

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

На наш взгляд, видение регулятором дальнейших перспектив макроэкономической ситуации в стране и нереализовавшиеся ожидания возможных пауз должны оказать давление на рынок, и мы ожидаем роста доходностей казначейских бумаг. *(Подробнее стр. 4 ↗)*

Мы оцениваем справедливую доходность к погашению облигаций РусАлФин-3 на уровне 7.5% - 7.7% годовых. *(Подробнее стр. 6 ↗)*

Правительство Москвы планирует в 2006 году привлечь за счет размещения облигаций 57.6 млрд. рублей при объеме погашения 16 млрд. рублей. В частности, запланировано размещение следующих выпусков: 46 выпуска объемом 10 млрд. руб., 41 выпуска – 10 млрд. руб., 45 выпуска – 15 млрд. руб., 47 выпуска – 10 млрд. руб., 44 выпуска – 20 млрд. руб. Кроме того, ожидается размещение как минимум одного из двух 15-летних выпусков по 15 млрд. руб. каждый. /Reuters/

На 5 октября намечено размещение трехлетних облигаций Красноярского края объемом 3 млрд. руб. /Cbonds/

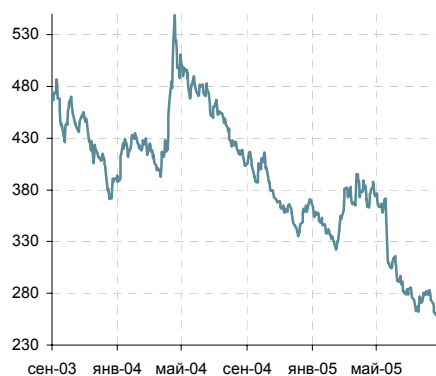
ООО «Магнит Финанс» приняло решение о размещении трехлетних облигаций на сумму 2 млрд. руб. /Cbonds/

ООО «Марийский НПЗ – Финанс» приняло решение о размещении облигаций объемом 800 млн. руб. /Rusbonds/

ООО «МаирИнвест» планирует выпустить облигации 2 серии объемом 1 млрд. рублей /Cbonds/

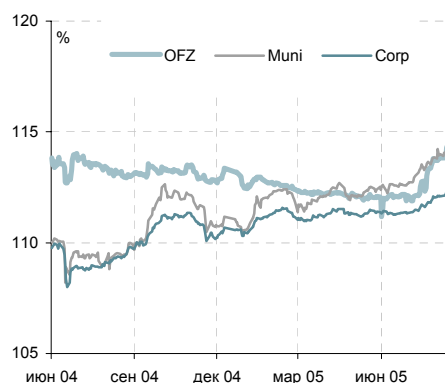
ОАО «Главлизинг» (ранее ОАО «Камаз-Лизинг») намерено до конца 2006 г. разместить облигационный выпуск объемом 500 млн. руб. /Интерфакс/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	9/20/2005	3,98	6	-4	152
UST 10 yr	9/20/2005	4,24	0	4	21
UST 30 yr	9/20/2005	4,53	-2	11	-31
Bund 2 yr	9/19/2005	2,24	-1	4	-33
Bund 10 yr	9/19/2005	3,09	-2	-11	-93
Bund 30 yr	9/19/2005	3,59	-2	-10	-107
Fed Fund	9/19/2005	3,75	25	25	225
Libor 1 mo	9/19/2005	3,81	1	19,9	199
Libor 6 mo	9/19/2005	4,07	-1	1,8	198
Libor 12 mo	9/19/2005	4,25	-3	-4	188
S&P 500	9/21/2005	1221,34	-0,79%	0,13%	8,15%
Nasdaq Composite	9/21/2005	2131,33	-0,65%	-0,20%	10,94%
RTS	9/20/2005	944,99	-0,14%	10,82%	52,05%
EURUSD	9/21/2005	1,2165	0,41%	-0,52%	-1,39%
USDJPY	9/21/2005	111,83	-0,12%	1,86%	1,98%
USDRUB	9/21/2005	28,36	-0,11%	-0,67%	-2,95%
EURRUB	9/21/2005	34,49	0,27%	-1,18%	-4,29%
Brent 1m Future	9/21/2005	65,20	1,56%	1,31%	50,27%
Gold	9/21/2005	464,85	0,22%	6,54%	13,59%

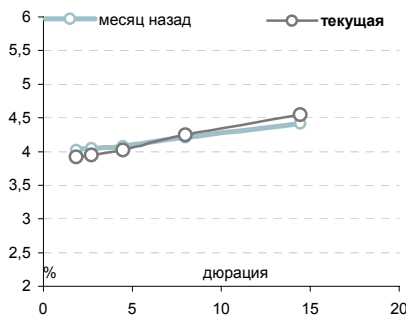
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



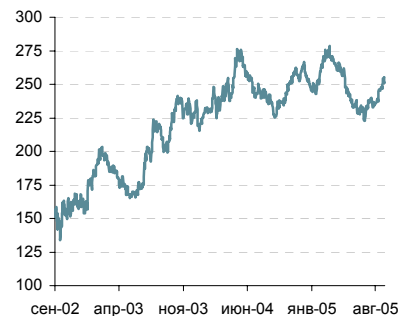
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



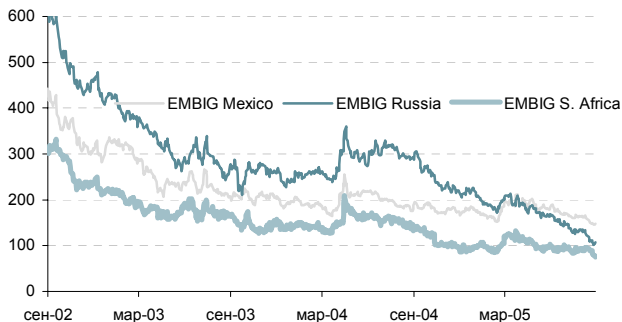
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	9/20/2005	114,36%	-17	-65	235	1741	5,34	UST10	110
C-Bond*	9/19/2005	100,45%	-3	-3	-35	128	6,16	UST5	211
UMS-31*	9/19/2005	126,03%	33	-128	130	918	6,26	UST30	173
Turkey-30*	9/19/2005	145,62%	19	55	526	984	7,70	UST10	345
Venezuela-27*	9/19/2005	114,28%	68	376	834	1414	7,87	UST10	478
EMBIG	9/20/2005	249	1	-13	-32	-98	-	-	-
EMBIG Russia	9/20/2005	107	3	-4	-22	-106	-	-	-
EMBIG Brazil	9/20/2005	363	4	-22	-46	-13	-	-	-
EMBIG Mexico	9/20/2005	148	2	-2	-17	-26	-	-	-
EMBIG Turkey	9/20/2005	256	-1	-13	-37	-8	-	-	-
EMBIG Venezuela	9/20/2005	341	3	-45	-78	-62	-	-	-

\* - Указаны котировки

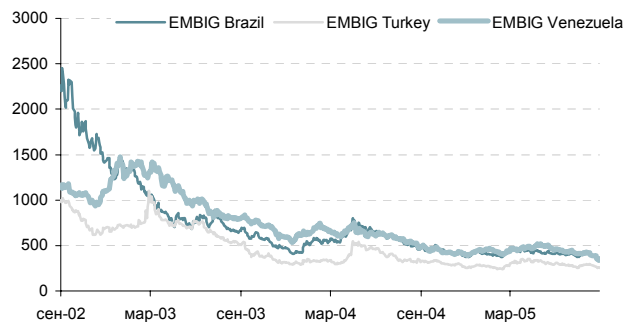
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Ключевым событием последнего времени стал ураган Катрин и оценка принесенного им ущерба экономике. Ожидание резкого замедления экономики сформировало у многих инвесторов мнение, что ФРС будет вынуждена сделать паузу в повышении ставки, однако относительно мнения регулятора до сей поры рынок терялся в догадках. В этой связи, вчерашнее заседание приобретало ключевую роль в понимании того, как ФРС оценивает возникший форс-мажор, а также дальнейшие перспективы развития экономики.

Итогом заседания стало одиннадцатое по счету повышение ставки на 25 б.п. до 3.75%. Что же касается протокола, то, как и ожидалось, ФРС нашла слова для описания случившегося катаклизма. Отметив, что до Катрин экономика продолжала расти хорошими темпами, регулятор заявил, что последствиями стихии стало замедление экономической активности и рост цен на энергоносители, предполагающие ухудшение перспектив в промышленности, потребительской активности и на рынке труда. В дополнение чиновники отметили то факт, что разрушение нефтеперерабатывающих мощностей увеличивает неопределенность на нефтяном рынке. В то же время, по мнению ФРС, ухудшение состояния экономики будет носить краткосрочный эффект, поскольку поддерживающая монетарная политика вместе с ростом производительности обеспечивает поддержку экономическому росту. К августовскому описанию инфляции, в котором говорилось о низкой базовой инфляции и умеренных долгосрочных ее перспективах, добавилась фраза об увеличивающемся потенциальном давлении из-за роста нефтяных цен и других издержек. Что же касается дальнейшей политики ФРС, то регулятор оставил без изменений формулировку о продолжении «взвешенной» политики.

Резюмируя вышесказанное, необходимо выделить три основных аспекта вчерашнего заседания. Во-первых, последствия урагана Катрин оказывают краткосрочное влияние на экономику, среднесрочные же перспективы остаются весьма позитивными. Во-вторых, по мнению регулятора, баланс рисков на данный момент склонился в пользу ускорения инфляции из-за роста цен на энергоносители и других издержек, что, на наш взгляд, подразумевает рост стоимости рабочей силы. И последнее, если не учитывать мнение Марка Олсона, проголосовавшего против повышения ставки, то можно с уверенностью говорить, что ФРС сохранила твердые намерения продолжать повышение ставки, несмотря на возникшие затруднения. Таким образом, все полученные ответы на висевшие вопросы совпали с нашими ожиданиями.

Вследствие этого ожидания участников рынка резко изменились в сторону дальнейшего роста ставки. За вчерашнюю сессию доходность декабрьского евродолларового контракта выросла на 10 б.п. до 4.23%, что означает 100% вероятность роста ставки к концу года до 4%, что совпадает с нашими ожиданиями. Решение ФРС оказало негативное давление и непосредственно на рынок Treasuries, где доходность 2-летних бумаг выросла на 6 б.п. до 3.98%. Однако ухудшение позиций 10-летних Treasuries оказалось краткосрочным, и к закрытию доходности, подгоняемые продолжающимся ростом нефтяных цен, вновь вернулись на прежний уровень 4.24%.

На наш взгляд, видение регулятором дальнейших перспектив макроэкономической ситуации в стране и нереализовавшиеся ожидания возможных пауз должны оказать давление на рынок, и мы ожидаем роста доходностей казначейских бумаг.

## Развивающиеся рынки

В предвкушении заседания ФРС развивающиеся рынки продолжали сохранять выжидательный настрой. Само же решение о повышении ставки по идее несет в себе негативный эффект для развивающихся рынков, однако аппетиты инвесторов к риску на фоне умеренной реакции базовых активов пока не ослабевают. Бразилия-40 закрылась на прежних уровнях 120.04% (YTM 8.01%), а суверенный спрэд расширился на 4 б.п. По-прежнему позитивно смотрелись бумаги Турции, сократившей спрэд на 1 б.п.: Турция-30 выросла на 32 б.п. до 145.62% (YTM 7.7%). Спрэды Мексики и Венесуэлы расширились на 2 б.п. и 3 б.п. соответственно, и спрэд EMBIG вырос на 1 б.п. до 249 б.п.

На фоне неудовлетворительных итогов голосования по кандидатуре премьера Украины, представленной Ющенко, Украина-13 снизилась на 27 б.п. до 109.66% (YTM 6.06%).

## Российский сегмент

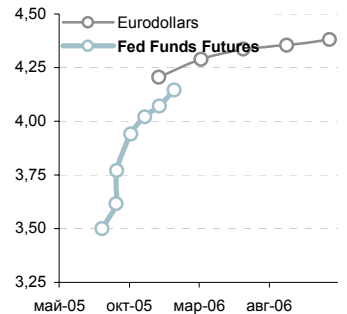
Ситуация на российском рынке еврооблигаций развивалась по общему для развивающихся рынков сценарию. Россия-30 выросла на 17 б.п. до 114.284-114.434% (YTM 5.33%), спрэд к 10-летним Treasuries при этом расширился на 3 б.п. до 109 б.п.

В корпоративном секторе на фоне отсутствия единой тенденции выборочным спросом пользовались субординированные выпуски ВТБ-15 (+63 б.п., 103.75-104.25%, YTM%) и Сбербанка-15 (+37 б.п., 102.5-103%, YTM%), что может быть связано с размещением еще одного субординированного выпуска, эмитентом которого выступит Промстройбанк, а срок обращения составит 10 лет. Сейчас уже обращается один выпуск Промстройбанка с погашением в 2008 году, торгующийся на уровне Газпромбанка-08. Поэтому, позиционируя новый займ по отношению к Газпромбанку-15 (YTM 6.3%) и учитывая премию за субординированность выпуска (порядка 30-50 б.п.), мы считаем справедливой доходность на уровне 6.6.-6.8%.

Мы продолжаем придерживаться мнения, что определяющим фактором в динамике российского рынка в целом, и российского спрэда в частности, остается повышение рейтинга России агентством Moody's. На наш взгляд, спрэд будет иметь шансы продолжить сужение в случае апгрейда рейтинга на одну ступень с позитивным прогнозом, что определит возможность его дальнейшего повышения. В корпоративном секторе наше мнение остается неизменным, и мы продолжаем рекомендовать к покупке бумаги Вымпелкома, Северстали-14, Синека-15.

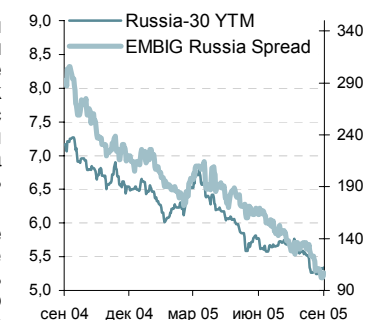
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

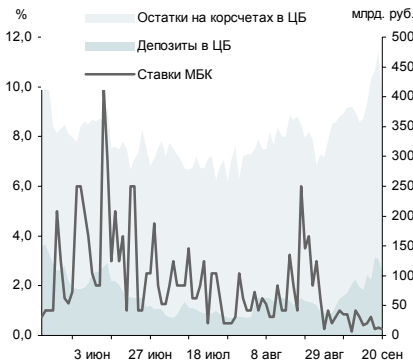
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

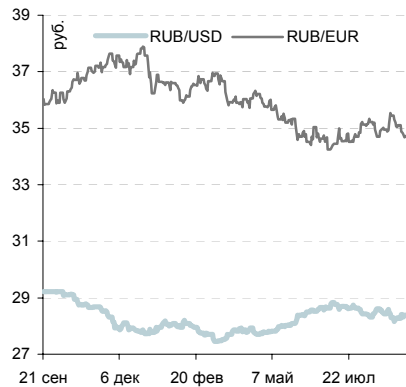
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



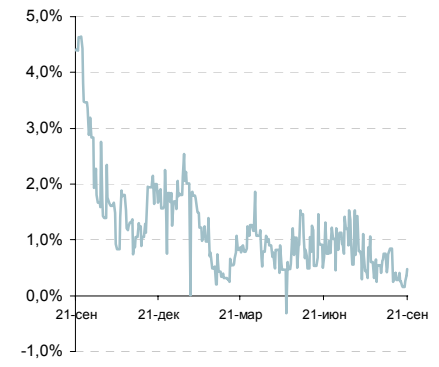
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу



Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,85	4,98	104,26	104,26	1,317	-	0,060
SU25058RMFS7	2,41	6,10	100,80	100,80	0,829	0,096	0,113
SU46014RMFS5	6,08	6,72	110,85	110,92	0,164	-0,147	1,110
SU46017RMFS8	7,13	6,81	106,82	106,93	0,885	0,694	0,598
МГор28-об	0,27	3,07	103,25	103,25	3,576	-	-0,55
МГор32-об	0,66	4,95	103,40	103,40	0,712	0,04	0,13
МГор29-об	2,39	6,09	109,85	109,84	2,932	0,19	0,82
МГор38-об	4,21	6,84	114,30	114,30	2,356	0,53	0,36
МГор39-об	6,26	7,00	111,35	111,23	1,671	0,76	1,23
ГАЗПРОМ А2	0,13	0,99	101,90	101,90	5,667	-	0,87
УралСвзИн6	0,79	6,99	105,85	105,79	2,460	-0,02	-0,34
ГАЗПРОМ А3	1,27	6,02	102,75	102,74	1,222	-	0,34
ГАЗПРОМ А5	1,88	6,28	102,65	102,65	3,344	-	0,11
ГАЗПРОМ А4	3,77	6,97	105,10	105,10	0,766	0,06	0,3

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



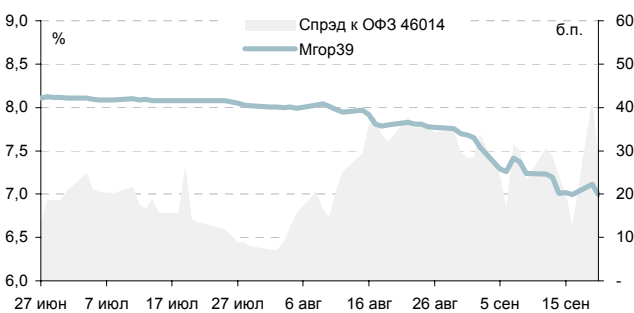
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



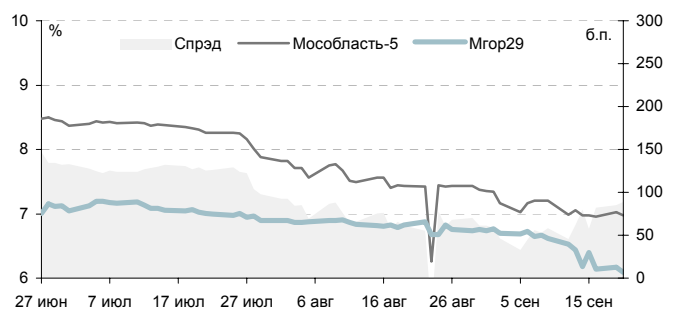
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

На рынке рублевого долга вчера можно было наблюдать оживление спроса в ликвидных сериях: на фоне сохраняющейся избыточной рублевой ликвидности (несмотря на вчерашние выплаты по НДС) и отсутствия резких движений курса доллара к рублю баланс сил на рынке, похоже, вновь вернулся на сторону покупателей.

В частности, длинные выпуски ОФЗ по итогам дня подорожали на в пределах 25 б.п. (серия 46014) – 42 б.п. (46017), 39-ая Москва, по которой прошло сделок почти на 1 млрд. рублей, выросла в цене на 25 б.п. (по последней сделке), 29 выпуск прибавил 40 б.п. В корпоративных бумагах рост котировок и активность участников накануне предстоящих размещений были более сдержанными, при этом спросом пользовались голубые фишки (РЖД-3 и Газпром-4), а также выборочные серии второго эшелона (УРСИ-4, УРСИ-3, САНОС-2).

Сегодня главное событие дня на рынке – размещение нового займа РУСАЛа объемом 6 млрд. рублей.

Сегодня на ММВБ состоится размещение третьего выпуска облигаций ООО «РусАл-Финанс», SPV Группы компаний РусАл, на сумму 6 млрд. руб. сроком на три года.

Группа РусАл входит в тройку мировых лидеров алюминиевой отрасли и обеспечивает около 10% мирового и более 75% российского производства первичного алюминия. В своей структуре РусАл объединяет более 20 промышленных предприятий, расположенных как в России, так и за ее пределами и осуществляющих полный производственный цикл: от добычи и переработки сырья до производства первичного металла, полуфабрикатов и продукции высокого передела.

Главным финансовым риском эмитента, на наш взгляд, является его крайне низкая прозрачность. Отсутствие доступной консолидированной отчетности по GAAP не позволяет получить адекватную оценку текущего финансового состояния эмитента. В то же время масштабы бизнеса Группы позволяют отнести РусАл к числу крупнейших эмитентов. По заявлениям компании, ее совокупный оборот в 2004 г. вырос на 20% до 5.4 млрд. долл.

Достаточно общее представление о финансовом положении Группы дает отчетность, приводимая в информационных материалах организаторов, составленная по РСБУ и консолидирующая российские активы. Согласно этой отчетности, в 2004 г. оборот РусАла по сравнению с 2003 г. вырос на 32.2% и составил 89.99 млрд. руб. Прибыль от продаж по итогам года была на уровне 15.7 млрд. руб. при этом рентабельность продаж составляла 15%, а рентабельность по EBITDA – 18%.

За первые 6 месяцев 2005 г. оборот РусАла превысил 44.8 млрд. руб., прибыль от продаж была на уровне 9.9 млрд. руб. Увеличение в структуре продаж доли продукции литейного производства, характеризующейся более высокой добавленной стоимостью, и продолжающийся рост цен на алюминий обеспечили увеличение нормы прибыли от продаж до 22%.

Существующие отраслевые риски компания стремится нивелировать, развивая собственную сырьевую базу как за счет российских, так и за счет зарубежных активов. Доступ к сибирским ГЭС, а также владение долями в крупных энергетических компаниях обеспечивает производство РусАла дешевой электроэнергией, что в условиях высокой энергоемкости производственного процесса создает компании дополнительные преимущества. Кроме того, участие в самых масштабных строительных проектах электроэнергетики (в частности, Рогунской ГЭС и Богучанской ГЭС) обеспечивает возможность для расширения масштабов производства.

Ориентиром по доходности третьего выпуска РусАла вполне могут выступать первые два, один из которых был погашен в начале прошлой недели. Вместе с тем, выпуски РусАла характеризуются низкой ликвидностью (значительная часть облигаций выкупалась эмитентом в ходе оферт). Облигации РусАлФин-2 по состоянию на 20.09.2005 торговались с доходностью 7.21% годовых к погашению в мае 2007 г. Необходимо отметить, что средний спрэд данного выпуска к кривой Москвы накануне нового размещения заметно сузился. Если в течение текущего года он колебался в пределах 150-180 б. п., то с ростом ликвидности в течение сентября он приблизился к 120-140 б. п., что в принципе в большей степени соответствует его кредитному качеству.

Принимая во внимание, что ликвидность облигаций РусАлФин-3 ожидается более высокой, чем по предыдущим выпускам, мы полагаем, что текущая благоприятная конъюнктура позволит эмитенту разместить новый выпуск с премией к близкой по дюрации Москве-36 на уровне 120 - 140 б. п., что соответствует доходности к погашению на уровне 7.5% - 7.7% годовых.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	115,76	0,08%	0,52%
Zetbi Muni	114,94	0,04%	0,23%
Zetbi Corp	112,48	0,00%	0,08%
Zetbi Corp10	119,15	0,06%	0,29%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	995,58	0,76
Мос.обл.5в	778,34	0,11
МГор29-об	547,04	0,19
МГор32-об	368,64	0,04
КраснЯрКр1	313,88	-0,11

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

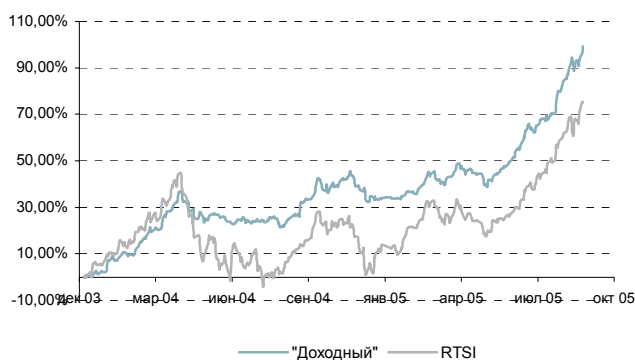
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ПМЗ 01	472,70	0,99
РЖД-03обл	435,22	-0,12
ГАЗПРОМ А4	208,54	0,06
ИстЛайн-2	152,84	-0,04
УралСвзИн6	114,90	-0,02

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

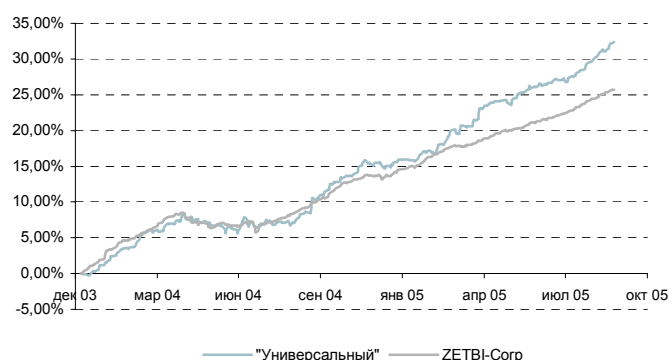
## ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	Изменение стоимости пая				Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа	
			С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.			1 год.
Доходный	Агрессивная	99,35%	48,69%	1,64%	10,80%	42,30%	59,07%	14,37	3,38
Универсальный	Сбалансированная	32,38%	14,21%	0,11%	2,40%	9,74%	22,49%	7,83	1,42
RTSI		75,15%	53,88%	-0,14%	12,44%	39,12%	61,90%	12,75	2,75
ZETBI-Corp		25,74%	9,81%	0,03%	1,30%	6,76%	15,49%	6,00	1,23

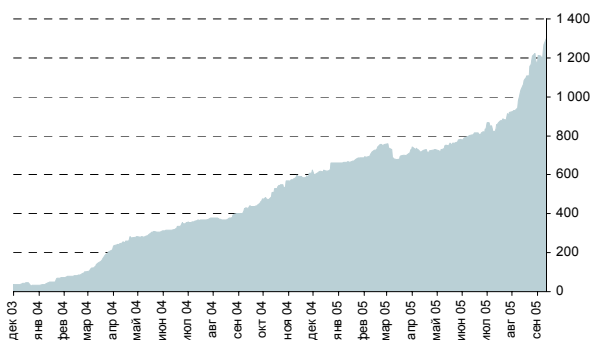
## ОФБУ "Доходный"



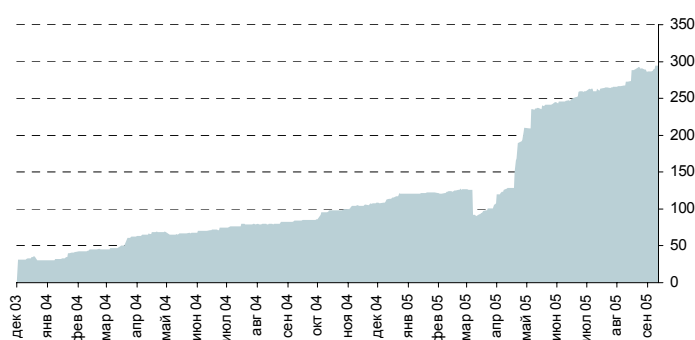
## ОФБУ "Универсальный"



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



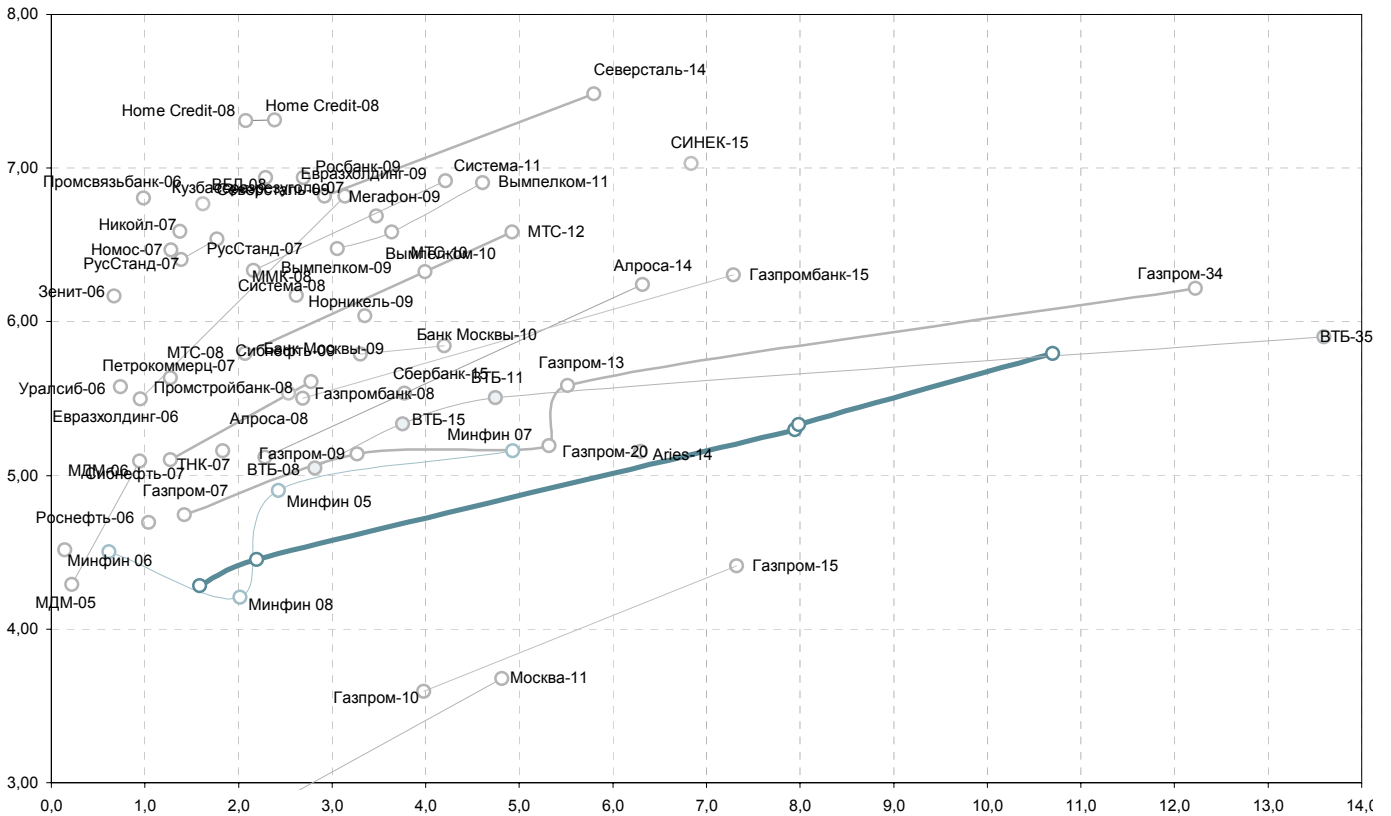
## Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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

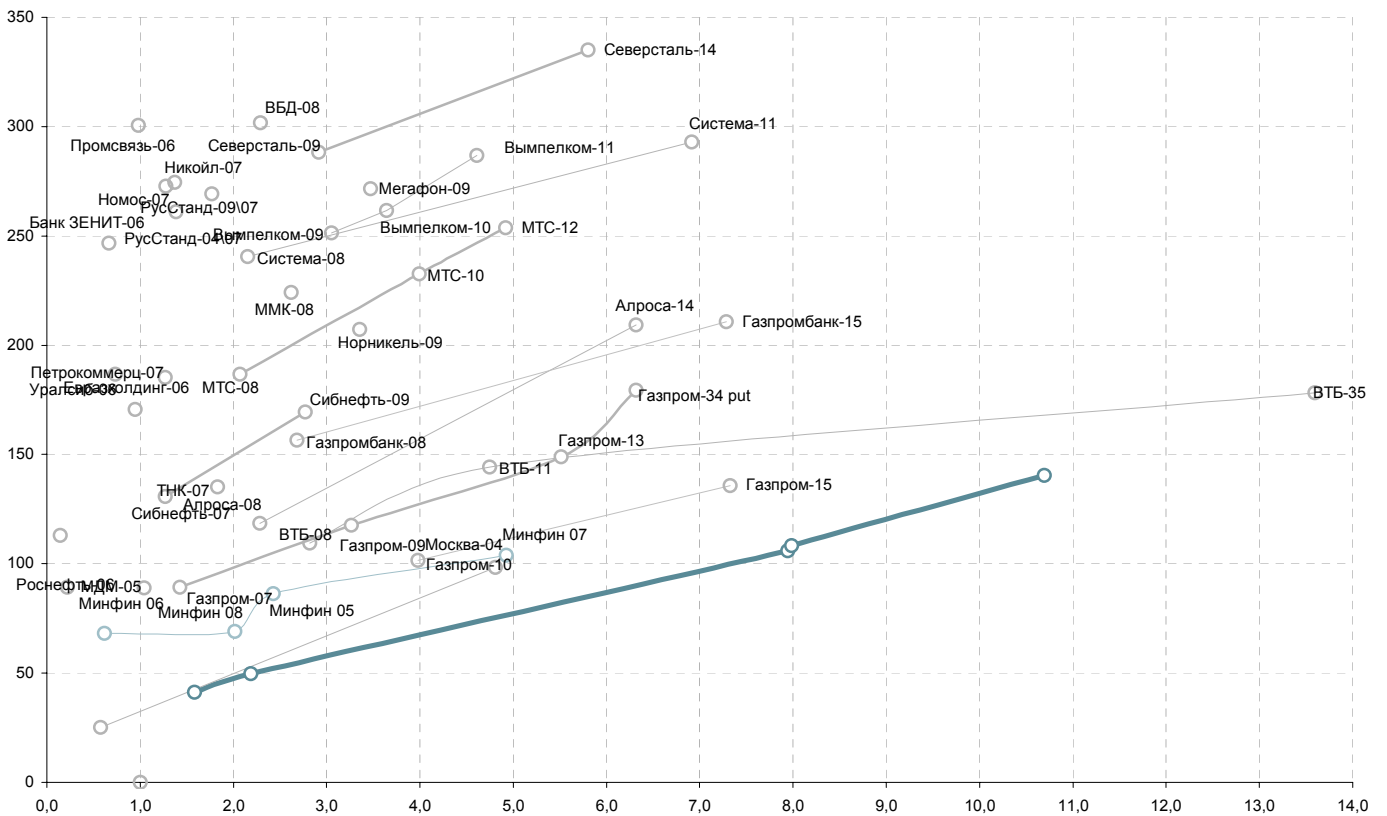
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

## Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

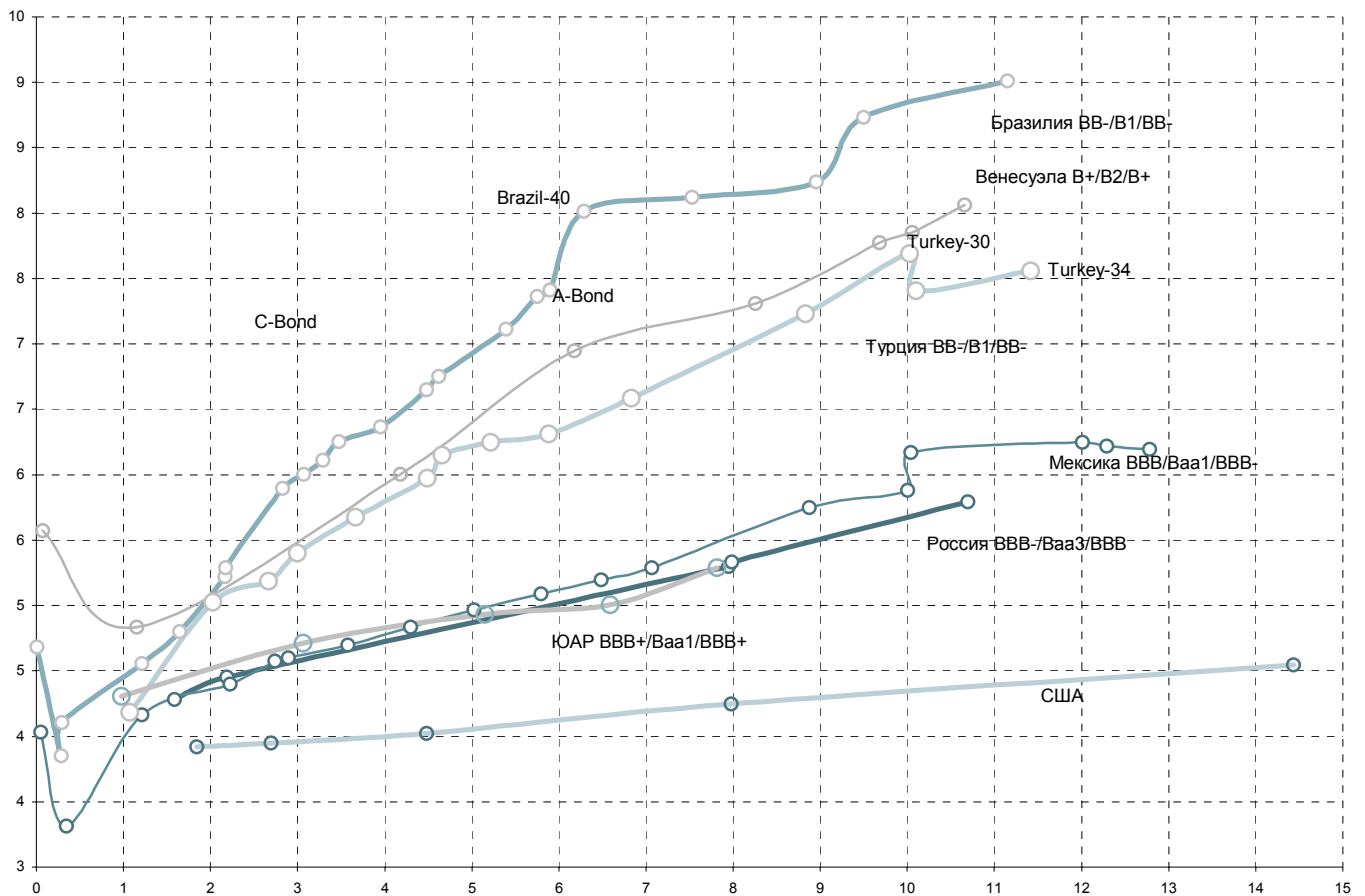
## Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa3 /*+/BBB-/BBB	109,28	109,53	4,354	1,59	40
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa3 /*+/BBB-/BBB	108,61	108,88	4,423	2,19	199
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa3 /*+/BBB-/BBB	152,28	152,58	5,31	7,95	104
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa3 /*+/BBB-/BBB	187,01	187,31	5,8	10,70	135
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa3 /*+/BBB-/BBB	114,28	114,43	5,339	7,99	86
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Ba1 /*+/BBB-/BBB	99,02	99,04	4,52	0,62	60
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	97,36	97,56	4,258	2,02	29
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Ba2 /*+/BBB-/BBB	95,36	95,39	4,907	2,43	87
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Ba1 /*+/BBB-/BBB	89,56	89,66	5,17	4,93	105
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Ba2 /*+/BBB-	105,82	105,93	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Ba2 /*+/BBB-	117,60	117,85	3,059	3,38	58
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Ba2 /*+/BBB-	131,51	131,88	5,179	6,30	99
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB	104,87	104,97	2,335	0,58	32
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa3-/BBB	114,40	114,77	3,711	4,81	100
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB-	106,34	106,59	4,822	1,43	88
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB-	119,05	119,45	5,19	3,27	119
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB-/BB+	118,60	118,95	3,629	3,98	104
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB-	124,02	124,27	5,605	5,52	148
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	110,99	111,29	4,431	7,32	136
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	110,04	110,29	6,124	9,07	183
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa2 /*+/BB-/BB /*+	131,72	131,97	6,226	12,22	173
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3/BB-	108,11	108,41	5,21	1,27	128
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3/BB-	114,88	115,28	5,673	2,77	169
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	111,02	111,52	5,28	1,83	131
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa3 /*+/B-	108,72	108,90	4,769	1,04	86
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,30	108,55	5,846	2,07	187
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	108,49	108,74	6,354	3,99	232
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	106,98	107,23	6,608	4,92	253
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	111,22	111,47	6,513	3,06	252
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	105,04	105,29	6,618	3,64	261
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	106,93	107,18	6,929	4,61	286
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	104,48	104,73	6,721	3,47	271
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	108,83	109,08	6,386	2,16	241
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	108,35	108,60	6,943	4,21	290
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	103,57	103,82	6,074	3,35	207
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	104,79	105,04	6,215	2,62	223
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	105,01	105,41	6,882	2,92	289
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	110,71	111,01	7,506	5,80	334
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	103,46	103,71	6,991	2,29	302
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	107,01	107,26	5,167	2,29	119
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	117,87	118,12	6,259	6,32	207
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B3/BB-	103,09	103,23	5,573	0,95	167
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B3/BB-	113,28	113,53	6,852	3,14	285
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,00	-/-	-	-	-	-	-
Amtel-07	6/30/2007	175	9,25	-/-	-	-	-	-	-
SINEK-15	8/3/2015	250	7,70	Ba1/BB	104,45	104,70	7,046	6,835	283
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,41	Baa2 /*+/BBB	101,45	101,56	4,252	0,08	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	Baa2 /*+/BBB-	102,42	102,67	6,415	3,77	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	Baa2 /*+/BBB	105,09	105,34	5,091	2,82	111
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	Baa2 /*+/BBB	109,89	110,14	5,528	4,75	146
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	Baa2 /*+/BBB-	103,50	103,75	6,481	3,75	136
Vneshtorgbank-35	7/2/2035	1 000	6,25	Baa2 /*+/BBB	104,58	104,83	5,911	13,60	142
Gazprombank-05 EUR	10/4/2005	150	9,75	Baa2 /*+/B+	100,24	100,25	-1,218	0,02	-312
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa2 /*+/B+	104,65	104,90	5,546	2,68	156
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa2 /*+	107,55	107,80	5,824	3,31	182
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa2 /*+	106,49	106,74	5,87	4,20	184
MDM-05 \$	12/16/2005	200	10,75	Ba2/B+	101,33	101,39	4,418	0,22	83
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	103,80	104,04	5,216	0,94	125
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B-	101,92	102,09	6,296	0,67	242
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B-/B	102,27	102,46	5,705	0,74	182
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	B1/B	103,11	103,44	6,595	1,28	267
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	B1/B	104,03	104,36	5,76	1,27	183
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	B1/B	103,13	103,35	6,663	1,37	273
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	103,03	103,40	6,532	1,39	259
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	101,87	102,34	6,663	1,77	269
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B	103,38	103,54	6,881	0,98	297

Источник: Bloomberg

## Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

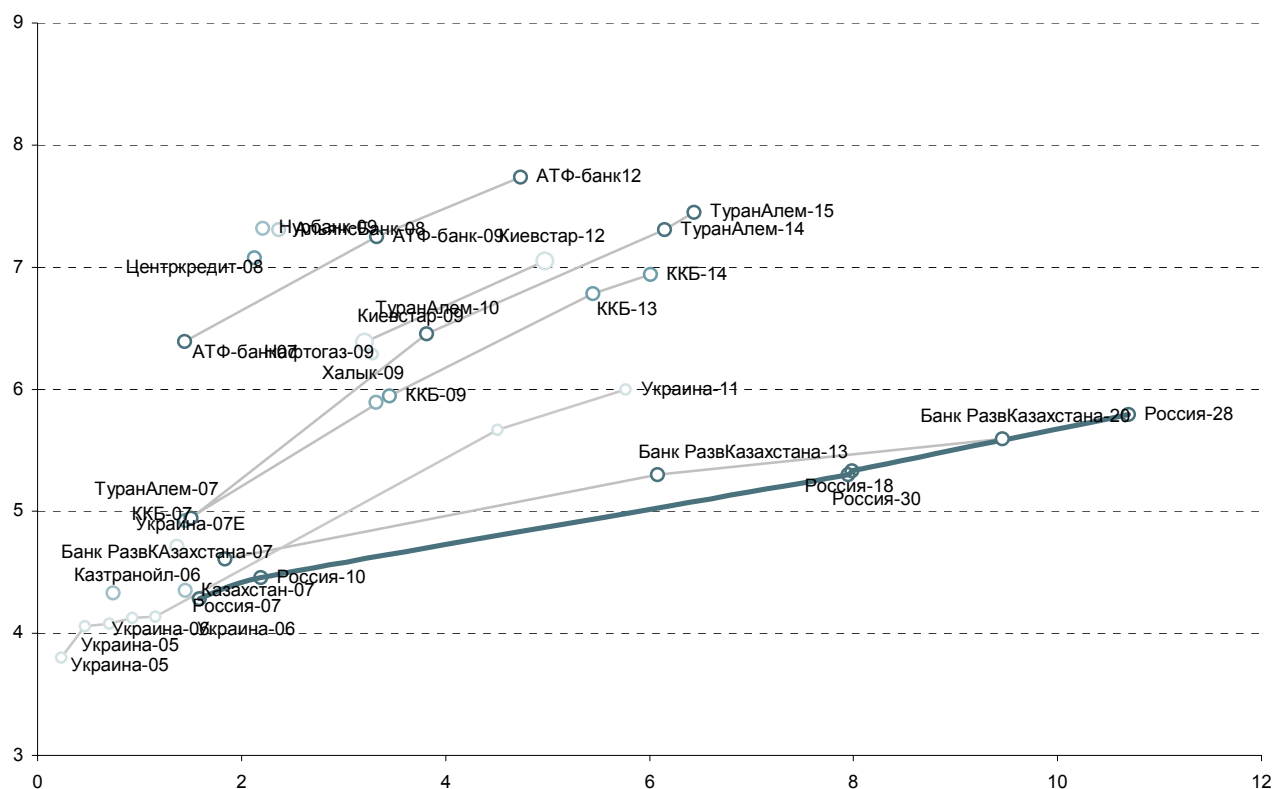
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/B1/-	105,00	105,10	7,36	5,75
C-Bond	4/15/2014	7 407	8,00	BB-/B1/BB-	100,33	100,57	6,11	3,29
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/B1/BB-	120,04	120,14	8,01	6,29
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	145,51	145,74	7,69	10,03

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	103,76	104,13	7,307	2,37
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	102,81	103,16	6,39	1,44
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	105,30	105,68	7,252	3,33
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1e/B+	107,40	107,65	7,737	4,74
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	101,73	101,98	7,079	2,13
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	104,64	104,84	4,611	1,84
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	113,30	113,55	5,3	6,08
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	108,73	108,98	5,594	9,46
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	107,65	107,90	5,894	3,32
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	110,34	110,51	4,352	1,45
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	107,58	107,98	4,921	1,45
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	103,40	103,78	5,945	3,45
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	109,75	110,00	6,785	5,44
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	B+/Baa2/BB	105,67	105,92	6,943	6,01
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	103,07	103,15	4,329	0,74
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	103,51	103,89	7,32	2,21
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	107,72	108,02	4,944	1,51
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	105,23	105,66	6,452	3,81
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	104,09	104,34	7,305	6,15
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	106,74	106,99	7,449	6,44
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	B+/B1/-	113,29	113,54	6,386	3,21
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	B-/B1/-	103,51	103,64	7,049	4,97
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	106,18	106,43	6,286	3,29
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	107,24	107,46	4,712	1,37
Ukraine-05	12/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,10	101,10	3,801	0,23
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,13	102,13	4,057	0,47
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,19	103,19	4,079	0,70
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	104,20	104,20	4,127	0,93
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	105,23	105,23	4,136	1,15
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	105,28	105,58	5,668	4,51
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	109,66	110,05	6	5,76

Источник: Bloomberg



## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27022RMFS1	16/11/2005	8,00	148		3	5,16	101,50	101,70	0,745	-	0,02	3,81		0,40
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	316		0	0,00	104,26	104,26	1,317	-	0,06	4,98		0,85
SU45001RMFS3	16/11/2005	10,00	421		8	299,29	103,15	103,12	0,932	-0,03	-0,13	5,18		0,64
SU27025RMFS4	14/12/2005	7,50	631		1	0,96	102,10	102,10	0,123	0,12	0,10	5,62		1,64
SU46001RMFS2	14/12/2005	10,00	1086		6	8,15	108,65	108,67	0,164	0,02	0,09	5,93		2,03
SU25058RMFS7	02/11/2005	6,30	953		30	255,27	100,80	100,80	0,829	0,10	0,11	6,10		2,41
SU27026RMFS2	14/12/2005	8,00	1268		0	0,00	102,88	102,88	0,132	-	0,61	6,18		3,11
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1758		4	31,25	113,09	113,08	1,699	0,09	0,37	6,57		3,60
SU25057RMFS9	26/10/2005	7,40	1583		38	444,86	103,75	103,67	1,115	0,15	0,40	6,58		3,72
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2514		2	3,76	111,00	111,00	0,931	0,32	0,55	6,75		4,85
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4726		19	225,58	110,85	110,92	0,164	-0,15	1,11	6,72		6,08
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2600		68	839,67	95,36	95,19	5,260	0,29	0,79	6,87		5,66
SU46017RMFS8	16/11/2005	9,50	3970		24	253,26	106,82	106,93	0,885	0,69	0,60	6,81		7,13
SU46018RMFS6	14/12/2005	9,50	5909		35	733,91	111,35	111,17	0,156	0,19	0,54	6,90		8,93
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор28-об	25/09/2005	15,00	96		0	0,00	103,25	103,25	3,576	-	-0,55	3,07		0,27
МГор32-об	25/11/2005	10,00	247		10	368,64	103,40	103,40	0,712	0,04	0,13	4,95		0,66
МГор35-об	18/12/2005	10,00	271		3	134,88	103,61	103,61	0,055	-0,18	-0,19	5,11		0,72
МГор27-об	20/12/2005	15,00	456		0	0,00	111,61	111,62	0,000	-	0,00	5,57		1,15
МГор31-об	20/11/2005	10,00	607		6	6,13	106,60	106,58	0,849	-0,12	0,28	5,95		1,55
МГор42-об	13/11/2005	10,00	692		1	5,42	107,35	107,35	1,041	0,15	0,65	6,00		1,74
МГор40-об	26/10/2005	10,00	766		7	7,99	108,05	108,08	1,535	0,08	0,67	6,01		1,90
МГор43-об	17/11/2005	10,00	970		19	172,48	109,93	109,91	0,932	-0,10	-	6,07		2,36
МГор29-об	05/12/2005	10,00	989		24	547,04	109,85	109,84	2,932	0,19	0,82	6,09		2,39
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1774		1	1,12	110,25	110,25	1,425	-	0,65	6,86		3,98
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1923		1	1,17	114,30	114,30	2,356	0,53	0,36	6,84		4,21
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3226		43	995,58	111,35	111,23	1,671	0,76	1,23	7,00		6,26
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	723		1	0,23	101,40	101,40	0,110	-	0,15	7,38		1,87
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	670		6	18,96	104,30	104,29	1,869	-	0,39	7,20		1,25
ИркОбл-а02	06/12/2005	10,00	352		0	0,00	102,60	102,60	0,383	-	-0,20	7,39		0,93
ИркОбл31-1	22/12/2005	10,00	1549		7	78,66	105,25	105,24	0,164	-	-	7,35		2,25
Казань01об	20/10/2005	10,50	304		2	10,40	102,34	102,34	1,755	-	-0,01	7,79		0,80
КОМИ 5в об	24/09/2005	15,00	825		0	0,00	113,00	113,00	3,617	-	0,14	7,65		1,95
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1850		2	6,29	119,40	119,44	6,316	-	-0,06	8,00		3,75
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	2985		2	6,26	110,00	110,00	3,945	-	3,76	8,01		5,38
КраснодКр	15/11/2005	10,50	602		1	21,54	104,00	104,07	3,625	-	0,07	7,69		1,53
КрасЯрк04	26/10/2005	12,50	402		0	0,00	106,00	106,00	1,884	-	-0,12	6,98		1,03
КраснЯркр1	08/12/2005	10,30	79		11	313,88	100,83	100,65	0,367	-0,11	-0,30	7,22		0,22
КраснЯркр2	23/10/2005	10,96	401		0	0,00	104,35	104,35	1,770	-	-0,06	7,00		1,04
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	698		0	0,00	108,10	108,10	0,934	-	0,11	6,55		1,78
Мос.обл.4в	25/10/2005	11,00	1309		1	11,50	113,25	113,25	1,688	-	0,21	6,98		3,01
Самара03-1	04/10/2005	12,00	287		1	0,11	104,00	104,00	2,532	-1,80	-0,30	6,90		0,74
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	310		0	0,00	103,15	103,15	1,775	-	0,00	7,81		0,85
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	753		1	3,33	105,90	105,90	5,260	0,10	-0,20	7,56		1,82
Томск 1	24/11/2005	13,00	793		3	0,77	106,30	106,30	0,926	-	0,33	8,34		1,49
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	301		0	0,00	102,02	102,02	1,731	-	-0,28	7,61		0,81
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	987		2	28,80	105,90	105,90	2,885	-	0,38	7,71		2,38
ХантМан об	08/12/2005	15,00	79		0	0,00	102,35	102,35	4,151	-	0,00	5,82		0,27
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	980		1	1,27	111,80	111,80	3,781	-	-0,45	7,21		2,32
Якут-10 об	20/12/2005	12,00	1001		0	0,00	110,15	110,15	0,000	-	0,00	8,14		2,37
Якут-04 об	15/12/2005	14,00	177		0	0,00	103,73	103,79	0,192	-	-0,51	5,82		0,49
Якут-05 об	20/10/2005	10,00	578		8	164,60	102,50	102,47	1,671	0,07	0,07	7,27		1,47
ЯрОбл-02	04/10/2005	13,28	651		0	0,00	109,00	108,94	2,802	-	-0,16	7,83		1,59
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	423		9	54,16	104,00	103,93	4,281	0,11	-0,07	7,35		0,81
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	1058	512	5	1,01	101,38	101,36	0,857	0,07	0,19	-	8,31	1,34
АВТОВА3об63	27/12/2005	9,70	1736	280	8	50,65	101,30	101,19	2,232	0,03	0,11	-	8,20	0,74
Акрон-01об	01/11/2005	13,45	42		2	0,41	100,80	100,80	1,806	-	-0,05	6,33		0,12
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	33		5	32,24	100,80	100,76	6,575	-0,11	-0,46	7,08		0,09
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	786	58	2	1,57	100,65	100,65	4,247	0,00	0,04	-	8,02	0,16
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	94		0	0,00	102,20	102,20	4,581	-	-0,94	9,88		0,26
АЦБК-Инв 1	08/12/2005	13,50	352		1	3,11	103,35	103,35	0,444	-0,13	0,25	10,18		0,92
Балтимор01	03/12/2005	1,00	350	0	0	0,00	92,00	90,97	0,049	-	-0,04	11,36		0,97
Балтимор03	17/11/2005	11,65	968	422	11	26,54	102,80	102,77	3,958	-	0,27	-	9,25	1,08
ВБД ПП 1об	11/10/2005	10,78	203		3	3,56	102,40	102,26	4,755	-0,04	-0,14	-		0,00
ВолТел43об	21/11/2005	13,00	154		2	0,64	102,75	102,75	1,033	-0,03	-0,25	6,48		0,41
ВинапИнв-1	14/02/2006	13,30	329	0	0	0,00	100,61	100,62	1,275	-	0,00	12,93		0,89
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	155		0	0,00	103,90	103,90	4,526	-	0,00	5,22		0,47
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1276	184	0	0,00	99,80	99,80	2,762	-	0,00	-	6,08	0,51
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	238		1	42,22	101,95	101,95	3,418	-	-0,02	6,94		0,64
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	44		0	0,00	101,90	101,90	5,667	-	0,87	0,99		0,13
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	485		2	6,10	102,75	102,74	1,222	-	0,34	6,02		1,27
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1604		12	208,54	105,10	105,10	0,766	0,06	0,30	6,97		3,77
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	749		0	0,00	102,65	102,65	3,344	-	0,11	6,28		1,88
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	259	0	0	0,00	102,10	102,10	3,596	-	0,37	9,60		0,69
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	421	57	0	0,00	106,00	106,00	5,137	-	-0,36	7,93		1,07
ДжэйЭфСи	06/10/2005	14,00	16		10	32,57	100,15	100,15	2,876	0,00	-0,15	10,28		0,04
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	805		13	89,55	102,60	102,35	4,027	0,21	0			

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	
Лукойл2обл	22/11/2005	7,25	1519	791	1	1,04	101,85	101,85	2,364	0,37	0,16	6,84	6,42	2,00
МаирИнв-01	04/10/2005	12,30	560	91	0	0,00	101,90	101,90	2,595	-	0,00	11,41	5,15	1,40
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	975	247	5	22,33	105,30	105,30	4,757	-	1,30	12,81	6,77	2,22
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	260		1	8,52	103,27	103,27	3,277	-0,23	-0,13	6,80		0,69
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	568		0	0,00	103,00	103,00	4,068	-	0,50	7,34		1,44
МегаФон3об	18/10/2005	9,25	938		0	0,00	103,66	103,66	3,903	-	-0,32	7,80		2,27
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1361	269	3	17,64	103,05	103,07	3,058	0,01	-0,19	-	7,49	0,71
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	363		0	0,00	105,00	105,00	0,074	-	0,00	8,57		0,96
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	808	78	1	10,20	101,25	101,25	3,884	-	0,00	-	7,56	0,22
НКНХ-03 об	01/12/2005	8,00	711	0	0	0,00	100,20	100,20	0,416	-	0,05	8,05		1,15
НКНХ-04 об	03/10/2005	9,99	2379	1287	8	66,53	106,20	106,20	4,626	-	0,00	-	8,10	2,96
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	436		0	0,00	102,20	102,20	2,833	-	0,20	7,58		1,14
НортгазФин	09/11/2005	16,00	50		8	4,57	100,95	100,95	5,786	0,17	-0,05	8,49		0,14
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	579	31	1	21,32	100,40	100,40	4,964	-	0,00	-	8,20	0,12
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1255	345	2	26,14	106,62	106,62	0,742	-0,02	-0,13	-	7,00	0,91
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	996	0	6	21,28	103,25	103,20	2,596	-	-0,05	8,02		2,42
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	961	233	8	25,19	102,30	102,30	4,881	-	-0,20	-	10,00	0,61
Парнас-М 1	14/12/2005	12,75	176		7	14,07	101,75	101,73	0,210	0,02	0,00	9,35		0,47
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	373		3	11,68	103,20	100,41	5,688	-	-3,08	11,89		0,94
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1280	370	0	0,00	106,30	106,24	6,871	-	0,14	-	7,96	0,93
ПраймДон-1	11/11/2005	13,50	416	52	0	0,00	101,00	101,00	1,442	-	-0,45	12,21	10,01	1,08
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	749	16	0	0,00	101,00	101,00	7,277	-	0,00	-	3,56	0,08
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1695		5	2,29	111,35	111,21	3,921	-	-0,29	8,65		3,66
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	258	0	4	2,03	102,20	102,10	4,142	0,10	0,10	11,06		0,67
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	78		1	20,45	100,35	100,35	1,878	-	0,10	4,97		0,23
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	806		3	24,14	102,70	102,70	2,208	-0,03	0,77	6,51		2,03
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1534		13	435,22	104,90	104,91	2,373	-0,12	1,08	7,08		3,57
РЕСТОРАНТС	02/12/2005	17,50	73		3	0,73	101,55	101,55	0,863	0,03	0,00	9,52		0,20
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	607	0	5	7,15	101,30	101,39	2,696	0,22	0,77	7,21		1,55
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	267		5	71,08	105,40	105,44	3,731	0,74	0,74	6,37		0,70
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	701	337	0	0,00	100,79	100,79	0,621	-	0,26	-	7,63	0,91
РусТекстил	14/03/2006	18,80	357		5	0,48	106,85	106,83	0,361	0,15	-0,07	11,54		0,94
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1262	170	0	0,00	101,25	101,25	0,470	-	-0,29	-	11,44	0,47
Слэвстекло	27/09/2005	11,60	917	371	0	0,00	104,50	104,50	5,562	-	0,40	9,78	7,10	2,15
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	146		0	0,00	102,85	102,85	1,419	-	0,00	6,64		0,40
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1512	784	10	68,53	106,27	106,18	3,348	0,33	0,55	8,36	6,94	3,41
СанИнтБрюф	14/02/2006	13,00	329		0	0,00	105,35	105,35	1,247	-	-0,07	6,95		0,88
СатурнНПО	22/09/2005	11,50	915		0	0,00	102,30	102,30	5,671	-	0,00	-	7,08	0,50
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	646	0	0	0,00	102,03	102,03	1,820	-	-	6,98		1,67
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1584	492	2	0,00	104,25	104,50	1,664	-	0,18	-	7,80	1,27
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	296	0	0	0,00	100,01	100,01	2,590	-	-1,98	14,30		0,79
СЗТелек2об	05/10/2005	13,20	743	15	1	0,82	100,25	100,25	2,748	0,00	-0,24	7,70	6,92	0,04
СЗТелек3об	01/12/2005	9,25	1983	891	0	0,00	103,50	103,60	0,482	-	-0,20	-	7,84	2,21
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	297		1	0,07	105,75	105,75	2,662	-	-0,32	7,19		0,78
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	653		3	14,29	108,30	108,30	2,568	0,09	0,10	7,58		1,63
СибЦем 01	15/12/2005	12,50	996		8	48,50	102,25	102,12	3,288	-	0,04	-	9,61	0,71
Содбизнес1	22/11/2005	15,00	245		0	0,00	50,00	50,00	1,151	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	947	401	2	0,58	102,35	102,40	5,005	0,14	-0,04	-	10,47	1,01
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	284		0	0,00	104,50	104,43	2,663	-	0,00	6,36		0,78
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	905		0	0,00	102,80	102,80	0,132	-	-0,20	8,56		2,28
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	395		8	40,88	102,66	102,84	4,318	0,14	0,24	7,79		1,01
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	434		0	0,00	111,70	111,70	4,685	-	0,50	4,91		1,11
Транснфтпр	09/11/2005	8,90	232		2	0,01	100,80	100,78	3,219	-	-0,22	7,74		0,61
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1106	378	15	28,02	103,60	103,47	6,149	-0,02	-0,42	-	9,98	0,95
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	301		7	114,90	105,85	105,79	2,460	-0,02	-0,34	6,99		0,79
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	772		6	82,37	104,95	104,90	3,777	0,00	0,05	7,57		1,90
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	940		1	3,22	102,20	102,20	3,827	-	-1,10	8,39		2,29
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	819		4	42,85	104,20	104,10	2,194	-	-0,40	6,91		2,05
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	756	28	5	52,49	100,20	100,22	4,747	-	-0,18	-	7,99	0,08
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1694	238	5	61,06	100,20	100,20	2,934	-0,09	0,00	-	8,32	0,63
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	360	0	1	0,01	105,00	105,00	0,135	0,19	0,25	7,14		0,96
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1431	422	4	24,86	118,50	118,50	1,248	0,00	0,12	8,35	-	3,19
ЦНТ-01 обл	24/11/2005	16,00	338		6	0,20	106,80	106,77	1,227	-	-0,73	8,48		0,87
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	133		0	0,00	100,00	100,00	0,940	-	0,00	6,95		0,39
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	350	0	1	30,13	99,85	99,85	0,307	-	0,00	8,33		0,98
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	359		5	0,66	105,29	105,19	0,195	0,36	0,19	8,80		0,95
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	505	141	3	0,06	101,23	101,23	1,348	-0,09	-0,03	-	8,60	0,39
ЮТК-03 об.	07/10/2005	12,30	1481	200	12	20,78	102,00	102,00	5,594	0,05	-0,12	-	8,65	0,52
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	345		0	0,00	105,00	105,00	0,729	-	-	9,14		0,94

Источник: ИММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента	Вадим Соломахин	<a href="mailto:vadim@zenit.ru">vadim@zenit.ru</a>
Управление продаж		<a href="mailto:sales@zenit.ru">sales@zenit.ru</a>
Начальник управления	Константин Пospelов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Владислав Григорьев	<a href="mailto:v.grigoriev@zenit.ru">v.grigoriev@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	<a href="mailto:a.tretyakov@zenit.ru">a.tretyakov@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Роман Попов	<a href="mailto:r.popov@zenit.ru">r.popov@zenit.ru</a>
Акции	Игорь Чемолосов	<a href="mailto:i.chemoloso@zenit.ru">i.chemoloso@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.