

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы верим, что, несмотря на отдельные сигналы о замедлении экономики, сложившаяся макроэкономическая ситуация определит дальнейшее повышение регулятором ставки «взвешенными» темпами. *(Подробнее стр. 4 ↗)*

Сегодня серию первичных размещений продолжает Русский Стандарт-5 (5 млрд. рублей) и Самарская область-2 (2 млрд. рублей). Вчерашний день не оставляет сомнений в успехе аукционов: скорее всего, оба выпуска разместятся без премии к вторичному рынку. В частности, по Русскому Стандарту доходность может сложиться в пределах 8% годовых, по Самарской области – ниже 7.5% годовых. *(Подробнее стр. 6 ↗)*

Средневзвешенная доходность на аукционах по размещению доп. выпусков ОФЗ 46017 и 46018 сложилась на уровне 6.77% и 6.88% годовых, спрос инвесторов составил 15.8 млрд. рублей и 25.8 млрд. рублей соответственно. /ЦБ РФ/

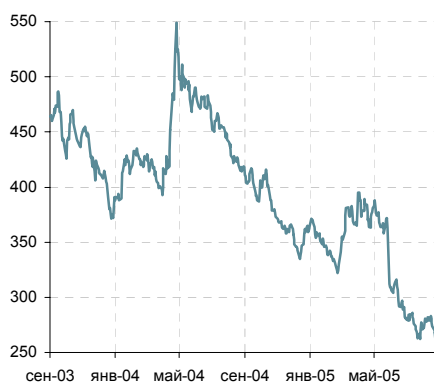
Доходность по средневзвешенной цене облигаций 43 серии Москвы – 6.07% годовых, спрос превысил 19.6 млрд. рублей, вчетверо выше объема эмиссии. /Cbonds/

На аукционе по размещению облигаций Иркутской области средневзвешенная доходность составила 7.62% годовых. Спрос составил 5.995 млрд. рублей, почти вчетверо превысив объем эмиссии /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям 2 выпуска Финанс Интернэшнл Инвест установлена в размере 8.33% годовых, доходность к годовой оферте - 8.5% годовых. /Rusbonds/

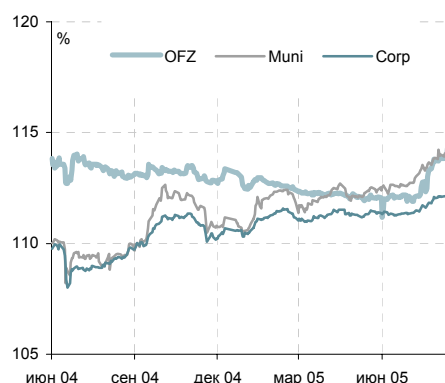
ООО «Мособлгаз-финанс» планирует разместить трехлетние облигации общим объемом 1 млрд. рублей. /Cbonds/

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	9/14/2005	3,88	2	-19	140
UST 10 yr	9/14/2005	4,17	4	-12	0
UST 30 yr	9/14/2005	4,45	3	-3	-51
Bund 2 yr	9/14/2005	2,23	1	-1	-37
Bund 10 yr	9/14/2005	3,09	0	-20	-97
Bund 30 yr	9/14/2005	3,59	-1	-16	-110
Fed Fund	9/13/2005	3,50	0	0	200
Libor 1 mo	9/13/2005	3,77	0	19,9	199
Libor 6 mo	9/13/2005	4,01	-1	-1,6	195
Libor 12 mo	9/13/2005	4,19	-3	-13	182
S&P 500	9/15/2005	1227,16	-0,33%	-0,54%	9,53%
Nasdaq Composite	9/15/2005	2149,33	-1,03%	-0,82%	13,33%
RTS	9/14/2005	896,10	-0,45%	10,32%	46,41%
EURUSD	9/15/2005	1,2230	-0,46%	-1,12%	0,65%
USDJPY	9/15/2005	110,52	0,12%	1,17%	0,45%
USDRUB	9/15/2005	28,36	0,21%	-0,20%	-2,91%
EURRUB	9/15/2005	34,69	-0,27%	-1,28%	-2,28%
Brent 1m Future	9/15/2005	63,47	0,16%	-3,22%	51,66%
Gold	9/15/2005	450,15	-0,03%	1,75%	11,11%

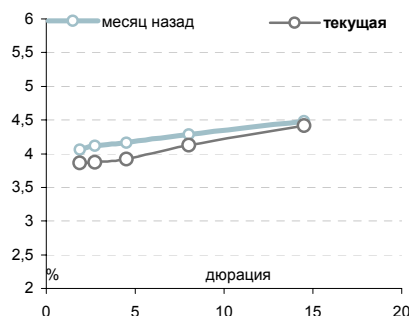
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



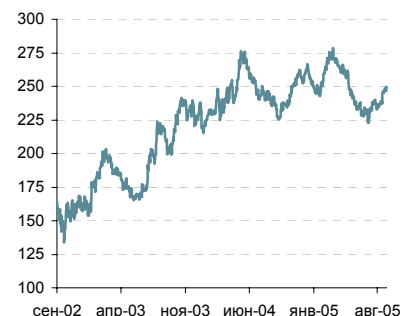
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



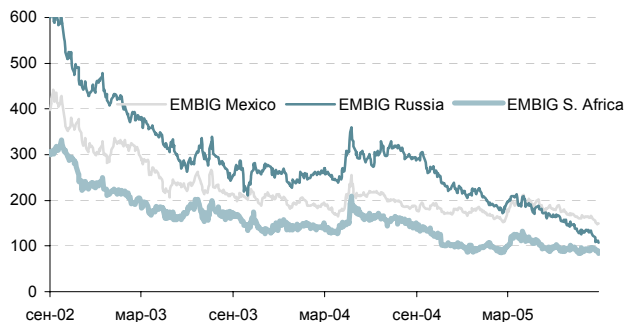
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	9/14/2005	115,01%	8	8	315	1861	5,27	UST10	110
C-Bond*	9/13/2005	100,44%	0	-17	-76	212	7,87	UST5	391
UMS-31*	9/13/2005	127,28%	20	70	288	1278	6,18	UST30	173
Turkey-30*	9/14/2005	144,86%	-21	34	366	751	7,75	UST10	358
Venezuela-27*	9/13/2005	111,44%	-23	53	493	1533	8,13	UST10	504
EMBIG	9/14/2005	258	-4	-10	-23	-89	-	-	-
EMBIG Russia	9/14/2005	108	-3	-10	-21	-105	-	-	-
EMBIG Brazil	9/14/2005	380	-5	-14	-29	4	-	-	-
EMBIG Mexico	9/14/2005	149	-1	-6	-16	-25	-	-	-
EMBIG Turkey	9/14/2005	267	-2	-12	-26	3	-	-	-
EMBIG Venezuela	9/14/2005	375	-11	-14	-44	-28	-	-	-

* - Указаны котировки

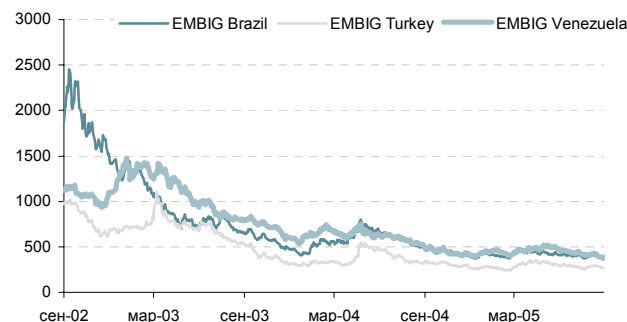
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Характер новостей вызвал понижающую реакцию рынка Treasuries. Несмотря на то, что темпы роста промышленного производства в августе остались на уровне 0.1% (ожидалось ускорение до 0.3), данные, отражающие потребительскую активность, оказались лучше предварительных прогнозов. Розничные продажи, исключая транспортные средства, выросли в прошлом месяце на 1%, в то время как ожидался рост лишь на 0.5%. При этом, Департамент Коммерции заявил, что, вероятно, негативный эффект от урагана Кэтрин будет весьма низким, поскольку на регион, пострадавший от стихии, приходится всего 1% национальных продаж. Таким образом, равновесие на рынке сохранялось до второй половины дня, когда «медведи» внезапно получили поддержку со стороны Казначейства. Один из регуляторов рынка выказал озабоченность слишком большими позициями в бумагах с погашением в 2012 году: согласно отчету Казначейства позиция инвесторов на данный момент составляет более \$2 млрд., что создает в перспективе условия для сильного падения бумаг. В итоге доходности 2-летних и 10-летних бумаг выросли на 2 б.п. и 4 б.п. до 3.88% и 4.17% соответственно.

Мы верим, что, несмотря на отдельные сигналы о замедлении экономики, сложившаяся макроэкономическая ситуация определит дальнейшее повышение регулятором ставки «взвешенными» темпами. Сегодня все внимание участников рынка будет приковано к данным по сентябрьским индексам деловой активности в штате Нью-Йорк и ФРБ Филадельфии, которые позволят составить предварительную картину экономики США после стихии.

Развивающиеся рынки

Позднее по времени падение базовых активов не успело вызвать адекватную реакцию со стороны развивающихся рынков, что привело к сужению спредов. Кроме того, понижение на 25 б.п. ставки Selic в Бразилии, произошедшее впервые за 17 месяцев, позитивно сказалось на ее бумагах. Бразилия-40 выросла на 75 б.п. до 120.188% (YTM 8.01%), спред EMBIG Brazil сузился на 5 б.п. Спред Венесуэлы сузился на 11 б.п. благодаря заявлению министра финансов о возможном приостановлении закона о внешних заимствованиях на 2006 год, поскольку высокие цены на нефть позволяют уменьшить их объем. Спред Турции сузился на 2 б.п., и в результате спред EMBIG сократился на 4 б.п. до 258 б.п.

Российский сегмент

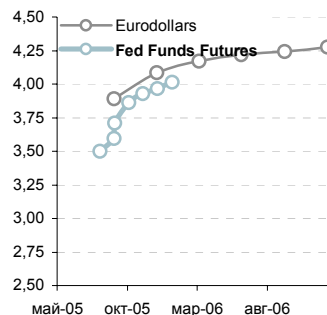
Российский рынок на фоне благоприятной ситуации на долговых рынках в течение активной части торгов продемонстрировал рост. При этом, бумаги получили поддержку со стороны Минфина, заявившего, что, вероятно, проценты, сэкономленные на досрочных выплатах долга, поступят в государственный инвестиционный фонд для реализации инфраструктурных проектов, что может позитивно отразиться на устранении дисбаланса между отраслями в экономике, а также ограничить возможное ускорение инфляции. Россия-30 выросла на 31 б.п. до 114.937-115.085% (YTM 5.26%), при этом спред к 10-летним казначейским бумагам снизился до 109 б.п.

В корпоративном секторе по-прежнему внимание инвесторов привлекают бумаги телекомов, в частности бумаги Вымпелкома-10(+75 б.п., 104.75-105.75%, YTM 6.47%) и Вымпелкома-11(+75 б.п., 107-107.5%, YTM 6.85%), что, по всей видимости, объясняется решением собрания акционеров о покупке УРС. Лидером же стали бонды Газпрома-34, выросшие на 100 б.п. до 131.25-131.625% (YTM 6.24%).

Сегодня, судя по всему, с утра российские еврооблигации отреагируют на снижение базовых активов, и спред вновь вернется к уровням 113 б.п. Что же касается перспектив рынка, то, на наш взгляд, определяющим фактором в дальнейшей динамике спреда остается повышение рейтинга России агентством Moody's. Мы полагаем, что спред будет иметь шансы продолжить сужение в случае повышения рейтинга на одну ступень с позитивным прогнозом, что определит возможность его дальнейшего повышения в недалеком будущем. В корпоративном секторе наше мнение остается неизменным, и мы продолжаем рекомендовать к покупке бумаги Вымпелкома, Северстали-14, Синека-15.

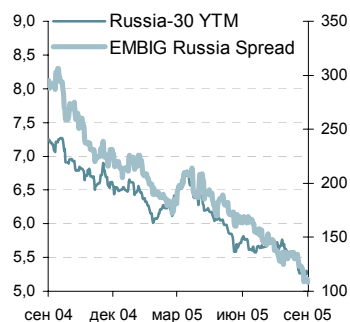
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

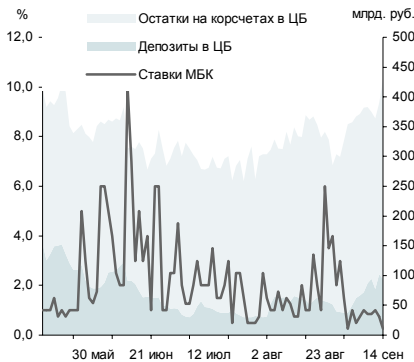
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

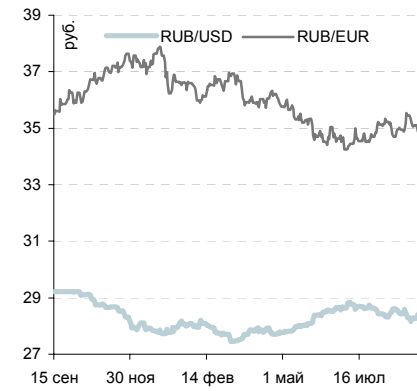
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



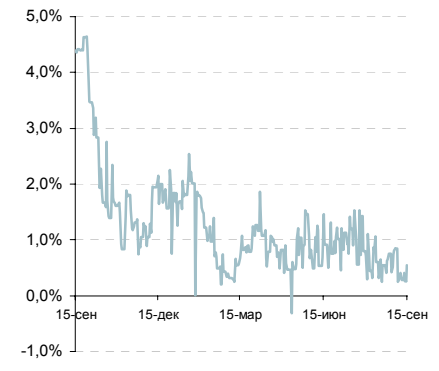
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

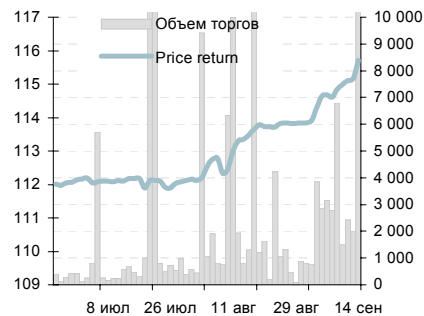


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,86	5,14	104,20	104,20	1,150	-	-0,200
SU25058RMFS7	2,43	6,07	100,90	100,88	0,725	0,198	0,613
SU46014RMFS5	6,09	6,77	110,20	110,64	0,000	0,838	2,053
SU46017RMFS8	7,16	6,77	106,75	107,28	0,729	0,947	2,549
МГор28-об	0,28	1,98	103,80	103,80	3,329	-	0,05
МГор32-об	0,68	5,32	103,23	103,23	0,548	-0,04	0,01
МГор29-об	2,41	6,18	109,65	109,68	2,767	0,66	1,13
МГор38-об	4,23	6,80	114,50	114,50	2,192	0,56	1,98
МГор39-об	6,28	7,01	111,35	111,19	1,507	1,19	2,62
ГАЗПРОМ А2	0,14	7,37	101,03	101,03	5,417	-	-0,62
УралСвзИн6	0,81	6,87	106,00	106,00	2,225	-0,13	0,08
ГАЗПРОМ А3	1,29	6,15	102,60	102,60	1,089	0,20	0,19
ГАЗПРОМ А5	1,90	6,32	102,60	102,59	3,219	0,05	0,57
ГАЗПРОМ А4	3,78	7,03	104,90	104,90	0,631	0,10	0,37

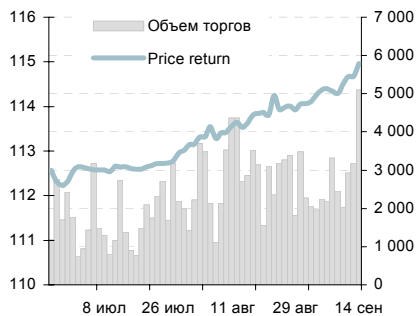
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



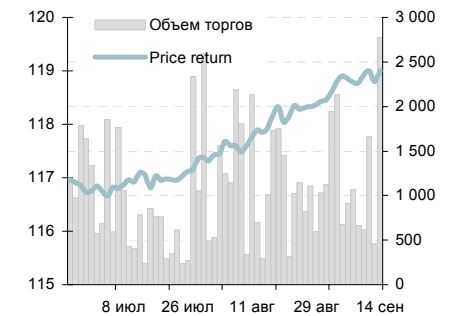
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



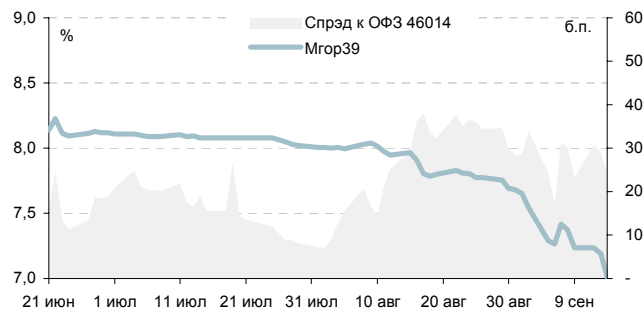
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



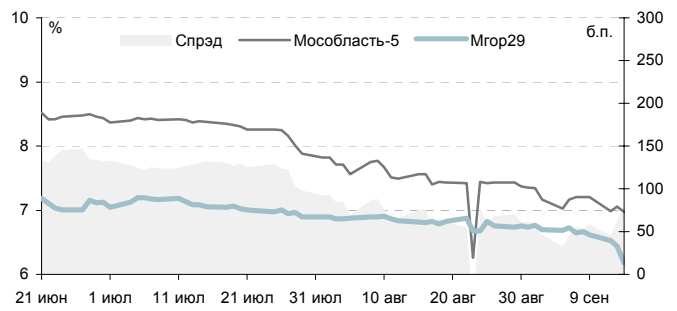
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

Можно сказать, что итоги вчерашних аукционов не стали сюрпризом: на фоне ажиотажных покупок, наблюдавшихся в ликвидных рублевых бумагах несколько последних дней, было бы странно ожидать иного результата, нежели дисконт в доходности на аукционах к уровням вторичного рынка и многократный переспрос.

Наиболее агрессивным стал аукцион по Москве-43. Выпуск разместился с четырехкратной переподпиской под доходность 6.07% годовых – примерно на 25 б.п. ниже уровня московской кривой на закрытие вторника. Нереализованный на аукционе спрос поддержал другие московские выпуски – ближайšie по дюрации 29 (+30 б.п. по последней сделке) и 40 серии (+60 б.п.), а также длинную Москву-39 (+85 б.п.), оборот по которой вчера превысил 2.2 млрд. рублей. В итоге заметно сузился спред московской кривой к госбумагам на среднем отрезке дюрации: премия Мгор29 к ОФЗ 25058 составляет всего 11 б.п. На этом фоне все более интересно выглядят дальние серии Москвы, сохраняющие спред к ОФЗ в пределах 25 б.п.

Снижение ставок на среднем отрезке московской кривой обеспечило успех и другому субфедеральному выпуску: 3-я серия Иркутской области разместилась с доходностью 7.62% годовых, притом что за день до этого организаторы называли прогноз в 8% годовых. На данном уровне мы не видим существенного потенциала роста по бумаге.

Однако наиболее интересными стали размещения ОФЗ: они как раз прошли не так агрессивно, как ожидали участники рынка, ажиотажно покупавшие длинные ОФЗ накануне аукционов. Хотя обе бумаги разместились с небольшим дисконтом к уровням предыдущего закрытия, по сравнению с теми ставками, которые сложились на рынке вчера в первой половине дня, размещения прошли даже с небольшой премией, что заметно охладило пыл спекулянтов. В результате 46018 закончила день ростом на 20 б.п., а 46017 вообще снизилась по цене последней сделки на 15 б.п. Довольно умеренные итоги аукционов по госбумагам потенциально могут сигнализировать о том, что ралли в длинных ОФЗ хотя и не закончено, но уж точно снижает свои темпы: не исключено, что в ближайшие дни котировки госбумаг консолидируются на достигнутых уровнях. В то же время, в среднесрочной перспективе мы пока не видим фундаментальных причин, которые могли бы стать серьезным препятствием на пути дальнейшего снижения ставок по длинным госбумагам.

Сегодня серию первичных размещений продолжает Русский Стандарт-5 (5 млрд. рублей) и Самарская область-2 (2 млрд. рублей). Вчерашний день не оставляет сомнений в успехе аукционов: скорее всего, оба выпуска разместятся без премии к вторичному рынку. В частности, по Русскому Стандарту доходность может сложиться в пределах 8% годовых, по Самарской области – ниже 7.5% годовых.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	115,72	0,48%	0,97%
Zetbi Muni	114,96	0,25%	0,54%
Zetbi Corp	112,43	0,04%	0,12%
Zetbi Corp10	119,00	0,17%	0,17%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	2237,14	1,19
Мос.обл.5в	783,39	0,19
МГор29-об	722,02	0,66
МГор40-об	527,56	0,44
Мос.обл.4в	261,47	0,11

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

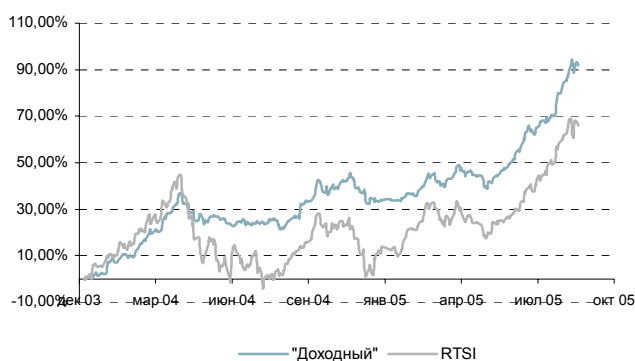
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-03обл	1047,10	1,17
ФСК ЕЭС-01	764,81	-0,27
ГАЗПРОМ А4	403,32	0,1
ЦентрТел-4	260,02	0,15
ЮТК-03 об.	203,39	-0,22

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

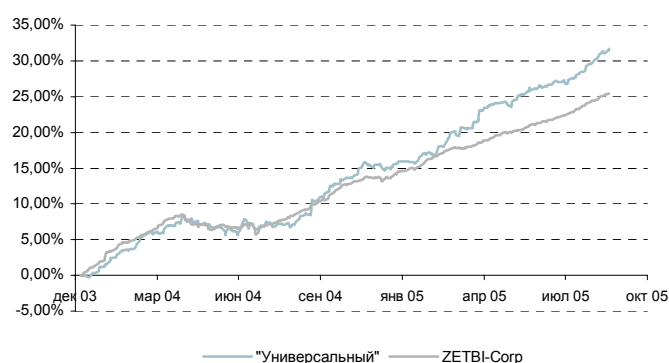
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

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	91,89%	43,13%	-0,33%	12,74%	35,66%	56,51%	13,88	3,24
Универсальный	Сбалансированная	31,69%	13,60%	0,23%	2,49%	10,14%	22,70%	7,73	1,41
RTSI		66,09%	45,92%	-0,45%	11,22%	28,47%	59,02%	12,23	2,48
ZETBI-Corp		25,39%	9,51%	0,00%	1,40%	6,39%	15,49%	5,94	1,24

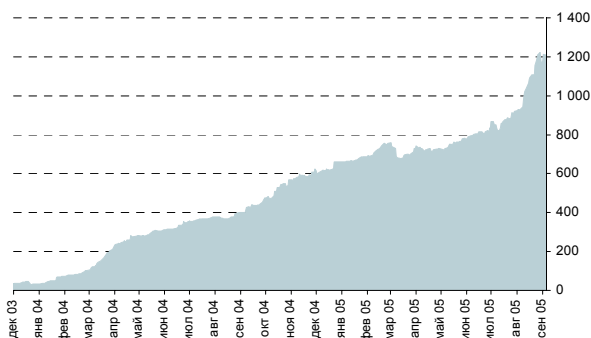
ОФБУ "Доходный"



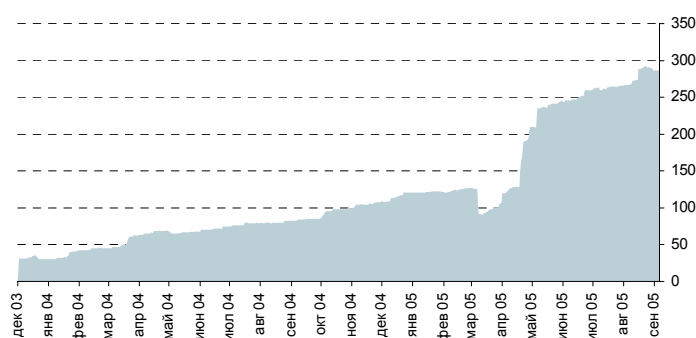
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



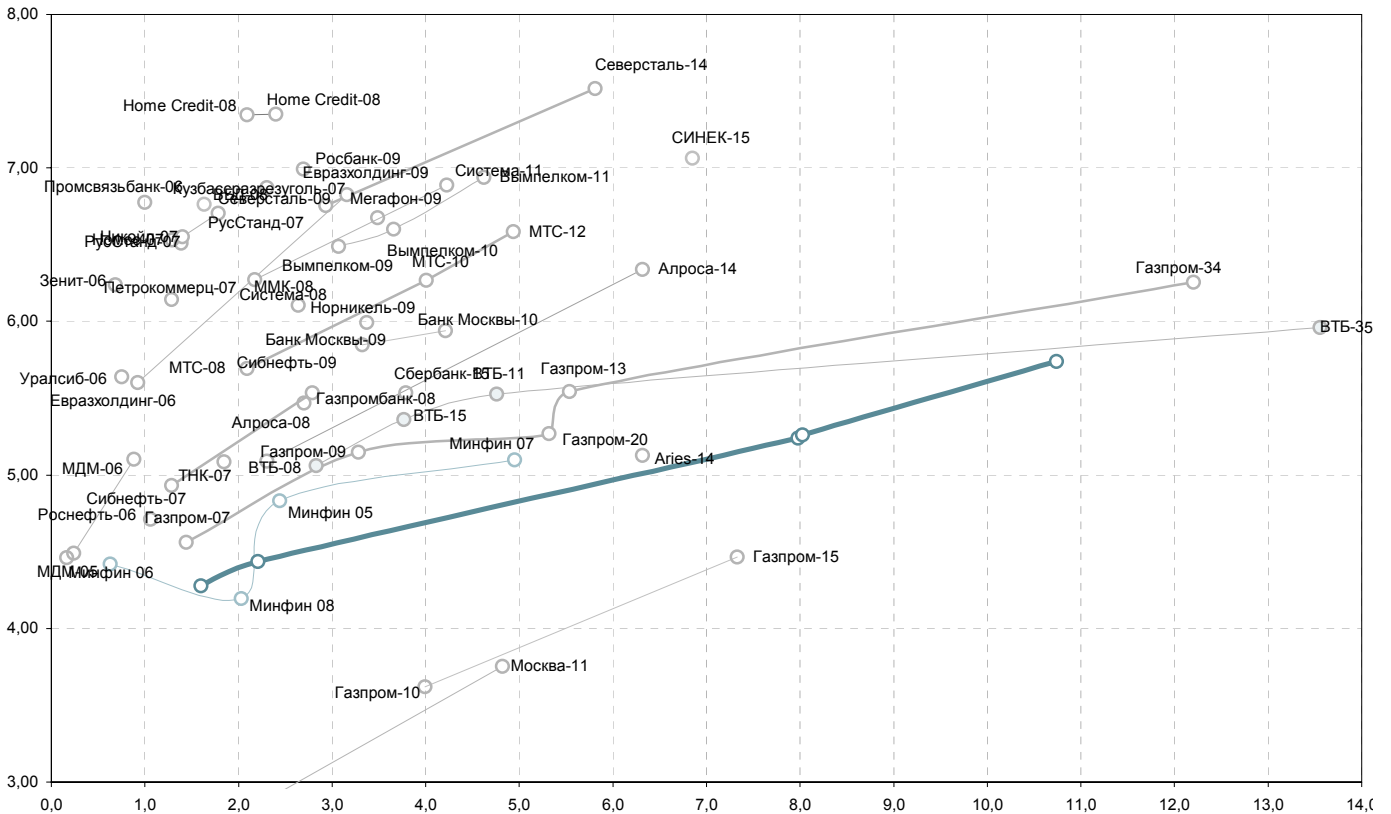
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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

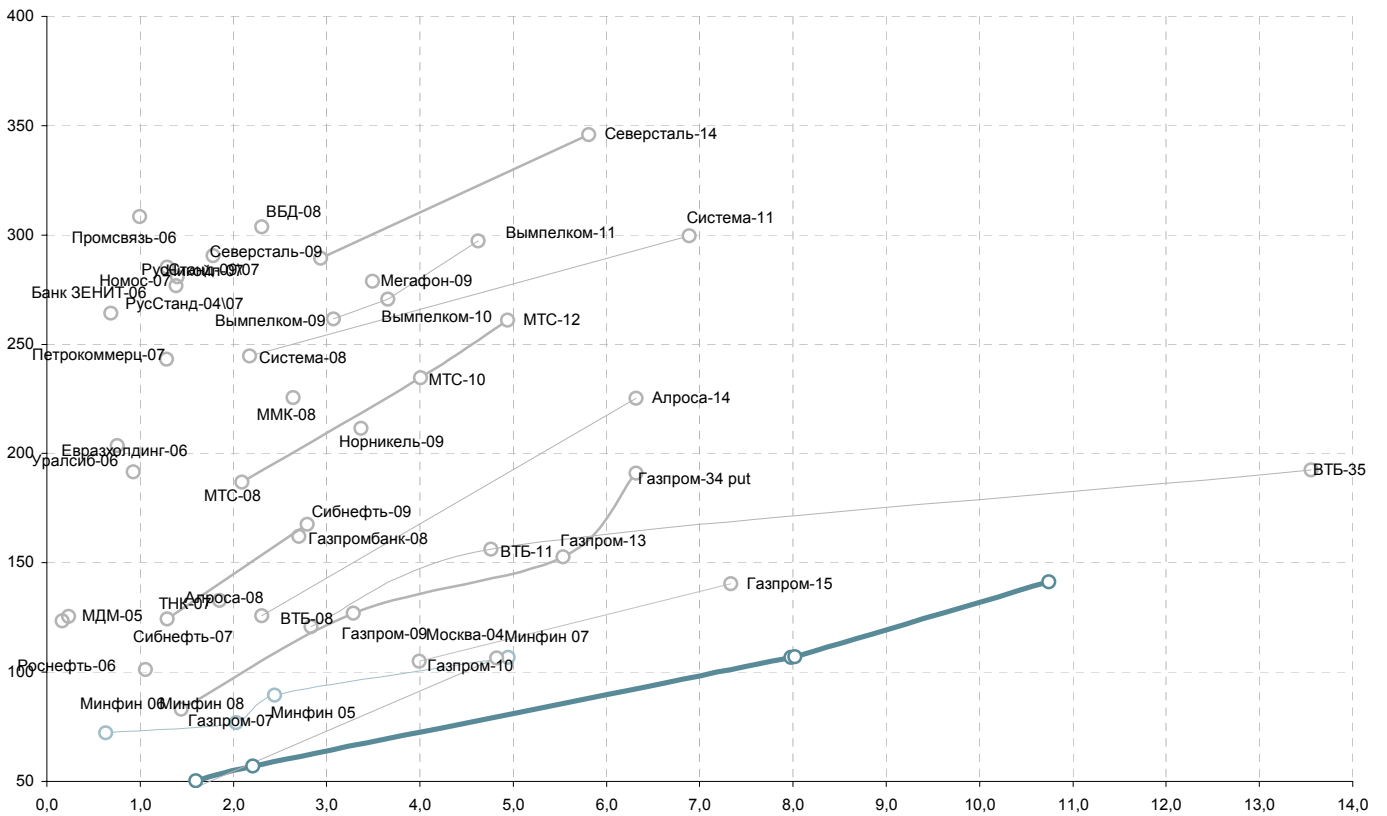
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



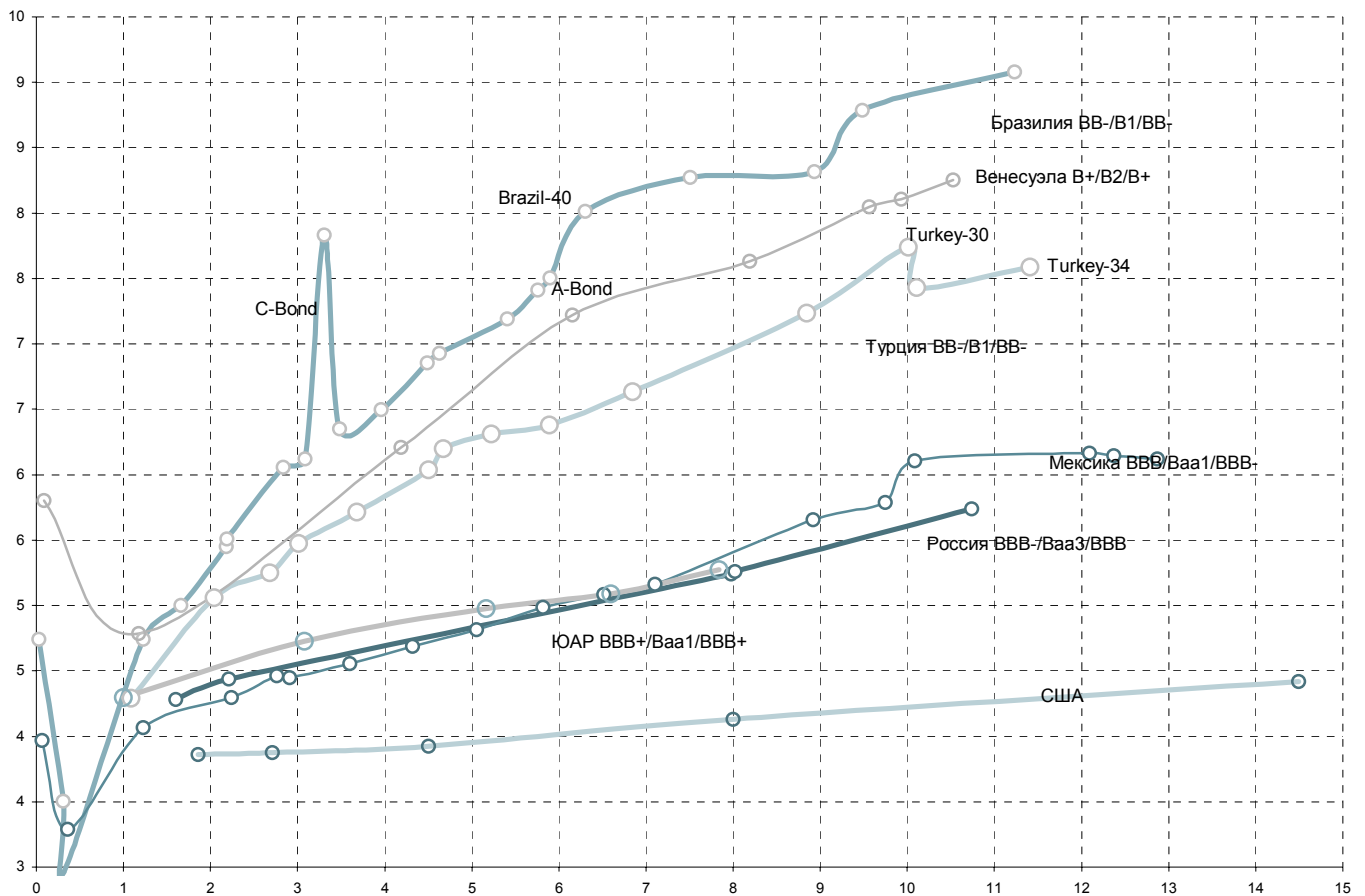
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa3 /+ /BBB-/BBB	109,37	109,62	4,349	1,60	49
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa3 /+ /BBB-/BBB	108,83	109,10	4,357	2,21	202
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa3 /+ /BBB-/BBB	153,06	153,36	5,251	7,98	103
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa3 /+ /BBB-/BBB	188,12	188,42	5,747	10,74	135
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa3 /+ /BBB-/BBB	114,94	115,09	5,267	8,02	84
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Ba1 /+ /BBB-/BBB	99,03	99,07	4,452	0,63	64
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	97,37	97,57	4,244	2,03	36
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Ba2 /+ /BBB-/BBB	95,51	95,53	4,836	2,44	89
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Ba1 /+ /BBB-/BBB	89,77	89,90	5,113	4,95	107
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Ba2 /+ /BBB-	105,80	105,91	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Ba2 /+ /BBB-	117,59	117,84	3,078	3,39	60
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Ba2 /+ /BBB-	131,80	132,17	5,15	6,32	102
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB	104,99	105,09	2,371	0,59	35
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa3-/BBB	114,00	114,37	3,786	4,82	108
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB-	106,64	106,94	4,657	1,44	81
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB-	119,18	119,48	5,187	3,28	126
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB-/BB+	118,51	118,86	3,656	3,99	107
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB-	124,32	124,62	5,565	5,53	151
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	110,64	110,89	4,479	7,33	140
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	109,66	109,91	6,163	9,07	192
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa2 /+ /BB-/BB /+ /+	131,09	131,34	6,265	12,20	182
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3/BB-	108,45	108,75	5,039	1,29	121
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3/BB-	115,35	115,60	5,572	2,79	167
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	111,27	111,77	5,202	1,85	132
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa3 /+ /B-	108,83	109,01	4,786	1,06	98
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,58	108,83	5,747	2,09	186
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	108,77	109,02	6,295	4,01	234
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	106,99	107,24	6,609	4,94	260
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	111,23	111,48	6,524	3,07	261
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	105,00	105,25	6,633	3,66	270
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	106,78	107,03	6,962	4,62	296
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	104,53	104,78	6,712	3,49	278
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	109,03	109,28	6,325	2,17	244
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	108,37	108,77	6,93	4,23	296
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	103,74	103,99	6,03	3,37	210
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	105,00	105,25	6,148	2,64	225
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	105,38	105,63	6,794	2,94	289
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /+ /-	110,55	110,80	7,536	5,81	343
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	103,65	103,90	6,921	2,31	303
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	107,11	107,36	5,141	2,30	125
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	117,15	117,40	6,356	6,32	222
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B3/BB-	103,03	103,18	5,675	0,926	188
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B3/BB-	113,31	113,56	6,859	3,156	294
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	104,21	104,46	7,08	6,847	292
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,41	Baa2 /+ /BBB	101,39	101,49	4,281	0,10	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	Baa2 /+ /BBB-	102,41	102,66	6,415	3,79	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	Baa2 /+ /BBB	105,07	105,32	5,102	2,83	120
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	Baa2 /+ /BBB	109,78	110,03	5,551	4,76	155
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	Baa2 /+ /BBB-	103,43	103,68	6,491	3,77	146
Vneshtorgbank-35	7/2/2035	1 000	6,25	Baa2e/BBB	103,79	104,04	5,966	13,55	152
Gazprombank-05 EUR	10/4/2005	150	9,75	Baa2 /+ /B+	100,29	100,30	1,826	0,04	-8
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa2 /+ /B+	104,77	105,02	5,513	2,70	161
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa2 /+ /+	107,36	107,61	5,882	3,32	196
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa2 /+ /+	106,05	106,30	5,969	4,21	201
MDM-05 \$	12/16/2005	200	10,75	Ba2/B+	101,39	101,45	4,618	0,24	119
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/A- /+ /B+	103,85	104,10	5,226	0,88	136
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B-	101,91	102,09	6,364	0,68	259
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B-/B	102,27	102,47	5,763	0,75	199
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	B1/B	103,06	103,40	6,657	1,29	283
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	B1/B	103,49	103,73	6,234	1,28	241
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	B1/B	103,28	103,50	6,584	1,39	275
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	102,97	103,22	6,633	1,40	279
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	101,78	102,03	6,773	1,78	289
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B	103,46	103,62	6,851	1,00	305

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

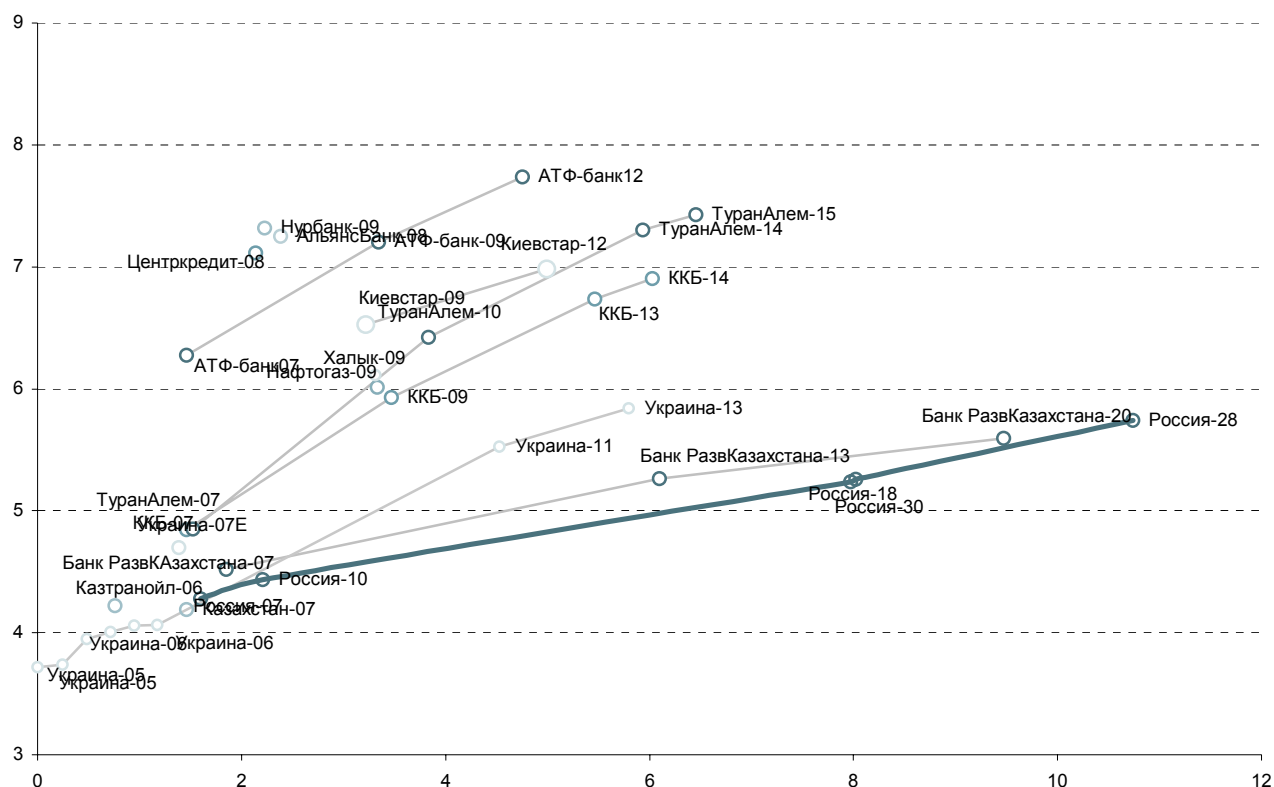
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/B1/-	104,59	104,69	7,41	5,76
C-Bond	4/15/2014	7 407	8,00	BB-/B1/BB-	100,31	100,56	7,83	3,31
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/B1/BB-	120,05	120,15	8,01	6,30
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	144,74	144,97	7,74	10,01

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

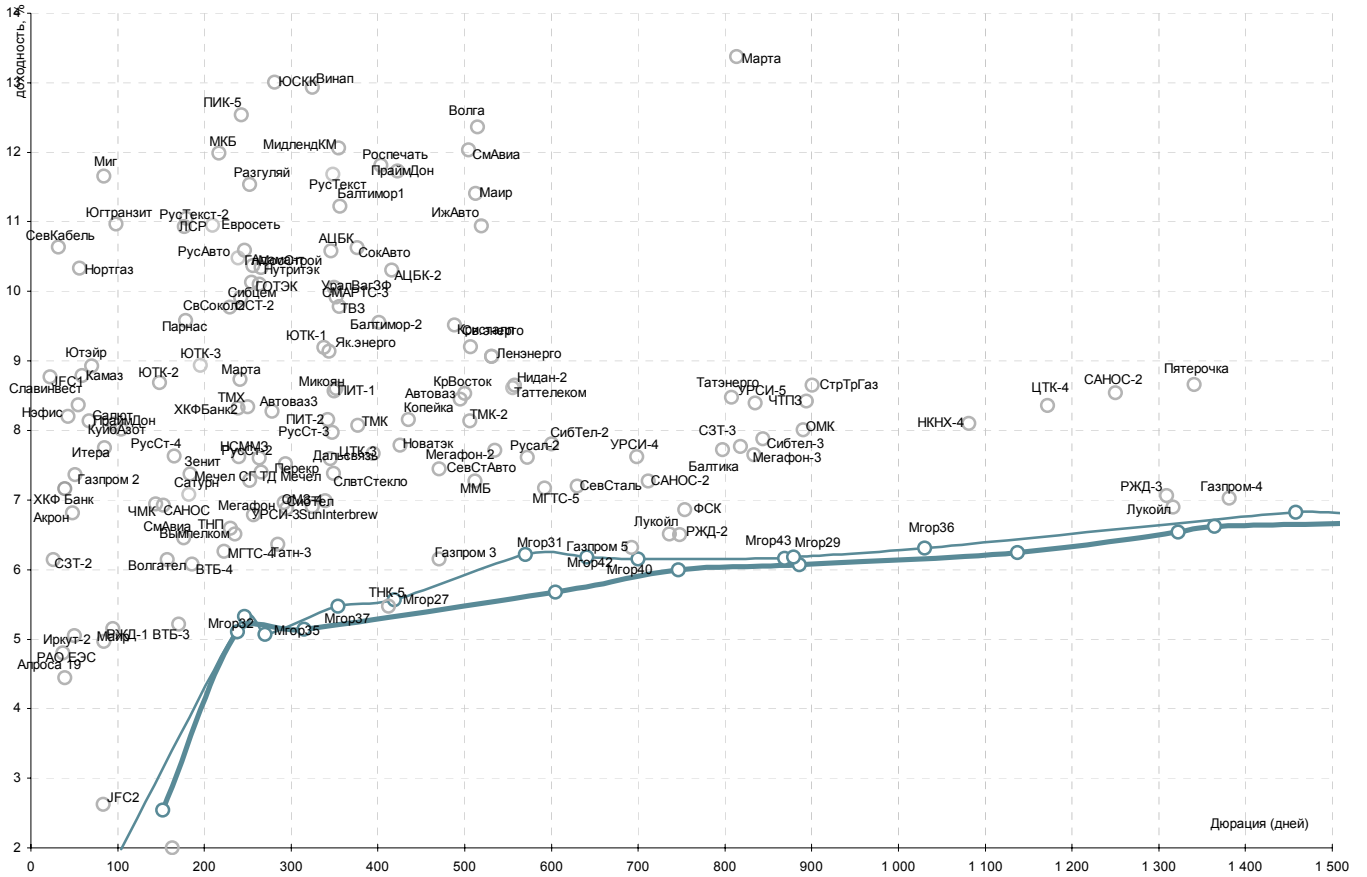
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	104,06	104,31	7,248	2,39
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	103,13	103,37	6,276	1,46
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	105,69	105,88	7,201	3,35
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1e/B+	107,42	107,67	7,736	4,75
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	101,66	101,91	7,116	2,14
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	104,86	105,06	4,518	1,85
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	113,59	113,84	5,262	6,10
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	108,48	108,98	5,594	9,47
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	107,13	107,49	6,012	3,33
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	110,71	110,88	4,189	1,47
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	107,79	108,19	4,842	1,46
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	103,61	103,86	5,927	3,47
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	110,07	110,32	6,737	5,47
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB	105,77	106,17	6,906	6,03
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	103,22	103,30	4,22	0,76
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B-/Ba3/-	103,41	103,91	7,319	2,23
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	107,95	108,25	4,852	1,52
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	105,36	105,80	6,422	3,83
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	104,11	104,36	7,303	5,94
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	106,90	107,15	7,427	6,46
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	B+/B1/-	112,58	113,07	6,528	3,22
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	B-/B1/-	103,59	103,99	6,984	4,99
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	106,59	107,08	6,115	3,31
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	107,35	107,57	4,699	1,39
Ukraine-05	9/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,01	100,01	3,717	0,00
Ukraine-05	12/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,19	101,19	3,737	0,25
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,25	102,25	3,949	0,48
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,32	103,32	4,004	0,72
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	104,34	104,34	4,057	0,95
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	105,39	105,39	4,066	1,17
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	105,87	106,27	5,528	4,53
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	110,77	111,10	5,842	5,79

Источник: Bloomberg

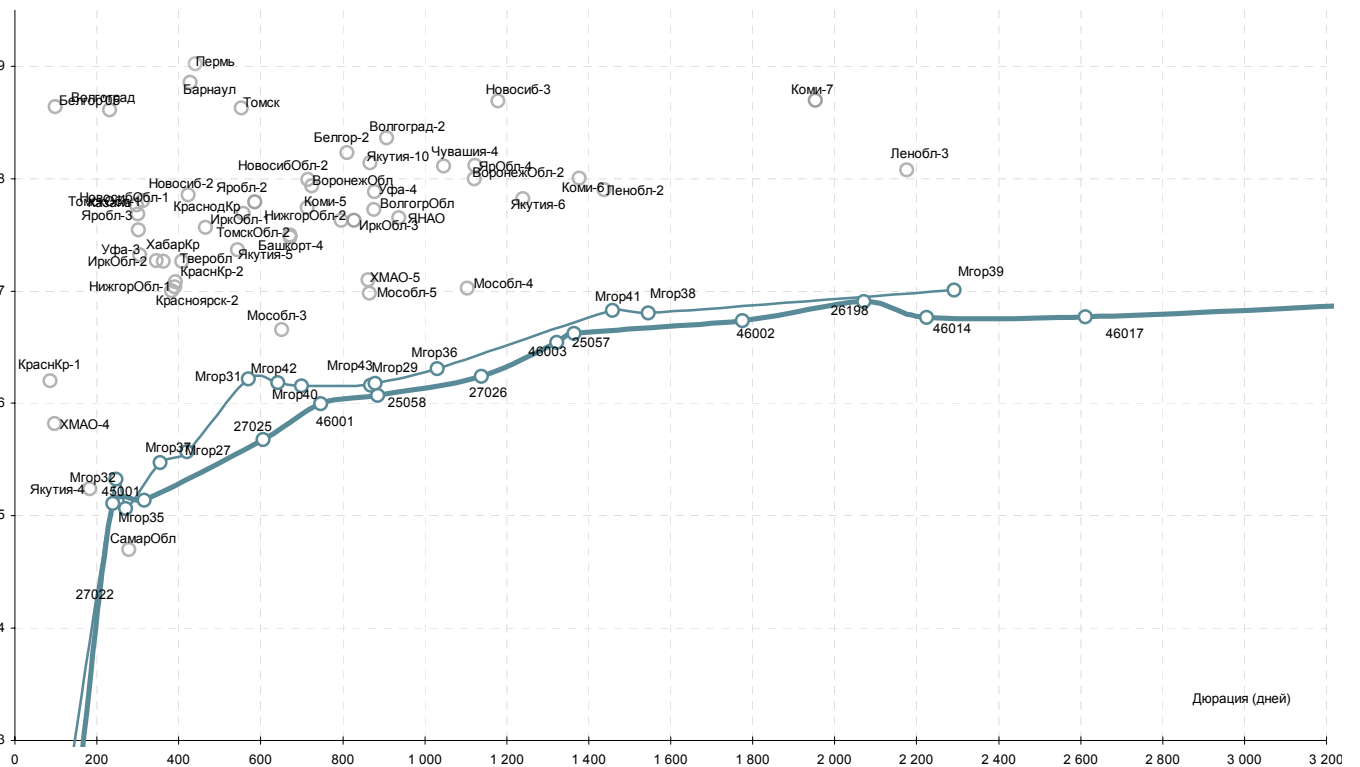
Приложение 4. Российский долговой рынок

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	
Государственные облигации														
SU27022RMFS1	16/11/2005	8,00	154		4	0,04	102,11	102,29	0,614	-	0,60	2,54		0,42
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	322		0	0,00	104,20	104,20	1,150	-	-0,20	5,14		0,86
SU45001RMFS3	16/11/2005	10,00	427		16	134,38	103,25	103,25	0,767	0,00	-0,05	5,11		0,65
SU27025RMFS4	14/12/2005	7,50	637		19	89,81	102,05	102,04	0,000	0,04	-0,11	5,68		1,66
SU46001RMFS2	14/12/2005	10,00	1092		8	221,69	108,75	108,60	0,000	0,02	0,20	6,00		2,05
SU25058RMFS7	02/11/2005	6,30	959		16	53,95	100,90	100,88	0,725	0,20	0,61	6,07		2,43
SU27026RMFS2	14/12/2005	8,00	1274		1	20,54	102,70	102,70	0,000	0,43	-0,04	6,24		3,12
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1764		7	20,25	113,25	113,25	1,534	0,54	1,19	6,54		3,62
SU25057RMFS9	26/10/2005	7,40	1589		35	829,11	103,45	103,53	0,993	0,26	0,90	6,62		3,74
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2520		31	1190,18	111,20	111,12	0,767	0,67	0,91	6,74		4,86
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4732		46	873,89	110,20	110,64	0,000	0,84	2,05	6,77		6,09
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2606		99	1861,56	95,20	95,00	5,162	0,59	2,81	6,91		5,68
SU46017RMFS8	16/11/2005	9,50	3976		130	7579,50	106,75	107,28	0,729	0,95	2,55	6,77		7,16
SU46018RMFS6	14/12/2005	9,50	5915		96	8840,93	111,20	111,40	0,000	0,77	2,70	6,88		8,96
Субфедеральные облигации														
МГор28-об	25/09/2005	15,00	102		0	0,00	103,80	103,80	3,329	-	0,05	1,98		0,28
МГор32-об	25/11/2005	10,00	253		7	14,31	103,23	103,23	0,548	-0,04	0,01	5,32		0,68
МГор35-об	18/09/2005	10,00	277		0	0,00	103,80	103,80	2,411	-	0,20	5,07		0,74
МГор27-об	20/09/2005	15,00	462		0	0,00	111,61	111,62	3,534	-	-0,16	5,57		1,15
МГор31-об	20/11/2005	10,00	613		1	0,00	106,21	106,21	0,685	-0,09	-0,26	6,22		1,56
МГор42-об	13/11/2005	10,00	698		2	2,54	107,15	107,09	0,877	-	1,29	6,18		1,76
МГор40-об	26/10/2005	10,00	772		16	527,56	107,95	107,85	1,370	0,44	0,53	6,16		1,92
МГор43-об	17/11/2005	10,00	976		2	0,00	108,50	109,75	0,767	-	-	6,16		2,38
МГор29-об	05/12/2005	10,00	995		51	722,02	109,65	109,68	2,767	0,66	1,13	6,18		2,41
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1780		11	109,52	110,25	110,41	1,260	0,81	1,41	6,83		3,99
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1929		11	222,75	114,50	114,50	2,192	0,56	1,98	6,80		4,23
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3232		97	2237,14	111,35	111,19	1,507	1,19	2,62	7,01		6,28
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	729		0	0,00	101,00	101,25	3,978	-	0,00	7,48		1,84
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	676		0	0,00	103,90	103,90	1,687	-	-0,10	7,57		1,27
ИркОбл-а02	06/12/2005	10,00	358		2	6,15	102,61	102,74	0,220	-	0,18	7,27		0,95
ИркОбл31-1	22/12/2005	10,00	1555		0	0,00	104,67	104,67	0,000	-	-	7,63		2,27
Казань01об	20/10/2005	10,50	310		1	0,27	102,40	102,40	1,582	-	-0,15	7,77		0,81
КОМИ 5в об	24/09/2005	15,00	831		0	0,00	114,00	112,86	3,370	-	-1,14	7,74		1,95
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1856		0	0,00	119,50	119,50	6,078	-	0,00	8,01		3,77
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	2991		0	0,00	107,50	106,24	3,748	-	-3,01	8,70		5,35
КраснодКр	15/11/2005	10,50	608		2	0,91	104,00	104,07	3,452	-	0,29	7,69		1,53
КрасЯрк04	26/10/2005	12,50	408		2	0,81	106,02	106,05	1,678	-0,07	-0,20	7,00		1,05
КраснЯркр1	08/12/2005	10,30	85		0	0,00	100,95	100,95	0,198	-	-0,20	6,20		0,24
КраснЯркр2	23/10/2005	10,96	407		0	0,00	104,41	104,41	1,590	-	0,00	7,08		1,08
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	704		16	52,31	107,95	107,93	0,753	-	0,18	6,66		1,78
Мос.обл.4в	25/10/2005	11,00	1315		31	261,47	113,10	113,15	1,507	0,11	0,38	7,02		3,02
Самара03-1	04/10/2005	12,00	293		2	5,92	105,70	105,78	2,334	1,48	-0,22	4,70		0,76
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	316		0	0,00	103,15	103,15	1,578	-	0,12	7,81		0,85
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	759		0	0,00	106,10	106,10	5,063	-	0,45	7,50		1,84
Томск 1	24/11/2005	13,00	799		0	0,00	105,55	105,97	0,711	-	0,37	8,63		1,51
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	307		0	0,00	102,30	102,30	1,566	-	0,50	7,32		0,83
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	993		0	0,00	105,54	105,52	2,720	-	0,57	7,88		2,40
ХантМан об	08/12/2005	15,00	85		0	0,00	102,35	102,35	3,904	-	0,00	5,82		0,27
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	986		0	0,00	112,25	112,25	3,584	-	0,00	7,10		2,36
Якут-10 об	20/09/2005	12,00	1007		0	0,00	110,15	110,15	2,795	-	0,00	8,14		2,37
Якут-04 об	15/09/2005	14,00	183		0	0,00	104,30	104,30	3,452	-	0,00	5,24		0,50
Якут-05 об	20/10/2005	10,00	584		4	41,89	102,35	102,38	1,507	-0,02	1,09	7,37		1,49
ЯрОбл-02	04/10/2005	13,28	657		6	8,91	109,10	109,06	2,583	-0,04	0,51	7,79		1,60
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	429		1	0,27	103,85	103,85	4,075	-0,15	-0,05	7,55		0,83
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	1064	518	5	61,21	101,20	101,20	0,706	0,03	0,13	-	8,45	1,35
АВТОВА3об3	27/12/2005	9,70	1742	286	16	97,02	101,20	101,16	2,073	0,08	0,09	-	8,28	0,76
Акрон-01об	01/11/2005	13,45	48		1	0,00	100,85	100,85	1,585	-	0,00	6,81		0,13
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	39		7	4,23	101,18	101,20	6,312	-0,02	-0,09	4,44		0,11
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	792	64	0	0,00	100,65	100,61	4,041	-	-0,04	-	8,67	0,18
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	100		0	0,00	103,25	103,14	4,268	-	-0,15	7,24		0,28
АЦБК-Инв 1	08/12/2005	13,50	358		0	0,00	103,10	103,10	0,222	-	-0,10	10,58		0,95
Балтимор01	03/12/2005	1,00	356	0	0	0,00	91,00	91,01	0,033	-	0,00	11,23		0,98
Балтимор03	17/11/2005	11,65	974	428	0	0,00	102,50	102,50	3,766	-	0,00	-	9,55	1,10
ВБД ПП 1об	11/10/2005	10,78	209		1	0,22	104,00	104,00	4,578	1,60	1,81	-	-	0,00
ВолТел43об	21/11/2005	13,00	160		3	41,51	103,00	103,00	0,819	0,00	2,00	6,14		0,43
ВинапИнв-1	14/02/2006	13,30	335	0	0	0,00	100,61	100,62	1,057	-	0,07	12,93		0,89
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	161		0	0,00	103,90	103,90	4,296	-	0,00	5,22		0,47
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1282	190	0	0,00	99,80	99,80	2,670	-	-0,15	-	6,08	0,51
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	244		3	115,77	102,23	102,23	3,255	0,26	0,38	6,51		0,65
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	50		0	0,00	101,03	101,03	5,417	-	-0,62	7,37		0,14
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	491		5	93,38	102,60	102,60	1,089	0,20	0,19	6,15		1,29
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1610		8	403,32	104,90	104,90	0,631	0,10	0,37	7,03		3,78
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	755		2	0,16	102,60	102,59	3,219	0,05	0,57	6,32		1,90
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	265	0	1	1,05	101,75	101,75	3,390	-	-0,05	10,13		0,70
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	427	63	0	0,00	106,30	106,36	4,890	-	0,20	7,67		1,08
ДжэйЭфСи	06/10/2005	14,00	22		2	0,04	100,30	100,30	2,646	-	-0,05	8,77		0,06
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	811		11	73,17	102,20	102,55	3,797					

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	1525	797	4	2,22	101,64	101,67	2,245	-0,02	0,27	6,90	6,51	2,02
МаирИнв-01	04/10/2005	12,30	566	97	1	0,14	101,90	101,90	2,393	0,00	-0,10	11,41	5,15	1,40
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	981	253	1	0,00	104,11	104,11	4,513	0,11	0,11	13,38	8,74	2,23
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	266		1	0,09	103,35	103,35	3,088	-	0,03	6,79		0,70
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	574		0	0,00	102,55	102,50	3,915	-	0,00	7,72		1,47
МегаФон3об	18/10/2005	9,25	944		1	0,00	104,00	104,00	3,751	-	0,10	7,65		2,28
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1367	275	3	2,12	103,20	103,20	2,865	-0,06	-0,04	-	7,41	0,73
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	369		0	0,00	105,00	105,00	6,621	-	0,00	8,57		0,96
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	814	84	0	0,00	101,25	101,25	3,662	-	-0,05	-	7,75	0,23
НКНХ-03 об	01/12/2005	8,00	717	0	1	1,51	100,20	100,20	0,285	0,05	-	8,05		1,15
НКНХ-04 об	03/10/2005	9,99	2385	1293	1	1,11	106,20	106,20	4,461	-	0,45	-	8,10	2,96
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	442		2	52,51	102,00	102,00	2,678	-	0,00	7,79		1,17
НортгазФин	09/11/2005	16,00	56		6	118,18	100,80	100,77	5,523	-0,23	-0,40	10,33		0,15
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	585	37	0	0,00	100,40	100,40	4,767	-	0,00	-	8,20	0,12
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1261	351	1	1,07	106,75	106,75	0,508	0,00	0,14	-	6,99	0,93
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	1002	0	4	1,11	103,00	103,24	2,445	-0,01	0,14	8,01		2,44
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	967	239	0	0,00	102,50	102,50	4,658	-	0,32	-	9,78	0,63
Парнас-М 1	14/12/2005	12,75	182		1	0,10	101,75	101,73	0,000	-	0,08	9,58		0,49
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	379		0	0,00	103,50	103,49	5,490	-	-0,26	8,61		0,96
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1286	376	2	2,42	106,15	106,06	6,637	-0,04	-0,06	-	8,16	0,94
ПраймДон-1	11/11/2005	13,50	422	58	0	0,00	101,50	101,45	1,221	-	0,00	11,82	8,13	1,11
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	755	22	0	0,00	101,00	101,00	7,014	-	0,00	-	3,56	0,08
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1701		1	0,11	111,20	111,20	3,733	-0,30	0,50	8,66		3,67
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	264	0	2	0,19	102,09	101,83	3,912	-0,17	-0,19	11,54		0,69
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	84		2	10,22	100,35	100,35	1,769	-	0,10	4,97		0,23
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	812		1	1,57	102,75	102,75	2,081	0,82	0,35	6,50		2,05
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1540		11	1047,10	105,00	105,00	2,237	1,17	0,05	7,06		3,59
РЕСТОРАНТС	02/12/2005	17,50	79		4	0,05	101,50	101,50	0,575	-0,05	-0,50	10,36		0,22
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	613	0	5	84,55	100,80	100,80	2,564	-	0,15	7,61		1,57
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	273		0	0,00	104,70	104,70	3,500	-	-0,05	7,60		0,72
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	707	343	0	0,00	100,53	100,53	0,483	-	0,00	-	7,97	0,95
РусТекстил	14/03/2006	18,80	363		17	1,01	106,71	106,81	0,052	-0,09	-0,10	11,69		0,95
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1268	176	0	0,00	101,50	101,54	0,235	-	0,12	-	10,93	0,48
Слэстекло	27/09/2005	11,60	923	377	3	24,65	104,12	104,25	5,371	0,15	0,15	9,90	7,38	2,16
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	152		0	0,00	102,80	102,85	1,189	-	-0,10	6,92		0,42
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1518	790	18	116,47	105,70	105,57	3,189	-0,06	0,23	8,54	7,27	3,42
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	335		1	0,00	105,42	105,42	1,033	0,00	-0,08	6,91		0,89
СатурнНПО	22/09/2005	11,50	921		0	0,00	102,30	102,30	5,482	-	0,43	-	7,08	0,50
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	652	0	0	0,00	101,70	101,72	1,687	-	0,00	7,20		1,73
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1590	498	2	0,14	105,00	105,00	1,479	0,68	5,00	-	7,45	1,29
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	302	0	0	0,00	102,00	101,99	2,361	-	1,14	11,59		0,80
СЗТелек2об	05/10/2005	13,20	749	21	0	0,00	100,62	100,49	2,532	-	-0,12	-	6,14	0,07
СЗТелек3об	01/12/2005	9,25	1989	897	0	0,00	103,80	103,80	0,329	-	0,25	-	7,77	2,24
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	303		4	126,93	106,07	106,07	2,423	-	0,02	6,96		0,80
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	659		2	6,62	108,00	108,00	2,363	-0,20	-0,04	7,80		1,64
СибЦем 01	15/12/2005	12,50	1002		11	21,36	102,30	101,83	3,082	-	-0,25	-	10,10	0,72
Содбизнес1	22/11/2005	15,00	251		0	0,00	50,00	50,00	0,904	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	953	407	3	2,88	102,25	102,28	4,798	-0,16	-0,06	-	10,62	1,03
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	290		0	0,00	104,50	104,43	2,466	-	0,13	6,36		0,78
Татэнерго1	15/09/2005	9,65	911		0	0,00	103,00	103,00	4,785	-	0,00	8,48		2,21
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	401		0	0,00	102,60	102,60	4,148	-	0,02	8,07		1,03
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	440		0	0,00	111,20	111,20	4,439	-	0,00	5,48		1,13
Трансфптр	09/11/2005	8,90	238		5	62,17	102,00	101,50	3,072	0,50	0,25	6,60		0,63
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1112	384	9	16,97	103,65	103,58	5,930	-	-0,12	-	9,92	0,86
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	307		6	64,13	106,00	106,00	2,225	-0,13	0,08	6,87		0,91
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	778		6	44,68	104,85	104,84	3,613	-	0,09	7,62		1,91
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	946		2	23,82	102,20	102,20	3,676	-1,10	-0,90	8,39		2,29
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	825		6	764,81	104,05	104,23	2,049	-	0,00	6,86		2,06
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	762	34	1	7,35	100,40	100,40	4,562	-	0,00	-	7,16	0,11
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1700	244	2	51,55	100,20	100,20	2,795	-	-0,13	-	8,32	0,65
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	366	5	0	0,00	104,80	104,75	6,090	-	0,00	7,59		0,95
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1437	428	15	260,02	118,70	118,53	1,021	0,15	0,56	8,36		3,21
ЦНТ-01 обл	24/11/2005	16,00	344		0	0,00	107,50	107,50	0,964	-	0,50	7,84		0,89
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	139		0	0,00	100,00	100,00	0,825	-	0,00	6,95		0,39
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	356	0	0	0,00	99,85	99,85	0,175	-	0,00	8,33		0,98
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	365		0	0,00	105,00	105,00	7,061	-	0,00	9,19		0,93
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	511	147	0	0,00	101,22	101,26	1,151	-	-0,04	-	8,69	0,41
ЮТК-03 об.	07/10/2005	12,30	1487	206	15	203,39	101,90	101,90	5,392	-0,22	-0,13	-	8,94	0,54
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	351		0	0,00	105,00	105,00	0,499	-	-	9,14		0,94

Источник: ИММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

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

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

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

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

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

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