

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Кредитный комментарий	6
Приложение	9

Сегодняшний день принесет участникам рынка свежую пищу для размышлений. Ожидается, что индекс цен производителей снизился на 0.5%, что, судя по всему, связано с нормализацией ситуации на рынке нефти. Между тем, согласно прогнозам, базовая составляющая индекса выросла в ноябре на 0.2%, поэтому в случае реализации ожиданий реакция инвесторов представляется неоднозначной. В этой связи решающее влияние на исход торгов могут оказать данные по строительству новых домов и выданных разрешений на строительство. *(Подробнее стр. 3 ↓)*

Мы оцениваем справедливые уровни доходности по выпускам Пятерочки-2, Новосибирской области-3 и Корпорации Евросервис на уровне 9.5%, 8.5%-8.6% к погашению и 13% к оферте соответственно (см. «Кредитный комментарий») *(Подробнее стр. 5 ↓)*

Нижнекамскнефтехим разметил дебютный выпуск 10-летних еврооблигаций на \$200 млн. под доходность 8.5% /Cbonds/

S&P повысило долгосрочные кредитные рейтинги по обязательствам в иностранной и национальной валюте Российскому банку развития с «BB+» до «BBB-» /Cbonds/

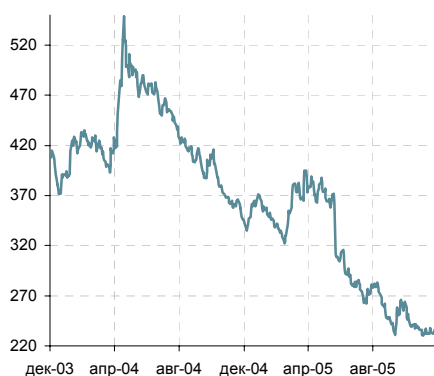
ОАО «Новосибирский металлургический завод им. Кузьмина» перенес дату начала размещения своих облигаций с 20 декабря на 27 декабря /Cbonds/

Трубная металлургическая компания планирует в начале следующего года разместить 3-й выпуск облигаций на общую сумму 5 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

Совет директоров ОАО «Мосэнерго» утвердил решение о размещении двух выпусков облигаций объемом 5 млрд. рублей каждый, сроком до погашения 5 и 10 лет. /FinamBonds/

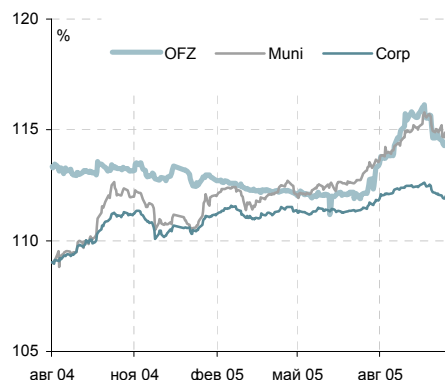
Совет директоров ОАО «Метзавод им. А.К. Серова» принял решение о размещении дебютного выпуска облигаций объемом 2 млрд. рублей сроком на 3 года /FinamBonds/

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

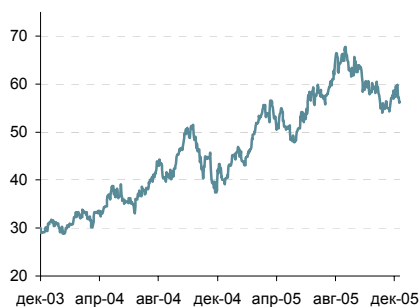
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	12/19/2005	4,37	2	-2	134
UST 10 yr	12/19/2005	4,44	1	-5	26
UST 30 yr	12/19/2005	4,64	0	-4	-17
Bund 2 yr	12/19/2005	2,82	-1	-1	45
Bund 10 yr	12/19/2005	3,34	-1	-20	-26
Bund 30 yr	12/19/2005	3,63	-1	-23	-55
Fed Fund	12/16/2005	4,25	0	25	200
Libor 1 mo	12/16/2005	4,37	0	20,4	196
Libor 6 mo	12/16/2005	4,67	0	9,3	192
Libor 12 mo	12/16/2005	4,81	0	3	177
S&P 500	12/20/2005	1259,92	-0,58%	0,93%	5,46%
Nasdaq Composite	12/20/2005	2222,74	-1,32%	-0,19%	4,46%
RTS	12/19/2005	1103,84	0,41%	8,87%	101,06%
EURUSD	12/20/2005	1,1987	-0,16%	2,24%	-10,51%
USDJPY	12/20/2005	116,59	0,38%	-2,06%	11,99%
USDRUB	12/20/2005	28,66	0,06%	-0,56%	2,68%
EURRUB	12/20/2005	34,36	-0,10%	1,84%	-8,12%
Brent 1m Future	12/20/2005	56,28	0,30%	2,55%	32,58%
Gold	12/20/2005	505,10	0,26%	3,97%	14,02%

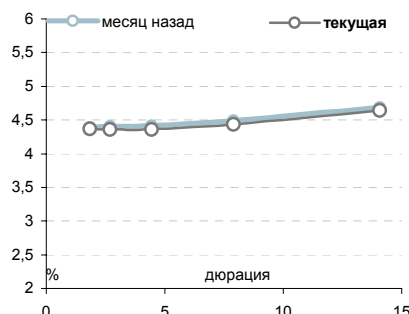
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



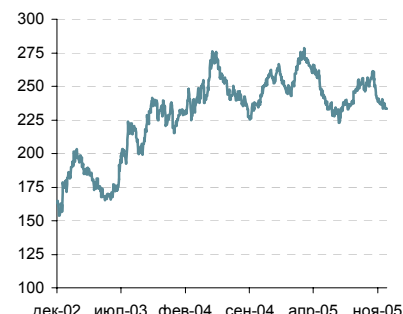
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



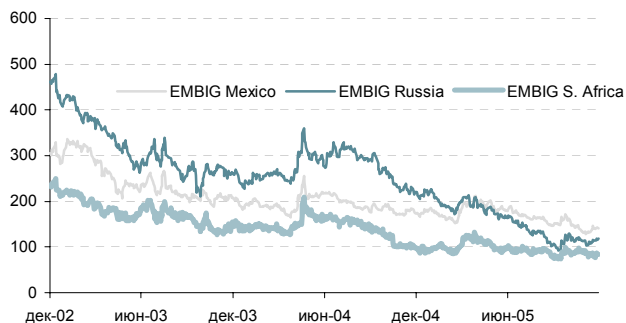
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	12/19/2005	111,97%	-2	66	23	932	5,63	UST10	119
UMS-31*	12/16/2005	126,60%	25	194	-62	870	6,21	UST30	157
Turkey-30*	12/19/2005	150,99%	-3	120	317	676	7,33	UST10	289
Venezuela-27*	12/16/2005	116,78%	-8	80	11	1107	7,65	UST10	431
EMBIG	12/19/2005	237	1	4	0	-110	-	-	-
EMBIG Russia	12/19/2005	118	2	4	7	-95	-	-	-
EMBIG Brazil	12/19/2005	314	-1	1	-23	-62	-	-	-
EMBIG Mexico	12/19/2005	141	-2	0	8	-33	-	-	-
EMBIG Turkey	12/19/2005	223	-1	5	-7	-41	-	-	-
EMBIG Venezuela	12/19/2005	316	2	7	-2	-87	-	-	-

* - Указаны котировки

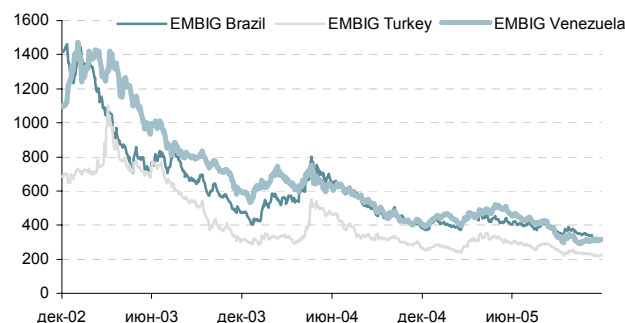
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Начало недели выдалось относительно спокойным для казначейских бумаг. Инвесторы продолжают теряться в догадках по поводу макроэкономической картины и, как следствие, политики ФРС, что обуславливает колебания рынка в ту или иную сторону. Кроме того, минувшая неделя оказалась весьма удачной для Treasuries (доходность UST10 снизилась на 12 б.п.), что побудило инвесторов зафиксировать прибыль. В итоге доходность 2-летних бумаг выросла на 2 б.п. до 4.37%, доходность 10-летних – на 1 б.п. до 4.44%.

Сегодняшний день принесет участникам рынка свежую пищу для размышлений. Ожидается, что индекс цен производителей снизился на 0.5%, что, судя по всему, связано с нормализацией ситуации на рынке нефти. Между тем, согласно прогнозам, базовая составляющая индекса выросла в ноябре на 0.2%, поэтому в случае реализации ожиданий реакция инвесторов представляется неоднозначной. В этой связи решающее влияние на исход торгов могут оказать данные по строительству новых домов и выданных разрешений на строительство.

Развивающиеся рынки

Отсутствие четких сигналов с рынка базовых активов вкуче с рождественскими настроениями задали малоактивный характер торгов в развивающихся рынках, и спрэд EMBIG расширился на 1 б.п. Спрэды Бразилии и Турции сузились на 1 б.п., в то же время спрэд венесуэльских бумаг расширился на 2 б.п.

Российский сегмент

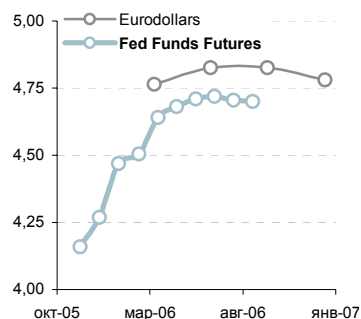
Российские еврооблигации вслед за базовыми активами незначительно снизились, что привело EMBIG Russia к расширению на 2 б.п. до 118 б.п. Россия-30 снизилась на 12 б.п. до 111.812-112% (YTM 5.63%), при этом спрэд к 10-летним Treasuries составил 119 б.п.

В корпоративных бумагах торги проходили на фоне низкой ликвидности, и изменение котировок укладывалось в диапазон 25 б.п., а спрэд индекса RUBI продолжает демонстрировать завидное упорство, удерживая уровень 214 б.п.

Нижнекамскнефтехим (B1/B+) разместил 10-летний выпуск еврооблигаций с 5-летним путем и доходностью 8.5%. Таким образом, премия к евробондам его главного акционера Связьинвестнефтехима (Ba1/BB) составляет на данный момент 80 б.п. и, на наш взгляд, не предполагает сужения. На текущих уровнях, по нашему мнению, более привлекательным выглядит Синек-15, доходность которого может сузиться на 70-80 б.п. Кроме того, мы рекомендуем к покупке Россельхозбанк-10, бумаги Северстали и Евразхолдинга, а также РусскийСтандарт-15.

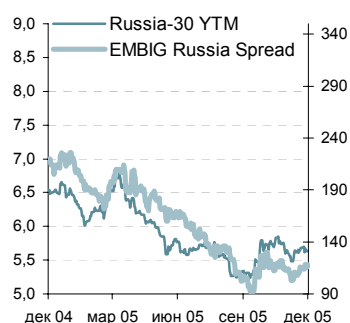
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

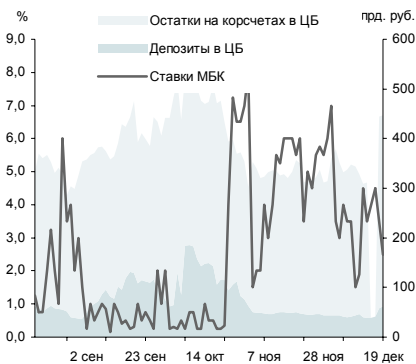
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

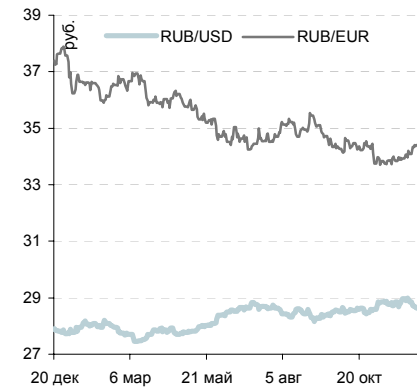
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



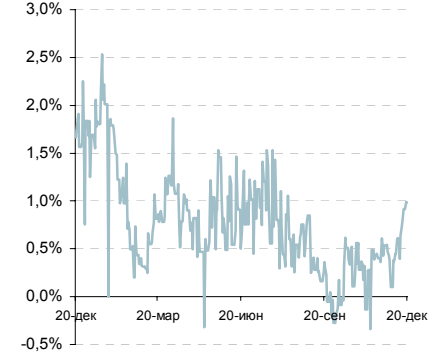
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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	3,780	-	0,000
SU25058RMFS7	2,20	6,18	100,57	100,56	0,811	0,067	0,208
SU46014RMFS5	5,83	6,86	109,50	109,38	2,630	-	-0,023
SU46017RMFS8	7,03	6,88	105,95	105,87	0,814	0,041	0,220
МГор28-об	0,02	1,96	100,32	100,32	3,493	-	-0,14
МГор32-об	0,00	0,00	102,70	106,93	0,658	4,98	4,81
МГор29-об	2,25	6,25	108,66	108,66	0,384	-0,34	-0,44
МГор38-об	3,97	6,73	113,54	114,25	4,822	-0,68	0,35
МГор39-об	6,03	6,78	112,05	112,05	4,137	0,02	0,2
ГАЗПРОМ А3	1,03	6,56	101,70	101,70	3,222	0,00	-0,01
ГАЗПРОМ А5	1,70	6,68	101,63	101,68	1,433	0,12	-0,22
ГАЗПРОМ А6	3,19	7,14	100,25	99,78	2,475	-0,29	-0,39
ГАЗПРОМ А4	3,52	7,06	104,54	104,54	2,793	0,01	-0,03
ФСК ЭЭС-02	3,73	7,51	103,30	103,30	3,933	-0,18	-0,14

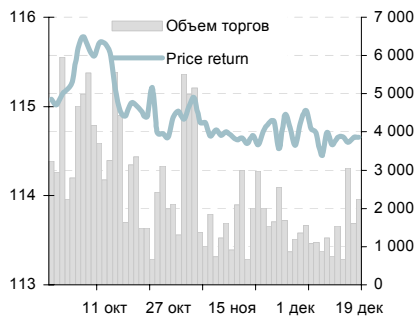
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



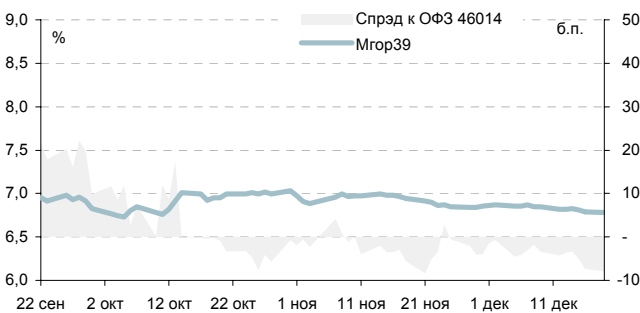
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



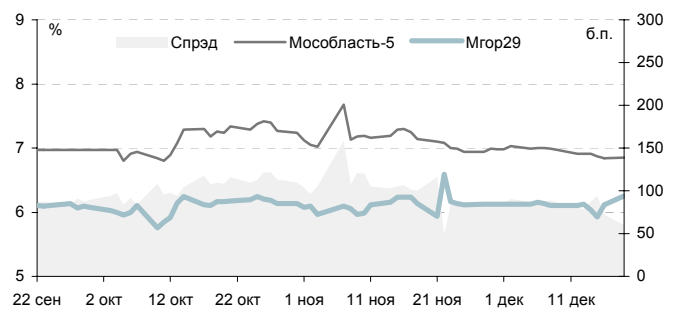
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

В преддверии сегодняшнего суперактивного дня на первичном рынке, вторичные торги в понедельник не внесли ничего нового в складывающуюся на рынке долга картину: котировки ликвидных серий первого-второго эшелонов колебались в рамках бокового тренда около зафиксированных ранее уровней.

Корпоративной новостью, которая вчера потенциально могла бы привлечь внимание инвесторов, вчера стал «рождественский подарок» ЮТК от ФСН: налоговики предъявили компании требования об уплате налогов за 2002 – 2003 гг. в размере 917 млн. руб. С одной стороны, если бы компании пришлось выплатить такую сумму, это бы существенно пошатнуло и без того зыбкое финансовое положение компании, поскольку без помощи внешнего финансирования в данном случае ЮТК не обойтись. В то же время, причин для паники, на наш взгляд, пока нет. Иски такого рода, связанные с условиями расчета международного и междугородного трафика, к компаниям связи со стороны ФСН - не редкость в этом году. Не так давно подобным нападкам подверглась Дальсвязь, получившая аналогичные претензии за 2001 г. в размере 718 млн. руб. и вполне успешно отстаивающая свою правоту в суде. Действуя по примеру Дальсвязи, ЮТК также имеет все шансы на успех, поскольку все МРК используют единую методику расчета, разработанную Минсвязи. Котировки обращающихся выпусков ЮТК довольно слабо отреагировали на событие: 2 и 3 выпуск снизились в цене в пределах 6-31 б.п.

Сегодня все внимание вновь приковано к первичному рынку, где размещается 8 выпусков на 10 млрд. рублей всего спектра кредитного качества – от уже известной рынку Пятерочки до дебютных займов эмитентов третьего эшелона (Евросервис, Автоприбор, и проч.).

Мы оцениваем справедливые уровни доходности по выпускам Пятерочки-2, Новосибирской области-3 и Корпорации Евросервис на уровне 9.5%, 8.5%-8.6% к погашению и 13% к оферте соответственно (см. «Кредитный комментарий»)

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	115,05	0,04%	0,06%
Zetbi Muni	114,66	0,00%	0,08%
Zetbi Corp	111,40	0,00%	-0,17%
Zetbi Corp10	117,97	0,05%	-0,09%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.5в	927,02	-0,05
МГор39-об	433,21	0,02
МГор36-об	200,40	0,11
Мос.обл.4в	168,29	0,07
Казань02об	58,77	-0,71

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ФСК ЕЭС-02	682,65	-0,18
УралВагЗФ2	641,37	0,7
ГАЗПРОМ А6	519,08	-0,29
РТК-ЛИЗ 4с	221,68	-0,32
ЦентрТел-4	152,04	0,8

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

На общем фоне эмитентов, выходящих сегодня на первичный рынок, лучшим по кредитному качеству, безусловно, является Пятерочка, размещающая второй займ объемом 3 млрд. руб. сроком на 5 лет.

Позиции лидера отечественного ритейла с оборотом за 6 мес. 2005 г. на уровне 947 млн. долл. (с учетом франчайзи) и высокое кредитное качество, подкрепляемое устойчивым ростом рентабельности и умеренной долговой нагрузкой, обеспечивают эмитенту статус компании первого эшелона.

Конечно, снижение прогнозов выручки на 2005 г. с запланированных 1.6 млрд. долл. до 1.3 – 1.35 млрд. долл. и рост долга за первое полугодие текущего года до 103.6 млн. долл., обусловленный довольно агрессивной политикой по расширению торговой сети за счет развития собственных франчайзи и строительства новых собственных магазинов, а также поглощения франчайзи конкурентов, в частности «Копейки», несколько пошатнули доверие инвесторов, но в целом не являются критичными для устойчивости финансового положения компании в среднесрочной перспективе. В частности, показатель долг/Ebitda по итогам 6 мес. 2005 г. составлял 0.68. На конец текущего года, с учетом нового займа, по оценкам компании, это соотношение составит порядка 1.1, что все еще является достаточно высоким уровнем, соответствующим минимальному финансовому риску.

Положительный эффект активных приобретений текущего года должен поддержать динамичный рост оборота в следующем году. Кроме того, для обеспечения роста рентабельности компания продолжает оптимизировать затраты на логистику, а также наращивать в общем объеме продаж долю продуктов под собственными марками, характеризующихся большей добавленной стоимостью.

Ориентиром для нового выпуска выступает первый выпуск Пятерочки, размещенный в мае текущего года. С момента размещения спрэд облигаций Пятерочка-1 к кривой Москвы варьировался в интервале от 160 б.п. – 285 б.п. При этом его справедливый, на наш взгляд, уровень, в полной мере компенсирующий риски эмитента составляет порядка 180 б.п. Мы полагаем, что премия, которая в полной мере компенсирует инвесторам более длинную дюрацию нового выпуска Пятерочки, а также риски текущей рыночной конъюнктуры, должна составлять не менее 75 б.п. Учитывая, что на 19.12.2005 г. облигации Пятерочка-1 торговались с доходностью 8.72% к погашению в мае 2007 г., справедливая доходность облигаций 2 выпуска складывается на уровне, близком к 9.5% годовых к погашению.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Кредитный комментарий

В субфедеральном сегменте среди намеченных на сегодня выпусков более интересным для участия в размещении, на наш взгляд, является выпуск облигаций Новосибирской области на сумму 2.5 млрд. руб. с амортизацией долга и фиксированным купоном.

Инвестиционную привлекательность региону обеспечивает статус одного из ведущих по уровню социально-экономического развития регионов Западной Сибири с устойчивым ростом валового регионального продукта на уровне порядка 20% в год. При этом более 60% ВРП обеспечивают отрасли, относящиеся к сфере услуг (торговля, транспорт, связь и т.д.). В структуре промышленного производства преобладают энергетика, черная металлургия, промышленность стройматериалов и пищевая промышленность.

В бюджетной системе Новосибирской области сохраняется динамика устойчивого роста доходов региона, что сопровождается сопоставимым ростом расходов. В 2005 г. эмитент ожидает 60% прирост к уровню фактических доходов 2004 г., который предполагает обеспечить, главным образом за счет и роста собственных доходов. Укрепление финансовой дисциплины в регионе призвано способствовать решению существовавшей проблемы собираемости налогов. По итогам 9 мес. 2005 г. доля собственных доходов бюджета возросла до 71.5% от общего объема доходов, тогда как в 2004 г. была на уровне 68.9%.

За 9 месяцев текущего года бюджет по доходам исполнен на 75.9% от годового плана, объем доходов – 20.88 млрд. руб. (план на 2005 г. – 27.51 млрд. руб.), что превышает аналогичный показатель прошлого года на 74%.

При запланированных на 2005 г. расходах на уровне 28.19 млрд. руб. за 9 месяцев бюджет по расходам был выполнен на 74.3%. Фактические расходы по сравнению с прошлым годом выросли на 55% до 20.95 млрд. руб. Текущие показатели исполнения бюджета позволяют прогнозировать его выполнение на уровне, близком к плановым.

Довольно весомая долговая нагрузка является ключевой проблемой финансовой системы региона. По итогам 9 мес. текущего года общий объем долга превышал 10 млрд. руб., из которых более 52% (5 млрд. руб.) приходилось на банковские кредиты. Вместе с тем, рефинансируя за счет нового облигационного займа часть обязательств по краткосрочным кредитам, эмитент оптимизирует долговую нагрузку по срочности. Ожидается, что из запланированных на 01.01.2006 г. 11.4 млрд. руб. долга порядка 52.7% составят обязательства по облигациям.

В настоящее время на рынке торгуются два выпуска Новосибирской области с доходностью на 19.12.2005 г.: НовосибОбл-1 – 7.87% годовых к погашению в июле 2006 г. и НовосибОбл2 – 8.0% к погашению в ноябре 2007 г. Учитывая существующие риски региона, необходимость премии за более длинную дюрацию (по сравнению к 2 выпуску Области) и текущую рыночную конъюнктуру, справедливую доходность третьего выпуска Новосибирской области мы оцениваем на уровне 8.5% - 8.6% годовых к погашению.

Одним из выпусков третьего эшелона, выходящих сегодня на рынок, является выпуск облигаций ООО «Мясная корпорация «Евросервис» общим объемом 1.5 млрд. руб. сроком на 2 года и офертой через год.

Мясная Корпорация «Евросервис» оперирует на российском рынке импорта и оптовой торговли замороженными продовольственными товарами (мясо птицы, свинина, говядина, полуфабрикаты), деятельность на котором регулируется государством путем установления квот. Вместе с тем, объем импорта в последнее время остается стабильным, при этом сокращение квот в ближайшие годы маловероятно, поскольку отечественное производство не может удовлетворить растущий потребительский спрос. Более того, в декабре 2005 г. были установлены более мягкие ограничения на импорт мяса со сроком действия в 2006-2009 гг. (увеличены квоты на ввозимые продукты, отменен запрет на импорт мяса птицы сверх установленных квот), что способствует расширению бизнеса ведущих импортеров.

Евросервис занимает первое место по объему квот на импорт мяса птицы. Вместе с тем, в связи с отсутствием возможности постоянно наращивать объем импорта и норму прибыли, в ближайшем будущем Евросервис планирует реорганизовать собственный производственный комплекс по принципу вертикальной интеграции, а именно развивать собственную сырьевую базу, организовать переработку и реализацию продукции с высокой добавленной стоимостью. Кроме того, росту оборотов компании, составивших по итогам 9 месяцев 2005 г. 6.2 млрд. руб., будет способствовать развитие новых сегментов бизнеса: закупка и дистрибуция рыбы, морепродуктов и внеквотных мясопродуктов.

За 9 месяцев 2005 г. операционная прибыль крупнейшего импортера мяса птицы составила 569.7 млн. руб., что обеспечило рентабельность продаж на уровне 9.2%. При этом, в перспективе, выход на высококорентабельный рынок мясопереработки должен обеспечить Евросервису более высокую норму прибыли.

Долговая нагрузка эмитента сопоставима с другими торговыми компаниями (по состоянию на 1 октября 2005 г. debt ratio составил 49.5%). После размещения облигационного займа, 51% которого будет направлено на рефинансирование долга, debt ratio увеличится до 55.7%, при этом покрытие долга EBITDA снизится с 26.5% до 20.56%.

Учитывая текущее кредитное качество, существующие экономические риски для бизнеса компании, связанные с возможностью распространения птичьего гриппа в России, а также необходимость премии в условиях столь плотного графика первичных размещений на рынке, мы оцениваем справедливую доходность выпуска на уровне не ниже 13% годовых.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

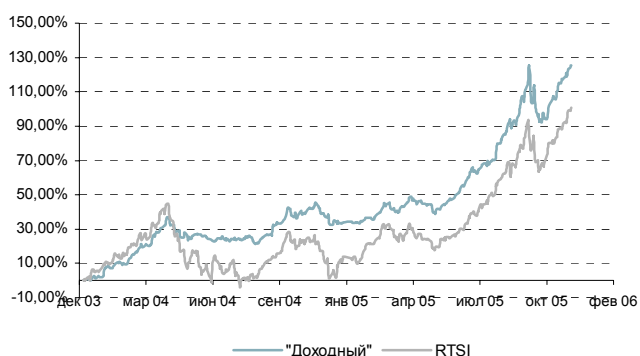
Наталья Толстошеина
n.tolstosheina@zenit.ru

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

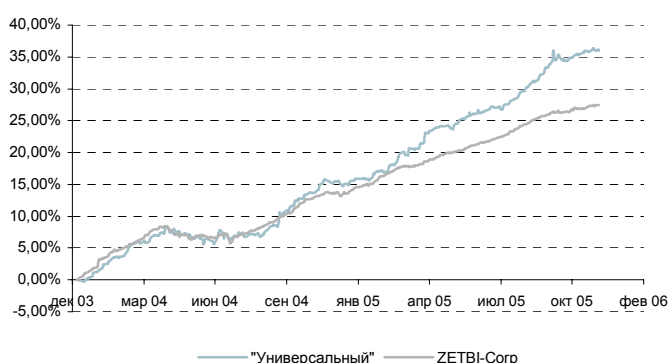
Изменение стоимости пая

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.	1 год.		
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

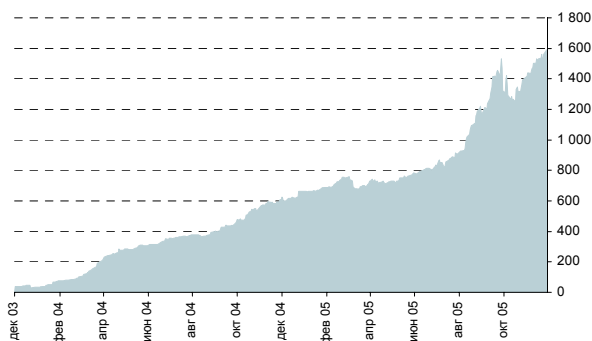
ОФБУ "Доходный"



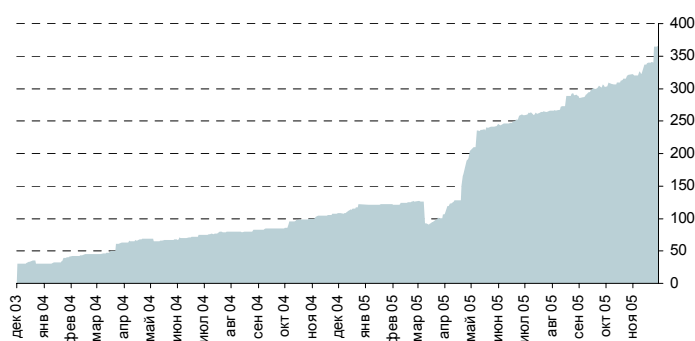
ОФБУ "Универсальный"



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.

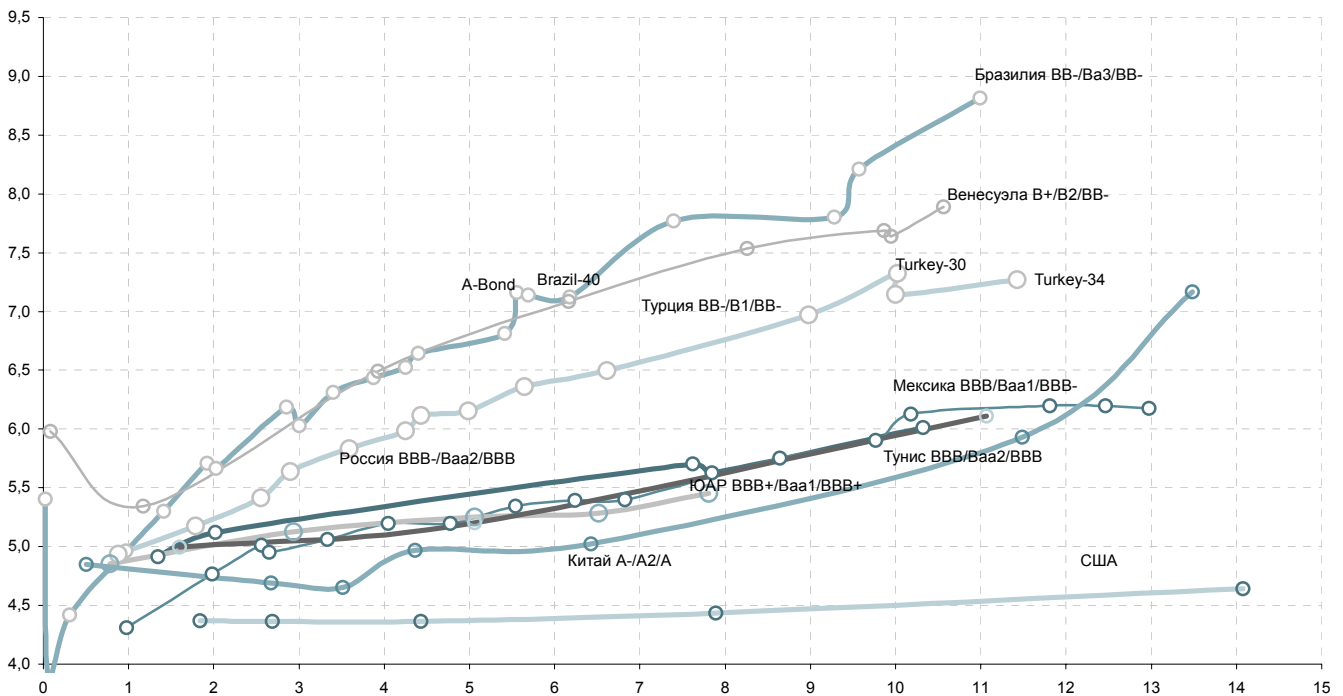
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB/BBB	107,11	107,31	4,978	1,34	63
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa2/BBB/BBB	106,37	106,50	5,12	2,02	213
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	146,88	147,13	5,711	7,62	124
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	182,00	182,50	6,026	10,33	142
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	111,92	112,02	5,632	7,84	100
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,06	99,11	5,296	0,38	105
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	96,64	96,89	4,809	1,80	44
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	94,58	94,79	5,421	2,18	98
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	88,66	88,91	5,453	4,68	101
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	105,15	105,24	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	114,70	114,95	3,545	3,34	58
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	128,07	128,47	5,514	6,25	109
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB-/BBB	102,72	102,78	2,721	0,34	39
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2-/BBB	111,62	112,00	4,117	4,82	100
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB	104,24	104,38	5,727	1,24	139
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB	115,54	115,94	5,845	3,16	148
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB/BB+	114,74	115,09	4,266	3,97	122
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB	119,90	120,40	6,116	5,24	172
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	107,54	107,99	4,826	7,03	152
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	105,92	106,17	6,537	8,72	204
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB/BB /*+*	124,64	124,89	6,668	12,00	202
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /*+/BB-	106,30	106,55	5,582	1,03	125
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /*+/BB-	112,92	113,32	5,992	2,53	163
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	108,64	108,89	5,965	1,68	160
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	106,40	106,54	5,347	0,86	103
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	106,12	106,37	6,516	1,83	215
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,61	104,86	7,189	3,88	282
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	102,00	102,25	7,555	4,63	317
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	109,33	109,58	6,898	2,94	253
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	102,77	103,02	7,175	3,39	281
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	104,44	104,69	7,394	4,53	302
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	101,52	101,77	7,51	3,34	314
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	106,51	106,76	7,075	2,01	271
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,93	105,36	7,635	3,95	327
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	101,62	101,87	6,59	3,22	222
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,24	102,49	7,057	2,47	269
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,18	103,58	7,404	2,67	304
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+	107,93	108,43	7,888	5,77	347
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	101,76	102,01	7,623	2,14	325
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	104,67	104,87	5,931	2,12	156
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	114,51	114,76	6,666	6,27	224
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	102,08	102,20	5,915	0,713	161
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	110,74	110,99	7,387	2,893	302
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	99,77	100,02	7,714	4,959	333
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,96	A2/BBB	101,08	101,17	4,873	0,10	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	101,00	101,25	6,63	3,53	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	102,97	103,22	5,725	2,66	136
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	107,60	107,85	5,906	4,65	153
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	102,07	102,32	6,699	3,51	134
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	102,24	102,49	6,077	13,19	143
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB-	103,01	103,26	6,032	2,53	167
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	104,52	104,77	6,583	3,17	222
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	102,82	103,07	6,662	4,07	230
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	102,25	102,43	5,974	0,72	158
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B	101,22	101,34	6,421	0,46	214
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	101,24	101,37	6,349	0,50	205
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	102,00	102,27	7,124	1,04	279
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	102,37	102,64	6,645	1,03	232
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	102,17	102,34	7,051	1,14	272
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,61	101,92	7,295	1,20	296
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,59	101,00	7,299	1,60	294
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B	102,19	102,32	7,422	0,79	311
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	104,60	104,85	8,271	3,07	399

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

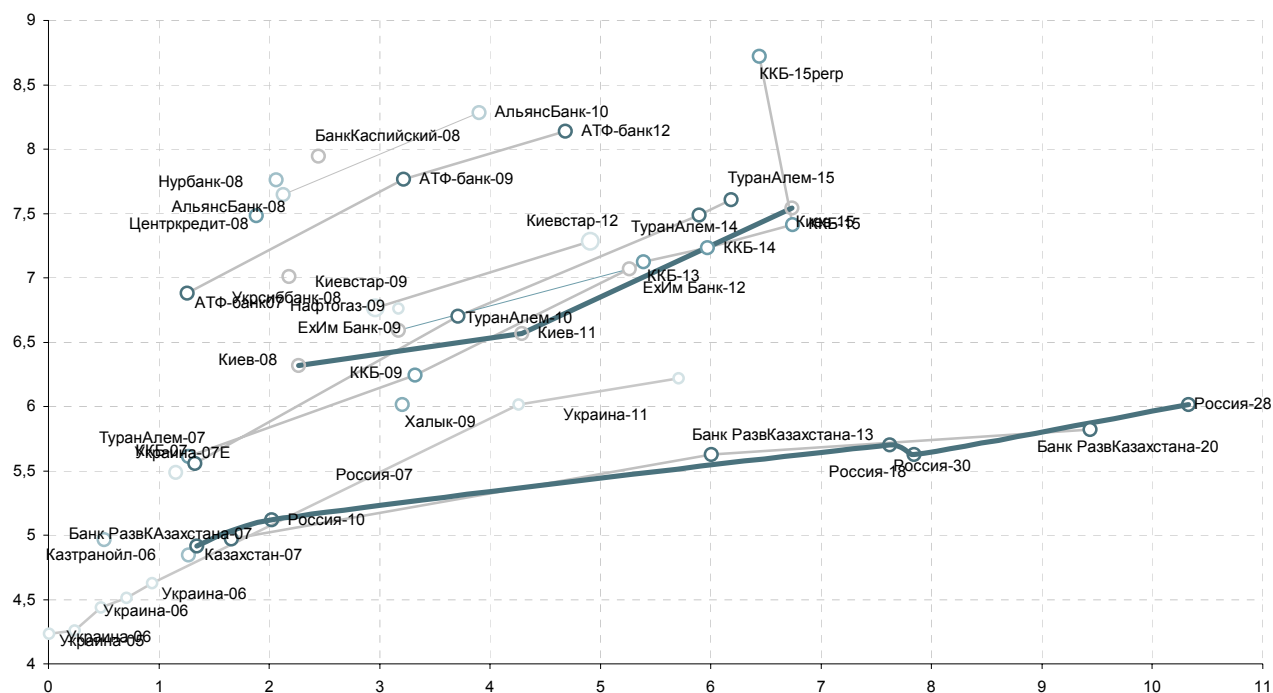
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	ВВ-/Ва3/ВВ-	106,40	106,70	7,16	5,56
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	ВВ-/Ва3/ВВ-	126,60	126,70	7,12	6,18
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	ВВ-/Ва3/ВВ-	150,87	151,11	7,32	10,02

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

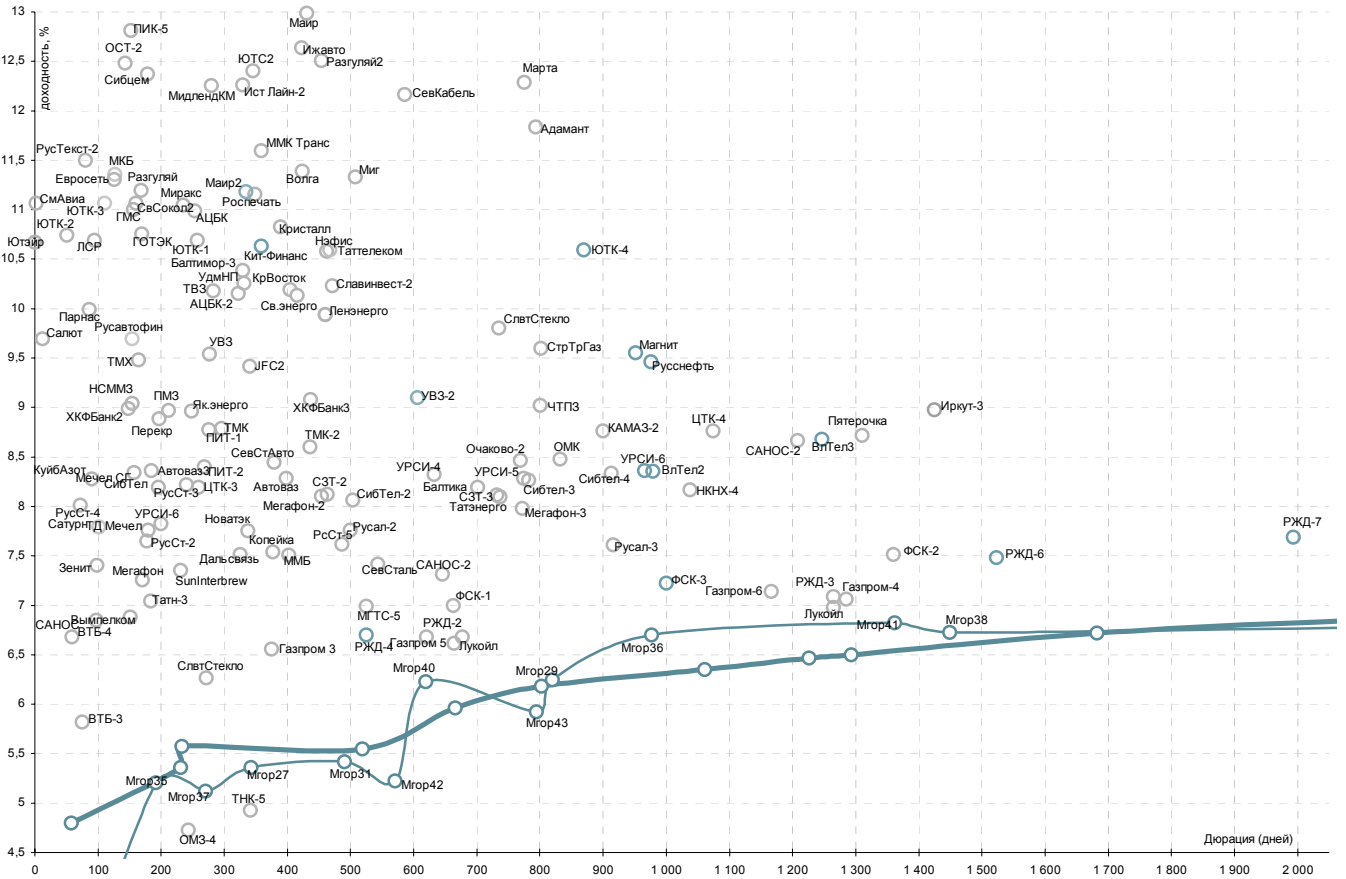
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	102,54	103,04	7,648	2,13
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	101,73	102,06	6,881	1,26
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	103,28	103,64	7,766	3,22
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/B+	104,87	105,37	8,14	4,68
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	100,50	100,99	7,483	1,89
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	103,40	103,65	4,972	1,66
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	110,49	110,99	5,629	6,00
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	106,07	106,57	5,821	9,43
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	106,54	107,04	6,015	3,21
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	108,04	108,29	4,848	1,28
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	105,54	105,88	5,61	1,27
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	102,20	102,56	6,242	3,32
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	107,21	107,71	7,125	5,39
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB	103,42	103,92	7,235	5,97
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	101,74	101,84	4,967	0,50
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	102,10	102,59	7,761	2,06
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	105,78	106,03	5,558	1,33
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	104,04	104,44	6,702	3,71
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	102,59	103,09	7,488	5,89
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	105,40	105,77	7,609	6,18
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,31	99,81	7,944	2,45
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	B+/B1/-	111,00	111,49	6,765	2,96
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	B+/B1/-	101,83	102,33	7,282	4,91
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	104,08	104,45	6,762	3,17
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	105,10	105,32	5,489	1,15
Ukraine-05	12/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,01	100,01	4,235	0,00
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,03	101,03	4,257	0,24
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,98	101,98	4,439	0,48
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,90	102,90	4,512	0,71
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,74	103,74	4,629	0,94
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	103,30	103,77	6,016	4,26
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	108,11	108,43	6,22	5,71
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	105,54	105,79	6,317	2,27
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	108,94	109,44	6,569	4,29
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	102,88	103,13	7,543	6,73
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	103,97	104,47	7,008	2,18
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	103,43	103,77	6,594	3,17
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	98,06	98,56	7,069	5,26

Источник: Bloomberg

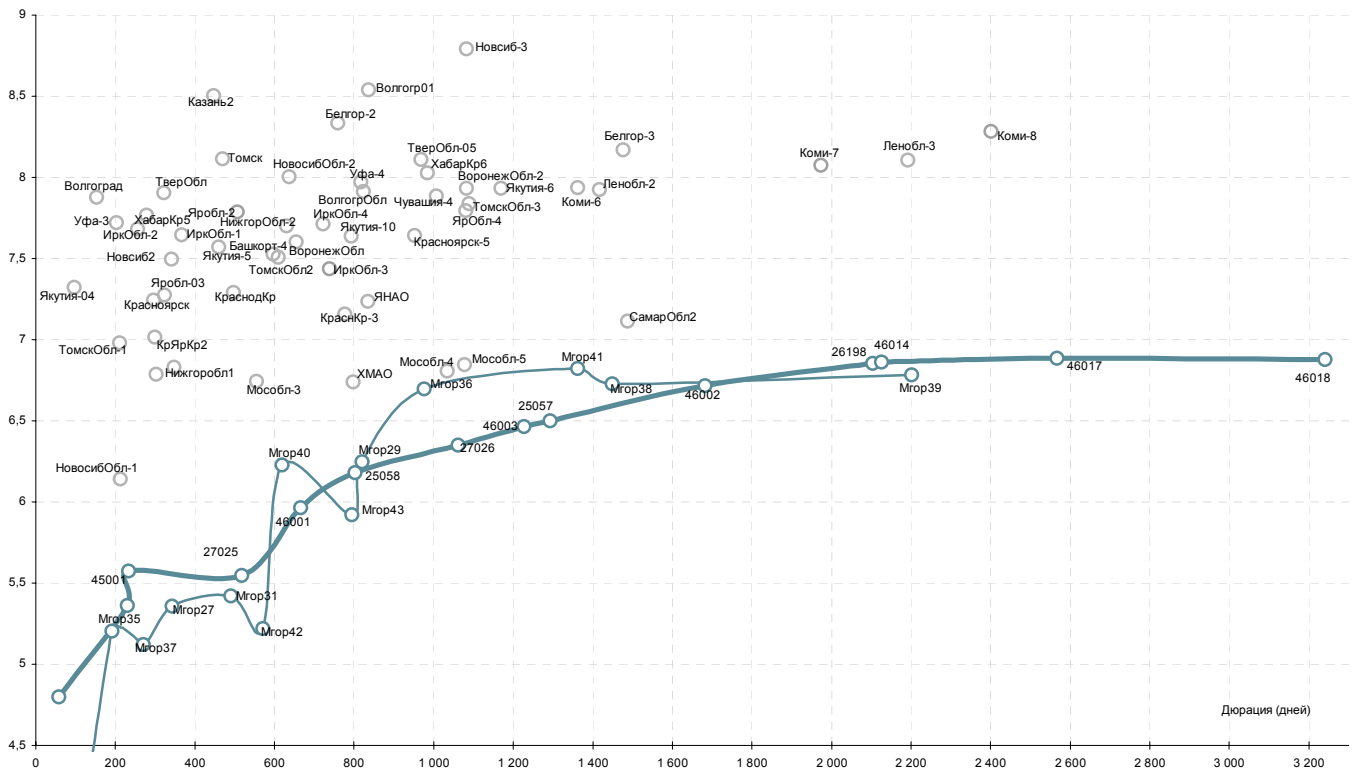
Приложение 4. Российский долговой рынок

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	15/02/2006	8,00	58		1	0,01	100,50	100,50	0,723	-	-0,60	4,80		0,16
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	226		0	0,00	102,98	102,98	3,780	-	0,00	5,36		0,63
SU45001RMFS3	15/02/2006	10,00	331		2	15,58	102,90	102,90	0,904	-	0,10	5,58		0,64
SU27025RMFS4	15/03/2006	7,00	541		2	10,18	101,70	101,75	0,096	-	0,20	5,55		1,42
SU46001RMFS2	15/03/2006	10,00	996		34	262,18	107,75	107,70	0,137	0,06	0,06	5,96		1,82
SU25058RMFS7	01/02/2006	6,30	863		7	121,65	100,57	100,56	0,811	0,07	0,21	6,18		2,20
SU27026RMFS2	15/03/2006	7,50	1178		8	68,17	102,00	101,95	0,103	-	0,25	6,35		2,91
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1668		9	91,58	112,80	112,84	4,164	0,07	0,24	6,46		3,36
SU25057RMFS9	25/01/2006	7,40	1493		2	6,61	103,76	103,76	1,095	-0,04	0,22	6,50		3,54
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2424		0	0,00	110,57	110,54	3,397	-	0,09	6,72		4,61
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4636		0	0,00	109,50	109,38	2,630	-	-0,02	6,86		5,83
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2510		6	28,84	95,42	95,41	0,740	-	-0,01	6,86		5,76
SU46017RMFS8	15/02/2006	9,00	3880		11	275,63	105,95	105,87	0,814	0,04	0,22	6,88		7,03
SU46018RMFS6	15/03/2006	9,50	5819		11	142,10	110,88	110,85	0,130	0,21	0,00	6,88		8,88
Субфедеральные облигации														
МГор28-об	25/12/2005	15,00	6		0	0,00	100,32	100,32	3,493	-	-0,14	1,96		0,02
МГор32-об	25/02/2006	10,00	157		2	0,07	102,70	106,93	0,658	4,98	4,81	-		0,00
МГор35-об	18/03/2006	10,00	181		0	0,00	102,60	102,60	0,027	-	0,00	5,20		0,52
МГор27-об	20/12/2005	15,00	366		0	0,00	109,51	109,61	3,699	-	0,06	5,36		0,94
МГор31-об	20/02/2006	10,00	517		0	0,00	106,40	106,40	0,795	-	-0,15	5,42		1,34
МГор42-об	13/02/2006	10,00	602		0	0,00	107,80	107,80	0,986	-	0,00	5,22		1,56
МГор40-об	26/01/2006	10,00	676		1	0,00	106,80	106,80	1,480	-	-1,45	6,23		1,70
МГор43-об	17/02/2006	10,00	880		0	0,00	109,43	109,43	0,877	-	0,28	5,92		2,18
МГор29-об	05/06/2006	10,00	899		2	16,11	108,66	108,66	0,384	-0,34	-0,44	6,25		2,25
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1684		1	0,00	109,76	109,76	3,890	-0,42	-0,57	6,82		3,73
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1833		3	30,38	113,54	114,25	4,822	-0,68	0,35	6,73		3,97
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3136		11	433,21	112,05	112,05	4,137	0,02	0,20	6,78		6,03
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	633		0	0,00	101,00	101,00	2,088	-	-6,65	7,53		1,63
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	580		8	18,60	102,86	102,96	4,580	-	-0,19	7,64		1,01
ИркОбл-а02	07/03/2006	10,00	262		7	30,05	101,70	101,75	0,357	-	-0,16	7,68		0,70
ИркОбл31-1	22/12/2005	10,00	1459		0	0,00	104,50	104,50	2,630	-	-0,30	7,44		2,02
ИркОбл31-2	26/04/2006	8,50	1039		1	1,01	101,03	101,03	0,256	-	0,03	7,70		1,73
Казань01об	19/01/2006	10,50	214		0	0,00	101,84	100,92	1,726	-	-0,72	9,19		0,58
КОМИ 5в об	24/12/2005	15,00	735		0	0,00	106,90	106,90	3,535	-	-0,10	10,10		1,75
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1760		17	17,05	118,50	118,51	2,532	-	0,51	7,94		3,73
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2895		4	5,72	109,50	108,78	0,855	-5,21	0,62	8,08		5,41
КраснодКр	16/05/2006	10,50	512		0	0,00	104,00	104,00	0,978	-	0,00	7,29		1,36
КрасЯрск04	25/01/2006	12,50	312		3	0,48	104,45	104,47	1,849	-	-0,14	7,25		0,81
КраснЯрКр2	23/01/2006	10,95	311		0	0,00	103,40	103,40	1,710	-	0,00	7,02		0,82
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	608		3	56,66	106,76	106,76	3,647	-0,45	0,01	6,74		1,52
Мос.обл.4в	24/01/2006	11,00	1219		9	168,29	112,95	112,95	1,658	0,07	0,16	6,81		2,83
Самара03-1	03/01/2006	12,00	197		2	0,07	107,50	107,50	2,499	5,27	5,75	-		0,00
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	220		8	6,41	103,00	102,49	4,734	0,39	-0,01	6,98		0,58
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	663		5	13,94	105,15	105,15	2,019	-0,15	5,15	7,51		1,67
Томск 1	23/02/2006	13,00	703		1	1,61	105,50	105,50	0,890	-0,75	0,00	8,12		1,29
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	211		3	0,90	101,35	101,35	4,203	-	-0,03	7,72		0,55
Уфа-2004об	06/06/2006	10,03	897		4	1,53	104,85	104,85	0,357	0,02	-0,05	7,97		2,24
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	890		3	9,91	111,90	111,90	0,756	0,00	0,00	6,74		2,19
Якут-10 об	20/12/2005	12,00	911		0	0,00	110,90	110,40	2,959	-	0,00	7,64		2,17
Якут-04 об	16/03/2006	13,00	87		0	0,00	101,60	101,60	0,142	-	0,00	7,32		0,27
Якут-05 об	19/01/2006	9,00	488		4	5,15	101,60	101,60	1,479	-0,08	-0,30	7,57		1,26
ЯрОбл-02	03/01/2006	13,28	561		4	14,41	107,75	107,75	2,765	0,14	-0,68	7,79		1,39
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	333		2	6,05	104,20	104,20	1,051	0,30	-3,69	7,27		0,88
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	968	422	5	23,56	101,15	101,15	3,125	0,05	-0,21	-	8,28	1,09
АВТОВА3об3	27/12/2005	9,70	1646	190	0	0,00	100,88	100,76	4,624	-	0,00	-	8,36	0,51
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	4		0	0,00	100,10	100,14	9,266	-	-0,24	10,69		0,02
АЦБК-Инв 1	09/03/2006	13,50	262		1	0,41	102,00	102,00	0,407	-	-0,07	10,99		0,69
Балтимор01	05/03/2006	1,00	260	0	0	0,00	93,61	92,61	0,044	-	0,34	12,39		0,72
Балтимор03	18/05/2006	11,65	878	332	0	0,00	101,30	101,30	1,021	-	0,00	-	10,39	0,90
ВБД ПП 1об	11/04/2006	11,24	113		1	0,05	100,83	100,83	2,125	-0,20	-9,16	8,31		0,31
ВолТел43об	21/02/2006	13,00	64		5	41,64	101,00	106,58	0,997	5,62	5,41	-		0,00
ВинапИнв-1	14/02/2006	13,30	239	0	3	20,14	97,00	97,00	4,555	-	-3,11	19,10		0,62
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	65		0	0,00	101,57	101,57	7,978	-	0,00	5,82		0,21
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1186	94	0	0,00	99,65	99,65	1,350	-	0,05	-	6,85	0,27
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	148		0	0,00	101,19	101,19	0,922	-	-0,04	6,88		0,41
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	395		3	7,76	101,70	101,70	3,222	0,00	-0,01	6,56		1,03
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1514		2	32,17	104,54	104,54	2,793	0,01	-0,03	7,06		3,52
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	659		7	46,35	101,63	101,68	1,433	0,12	-0,22	6,68		1,70
ГАЗПРОМ А6	09/02/2006	6,95	1326		21	519,08	100,25	99,78	2,475	-0,29	-0,39	7,14		3,19
ГОТЭК-1	06/06/2006	12,50	169		3	10,12	100,80	100,75	0,445	-0,25	0,09	10,75		0,46
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	331	0	0	0,00	104,90	104,90	1,175	-	0,05	7,52		0,89
ДжэйЭфСи 2	06/06/2006	13,00	715		10	7,37	103,20	103,41	0,463	-0,12	-0,26	-	9,42	0,93
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	127		11	1,39	101,59	101,57	2,461	-0,06	-0,04	11,36		0,35
Зенит 1обл	24/03/2006	8,50	460	95	0	0,00	100,25	100,25	2,049	-	0,10	-	7,41	0,27
Камаз-Фин	12/05/2006	6,00	327	0	0	0,00	100,15	100,15	0,625	-	-	6,12		0,96
КрВост-Инв	24/02/2006	11,50	433	67	6	46,08	101,65	101,67	3,655	-	-0,47	10,19	2,28	1,11
КристалФ-1	09/02/2006	12,00	416	0	0	0,00	101,50	101,50	4,274	-	-0,87	10,83		

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	1429	701	5	38,44	101,30	101,31	0,536	-	-0,04	6,98	6,62	1,82
МаирИнв-01	03/01/2006	12,30	470	1	2	0,10	99,88	99,88	2,561	-0,52	-0,62	12,99	54,87	0,00
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	885	157	0	0,00	106,10	105,97	1,016	-	0,06	12,29	1,14	2,12
МегаФонФ01	07/06/2006	11,50	170		1	20,46	101,90	101,90	0,378	-0,15	0,00	7,25		0,47
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	478		1	0,00	101,61	101,61	1,729	-0,49	-0,64	8,10		1,25
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	848		7	80,16	102,95	102,95	1,571	-0,05	-0,13	7,98		2,12
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1271	179	14	28,91	101,65	101,88	0,097	0,17	-0,02	-	7,76	0,49
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	273		0	0,00	103,99	104,00	3,403	-	0,50	8,08		0,73
Миракс 01	21/02/2006	12,50	974		6	28,37	101,05	101,07	4,041	-	-0,22	11,25	11,04	0,64
НГК ИТЕРА	07/06/2006	9,75	718	0	5	1,96	100,02	100,04	0,321	-	-0,09	9,96		1,83
НКНХ-03 об	02/03/2006	8,00	621	0	0	0,00	99,25	99,11	0,395	-	-0,89	9,30		0,92
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2289	1197	0	0,00	105,61	105,61	2,107	-	-0,01	-	8,17	2,84
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	346		2	1,02	101,60	101,60	0,464	-0,18	-	7,75		0,93
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	489	0	1	0,20	100,20	100,20	1,697	-	0,00	10,58		1,27
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1165	255	1	4,60	106,49	106,49	4,255	-	1,49	-	4,73	0,67
ОМК 1 об	08/06/2006	9,20	906	0	2	20,40	101,90	101,97	0,277	-	-0,03	8,48		2,28
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	871	143	2	0,20	100,33	100,35	1,453	0,00	0,23	-	12,48	0,39
Парнас-М 1	15/03/2006	12,75	86		4	22,65	100,70	100,63	0,175	-0,06	-0,34	10,00		0,24
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	283		2	1,05	102,50	102,50	2,663	-	-0,30	8,78		0,76
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1190	280	11	60,34	104,35	104,35	3,279	-0,22	-0,25	-	8,40	0,73
ПраймДон-1	10/02/2006	12,50	326	0	0	0,00	99,00	99,00	1,301	-	-	14,40		0,86
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	659	290	0	0,00	100,40	100,40	2,230	-	0,40	-	10,70	0,79
ПятерочкаФ	17/05/2006	11,45	1605		12	2,86	110,02	110,49	1,035	0,14	-0,01	8,72		3,59
Разуляя-1	05/06/2006	14,00	168	0	3	1,32	101,20	101,20	0,575	0,24	0,60	11,19		0,46
РЖД-02обл	07/06/2006	7,75	716		7	45,91	102,10	102,13	0,255	0,13	0,23	6,68		1,85
РЖД-03обл	07/06/2006	8,33	1444		0	0,00	104,70	104,65	0,274	-	0,25	7,09		3,46
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	517	0	0	0,00	100,50	100,50	0,636	-	-0,20	7,76		1,37
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	177		10	20,89	102,90	102,98	0,192	0,23	-0,47	7,65		0,48
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	611	247	1	1,03	100,20	100,20	2,693	-	-0,15	-	8,22	0,66
РусСтанд-4	02/03/2006	8,99	805	69	2	21,50	100,11	100,15	2,709	-	-0,05	-	8,01	0,20
РусСтанд-5	16/03/2006	7,60	1725	451	0	0,00	100,15	100,15	1,978	-	-	-	7,62	1,33
РусТекстил	14/03/2006	18,80	267		7	1,64	103,90	103,54	4,996	-0,47	-1,08	13,90		0,69
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1172	80	4	23,10	100,50	100,50	3,996	0,00	-0,30	-	11,50	0,22
Слэстекло	28/03/2006	11,60	827	281	1	2,13	104,00	104,00	2,638	-	-0,68	9,81	6,27	2,01
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	56		0	0,00	101,25	101,12	4,871	-	0,12	6,68		0,16
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1422	694	9	102,59	104,90	104,91	0,932	0,07	-0,26	8,67	7,31	3,31
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	239		0	0,00	103,65	103,65	4,452	-	-0,35	7,35		0,63
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	825		0	0,00	100,95	100,95	2,773	-	0,23	-	7,79	0,28
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	556	0	0	0,00	101,20	101,20	3,817	-	-	7,42		1,49
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1494	402	0	0,00	103,09	103,09	4,438	-	-0,76	-	8,45	1,04
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	206	0	2	0,08	100,95	101,71	6,017	-	3,71	10,94		0,53
СЗТелек2об	04/01/2006	7,50	653	0	0	0,00	99,51	99,51	1,541	-	0,00	8,12		1,27
СЗТелек3об	02/03/2006	9,25	1893	801	3	3,32	102,50	102,73	0,456	-0,22	-0,40	-	8,12	2,01
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	207		5	21,94	103,42	103,50	6,237	-0,20	-0,40	8,19		0,53
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	563		2	1,20	106,40	106,54	5,651	0,04	-0,36	8,06		1,38
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	906		6	12,20	100,00	100,05	0,137	-0,07	0,00	-	12,37	0,49
СлавИнв 02	01/05/2006	10,00	1043		13	126,55	100,00	100,00	1,342	-	-	-	10,23	1,29
Содбизнес1	21/02/2006	15,00	155		0	0,00	88,00	88,00	1,110	-	0,00	53,54		0,45
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	857	311	12	3,77	98,00	98,07	1,830	-	-2,18	-	15,60	0,82
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	194		2	22,73	102,60	102,60	5,622	-	-0,40	7,04		0,50
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	815		1	2,12	103,42	103,42	2,512	-	-0,03	8,10		2,02
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	305		9	44,37	101,60	101,41	1,693	-0,12	-0,29	8,79		0,81
ТНК5в1т-об	29/05/2006	15,00	344		0	0,00	109,48	109,48	0,863	-	0,00	4,93		0,94
Трансфптр	10/05/2006	8,90	142		1	0,14	100,70	100,70	0,975	-	0,69	6,99		0,39
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	1016	288	3	1,67	103,00	102,97	2,782	-0,11	-0,42	-	9,54	0,76
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	211		4	73,84	103,75	103,63	5,973	0,07	-0,18	7,83		0,55
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	682		7	22,27	103,36	103,10	1,259	-0,75	-0,09	8,32		1,73
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	850		1	0,10	102,21	102,21	1,511	-	-0,39	8,28		2,12
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	729		0	0,00	103,60	103,55	4,364	-	-0,04	7,00		1,81
ФСК ЕЭС-02	27/12/2005	8,25	1646		17	682,65	103,30	103,30	3,933	-0,18	-0,14	7,51		3,73
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	666	0	0	0,00	100,00	100,00	0,170	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1604	148	9	44,26	99,90	99,78	0,792	-0,11	-0,22	-	8,99	0,41
ХКФ Банк-3	22/12/2005	8,25	1732	458	0	0,00	99,40	99,36	1,989	-	-0,13	-	9,08	1,20
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	270	0	17	93,85	102,90	103,01	3,181	-0,08	-0,57	8,20		0,71
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1341	332	19	152,04	116,00	116,12	4,650	0,80	-0,59	8,76	-	2,94
ЦНТ-01 обл	23/02/2006	16,00	248		2	2,02	104,00	104,71	1,184	-	0,26	8,92		0,65
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	43		0	0,00	95,00	95,00	2,666	-	-4,50	47,82		0,13
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	260	0	0	0,00	100,10	100,10	2,279	-	0,00	7,98		0,70
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	269		8	9,93	102,60	102,60	3,706	-	-1,20	10,69		0,70
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	415	51	8	16,71	100,15	100,11	4,307	-0,13	-0,18	-	10,74	0,14
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1391	110	16	22,45	100,30	100,28	2,460	-0,32	-0,78	-	11,07	0,30

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента	Вадим Соломахин	vadim@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин 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.