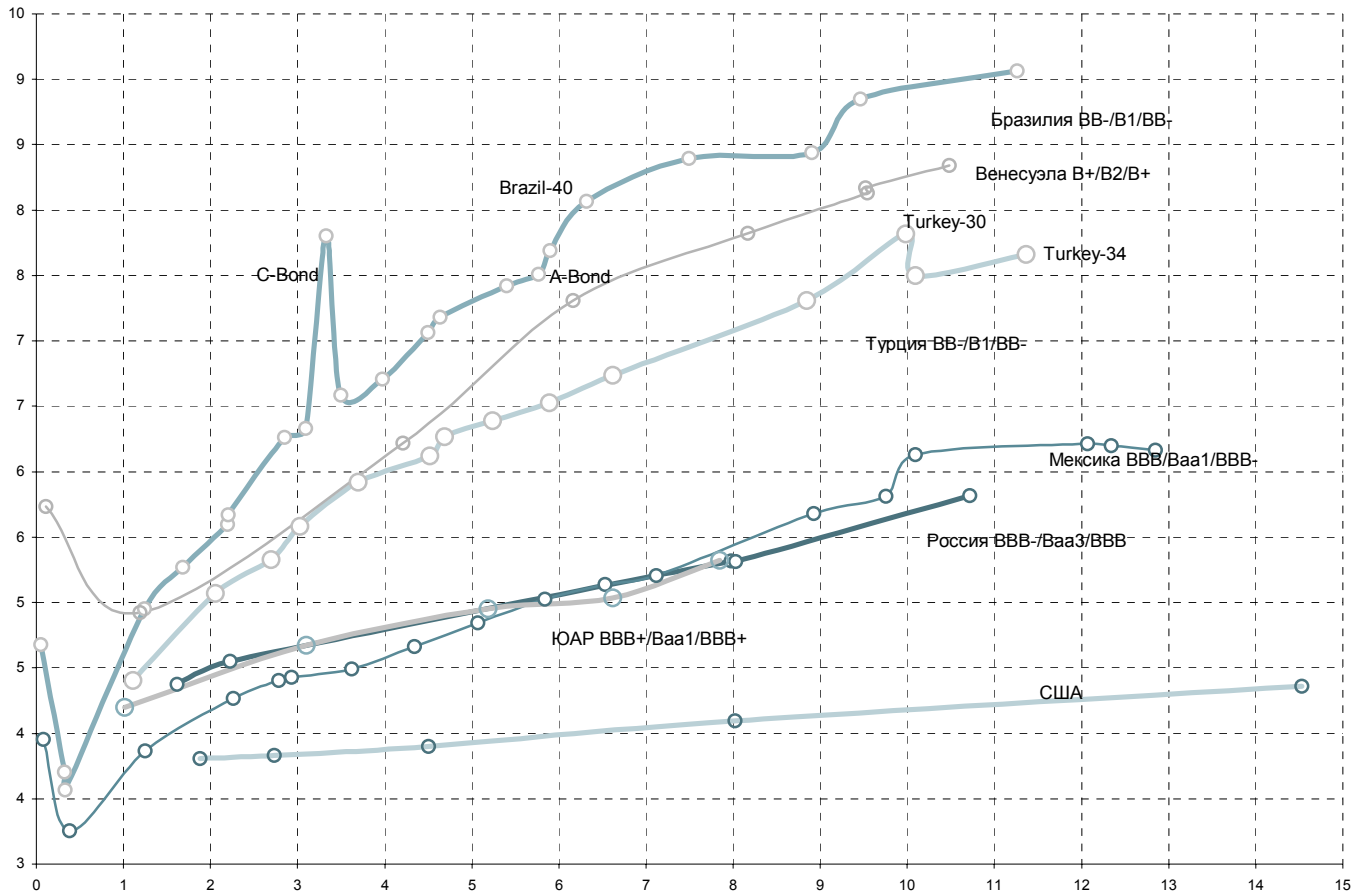
## Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB	109,30	109,55	4,445	1,62	61
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB	108,57	108,83	4,488	2,23	211
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB	152,16	152,41	5,331	7,98	114
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB	186,49	186,87	5,827	10,71	145
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB	114,42	114,57	5,32	8,03	91
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB	99,04	99,14	4,357	0,65	59
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	97,24	97,39	4,309	2,05	45
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BBB	95,29	95,44	4,886	2,46	96
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB	89,48	89,73	5,158	4,96	113
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Ba2/BBB-	105,78	105,89	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	117,28	117,53	3,169	3,41	73
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	131,32	131,70	5,212	6,33	110
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB	105,17	105,27	2,343	0,61	33
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa3-/BBB	113,28	113,66	3,916	4,83	122
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB-	106,65	106,95	4,699	1,46	88
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB-	119,22	119,47	5,202	3,30	129
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB-/BB+	117,78	118,13	3,814	4,00	125
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB-	123,80	124,10	5,649	5,55	161
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	109,04	109,44	4,667	7,32	158
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	109,19	109,44	6,211	9,08	199
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa2/BB-/BB /*+	128,87	128,99	6,406	12,09	198
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3/BB-	108,61	108,86	5,027	1,31	123
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3/BB-	115,18	115,43	5,649	2,81	177
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	111,55	111,80	5,179	1,87	132
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa3/B-	108,88	109,06	4,858	1,08	108
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,62	108,87	5,762	2,11	190
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	108,36	108,61	6,393	4,02	245
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	106,90	107,15	6,629	4,96	264
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	110,52	110,77	6,74	3,08	284
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	103,98	104,23	6,902	3,67	298
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	106,16	106,41	7,086	4,64	310
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	103,85	104,10	6,898	3,50	299
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	108,64	108,89	6,508	2,19	264
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	107,23	107,66	7,178	4,23	323
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	103,62	103,87	6,067	3,39	216
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	105,05	105,30	6,141	2,66	226
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	105,00	105,40	6,903	2,95	302
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	110,11	110,51	7,593	5,83	351
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	103,71	103,96	6,906	2,33	304
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	107,03	107,28	5,191	2,32	132
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	116,67	116,80	6,43	6,33	232
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B3/BB-	102,90	103,05	5,863	0,944	210
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B3/BB-	113,04	113,29	6,948	3,172	305
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	104,36	104,61	7,06	6,868	292
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,41	Baa2/BBB	101,38	101,55	4,212	0,12	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	Baa2/BBB-	101,74	101,99	6,509	3,80	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	Baa2/BBB	104,80	105,05	5,203	2,85	132
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	Baa2/BBB	109,08	109,33	5,687	4,77	171
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	Baa2/BBB-	103,02	103,27	6,546	3,78	158
Vneshtorgbank-35	7/2/2035	1 000	6,25	Baa2e/BBB	101,85	102,10	6,105	13,43	168
Gazprombank-05 EUR	10/4/2005	150	9,75	Baa2/B+	100,44	100,46	1,804	0,06	-17
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,53	104,66	5,625	2,72	175
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa2	107,03	107,28	5,98	3,34	207
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa2	105,27	105,52	6,144	4,22	220
MDM-05 \$	12/16/2005	200	10,75	Ba2/B+	101,51	101,57	4,599	0,26	110
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	103,86	104,11	5,284	0,90	146
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B-	101,98	102,16	6,346	0,70	261
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B-/B	102,24	102,45	5,864	0,77	212
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	B1/B	103,05	103,39	6,699	1,31	290
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	B1/B	103,68	103,92	6,131	1,30	233
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	B1/B	103,53	103,75	6,442	1,35	263
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	102,89	103,14	6,711	1,42	289
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	101,74	101,99	6,801	1,80	295
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B-	103,33	103,49	7,02	1,02	325

Источник: Bloomberg

## Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

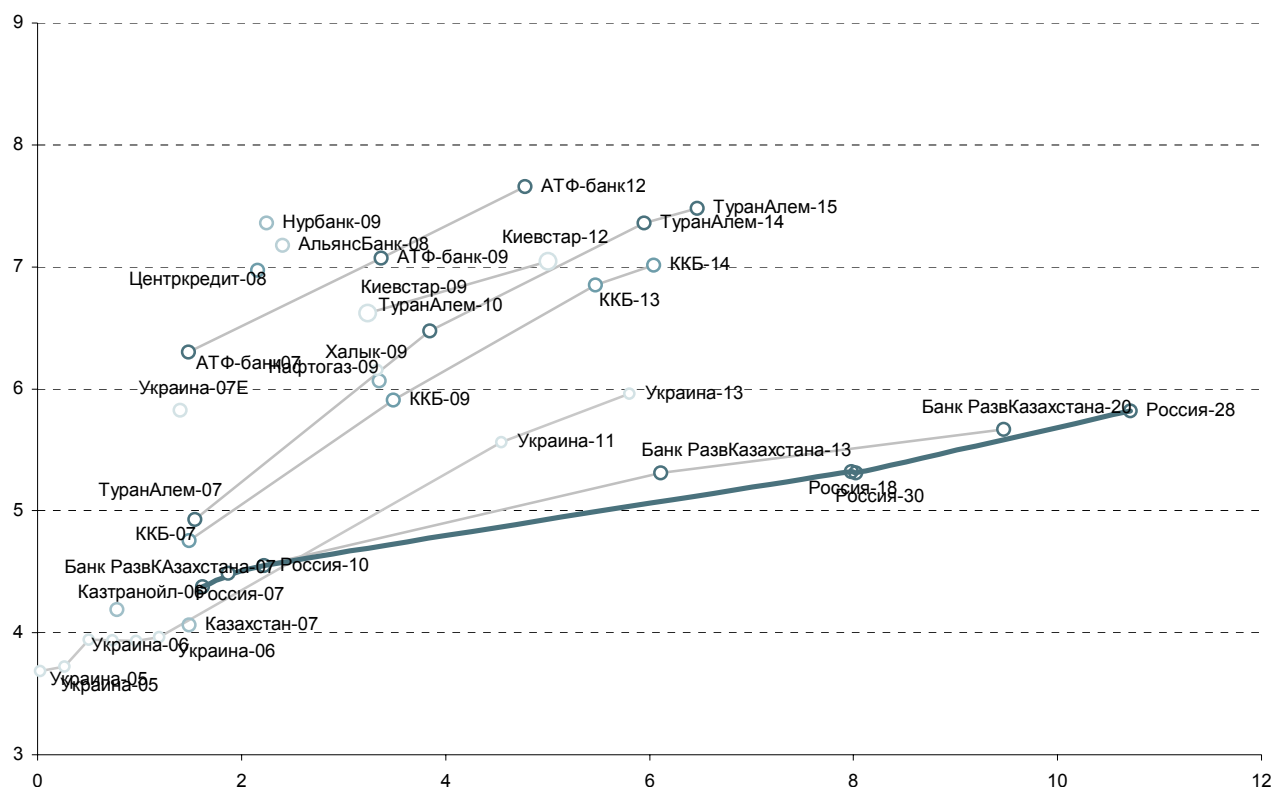
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/B1/-	103,48	103,88	7,51	5,76
C-Bond	4/15/2014	7 407	8,00	BB-/B1/BB-	100,54	100,67	7,80	3,33
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/B1/BB-	119,66	119,76	8,07	6,32
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	143,63	143,85	7,82	9,98

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

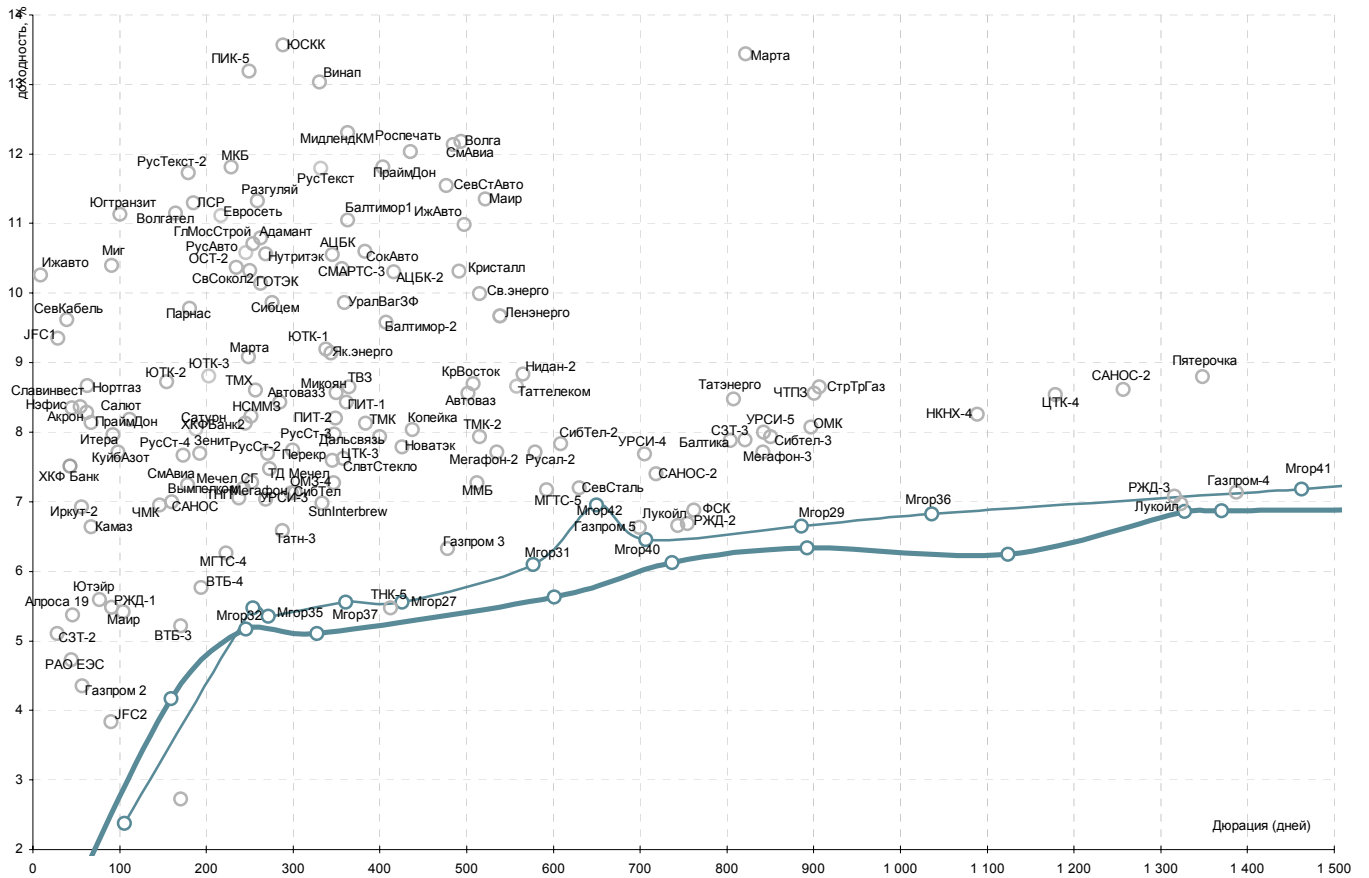
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	104,27	104,52	7,174	2,41
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	103,12	103,37	6,301	1,48
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	106,08	106,38	7,072	3,37
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1e/B+	107,84	108,09	7,659	4,78
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	101,74	102,24	6,972	2,16
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	104,86	105,16	4,49	1,87
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	113,26	113,51	5,312	6,11
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	107,97	108,22	5,668	9,47
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	106,96	107,32	6,066	3,35
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	110,97	111,22	4,063	1,49
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	108,03	108,43	4,755	1,48
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	103,69	103,94	5,91	3,49
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	109,33	109,63	6,85	5,47
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB	105,21	105,46	7,014	6,04
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	103,20	103,40	4,189	0,78
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	103,33	103,83	7,36	2,24
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	107,91	108,21	4,928	1,54
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	105,18	105,61	6,473	3,85
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	103,73	103,98	7,362	5,95
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	106,54	106,79	7,48	6,47
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	B+/B1/-	112,53	112,78	6,623	3,24
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	B+/B1/-	103,40	103,65	7,048	5,01
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	106,72	106,97	6,153	3,33
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	105,76	105,98	5,822	1,40
Ukraine-05	9/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,11	100,11	3,684	0,02
Ukraine-05	12/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,29	101,29	3,725	0,27
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,34	102,34	3,941	0,50
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,45	103,45	3,936	0,74
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	104,55	104,55	3,933	0,97
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	105,60	105,60	3,963	1,19
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	105,87	106,12	5,563	4,55
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	110,01	110,34	5,962	5,80

Источник: Bloomberg

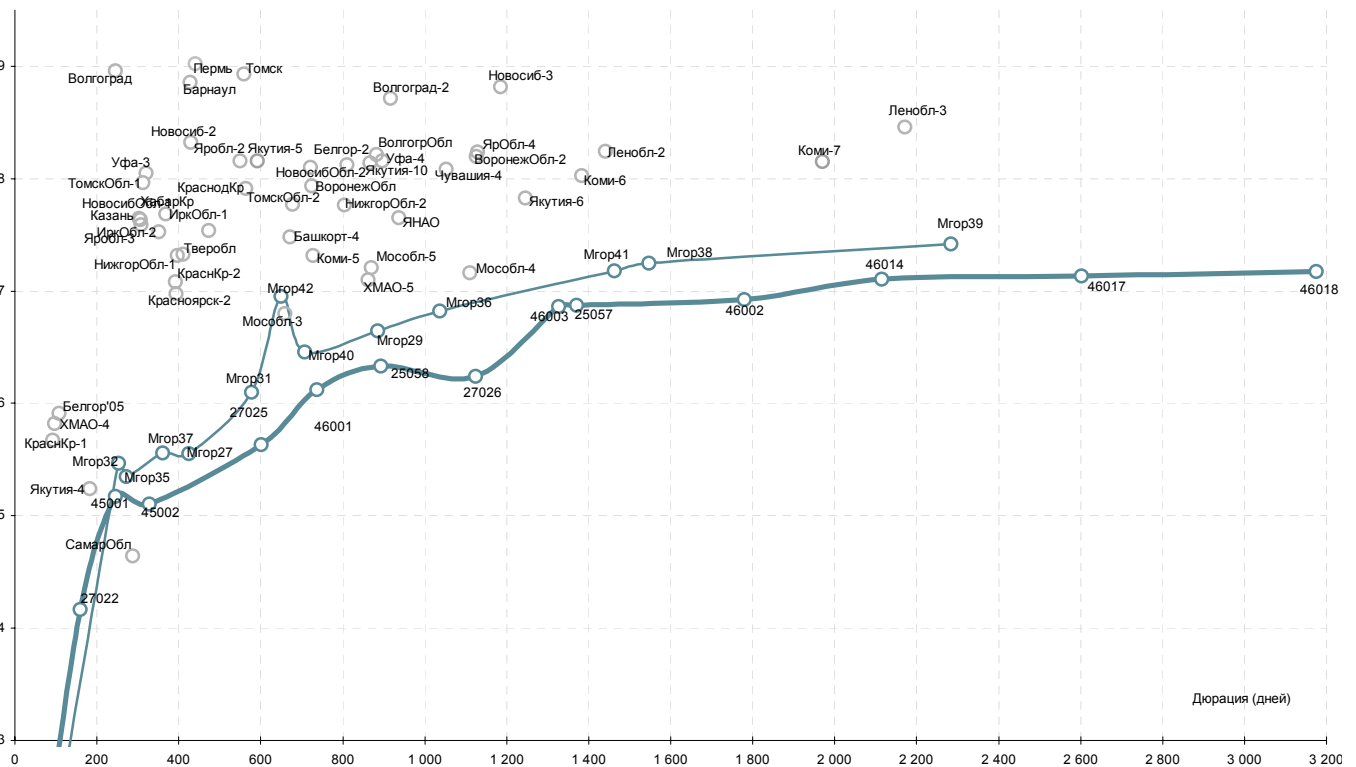
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27018RMFS9	14/09/2005	12,00	7		0	0,00	100,44	100,44	2,762	-	0,00	0,51		0,04
SU27022RMFS1	16/11/2005	8,00	161		10	16,44	101,69	101,69	0,460	0,00	-0,12	4,17		0,44
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	329		0	0,00	104,40	104,40	0,960	-	0,00	5,10		0,90
SU45001RMFS3	16/11/2005	10,00	434		2	7,83	103,30	103,30	0,576	-0,05	0,13	5,17		0,67
SU27025RMFS4	14/09/2005	7,50	644		4	8,34	102,15	102,15	1,726	-	0,25	5,63		1,65
SU46001RMFS2	14/09/2005	10,00	1099		1	2,80	108,40	108,40	2,301	-0,30	0,41	6,12		2,02
SU25058RMFS7	02/11/2005	6,30	966		24	161,80	100,30	100,27	0,604	-0,15	0,27	6,33		2,44
SU27026RMFS2	14/09/2005	8,00	1281		0	0,00	102,74	102,74	1,842	-	1,24	6,24		3,08
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1771		5	53,21	112,05	112,06	1,342	-0,21	0,16	6,86		3,64
SU25057RMFS9	26/10/2005	7,40	1596		11	121,55	102,70	102,63	0,852	-0,21	0,30	6,87		3,75
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2527		16	314,42	109,95	110,21	0,575	0,04	0,89	6,92		4,88
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4739		17	303,69	108,65	108,59	4,794	-0,07	1,74	7,10		5,80
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2613		0	0,00	92,19	92,19	5,047	-	0,00	7,44		5,69
SU46017RMFS8	16/11/2005	9,50	3983		69	1636,86	104,78	104,73	0,546	-0,32	2,56	7,13		7,13
SU46018RMFS6	14/09/2005	9,50	5922		5	144,84	108,69	108,70	2,186	0,14	3,47	7,17		8,70
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор28-об	25/09/2005	15,00	109		19	5,34	103,90	103,75	3,041	-	-0,55	2,38		0,29
МГор32-об	25/11/2005	10,00	260		10	36,84	103,27	103,22	0,356	0,08	-0,03	5,47		0,69
МГор35-об	18/09/2005	10,00	284		3	2,17	103,60	103,60	2,220	0,17	-0,05	5,35		0,74
МГор27-об	20/09/2005	15,00	469		11	3,67	112,00	111,78	3,247	-	-0,17	5,56		1,16
МГор31-об	20/11/2005	10,00	620		2	1,60	106,50	106,47	0,493	0,03	0,32	6,10		1,58
МГор42-об	13/11/2005	10,00	705		1	429,94	105,80	105,80	0,685	-	-1,20	6,95		1,78
МГор40-об	26/10/2005	10,00	779		21	245,88	107,36	107,32	1,178	0,02	0,09	6,46		1,94
МГор29-об	05/12/2005	10,00	1002		20	439,17	108,65	108,55	2,575	0,19	0,18	6,65		2,43
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1787		2	8,26	109,00	109,00	1,068	0,71	0,78	7,18		4,01
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1936		4	22,91	112,20	112,52	2,000	0,17	0,87	7,25		4,24
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3239		88	1118,24	108,80	108,57	1,315	-1,00	1,63	7,42		6,26
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	736		0	0,00	101,00	101,25	3,824	-	0,75	7,48		1,84
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	683		0	0,00	104,00	104,00	1,477	-	0,30	7,54		1,29
ИркОбл-а02	06/12/2005	10,00	365		8	0,09	102,70	102,56	0,027	-0,11	0,36	7,53		0,96
Казань01об	20/10/2005	10,50	317		8	4,40	102,30	102,55	1,381	0,16	0,15	7,64		0,83
КОМИ 5в об	24/09/2005	15,00	838		0	0,00	114,00	114,00	3,082	-	0,00	7,32		1,99
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1863		0	0,00	119,50	119,50	5,800	-	0,67	8,02		3,79
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	2998		3	0,93	110,45	109,25	3,518	1,40	2,07	8,15		5,40
Краснодкр	15/11/2005	10,50	615		8	0,02	103,75	103,78	3,251	-	0,28	7,91		1,55
КрасЯрск04	26/10/2005	12,50	415		0	0,00	106,25	106,25	1,438	-	0,14	6,98		1,08
КраснЯркр1	08/12/2005	10,30	92		5	54,53	101,15	101,15	0,000	-	-0,11	5,67		0,25
КраснЯркр2	23/10/2005	10,96	414		2	16,19	104,41	104,41	1,380	-	0,01	7,08		1,08
Мос. обл. 3в	19/02/2006	11,00	711		4	23,82	107,75	107,75	0,542	-0,01	0,12	6,80		1,80
Мос. обл. 4в	25/10/2005	11,00	1322		28	89,77	112,75	112,77	1,296	-0,33	0,58	7,16		3,04
Самара03-1	04/10/2005	12,00	300		0	0,00	106,00	106,00	2,104	-	1,65	4,65		0,79
Томск. об-1	26/01/2006	12,00	323		10	5,56	103,06	103,03	1,348	-0,08	0,03	7,96		0,86
Томск. об-2	13/10/2005	12,00	766		0	0,00	105,60	105,65	4,833	-	-0,04	7,77		1,86
Томск 1	24/11/2005	13,00	806		0	0,00	105,60	105,60	0,463	-	0,44	8,93		1,53
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	314		0	0,00	101,79	101,80	1,374	-	0,00	8,05		0,88
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	1000		0	0,00	104,95	104,95	2,527	-	0,00	8,16		2,45
ХантМан об	08/12/2005	15,00	92		0	0,00	102,35	102,35	3,616	-	1,05	5,82		0,27
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	993		0	0,00	112,25	112,25	3,353	-	0,25	7,10		2,36
Якут-10 об	20/09/2005	12,00	1014		0	0,00	110,15	110,15	2,564	-	1,04	8,14		2,37
Якут-04 об	15/09/2005	14,00	190		0	0,00	104,30	104,30	3,184	-	0,04	5,24		0,50
Якут-05 об	20/10/2005	10,00	591		4	1,83	102,20	101,29	1,315	-0,76	-1,07	8,16		1,51
ЯрОбл-02	04/10/2005	13,28	664		1	0,06	108,55	108,55	2,329	-	-0,50	8,16		1,62
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	436		4	6,68	103,90	103,90	3,836	0,04	-0,10	7,59		0,84
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	1071	525	15	64,28	101,10	101,07	0,529	0,12	0,42	-	8,56	1,37
АВТОВА3об3	27/12/2005	9,70	1749	293	13	133,69	101,05	101,07	1,887	0,10	0,20	-	8,44	0,78
Акрон-01об	01/11/2005	13,45	55		1	5,01	100,85	100,85	1,327	-	0,00	8,28		0,17
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	46		19	130,18	101,30	101,29	6,005	-0,14	-0,21	5,38		0,13
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	799	71	4	11,13	100,65	100,65	3,801	-0,04	0,05	-	8,77	0,19
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	107		0	0,00	103,29	103,29	3,904	-	0,06	7,36		0,30
АЦБК-Инв 1	08/09/2005	13,50	365		0	0,00	103,01	103,20	3,329	-	0,00	10,56		0,95
Балтимор01	03/12/2005	1,00	363	0	0	0,00	91,90	91,01	0,014	-	-8,84	11,05		0,99
Балтимор03	17/11/2005	11,65	981	435	0	0,00	102,50	102,50	3,543	-	0,20	-	9,58	1,12
ВБД ПП 1об	11/10/2005	10,78	216		0	0,00	102,20	102,19	4,371	-	0,08	-		0,00
ВолТел43об	21/11/2005	13,00	167		2	5,26	101,00	101,00	0,570	-2,05	-2,15	11,16		0,45
ВиналИнв-1	14/02/2006	13,30	342	0	1	0,30	100,55	100,55	0,802	-	-0,25	13,03		0,91
ВТБ - Зоб.	22/02/2006	14,00	168		0	0,00	103,90	103,90	4,027	-	0,35	5,22		0,47
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1289	197	0	0,00	99,95	99,95	2,562	-	0,32	-	5,77	0,53
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	251		1	0,00	101,85	101,85	3,065	0,04	0,11	7,19		0,66
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	57		1	0,00	101,65	101,65	5,125	-	-0,11	4,35		0,16
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	498		3	411,03	102,40	102,41	0,933	0,01	0,21	6,33		1,31
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1617		6	81,95	104,53	104,53	0,473	-0,15	0,33	7,13		3,80
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	762		9	136,37	102,05	102,02	3,074	-0,03	0,19	6,63		1,91
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	272	0	0	0,00	101,80	101,80	3,151	-	0,01	10,14		0,72
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	434	70	23	64,51	106,10	106,16	4,603	-0,09	-0,27	7,93		1,09
ДжэйЭфСи	06/10/2005	14,00	29		1	0,09	100,35	100,35	2,377	0,00	-0,25	9,35		0,08
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	818		5	15,47	102,45	102,45	3,529	-	0,15	-	3,83	0,25
ЕвразХолд1	05/12/2005	12,50	89		0	0,00	101,50	101,50						

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	22/11/2005	7,25	1532	804	2	1,55	101,40	101,40	2,105	0,00	0,34	6,97	6,66	2,04
МаирИнв-01	04/10/2005	12,30	573	104	0	0,00	102,00	102,00	2,157	-	1,25	11,35	5,42	1,43
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	988	260	0	0,00	104,00	104,00	4,228	-	-0,04	13,44	9,08	2,25
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	273		0	0,00	103,35	103,32	2,867	-	0,54	7,04		0,74
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	581		14	47,86	102,55	102,50	3,737	-0,10	-0,29	7,72		1,47
МегаФон3об	18/10/2005	9,25	951		3	53,68	103,90	103,90	3,573	-	0,49	7,71		2,30
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1374	282	0	0,00	103,15	103,24	2,640	-	-0,17	-	7,47	0,75
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	376		0	0,00	105,00	105,00	6,362	-	-1,00	8,57		0,96
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	821	91	0	0,00	101,30	101,30	3,403	-	-0,25	-	7,97	0,25
НКНХ-03 об	01/12/2005	8,00	724	0	0	0,00	100,15	100,10	0,132	-	0,00	-		0,00
НКНХ-04 об	03/10/2005	9,99	2392	1300	1	5,50	105,50	105,75	4,270	-	0,72	-	8,26	2,98
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	449		21	21,21	102,00	102,00	2,498	-	1,15	7,79		1,17
НортгазФин	09/11/2005	16,00	63		12	32,42	101,20	101,17	5,216	0,03	-0,14	8,67		0,17
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	592	44	1	5,25	100,40	100,40	4,537	-	0,17	-	8,35	0,12
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1268	358	5	0,13	106,51	106,61	0,234	1,46	0,63	-	7,28	0,95
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	1009	0	17	34,37	103,00	103,10	2,268	0,07	0,20	8,08		2,46
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	974	246	6	10,59	102,06	102,18	4,397	-	0,05	-	10,37	0,64
Парнас-М 1	14/09/2005	12,75	189		4	1,01	101,60	101,65	2,934	-0,05	0,07	9,78		0,50
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	386		0	0,00	103,75	103,75	5,260	-	0,15	8,43		0,99
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1293	383	2	5,62	106,30	106,12	6,364	-0,16	-0,10	-	8,20	0,96
ПраймДон-1	11/11/2005	13,50	429	65	0	0,00	101,50	101,45	0,962	-	-	11,82	8,13	1,11
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	762	29	0	0,00	101,00	101,00	6,707	-	0,50	-	3,56	0,08
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1708		0	0,00	111,00	110,70	3,513	-	1,35	8,80		3,69
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	271	0	7	2,66	102,00	102,02	3,644	0,64	-0,18	11,33		0,71
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	91		5	438,15	100,25	100,25	1,643	-	0,15	5,48		0,25
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	819		2	15,65	102,40	102,40	1,932	0,00	0,15	6,68		2,07
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1547		3	214,06	104,95	104,95	2,077	0,05	0,35	7,08		3,60
РЕСТОРАНТС	02/12/2005	17,50	86		0	0,00	102,00	102,00	0,240	-	-0,13	8,91		0,24
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	5		0	0,00	100,10	100,10	4,904	-	0,10	4,57		0,02
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	620	0	2	61,85	100,65	100,65	2,411	-0,08	-0,04	7,72		1,59
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	280		0	0,00	104,90	104,75	3,231	-	0,15	7,69		0,74
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	714	350	1	5,50	100,53	100,53	0,322	-	0,30	-	7,97	0,95
РусТекстил	13/09/2005	18,80	370		0	0,00	106,85	106,91	9,065	-	-0,05	11,79		0,91
РусТекс 2	08/09/2005	14,30	1275	183	0	0,00	101,40	101,42	7,091	-	0,00	-	11,73	0,49
Слвстекло	27/09/2005	11,60	930	384	0	0,00	104,10	104,10	5,148	-	0,00	9,98	7,62	2,18
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	159		0	0,00	102,95	102,95	0,921	-	0,15	7,00		0,44
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1525	797	17	52,50	105,30	105,34	3,003	-	1,10	8,61	7,41	3,44
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	342		0	0,00	105,50	105,50	0,784	-	-0,20	6,98		0,91
СатурнНПО	22/09/2005	11,50	928		11	0,01	101,87	101,87	5,262	-	-0,13	-	8,05	0,52
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	659	0	0	0,00	101,70	101,72	1,531	-	0,00	7,20		1,73
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1597	505	1	0,30	100,00	100,00	1,264	-	-4,25	-	11,55	1,31
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	309	0	0	0,00	100,85	100,85	2,095	-	-	13,16		0,82
СЗТелек2об	05/10/2005	13,20	756	28	4	6,39	100,55	100,61	2,278	0,01	-0,19	-	5,11	0,08
СЗТелек3об	01/12/2005	9,25	1996	904	0	0,00	103,50	103,55	0,152	-	0,05	-	7,89	2,25
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	310		2	0,97	106,15	106,05	2,145	0,03	-0,06	7,13		0,82
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	666		0	0,00	108,00	108,04	2,123	-	-0,06	7,83		1,67
СибЦЕМ 01	15/12/2005	12,50	1009		0	0,00	102,10	102,08	2,842	-	0,08	-	9,87	0,75
Содбизнес1	22/11/2005	15,00	258		0	0,00	50,00	50,00	0,616	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	960	414	7	18,17	102,30	102,34	4,557	0,14	0,13	-	10,60	1,05
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	297		0	0,00	104,30	104,30	2,236	-	0,00	6,58		0,79
Татэнерго1	15/09/2005	9,65	918		0	0,00	103,00	103,00	4,600	-	0,00	8,48		2,21
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	408		0	0,00	102,65	102,58	3,951	-	-0,02	8,13		1,05
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	447		4	69,15	111,20	111,20	4,151	-	1,82	5,48		1,13
Трансфптр	09/11/2005	8,90	245		10	0,01	101,00	101,25	2,902	0,06	0,07	7,06		0,65
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1119	391	1	6,99	103,70	103,70	5,673	-	-0,03	-	9,86	0,98
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	314		9	23,54	105,92	105,92	1,952	-0,15	-0,18	7,13		0,83
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	785		3	54,13	104,75	104,75	3,421	-0,05	0,12	7,69		1,93
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	953		4	21,49	103,10	103,10	3,500	-0,20	-0,20	8,00		2,31
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	832		2	42,35	104,15	104,23	1,881	-	0,58	6,88		2,09
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	769	41	0	0,00	100,40	100,40	4,346	-	-0,10	-	7,51	0,12
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1707	251	2	46,32	100,25	100,33	2,632	-	0,16	-	8,13	0,67
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	373		0	0,00	104,80	104,75	5,854	-	0,05	7,59		0,95
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1444	435	31	169,28	117,95	117,97	0,756	-0,26	0,81	8,54		3,23
ЦНТ-01 обл	24/11/2005	16,00	351		4	2,15	107,00	107,00	0,658	-	-2,90	8,51		0,91
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	146		10	0,01	99,50	100,00	0,690	-	0,00	6,95		0,40
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	363	0	0	0,00	99,85	99,85	0,022	-	-	8,33		0,98
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	372		3	0,27	105,00	105,00	6,788	0,45	-0,40	9,19		0,93
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	518	154	6	53,77	101,38	101,30	0,921	-0,15	-0,15	-	8,73	0,42
ЮТК-03 об.	07/10/2005	12,30	1494	213	5	1,99	102,00	102,03	5,156	-0,01	-0,06	-	8,81	0,55
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	358		0	0,00	105,00	105,00	0,230	-	-	9,14		0,94

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

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

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

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

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