

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	4
Российский долговой рынок	6
Кредитный комментарий	7
Приложение	9

Мы рекомендуем фиксировать прибыль в евробондах Промсвязьбанка-10
(Подробнее стр. 4 ↗)

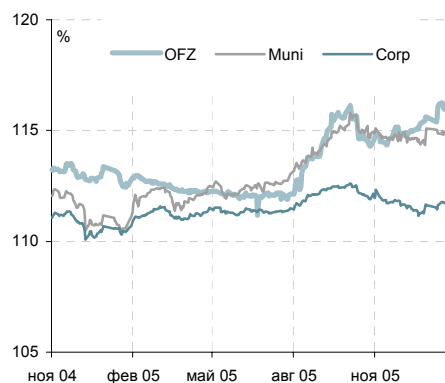
Справедливая, на наш взгляд, доходность по облигациям второго выпуска Копейки находится в диапазоне 9.65% - 9.9% годовых к трехлетней оферте (см. «Кредитный комментарий»). (Подробнее стр.6 ↗)

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

НОВОСТИ

Ставка первого купона по облигациям дебютного выпуска Юниаструмбанка определена на уровне 12.5% годовых, что соответствует доходности к оферте через 1 год на уровне 12.89% годовых. Спрос на аукционе составил 1.14 млрд. руб. Выпуск размещен полностью. /Cbonds/

Второй выпуск облигаций АПК «Аркада» полностью размещен со ставкой купона на весь срок обращения 13.31% годовых, что соответствует доходности 13.75% годовых к полуторалетней оферте. Спрос при размещении составил 823.6 млн. руб. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям второй серии ООО «Отечественные лекарства - Финанс» утверждена в размере 10.25% годовых, что соответствует доходности к полуторалетней оферте 10.51% годовых. Спрос на аукционе по размещению составил 1.44 млрд. руб. Выпуск размещен полностью. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям третьего выпуска ОАО «ТМК» установлена в размере 7.95 % годовых, доходность к двухлетней оферте - 8.11% годовых. Спрос при размещении составил 7.74 млрд. руб. Выпуск размещен полностью. /Интерфакс/

ОАО «Московская областная электросетевая компания» планирует разместить облигации на сумму до 6 млрд. руб. /Rusbonds/

ООО «Юнимилк Финанс» планирует выпустить пятилетние облигации объемом 2 млрд. руб. /RBC/

ООО «Стандарт-Финанс» утвердило решение о выпуске облигаций первой серии на сумму 1 млрд. руб. /AK&M/

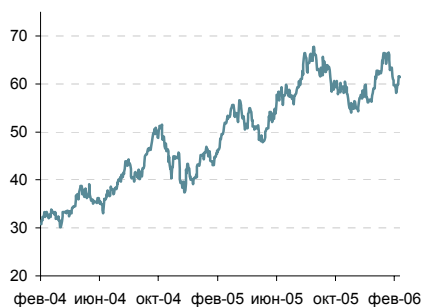
Принято решение о размещении пятилетних облигаций ООО «Техносила-Инвест» объемом 2 млрд. руб. /Cbonds/

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	2/21/2006	4,70	3	35	127
UST 10 yr	2/21/2006	4,57	3	22	28
UST 30 yr	2/21/2006	4,53	3	1	-15
Bund 2 yr	2/21/2006	2,91	2	1	43
Bund 10 yr	2/21/2006	3,45	1	7	-25
Bund 30 yr	2/21/2006	3,72	0	9	-43
Fed Fund	2/17/2006	4,50	0	25	200
Libor 1 mo	2/20/2006	4,57	0	5,1	196
Libor 6 mo	2/20/2006	4,94	0	20,0	183
Libor 12 mo	2/20/2006	5,10	0	26	164
S&P 500	2/22/2006	1283,04	-0,33%	1,71%	8,35%
Nasdaq Composite	2/22/2006	2262,96	-0,85%	0,68%	11,46%
RTS	2/21/2006	1444,35	-1,04%	10,72%	114,57%
EURUSD	2/22/2006	1,1922	0,09%	-3,13%	-10,09%
USDJPY	2/22/2006	118,62	-0,08%	3,67%	14,01%
USDRUB	2/22/2006	28,19	-0,02%	0,79%	1,44%
EURRUB	2/22/2006	33,62	0,08%	-2,34%	-8,78%
Brent 1m Future	2/22/2006	61,36	-0,39%	-7,63%	26,20%
Gold	2/22/2006	554,58	0,04%	0,02%	27,24%

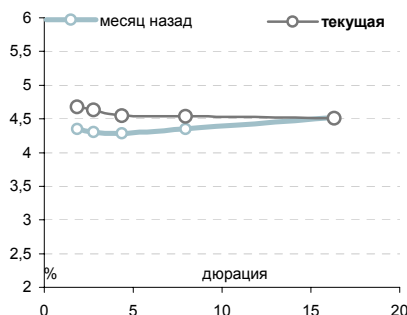
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



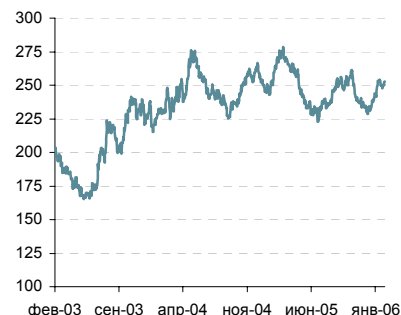
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



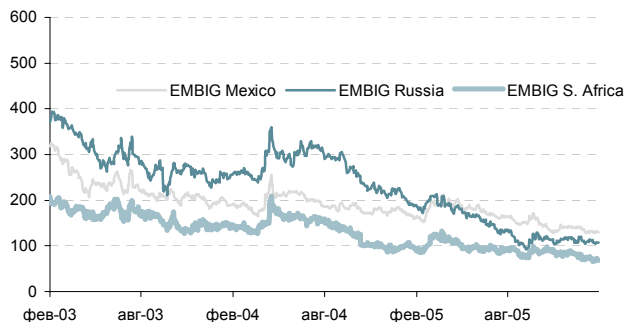
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	2/21/2006	112,16%	-19	12	-130	705	5,64	UST10	107
UMS-31*	2/20/2006	127,80%	2	105	-90	675	6,13	UST30	160
Turkey-30*	2/21/2006	157,13%	7	103	275	1370	6,94	UST10	238
Venezuela-27*	2/20/2006	126,28%	0	-23	193	2349	6,89	UST10	344
EMBIG	2/21/2006	194	-1	2	-16	-43	-	-	-
EMBIG Russia	2/21/2006	107	0	2	-5	-11	-	-	-
EMBIG Brazil	2/21/2006	228	1	2	-36	-80	-	-	-
EMBIG Mexico	2/21/2006	130	-2	1	-2	-13	-	-	-
EMBIG Turkey	2/21/2006	188	-2	-2	-20	-35	-	-	-
EMBIG Venezuela	2/21/2006	240	-2	9	-8	-73	-	-	-

* - Указаны котировки

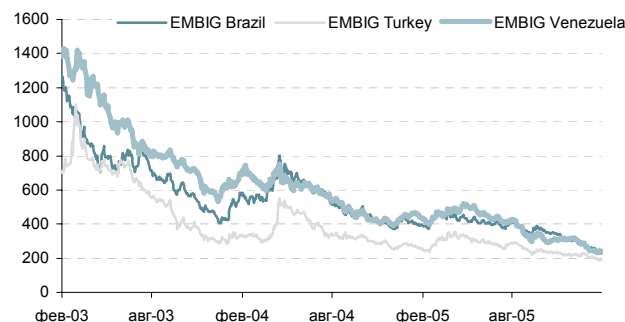
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

В первый торговый день после расширенных выходных новостной фон располагал к росту доходностей казначейских бумаг. Индекс опережающих индикаторов вырос на 1.1% в январе (ожидания 0.6%), при этом предыдущее значение было пересмотрено с 0.1% до 0.3%. Таким образом, благодаря продолжающемуся укреплению рынка труда и промышленного производства, рост индекса продолжился на протяжении четырех месяцев подряд. Текст опубликованной стенограммы ФРС также не принес приятных сюрпризов инвесторам. По мнению некоторых членов, возможность дополнительного повышения ставки усилилась более высокими, нежели ожидалось, инфляционными индикаторами. В результате доходности 2-летних и 10-летних бумаг выросли на 3 б.п. до 4.7% и 4.57%.

Мы сохраняем свой прогноз по ставке на уровне 4.75-5%, при этом достижение верхней планки становится все более вероятным, хотя и всецело зависит от той макроэкономической ситуации, которая сложится перед майским заседанием. Сегодня мнение участников рынка о сохраняющихся инфляционных рисках может подтвердить индекс потребительских цен, выросший, согласно ожиданиям, в январе на 0.5%.

Развивающиеся рынки

На фоне роста доходностей базовых активов большинство развивающихся рынков смогло сузить спрэды. Министр финансов Мексики заявил, что страна будет предлагать инвесторам новые выпуски только в случае очень благоприятных условий, т.к. не испытывает необходимости в финансовых ресурсах. Спрэд Мексики сузился по итогам дня на 2 б.п. Аналогичную динамику продемонстрировали спрэды турецких и венесуэльских бумаг, что привело к сужению спрэда EMBIG на 1 б.п. до 194 б.п.

Российский сегмент

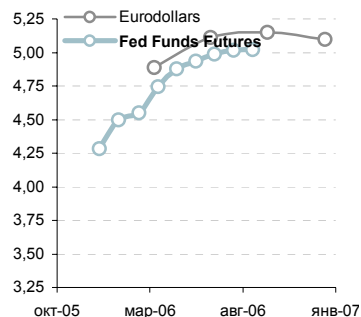
Динамика базовых активов нашла отражение в поведении суверенного сектора российских еврооблигаций. Россия-30 снизилась на 19 б.п. до 112.08-112.187% (YTM 5.64%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам сохранился на уровне 107 б.п. Мы не ожидаем существенных изменений в динамике суверенных бумаг и полагаем, что в ближайшее время российский спрэд останется в диапазоне 105-115 б.п.

В корпоративном секторе большинство бумаг продемонстрировало рост. Лидером стали бумаги Нижнекамскнефтехима, выросшие на 69 б.п. до 103-103.375% (YTM 7.9%). Спрос наблюдался в Синеке-15 и длинных металлургических бумагах. Мы также отмечаем значительный рост за последнюю неделю евробондов Промсвязьбанка-10, доходность которого снизилась с 8.5% до 8.1%. Таким образом, наша цель по выпуску оказалась выполненной, и мы рекомендуем фиксировать в нем прибыль. При этом мы сохраняем остальные рекомендации по покупке бумаг Синека-15, Евразхолдинга-15 и Промстройбанка-15.

На первичном рынке уточненный ориентир по доходности размещаемого выпуска Ситроникс сместился к нижней границе диапазона 8%. Тем не менее, мы положительно оцениваем привлекательность участия в аукционе, полагая сокращение спрэда к кривой Системы до 50 б.п. (7.5% на текущий момент).

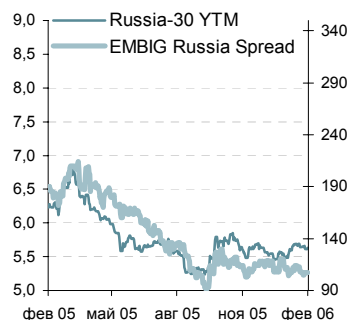
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

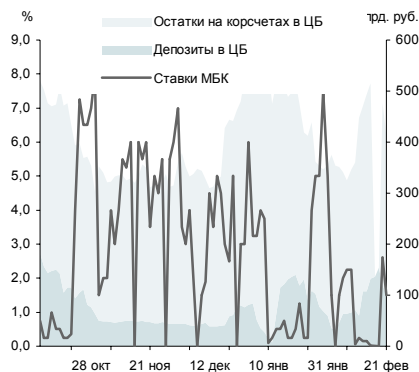
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

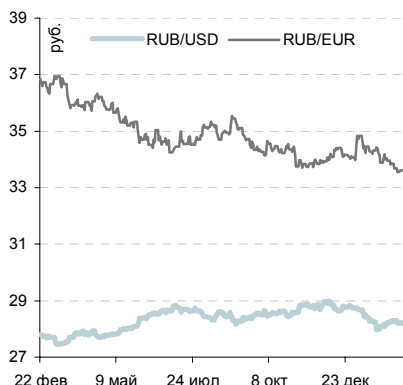
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



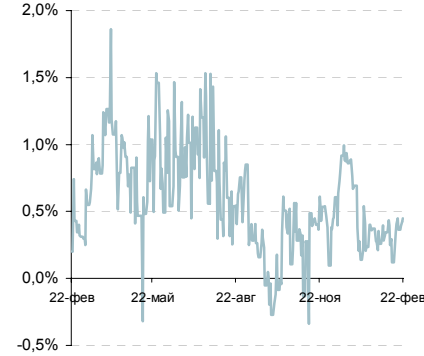
источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



И Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу



Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			год	посл		ср взв	день
SU45002RMFS1	0,44	4,91	102,20	102,20	0,547	-	-0,322
SU25060RMFS3	2,92	6,26	99,08	99,08	0,318	-	-0,035
SU46018RMFS6	8,74	6,74	111,75	111,75	1,796	0,251	-0,190
SU46020RMFS2	12,94	6,98	100,55	100,52	0,114	-	-
МГор32-об	0,26	5,03	101,35	101,34	2,411	-	-0,06
МГор31-об	1,18	5,88	105,05	105,05	0,027	-	-0,35
МГор29-об	2,07	6,11	108,37	108,37	2,137	-	-0,11
МГор38-об	3,97	6,60	114,35	114,35	1,562	-	-0,75
МГор39-об	6,13	6,77	111,75	111,71	0,849	0,01	-0,47
ВТБ - 5 об	1,14	6,48	99,95	99,85	0,442	-	-0,1
РЖД-02обл	1,69	6,77	101,80	101,80	1,614	-	-0,2
ГАЗПРОМ А6	3,13	6,94	100,50	100,37	0,228	-0,34	-0,4
ФСК ЕЭС-02	3,70	7,31	103,90	103,92	1,266	0,01	-0,48
РЖД-07обл	5,30	7,32	101,85	101,86	2,006	-0,24	-0,49

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



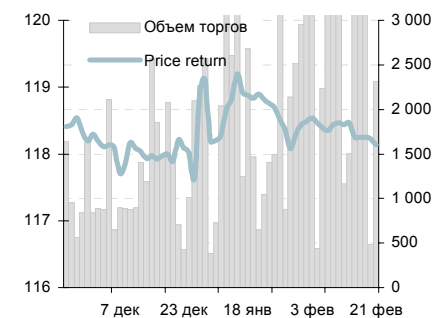
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



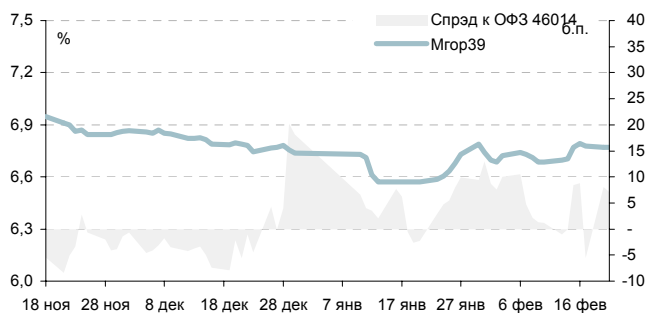
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



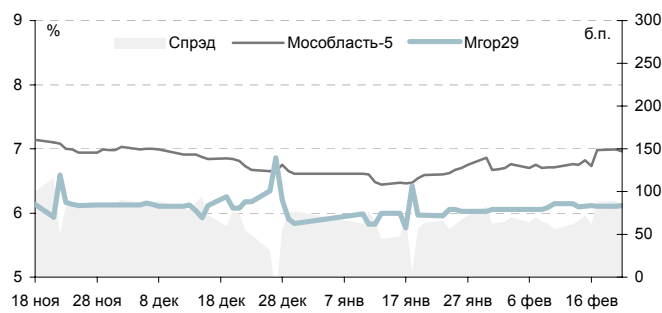
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика доходности облигаций Москвы-39 и их спреда по отношению к ОФЗ 46014



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ
объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Динамика доходности облигаций Московской области-5 и Москвы-29



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



Российский долговой рынок

Несмотря на довольно существенный после недавних продаж долларов на валютном рынке объем остатков на корр.счетах и депозитах банков в ЦБ, налоговые платежи по НДС в понедельник все-таки повлекли за собой небольшой рост ставок МБК (до 3%-4%). Вкупе с достаточно большим объемом предложения на первичном рынке, это, похоже, отразилось на ликвидности торгов рублевыми облигациями, котировки которых вчера продолжили колебаться в рамках бокового тренда.

В корпоративном сегменте основные обороты прошли по 3 серии ФСК, вышедшей вчера на вторичный рынок: объем торгов превысил 3 млрд. рублей. Средневзвешенная цена по итогам дня снизилась на 4 б.п., что соответствует доходности 7.24% годовых – с адекватным дисконтом 7 б.п. к более длинному ФСК-2. Также относительно активно торговались выпуски Лукойла-2 и Газпрома-6, в которых продолжились продажи: котировки снизились в пределах 13-34 б.п. В субфедеральном сегменте Мособласть-5 (+8 б.п.) немного скорректировалась после недавнего снижения, Москва-29 выросла по цене последней сделки на 10 б.п.

Сегодня на вторичном рынке мы не ожидаем роста активности: скорее всего, участники рынка будут сохранять осторожность в преддверии сегодняшних данных по инфляции в США, способных оказать заметное влияние на динамику базовых активов и курса доллара на FOREX. На первичном сегменте в центре внимания – аукционы по ОФЗ, в особенности по длинным бумагам 46020, а также выпуски Россельхозбанка-2 и Копейки-2.

Прогноз доходности организаторов по пятилетнему выпуску Россельхозбанка-2 – 7.9%-8.15% годовых. Учитывая, что обладающий аналогичным рейтингом по Moody's (Baa2) Газпромбанк недавно разместил пятилетний выпуск под 7.22%, а премия еврооблигаций РСХБ к кривой выпусков евробондов Газпромбанка сейчас составляет порядка 20-25 б.п., диапазон организаторов по РСХБ-2, дающий премию к ГПБ-1 порядка 70-90 б.п. представляется, на наш взгляд, вполне адекватным.

По облигациям второго выпуска Копейки справедливая, на наш взгляд, доходность находится в диапазоне 9.65% - 9.9% годовых к трехлетней оферте (см. «Кредитный комментарий»).

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	115,28	0,06%	0,12%
Zetbi Muni	114,29	-0,03%	-0,18%
Zetbi Corp	111,42	-0,03%	-0,15%
Zetbi Corp10	118,14	-0,08%	-0,28%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор29-об	552,54	-0,06
Мос.обл.5в	340,75	0,08
МГор40-об	174,37	0,06
МГор47-об	81,61	-
КраснЯрКр3	53,58	-0,06

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ФСК ЕЭС-03	3162,23	-0,04
ФСК ЕЭС-02	799,99	0,01
Лукойл2обл	569,57	-0,23
ГАЗПРОМ А6	430,72	-0,34
ВБД ПП 1об	313,64	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

Сегодня Торговый Дом «Копейка» предложит инвесторам шестилетние облигации второго выпуска объемом 4 млрд. руб., по которым предусмотрена оферта через три года.

При сравнении Копейки с другими ритейлерами, оперирующими на Московском рынке, мы отмечаем, что на фоне лидера рынка - Пятерочки она выглядит достаточно скромно, существенно уступая по объему оборотов и рентабельности. Согласно консолидированной отчетности, оборот Копейки за 9 мес. 2005 г. составил 11.4 млрд. руб., тогда как у Пятерочки он был более 18 млрд. руб. за первое полугодие 2005 г. Рентабельность Копейки по EBITDA составляет 7.1%, (Пятерочка – 11.9%, согласно отчетности за 6 мес. 2005 г.).

По масштабам бизнеса эмитенту ближе разместившая 2 февраля облигации (с доходностью 10.14% к годовой оферте) Торговая сеть «Виктория», оборот которой за аналогичный период составил 11.13 млрд. руб., а рентабельность по EBITDA – 7%, хотя в отличие от Виктории эмитент имеет более прочные позиции в Москве (здесь находятся 84 из 118 магазинов Копейки).

В условиях, когда высокая привлекательность столичного рынка обуславливает довольно агрессивное завоевание его свободных ниш региональными ритейлерами, что обостряет и без того высокую конкуренцию, перспективы дальнейшего развития бизнеса Копейки определяются масштабом ее региональной экспансии. Приоритетными направлениями для расширения торговой сети выбраны населенные пункты в радиусе 300 км от Москвы, поскольку первоначально развитие будет осуществляться на базе существующих распределительных центров Копейки, расположенных в Московской области. В среднесрочной перспективе эмитент планирует создать аналогичные дистрибьюторские центры в Воронеже и Нижнем Новгороде, что позволит ему развивать бизнес на новых территориях.

Ввиду того, что статус «дискаунтера» в значительной мере сдерживает существенный рост рентабельности Копейки, и, как следствие, ограничивает собственные инвестиционные возможности, финансирование инвестиционных мероприятий осуществляется преимущественно из внешних источников, что обуславливает рост долговой нагрузки. Таким образом, наиболее существенным фактором поддержания устойчивого финансового положения является сохранение баланса между денежными потоками, генерируемыми компанией и капитальными вложениями.

Ключевым финансовым риском для компании, на наш взгляд, является достаточно весомая долговая нагрузка, которая в ближайшей перспективе продолжит расти. На конец 2005 года абсолютная сумма долга Копейки составила более 3.16 млрд. руб., соотношение долга/EBITDA оценивается нами на уровне более 2.8. Несмотря на то, что 50% привлеченных средств запланировано использовать для замещения выпуска CLN и ряда краткосрочных кредитов, и структура кредитного портфеля улучшится по срочности, качество покрытия долга после размещения займа будет крайне низким: соотношение долг/EBITDA по нашим оценкам может превысить 4.5. Тогда как аналогичный показатель Виктории с учетом корректировки на облигационный займ составляет менее 2.

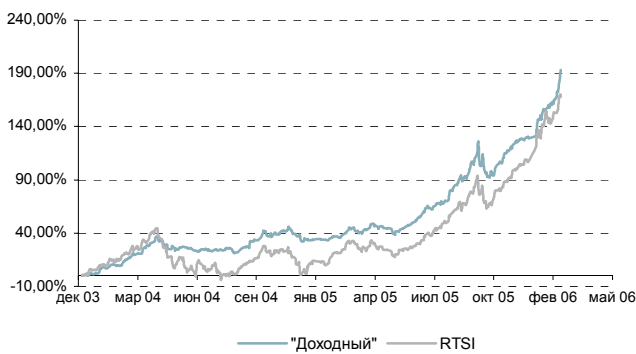
Принимая во внимание форму кривой доходности, мы полагаем, что премия за разницу в дюрациях выпусков Копейка-2 и Виктория-Финанс-1 составит не более 25 б.п. При этом, несмотря на более весомую долговую нагрузку Копейки, довольно высокая прозрачность финансовых потоков (ежегодно составляется консолидированная отчетность по МСФО, достоверность которой подтверждается заключением Ernst&Young), наличие публичной кредитной истории, а также полноправное владение 50% торговых площадей, что, выгодно отличает эмитента от других ритейлеров обеспечивают облигациям Копейки дисконт к бумагам Виктории, который мы оцениваем на уровне порядка 50 – 75 б.п. Таким образом, справедливая, на наш взгляд, доходность облигаций второго выпуска Копейки находится в диапазоне 9.65% - 9.9% годовых к трехлетней оферте.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

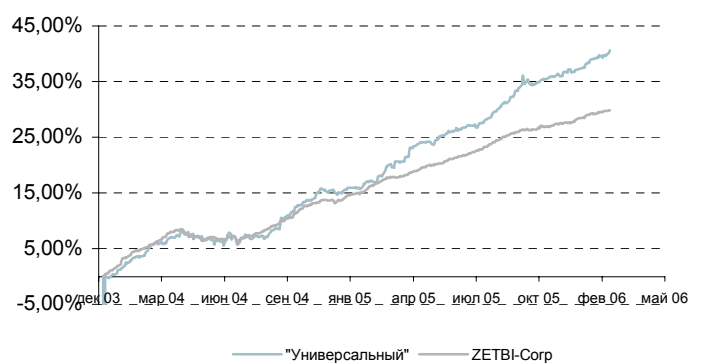
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	Изменение стоимости пая				Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа	
			С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.			
Доходный	Агрессивная	193,19%	27,76%	1,70%	18,84%	71,80%	114,74%	26,66	3,02
Универсальный	Сбалансированная	40,64%	2,58%	0,28%	1,64%	9,37%	20,25%	9,99	1,14
RTSI		167,71%	28,32%	-1,04%	12,99%	77,81%	120,57%	27,21	2,53
ZETBI-Corp		29,80%	1,20%	-0,01%	0,58%	4,91%	11,82%	7,29	0,89

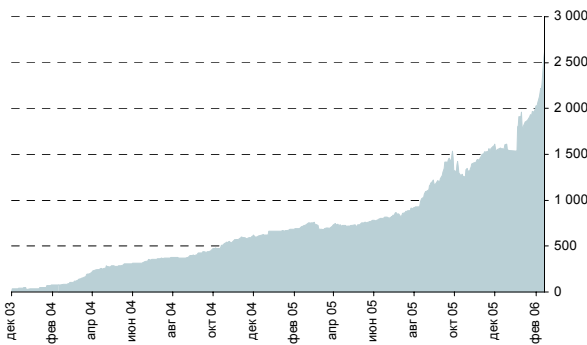
ОФБУ "Доходный"



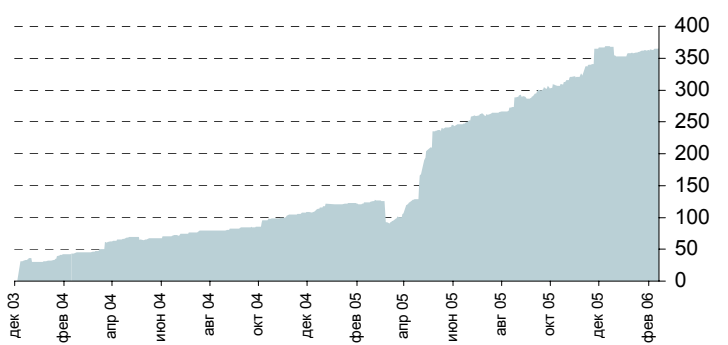
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



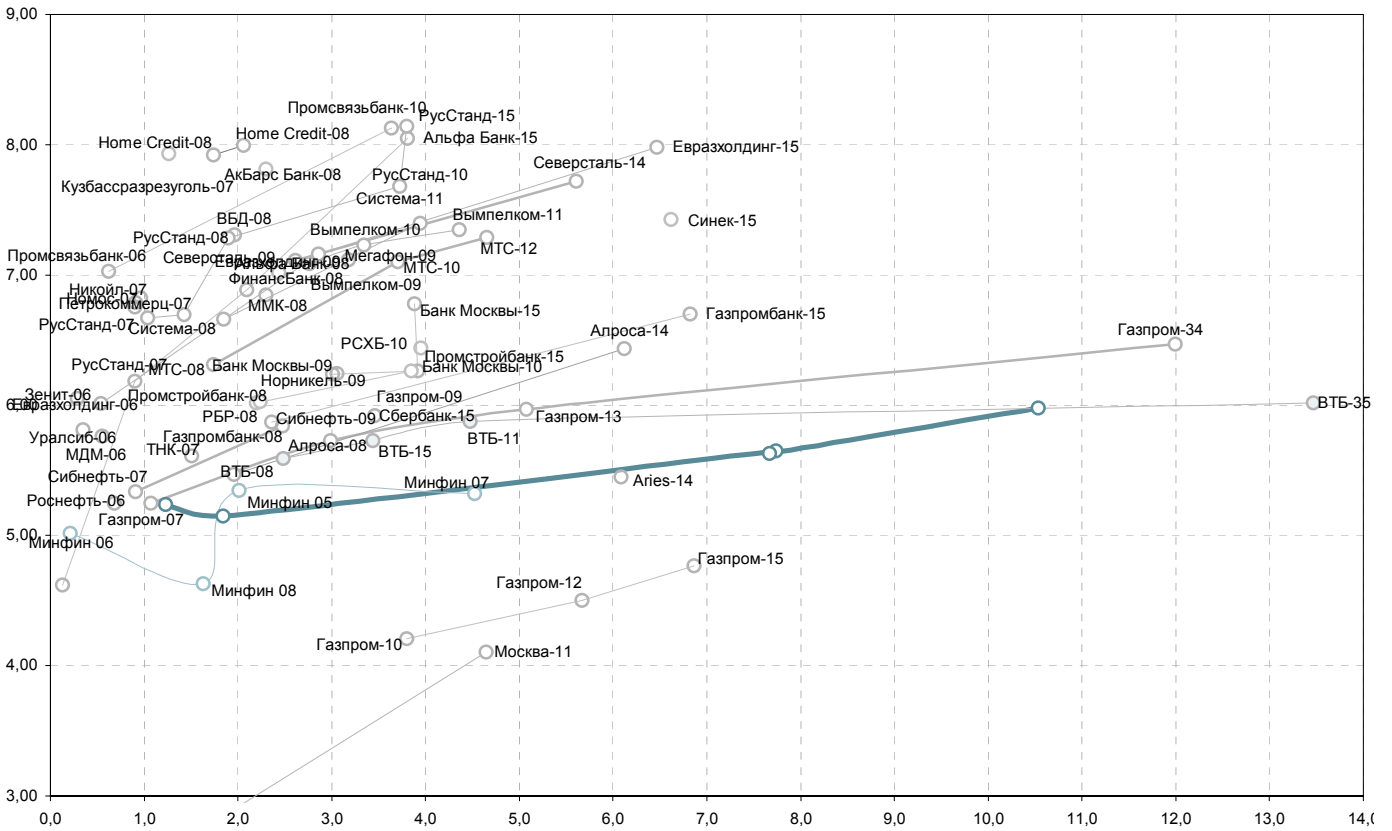
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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

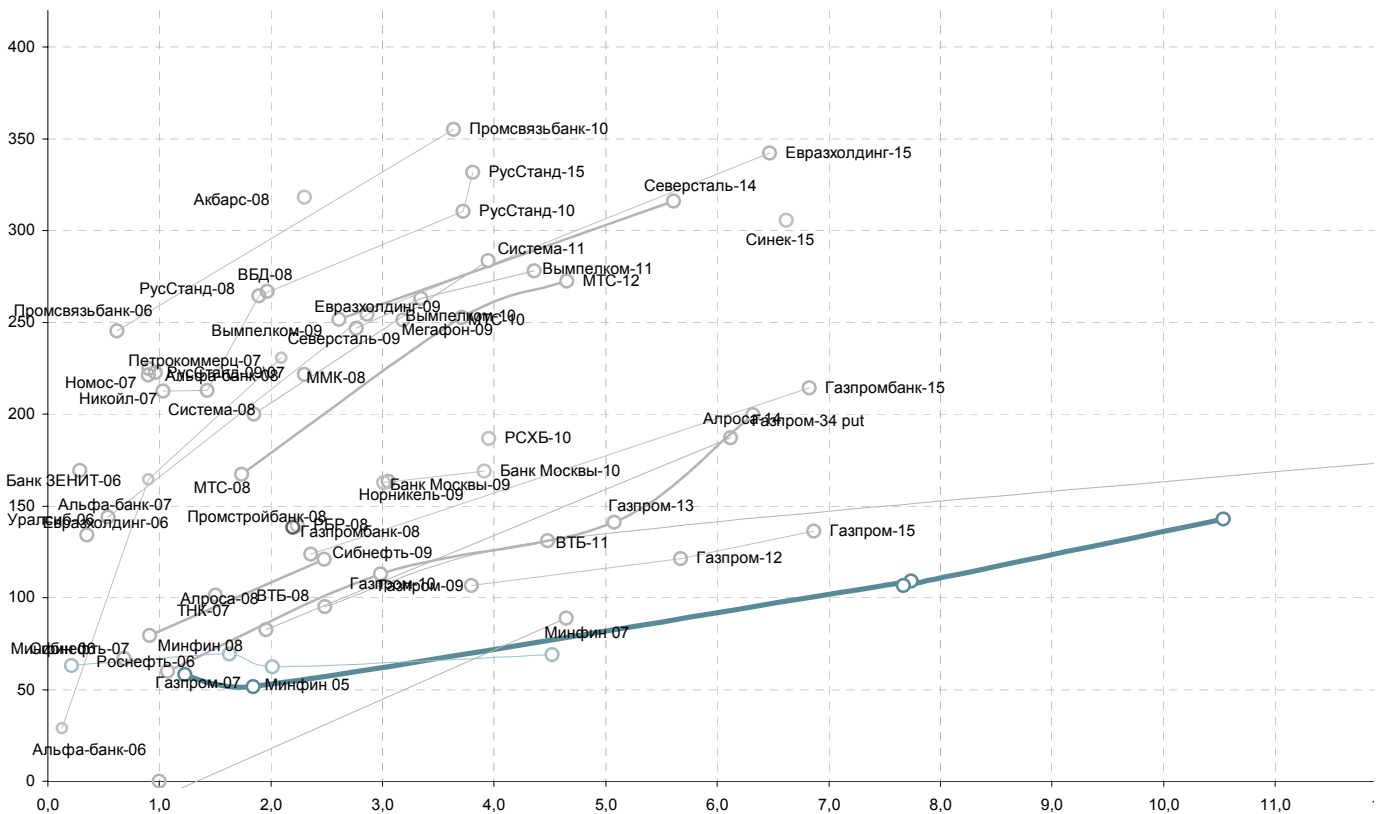
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



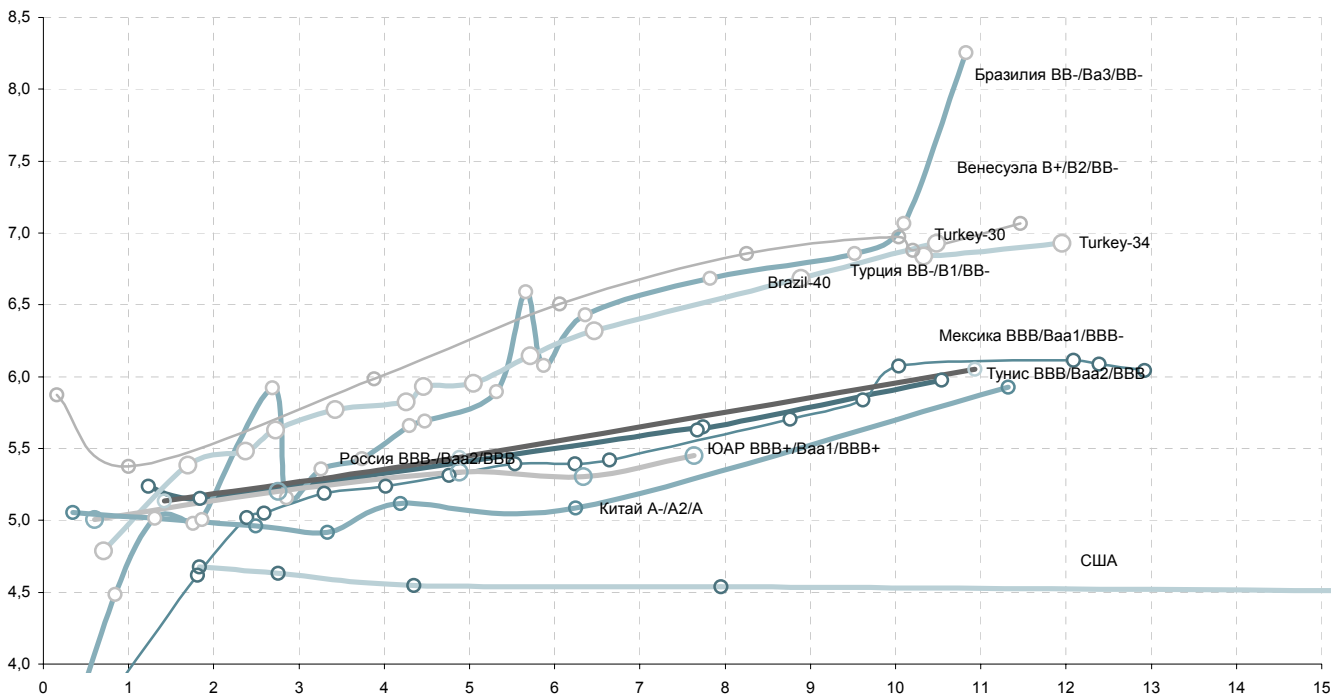
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB/BBB	105,97	106,03	5,26	1,23	55
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	105,81	105,94	5,155	1,84	196
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	147,00	147,25	5,661	7,74	109
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	182,50	182,88	5,986	10,54	144
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	112,08	112,23	5,638	7,67	110
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,51	99,55	5,096	0,21	49
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,16	97,34	4,685	1,63	-3
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	95,01	95,21	5,393	2,02	62
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	89,46	89,66	5,345	4,52	68
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	104,80	104,93	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	113,99	114,24	3,557	3,17	46
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	128,10	128,35	5,463	6,08	89
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB/BBB	101,39	101,42	2,172	0,16	-15
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	111,28	111,53	4,13	4,64	88
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	104,24	104,30	5,272	1,07	56
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	115,16	115,51	5,775	2,99	113
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	114,31	114,66	4,244	3,80	107
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	120,31	120,71	5,998	5,08	141
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	107,65	108,10	4,797	6,86	137
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	106,32	106,57	6,491	8,85	193
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	127,66	127,78	6,472	11,99	194
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	105,46	105,70	5,459	0,91	75
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	112,60	112,85	5,883	2,48	121
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	108,23	108,57	5,708	1,51	100
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	105,18	105,29	5,32	0,68	61
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	105,89	106,14	6,377	1,74	167
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,69	104,94	7,132	3,71	253
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	103,12	103,37	7,313	4,65	272
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	108,18	108,43	7,126	2,76	247
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	102,36	102,61	7,264	3,34	263
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	104,43	104,68	7,372	4,36	278
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B1/B+	102,63	102,88	7,151	3,18	251
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	106,82	107,01	6,704	1,85	201
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	105,78	105,99	7,423	3,95	283
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	102,54	102,79	6,282	3,05	163
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,48	102,73	6,9	2,30	222
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,61	104,01	7,187	2,61	251
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/BB-	108,81	109,11	7,744	5,61	317
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	102,14	102,39	7,37	1,97	267
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	105,16	105,41	5,526	1,96	82
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	115,85	116,10	6,45	6,12	187
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	101,51	101,59	6,089	0,54	138
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	110,87	111,12	7,199	2,862	254
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	101,59	101,84	7,443	6,62	287
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,38	A2/BBB	100,84	100,91	5,162	0,16	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	100,83	101,08	6,669	3,46	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	103,06	103,24	5,634	2,49	95
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	107,43	107,68	5,9	4,48	131
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	101,79	102,04	6,754	3,44	113
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	102,94	103,19	6,026	13,47	149
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB	103,11	103,36	5,92	2,36	123
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	105,33	105,58	6,276	3,01	163
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	104,25	104,50	6,291	3,91	169
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	101,73	101,87	5,888	0,55	109
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B	100,81	100,88	6,18	0,29	160
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	101,00	101,05	5,882	0,35	126
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	101,90	102,14	6,911	0,91	220
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	101,80	102,03	6,878	0,90	217
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	102,03	102,19	6,895	0,97	219
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,94	102,21	6,798	1,03	209
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	101,25	101,63	6,82	1,43	211
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	101,94	102,04	7,103	0,62	239
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	105,07	105,32	8,061	2,97	349

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

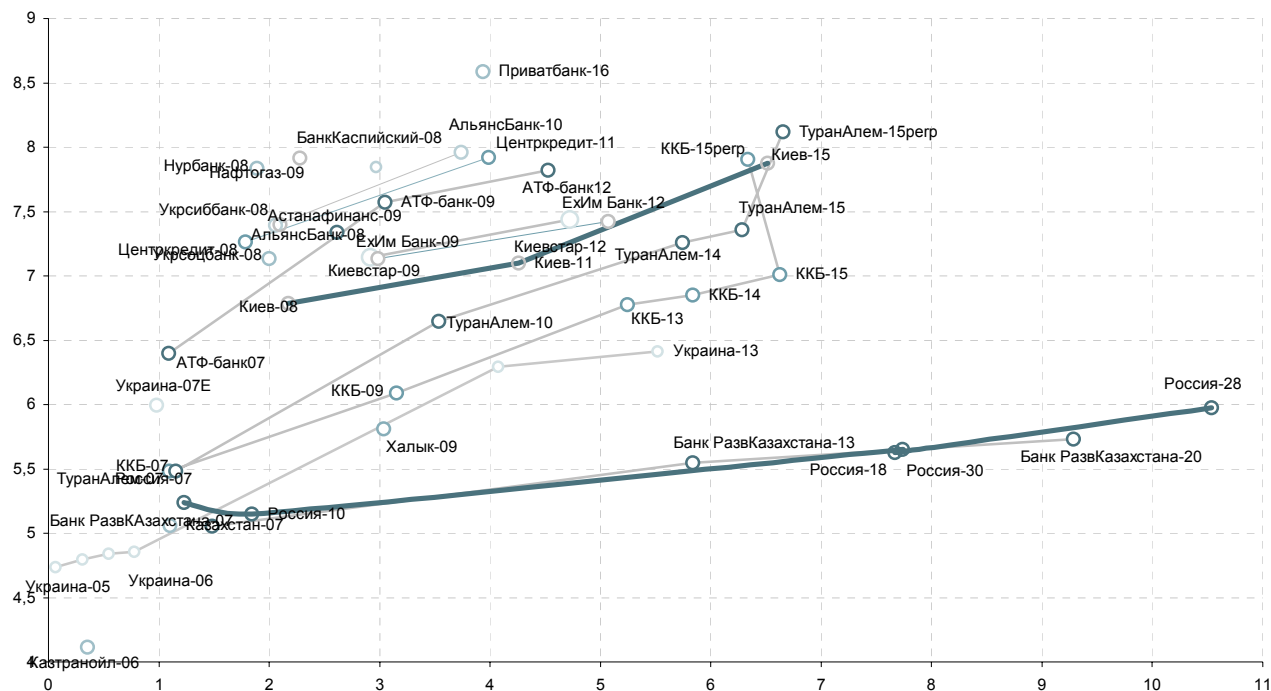
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/Ba3/-	111,09	111,47	6,59	5,66
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	131,66	132,04	6,43	6,36
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	156,95	157,30	6,93	10,48

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

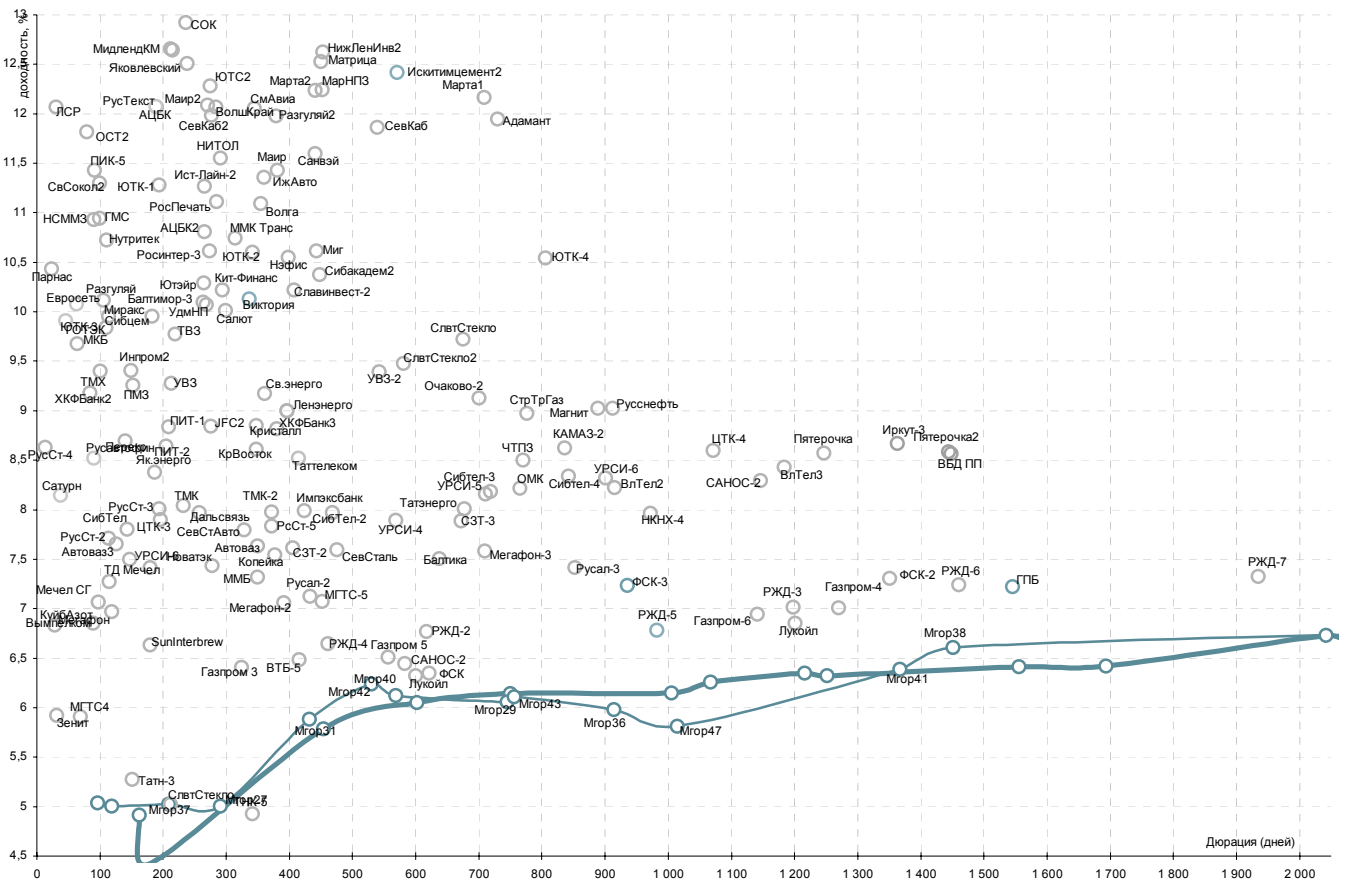
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	103,13	103,37	7,391	2,06
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	102,06	102,35	6,399	1,09
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	103,92	104,11	7,573	3,05
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	106,34	106,84	7,82	4,53
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	100,94	101,32	7,265	1,79
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB	102,83	103,18	5,053	1,48
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB	110,81	111,31	5,549	5,84
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB	106,90	107,40	5,733	9,29
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB/Baa2/BB+	107,10	107,44	5,81	3,04
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB	106,79	106,99	5,062	1,10
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa2/BB+	104,99	105,29	5,484	1,10
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa2/BB+	102,49	102,96	6,088	3,15
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa2/BB+	109,12	109,62	6,776	5,25
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa2/BB+	105,77	106,27	6,853	5,84
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	101,44	101,53	4,114	0,35
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Baa3/-	101,76	102,26	7,837	1,89
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa2/BB+	105,14	105,39	5,485	1,16
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa2/BB+	104,29	104,48	6,648	3,54
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa2/BB+	104,16	104,47	7,257	5,75
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa2/BB+	107,00	107,37	7,36	6,29
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,39	99,89	7,914	2,28
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	109,30	109,78	7,143	2,91
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	101,01	101,51	7,436	4,73
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	100,38	100,85	7,844	2,97
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	103,82	104,04	5,997	0,98
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,25	100,25	4,738	0,07
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,16	101,16	4,795	0,31
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,03	102,03	4,841	0,55
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,90	102,90	4,854	0,78
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	101,99	102,46	6,296	4,07
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	106,80	107,11	6,411	5,52
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	103,88	104,35	6,786	2,18
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	106,46	106,71	7,1	4,26
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	100,42	100,80	7,878	6,52
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	102,81	103,31	7,399	2,10
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,65	101,90	7,136	2,99
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	96,28	96,78	7,423	5,07

Источник: Bloomberg

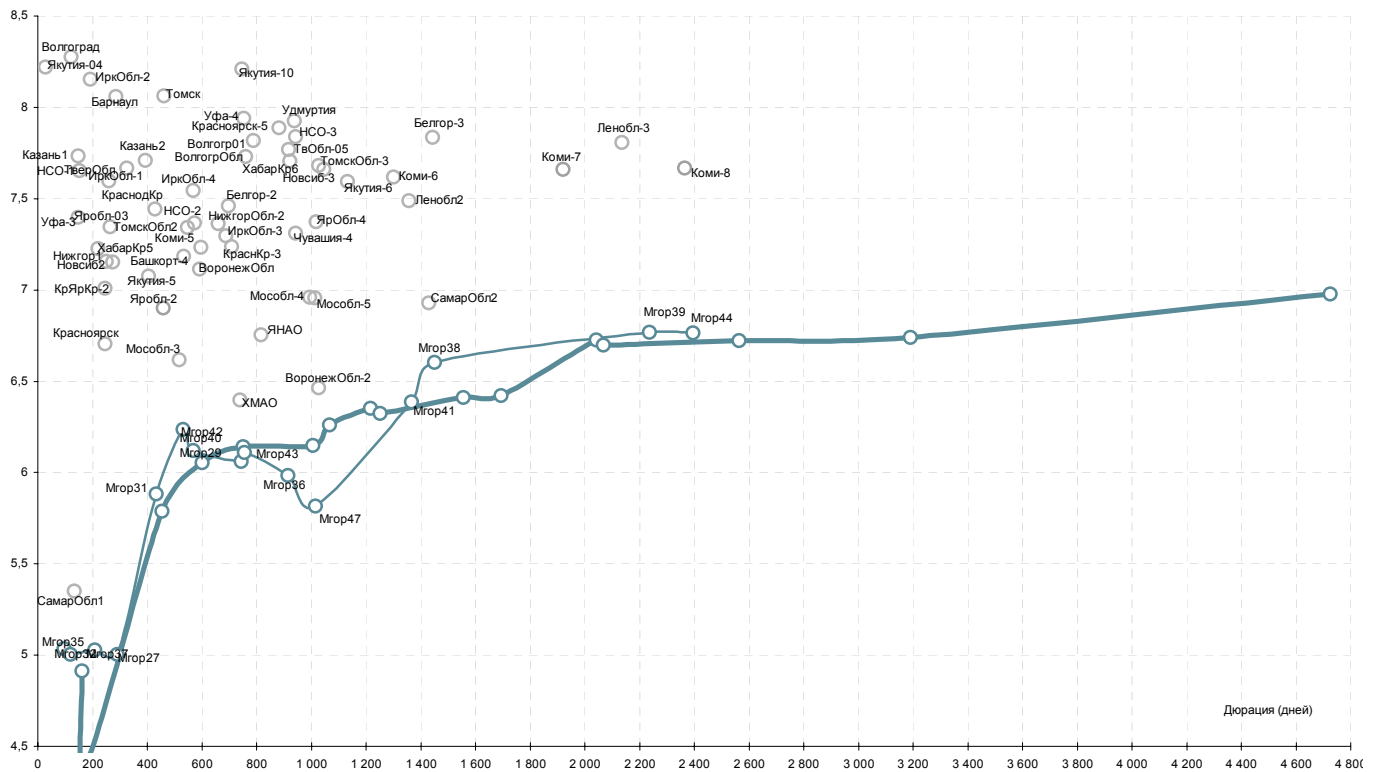
Приложение 4. Российский долговой рынок

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														
SU45002RMFS1	02/08/2006	10,00	162		1	3,87	102,20	102,20	0,547	-	-0,32	4,91		0,44
SU45001RMFS3	17/05/2006	10,00	267		0	0,00	102,75	102,75	0,164	-	0,56	4,42		0,49
SU27025RMFS4	15/03/2006	7,00	477		4	29,56	101,30	101,20	1,323	0,55	-0,05	5,79		1,25
SU46001RMFS2	15/03/2006	10,00	932		3	16,32	106,90	106,90	1,890	0,05	-0,20	6,05		1,65
SU25058RMFS7	03/05/2006	6,30	799		1	2,02	100,60	100,60	0,345	-0,05	-0,13	6,14		2,06
SU27026RMFS2	15/03/2006	7,50	1114		0	0,00	102,30	102,30	1,418	-	0,00	6,15		2,75
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1604		13	160,18	112,75	112,75	0,931	-	-0,05	6,35		3,33
SU25057RMFS9	26/04/2006	7,40	1429		2	1,05	104,20	104,22	0,547	-0,12	0,09	6,32		3,43
SU25059RMFS5	26/04/2006	6,10	1793		0	0,00	99,32	99,32	0,451	-	0,30	6,41		4,26
SU46002RMFS0	16/08/2006	10,00	2360		0	0,00	111,50	111,50	0,164	-	0,94	6,42		4,64
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4572		4	0,04	110,00	109,90	4,383	-0,05	-0,01	6,70		5,66
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2446		10	26,64	96,10	96,14	1,792	0,02	-0,03	6,73		5,59
SU46017RMFS8	17/05/2006	9,00	3816		8	12,84	106,67	106,68	0,148	-0,17	-0,18	6,72		7,02
SU46018RMFS6	15/03/2006	9,50	5755		17	338,14	111,75	111,75	1,796	0,25	-0,19	6,74		8,74
SU46020RMFS2	16/08/2006	6,95	10942		3	0,02	100,55	100,52	0,114	-	-	6,98		12,94
Субфедеральные облигации														
МГор32-об	25/02/2006	10,00	93		0	0,00	101,35	101,34	2,411	-	-0,06	5,03		0,26
МГор35-об	18/03/2006	10,00	117		0	0,00	101,66	101,66	1,781	-	-0,13	5,00		0,33
МГор27-об	20/03/2006	15,00	302		0	0,00	108,31	108,31	2,589	-	0,00	5,00		0,80
МГор31-об	20/05/2006	10,00	453		4	14,92	105,05	105,05	0,027	-	-0,35	5,88		1,18
МГор42-об	13/05/2006	10,00	538		0	0,00	105,90	105,80	0,219	-	-	6,24		1,45
МГор40-об	26/04/2006	10,00	612		12	174,37	106,30	106,36	0,712	0,06	-0,54	6,12		1,56
МГор43-об	17/05/2006	10,00	816		1	23,31	108,05	108,03	0,110	-	-0,57	6,28		2,04
МГор29-об	05/06/2006	10,00	835		3	552,54	108,37	108,37	2,137	-	-0,11	6,11		2,07
МГор41-об	30/07/2006	10,00	1620		1	22,31	111,00	111,05	0,603	-	-0,06	6,38		3,75
МГор38-об	26/06/2006	10,00	1769		0	0,00	114,35	114,35	1,562	-	-0,75	6,60		3,97
МГор39-об	21/07/2006	10,00	3072		6	12,97	111,75	111,71	0,849	0,01	-0,47	6,77		6,13
МГор44-об	24/06/2006	10,00	3410		0	0,00	111,75	111,75	1,616	-	-0,48	6,76		6,56
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	569		0	0,00	101,40	101,40	3,495	-	-0,35	7,18		1,46
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	516		0	0,00	102,40	102,45	0,979	-	-0,33	7,67		0,89
ИркОбл-а02	07/03/2006	10,00	198		0	0,00	101,10	101,10	2,110	-	-0,30	8,15		0,53
ИркОбл31-1	23/03/2006	10,00	1395		0	0,00	104,30	104,30	1,671	-	0,15	7,29		1,89
ИркОбл31-2	26/04/2006	8,50	975		0	0,00	101,10	101,10	1,747	-	0,00	7,55		1,56
Казань01об	20/04/2006	10,50	150		4	3,68	101,19	101,19	0,949	0,17	-0,30	7,73		0,40
КОМИ 5в об	24/03/2006	14,00	671		0	0,00	111,00	111,00	2,263	-	0,35	7,23		1,64
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1696		0	0,00	119,00	119,00	4,986	-	-0,25	7,62		3,56
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2831		0	0,00	110,50	110,46	2,959	-	0,06	7,66		5,26
КраснодКр	16/05/2006	10,50	448		0	0,00	103,25	103,25	2,819	-	0,00	7,44		1,18
КрасЯрск04	26/04/2006	12,50	248		0	0,00	104,00	104,00	0,925	-	0,10	6,71		0,67
КраснЯрКр2	25/04/2006	10,95	247		0	0,00	102,76	102,76	0,870	-	-0,05	7,01		0,67
Мос. обл. 3в	20/08/2006	11,00	544		5	0,90	106,15	106,28	0,060	-0,49	-0,58	6,62		1,42
Мос. обл. 4в	25/04/2006	11,00	1155		1	0,00	111,90	111,90	0,844	-0,17	-0,70	6,96		2,72
Самара03-1	04/04/2006	12,00	133		0	0,00	102,49	102,49	1,611	-	-	5,35		0,37
Томск. об-1	27/07/2006	11,00	156		6	7,62	101,95	101,95	0,784	-	-	6,27		0,43
Томск. об-2	13/04/2006	11,00	599		0	0,00	104,83	104,85	3,948	-	0,35	7,34		1,50
Томск 1	23/02/2006	13,00	639		0	0,00	105,75	105,44	3,169	-	-	8,06		1,26
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	147		5	10,71	100,95	101,00	0,962	-0,13	-0,35	7,40		0,40
Уфа-2004об	06/06/2006	10,03	833		4	4,27	104,60	104,58	2,115	-0,13	-0,42	7,94		2,06
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	826		0	0,00	111,90	111,90	2,860	-	0,00	6,40		2,03
Якут-10 об	21/03/2006	12,00	847		0	0,00	108,50	108,50	2,071	-	-0,15	8,21		2,04
Якут-04 об	16/03/2006	13,00	23		0	0,00	100,35	100,35	2,422	-	-0,45	8,22		0,08
Якут-05 об	20/04/2006	9,00	424		0	0,00	101,80	101,86	0,814	-	0,03	7,08		1,11
ЯрОбл-02	04/04/2006	13,28	497		0	0,00	108,00	108,00	1,783	-	0,15	6,90		1,26
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	269		0	0,00	103,50	103,41	3,156	-	0,11	7,35		0,72
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16/08/2006	9,20	904	358	10	39,43	101,70	101,58	0,151	-0,22	0,08	-	7,64	0,96
АВТОВА3об3	27/06/2006	9,70	1582	126	7	18,43	100,65	100,65	1,488	0,06	0,02	-	7,65	0,35
АЦБК-Инв 1	09/03/2006	13,50	198		1	0,23	101,00	101,00	2,774	-0,33	-0,51	12,07		0,52
Балтимор01	05/03/2006	1,00	196	0	0	0,00	94,52	94,92	0,219	-	0,12	11,26		0,54
Балтимор03	18/05/2006	11,65	814	268	1	5,21	101,23	101,23	3,064	-	-0,15	-	10,10	0,72
ВБД ПП 1об	11/04/2006	11,24	49		1	313,64	100,45	100,45	4,096	-	-0,40	7,61		0,14
ВиналИнв-1	15/08/2006	13,30	175	0	1	0,05	100,83	100,83	0,255	-	0,83	11,45		0,48
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	1		0	0,00	100,69	100,69	10,433	-	-	2,76		0,06
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1122	30	1	5,13	100,35	100,35	2,332	-	0,35	-	1,30	0,08
ВТБ - 5 об	27/04/2006	6,20	2795	429	7	120,35	99,95	99,85	0,442	-	-0,10	-	6,48	1,14
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	84		0	0,00	100,70	100,69	2,658	-	-0,01	6,85		0,24
ГАЗПРОМ А3	22/07/2006	8,11	331		3	5,18	101,99	101,56	0,644	0,06	-0,29	6,41		0,89
ГАЗПРОМ А4	16/08/2006	8,22	1450		0	0,00	104,55	104,57	0,135	-	-0,53	7,01		3,48
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	595		6	66,97	101,65	101,78	2,762	-0,12	0,13	6,51		1,53
ГАЗПРОМ А6	10/08/2006	6,95	1262		15	430,72	100,50	100,37	2,228	-0,34	-0,40	6,94		3,13
ГОТЭК-1	06/06/2006	12,50	105		0	0,00	100,70	100,70	2,637	-	-0,09	9,84		0,30
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	267	0	0	0,00	103,60	103,60	3,455	-	-0,38	7,97		0,70
ДжейЭфСи 2	06/06/2006	13,00	651		12	78,01	103,10	103,20	2,742	-0,03	0,02	-	8,85	0,76
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	63		19	6,32	101,05	100,97	5,324	-0,04	-0,11	10,08		0,17
Зенит 1обл	24/03/2006	8,50	396	31	5	5,29	100,20	100,20	3,540	-	-0,05	-	5,92	0,08
Камаз-фин	12/05/2006	6,00	263	0	0	0,00	99,00	99,00	1,677	-	-	7,40		0,80
КрВост-Инв	24/02/2006	11,50	369	3	0	0,00	102,76	102,96	5,671	-	0,00	8,61		0,95
КристалФ-1	10/08/2006	12,00	352	0	0	0,00	103,04	103,07	0,395	-	0,17	8,85		0,95

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-щения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	пога-щение	оферта	
Лукойл2обл	23/05/2006	7,25	1365	637	25	569,57	101,80	101,65	1,808	-0,23	-0,25	6,85	6,33	3,29
МаирИнв-01	04/04/2006	12,30	406	0	2	82,36	101,21	101,37	1,651	-	-0,23	11,43	-	1,04
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	821	93	4	0,22	105,75	105,77	3,619	-0,06	0,07	12,17	-	1,94
МегаФонФ01	07/06/2006	11,50	106	0	0	0,00	101,40	101,40	2,394	-	0,00	6,97	-	0,33
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	414	0	3	185,69	102,50	102,50	3,356	-	-0,05	7,06	-	1,07
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	784	0	2	0,64	103,65	103,50	3,193	-0,35	-0,10	7,59	-	1,94
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1207	115	3	0,83	101,30	101,33	2,157	0,00	-0,19	-	7,27	0,32
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	209	0	0	0,00	100,12	102,15	5,770	-	0,53	9,76	-	0,54
Миракс 01	22/08/2006	12,50	910	0	3	12,14	101,21	101,21	0,000	-	-0,09	11,08	9,95	0,50
НГК ИТЕРА	07/06/2006	9,75	654	0	3	0,99	101,05	100,85	2,030	-0,06	0,00	9,42	-	1,66
НКНХ-03 об	02/03/2006	8,00	557	0	0	0,00	100,25	100,24	1,797	-	-	7,95	-	0,88
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2225	1133	7	0,25	105,85	105,89	3,859	-	-0,16	-	7,96	2,66
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	282	0	0	0,00	101,55	101,55	2,112	-	-	7,43	-	0,76
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	425	0	2	36,80	100,20	100,20	3,538	-	-0,07	10,55	-	1,09
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1101	191	4	2,38	103,60	103,51	6,754	0,01	0,01	-	7,41	0,49
ОМК 1 об	08/06/2006	9,20	842	0	2	0,00	102,70	102,35	1,890	-0,25	-0,45	8,21	-	2,10
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	807	79	3	0,73	100,21	100,28	3,838	-0,17	-0,01	-	11,82	0,22
Парнас-М 1	15/03/2006	12,75	22	0	0	0,00	100,10	100,13	2,410	-	-0,22	10,43	-	0,06
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	219	0	1	0,96	101,90	101,90	4,767	-0,60	-0,60	8,84	-	0,57
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1126	216	1	0,33	103,25	103,25	5,778	-0,06	-0,55	-	8,64	0,56
ПраймДон-1	12/05/2006	12,50	262	0	2	30,06	98,15	98,16	0,377	-	-1,34	16,09	-	0,71
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	595	226	0	0,00	100,59	100,59	4,159	-	0,00	-	10,26	0,63
ПятёрочкаФ	17/05/2006	11,45	1541	0	5	80,70	110,65	110,65	3,043	-0,05	-0,01	8,57	-	3,42
ПятёрочкаФ 2	20/06/2006	9,30	1757	0	1	26,19	103,39	103,45	1,605	-	0,03	8,59	-	3,96
Разгуляй-1	05/06/2006	14,00	104	0	2	93,74	101,00	101,00	3,030	-	0,39	10,12	-	0,29
РЖД-02обл	07/06/2006	7,75	652	0	0	0,00	101,80	101,80	1,614	-	-0,20	6,77	-	1,69
РЖД-03обл	07/06/2006	8,33	1380	0	9	244,34	105,10	104,69	1,734	-	-0,41	7,01	-	3,28
РЖД-06обл	17/05/2006	7,35	1723	14	14	126,77	100,88	100,92	1,953	-0,08	-0,38	7,24	-	4,00
РЖД-07обл	17/05/2006	7,55	2451	2	2	5,04	101,85	101,86	2,006	-0,24	-0,49	7,32	-	5,30
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	453	0	9	243,83	100,80	101,15	2,038	0,14	0,25	7,12	-	1,18
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	113	0	2	2,09	101,85	101,85	2,654	0,00	-0,45	7,71	-	0,31
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	547	183	0	0,00	100,35	100,28	4,165	-	0,00	-	8,01	0,53
РусСтанд-4	02/03/2006	8,99	741	5	0	0,00	100,00	100,00	4,286	-	0,00	-	8,63	0,04
РусСтанд-5	16/03/2006	7,60	1661	387	0	0,00	99,90	99,90	3,311	-	-0,10	-	7,84	1,02
РусТекстиль	14/03/2006	18,80	203	0	0	0,00	103,50	103,69	8,292	-	0,19	12,08	-	0,52
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1108	16	4	29,82	100,00	100,00	6,504	-0,13	-0,29	-	13,41	0,04
Слэстекло	28/03/2006	11,60	763	217	0	0,00	103,90	103,90	4,672	-	-0,02	9,72	-	1,85
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1358	630	0	0,00	105,90	105,88	2,685	-	0,02	8,30	-	3,14
СанИнтБрюФ	15/08/2006	13,00	175	0	0	0,00	103,56	103,02	0,249	-	-	6,63	-	0,49
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	761	0	0	0,00	100,30	100,30	4,789	-	-0,08	-	8,14	0,10
СевСталь-1	29/06/2006	8,10	492	0	0	0,00	100,80	100,80	1,198	-	-	7,60	-	1,30
СевСтАвто	27/07/2006	11,25	1430	338	2	36,38	103,15	103,15	0,801	0,02	0,15	-	7,80	0,90
СЗЛК -1 об	13/07/2006	13,90	142	0	3	0,25	100,50	100,50	1,523	-	-0,30	12,37	-	0,39
СЗТелек2об	05/04/2006	7,50	589	0	1	5,05	100,10	100,10	0,986	-	0,10	7,61	-	1,11
СЗТелек3об	02/03/2006	9,25	1829	737	0	0,00	102,95	102,95	2,078	-	0,05	-	7,89	1,84
СибТлк-3об	14/07/2006	14,50	143	0	6	17,61	102,61	102,50	1,549	-0,17	-0,37	7,80	-	0,39
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	499	0	6	22,62	105,85	105,94	1,610	-0,22	-0,26	7,97	-	1,28
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	842	1	1	5,15	100,70	100,70	2,329	-	-0,25	-	9,96	0,31
СлавИнв 02	01/05/2006	10,00	979	0	1	10,31	100,00	100,00	3,096	-	-0,19	-	10,22	1,12
Содбизнес1	23/05/2006	15,00	91	0	0	0,00	88,00	88,00	0,000	-	-	53,54	-	0,45
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	793	247	3	114,38	100,00	100,00	4,039	-	0,03	-	12,92	0,65
Татнефть-3	01/07/2006	12,00	130	0	0	0,00	102,70	102,70	1,742	-	0,00	5,27	-	0,41
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	751	0	0	0,00	103,35	103,35	4,204	-	0,00	8,01	-	1,85
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	241	0	9	23,59	101,60	101,60	3,499	-0,06	-0,02	8,04	-	0,64
ТНК5в1т-об	29/05/2006	15,00	280	0	0	0,00	109,48	109,48	3,493	-	-	4,93	-	0,94
Трансфтпр	10/05/2006	8,90	78	0	0	0,00	100,50	100,50	2,536	-	0,05	6,49	-	0,22
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	952	224	7	24,04	102,45	102,48	5,124	-0,14	-0,25	-	9,28	0,58
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	147	0	4	2,19	102,51	102,60	1,366	-0,13	-0,30	7,50	-	0,40
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	618	0	3	131,53	103,30	103,48	3,011	-	-0,42	7,89	-	1,56
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	786	0	12	189,56	102,30	102,30	3,122	-	-0,31	8,16	-	1,95
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	665	3	3	3,16	103,15	104,31	1,519	0,87	0,86	6,35	-	1,70
ФСК ЕЭС-02	27/06/2006	8,25	1582	0	17	799,99	103,90	103,92	1,266	0,01	-0,48	7,31	-	3,70
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	602	0	0	0,00	100,00	100,00	0,345	-	-	-	-	0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1540	84	3	2,01	99,88	99,80	2,282	-0,05	0,00	-	9,18	0,23
ХКФ Банк-3	23/03/2006	8,25	1668	394	0	0,00	99,70	99,70	1,379	-	0,00	-	8,81	1,04
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	206	0	10	90,02	102,55	102,48	5,346	-0,04	-0,15	7,90	-	0,54
ЦентрТел-4	19/08/2006	13,80	1277	268	12	70,59	116,21	116,01	0,151	0,07	-0,53	8,60	-	2,94
ЦНТ-01 обл	23/02/2006	16,00	184	0	15	14,17	103,02	103,25	3,901	-	-0,25	9,66	-	0,48
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	196	0	0	0,00	100,50	100,50	3,682	-	0,00	7,20	-	0,55
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	205	0	7	13,67	101,70	101,71	6,203	-0,62	-0,29	11,28	-	0,53
ЮТК-02 об.	09/08/2006	10,50	351	0	11	16,13	100,15	100,14	0,374	0,00	0,06	10,60	-	0,94
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1327	46	15	51,16	100,25	100,24	4,617	0,05	-0,02	-	9,91	0,13
ЮТК-04 об.	15/03/2006	10,50	1387	0	7	32,86	100,00	100,05	1,985	0,05	0,00	10,54	-	2,21
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	191	0	0	0,00	103,00	103,00	6,636	-	0,00	8,38	-	0,51

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
Зам. Начальника Департамента

Роман Пивков
Кирилл Копелович

roman.pivkov@zenit.ru
kopelovich@zenit.ru

Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления
Еврооблигации
Рублевые облигации
Рублевые облигации

Константин Поспелов
Владислав Григорьев
Алексей Третьяков
Роман Попов

konstantin.pospelov@zenit.ru
v.grigoriev@zenit.ru
a.tretyakov@zenit.ru
r.popov@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации
Еврооблигации
Анализ кредитных рисков
Акции
Акции
Акции

Яков Яковлев
Александр Доткин
Ольга Ефремова
Евгений Суворов
Мария Сулима
Дмитрий Лукашов

y.yakovlev@zenit.ru
a.dotkin@zenit.ru
o.efremova@zenit.ru
e.suvorov@zenit.ru
m.sulima@zenit.ru
d.lukashov@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Начальник управления

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления

Валерий Голованов

v.golovanov@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.