

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Динамика российского спреда за последний месяц показывает, что маловероятным является его расширение до 170 б.п. и выше: лишь на фоне терактов в Лондоне какое-то время спред находился в диапазоне 165-175 б.п. Поэтому нам кажется, что в долгосрочной перспективе имеет смысл занимать длинные позиции уже на текущих уровнях. (Подробнее стр. 4 ↓)

Сегодня в центре внимания снова первичный рынок, где состоится последнее на этой неделе первичное размещение облигаций ММК-Трансфинанс (SPV компании ММК-Транс) объемом 650 млн. рублей. (Подробнее стр. 6 ↓)

Fitch присвоило рейтинг «BB» облигациям Edel Capital S.A. на сумму \$ 250 млн. Облигации будут иметь гарантию от Связьинвестнефтехима и Республики Татарстан («BB»/ Стабильный/«B») /Cbonds/

Moody's присвоило предварительный рейтинг трем классам облигаций Russian Auto Loan Finance, выпущенных с целью секьюритизации портфеля автокредитов банка "Союз" на максимальную сумму \$62 млн. Агентство присвоило рейтинг Ваа3 классу A-1 облигаций, рейтинг Ваа3 – классу A-2, и рейтинг B-2 - классу B. /Cbonds/

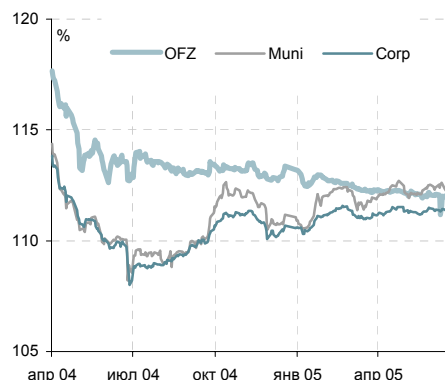
Украинская компания Стирол (B3 - Moody's; B - Fitch) 18 июля начнет роад-шоу выпуска 3-летних еврооблигаций объемом \$ 100 млн. Организатором займа выступает ING Bank.

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	13/07/2005	3,83	-1	14	124
UST 10 yr	13/07/2005	4,16	1	5	-32
UST 30 yr	13/07/2005	4,40	1	-2	-82
Bund 2 yr	12/07/2005	2,19	0	10	-46
Bund 10 yr	12/07/2005	3,23	0	2	-103
Bund 30 yr	12/07/2005	3,74	-1	2	-115
Fed Fund	12/07/2005	3,25	0	25	200
Libor 1 mo	12/07/2005	3,38	1	16,8	201
Libor 6 mo	12/07/2005	3,81	1	19,9	196
Libor 12 mo	12/07/2005	4,02	3	19	178
S&P 500	14/07/2005	1223,29	0,09%	1,61%	10,06%
Nasdaq Composite	14/07/2005	2144,11	0,04%	3,63%	11,97%
RTS	13/07/2005	758,06	0,84%	10,63%	28,78%
EURUSD	14/07/2005	1,2074	-0,17%	0,35%	-2,48%
USDJPY	14/07/2005	111,87	0,00%	2,19%	2,47%
USDRUB	14/07/2005	28,67	0,07%	0,39%	-1,44%
EURRUB	14/07/2005	34,57	-0,21%	0,47%	-4,00%
Brent 1m Future	13/07/2005	58,27	-0,94%	6,37%	58,82%
Gold	14/07/2005	424,10	0,00%	-0,64%	4,60%

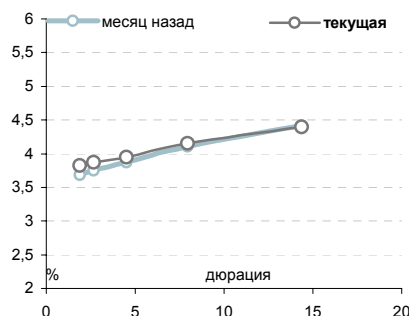
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



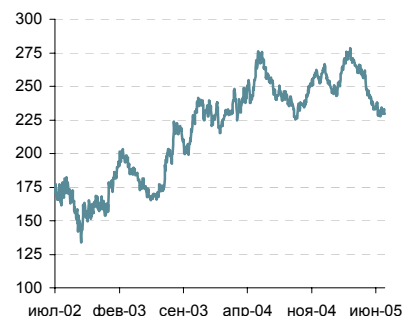
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



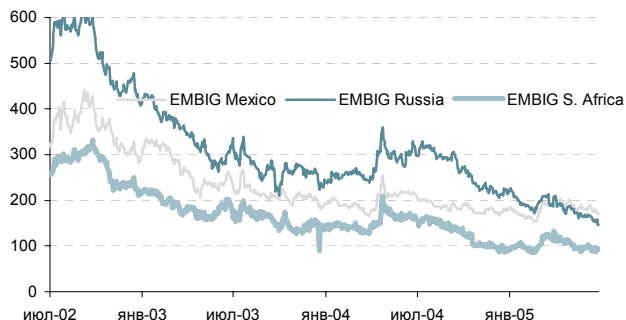
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	13/07/2005	111,19%	-6	0	110	-	5,66	UST10	150
C-Bond*	12/07/2005	102,33%	21	46	63	893	7,35	UST5	340
UMS-31*	12/07/2005	123,75%	122	75	205	-	6,41	UST30	202
Turkey-30*	12/07/2005	142,88%	52	23	200	-	7,89	UST10	374
Venezuela-27*	12/07/2005	105,80%	74	130	398	-	8,66	UST10	543
EMBIG	13/07/2005	282	0	-13	-15	-65	-	-	-
EMBIG Russia	13/07/2005	147	0	-9	-15	-66	-	-	-
EMBIG Brazil	13/07/2005	396	-1	-15	-13	20	-	-	-
EMBIG Mexico	13/07/2005	170	0	-9	-11	-4	-	-	-
EMBIG Turkey	13/07/2005	283	-2	-10	-12	19	-	-	-
EMBIG Venezuela	13/07/2005	431	5	-17	-29	28	-	-	-

* - Указаны котировки

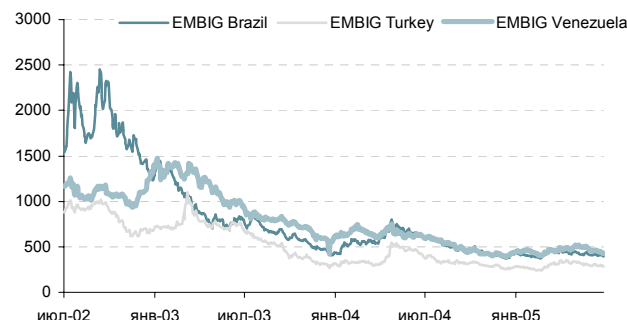
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Новостной фон в среду вызвал разнонаправленную динамику казначейских бумаг. Как и ожидалось, индекс импортных цен вырос на 1%, что после предыдущего значения (-1%) не могло не вызвать рассуждения на тему усиления инфляции. Однако достаточно позитивные данные по торговому балансу (\$ -55.3 млрд. против ожидавшихся \$ -57 млрд.) смогли сдержать продолжение роста доходностей.

Тем не менее, длинные бумаги закончили сессию на минорной ноте, что стало следствием слабых результатов аукциона по размещению 5-летних бумаг. Спрос на аукционе превысил предложение в 2.37 раза после предыдущего уровня 2.6, при этом иностранные инвесторы купили лишь 29.6% размещаемого объема (49.9% на предыдущем). В итоге доходность 2-летних бумаг снизилась на 1 б.п. до 3.83%, доходность 10-летних бумаг выросла на 2 б.п. до 4.16%.

Уже первые инфляционные индикаторы за июнь говорят нам о том, что сдерживание инфляции на фоне растущих цен на нефть становится серьезной проблемой, что не позволит ФРС прекращать в ближайшее время повышение ставки. Сегодня инвесторов ожидает весьма интересный день – одновременно будут опубликованы данные по индексу потребительских цен, а также розничные продажи за июнь.

Развивающиеся рынки

После впечатляющей динамики днем ранее инвесторы на вчерашних торгах решили выдержать паузу до выхода более важной макроэкономической статистики. Следствием этого стала слабая динамика на фоне низкой активности, и спрэд EMBIG остался неизменным на уровне 282 б.п. Спрэды Бразилии и Турции сузились на 1 б.п. и 2 б.п., в то время как Венесуэла расширила спрэд на 5 б.п.

Российский сегмент

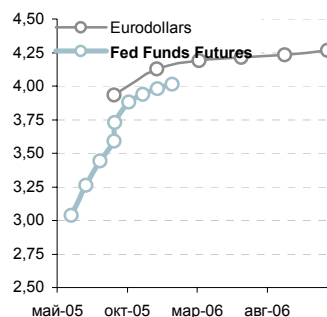
Российские облигации на фоне устойчивой конъюнктуры долговых рынков продемонстрировали незначительный подъем. Россия-30 выросла на 18 б.п. до 111.06-111.5% (YTM 5.62%), что вызвало сужение спрэда до нового исторического минимума 146 б.п.

В корпоративном и банковском секторе не наблюдалось каких-либо значительных движений. Пожалуй, можно отметить лишь незначительное снижение Алросы-14 на 35 б.п. на сообщении о возможном приобретении активов Юкоса.

Сегодня внимание инвесторов будет сосредоточено на выходящих в США данных по инфляции, а также розничным продажам, которые могут вызвать дальнейшее ослабление Treasuries. В этой связи на фоне имеющегося потенциала российского рынка мы продолжаем искать благоприятные возможности для инвестирования в российский спрэд. Однако динамика последнего месяца показывает, что маловероятным является расширение спрэда до 170 б.п. и выше: лишь на фоне терактов в Лондоне какое-то время спрэд находился в диапазоне 165-175 б.п. Поэтому нам кажется, что в долгосрочной перспективе имеет смысл занимать длинные позиции уже на текущих уровнях. В корпоративном секторе по-прежнему сохраняется недооцененность в бондах Вымпелкома с погашением в 2009 и 2010 годах, ТНК, ГМК Норникеля, ВТБ-15 и ВБД.

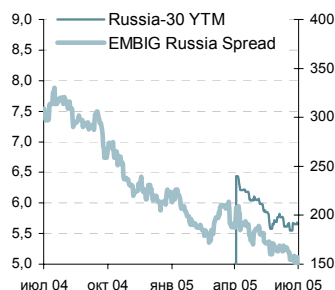
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

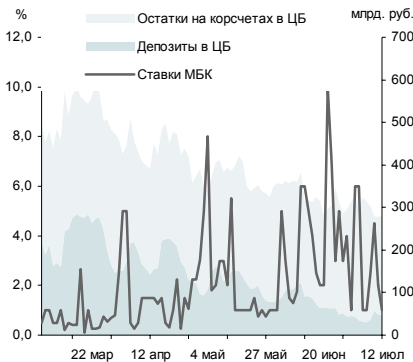
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

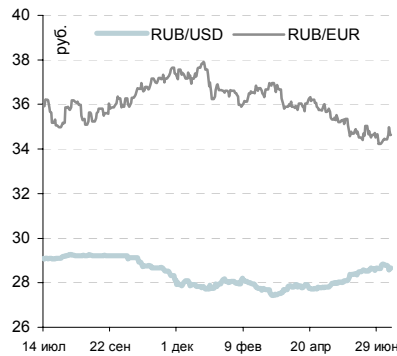
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



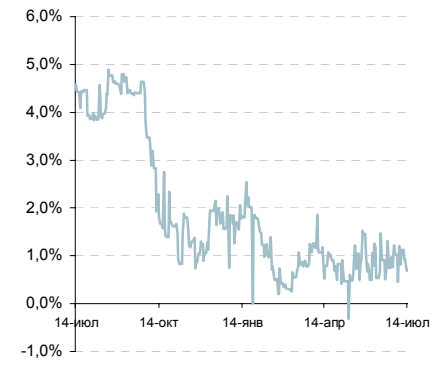
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

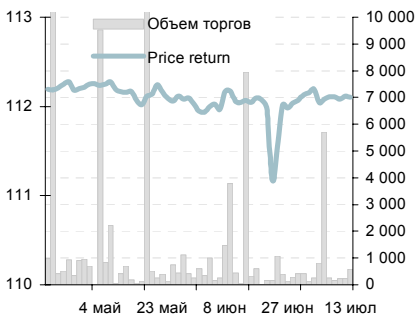


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,81	5,73	103,57	103,57	1,535	0,0155	0,011
SU27025RMFS4	1,80	6,18	101,41	101,48	0,575	-	0,034
SU46003RMFS8	3,62	7,38	110,40	110,40	4,794	-	0,062
SU46014RMFS5	5,82	7,93	104,00	104,00	3,260	-0,100	-0,280
МГор28-об	0,48	1,53	106,50	106,50	0,740	-	0
МГор32-об	0,83	6,01	103,47	103,45	1,343	0	0,02
МГор29-об	2,58	7,09	107,85	107,83	1,041	0,13	0,23
МГор38-об	4,38	7,71	110,80	110,72	0,466	-	-0,08
МГор39-об	6,06	8,09	104,65	104,65	4,740	-0,03	-0,04
ГАЗПРОМ А2	0,31	5,37	102,95	102,95	2,792	-	0,04
ГАЗПРОМ А3	1,41	6,79	102,23	102,03	3,689	-	0,12
ГАЗПРОМ А5	2,07	6,88	101,65	101,65	1,911	0,00	0,1
Лукойл2обл	2,19	7,33	100,12	100,10	0,993	-	-0,04
ГАЗПРОМ А4	3,80	7,39	102,50	103,70	3,311	1,10	1

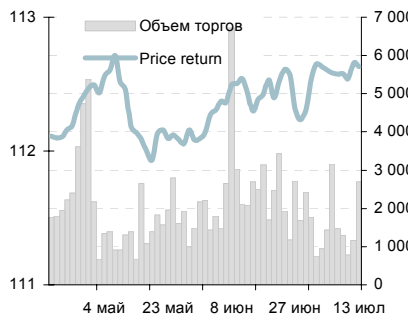
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



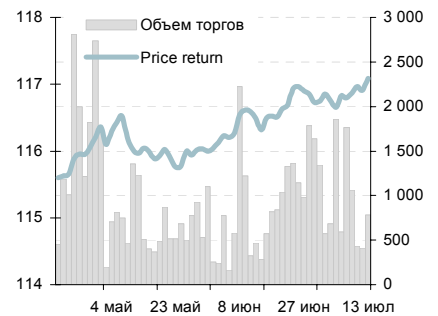
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



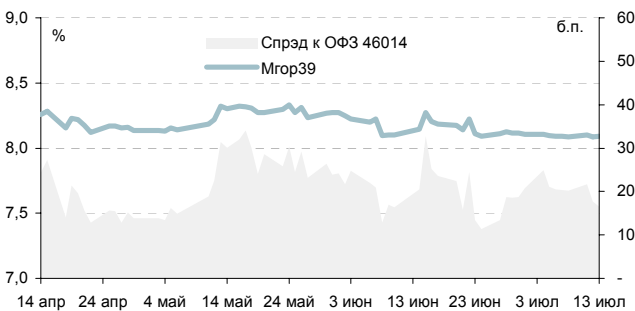
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

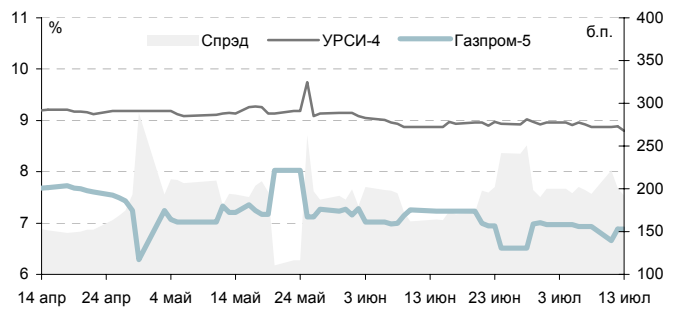
Динамика доходности облигаций Москвы-39 и их спреда по отношению к ОФЗ 46014



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

* объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Динамика доходности облигаций Газпрома-5 и 4-ой серии Урал-связьинформа



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



Российский долговой рынок

В среду в рублевых облигациях продолжились покупки, при этом основной спрос вновь был сосредоточен в выпусках второго – третьего эшелонов. В голубых фишках рост котировок был гораздо более умеренным: общий позитивный фон несколько подпортили противоречивые сигналы со стороны валютного рынка. Хотя курс американской валюты к рублю и закрепился вчера на уровне 28.56 – 28.57 руб./долл., во второй половине дня, после выхода данных по торговому балансу США, доллар на FOREX возобновил рост, откорректировав в итоге значительную часть недавнего снижения.

В корпоративном сегменте довольно активно торговались выпуски ЦТК-4 (+33 б.п.), Газпром-4 (-5 б.п.), САНОС-2 (+10 б.п.), Евросеть (+10 б.п.), Мегафон-3 (+5 б.п.). В субфедеральных бумагах 39-ая Москва по итогам дня не изменилась в цене, 29-ая и 40-ая серии выросли в пределах 5 б.п. – 10 б.п. При этом, лидером роста стали облигации Нижегородской области-2, выросшие в цене по последней сделке сразу на 40 б.п. Мы полагаем, что данный выпуск по-прежнему является наиболее привлекательным из числа муниципальных бумаг, и рекомендуем облигации Нижегородской области-2 к покупке.

Сегодня в центре внимания снова первичный рынок, где состоится последнее на этой неделе первичное размещение облигаций ММК-Трансфинанс (SPV компании ММК-Транс) объемом 650 млн. рублей.

ММК-Транс – транспортная компания, контролируемая Магнитогорским металлургическим комбинатом, осуществляющая ж/д транспортировку сырья и продукции ММК, и занимающая 6-ое место среди независимых российских ж/д операторов по объемам перевозки грузов. Помимо операторских услуг (перевозка грузов, преимущественно, материнской компании), формирующих порядка 70% продаж, эмитент также предоставляет в аренду свой парк цистерн для перевозки нефти и нефтепродуктов (14% выручки). Кроме того, до 2004 года компания фактически являлась одним из трейдеров ММК по сбыту металлопродукции. В 2004 году торговое направление было выделено из структуры бизнеса эмитента как непрофильное, и продажа металлопродукции велась только в рамках закрытия существовавших контрактов (17% от общих продаж в 2004 году).

Эксклюзивная роль одного из крупнейших российских мет. комбинатов ограждает эмитента от конкуренции с другими участниками транспортной отрасли. Вместе с тем, такая специфика бизнеса делает предприятие крайне зависимым от результатов производственной деятельности основного клиента, и, таким образом, является главным фактором бизнес – риска, особенно в свете ожидаемой в этом году глобальной смены тренда на рынке металлов в сторону снижения цен, а также периодически появляющихся проблем с обеспечением поставок сырья на ММК (в частности, со стороны Михайловского ГОКа).

По итогам прошлого года ММК-Транс испытало 34% снижение продаж, в основном обусловленное отказом от трейдерских функций: выручка составила 2.98 млрд. рублей. Рентабельность по прибыли от продаж в 2004 году снизилась с 12% до 8% - вместе с тем, норма прибыли EBITDA выросла с 16% до 18.5% на фоне почти удвоившихся амортизационных отчислений. Эмитент активно использует лизинг для расширения подвижного состава: большая часть вагонов переходит на баланс компании, в результате чего, в частности, основные средства в прошлом году выросли почти в четыре раза до 1.31 млрд. рублей. Как следствие, на долю лизинговых платежей приходится более трети валюты баланса, а на долю всех обязательств – 83%, при этом debt ratio на конец года составлял 36%. Негативным моментом в оценке финансового состояния является структура долга, на 100% сформированного за счет коротких займов. В то же время, на замещение коротких долгов будут направлены средства от облигационного займа. Покрытие долга годовой EBITDA находится на уровне 54%, что в целом является удовлетворительным. Итоговая оценка финансов ММК-Транс по методике Банка ЗЕНИТ за 2004 год – 1.05, что соответствует умеренному риску. В то же время мы отмечаем существенное влияние на итоговую оценку негативной динамики финансовых показателей, вызванных сменой бизнес стратегии (отказ от трейдерских функций).

Единственной транспортной компанией, представленной на рынке долга, является РЖД, которая вряд ли может выступать ориентиром для выпуска ММК-Транс. В то же время, мы при оценке рисков ММК-Транс мы делаем акцент на подчиненном статусе компании по отношению к ММК. В настоящий момент на рынке не торгуются облигации ММК, однако существует пример материнской и дочерней компании в лице выпусков Северстали и Северсталь-Авто. Принимая за близкие кредитные риски ММК и Северстали, облигации Северсталь-Авто, которые, во-первых, также позиционируются на рынке исходя из своего дочернего статуса, и, во-вторых, имеют близкую дюрацию к размещаемым бумагам ММК-Транс, можно рассматривать как ориентир по доходности, несмотря на различные сферы деятельности двух эмитентов. При этом, ММК-Транс существенно уступает Северсталь-Авто по масштабам бизнеса (выручка в 2004 году – 799 млн. долл.), что должно найти отражение в премии по доходности: мы оцениваем эту премию в 100 б.п. – 150 б.п. Учитывая премию за первичное размещение (50 б.п.), а также тот факт, что доходность к оферте Северсталь-Авто на 13.07.05 составляла порядка 9% годовых, диапазон справедливой доходности к полугодовой оферте по выпуску ММК-Транс складывается на уровне 10.5% - 11% годовых.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	112,11	-0,01	0,03
Zetbi Muni	112,63	-0,03	0,05
Zetbi Corp	111,35	0,04	0,07
Zetbi Corp10	117,09	0,18	0,27

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	518,26	-0,03
МГор38-об	334,17	-
МГор29-об	245,79	0,13
МГор40-об	226,41	0,05
Якут-06 об	177,54	-2,02

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

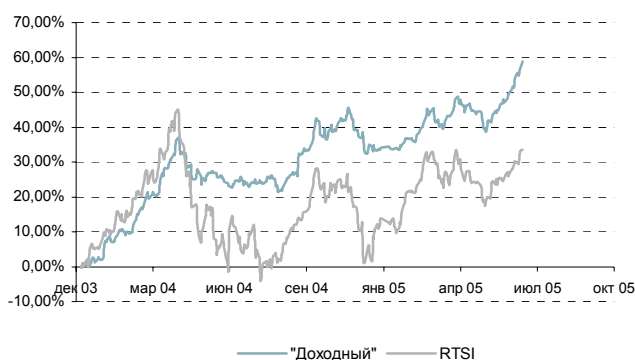
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ЦентрТел-4	372,99	0,33
ГАЗПРОМ А4	169,75	1,1
Евросеть-1	141,04	0,14
САНОС-02об	124,43	0,14
МегаФон3об	122,55	0,09

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

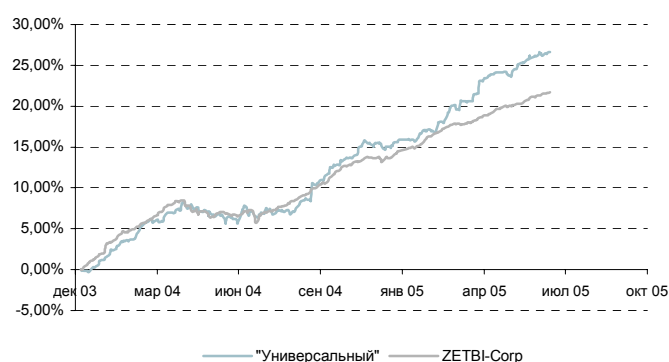
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

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.	1 год.		
Доходный	Агрессивная	58,87%	18,50%	1,28%	10,19%	18,56%	28,18%	9,71	3,13
Универсальный	Сбалансированная	26,67%	9,28%	0,09%	1,15%	10,11%	19,39%	6,66	1,49
RTSI		33,55%	17,33%	0,37%	6,87%	31,24%	32,80%	8,63	1,66
ZETBI-Corp		21,73%	6,31%	0,06%	1,10%	7,15%	14,10%	5,16	1,32

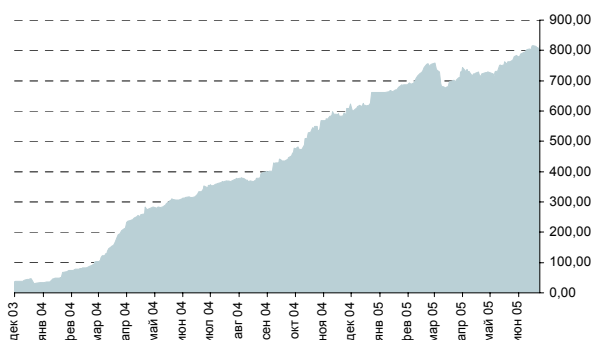
ОФБУ "Доходный"



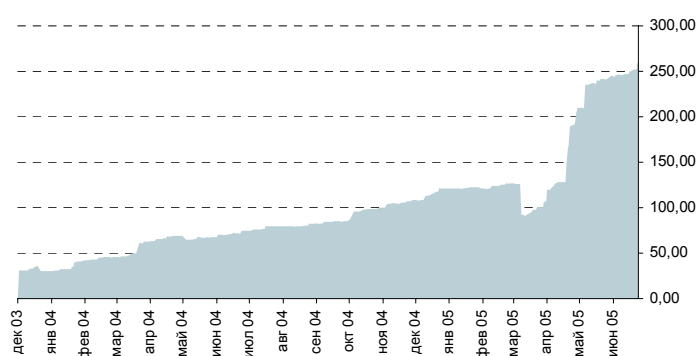
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



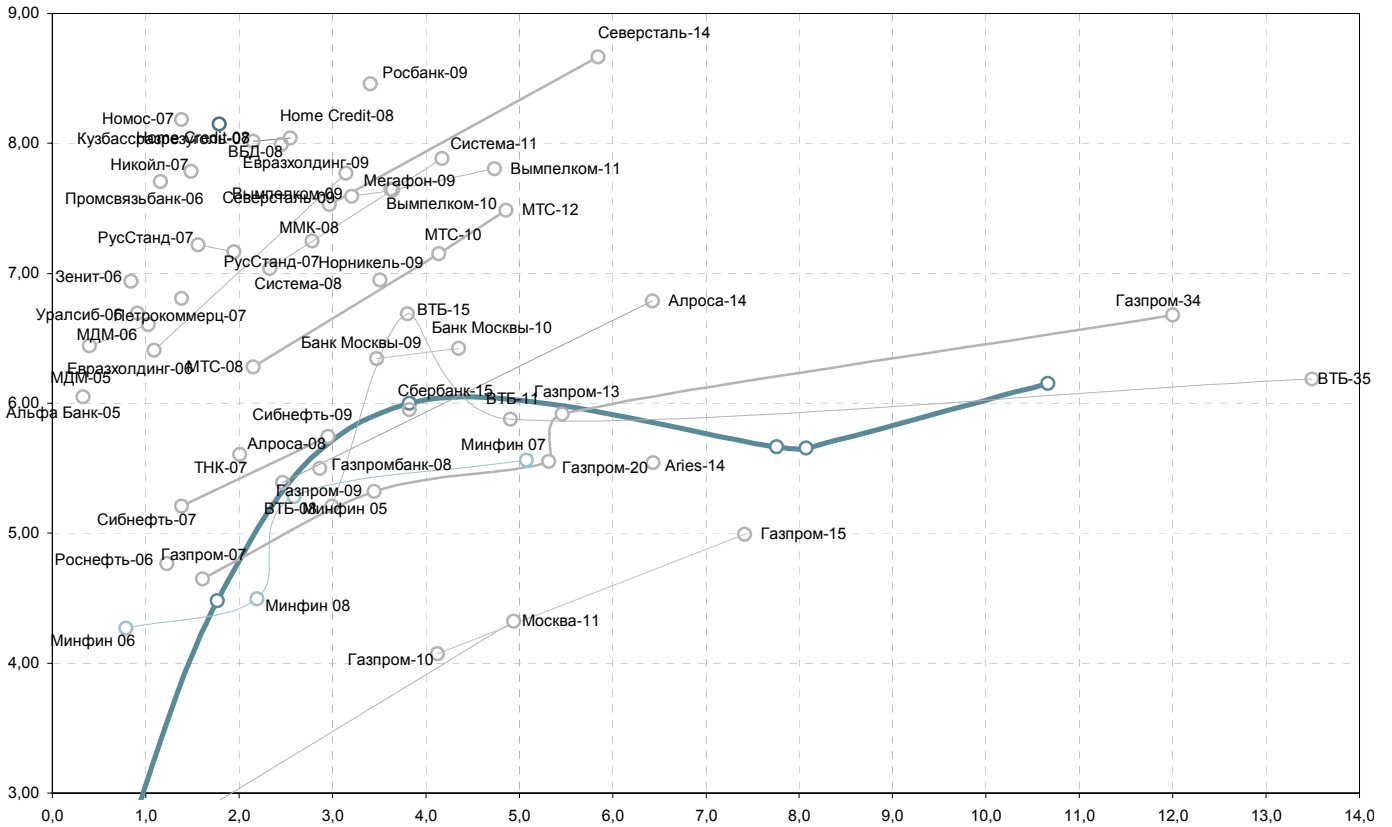
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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 эшелона.

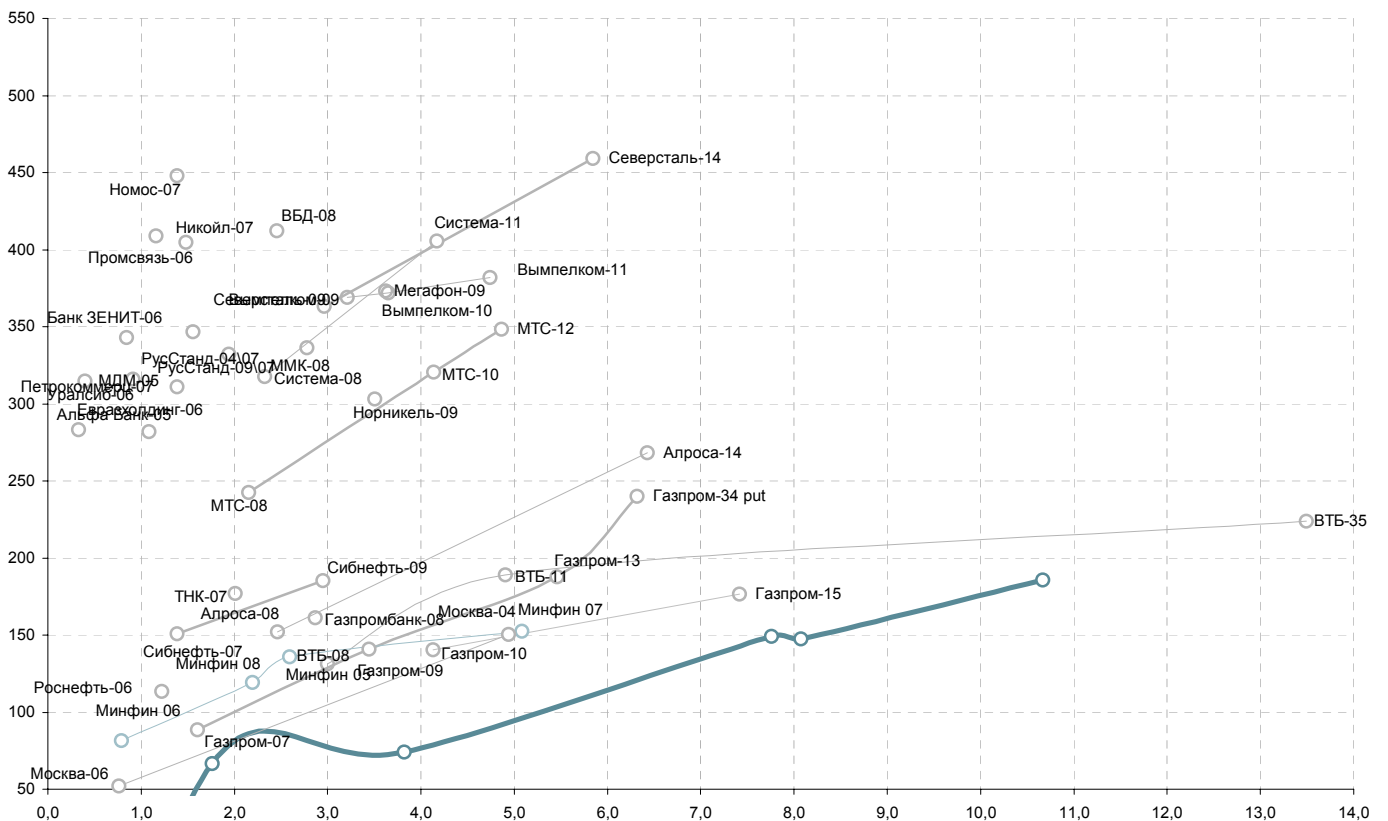
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



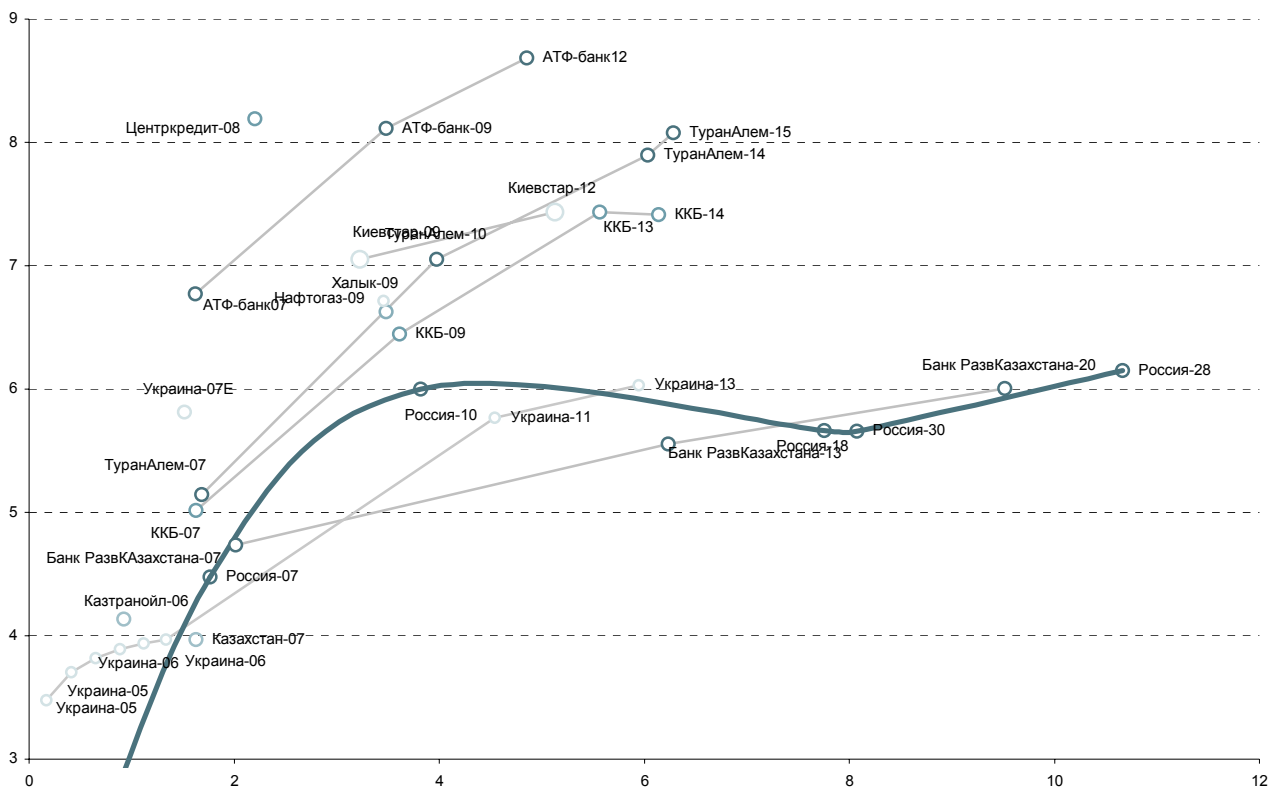
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	100,11	100,11	0,795	0,01	-241
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	110,13	110,13	4,479	1,77	64
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	108,99	108,99	6,022	3,82	208
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	148,66	148,66	5,665	7,76	146
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	180,51	180,51	6,152	10,67	179
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	111,19	111,19	5,658	8,08	127
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,88	98,98	4,334	0,79	75
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	96,49	96,74	4,552	2,20	70
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	94,03	94,15	5,308	2,59	136
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	87,35	87,55	5,582	5,08	152
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2/BBB-	105,72	105,83	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	116,33	116,58	3,523	3,54	97
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	129,07	129,07	5,544	6,43	141
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	106,26	106,38	2,569	0,76	57
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3-/BBB-	111,02	111,39	4,354	4,94	151
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB-	107,50	107,50	4,646	1,61	86
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB-	119,48	119,48	5,321	3,44	139
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB-/BB /*+	116,75	117,10	4,109	4,13	142
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB-	122,47	122,47	5,916	5,46	185
Gazprom-15 EUR	01/06/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	106,39	106,74	5,014	7,41	178
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	108,45	108,45	6,304	8,90	207
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa2/BB-/BB /*+	124,75	124,75	6,677	12,00	228
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	109,34	109,34	5,21	1,38	147
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	115,63	115,63	5,743	2,95	184
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB+	111,45	111,45	5,608	2,01	175
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B- /*-	110,20	110,20	4,767	1,22	109
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,00	108,00	6,28	2,15	241
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	105,25	105,25	7,151	4,14	319
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	102,63	102,63	7,483	4,86	347
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	108,00	108,00	7,592	3,21	367
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	101,34	101,34	7,645	3,65	371
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	102,75	102,75	7,807	4,74	380
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	101,28	101,28	7,649	3,62	372
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	107,85	107,85	7,037	2,33	316
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,37	104,37	7,883	4,17	391
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	100,63	100,63	6,947	3,51	302
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,13	102,13	7,249	2,78	335
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,39	103,39	7,528	2,96	362
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	103,50	103,50	8,667	5,85	455
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	101,25	101,25	7,992	2,45	411
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	Ba3/B	107,00	107,00	5,391	2,46	151
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	Ba3/B	114,25	114,25	6,786	6,43	265
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B /*+	102,75	102,75	6,41	1,087	278
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B /*+	110,58	110,58	7,771	3,142	385
Kuzbassrazrez-07	13/07/2007	150	9,00	-/-	101,53	101,53	8,147	1,786	431
Amelshynprom-07	30/06/2007	175	9,25	-/-	99,99	99,99	9,25	0,884	568
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,92	Baa2/BBB-	101,47	101,47	4,17	0,02	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	101,10	101,10	6,607	3,82	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	105,13	105,13	5,206	3,00	131
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	108,36	108,36	5,876	4,91	187
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	102,05	102,05	6,689	3,80	186
Vneshtorgbank-35	02/07/2035	1 000	6,25	Baa2e/BBB-	100,86	100,86	6,186	13,49	179
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	101,33	101,39	3,021	0,21	114
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	105,18	105,18	5,5	2,87	160
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	106,00	106,00	6,343	3,47	242
Bank of Moscow-10 \$	21/09/2005	300	7,38	Baa2	104,25	104,25	6,422	4,35	245
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	101,50	101,50	6,051	0,33	275
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	101,69	101,69	6,444	0,40	307
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	103,00	103,00	6,604	1,03	287
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,97	101,97	6,938	0,85	338
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	102,00	102,00	6,693	0,91	312
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,35	101,35	8,182	1,38	445
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,18	103,18	6,809	1,39	308
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	101,85	101,85	7,783	1,49	402
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B /*+	102,44	102,44	7,219	1,56	344
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	101,25	101,25	7,165	1,94	332

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

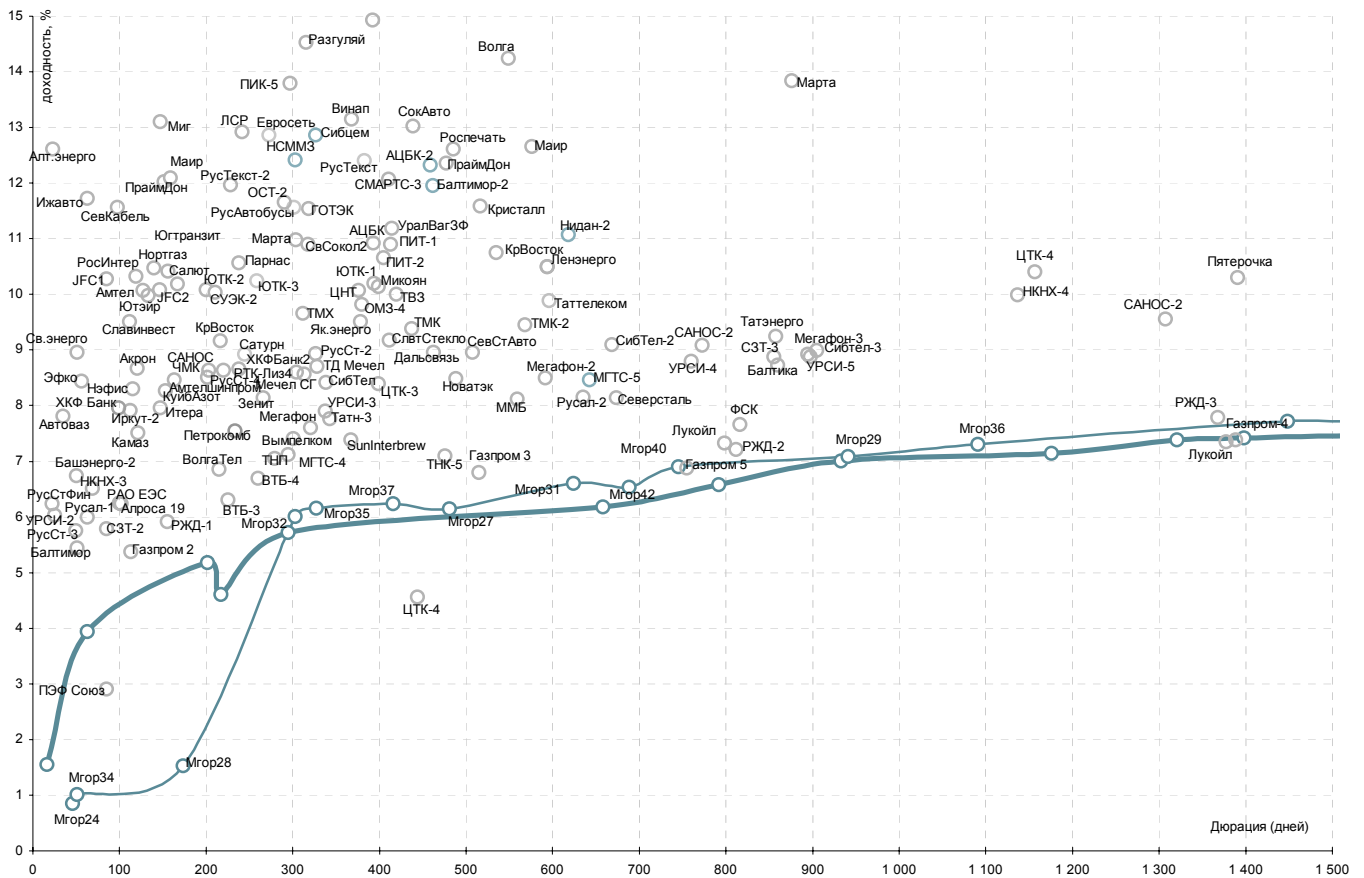
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
ATF Bank-07	04/05/2007	100	8,50	B/Ba1/B+	102,85	102,85	6,774	1,62
ATF Bank-09	09/11/2009	200	8,88	B/Ba1/B+	102,70	102,70	8,114	3,48
ATF Bank-12	12/04/2012	200	9,25	B/Ba1e/B+	102,82	102,82	8,684	4,85
Centercredit-08	14/02/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	99,55	99,55	8,194	2,20
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	104,98	104,98	4,738	2,02
Dev. Bank of Kazakhstan-13	12/11/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	112,00	112,00	5,552	6,23
Dev. Bank of Kazakhstan-20	03/06/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	104,83	104,83	6,004	9,52
Halyk Bank-09	07/10/2009	200	8,13	B+/Baa2/BB	105,42	105,42	6,625	3,48
Kazakhstan-07	11/05/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	112,38	112,38	3,969	1,64
ККБ-07	08/05/2007	200	10,13	BB-/Baa2/BB	108,69	108,69	5,016	1,63
ККБ-09	03/11/2009	500	7,00	BB-/Baa2/BB	102,03	102,03	6,447	3,62
ККБ-13	16/04/2013	500	8,50	BB-/Baa2/BB	106,15	106,15	7,437	5,57
ККБ-14	07/04/2014	400	7,88	BB-/Baa2/BB	102,90	102,90	7,415	6,14
KazTransOil-06	06/07/2006	150	8,50	BB/Baa2/BB+	104,08	104,08	4,137	0,93
Nurbank-08	28/04/2008	150	9,00	B-/Ba3/-	99,88	99,88	9,042	2,36
Bank TuranAlem-07	29/05/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	108,50	108,50	5,145	1,69
Bank TuranAlem-10	02/06/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	103,33	103,33	7,053	3,97
Bank TuranAlem-14	24/03/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	100,62	100,62	7,897	6,03
Bank TuranAlem-15	10/02/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	102,75	102,75	8,08	6,28
Ukraine								
Kyivstar-09	17/08/2009	266	10,38	B+/B1/-	111,59	111,59	7,052	3,22
Kyivstar-12	27/04/2012	175	7,75	B+/B1e/-	101,63	101,63	7,437	5,13
Naftogaz-09	30/09/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	105,06	105,06	6,716	3,46
Ukraine-07E	15/03/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	106,41	106,56	5,814	1,52
Ukraine-05	21/09/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,86	100,86	3,475	0,17
Ukraine-05	21/12/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,00	102,00	3,703	0,41
Ukraine-06	21/03/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,09	103,09	3,819	0,65
Ukraine-06	21/06/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	104,15	104,15	3,892	0,89
Ukraine-06	21/09/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	105,20	105,20	3,936	1,11
Ukraine-06	21/12/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	106,24	106,24	3,967	1,34
Ukraine-11	04/03/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	105,25	105,25	5,767	4,54
Ukraine-13	11/06/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	110,05	110,05	6,03	5,95

Источник: Bloomberg

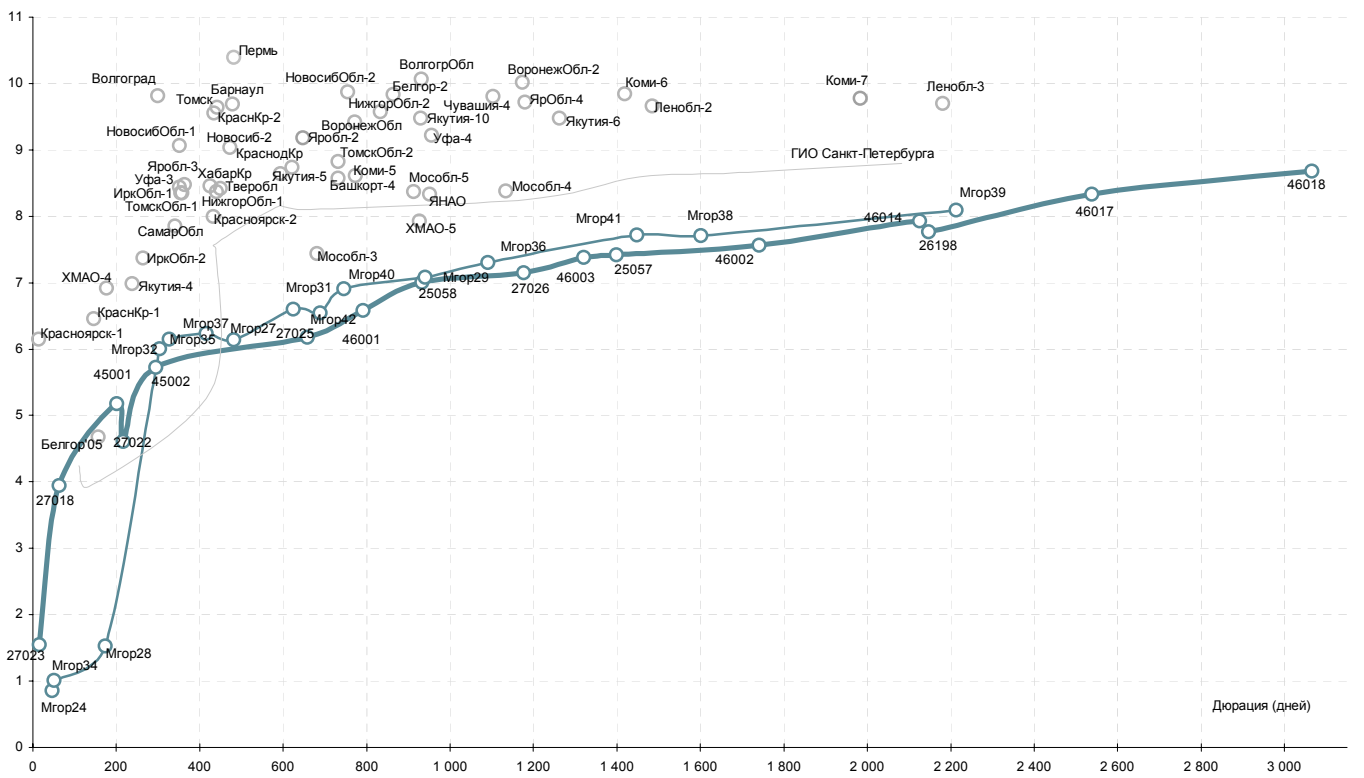
Приложение 3. Российский долговой рынок

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	
Государственные облигации														
SU27023RMFS9	20/07/2005	7,50	7		0	0,00	100,26	100,26	1,726	-	0,00	1,55		0,04
SU27018RMFS9	14/09/2005	12,00	63		4	15,82	101,38	101,37	0,921	-	-0,22	3,94		0,17
SU27022RMFS1	17/08/2005	8,00	217		0	0,00	102,07	102,07	1,228	-	0,09	4,61		0,59
SU45002RMFS1	03/08/2005	10,00	385		0	0,00	102,70	102,70	4,412	-	0,00	5,18		0,55
SU45001RMFS3	17/08/2005	10,00	490		5	69,34	103,57	103,57	1,535	0,02	0,01	5,73		0,81
SU27025RMFS4	14/09/2005	7,50	700		0	0,00	101,41	101,48	0,575	-	0,03	6,18		1,80
SU46001RMFS2	14/09/2005	10,00	1155		2	5,14	107,90	107,90	0,767	-0,03	0,07	6,59		2,17
SU25058RMFS7	03/08/2005	6,30	1022		8	62,34	98,67	98,67	1,208	0,08	0,16	7,00		2,56
SU27026RMFS2	14/09/2005	8,00	1337		2	3,03	100,20	100,20	0,614	-	-0,20	7,15		3,22
SU46003RMFS8	20/07/2005	10,00	1827		1	2,40	110,40	110,40	4,794	-	0,06	7,38		3,62
SU25057RMFS9	27/07/2005	7,40	1652		9	72,66	100,68	100,68	1,561	0,12	0,13	7,42		3,83
SU46002RMFS0	17/08/2005	11,00	2583		3	8,28	107,44	107,44	4,430	0,03	0,24	7,56		4,77
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4795		2	1,11	104,00	104,00	3,260	-0,10	-0,28	7,93		5,82
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2669		0	0,00	90,35	90,31	4,126	-	-	7,76		5,88
SU46017RMFS8	17/08/2005	9,50	4039		16	103,39	97,04	97,00	1,457	0,08	0,25	8,34		6,96
Субфедеральные облигации														
МГор24-об	02/09/2005	15,00	51		1	0,01	101,95	101,95	1,685	-	-0,35	1,01		0,14
МГор34-об	28/08/2005	10,00	46		1	0,01	101,15	101,15	1,261	-	-0,15	0,85		0,13
МГор28-об	25/09/2005	15,00	165		0	0,00	106,50	106,50	0,740	-	0,00	1,53		0,48
МГор32-об	25/08/2005	10,00	316		8	68,32	103,47	103,45	1,343	0,00	0,02	6,01		0,83
МГор35-об	18/09/2005	10,00	340		8	176,20	103,46	103,58	0,685	0,07	-0,09	6,15		0,90
МГор27-об	20/09/2005	15,00	525		4	14,72	112,33	112,30	0,945	-0,01	-0,06	6,14		1,32
МГор31-об	20/08/2005	10,00	676		0	0,00	106,20	106,20	1,480	-	0,00	6,60		1,71
МГор42-об	13/08/2005	10,00	761		4	86,70	106,75	107,00	1,672	-0,05	-0,35	6,54		1,89
МГор40-об	26/07/2005	10,00	835		21	226,41	106,87	106,87	2,137	0,05	-0,06	6,91		2,04
МГор29-об	05/12/2005	10,00	1058		34	245,79	107,85	107,83	1,041	0,13	0,23	7,09		2,58
МГор41-об	30/07/2005	10,00	1843		4	13,39	107,10	107,10	4,493	0,00	0,06	7,72		3,97
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1992		4	334,17	110,80	110,72	0,466	-	-0,08	7,71		4,38
МГор39-об	21/07/2005	10,00	3295		46	518,26	104,65	104,65	4,740	-0,03	-0,04	8,09		6,06
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	792		0	0,00	99,10	99,25	2,593	-	0,00	8,57		2,00
ИркОбл-а01	20/07/2005	11,00	739		0	0,00	102,42	102,38	5,274	-	0,05	8,36		0,98
ИркОбл-а02	06/09/2005	11,00	421		2	1,55	102,20	102,17	1,085	0,07	0,12	7,37		0,72
КОМИ 5в об	24/09/2005	15,00	894		1	0,00	112,00	112,00	0,781	-1,60	-0,50	8,61		2,12
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1919		1	0,58	112,40	112,40	3,575	0,19	-0,20	9,85		3,89
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	3054		1	0,11	101,00	101,00	1,677	-	0,80	9,78		5,43
КраснодКр	15/11/2005	10,50	671		0	0,00	102,80	102,80	1,640	-	0,00	8,74		1,70
КраснЯрск01	21/07/2005	11,00	8		0	0,00	100,18	100,18	2,532	-	-0,07	6,15		0,04
КраснЯрск04	27/07/2005	12,50	471		1	1,08	105,75	105,75	2,637	-	-0,20	8,00		1,19
КраснЯрКр1	07/09/2005	10,30	148		3	1,99	101,59	101,58	1,016	0,03	0,00	6,46		0,40
КраснЯрКр2	23/07/2005	10,96	470		2	0,29	104,15	102,08	2,460	-2,32	-1,90	9,55		1,19
Мос. обл. 3в	20/08/2005	11,00	767		5	8,08	107,20	107,06	4,370	-	-0,09	7,44		1,87
Мос. обл. 4в	26/07/2005	11,00	1378		16	40,74	109,30	109,24	2,351	-0,06	0,09	8,38		3,11
Самара03-1	04/10/2005	12,00	356		11	66,78	104,00	104,07	0,263	0,11	-0,03	7,85		0,93
Томск. об-1	28/07/2005	12,00	379		0	0,00	102,70	103,30	5,490	-	0,37	8,36		0,97
Томск. об-2	13/10/2005	12,00	822		4	10,70	103,91	104,11	2,992	0,06	0,58	8,82		2,00
Томск 1	25/08/2005	13,00	862		0	0,00	103,70	103,70	1,709	-	0,00	9,64		1,21
УФА-2003-1	19/07/2005	10,03	370		0	0,00	101,70	101,70	4,835	-	0,40	8,44		0,96
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	1056		0	0,00	102,55	102,55	0,989	-	0,00	9,22		2,62
ХантМан об	08/12/2005	15,00	148		0	0,00	104,10	104,10	1,315	-	-	6,92		0,49
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	1049		0	0,00	110,80	110,80	1,512	-	0,00	7,93		2,54
Якут-10 об	20/09/2005	12,00	1070		0	0,00	107,30	107,30	0,723	-	0,00	9,48		2,55
Якут-04 об	15/09/2005	14,00	246		1	1,05	104,45	104,45	1,036	-0,10	-0,15	6,99		0,65
Якут-05 об	21/07/2005	10,00	647		0	0,00	100,85	100,85	2,274	-	-0,03	8,64		1,62
ЯрОбл-02	04/10/2005	13,28	720		4	18,68	107,30	107,45	0,291	-0,11	-0,23	9,18		1,77
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	492		12	68,11	103,80	103,75	1,918	0,15	0,10	8,48		1,00
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17/08/2005	10,78	1127	35	5	1,05	100,25	100,25	4,342	0,00	-0,10	-	7,81	0,10
Акрон-01об	02/08/2005	13,45	111		1	5,21	101,65	101,65	2,616	-	0,00	8,68		0,33
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	102		5	20,17	102,62	102,62	3,551	-0,16	-0,17	6,24		0,28
АлтайЭн-1	05/08/2005	18,00	23		5	1,66	100,59	100,31	3,403	-0,10	-0,03	12,61		0,06
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	855	127	14	14,36	100,75	100,75	1,884	-	0,01	-	10,08	0,35
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	163		2	2,16	104,50	104,50	0,989	-0,44	0,16	8,46		0,45
АЦБК-Инв 1	08/09/2005	13,50	421		3	3,66	103,25	103,21	1,258	0,11	0,01	10,92		1,08
Балтимор01	02/09/2005	16,00	419		51	2,24	101,00	101,45	1,797	0,45	0,61	-	5,45	0,14
ВБД ПП 1об	11/10/2005	10,78	272		1	10,49	102,07	102,12	2,717	-	0,12	-		0,00
ВолТел43об	22/08/2005	15,00	223		0	0,00	103,98	103,98	2,096	-	-0,17	6,86		0,59
ВиналИнв-1	16/08/2005	15,30	398		34	0,00	100,73	100,73	6,204	-	-0,27	13,15	8,10	1,01
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	224		0	0,00	104,50	104,50	1,879	-	0,10	6,30		0,62
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1345		253	0,00	99,20	99,30	1,703	-	0,00	-	6,69	0,71
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	307		2	35,21	102,10	102,10	1,546	-	-0,68	7,41		0,82
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	113		1	0,00	102,95	102,95	2,792	-	0,04	5,37		0,31
ГАЗПРОМ А3	27/07/2005	8,11	554		0	0,00	102,23	102,03	3,689	-	0,12	6,79		1,41
ГАЗПРОМ А4	17/08/2005	8,22	1673		10	169,75	102,50	103,70	3,311	1,10	1,00	7,39		3,80
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	818		5	51,76	101,65	101,65	1,911	0,00	0,10	6,88		2,07
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	328		0	0,00	101,20	101,04	1,233	-	0,34	11,54		0,87
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	490		126	0,00	105,50	106,00	2,301	-	0,00	8,95		1,27
ДжэйЭфСи	06/10/2005	14,00	85		8	0,92	100,85	100,84	0,230	-0,03	-0,11	10,28		0,23
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	874		4	3,29	101,35	101,45	1,381	-0,15	0,15	-	10	

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-шения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-шение	оферта	
Лукойл2обл	22/11/2005	7,25	1588	860	5	21,32	100,12	100,10	0,993	-	-0,04	7,35	7,33	2,19
МаирИнв-01	04/10/2005	12,30	629	160	0	0,00	100,40	100,31	0,270	-	0,18	12,66	12,09	0,43
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	1044	316	8	15,16	103,25	103,31	1,952	0,34	1,06	13,84	10,98	2,40
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	329		1	1,56	103,14	103,45	1,103	-	-0,15	7,60		0,88
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	637		0	0,00	101,25	101,50	2,314	-	0,20	8,50		1,62
МегаФон3об	18/10/2005	9,25	1007		20	122,55	101,35	101,23	2,154	0,09	-	8,92		2,45
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1430	338	2	9,33	102,80	102,80	0,837	-	-0,05	-	8,71	0,90
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	432		26	9,06	104,01	103,90	4,290	-	-0,11	10,14		1,09
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	877	147	2	0,94	102,12	102,12	1,332	0,00	-0,06	-	7,96	0,40
НКНХ-03 об	01/09/2005	9,50	780	50	0	0,00	100,55	100,55	1,093	-	0,00	-	6,52	0,19
НКНХ-04 об	03/10/2005	9,99	2448	1356	5	41,38	100,25	100,70	2,737	-1,26	-1,25	-	9,99	3,11
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	505		0	0,00	101,40	101,40	1,056	-	0,00	8,48		1,34
НортгазФин	09/11/2005	16,00	119		7	4,21	101,71	101,70	2,762	-0,05	0,10	10,32		0,33
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	648	100	0	0,00	101,08	101,08	2,696	-	0,00	-	8,30	0,32
ОМЗ - 4 об	01/09/2005	14,25	1324	414	3	4,40	104,87	104,86	5,153	0,00	0,01	-	9,82	1,04
ОСТ-1об	19/07/2005	14,00	6	0	0	0,00	101,50	101,02	6,751	-	-0,58	-		0,00
Парнас-М 1	14/09/2005	12,75	245		0	0,00	101,65	101,65	0,978	-	-0,10	10,57		0,65
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	442		0	0,00	101,50	101,50	3,419	-	0,24	10,90		1,13
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1349	439	4	5,49	104,00	104,22	4,177	0,11	0,03	-	10,66	1,11
ПраймДон-1	12/08/2005	13,50	485	121	0	0,00	101,25	101,27	2,256	-	-	12,36	12,03	0,41
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	818	85	1	0,21	103,00	103,00	4,252	-	1,01	-	2,91	0,23
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1764		5	35,31	105,20	105,21	1,757	0,94	-	10,31		3,81
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	327	0	3	0,29	100,00	99,93	1,496	-	-0,14	14,53		0,86
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	147		0	0,00	100,27	100,27	0,632	-	0,00	5,91		0,42
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	875		1	20,47	101,20	101,42	0,743	-	0,32	7,22		2,22
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1603		3	25,73	102,35	102,53	0,799	0,08	0,28	7,78		3,75
РЕСТОРАНТС	02/09/2005	17,50	142		0	0,00	102,80	102,80	1,918	-	-0,20	10,47		0,38
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	61		0	0,00	100,65	100,65	3,370	-	0,04	6,00		0,17
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	676	0	2	14,17	100,00	100,00	1,184	0,12	0,28	8,15		1,74
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	336		0	0,00	104,60	104,60	1,077	-	-0,25	8,93		0,89
РусСтанд-3	24/08/2005	12,90	770	50	3	2,11	100,50	100,68	4,948	-	-0,05	-	5,75	0,14
РусСтФин1в	04/08/2005	20,28	22		1	10,96	100,81	100,81	8,778	-0,02	-0,16	6,24		0,06
РусТекстил	13/09/2005	18,80	426		1	0,03	107,10	107,10	6,181	-0,26	0,07	12,40		1,05
РусТекс 2	08/09/2005	14,30	1331	239	5	71,49	101,60	101,60	4,897	-	0,20	-	11,97	0,62
Святстекло	27/09/2005	11,60	986	440	1	3,72	102,90	102,90	3,369	0,33	-0,20	10,59	9,18	2,33
САНОС-01об	14/08/2005	14,00	215		1	0,54	103,10	103,10	5,753	-	0,00	8,64		0,56
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1581	853	16	124,43	102,25	102,19	1,515	0,14	0,39	9,56	9,08	2,12
СанИнтБрюФ	16/08/2005	13,00	398		2	13,34	105,90	105,90	5,271	-0,10	-0,30	7,39		1,00
СатурнНПО	22/09/2005	11,50	984		3	0,00	101,80	101,80	3,497	-	0,40	-	8,92	0,67
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	715	0	6	20,12	99,99	100,20	0,288	-	-0,33	8,15		1,85
СевСтАвто	28/07/2005	11,25	1653	561	0	0,00	103,50	103,50	5,147	-	0,00	-	8,96	1,39
СЗЛК -1 об	14/07/2005	14,00	365	1	0	0,00	100,25	100,25	6,942	-	0,24	14,09	0,93	0,92
СЗТелек2об	05/10/2005	13,20	812	84	0	0,00	101,70	101,70	0,253	-	-0,10	-	5,79	0,23
СЗТелек3об	01/09/2005	9,25	2052	960	1	0,65	101,51	101,51	1,039	-0,46	0,01	-	8,88	2,34
СибТлк-3об	15/07/2005	14,50	366		0	0,00	106,30	106,00	7,151	-	0,00	8,42		0,93
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	722		1	26,78	106,60	106,45	0,205	-	-0,55	9,10		1,83
Содбизнес1	23/08/2005	15,00	314		0	0,00	50,00	50,00	2,055	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	1016	470	7	61,41	100,00	99,92	2,624	-0,08	0,04	-	13,03	1,20
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	353		2	7,94	104,00	104,00	0,395	-0,25	-0,73	7,77		0,94
Татэнерго1	15/09/2005	9,65	974		6	38,70	101,40	101,39	3,120	0,09	0,11	9,25		2,35
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	464		2	0,57	101,40	101,44	2,370	-	0,15	9,38		1,20
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	503		0	0,00	110,50	110,50	1,849	-	0,00	7,10		1,30
Трансфптр	09/11/2005	8,90	301		0	0,00	101,49	101,49	1,536	-	0,00	7,12		0,81
УралВаг3Ф	04/10/2005	13,36	1175	447	1	2,13	102,72	102,72	3,624	-	-0,01	-	11,19	1,13
УралСвзИн2	06/08/2005	17,50	24		0	0,00	100,80	100,77	3,164	-	-0,15	6,03		0,07
УралСвзИн6	19/07/2005	14,25	370		0	0,00	106,25	106,23	6,871	-	-0,17	7,90		0,92
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	841		1	0,12	102,80	102,80	1,889	0,18	0,30	8,80		2,08
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	1009		4	20,63	101,20	101,17	2,090	-	0,57	8,88		2,46
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	888		5	56,90	102,80	102,80	0,530	-0,04	0,15	7,66		2,24
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	825	97	0	0,00	100,82	100,82	2,620	-	0,14	-	7,96	0,27
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1763	307	0	0,00	100,04	100,04	1,327	-	0,04	-	8,61	0,83
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	429	68	2	10,83	104,50	104,50	3,959	0,25	0,25	8,40	-	1,09
ЦентрТел-4	18/08/2005	13,80	1500	491	38	372,99	111,90	112,00	5,558	0,33	0,58	10,40	4,56	3,17
ЦНТ-01 обл	25/08/2005	16,00	407		0	0,00	106,50	106,48	2,192	-	-0,02	10,08		1,03
ЧМК -1об	02/08/2005	7,00	202		0	0,00	99,50	99,26	3,107	-	0,71	8,51		0,55
ЭФКО-01 об	06/09/2005	15,50	419	55	0	0,00	101,00	101,00	5,393	-	-0,40	-	8,45	0,15
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	428		1	0,33	104,60	104,60	4,604	0,34	0,38	10,20		1,08

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента	Вадим Соломахин	vadim@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Еврооблигации	Владислав Григорьев	v.grigoriev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Акции	Игорь Чемолосов	i.chemolosov@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	a.vorobiev@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции Облигации	research@zenit.ru 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
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.