

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы полагаем, что позитивный потенциал от присвоения рейтинга будет в полной мере реализован уже в начале следующего года. Мы ожидаем, что Россия догонит Тунис, чей суверенный спред вчера составлял 77 б.п. и сосредоточится на поиске новых ориентиров, которые, скорее всего, окажутся среди стран из А группы. *(Подробнее стр. 3 ↵)*

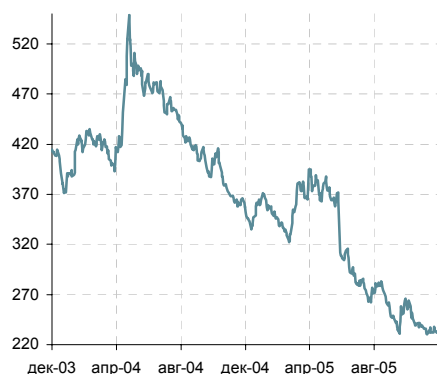
Мы оцениваем справедливую доходность облигаций РуссНефти на уровне 9.27% - 9.77% годовых к трехлетней оферте *(Подробнее стр. 5 ↵)*

S&P повысило долгосрочные суверенные рейтинги Российской Федерации: по обязательствам в иностранной валюте — с «BBB-» до «BBB»; по обязательствам в национальной валюте — с «BBB» до «BBB+», прогноз рейтингов стабильный. /Cbonds/

Ставка купона по облигациям 4 выпуска РЖД составила 6.59% годовых, что соответствует доходности к погашению 6.7% годовых. Спрос инвесторов более чем на 2.7 млрд. рублей превысил объем эмиссии (10 млрд. рублей), выпуск размещен полностью /Rusbonds/

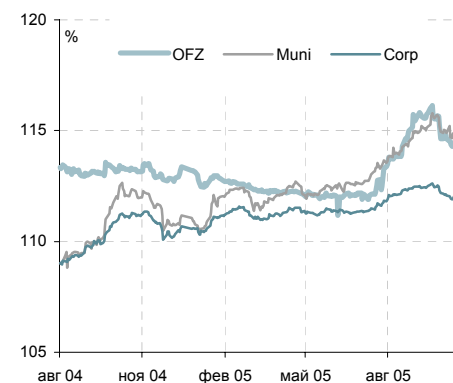
29 декабря начинается размещение облигационного займа ООО «ДОМО-финанс» на сумму 1 млрд. руб. /Cbonds/

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	12/15/2005	4,35	-1	-4	137
UST 10 yr	12/15/2005	4,46	0	-1	28
UST 30 yr	12/15/2005	4,67	1	1	-15
Bund 2 yr	12/15/2005	2,84	2	18	48
Bund 10 yr	12/15/2005	3,38	1	-5	-19
Bund 30 yr	12/15/2005	3,69	1	-9	-47
Fed Fund	12/14/2005	4,25	0	25	200
Libor 1 mo	12/14/2005	4,37	0	23,0	196
Libor 6 mo	12/14/2005	4,66	0	9,0	195
Libor 12 mo	12/14/2005	4,83	-3	-4	180
S&P 500	12/16/2005	1270,94	-0,14%	3,23%	5,63%
Nasdaq Composite	12/16/2005	2260,63	-0,09%	3,32%	5,33%
RTS	12/15/2005	1101,12	-0,41%	11,26%	94,07%
EURUSD	12/16/2005	1,1971	-0,07%	2,57%	-9,61%
USDJPY	12/16/2005	115,78	-0,37%	-2,86%	10,49%
USDRUB	12/16/2005	28,69	0,03%	-0,67%	2,92%
EURRUB	12/16/2005	34,35	-0,05%	1,88%	-6,96%
Brent 1m Future	12/16/2005	59,20	-0,34%	5,71%	42,89%
Gold	12/16/2005	495,40	-1,51%	3,36%	13,31%

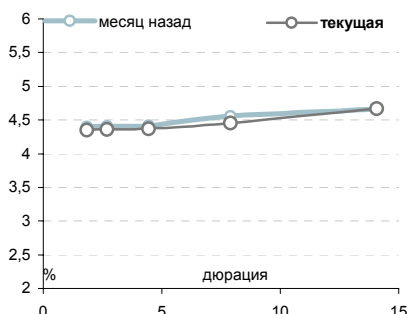
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



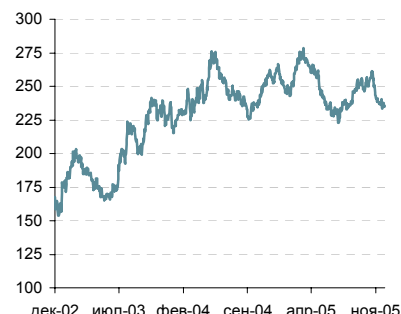
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



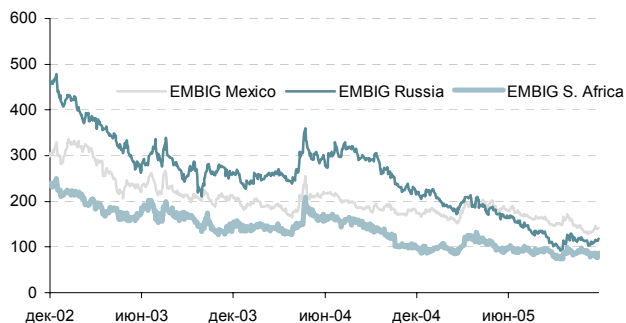
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	12/15/2005	111,63%	-46	12	-9	851	5,67	UST10	121
UMS-31*	12/14/2005	125,63%	87	3	-116	846	6,28	UST30	160
Turkey-30*	12/15/2005	150,48%	-115	102	325	750	7,37	UST10	290
Venezuela-27*	12/14/2005	116,95%	128	70	-18	1219	7,64	UST10	426
EMBIG	12/15/2005	234	1	-4	-3	-113	-	-	-
EMBIG Russia	12/15/2005	118	4	2	7	-95	-	-	-
EMBIG Brazil	12/15/2005	310	1	-11	-27	-66	-	-	-
EMBIG Mexico	12/15/2005	142	1	3	9	-32	-	-	-
EMBIG Turkey	12/15/2005	222	3	-4	-8	-42	-	-	-
EMBIG Venezuela	12/15/2005	310	-1	-8	-8	-93	-	-	-

\* - Указаны котировки

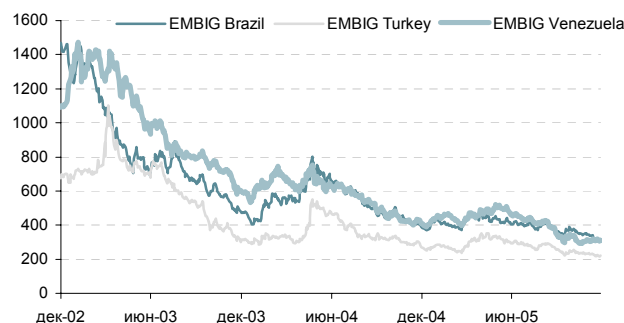
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Макроэкономический поток, обрушившийся на инвесторов, не только не прояснил ситуацию, а лишь больше ее запутал. Действительно, с одной стороны, инфляция в ноябре оказалась более умеренной, чем это можно было предположить по опережающим индикаторам: индекс потребительских цен снизился на 0.6% (ожидания -0.4%), что является максимальным снижением с июля 1949 года, и базовая составляющая в годовом выражении осталась на уровне 2.1%.

С другой стороны, экономика продолжает демонстрировать значительные темпы роста, как в ноябре, так и, судя по всему, в декабре. Промышленное производство в ноябре выросло на 0.7% (ожидания 0.5%), при этом октябрьское значение было пересмотрено с 0.9% до 1.3%. Кроме того, индекс деловой активности в штате Нью-Йорк в декабре достиг 28.7 п. (ожидания 18.2 п.), при этом ценовая составляющая упала с 60.58 п. до 47.19 п. В итоге столь смешанных данных доходность 2-летних бумаг по итогам дня снизилась на 1 б.п. до 4.35%, доходность 10-летних бумаг не изменилась (4.46%).

Чтобы понять дальнейшие действия ФРС, вот какой вопрос стоит задать инвесторам: будет ли ФРС повышать ставку при низкой инфляции, если при этом экономика будет сохранять приемлемые темпы роста? Мы считаем, что да, о чем, в частности свидетельствует летний период, когда рост инфляции не выглядел катастрофичным и, более того, экономика подавала отдельные сигналы к замедлению. В этих условиях ФРС несмотря ни на что продолжала повышать ставку. Мы полагаем, что нынешняя ситуация в определенной степени напоминает ее – рост ставки пока не препятствует экономическим перспективам, а инфляция подает смешанные сигналы, поэтому мы полагаем, что ставка продолжит повышаться до 4.75-5%.

### Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки в большинстве своем подверглись фиксации прибыли после предыдущих дней роста на фоне падения базовых активов, и коррекция последних в самом конце сессии прошла для сектора незамеченной. Спрэд Бразилии и Мексики расширился на 1 б.п., спрэд Венесуэлы сузился на 1 б.п. Сильнее других пострадали турецкие бумаги, бывшие лидеры роста уходящей недели: Турция-30 снизилась на 164 б.п. до 150.36% (YTM 7.36%), а суверенный спрэд расширился на 3 б.п.

### Российский сегмент

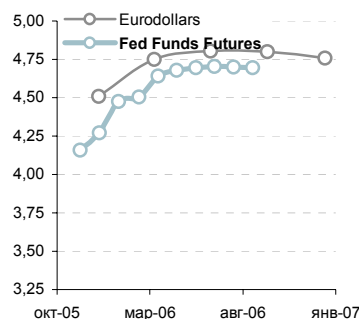
Волна роста на рынке Treasuries оказалась слишком поздней для российского сегмента, в связи с чем спрэд расширился на 4 б.п. до 118 б.п. Не помогло еврооблигациям и решение S&P о повышении рейтинга с BBB- до BBB. Повышение рейтинга аргументировано позитивными показателями платежного баланса и бюджета, высокими ценами на нефть, а также высокой кредитоспособностью, в частности досрочными выплатами Парижскому клубу. Среди недостатков традиционно отмечено отсутствие структурных реформ, а также приближение электорального цикла. Однако инвесторы, размышляющие сейчас больше о рождественских подарках, нежели о рынке еврооблигаций, оказались попросту неготовыми к решению S&P, в связи с чем российский сегмент не отреагировал на событие и на автопилоте последовал за отрицательной динамикой базовых активов. Россия-30 снизилась на 63 б.п. до 111.375-111.682% (YTM 5.66%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам расширился до 116 б.п.

Мы полагаем, что позитивный потенциал будет в полной мере реализован уже в начале следующего года. Мы ожидаем, что Россия догонит Тунис, чей суверенный спрэд вчера составлял 77 б.п. и сосредоточится на поиске новых ориентиров, которые, скорее всего, окажутся среди стран из А группы.

В корпоративном секторе настроения были ни чуть не лучше: Газпром-34 снизился на 40 б.п. до 124.75-124.95% (YTM 6.66%), а спрэд индекса RUBI на фоне низкой ликвидности не изменился, сохранившись на 214 б.п. В корпоративных выпусках мы продолжаем считать привлекательными для покупки бонды Синека-15, Россельхозбанка-10, Северстали и Евразхолдинга, а также субординированный выпуск Русского Стандарта-15.

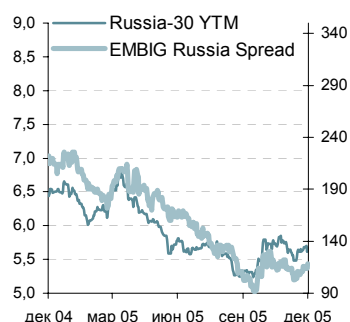
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

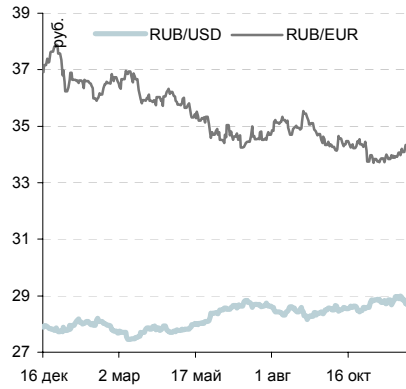
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



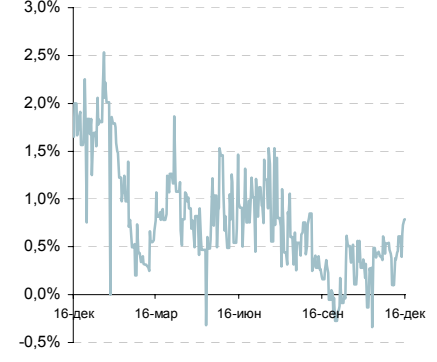
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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	0,63	5,36	102,98	102,98	3,670	-	0,000
SU25058RMFS7	2,21	6,24	100,43	100,45	0,742	0,051	0,051
SU46014RMFS5	5,83	6,86	109,50	109,38	2,520	-	-0,023
SU46017RMFS8	7,04	6,91	105,70	105,68	0,715	0,039	0,085
МГор28-об	0,03	2,15	100,35	100,35	3,329	-0,03	-0,25
МГор32-об	0,44	3,89	102,68	102,68	0,548	5,21	0,03
МГор29-об	2,26	5,93	109,45	109,45	0,274	0,25	0,35
МГор38-об	3,98	6,78	114,30	114,06	4,713	-	0,56
МГор39-об	6,04	6,81	111,90	111,88	4,027	0,07	0,19
ГАЗПРОМ А3	1,04	6,57	101,50	101,70	3,133	0,00	-0,01
ГАЗПРОМ А5	1,71	6,78	101,53	101,53	1,350	-	-0,19
ГАЗПРОМ А6	3,21	7,05	100,30	100,04	2,399	0,04	0,24
ГАЗПРОМ А4	3,53	7,08	104,48	104,48	2,702	0,13	-0,06
ФСК ЭЭС-02	3,74	7,50	103,40	103,37	3,842	0,01	0,26

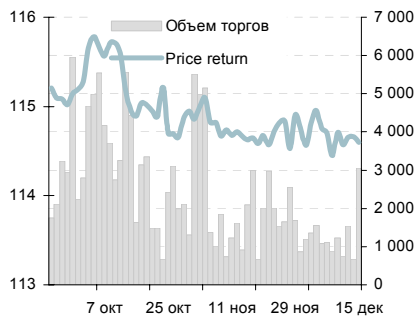
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



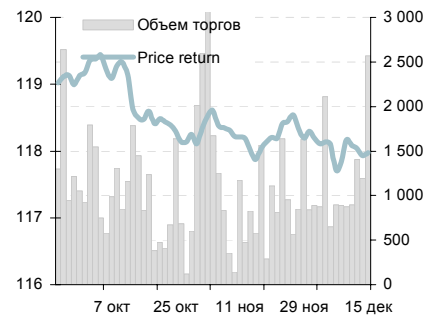
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



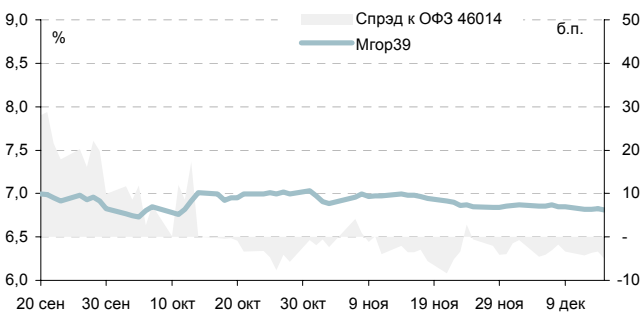
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



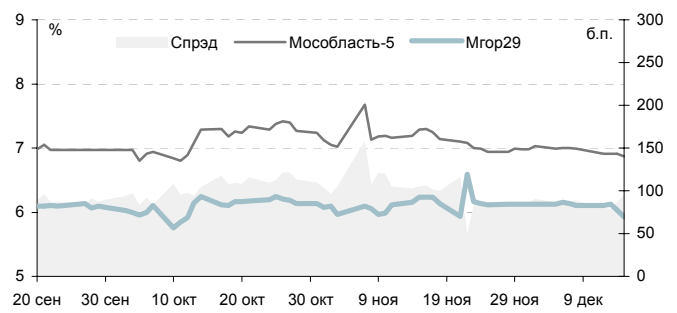
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

Вчерашнее размещение РЖД-4 не преподнесло сюрпризов – сравнительно короткий выпуск был интересен прежде всего для нерезидентов, которые, похоже, и обеспечили основной спрос (в составе синдиката – сразу несколько крупных иностранных банков). Доходность в точности совпала с ориентиров организаторов – 5.7% годовых к погашению.

Тем временем, на вторичном рынке вчера прошли довольно существенные обороты по выборочным сериям госбумаг и негосударственного сегмента: ОФЗ 46014 (-30 б.п. по последней сделке), ФСК-2 (+1 б.п.), 39 (+10 б.п.) и 43 (-54 б.п.) серии Москвы. Всплеск активности мог быть вызван вчерашним обратным выкупом Банком России своих облигаций, обеспечившим банкам приток ликвидности в размере 79.13 млрд. рублей. При этом, на аукционе по размещению ОБР на полгода было реализовано только 2.183 млрд. руб. (из 130 млрд. руб.) – какая-то часть поступивших средств могла быть направлена на рынок облигаций. В целом, рынок завершил день ростом котировок по голубым фишкам и ликвидным сериям второго эшелона, чему в какой-то степени могло способствовать и вчерашнее повышение суверенного рейтинга. Хотя в целом, учитывая отсутствие позитивной реакции на событие со стороны российских еврооблигаций, вряд ли новый рейтинг способен заметно воодушевить инвесторов в рублевые облигации.

Сегодня эстафету на первичном рынке продолжает новая серия ФСК, Русснефть, Моссельпром, и два банковских выпуска, Кит Финанс и Сибкакадембанк. Общий объем предложения составляет 18.5 млрд. рублей, два крупнейших – ФСК и Русснефть по 7 млрд. рублей каждый.

Уровень доходности по новому трехлетнему выпуску ФСК, соответствующий текущему спреду обращающихся на вторичном рынке серий к кривой ОФЗ – в районе 7.2% годовых. Учитывая необходимую в текущих условиях премию за первичное размещение, адекватная на наш взгляд доходность к погашению складывается в диапазоне 7.4%-7.6% годовых.

Вторым крупнейшим выпуском сегодня станет дебютное размещение Русснефти на 7 млрд. рублей. Срок до погашения составляет 5 лет, с офертой через 3 года.

За три года существования, активно скупая небольшие компании, «Русснефть» вошла в десятку крупнейших игроков отечественного нефтяного рынка с уровнем добычи по итогам 9 мес. 2005 г. 13 млн. тонн. Кроме того, благодаря приобретениям текущего года, эмитент стал ведущим игроком на рынке АЗС в Московской и Вологодской областях.

Приобретение активов позволяет Русснефти очень динамично увеличивать обороты. По итогам 2005 г. Русснефть ожидает выручку на уровне 3.5 млрд. долл. против 1.1 млрд. долл. в 2004 г. В тоже время, EBITDA вырастет с 300 до 600 млн. долл., в настоящее время значимую часть маржи эмитент теряет ввиду отсутствия собственных перерабатывающих мощностей, приобретение которых позволит сформировать полный производственный цикл «от скважины до бензозаправки» и достойное место в списке российских ВИНК. Проблемой является то, что действующие нефтеперерабатывающие мощности уже «разделены» между главными участниками рынка и вакантных почти нет. В свете этого вполне логично, что эмитент является главным претендентом на выставленные на продажу активы ТНК-ВР, среди которых Саратовнефтегаз, Орский НПЗ, Удмуртнефть и Оренбургнефтепродукт. Очевидно, что средства облигационного займа будут направлены на их приобретение. В случае удачной сделки эмитенту удастся не только достичь намеченных целей по формированию технологической цепочки и увеличение объемов добычи, но и создать комфортные условия для бизнеса в Удмуртии, что очень актуально для частной компании.

Кроме того, частная компания «Русснефть» получила одобрение со стороны российского правительства на приобретение доли ЮКОСа в словацкой трубопроводной компании Transpetrol. Выход на международный рынок пока не выделяется в качестве основных приоритетов развития, однако, на наш взгляд, это может добавить плюсов эмитенту и в условиях благоприятной рыночной конъюнктуры позитивно отразится на его рентабельности.

Укреплению позиций на внешнем рынке должно способствовать участие в капитале дочерних компаний Русснефти международного трейдера Glencore. В то же время стремительный рост бизнеса имеет и оборотную, менее радужную сторону: финансирование новых приобретений осуществляется преимущественно за счет заемных средств, что находит отражение в усилении долговой нагрузки. Общая сумма обязательств в течение 2004 г. выросла втрое с 11 млрд. руб. до 39 млрд. руб. Несмотря на то, что покупки 2004г. были профинансированы преимущественно за счет кредитов Glencore, значительная доля обязательств перед сторонними кредиторами обуславливает риски рефинансирования текущей задолженности, которая по итогам 9 мес. текущего года оценивается на уровне порядка 53 млрд. руб.

Существующие перспективы бизнеса Русснефти создают все предпосылки для высокой оценки кредитного качества компании. Принимая во внимание, что доходность нового выпуска должна компенсировать весомую долговую нагрузку и довольно низкую прозрачность структуры финансовых потоков, мы полагаем, что с учетом премии за первичное размещение столь значительного займа справедливый спред к близким по дюрации облигациям Москвы-36 должен составлять не менее 250 б. п. - 300 б.п. Таким образом, справедливую доходность облигаций Русснефти мы оцениваем на уровне 9.27% - 9.77% годовых к трехлетней оферте.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	115,01	0,06%	0,10%
Zetbi Muni	114,60	-0,05%	0,13%
Zetbi Corp	111,39	-0,06%	-0,10%
Zetbi Corp10	117,97	0,04%	0,12%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	1323,55	0,07
МГор43-об	1095,26	-0,54
СамарОбл 2	128,95	-0,12
Якут-05 об	104,37	-
Мос.обл.5в	101,18	0,12

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ФСК ЕЭС-02	920,20	0,01
ГАЗПРОМ А6	893,97	0,04
ЦентрТел-4	365,80	0,19
ГАЗПРОМ А4	291,21	0,13
Полиметал1	170,14	0,94

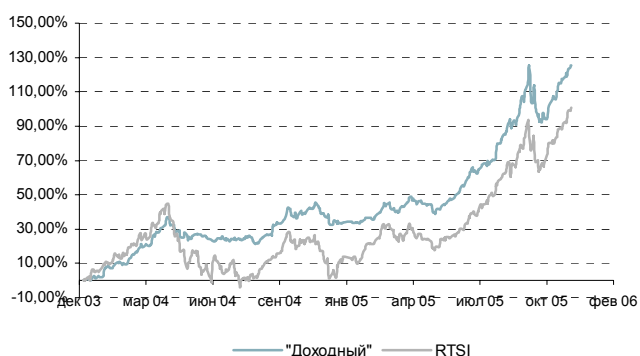
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## ОФБУ Банка ЗЕНИТ

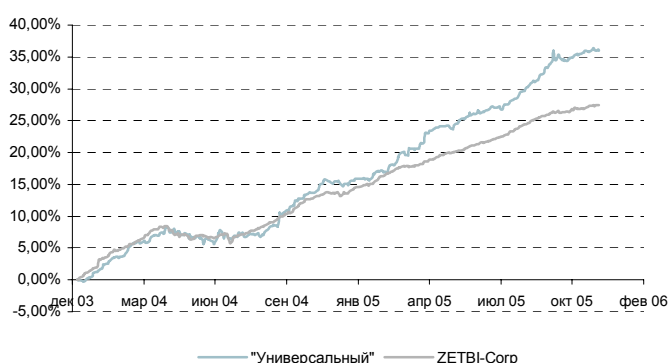
## Изменение стоимости пая

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	125,32%	68,06%	-0,10%	11,66%	53,50%	56,70%	20,30	2,75
Универсальный	Сбалансированная	35,99%	17,32%	-0,12%	0,56%	8,20%	17,59%	9,14	1,20
RTSI		100,77%	76,38%	1,01%	11,39%	60,94%	58,85%	18,58	2,33
ZETBI-Corp		27,41%	11,28%	-0,04%	0,26%	5,49%	12,18%	6,75	0,99

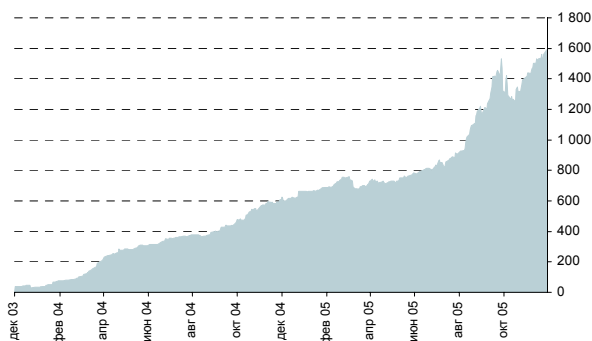
## ОФБУ "Доходный"



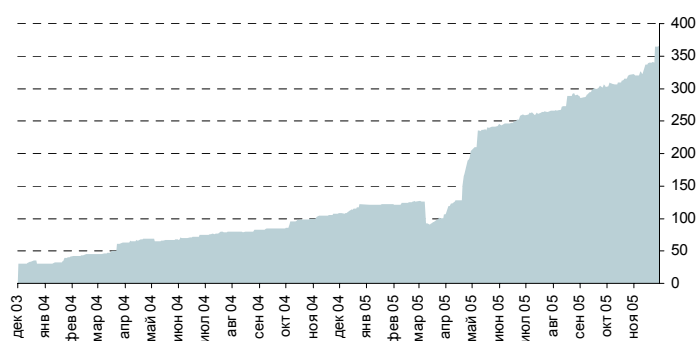
## ОФБУ "Универсальный"



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



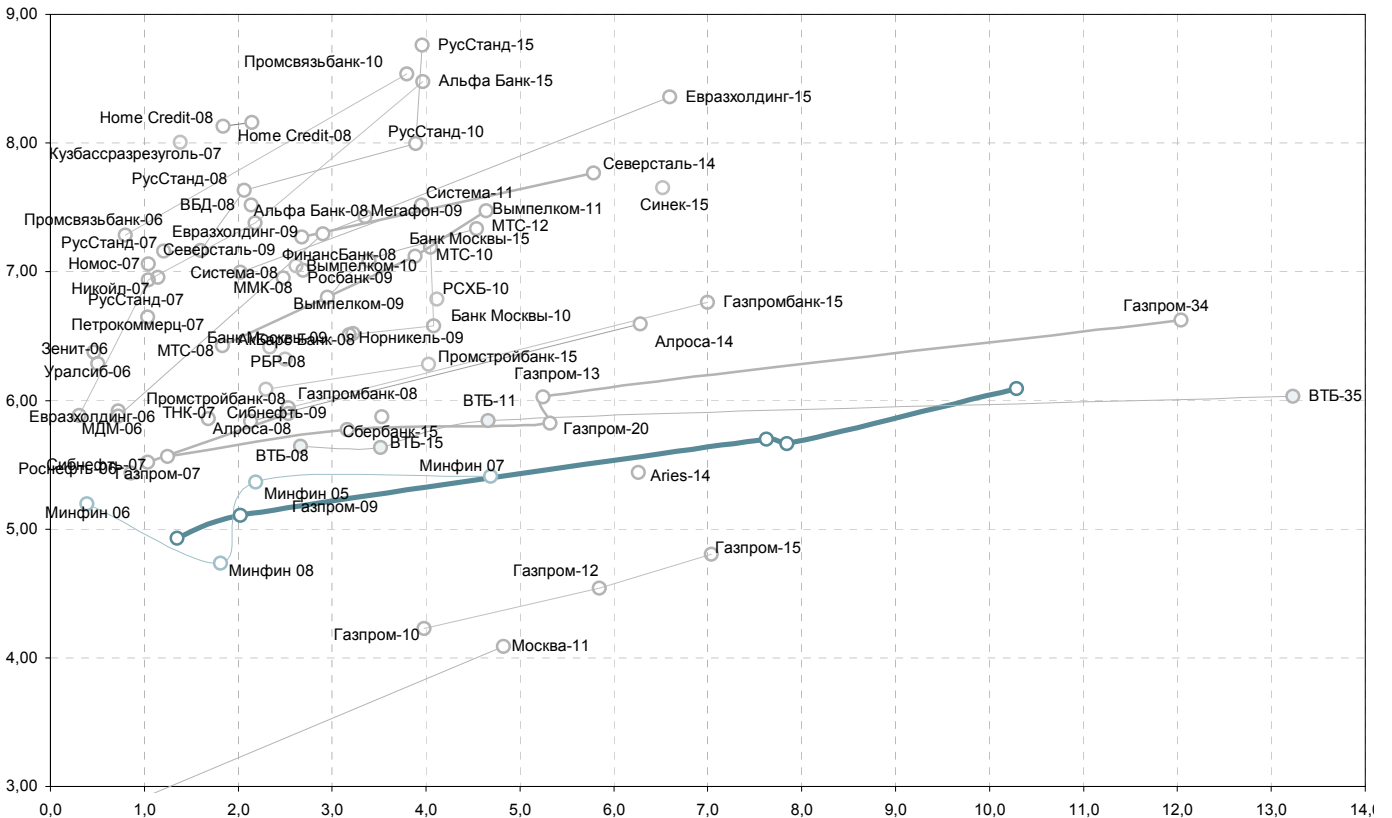
## Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

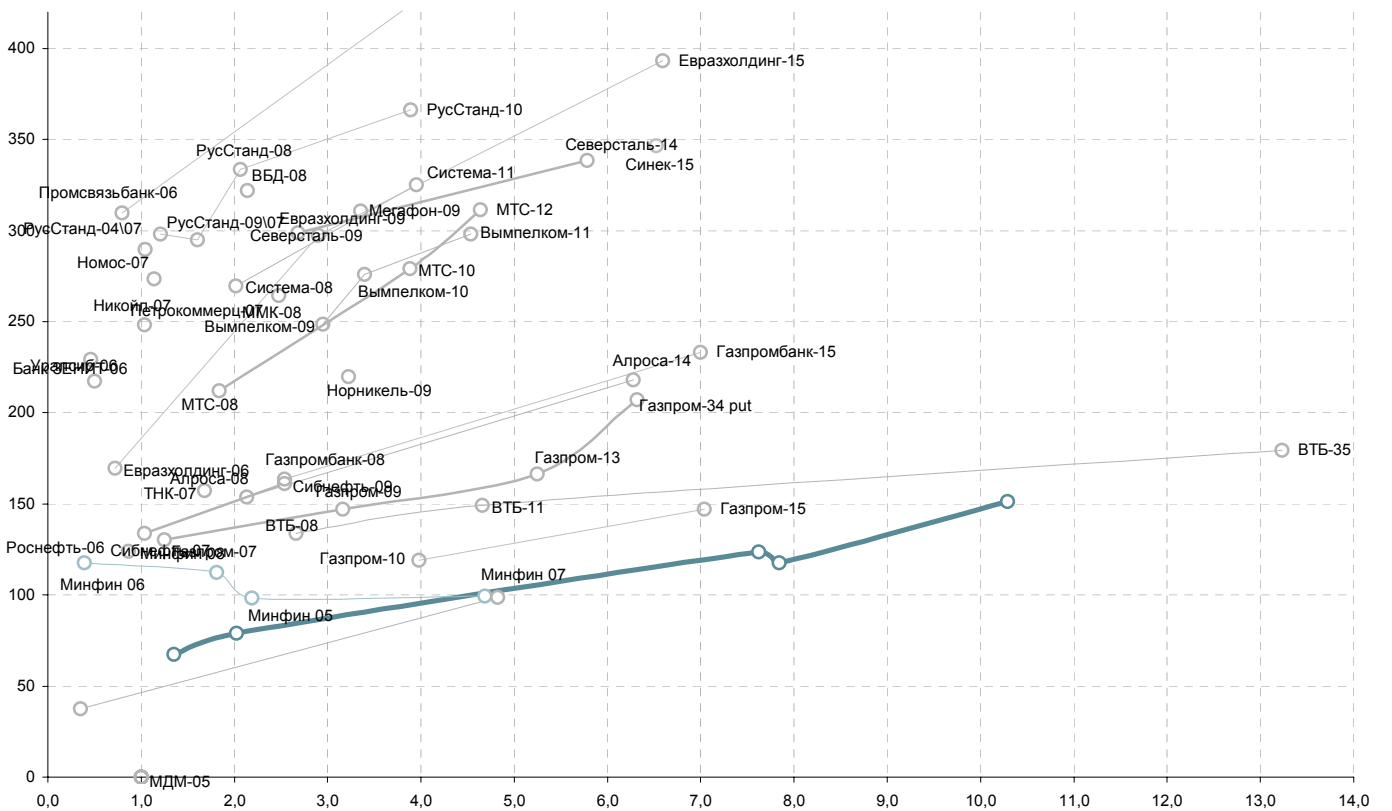
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

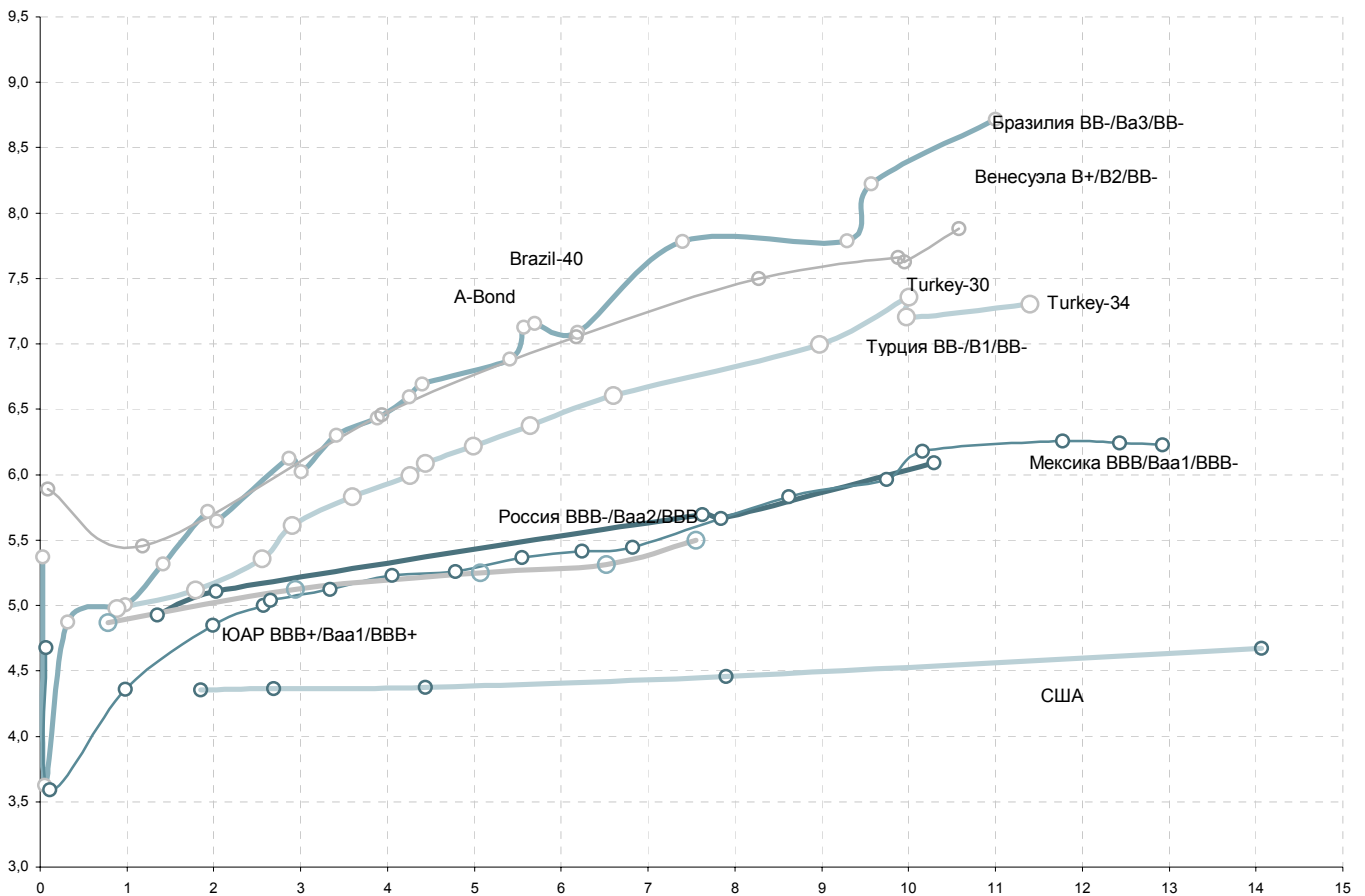
## Котировки российских еврооблигаций

	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	Baa2/BBB/BBB	107,11	107,31	4,995	1,35	66
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa2/BBB/BBB	106,37	106,50	5,127	2,03	214
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	146,88	147,18	5,71	7,62	122
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	180,77	181,02	6,096	10,29	147
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	111,58	111,68	5,67	7,84	102
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,06	99,11	5,26	0,39	103
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	96,63	96,88	4,807	1,81	45
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	94,58	94,79	5,414	2,19	99
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	88,70	88,95	5,44	4,69	100
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	105,19	105,28	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	114,75	115,00	3,538	3,35	55
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	128,47	128,88	5,466	6,26	103
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB-/BBB	102,74	102,79	2,792	0,35	42
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2-/BBB	111,58	111,96	4,126	4,82	99
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB	104,41	104,54	5,612	1,25	128
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB	115,63	116,03	5,828	3,16	147
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB/BB+	114,77	115,12	4,263	3,98	120
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB	120,22	120,72	6,068	5,25	167
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	107,51	107,96	4,831	7,04	148
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	106,47	106,72	6,479	8,74	197
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB/BB /*+*	125,25	125,45	6,63	12,04	197
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /*+/BB-	106,28	106,53	5,627	1,04	130
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /*+/BB-	113,02	113,42	5,967	2,54	161
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	108,75	109,00	5,923	1,68	157
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	106,29	106,43	5,51	0,86	120
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	106,23	106,44	6,478	1,84	212
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,76	105,01	7,153	3,88	279
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	102,27	102,52	7,501	4,64	312
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	109,52	109,77	6,843	2,95	249
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	102,96	103,21	7,122	3,40	276
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	104,60	104,85	7,36	4,54	298
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	101,67	101,92	7,467	3,35	311
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	106,57	106,82	7,054	2,02	270
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	105,16	105,64	7,576	3,95	321
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	101,74	101,99	6,555	3,23	220
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,39	102,64	6,998	2,48	264
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,36	103,76	7,341	2,68	299
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+	108,47	108,97	7,804	5,78	338
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	101,87	102,12	7,577	2,14	322
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	104,74	104,99	5,895	2,13	154
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	114,92	115,17	6,611	6,28	218
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	102,07	102,18	5,955	0,719	165
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	110,94	111,19	7,332	2,9	298
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	100,05	100,30	7,673	6,521	323
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,96	A2/BBB	101,02	101,23	4,883	0,10	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	101,04	101,29	6,624	3,53	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	103,06	103,31	5,692	2,66	134
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	107,80	108,05	5,868	4,66	149
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	102,21	102,46	6,679	3,51	131
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	102,72	102,97	6,042	13,23	138
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB-	103,13	103,38	5,99	2,54	164
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	104,64	104,89	6,548	3,18	219
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	103,05	103,30	6,609	4,08	225
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	102,21	102,40	6,043	0,72	165
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B	101,20	101,32	6,5	0,46	222
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	101,22	101,35	6,413	0,50	211
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	101,94	102,21	7,187	1,04	286
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	102,24	102,51	6,776	1,04	245
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	102,20	102,37	7,034	1,14	271
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,63	101,94	7,284	1,21	295
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,61	101,02	7,291	1,60	294
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B	102,26	102,38	7,361	0,80	305
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	104,86	105,11	8,195	3,07	392

Источник: Bloomberg

## Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

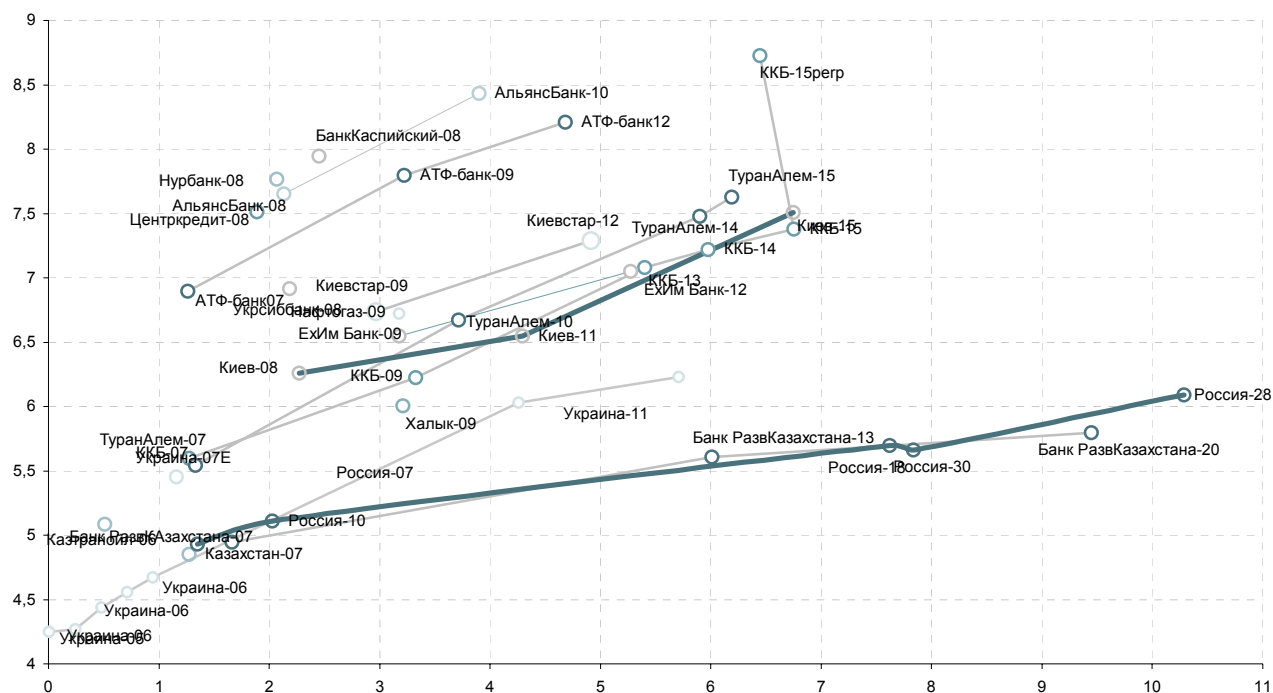
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	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-/Ba3/-	106,64	106,97	7,13	5,57
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	126,88	126,98	7,09	6,19
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	150,36	150,60	7,36	10,00

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

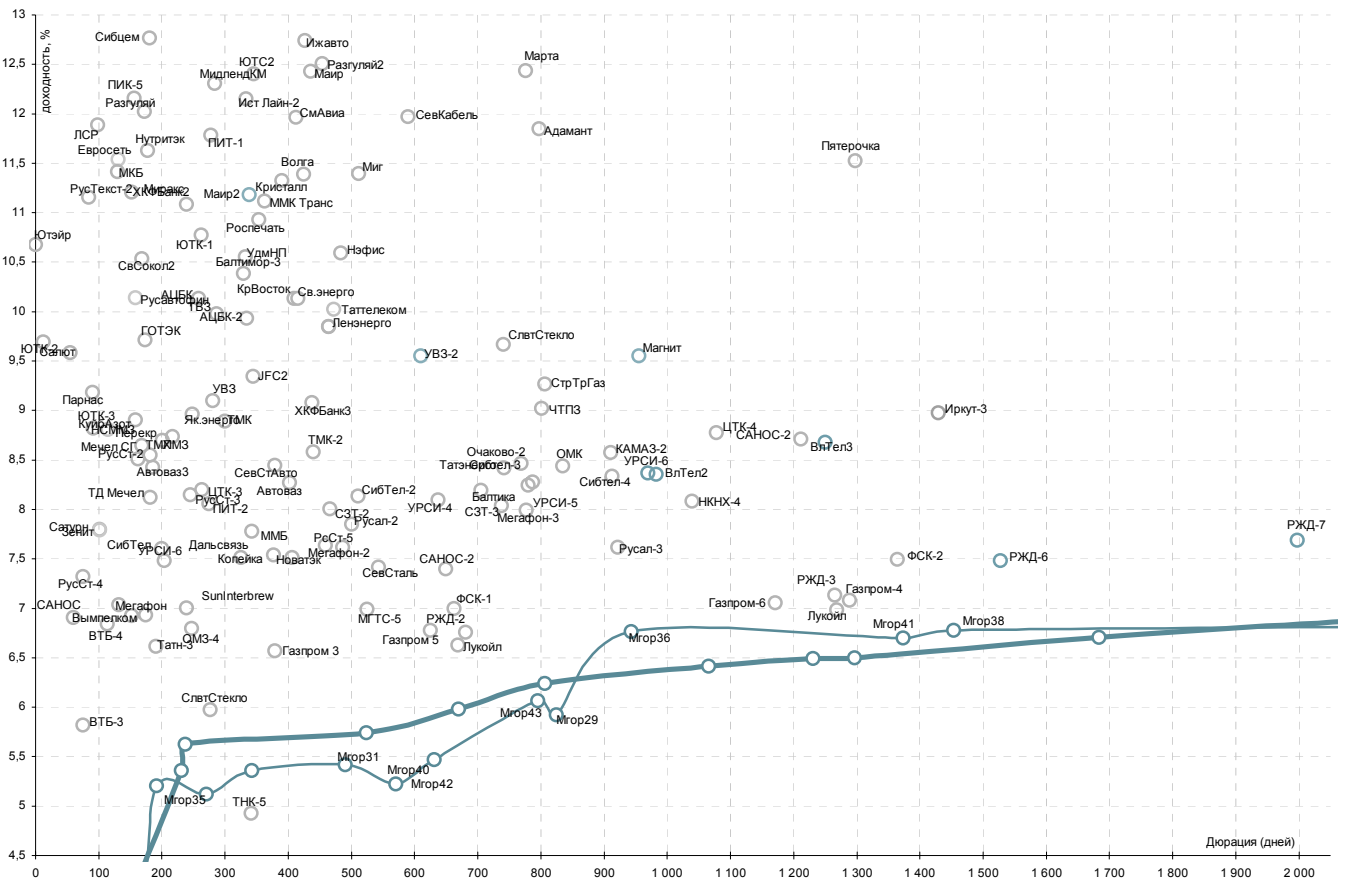
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	102,53	103,03	7,654	2,13
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	101,72	102,05	6,897	1,27
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	103,19	103,55	7,795	3,22
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/B+	104,52	105,02	8,211	4,68
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	100,45	100,94	7,511	1,89
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	103,46	103,71	4,945	1,66
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	110,63	111,13	5,609	6,01
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	106,33	106,83	5,796	9,45
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	106,59	107,08	6,006	3,21
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	108,07	108,32	4,849	1,28
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	105,59	105,93	5,595	1,28
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	102,25	102,61	6,226	3,33
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	107,49	107,99	7,08	5,40
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB	103,68	104,02	7,22	5,98
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	101,70	101,80	5,087	0,51
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Baa3/-	102,09	102,59	7,764	2,07
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	105,83	106,08	5,542	1,33
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	104,15	104,55	6,674	3,71
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	102,64	103,14	7,48	5,90
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	105,28	105,65	7,627	6,19
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,31	99,81	7,943	2,45
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	B+/B1/-	111,11	111,60	6,735	2,97
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	B+/B1/-	101,79	102,29	7,291	4,91
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	104,22	104,60	6,721	3,18
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	105,17	105,39	5,451	1,16
Ukraine-05	12/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,01	100,01	4,249	0,00
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,05	101,05	4,271	0,24
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,00	102,00	4,439	0,48
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,89	102,89	4,557	0,71
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,72	103,72	4,673	0,94
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	103,24	103,71	6,031	4,26
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	108,07	108,39	6,228	5,71
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	105,70	105,95	6,257	2,27
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	109,06	109,56	6,546	4,30
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	103,14	103,39	7,506	6,74
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	104,20	104,70	6,913	2,19
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	103,60	103,93	6,549	3,18
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	98,42	98,67	7,048	5,27

Источник: Bloomberg

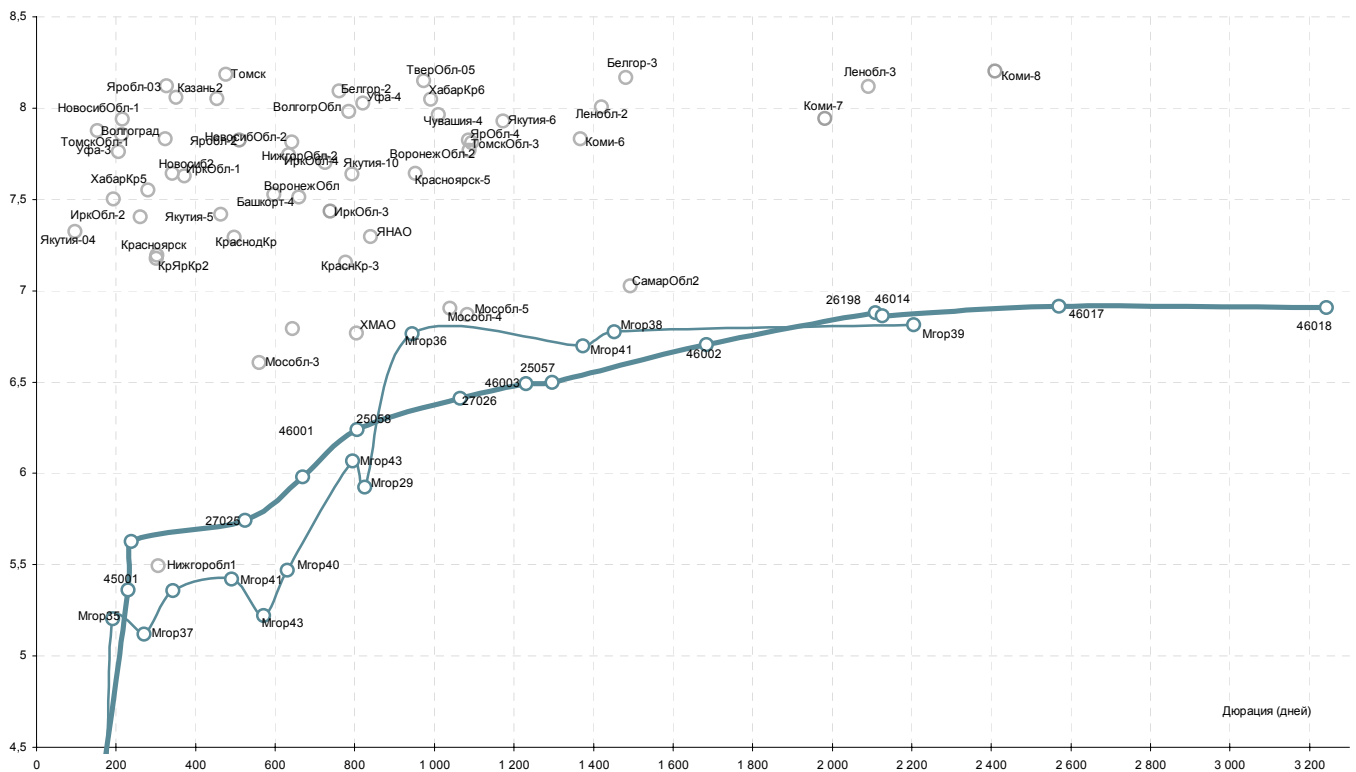
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## 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			Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27022RMFS1	15/02/2006	8,00	62		0	0,00	101,00	100,91	0,636	-	-0,19	2,67		0,17
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	230		0	0,00	102,98	102,98	3,670	-	0,00	5,36		0,63
SU45001RMFS3	15/02/2006	10,00	335		4	30,72	102,90	102,92	0,794	0,02	-0,35	5,63		0,65
SU27025RMFS4	15/03/2006	7,00	545		0	0,00	101,50	101,50	0,019	-	0,06	5,74		1,43
SU46001RMFS2	15/03/2006	10,00	1000		8	41,22	107,67	107,71	0,027	0,09	0,13	5,98		1,83
SU25058RMFS7	01/02/2006	6,30	867		77	117,90	100,43	100,45	0,742	0,05	0,05	6,24		2,21
SU27026RMFS2	15/03/2006	7,50	1182		3	11,99	101,79	101,79	0,021	0,00	0,09	6,41		2,92
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1672		3	81,89	112,80	112,76	4,055	0,07	0,22	6,49		3,37
SU25057RMFS9	25/01/2006	7,40	1497		2	21,69	103,80	103,78	1,014	0,16	0,27	6,50		3,55
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2428		7	70,62	110,60	110,60	3,287	0,19	0,60	6,70		4,61
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4640		11	2320,95	109,50	109,38	2,520	-	-0,02	6,86		5,83
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2514		5	29,27	95,27	95,29	0,674	-0,05	0,04	6,88		5,77
SU46017RMFS8	15/02/2006	9,00	3884		9	52,14	105,70	105,68	0,715	0,04	0,08	6,91		7,04
SU46018RMFS6	15/03/2006	9,50	5823		45	146,22	110,60	110,59	0,026	0,26	-0,11	6,91		8,88
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор28-об	25/12/2005	15,00	10		1	0,01	100,35	100,35	3,329	-0,03	-0,25	2,15		0,03
МГор32-об	25/02/2006	10,00	161		1	0,07	102,68	102,68	0,548	5,21	0,03	3,89		0,44
МГор35-об	18/12/2005	10,00	185		0	0,00	102,60	102,60	2,411	-	0,00	5,20		0,52
МГор27-об	20/12/2005	15,00	370		0	0,00	109,51	109,61	3,535	-	-0,49	5,36		0,94
МГор31-об	20/02/2006	10,00	521		1	5,35	106,40	106,40	0,685	0,07	-0,10	5,42		1,34
МГор42-об	13/02/2006	10,00	606		0	0,00	107,80	107,80	0,877	-	0,00	5,22		1,56
МГор40-об	26/01/2006	10,00	680		0	0,00	108,25	108,25	1,370	-	0,00	5,47		1,73
МГор43-об	17/02/2006	10,00	884		12	1095,26	109,11	109,11	0,767	-0,54	0,01	6,07		2,18
МГор29-об	05/06/2006	10,00	903		2	24,66	109,45	109,45	0,274	0,25	0,35	5,93		2,26
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1688		0	0,00	110,00	110,33	3,781	-	0,00	6,70		3,76
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1837		8	38,57	114,30	114,06	4,713	-	0,56	6,78		3,98
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3140		26	1323,55	111,90	111,88	4,027	0,07	0,19	6,81		6,04
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	637		2	2,71	101,00	101,00	2,000	0,00	-0,05	7,53		1,63
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	584		6	10,49	103,00	103,01	4,460	-0,05	-2,39	7,63		1,02
ИркОбл-а02	07/03/2006	10,00	266		0	0,00	101,99	101,97	0,247	-	0,11	7,41		0,71
ИркОбл31-1	22/12/2005	10,00	1463		0	0,00	104,50	104,50	2,520	-	-0,30	7,44		2,02
ИркОбл31-2	26/04/2006	8,50	1043		1	5,06	100,97	100,97	0,163	0,02	0,07	7,74		1,74
Казань01об	19/01/2006	10,50	218		9	43,61	101,84	100,92	1,611	-	-0,68	9,19		0,58
КОМИ 5в об	24/12/2005	15,00	739		1	0,07	112,99	112,99	3,370	0,67	1,33	6,79		1,76
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1764		2	7,29	119,00	119,00	2,378	1,00	0,75	7,83		3,74
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2899		2	1,33	109,75	109,55	0,723	-3,75	-4,43	7,94		5,43
КраснодКр	16/05/2006	10,50	516		0	0,00	104,00	104,00	0,863	-	0,00	7,29		1,36
КрасЯрск04	25/01/2006	12,50	316		0	0,00	104,60	104,61	1,712	-	2,16	7,19		0,83
КраснЯрКр2	23/01/2006	10,95	315		9	22,87	103,26	103,28	1,590	-0,07	2,40	7,18		0,82
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	612		4	16,88	107,15	107,02	3,526	-5,98	0,26	6,61		1,53
Мос.обл.4в	24/01/2006	11,00	1223		3	0,57	112,70	112,70	1,537	-0,14	0,08	6,90		2,84
Самара03-1	03/01/2006	12,00	201		5	11,40	102,65	102,51	2,367	-0,16	0,76	7,50		0,53
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	224		5	2,05	102,10	102,03	4,603	-0,30	-0,47	7,86		0,59
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	667		0	0,00	100,00	100,00	1,899	-	0,00	10,74		1,70
Томск 1	23/02/2006	13,00	707		0	0,00	105,50	105,50	0,747	-	-0,92	8,19		1,31
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	215		3	0,18	101,35	101,35	4,093	-	0,15	7,76		0,57
Уфа-2004об	06/06/2006	10,03	901		2	2,23	104,75	104,75	0,247	-0,08	4,75	8,03		2,25
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	894		0	0,00	111,90	111,90	0,625	-	0,00	6,77		2,20
Якут-10 об	20/12/2005	12,00	915		0	0,00	110,90	110,40	2,827	-	0,65	7,64		2,17
Якут-04 об	16/03/2006	13,00	91		0	0,00	101,60	101,60	0,000	-	0,00	7,32		0,27
Якут-05 об	19/01/2006	9,00	492		9	104,37	101,70	101,80	1,381	0,00	-0,10	7,42		1,27
ЯрОбл-02	03/01/2006	13,28	565		5	8,11	107,75	107,75	2,620	-0,04	-0,25	7,83		1,40
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	337		10	5,06	104,18	103,51	0,920	-0,49	-0,62	8,12		0,90
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	972	426	5	31,25	101,10	101,17	3,025	-0,06	0,01	-	8,27	1,10
АВТОВА3об3	27/12/2005	9,70	1650	194	6	22,38	100,70	100,73	4,518	0,03	0,23	-	8,43	0,51
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	8		0	0,00	100,19	100,19	9,058	-	-0,17	10,36		0,02
АЦБК-Инв 1	09/03/2006	13,50	266		0	0,00	102,60	102,60	0,259	-	-0,15	10,14		0,71
Балтимор01	05/03/2006	1,00	264	0	4	0,28	92,49	92,26	0,033	2,25	-0,36	12,93		0,72
Балтимор03	18/05/2006	11,65	882	336	0	0,00	101,30	101,30	0,894	-	0,00	-	10,39	0,90
ВБД ПП 1об	11/04/2006	11,24	117		2	0,90	101,00	108,90	2,002	7,83	8,10	-		0,00
ВолТел43об	21/02/2006	13,00	68		3	0,80	101,15	105,81	0,855	4,80	4,53	-		0,00
ВиналИнв-1	14/02/2006	13,30	243	0	0	0,00	100,11	100,11	4,409	-	0,00	13,48		0,66
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	69		0	0,00	101,57	101,57	7,825	-	0,14	5,82		0,21
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1190		0	0,00	99,70	99,60	1,289	-	0,00	-	6,84	0,31
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	152		6	0,01	101,17	101,18	0,814	0,11	-0,05	6,93		0,42
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	399		4	10,66	101,50	101,70	3,133	0,00	-0,01	6,57		1,04
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1518		5	291,21	104,48	104,48	2,702	0,13	-0,06	7,08		3,53
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	663		1	0,01	101,53	101,53	1,350	-	-0,19	6,78		1,71
ГАЗПРОМ А6	09/02/2006	6,95	1330		15	893,97	100,30	100,04	2,399	0,04	0,24	7,05		3,21
ГОТЭК-1	06/06/2006	12,50	173		1	3,05	101,25	101,25	0,308	-0,10	-	9,71		0,47
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	335	0	1	2,12	104,90	104,90	1,033	-	-0,30	7,52		0,89
ДжэйЭфСи 2	06/06/2006	13,00	719		2	1,32	103,51	103,51	0,321	-0,30	-0,37	-	9,35	0,94
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	131		8	2,50	101,58	101,56	2,282	0,07	0,16	11,54		0,36
Зенит 1обл	24/03/2006	8,50	464	99	0	0,00	100,15	100,15	1,956	-	0,00	-	7,80	0,28
Камаз-Фин	12/05/2006	6,00	331	0	0	0,00	100,15	100,15	0,559	-	-	6,12		0,96
КрВост-Инв	24/02/2006	11,50	437	71	2	10,54	101,70	101,75	3,529	-	-0,28	10,13	2,50	1,12
КристалФ-1	09/02/2006	12,00	420	0	4	12,94	101,00	101,00						

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	23/05/2006	7,25	1433	705	3	25,44	101,26	101,29	0,457	0,01	-0,06	6,99	6,63	1,83
МаирИнв-01	03/01/2006	12,30	474	5	3	0,51	100,48	100,48	2,426	-0,02	-0,02	12,43	-	1,19
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	889	161	19	19,69	105,70	105,68	0,854	-0,33	-0,78	12,43	1,84	2,12
МегаФонФ01	07/06/2006	11,50	174		1	0,05	102,10	102,10	0,252	0,20	0,16	6,93		0,48
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	482		14	120,52	102,18	102,18	1,627	-0,01	-0,27	7,64		1,26
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	852		4	5,22	102,90	102,93	1,470	-0,02	-0,27	8,00		2,13
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1275	183	0	0,00	101,90	101,90	5,827	-	0,00	-	8,12	0,50
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	277		2	3,22	103,99	104,00	3,255	-	0,50	8,08		0,73
Миракс 01	21/02/2006	12,50	978		3	11,74	101,05	101,06	3,904	-0,19	-0,23	11,26	11,09	0,66
НГК ИТЕРА	07/06/2006	9,75	722	0	4	5,62	100,10	100,10	0,214	-	0,15	9,93		1,84
НКНХ-03 об	02/03/2006	8,00	625	0	0	0,00	100,00	100,00	0,307	-	0,00	8,24		0,96
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2293	1201	3	30,18	105,85	105,85	1,998	-	-0,30	-	8,08	2,85
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	350		1	1,02	101,60	101,60	0,361	-	-	7,78		0,94
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	493	0	0	0,00	100,20	100,20	1,582	-	0,00	10,59		1,32
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1169	259	16	45,32	105,99	105,13	4,099	0,50	-0,65	-	6,80	0,68
ОМК 1 об	08/06/2006	9,20	910	0	1	20,48	102,05	102,05	0,176	-	0,05	8,44		2,29
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	875	147	1	0,00	100,08	100,08	1,304	0,03	-0,06	-	13,22	0,40
Парнас-М 1	15/03/2006	12,75	90		6	21,07	100,80	100,86	0,035	0,06	-0,05	9,18		0,25
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	287	0	0	0,00	101,50	100,36	2,532	-	-2,44	11,78		0,76
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1194	284	0	0,00	104,70	104,70	3,123	-	0,11	-	8,06	0,75
ПраймДон-1	10/02/2006	12,50	330	0	2	0,81	99,00	99,00	1,164	-	-	14,40		0,86
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	663	294	0	0,00	100,40	100,40	2,110	-	0,40	-	10,70	0,79
ПятерочкаФ	17/05/2006	11,45	1609		1	0,17	100,80	100,80	0,910	-9,60	-10,48	11,52		3,56
Разуляй-1	05/06/2006	14,00	172	0	4	0,54	100,96	100,86	0,422	-0,66	0,08	12,02		0,47
РЖД-02обл	07/06/2006	7,75	720		6	40,87	102,00	102,00	0,170	0,00	0,24	6,76		1,87
РЖД-03обл	07/06/2006	8,33	1448		1	0,48	104,50	104,50	0,183	0,00	0,15	7,13		3,47
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	521	0	5	12,05	100,30	100,39	0,548	-	-0,18	7,85		1,37
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	181		9	26,45	103,00	102,61	0,038	-0,30	-0,84	8,55		0,50
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	615	251	0	0,00	100,25	100,25	2,601	-	-0,10	-	8,15	0,67
РусСтанд-4	02/03/2006	8,99	809	73	1	10,76	100,30	100,30	2,611	-	0,10	-	7,32	0,21
РусСтанд-5	16/03/2006	7,60	1729	455	0	0,00	100,15	100,15	1,895	-	-	-	7,62	1,33
РусТекстил	14/03/2006	18,80	271		2	1,12	103,61	103,61	4,790	-0,38	-0,87	13,87		0,70
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1176	84	1	0,00	100,61	100,61	3,839	-0,29	0,06	-	11,15	0,23
Слэстекло	28/03/2006	11,60	831	285	0	0,00	104,40	104,29	2,511	-	-0,41	9,67	5,98	2,03
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	60		8	5,34	101,10	101,10	4,718	-	-0,20	6,90		0,16
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1426	698	8	44,36	104,76	104,79	0,822	-0,03	-0,37	8,71	7,40	3,32
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	243		1	12,97	104,00	104,00	4,310	-	0,00	7,00		0,66
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	829		0	0,00	100,95	100,95	2,647	-	-0,10	-	7,79	0,28
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	560	0	0	0,00	101,20	101,20	3,728	-	-	7,42		1,49
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1498	406	0	0,00	103,09	103,09	4,315	-	-0,76	-	8,45	1,04
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	210	0	0	0,00	101,70	101,70	5,865	-	3,70	11,05		0,55
СЗТелек2об	04/01/2006	7,50	657	0	0	0,00	99,65	99,65	1,459	-	0,12	8,00		1,28
СЗТелек3об	02/03/2006	9,25	1897	805	1	21,58	102,90	102,90	0,355	-	-0,23	-	8,04	2,02
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	211		5	110,21	103,85	103,89	6,078	-	-0,21	7,61		0,55
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	567		2	12,44	106,30	106,50	5,514	-	-0,02	8,13		1,40
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	910		0	0,00	100,05	100,05	0,000	-	0,00	-	12,76	0,49
Содбизнес1	21/02/2006	15,00	159		0	0,00	88,00	88,00	0,945	-	0,00	53,54		0,45
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	861	315	3	2,50	98,50	98,50	1,692	-0,37	-2,80	-	14,98	0,83
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	198		0	0,00	102,90	102,90	5,490	-	-0,10	6,62		0,52
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	819		0	0,00	102,75	102,80	2,406	-	-0,65	8,42		2,03
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	309		8	23,81	101,40	101,35	1,580	-	0,05	8,89		0,82
ТНК5в1т-об	29/05/2006	15,00	348		0	0,00	109,48	109,48	0,699	-	3,47	4,93		0,94
Транснфтпр	10/05/2006	8,90	146		1	0,01	100,70	100,70	0,878	0,00	0,20	7,04		0,40
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	1020	292	4	28,33	103,25	103,34	2,635	0,26	0,04	-	9,10	0,77
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	215		3	8,01	103,74	103,89	5,817	0,39	0,36	7,48		0,56
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	686		6	60,92	103,50	103,50	1,150	-0,05	-0,20	8,10		1,74
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	854		0	0,00	102,30	102,30	1,410	-	-0,35	8,25		2,14
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	733		0	0,00	103,60	103,55	4,267	-	0,00	7,00		1,81
ФСК ЕЭС-02	27/12/2005	8,25	1650		14	920,20	103,40	103,37	3,842	0,01	0,26	7,50		3,74
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	670	0	0	0,00	100,00	100,00	0,159	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1608	152	1	9,96	98,89	98,89	0,699	-	-1,11	-	11,21	0,42
ХКФ Банк-3	22/12/2005	8,25	1736	462	0	0,00	99,40	99,36	1,899	-	-0,25	-	9,08	1,20
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	274	0	12	125,13	103,05	103,05	3,045	0,01	-0,53	8,20		0,72
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1345	336	21	365,80	116,15	116,12	4,499	0,19	0,35	8,78	-	2,95
ЦНТ-01 обл	23/02/2006	16,00	252		10	5,29	104,69	104,73	1,008	1,40	-0,17	9,01		0,66
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	47		0	0,00	99,50	105,95	2,589	-	6,45	-		0,00
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	264	0	1	1,02	100,10	100,10	2,192	-	0,00	7,98		0,70
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	273		0	0,00	102,57	102,59	3,550	-	-0,21	10,77		0,72
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	419	55	9	22,53	100,29	100,30	4,175	-0,08	0,01	-	9,59	0,15
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1395	114	16	12,13	100,66	101,00	2,325	0,27	0,22	-	8,81	0,31
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	259		0	0,00	103,50	103,50	4,027	-	-0,60	8,96		0,68

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	<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.