

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Вышедшие данные укрепляют нас во мнении, что угроза нарушения ценовой стабильности не оставляет ФРС иного выбора, как продолжать ужесточение монетарной политики, и мы ожидаем повышения ставки на 25 б.п. на следующей неделе. *(Подробнее стр. 4 ↗)*

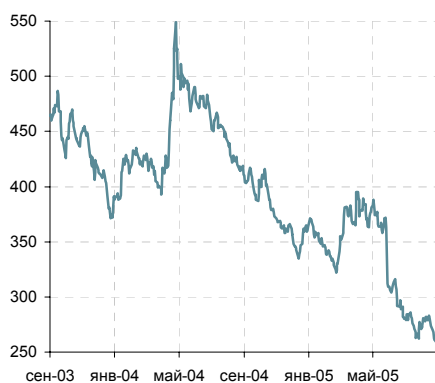
Серьезных причин, способных переломить позитивный тренд, на рынке пока нет. Мы не исключаем дальнейшего снижения кривой доходности ОФЗ и рекомендуем сохранять позиции в длинных выпусках, в особенности, в длинной Москве, имеющей дополнительный потенциал за счет сужения спреда с ОФЗ. Кроме того, рекомендуем искать возможности для покупки во втором-третьем эшелонах и выборочных субфедеральных выпусках, поддержку которым оказывает существенное снижение доходностей Москвы и результаты последних размещений (Иркутская, Самарская области). *(Подробнее стр. 6 ↗)*

Газпромбанк может разместить еврооблигации объемом от \$750 млн. до \$1 млрд. с ориентировочной доходностью 6.45% и сроком обращения 10 лет. /Cbonds/

Ставка купона по облигациям 5 выпуска Русского Стандарта установлена в размере 7.6% годовых, доходность к полуторагодовой оферте – 7.75% годовых. Спрос на аукционе составил 9.099 млрд. рублей, выпуск размещен полностью /Cbonds/

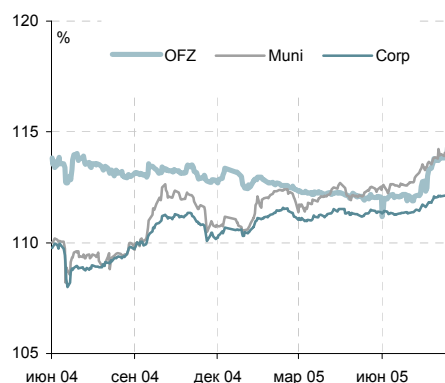
На аукционе по размещению 2 выпуска Самарской области ставка купона составила 6.82% годовых, доходность к погашению – 7% годовых. Спрос инвесторов в 4.2 раза превысил объем предложения, превысив 8.4 млрд. рублей /Cbonds/

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	9/15/2005	3,89	2	-11	148
UST 10 yr	9/15/2005	4,21	5	1	14
UST 30 yr	9/15/2005	4,52	7	10	-36
Bund 2 yr	9/14/2005	2,23	1	2	-36
Bund 10 yr	9/14/2005	3,09	0	-15	-96
Bund 30 yr	9/14/2005	3,59	-1	-13	-109
Fed Fund	9/14/2005	3,50	0	0	200
Libor 1 mo	9/14/2005	3,77	2	20,7	200
Libor 6 mo	9/14/2005	4,01	0	-1,6	195
Libor 12 mo	9/14/2005	4,15	1	-11	184
S&P 500	9/16/2005	1227,73	0,05%	0,69%	9,28%
Nasdaq Composite	9/16/2005	2146,15	-0,15%	0,43%	12,71%
RTS	9/15/2005	906,86	1,20%	8,44%	47,34%
EURUSD	9/16/2005	1,2300	0,62%	-0,52%	0,97%
USDJPY	9/16/2005	110,53	-0,10%	0,92%	0,86%
USDRUB	9/16/2005	28,36	-0,04%	-0,35%	-2,99%
EURRUB	9/16/2005	34,90	0,66%	-0,81%	-2,01%
Brent 1m Future	9/16/2005	63,50	-0,25%	-2,92%	55,83%
Gold	9/16/2005	456,20	0,10%	2,25%	12,78%

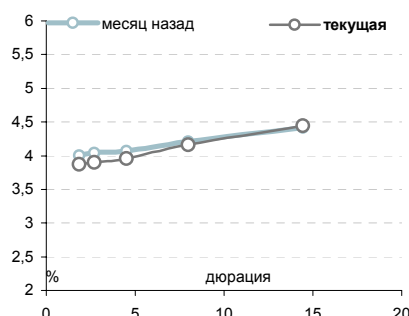
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



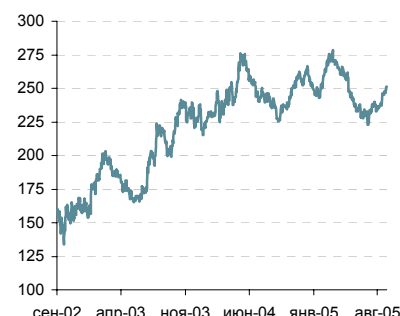
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



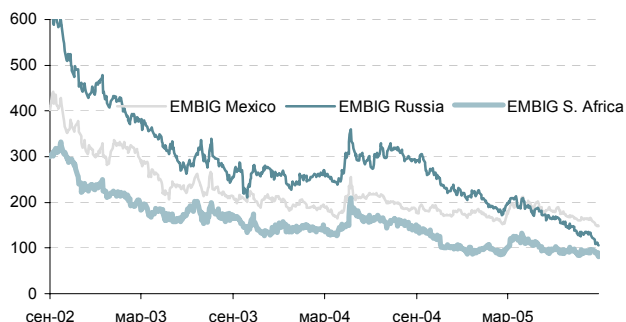
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	9/15/2005	114,74%	-27	-42	243	1822	5,30	UST10	108
C-Bond*	9/14/2005	100,45%	-4	-7	-66	166	6,17	UST5	217
UMS-31*	9/14/2005	126,75%	-3	18	194	1093	6,21	UST30	169
Turkey-30*	9/15/2005	145,15%	30	21	348	777	7,73	UST10	351
Venezuela-27*	9/14/2005	112,87%	92	180	619	1427	8,00	UST10	491
EMBIG	9/15/2005	252	-6	-10	-29	-95	-	-	-
EMBIG Russia	9/15/2005	106	-2	-3	-23	-107	-	-	-
EMBIG Brazil	9/15/2005	368	-12	-17	-41	-8	-	-	-
EMBIG Mexico	9/15/2005	148	-1	-4	-17	-26	-	-	-
EMBIG Turkey	9/15/2005	259	-8	-13	-34	-5	-	-	-
EMBIG Venezuela	9/15/2005	354	-21	-29	-65	-49	-	-	-

\* - Указаны котировки

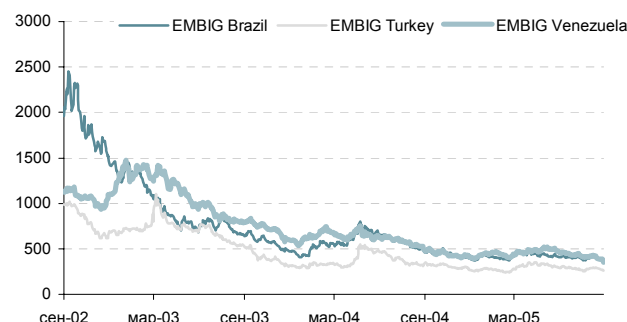
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Усилившиеся инфляционные ожидания обусловили продолжение роста доходностей на рынке Treasuries. Последствия разгулявшейся в начале сентября стихии по-прежнему остаются ключевым фактором динамики бумаг, поэтому слабый рост августовского базового индекса потребительских цен (0.1% при ожиданиях 0.2%) остался проигнорированным рынком, чье внимание было сосредоточено на сентябрьских данных. Так, индекс деловой активности в штате Нью-Йорк снизился с 23 п. до 17 п. (ожидания 15 п.), а индекс ФРБ Филадельфии упал с 17.5 п. до 2.2 п. (ожидания 15 п.). При этом, ценовые составляющие обоих индексов продемонстрировали сильный рост: с 29 до 53.4 п. и с 25.9 до 52.7 п. соответственно. То, что инфляция представляет опасность для рынка, наглядно отразилось на золоте, цена которого на фьючерсном рынке установила 17-летний максимум \$459.2.

Не помогла избежать падения Treasuries и резко ухудшившаяся ситуация на рынке труда: количество первоначальных обращений за пособиями по безработице на прошлой неделе составило 398 тыс., в то время как рынок прогнозировал значение на уровне 350 тыс. В результате доходность 2-летних бумаг выросла на 2 б.п. до 3.89%, доходность 10-летних – на 5 б.п. до 4.21%.

Вышедшие данные укрепляют нас во мнении, что угроза нарушения ценовой стабильности не оставляет ФРС иного выбора, как продолжать ужесточение монетарной политики, и мы ожидаем повышения ставки на 25 б.п. на следующей неделе.

Сегодня на рынок продолжают поступать сигналы о состоянии экономики в текущем месяце: ожидается, что предварительное значение мичиганского индекса потребительского доверия снизилось с 89.1 п. до 85 п. Кроме того, интерес могут вызвать данные о покупках американских ценных бумаг нерезидентами в июле.

### Развивающиеся рынки

Вновь большая часть пути вниз, проделанная базовыми активами, пришлось на неактивное время торгов на развивающихся рынках, что помогло спредам обновить исторические минимумы. Бразилия-40 снизилась на 18 б.п. до 119.98% (YTM 8.03%), при этом суверенный спред сузился на 12 б.п. Лидером же второй день подряд оставались венесуэльские бумаги, спред которых сократился на 21 б.п. благодаря заявлениям о возможных уменьшениях объемов новых выпусков в 2006 году. Спреды Турции и Мексики сузились на 8 б.п. и 1 б.п. соответственно, что привело к сужению спреда EMBIG на 6 б.п. до 252 б.п.

### Российский сегмент

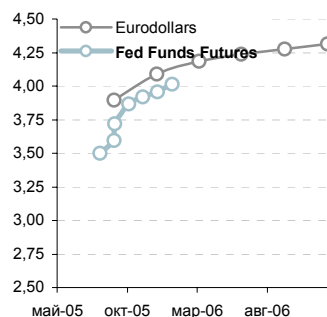
Падение базовых активов негативно отразилось на российском секторе, однако, как и на всех развивающихся рынках, наблюдалось сужение спредов, и спред EMBIG Russia смог сократиться на 2 б.п. до 106 б.п. Россия-30 снизилась на 114.125-114.813% (YTM 5.29%), при этом спред к 10-летним казначейским бумагам сузился на 1 б.п. до 108 б.п.

В корпоративном секторе понижательная динамика суверенных бумаг прежде всего отразилась на бумагах Газпрома: Газпром-34 снизился на 75 б.п. до 130.5-131% (YTM 6.28%). Снижение остальных выпусков Газпрома было не столь существенным и составило порядка 25 б.п. Из новостей отметим планы Газпромбанка выпустить 10-летние облигации с ориентировочной доходностью 6.45%. В случае подобного размещения премия составит порядка 100 б.п. к текущей кривой доходностей Газпрома, что делает выпуск привлекательным для инвесторов.

Что же касается перспектив рынка, то мы считаем, что 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.

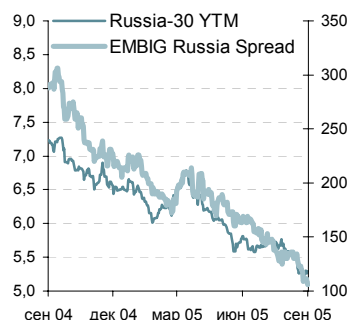
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

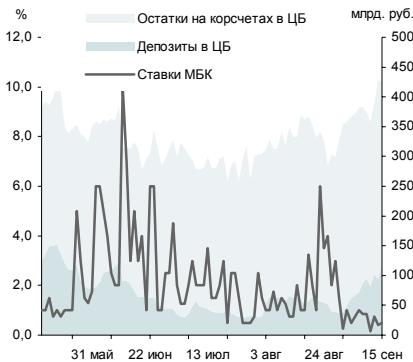
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

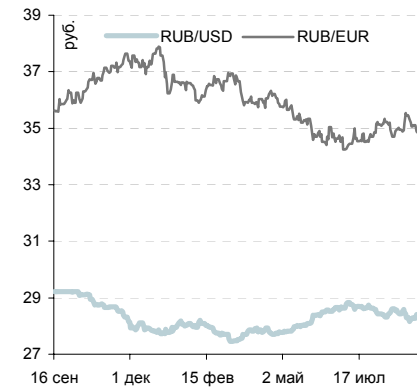
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



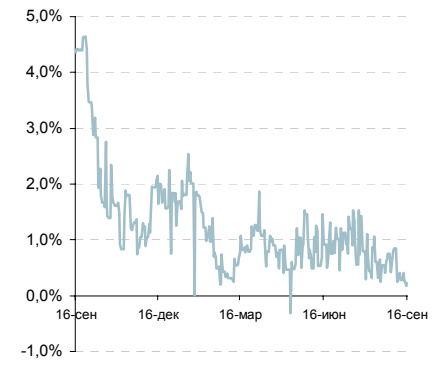
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

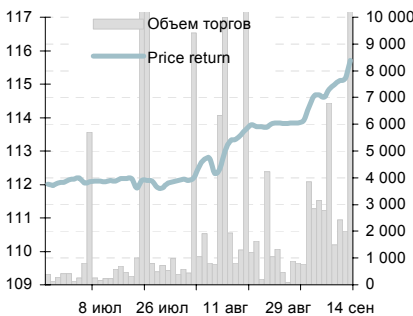


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,86	5,10	104,20	104,21	1,177	-	-0,091
SU25058RMFS7	2,42	6,17	100,63	100,64	0,742	-0,242	0,240
SU46014RMFS5	6,08	6,81	110,20	110,34	0,027	-0,300	1,544
SU46017RMFS8	7,13	6,94	105,99	106,03	0,755	-1,252	1,070
МГор28-об	0,27	3,59	103,14	103,14	3,370	-	-0,61
МГор32-об	0,67	5,23	103,25	103,28	0,575	0,05	0,12
МГор29-об	2,41	6,39	109,70	109,12	2,795	-0,56	0,63
МГор38-об	4,23	6,80	114,50	114,50	2,219	-	1,85
МГор39-об	6,27	7,01	111,20	111,15	1,534	-0,04	2,28
ГАЗПРОМ А2	0,13	0,99	101,90	101,90	5,458	-	0,25
УралСвзИн6	0,81	6,97	105,90	105,90	2,264	-0,10	-0,1
ГАЗПРОМ А3	1,29	6,15	102,60	102,60	1,111	-	0,3
ГАЗПРОМ А5	1,89	6,29	102,65	102,65	3,240	0,06	0,63
ГАЗПРОМ А4	3,78	7,01	105,10	104,97	0,653	0,07	0,49

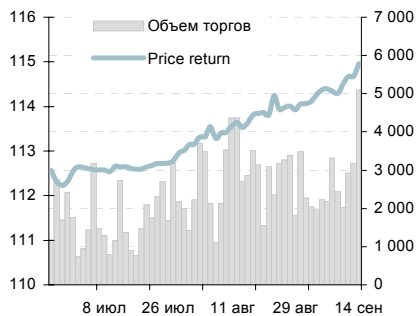
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



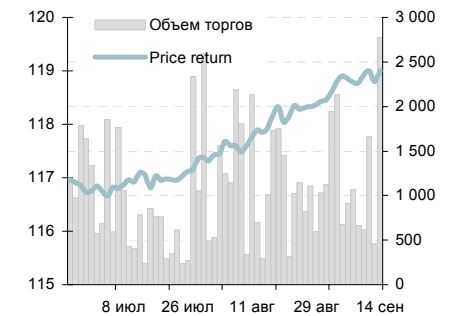
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



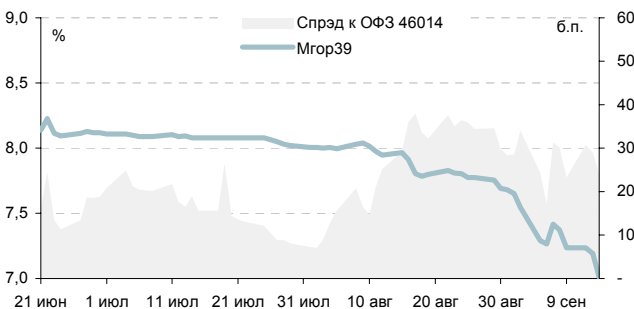
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



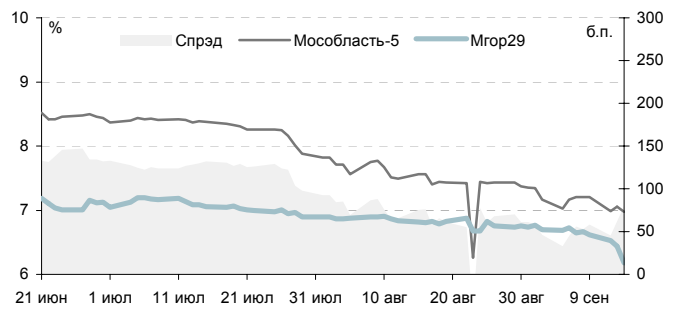
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

После столь внушительного роста последних дней участники рынка предпочли зафиксировать прибыль в наиболее подорожавших выпусках. В большей степени снижение котировок затронуло сегмент госбумаг: котировки выпусков 46017 и 46018 снизились на 76 б.п. и 43 б.п., серия 25058 потеряла в цене 27 б.п.

В московских выпусках коррекция была гораздо менее заметной: 39 серия снизилась на 15 б.п. по последней сделке, а Москва-29 к закрытию даже подорожала на 5 б.п. На фоне подросшей доходности среднесрочных ОФЗ спрэд 29-ой Москвы к госбумагам сократился до нуля – при этом, 43 серия вчера опустилась по доходности ниже ОФЗ, до 6% годовых. Учитывая, что на длинном отрезке московской кривой все еще сохраняется премия к ОФЗ, 38-ая и 39-ая серии Москвы по-прежнему привлекательны для покупки.

Вчерашние аукционы, что впрочем было предсказуемо, прошли крайне агрессивно – на фоне почти двукратного переспроса по Русскому Стандарту и более чем четырехкратного по Самарской области-2 доходность обоих выпусков оказалась существенно ниже наших прогнозов. В частности, Самарская область разместилась со спрэдом в доходности к московской кривой порядка 20 б.п. – явно недостаточная премия за различия в кредитном качестве.

В корпоративном сегменте вчера спросом пользовались выпуски Газпрома-4 (+7 б.п.), ПИТ-2 (+18 б.п.), САНОС-2 (+17 б.п.). Кроме того, стоит отметить довольно заметный рост котировок по облигациям Адамант-Финанс (+70 б.п. по последней сделке): доходность к ofercie опустилась до 9.2% годовых. Мы полагаем, что потенциал дальнейшего роста по бумаге исчерпан, и исключаем ее из списка наших рекомендаций на покупку.

Вероятно, вчерашняя коррекция котировок не найдет своего продолжения – серьезных причин, способных переломить позитивный тренд на рынке пока нет. Такой причиной, в частности, могло бы стать резкое ухудшение на рынке российских евробондов или FOREX (сдвиг в пользу роста доллара) – по мере сужения спрэда между длинными ОФЗ и суверенными еврооблигациями чувствительность рублевого рынка к внешним колебаниям может заметно вырасти. Однако пока негативные сигналы отсутствуют – мы не исключаем дальнейшего снижения кривой доходности ОФЗ и рекомендуем сохранять позиции в длинных выпусках, в особенности, в длинной Москве, имеющей дополнительный потенциал за счет сужения спрэда с ОФЗ. Во втором-третьем эшелонах сохраняются выпуски, имеющие потенциал сужения спрэда к голубым фишкам: в частности, мы выделяем выпуски Автоваза, САНОС-2 (недооценен относительно НКНХ-4), Свердловэнерго, Ленэнерго, в третьем эшелоне – облигации Главмосстроя, Группы ЛСР, Мидлэнда. Кроме того, внушительное снижение доходности по московским сериям и результаты последних размещений в субфедеральном сегменте могут способствовать сужению спрэда к Москве по субфедеральным бумагам, в частности, мы выделяем выпуски Ярославской области, Башкирии.

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

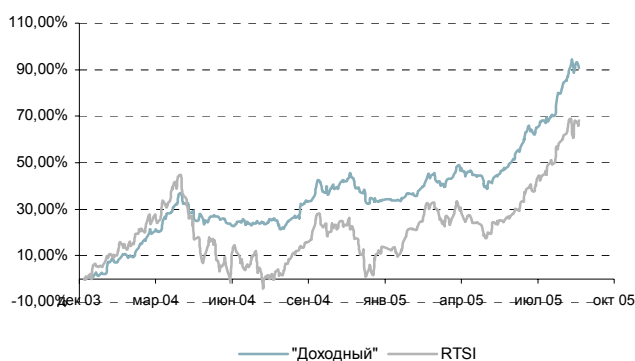
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-03обл	1047,10	1,17
ФСК ЕЭС-01	764,81	-0,27
ГАЗПРОМ А4	403,32	0,1
ЦентрТел-4	260,02	0,15
ЮТК-03 об.	203,39	-0,22

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

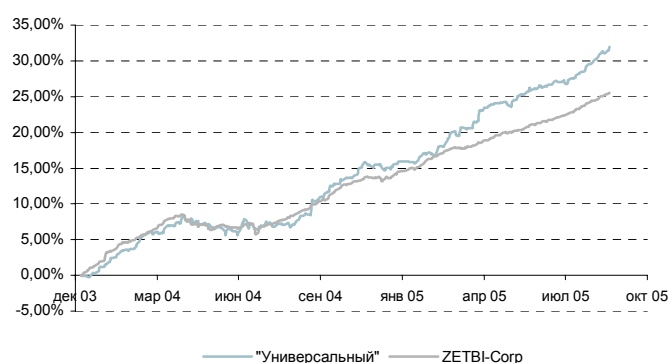
## ОФБУ Банка ЗЕНИТ

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	90,84%	42,35%	-0,55%	11,83%	34,31%	55,02%	13,99	3,16
Универсальный	Сбалансированная	31,94%	13,82%	0,19%	2,60%	10,42%	22,70%	7,76	1,42
RTSI		68,09%	47,67%	1,20%	11,64%	29,79%	57,69%	12,34	2,55
ZETBI-Corp		25,53%	9,64%	0,05%	1,46%	6,48%	15,62%	5,95	1,24

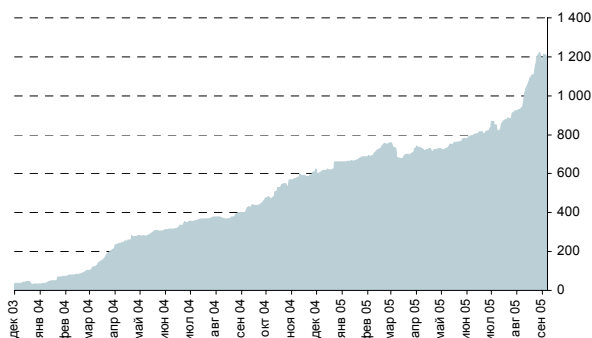
## ОФБУ "Доходный"



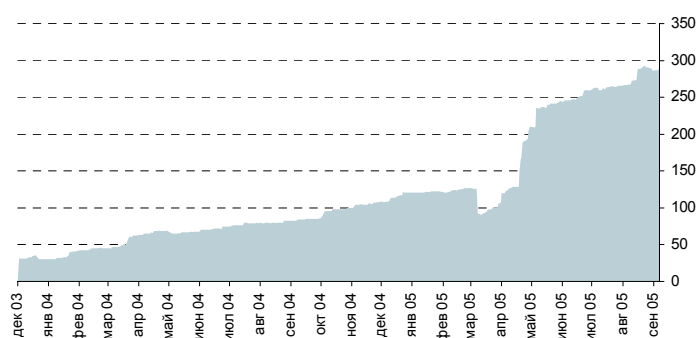
## ОФБУ "Универсальный"



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



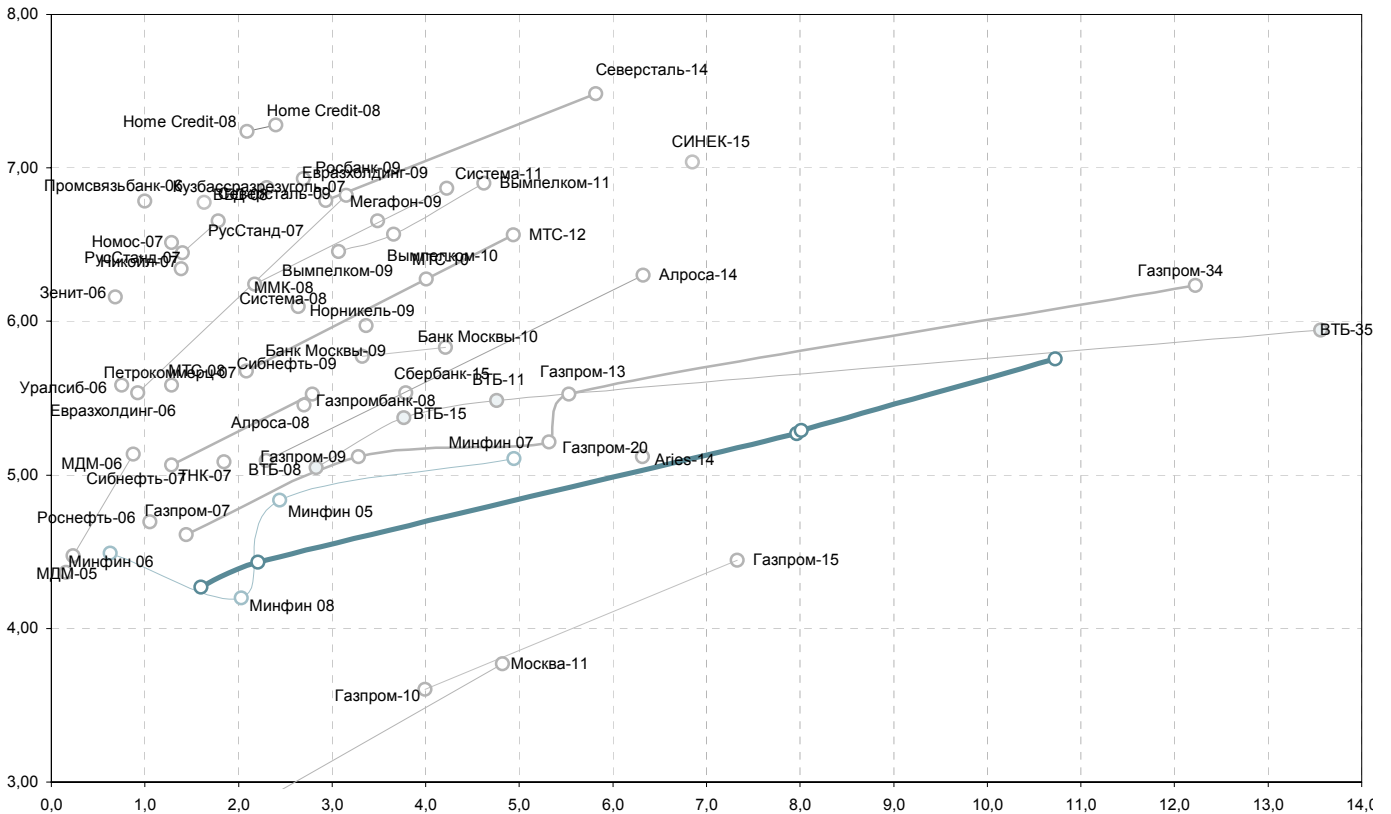
## Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

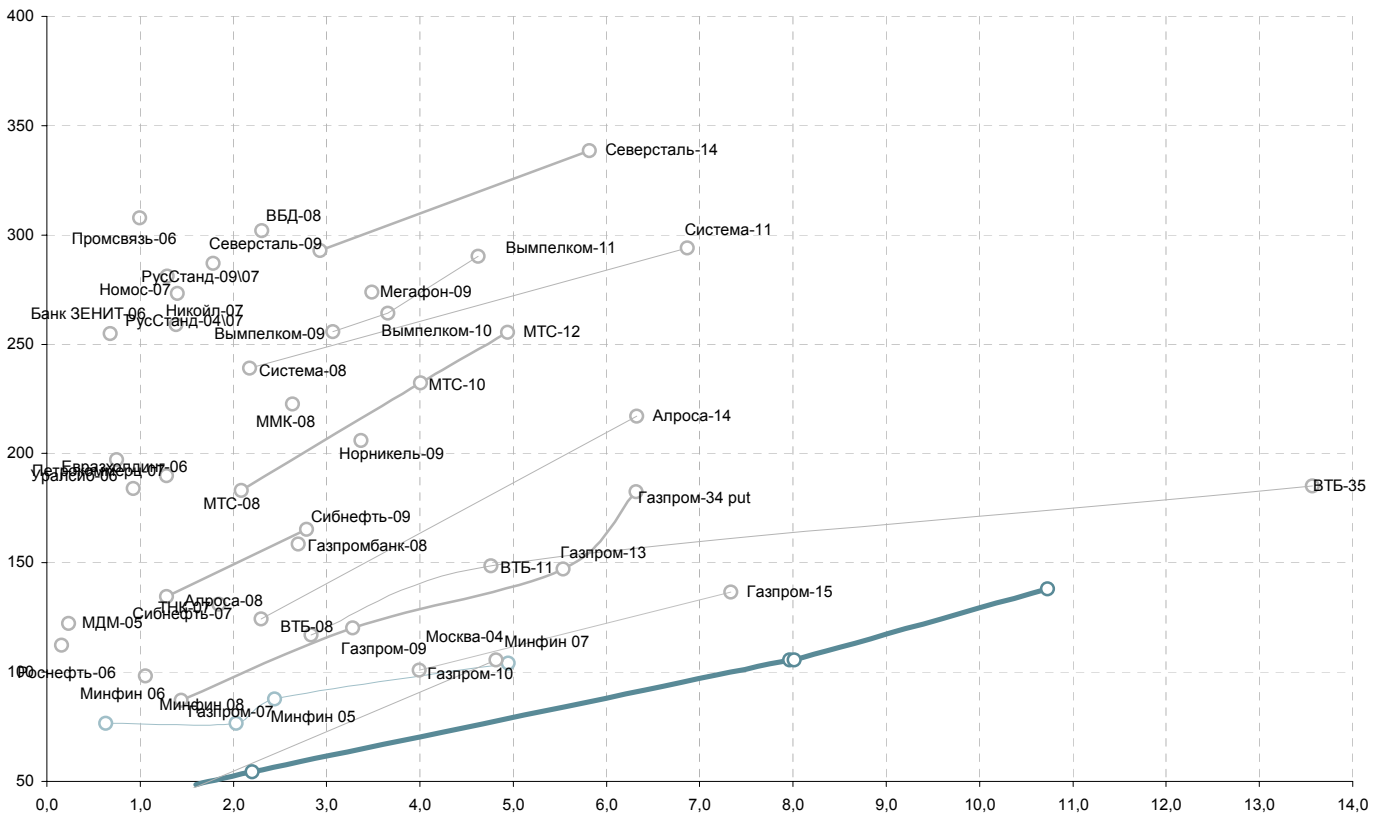
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

## Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

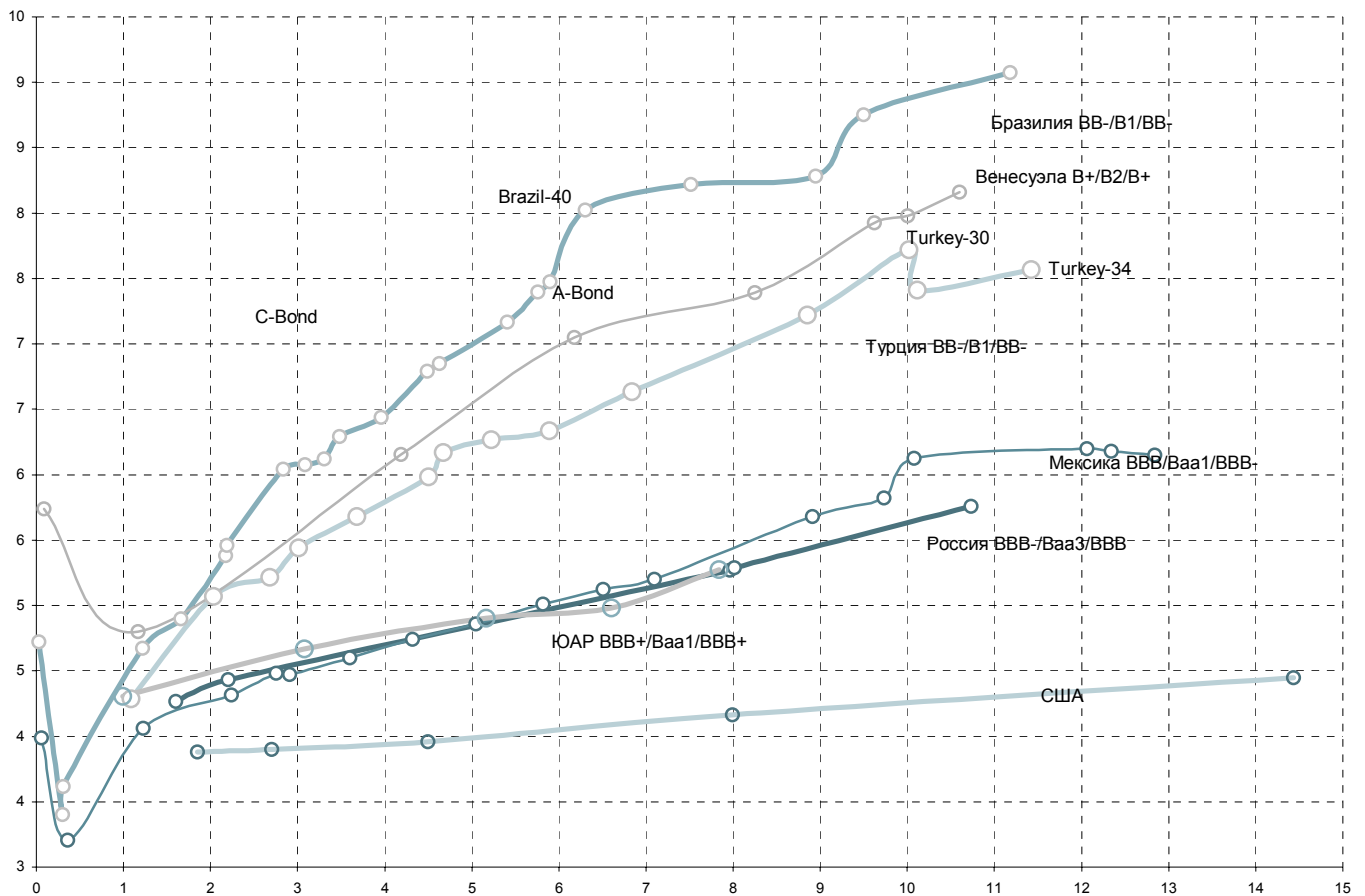
## Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa3 /*+/BBB-/BBB	109,38	109,63	4,339	1,60	47
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa3 /*+/BBB-/BBB	108,80	109,06	4,366	2,21	200
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa3 /*+/BBB-/BBB	152,70	152,95	5,281	7,97	102
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa3 /*+/BBB-/BBB	187,79	188,04	5,764	10,73	131
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa3 /*+/BBB-/BBB	114,66	114,81	5,297	8,01	80
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Ba1 /*+/BBB-/BBB	99,01	99,03	4,507	0,63	69
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	97,36	97,56	4,249	2,03	36
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Ba2 /*+/BBB-/BBB	95,49	95,52	4,842	2,44	88
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Ba1 /*+/BBB-/BBB	89,74	89,86	5,122	4,95	104
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Ba2 /*+/BBB-	105,79	105,90	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Ba2 /*+/BBB-	117,54	117,79	3,086	3,39	59
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Ba2 /*+/BBB-	131,89	132,26	5,139	6,32	97
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB	104,96	105,06	2,374	0,59	33
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa3-/BBB	113,90	114,27	3,802	4,82	107
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB-	106,55	106,85	4,706	1,44	85
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB-	119,35	119,60	5,148	3,28	119
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB-/BB+	118,59	118,94	3,64	3,99	103
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB-	124,44	124,74	5,547	5,53	145
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	110,76	111,06	4,461	7,33	137
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	109,95	110,20	6,134	9,08	184
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa2 /*+/BB-/BB /*+	131,47	131,72	6,241	12,22	173
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3/BB-	108,30	108,55	5,155	1,29	132
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3/BB-	115,32	115,62	5,571	2,79	164
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	111,26	111,76	5,202	1,85	131
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa3 /*+/B-	108,83	109,00	4,77	1,06	95
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,61	108,86	5,729	2,09	183
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	108,73	108,98	6,303	4,01	231
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	107,10	107,35	6,587	4,94	254
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	111,33	111,58	6,491	3,07	255
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	105,13	105,38	6,598	3,65	263
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	106,97	107,22	6,925	4,62	289
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	104,61	104,86	6,688	3,49	273
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	109,10	109,35	6,293	2,17	239
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	108,48	108,86	6,906	4,23	290
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	103,82	104,07	6,007	3,37	205
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	105,02	105,27	6,141	2,64	222
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	105,12	105,52	6,852	2,93	292
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	110,77	111,02	7,503	5,81	335
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	103,64	103,89	6,924	2,30	302
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	107,10	107,35	5,144	2,30	124
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	117,44	117,69	6,318	6,32	214
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B3/BB-	103,09	103,24	5,612	0,924	181
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B3/BB-	113,30	113,55	6,857	3,153	291
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	104,38	104,63	7,057	6,847	285
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,41	Baa2 /*+/BBB	101,38	101,49	4,288	0,10	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	Baa2 /*+/BBB-	102,42	102,67	6,414	3,78	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	Baa2 /*+/BBB	105,11	105,36	5,09	2,83	117
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	Baa2 /*+/BBB	110,01	110,26	5,508	4,76	147
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	Baa2 /*+/BBB-	103,37	103,62	6,499	3,77	144
Vneshtorgbank-35	7/2/2035	1 000	6,25	Baa2e/BBB	103,98	104,23	5,953	13,57	144
Gazprombank-05 EUR	10/4/2005	150	9,75	Baa2 /*+/B+	100,29	100,30	1,414	0,04	-54
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa2 /*+/B+	104,81	105,06	5,5	2,70	158
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa2 /*+	107,63	107,88	5,807	3,32	186
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa2 /*+	106,57	106,82	5,856	4,21	186
MDM-05 \$	12/16/2005	200	10,75	Ba2/B+	101,38	101,44	4,599	0,23	116
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	103,81	104,05	5,259	0,88	139
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B-	101,96	102,14	6,284	0,68	251
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B-/B	102,30	102,50	5,711	0,75	193
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	B1/B	103,12	103,42	6,624	1,29	279
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	B1/B	104,14	104,47	5,71	1,29	187
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	B1/B	103,52	103,73	6,416	1,39	257
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	102,99	103,37	6,572	1,40	272
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	101,75	102,13	6,755	1,78	287
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B	103,44	103,60	6,859	1,00	305

Источник: Bloomberg

## Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

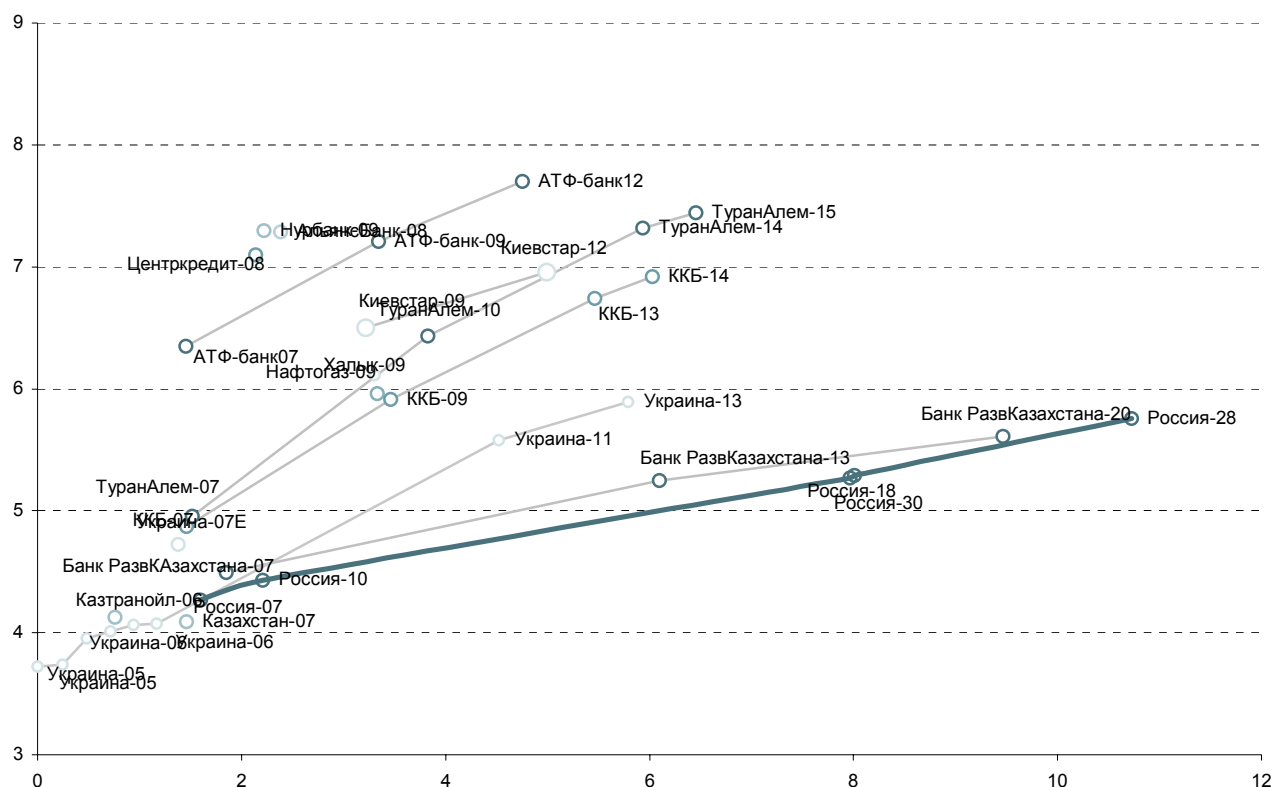
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/B1/-	104,43	104,83	7,40	5,76
C-Bond	4/15/2014	7 407	8,00	BB-/B1/BB-	100,32	100,57	6,12	3,31
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/B1/BB-	119,98	120,08	8,02	6,30
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	145,04	145,27	7,72	10,02

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

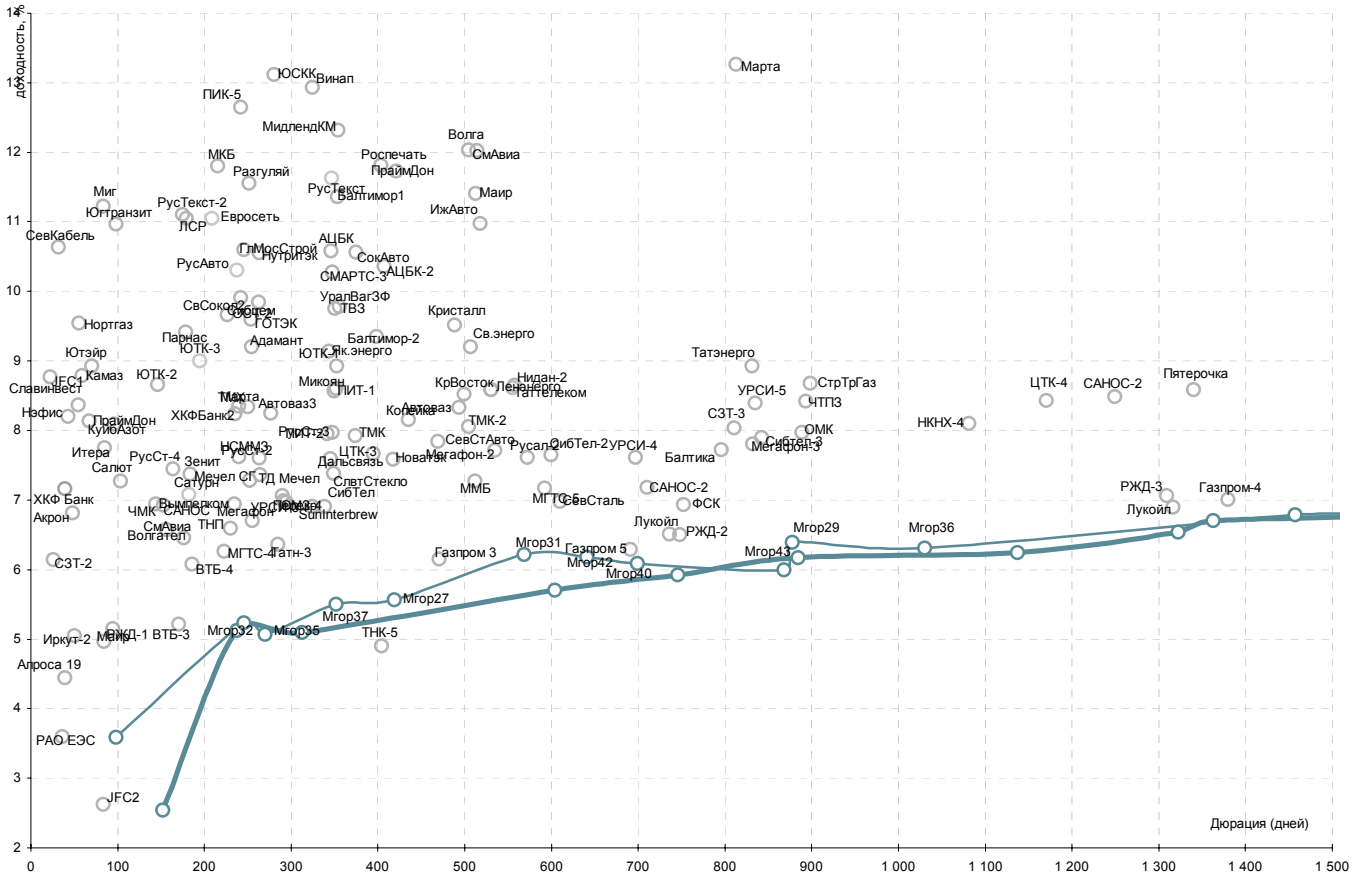
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	103,96	104,21	7,286	2,38
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	103,02	103,25	6,35	1,46
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	105,66	105,85	7,208	3,34
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1e/B+	107,37	107,87	7,698	4,75
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	101,70	101,95	7,097	2,14
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	104,80	105,10	4,493	1,85
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	113,70	113,95	5,247	6,10
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	108,55	108,85	5,607	9,47
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	107,42	107,67	5,961	3,33
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	110,78	111,03	4,09	1,47
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	107,72	108,13	4,869	1,46
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	103,66	103,91	5,913	3,46
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	110,04	110,29	6,74	5,46
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB	105,67	106,07	6,922	6,03
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	103,20	103,36	4,125	0,76
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B-/Ba3/-	103,45	103,95	7,299	2,22
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	107,81	108,06	4,956	1,52
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	105,52	105,77	6,43	3,83
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	104,01	104,26	7,319	5,93
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	106,77	107,02	7,445	6,45
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	B+/B1/-	112,69	113,17	6,498	3,22
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	B+/B1/-	103,74	104,14	6,954	4,99
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	106,58	107,07	6,115	3,31
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	107,30	107,52	4,722	1,38
Ukraine-05	9/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,01	100,01	3,721	0,00
Ukraine-05	12/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,18	101,18	3,739	0,24
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,24	102,24	3,956	0,48
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,30	103,30	4,011	0,71
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	104,32	104,32	4,065	0,94
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	105,37	105,37	4,072	1,17
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	105,62	106,02	5,578	4,53
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	110,55	110,75	5,895	5,79

Источник: Bloomberg

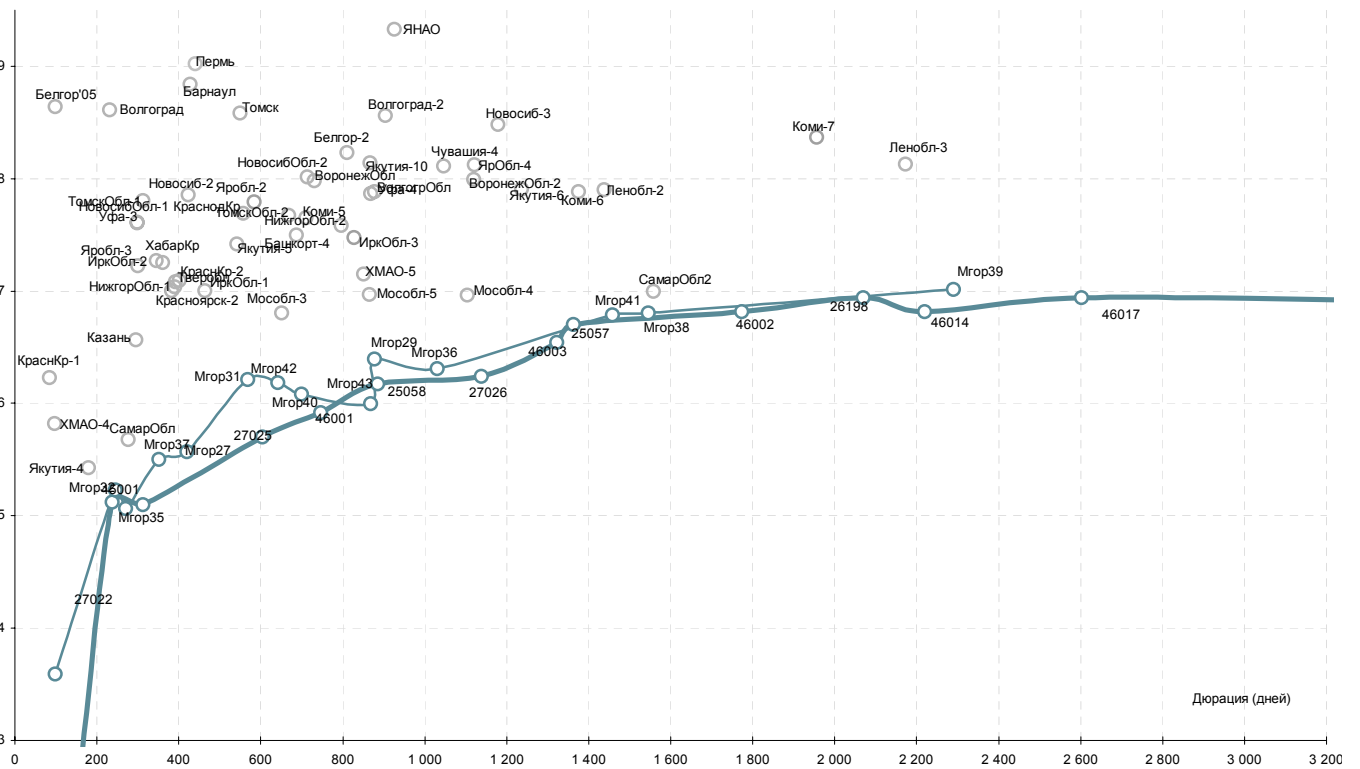
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## 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	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27022RMFS1	16/11/2005	8,00	153		0	0,00	102,11	102,29	0,636	-	0,61	2,54		0,42
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	321		8	59,79	104,20	104,21	1,177	-	-0,09	5,10		0,86
SU45001RMFS3	16/11/2005	10,00	426		27	154,31	103,23	103,23	0,795	-0,02	-0,07	5,12		0,65
SU27025RMFS4	14/12/2005	7,50	636		7	194,48	102,00	102,00	0,021	-0,04	-0,09	5,70		1,65
SU46001RMFS2	14/12/2005	10,00	1091		3	1,47	108,75	108,75	0,027	0,15	0,23	5,92		2,04
SU25058RMFS7	02/11/2005	6,30	958		65	289,92	100,63	100,64	0,742	-0,24	0,24	6,17		2,42
SU27026RMFS2	14/12/2005	8,00	1273		0	0,00	102,70	102,70	0,022	-	-0,04	6,24		3,12
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1763		0	0,00	113,25	113,25	1,562	-	0,97	6,54		3,62
SU25057RMFS9	26/10/2005	7,40	1588		29	519,47	103,45	103,22	1,014	-0,30	0,47	6,70		3,73
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2519		18	191,75	110,75	110,69	0,794	-0,42	0,47	6,82		4,86
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4731		23	3656,86	110,20	110,34	0,027	-0,30	1,54	6,81		6,08
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2605		16	114,37	94,86	94,83	5,178	-0,17	0,75	6,94		5,67
SU46017RMFS8	16/11/2005	9,50	3975		84	705,57	105,99	106,03	0,755	-1,25	1,07	6,94		7,13
SU46018RMFS6	14/12/2005	9,50	5914		42	167,80	110,77	110,97	0,026	-0,43	1,92	6,92		8,94
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор28-об	25/09/2005	15,00	101		8	0,48	103,14	103,14	3,370	-	-0,61	3,59		0,27
МГор32-об	25/11/2005	10,00	252		13	288,47	103,25	103,28	0,575	0,05	0,12	5,23		0,67
МГор35-об	18/09/2005	10,00	276		0	0,00	103,80	103,80	2,439	-	0,00	5,07		0,74
МГор27-об	20/09/2005	15,00	461		0	0,00	111,61	111,62	3,576	-	-0,16	5,57		1,15
МГор31-об	20/11/2005	10,00	612		3	8,56	106,20	106,21	0,712	0,00	-0,26	6,22		1,56
МГор42-об	13/11/2005	10,00	697		1	648,02	107,15	107,09	0,904	-	0,19	6,18		1,76
МГор40-об	26/10/2005	10,00	771		10	266,98	108,10	107,98	1,398	0,13	0,68	6,08		1,91
МГор43-об	17/11/2005	10,00	975		5	31,06	110,15	110,15	0,795	0,40	-	6,00		2,38
МГор29-об	05/12/2005	10,00	994		77	869,11	109,70	109,12	2,795	-0,56	0,63	6,39		2,41
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1779		3	64,92	110,50	110,56	1,288	0,15	1,56	6,79		3,99
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1928		0	0,00	114,50	114,50	2,219	-	1,85	6,80		4,23
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3231		65	853,59	111,20	111,15	1,534	-0,04	2,28	7,01		6,27
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	728		12	18,61	101,20	101,20	0,000	-	-0,05	7,50		1,88
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	675		2	3,13	104,58	104,58	1,717	-	0,58	7,00		1,27
ИркОбл-а02	06/12/2005	10,00	357		2	81,75	102,61	102,74	0,247	-	0,22	7,27		0,95
ИркОбл31-1	22/12/2005	10,00	1554		31	147,25	105,15	105,00	0,027	-	-	7,47		2,27
Казань01об	20/10/2005	10,50	309		2	1,04	102,39	103,34	1,611	0,94	0,95	6,57		0,81
КОМИ 5в об	24/09/2005	15,00	830		11	0,01	113,00	113,00	3,411	-	1,00	7,65		1,95
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1855		6	0,01	120,00	120,00	6,118	-	0,50	7,88		3,77
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	2990		11	0,55	108,60	108,00	3,781	-	-1,25	8,37		5,36
КраснодКр	15/11/2005	10,50	607		0	0,00	104,00	104,07	3,481	-	0,07	7,69		1,53
КрасЯрк04	26/10/2005	12,50	407		0	0,00	106,02	106,05	1,712	-	0,05	7,00		1,05
КраснЯрк1	08/12/2005	10,30	84		5	4,58	100,94	100,92	0,226	-	-0,18	6,23		0,23
КраснЯрк2	23/10/2005	10,96	406		1	10,61	104,41	104,41	1,620	-	0,00	7,08		1,08
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	703		4	59,72	107,65	107,65	0,784	-0,28	-0,09	6,81		1,78
Мос.обл.4в	25/10/2005	11,00	1314		27	259,82	113,40	113,33	1,537	0,18	2,38	6,97		3,02
Самара03-1	04/10/2005	12,00	292		3	0,32	105,00	105,00	2,367	-0,78	-1,00	5,68		0,76
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	315		0	0,00	103,15	103,15	1,611	-	0,00	7,81		0,85
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	758		2	0,00	105,73	105,74	5,096	-	-0,06	7,67		1,83
Томск 1	24/11/2005	13,00	798		1	1,87	106,00	106,00	0,747	-	0,31	8,58		1,50
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	306		1	0,05	102,02	102,02	1,593	-	-0,28	7,61		0,81
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	992		0	0,00	105,54	105,52	2,747	-	-	7,88		2,40
ХантМан об	08/12/2005	15,00	84		0	0,00	102,35	102,35	3,945	-	0,00	5,82		0,27
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	985		2	2,54	112,00	112,00	3,616	-	-0,25	7,15		2,33
Якут-10 об	20/09/2005	12,00	1006		0	0,00	110,15	110,15	2,827	-	0,00	8,14		2,37
Якут-04 об	15/12/2005	14,00	182		2	1,03	104,00	104,00	0,000	-	-0,30	5,43		0,49
Якут-05 об	20/10/2005	10,00	583		2	41,64	102,30	102,30	1,534	-0,08	0,05	7,42		1,48
ЯрОбл-02	04/10/2005	13,28	656		8	6,06	109,05	109,05	2,620	-0,01	0,05	7,79		1,60
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	428		6	22,72	104,10	104,10	4,110	0,25	0,15	7,23		0,82
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	1063	517	2	25,77	101,35	101,35	0,731	0,15	0,15	-	8,33	1,35
АВТОВА3об3	27/12/2005	9,70	1741	285	15	66,44	101,10	101,18	2,099	0,02	0,08	-	8,24	0,76
Акрон-01об	01/11/2005	13,45	47		0	0,00	100,85	100,85	1,621	-	0,00	6,81		0,13
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	38		1	8,60	101,18	101,20	6,356	-	-0,09	4,44		0,11
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	791	63	8	75,21	100,50	100,45	4,075	-	-0,14	-	9,47	0,17
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	99		3	2,14	102,70	102,70	4,321	-	0,55	8,45		0,27
АЦБК-Инв 1	08/12/2005	13,50	357		1	20,15	103,10	103,10	0,259	-	0,10	10,58		0,95
Балтимор01	03/12/2005	1,00	355	0	15	2,61	92,00	90,97	0,036	-	-0,13	11,36		0,97
Балтимор03	17/11/2005	11,65	973	427	4	33,09	102,70	102,70	3,798	-	0,20	-	9,35	1,09
ВБД ПП 1об	11/10/2005	10,78	208		0	0,00	104,00	104,00	4,607	-	1,79	-		0,00
ВолТел43об	21/11/2005	13,00	159		1	1,04	102,80	102,80	0,855	-0,20	1,50	6,57		0,43
ВинапИнв-1	14/02/2006	13,30	334	0	0	0,00	100,61	100,62	1,093	-	-0,23	12,93		0,89
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	160		0	0,00	103,90	103,90	4,334	-	0,00	5,22		0,47
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1281	189	0	0,00	99,80	99,80	2,685	-	0,00	-	6,08	0,51
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	243		7	845,72	101,95	101,95	3,282	-0,28	0,10	6,94		0,64
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	49		2	85,89	101,90	101,90	5,458	-	0,25	0,99		0,13
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	490		0	0,00	102,60	102,60	1,111	-	0,30	6,15		1,29
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1609		18	1090,87	105,10	104,97	0,653	0,07	0,49	7,01		3,78
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	754		2	2,12	102,65	102,65	3,240	0,06	0,63	6,29		1,89
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	264	0	12	0,01	102,10	102,10	3,425	0,35	0,30	9,60		0,69
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	426	62	0	0,00	106,30	106,36	4,932	-	0,20	7,67		1,08
ДжэйЭфСи	06/10/2005	14,00	21		0	0,00	100,30	100,30	2,684	-	0,00	8,77		0,06
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	810		3	96,54	102,20	102,55	3,836	-	0,05			

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	1524	796	0	0,00	101,64	101,67	2,264	-	0,13	6,90	6,51	2,02
МаирИнв-01	04/10/2005	12,30	565	96	0	0,00	101,90	101,90	2,426	-	-0,20	11,41	5,15	1,40
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	980	252	3	12,51	104,55	104,35	4,554	0,24	0,30	13,26	8,35	2,23
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	265		5	21,89	103,40	103,40	3,119	0,05	0,08	6,70		0,70
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	573		0	0,00	102,55	102,50	3,941	-	0,00	7,72		1,47
МегаФон3об	18/10/2005	9,25	943		2	32,24	103,65	103,65	3,776	-0,35	-0,15	7,81		2,28
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1366	274	8	75,29	103,10	103,22	2,897	0,02	-0,02	-	7,36	0,72
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	368		0	0,00	105,00	105,00	6,658	-	0,00	8,57		0,96
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	813	83	1	3,15	101,25	101,25	3,699	-	0,00	-	7,75	0,23
НКНХ-03 об	01/12/2005	8,00	716	0	0	0,00	100,20	100,20	0,307	-	-	8,05		1,15
НКНХ-04 об	03/10/2005	9,99	2384	1292	0	0,00	106,20	106,20	4,489	-	0,25	-	8,10	2,96
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	441		1	0,00	102,20	102,20	2,704	-	0,20	7,58		1,14
НортгазФин	09/11/2005	16,00	55		7	31,68	101,00	100,88	5,567	0,11	-0,25	9,54		0,15
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	584	36	0	0,00	100,40	100,40	4,800	-	0,00	-	8,20	0,12
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1260	350	1	0,06	106,80	106,80	0,547	0,05	0,05	-	6,91	0,93
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	1001	0	13	45,76	103,35	103,33	2,470	0,09	0,08	7,97		2,44
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	966	238	1	0,27	102,54	102,54	4,695	-	0,74	-	9,66	0,62
Парнас-М 1	14/12/2005	12,75	181		2	11,71	101,75	101,75	0,035	-	0,05	9,42		0,49
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	378		0	0,00	103,50	103,49	5,523	-	-0,26	8,61		0,96
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1285	375	54	250,67	106,30	106,24	6,676	0,18	-0,05	-	7,96	0,93
ПраймДон-1	11/11/2005	13,50	421	57	0	0,00	101,50	101,45	1,258	-	0,00	11,82	8,13	1,11
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	754	21	0	0,00	101,00	101,00	7,058	-	0,00	-	3,56	0,08
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1700		12	56,34	111,25	111,50	3,764	0,30	-0,50	8,58		3,67
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	263	0	6	1,15	101,80	101,81	3,951	-0,02	-0,05	11,56		0,69
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	83		0	0,00	100,35	100,35	1,787	-	0,10	4,97		0,23
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	811		0	0,00	102,75	102,75	2,102	-	0,35	6,50		2,05
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1539		2	343,23	105,00	105,00	2,259	-	0,25	7,06		3,59
РЕСТОРАНТС	02/12/2005	17,50	78		2	0,33	101,60	101,59	0,623	0,09	-0,29	9,84		0,21
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	612	0	15	23,61	100,80	100,80	2,586	-	0,35	7,61		1,57
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	272		0	0,00	104,70	104,70	3,538	-	0,32	7,60		0,72
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	706	342	1	16,57	100,53	100,53	0,506	-	0,00	-	7,97	0,95
РусТекстил	14/03/2006	18,80	362		4	0,03	106,84	106,84	0,103	0,03	-0,07	11,63		0,95
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1267	175	2	0,52	101,50	101,44	0,274	-	-0,16	-	11,11	0,48
Слэстекло	27/09/2005	11,60	922	376	0	0,00	104,12	104,25	5,403	-	0,20	9,90	7,38	2,16
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	151		0	0,00	102,80	102,85	1,227	-	-0,10	6,92		0,42
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1517	789	17	80,02	105,80	105,74	3,216	0,17	0,29	8,49	7,18	3,42
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	334		0	0,00	105,42	105,42	1,068	-	-0,08	6,91		0,89
СатурнНПО	22/09/2005	11,50	920		0	0,00	102,30	102,30	5,514	-	0,43	-	7,08	0,50
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	651	0	1	5,19	102,03	102,03	1,709	-	0,31	6,98		1,67
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1589	497	3	63,62	104,80	104,50	1,510	-0,50	4,50	-	7,84	1,29
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	301	0	0	0,00	102,00	101,99	2,399	-	1,14	11,59		0,80
СЗТелек2об	05/10/2005	13,20	748	20	4	57,97	100,62	100,49	2,568	-	-0,11	-	6,14	0,07
СЗТелек3об	01/12/2005	9,25	1988	896	1	0,00	103,20	103,20	0,355	-	-0,60	-	8,03	2,22
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	302		22	13,80	105,95	105,95	2,463	-	-0,10	7,06		0,79
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	658		2	1,76	108,25	108,24	2,397	0,24	-0,01	7,65		1,64
СибЦем 01	15/12/2005	12,50	1001		5	73,04	102,00	102,00	3,116	0,17	-0,08	-	9,85	0,72
Содбизнес1	22/11/2005	15,00	250		0	0,00	50,00	50,00	0,945	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	952	406	2	6,76	102,30	102,34	4,833	0,06	-0,01	-	10,56	1,03
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	289		0	0,00	104,50	104,43	2,499	-	0,13	6,36		0,78
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	910		9	30,60	102,00	102,00	0,000	-	-1,00	8,93		2,28
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	400		4	12,82	102,51	102,73	4,176	-	0,15	7,93		1,02
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	439		1	2,32	111,70	111,70	4,480	-	0,50	4,91		1,11
Транснфтпр	09/11/2005	8,90	237		0	0,00	102,00	101,50	3,097	-	0,25	6,60		0,63
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1111	383	7	10,97	103,74	103,73	5,966	0,15	-0,12	-	9,75	0,96
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	306		7	6,48	105,90	105,90	2,264	-0,10	-0,10	6,97		0,81
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	777		3	6,51	104,90	104,85	3,640	0,01	-0,08	7,61		1,91
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	945		0	0,00	102,20	102,20	3,701	-	-1,08	8,39		2,29
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	824		12	626,50	104,06	104,06	2,073	-0,17	-0,14	6,94		2,06
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	761	33	1	2,10	100,40	100,40	4,592	-	0,00	-	7,16	0,11
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1699	243	10	221,63	100,20	100,25	2,818	-	-0,08	-	8,24	0,65
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	365	4	0	0,00	104,80	104,75	6,124	-	0,00	7,59	-	0,95
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1436	427	4	30,07	118,55	118,25	1,059	-0,28	0,19	8,44	-	3,21
ЦНТ-01 обл	24/11/2005	16,00	343		0	0,00	107,50	107,50	1,008	-	0,50	7,84		0,89
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	138		0	0,00	100,00	100,00	0,844	-	0,00	6,95		0,39
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	355	0	0	0,00	99,85	99,85	0,197	-	0,00	8,33		0,98
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	364		9	5,88	105,15	105,15	0,000	-	0,15	8,93		0,96
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	510	146	2	13,34	101,25	101,25	1,184	-	-0,05	-	8,66	0,40
ЮТК-03 об.	07/10/2005	12,30	1486	205	5	6,84	101,86	101,86	5,425	-0,04	-0,16	-	9,00	0,53
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	350		1	10,50	105,00	105,00	0,537	-	-	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	<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.chemolosoov@zenit.ru">i.chemolosoov@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.