

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Кредитный комментарий	5
Приложение	8

Ориентировочная доходность на аукционе по размещению 5-летних бумаг Промсвязьбанка (В1/В) составляет 8.75%, что, на наш взгляд, представляется весьма привлекательным уровнем для покупки. *(Подробнее стр. 4 ↗)*

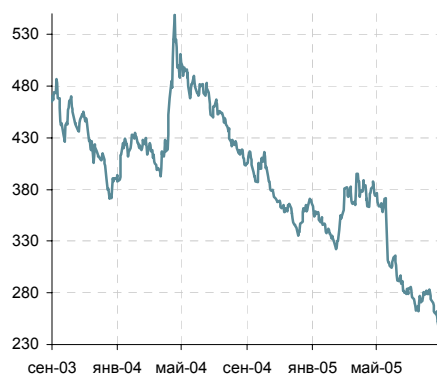
Мы полагаем, что доходность к погашению облигаций Иркут-2 будет находиться в диапазоне 9.1% - 9.3% годовых.

Мы ожидаем, что справедливая доходность третьего выпуска ХКФ Банка к полуторагодовой оферте будет близкой к 8.5% годовых.

Мы оцениваем справедливую доходность нового выпуска ОАО «Сибирьтелеком» к оферте через 3 года будет на уровне 7.75% - 8.0%. *(Подробнее стр. 6 ↗)*

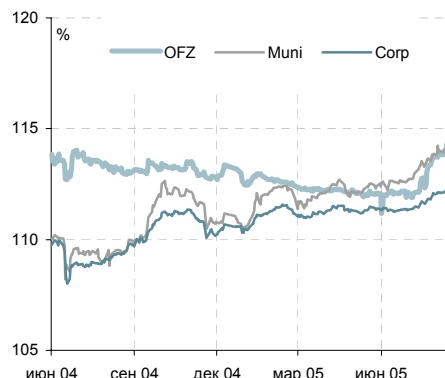
Банк «Нефтяной» планирует весной 2006 года разместить дебютный выпуск облигаций объемом не менее 500 млн. руб. /AK&M/

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	9/21/2005	3,92	-6	-10	146
UST 10 yr	9/21/2005	4,17	-8	-4	19
UST 30 yr	9/21/2005	4,46	-7	3	-32
Bund 2 yr	9/21/2005	2,21	-2	2	-39
Bund 10 yr	9/21/2005	3,02	-6	-17	-96
Bund 30 yr	9/21/2005	3,50	-7	-17	-110
Fed Fund	9/20/2005	3,75	0	25	200
Libor 1 mo	9/20/2005	3,82	1	21,0	200
Libor 6 mo	9/20/2005	4,06	5	7,0	202
Libor 12 mo	9/20/2005	4,22	5	1	195
S&P 500	9/22/2005	1210,20	-0,91%	-0,94%	8,68%
Nasdaq Composite	9/22/2005	2106,64	-1,16%	-1,62%	11,72%
RTS	9/21/2005	960,50	1,64%	11,88%	53,78%
EURUSD	9/22/2005	1,2194	-0,16%	-0,28%	-0,61%
USDJPY	9/22/2005	111,76	0,41%	1,79%	1,04%
USDRUB	9/22/2005	28,38	0,09%	-0,58%	-2,84%
EURRUB	9/22/2005	34,60	-0,10%	-0,88%	-3,42%
Brent 1m Future	9/22/2005	65,26	0,82%	1,18%	45,25%
Gold	9/22/2005	474,55	0,47%	8,30%	16,50%

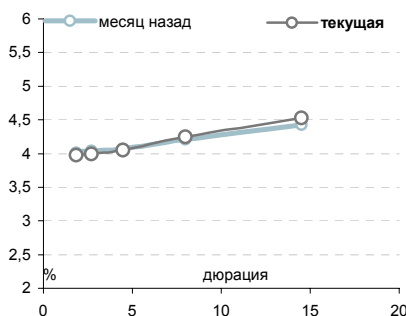
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



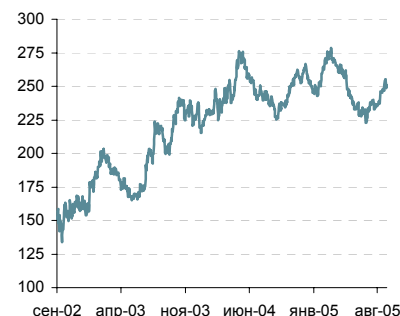
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



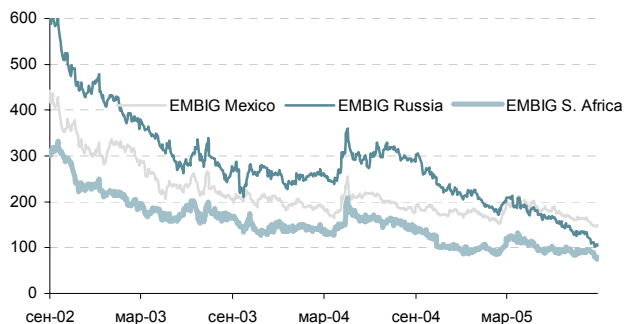
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	9/21/2005	114,99%	63	25	301	1741	5,27	UST10	110
C-Bond*	9/20/2005	100,42%	1	-2	-49	120	6,17	UST5	219
UMS-31*	9/20/2005	126,92%	4	-36	228	993	6,20	UST30	174
Turkey-30*	9/21/2005	146,38%	76	123	585	928	7,64	UST10	348
Venezuela-27*	9/20/2005	116,26%	45	482	998	1609	7,70	UST10	468
EMBIG	9/21/2005	247	-2	-11	-34	-100	-	-	-
EMBIG Russia	9/21/2005	105	-2	-3	-24	-108	-	-	-
EMBIG Brazil	9/21/2005	360	-3	-20	-49	-16	-	-	-
EMBIG Mexico	9/21/2005	149	1	0	-16	-25	-	-	-
EMBIG Turkey	9/21/2005	254	-2	-13	-39	-10	-	-	-
EMBIG Venezuela	9/21/2005	330	-11	-45	-89	-73	-	-	-

* - Указаны котировки

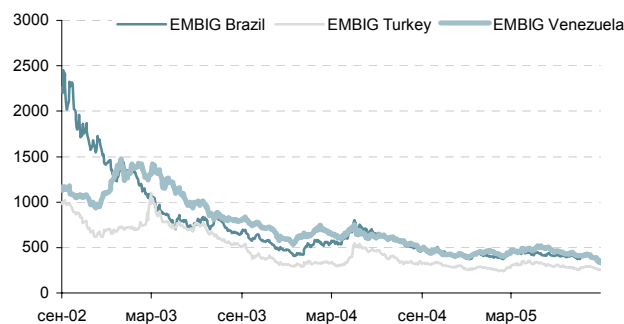
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Несмотря на решение ФРС продолжать повышение ставки, рынок Treasuries продемонстрировал сильный рост. По всей видимости, метеорологические сводки с побережья, где набирает силу новый ураган Рита, остаются основным объектом для изучения инвесторами. Особую тревогу вызывает то факт, что новый ураган, как и Катрин, может нанести серьезный урон нефтеперерабатывающим мощностям, что уже только за вчерашний день подняло цены на нефть на \$1.25 до \$67.45. В свою очередь, рост цен на энергоносители и возможные разрушения способны, по мнению участников рынка, серьезно подорвать и без того уже пошатнувшиеся после Катрин перспективы экономики. В результате доходность 2-летних бумаг снизилась на 6 б.п. до 3.92%, доходность 10-летних - на 8 б.п. до 4.17%.

Развивающиеся рынки

Ралли на рынке Treasuries подвигло на аналогичный поступок развивающиеся рынки. Благодаря ситуации на нефтяном рынке, сильнее всех в очередной раз выглядели бумаги Венесуэлы, сузившие спред на 11 б.п.

Бразилия-40 выросла сразу на 90 б.п. до 120.93% (YTM 7.89%), спред бразильских бумаг сузился на 3 б.п. Спред Турции сократился на 2 б.п., в результате спред EMBIG установил очередной исторический минимум 247 б.п.

Из новостей отметим отказ аргентинского правительства размещать 10-летние бонды Bodep-15 объемом \$800 млн., поскольку доходность на аукционе 8.8% превысила ожидания.

Российский сегмент

Рост цен на энергоносители и благоприятная конъюнктура долговых рынков оказала существенную поддержку российским евробондам. Россия-30 выросла на 37 б.п. до 114.875-115.06% (YTM 5.26%), при этом спред к 10-летним казначейским бумагам сохранился на отметке 109 б.п.

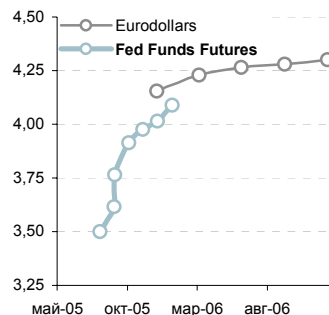
В корпоративном секторе настроения инвесторов были более умеренными, что отразилось на расширении спреда индекса RUBI на 7 б.п. до 190 б.п. Лидерами роста стали бумаги Алросы-14 (+37 б.п., 117.75-118.5%, YTM 6.19%), а также бумаги Системы-11 (+37 б.п., 108.375-109%, YTM 6.83%).

Ориентировочная доходность на аукционе по размещению 5-летних бумаг Промсвязьбанка (В1/В) составляет 8.75%, что, на наш взгляд, представляется весьма привлекательным уровнем для покупки.

Мы полагаем, что на текущий момент процесс сужения спреда практически исчерпал свой потенциал, и связываем возобновление сужения российского спреда с апгрейдом рейтинга агентством Moody's 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.

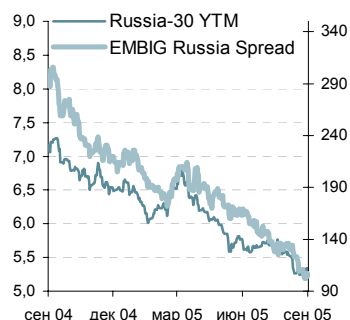
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

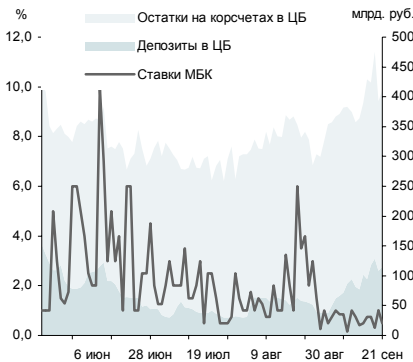
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

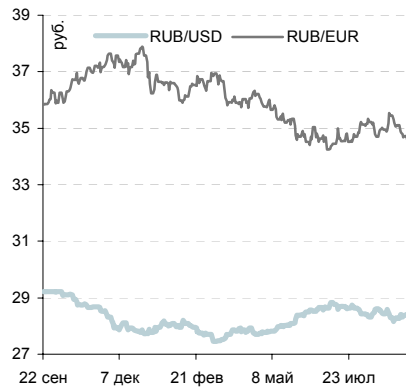
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



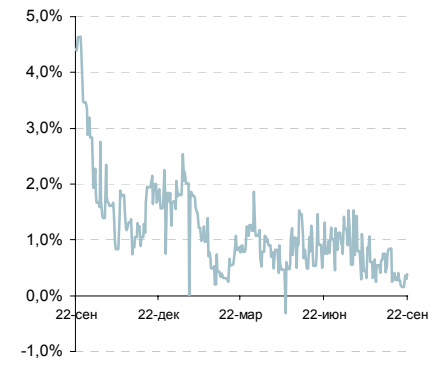
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

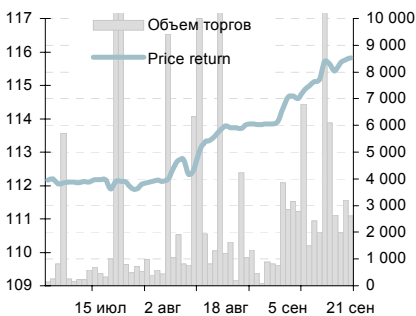


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,85	4,98	104,26	104,26	1,343	-	0,060
SU25058RMFS7	2,41	6,09	100,84	100,82	0,846	0,019	-0,065
SU46014RMFS5	6,08	6,70	110,97	111,02	0,192	0,105	0,376
SU46017RMFS8	7,13	6,83	106,74	106,80	0,911	-0,136	-0,485
МГор28-об	0,27	3,07	103,25	103,25	3,617	-	-0,55
МГор32-об	0,66	4,93	103,40	103,40	0,740	0	0,17
МГор29-об	2,39	6,09	109,90	109,84	2,959	0	0,16
МГор38-об	4,21	6,85	113,90	114,25	2,384	-0,05	-0,25
МГор39-об	6,26	6,99	111,34	111,29	1,699	0,06	0,1
ГАЗПРОМ А2	0,13	0,99	101,90	101,90	5,708	-	0,87
УралСвзИн6	0,79	7,02	105,71	105,75	2,499	-0,04	-0,25
ГАЗПРОМ А3	1,27	6,02	102,75	102,74	1,244	-	0,14
ГАЗПРОМ А5	1,88	6,28	102,65	102,65	3,364	-	0,06
ГАЗПРОМ А4	3,77	6,95	105,10	105,19	0,788	0,09	0,29

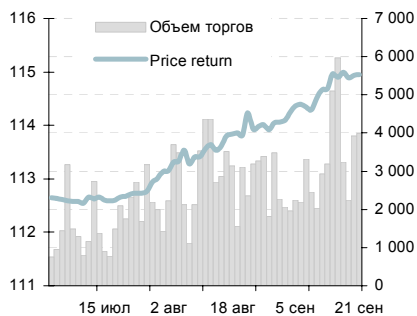
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



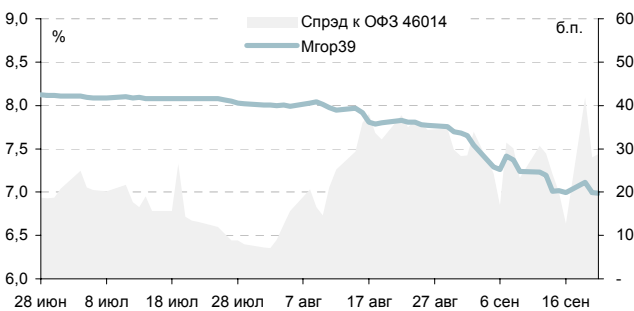
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



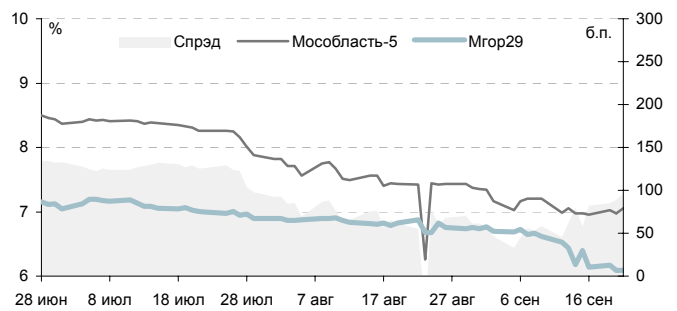
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Кредитный комментарий

Сегодняшний день будет насыщен новыми размещениями. Самым масштабным по объемам заимствования станет аукцион по пятилетним облигациям ОАО «Научно-производственная корпорация «Иркут» объемом 3.25 млрд. руб.

Созданная на базе Иркутского авиационного производственного объединения Корпорация объединяет в своем составе производителей и разработчиков авиационной техники, что позволяет ей занимать ведущие позиции среди представителей отрасли.

Основное внимание Иркутта сконцентрировано в сегменте военной авиатехники, обеспечивающей более 92% оборота, который по итогам 2004 г., согласно отчетности по МСФО, превысил 621 млн. долл. Компания обеспечивает около 20% российского авиаэкспорта (преимущественно за счет поставок самолетов СУ-30МК) и имеет наибольший в отрасли портфель нерезализованных заказов, который на 01.07.2005 г. составил 5.3 млрд. долл., что создает благоприятный фон для оценки финансового положения компании в течение ближайших лет.

Специфика деятельности компании обуславливает государственное регулирование как посредством заключения рамочных соглашений об экспортных поставках госпосредником, «Рообронэкспорт», так и при ценообразовании. Кроме того, стратегия развития компании в перспективе ближайших лет также определяется государством: в рамках программы по консолидации отрасли в 2007 – 2008 гг. эмитент должен войти в состав Объединенной Авиационной Корпорации.

Одним из главных операционных рисков является высокая концентрация в портфеле контрактов с одним государством: на долю Индии приходится 68% общей суммы к получению. Это обуславливает зависимость эмитента от финансового положения индийских партнеров, устойчивость крупнейших из которых (корпорации Hindustan Aeronautic Limited и министерства обороны Индии) в ближайшей перспективе не вызывает опасений.

В настоящее время продукция Иркутта пользуется спросом также со стороны Китая, Бразилии, Малайзии, Вьетнама и Индонезии. В качестве перспективных рынков рассматриваются Таиланд, Ближний и Средний Восток. Вместе с тем, по мере развития американскими авиастроителями моделей пятого поколения спрос на Су-30МК будет постепенно снижаться, что вкупе с отсутствием госзаказа на военную технику усугубляет существующие операционные риски, нивелировать которые эмитент планирует, развивая направление гражданской авиации. На сегодняшний день ассортиментный портфель Иркутта уже включает несколько моделей, имеющих широкие перспективы для развития, кроме того, постепенно набирают обороты разработка и производство авиакомпонентов для Airbus в рамках реализации программы EADS.

Главной особенностью финансов компании является импульсный характер денежного потока, как по мере выполнения контрактов, так и в течение года. В частности, 2004 г. оказался чрезвычайно удачным для эмитента. Активизация работы по заключенным ранее контрактам обеспечила динамичный рост прибыли и рентабельности. В настоящее время эмитент является лидером по уровню рентабельности среди компаний отрасли: рентабельность продаж - 23.9%, рентабельность по EBITDA – около 27%. Это обеспечивает компании адекватное покрытие весомых финансовых обязательств. Общая сумма долга на конец 2004 г. составляла более 407 млн. долл., таким образом, покрытие долга EBITDA было на уровне 40%.

Кредитное качество эмитента позволяет причислить его к группе умеренного риска. Оценка финансового состояния по методике Банка ЗЕНИТ на основе данных консолидированной отчетности за 2004 г. составила 1.9.

Исходя из вышеизложенного и принимая во внимание необходимость премии за длинную дюрацию, мы оцениваем справедливый спред по облигациям Иркут-2 к кривой Москвы на уровне 225 б. п. – 250 б. п., таким образом, мы полагаем, что доходность данного выпуска к погашению будет находиться в диапазоне 9.1% - 9.3% годовых.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	115,81	0,04%	0,08%
Zetbi Muni	114,94	0,01%	-0,01%
Zetbi Corp	112,49	0,01%	0,05%
Zetbi Corp10	119,34	0,16%	0,29%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.5в	1396,41	-0,19
МГор39-об	567,00	0,06
МГор38-об	373,21	-0,05
МГор43-об	355,07	0,09
МГор31-об	344,66	0,32

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А4	646,01	0,09
МегаФон3об	360,71	0,12
ИжАвто-01	299,48	-0,07
ПМЗ 01	296,25	-0,05
ЦентрТел-4	217,01	1,41

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

3 млрд. руб. сроком на 5 лет с офертой через 1.5 года планирует привлечь Хоум Кредит энд Финанс Банк. На рынке уже обращаются два выпуска ХКФ Банка на общую сумму 4.5 млрд. руб. Их доходность можно рассматривать в качестве ориентира для нового выпуска. Так, облигации ХКФ Банк-2 с дюрацией 230 дней торгуются под 8.15% годовых (на 21.09.2005 г.). Вместе с тем, поскольку размещение происходит «по следам» Русского Стандарта, целесообразнее, на наш взгляд, позиционировать третий выпуск ХКФ Банка именно к Русскому Стандарту-5, который разместился 15 сентября под доходность 7.74% годовых к оферте через 1.5 года. При схожих отраслевых рисках (потребительское кредитование также является приоритетным направлением ХКФ Банка), рейтинги эмитента ниже: «B-» от S&P и «Ba3» от Moody's, тогда как у Русского Стандарта в настоящее время «B+» от S&P и «Ba2» от Moody's. Мы полагаем, что премия на уровне 75 б. п. является вполне адекватной за разницу в кредитном качестве. Таким образом, мы ожидаем, что справедливая доходность третьего выпуска ХКФ Банка к полуторагодовой оферте будет близкой к 8.5% годовых.

ОАО «Сибирьтелеком» размещает сегодня свои пятилетние облигации, по которым предусмотрена оферта через 3 года, на сумму 2 млрд. руб. Эмитент не является новичком на долгом рынке: новый выпуск будет для компании четвертым.

Текущее финансовое состояние эмитента характеризуется динамичным ростом операционных показателей: выручка за 6 месяцев 2005 г. превысила аналогичное значение прошлого года на 16.4% и составила 10.3 млрд. руб., операционная прибыль выросла на 13.6% до 1.8 млрд. руб.

Финансирование инвестиционной программы за счет заемных средств обуславливает рост долговой нагрузки. С начала 2005 г. общая сумма долга выросла с 8 млрд. руб. до 10 млрд. руб., таким образом, на 01.07.2005 г. debt ratio составил 39%. Между тем, выросшая рентабельность обеспечивает адекватное покрытие долга. Так, покрытие суммы обязательств по кредитам и займам годовой EBITDA (с учетом корректировки на новый займ), по предварительным оценкам, будет не менее 40%.

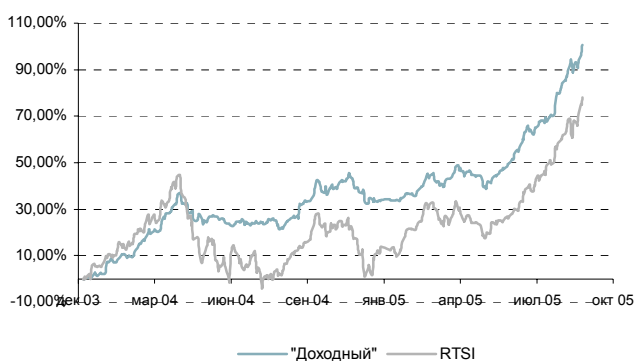
Принимая во внимание, что средний спрэд Сибирьтелекома к кривой Москвы составляет около 160 б. п., а также то, что доходность ближайших по дюрации облигаций ОАО «Сибирьтелеком» четвертой серии торгуется на уровне 7.66% годовых к погашению в июле 2007 г. (на 21.09.2005 г.) и закладывая премию за первичное размещение, мы оцениваем справедливую доходность нового выпуска на уровне 7.75% - 8.0%.

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

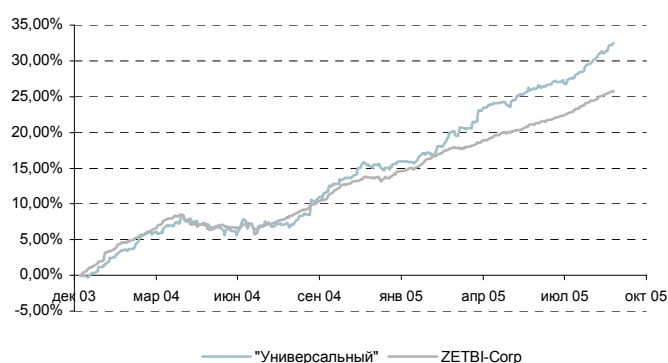
Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года				Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа	
			1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.			
Доходный	Агрессивная	100,74%	49,73%	0,70%	11,59%	42,48%	60,07%	14,46	3,41
Универсальный	Сбалансированная	32,47%	14,28%	0,07%	2,34%	9,82%	22,31%	7,84	1,42
RTSI		78,03%	56,41%	1,64%	12,64%	43,95%	63,63%	12,90	2,84
ZETBI-Corp		25,78%	9,85%	0,03%	1,34%	6,81%	15,43%	6,02	1,23

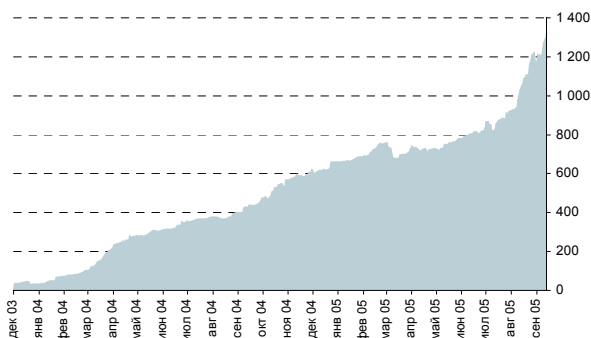
ОФБУ "Доходный"



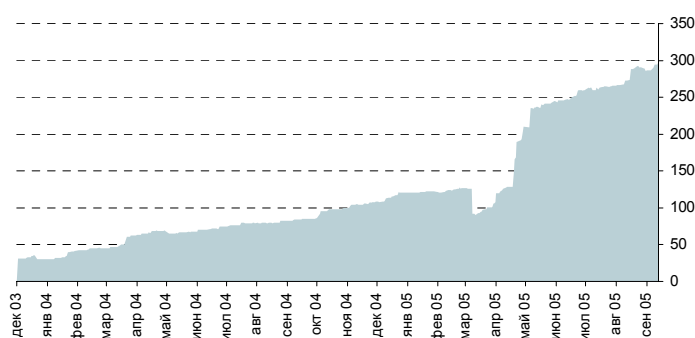
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



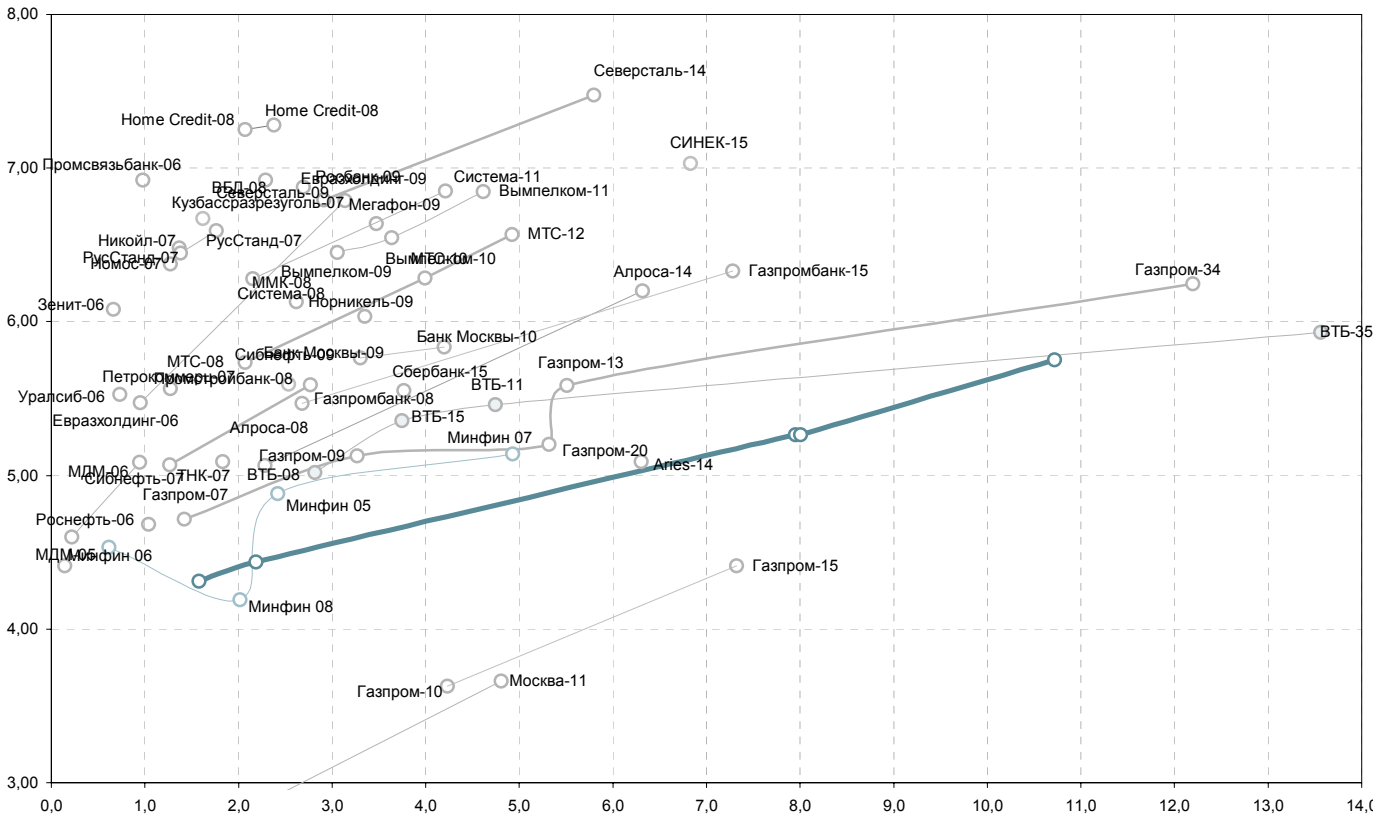
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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 эшелонов.

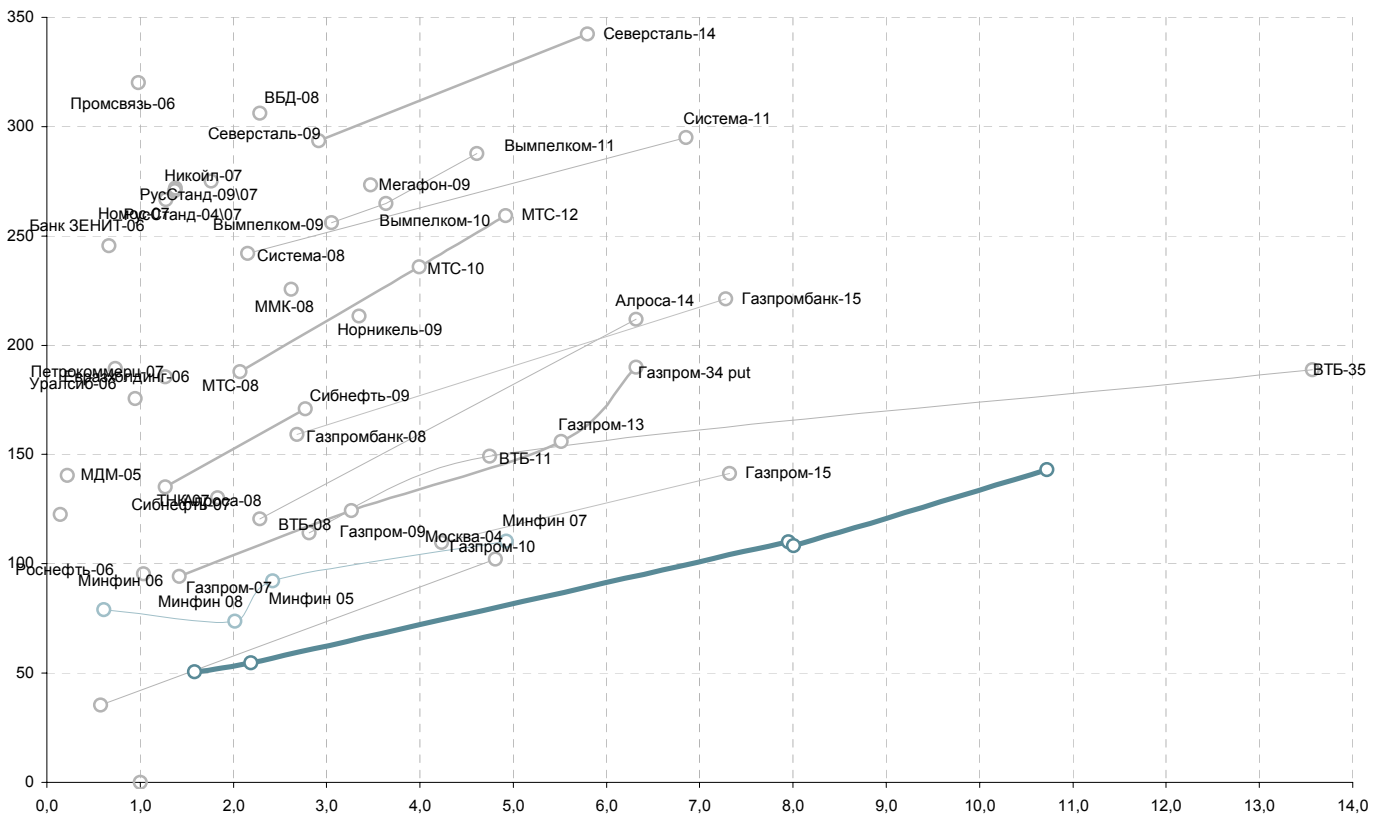
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

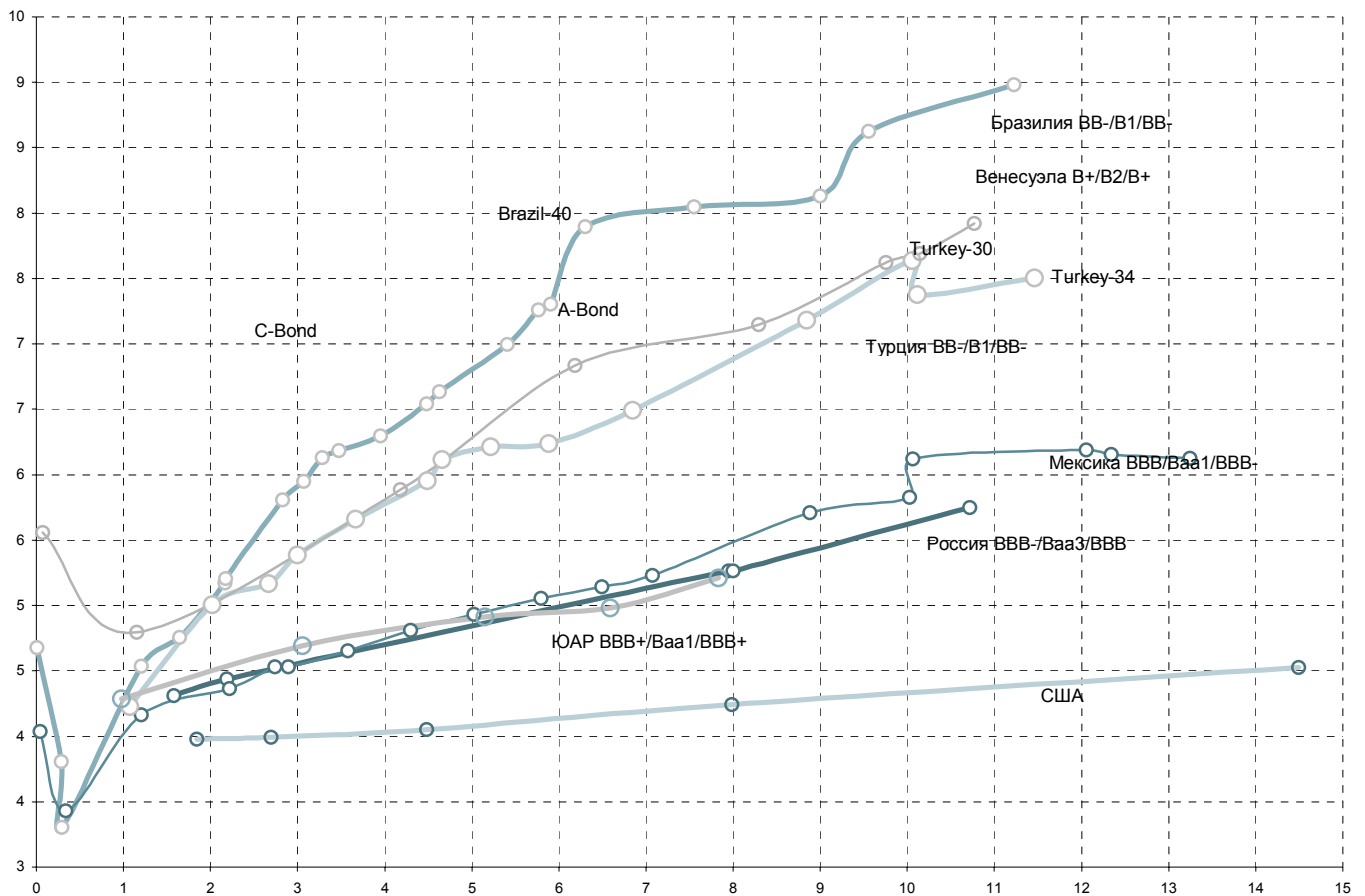
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa3 /+ /BBB-/BBB	109,21	109,46	4,382	1,58	50
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa3 /+ /BBB-/BBB	108,66	108,93	4,399	2,19	205
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa3 /+ /BBB-/BBB	152,72	152,97	5,276	7,95	108
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa3 /+ /BBB-/BBB	188,06	188,18	5,753	10,72	137
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa3 /+ /BBB-/BBB	114,91	115,06	5,272	8,00	86
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Ba1 /+ /BBB-/BBB	99,01	99,03	4,549	0,61	71
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	97,40	97,60	4,239	2,01	34
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Ba2 /+ /BBB-/BBB	95,41	95,44	4,887	2,42	92
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Ba1 /+ /BBB-/BBB	89,65	89,75	5,15	4,93	111
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Ba2 /+ /BBB-	105,79	105,90	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Ba2 /+ /BBB-	117,68	117,93	3,039	3,37	60
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Ba2 /+ /BBB-	132,08	132,45	5,112	6,30	100
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB	104,80	104,89	2,42	0,58	41
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa3-/BBB	114,49	114,87	3,693	4,81	103
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB-	106,38	106,63	4,793	1,42	93
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB-	119,09	119,49	5,177	3,27	125
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB-/BB+	118,42	118,77	3,663	4,23	111
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB-	124,14	124,26	5,597	5,51	155
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	111,00	111,30	4,43	7,32	142
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	109,98	110,23	6,13	9,07	190
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa2 /+ /BB-/BB /+ /+	131,27	131,52	6,253	12,19	182
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3/BB-	108,12	108,44	5,183	1,27	133
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3/BB-	115,09	115,34	5,628	2,77	171
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	111,16	111,66	5,209	1,83	131
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa3 /+ /B-	108,72	108,89	4,758	1,04	94
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,42	108,67	5,789	2,07	189
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	108,67	108,92	6,312	3,99	236
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	107,05	107,30	6,593	4,92	259
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	111,30	111,55	6,486	3,05	256
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	105,19	105,44	6,579	3,64	264
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	107,23	107,48	6,87	4,61	288
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	104,66	104,91	6,672	3,47	274
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	108,95	109,20	6,332	2,16	243
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	108,53	108,91	6,891	4,21	293
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	103,58	103,83	6,07	3,35	214
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	104,90	105,15	6,173	2,62	226
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	105,08	105,48	6,857	2,92	294
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /+ /-	110,76	111,06	7,499	5,80	341
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	103,50	103,75	6,973	2,29	307
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	107,13	107,38	5,115	2,28	121
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	118,17	118,42	6,218	6,32	210
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B3/BB-	103,10	103,25	5,546	0,947	172
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B3/BB-	113,38	113,63	6,822	3,138	289
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	104,42	104,67	7,05	6,832	291
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,41	Baa2 /+ /BBB	101,42	101,53	4,31	0,08	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	Baa2 /+ /BBB-	102,33	102,58	6,427	3,77	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	Baa2 /+ /BBB	105,17	105,42	5,061	2,82	115
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	Baa2 /+ /BBB	110,12	110,37	5,484	4,75	149
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	Baa2 /+ /BBB-	103,42	103,67	6,493	3,75	145
Vneshtorgbank-35	7/2/2035	1 000	6,25	Baa2 /+ /BBB	104,20	104,45	5,937	13,57	151
Gazprombank-05 EUR	10/4/2005	150	9,75	Baa2 /+ /B+	100,14	100,15	1,93	0,02	3
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa2 /+ /B+	104,75	105,00	5,51	2,68	160
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa2 /+ /+	107,63	107,88	5,8	3,30	187
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa2 /+ /+	106,52	106,77	5,862	4,20	190
MDM-05 \$	12/16/2005	200	10,75	Ba2/B+	101,25	101,31	4,726	0,22	134
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/A- /+ /B+	103,79	104,03	5,211	0,94	132
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B-	101,97	102,15	6,205	0,67	241
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B-/B	102,30	102,49	5,65	0,73	185
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	B1/B	103,22	103,56	6,503	1,27	265
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	B1/B	104,12	104,45	5,688	1,27	183
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	B1/B	103,28	103,50	6,555	1,37	269
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	102,96	103,33	6,574	1,38	270
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	101,98	102,23	6,661	1,77	276
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B	103,25	103,41	6,996	0,98	317

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

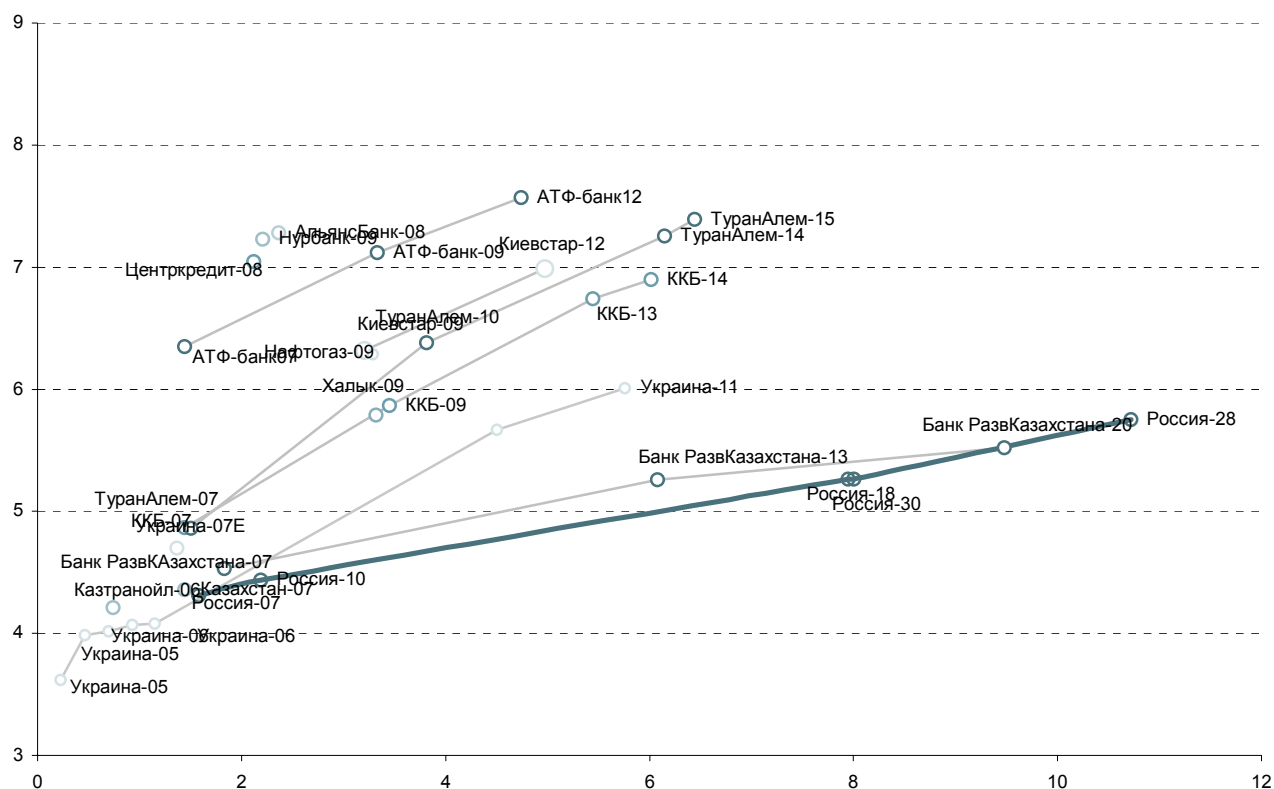
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM,%	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/B1/-	105,62	105,94	7,26	5,77
C-Bond	4/15/2014	7 407	8,00	BB-/B1/BB-	100,33	100,52	6,13	3,29
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/B1/BB-	120,93	121,03	7,89	6,30
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	146,27	146,50	7,64	10,06

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

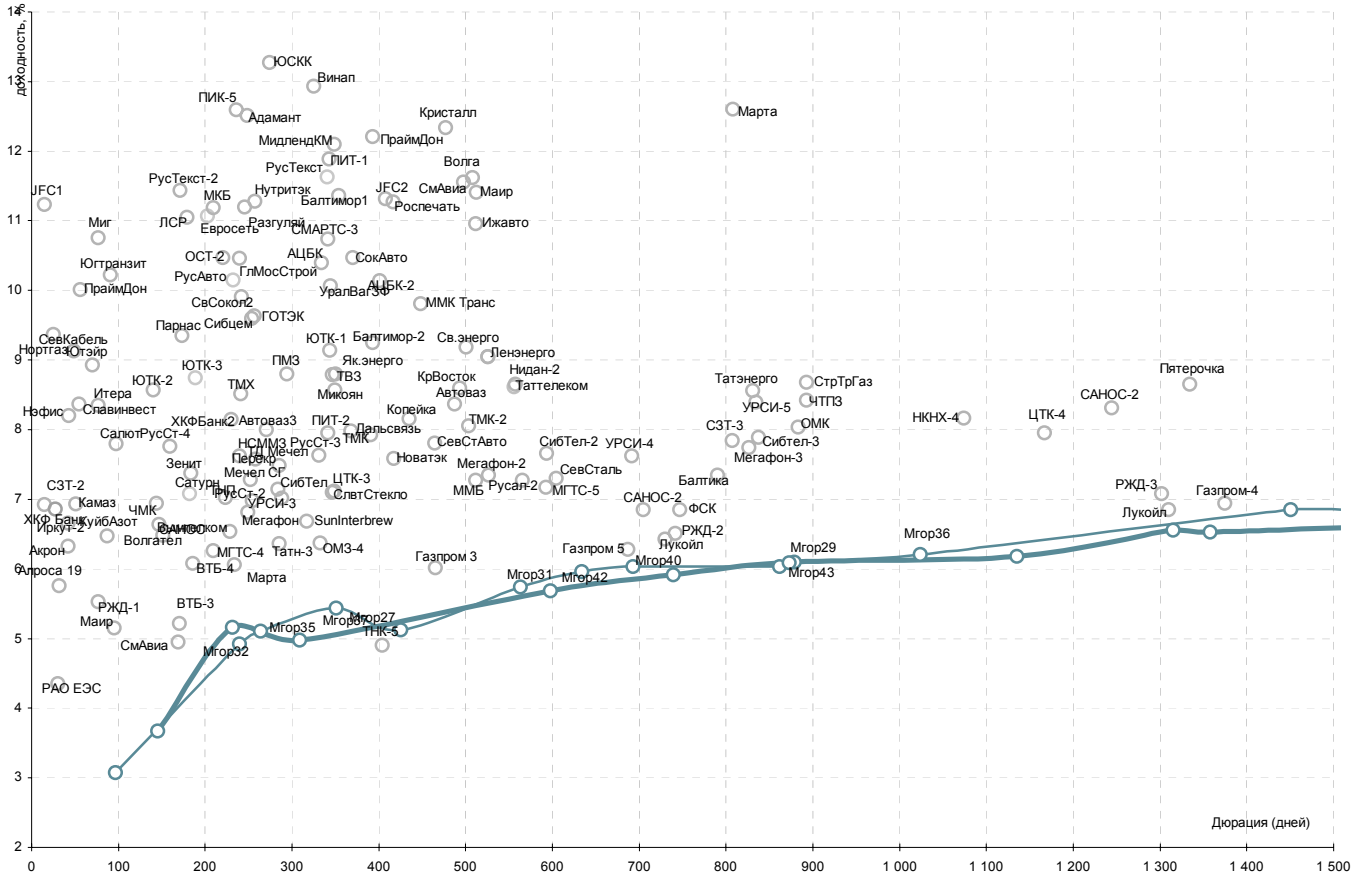
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	103,95	104,20	7,279	2,37
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	102,87	103,22	6,346	1,44
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	105,77	106,15	7,12	3,33
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1e/B+	108,02	108,52	7,572	4,74
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	101,80	102,05	7,045	2,12
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	104,79	104,99	4,532	1,83
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	113,58	113,83	5,26	6,08
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	109,28	109,78	5,518	9,48
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	107,79	108,29	5,789	3,32
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	110,31	110,48	4,356	1,45
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	107,65	108,05	4,868	1,45
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	103,70	104,08	5,865	3,45
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	110,02	110,27	6,742	5,45
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	B+/Baa2/BB	105,97	106,22	6,898	6,01
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/-Baa2/BB+	103,15	103,23	4,209	0,74
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	103,60	104,10	7,229	2,21
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	107,85	108,15	4,859	1,50
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	105,52	105,95	6,382	3,81
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	104,40	104,65	7,256	6,15
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	107,12	107,37	7,393	6,44
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	B+/B1/-	113,54	113,79	6,316	3,21
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	B+/B1/-	103,71	103,96	6,987	4,97
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	106,35	106,42	6,287	3,29
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	107,25	107,47	4,696	1,37
Ukraine-05	12/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,13	101,13	3,62	0,23
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,15	102,15	3,985	0,47
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,22	103,22	4,019	0,70
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	104,25	104,25	4,069	0,93
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	105,29	105,29	4,081	1,15
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	105,33	105,58	5,668	4,51
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	109,65	109,98	6,01	5,76

Источник: Bloomberg

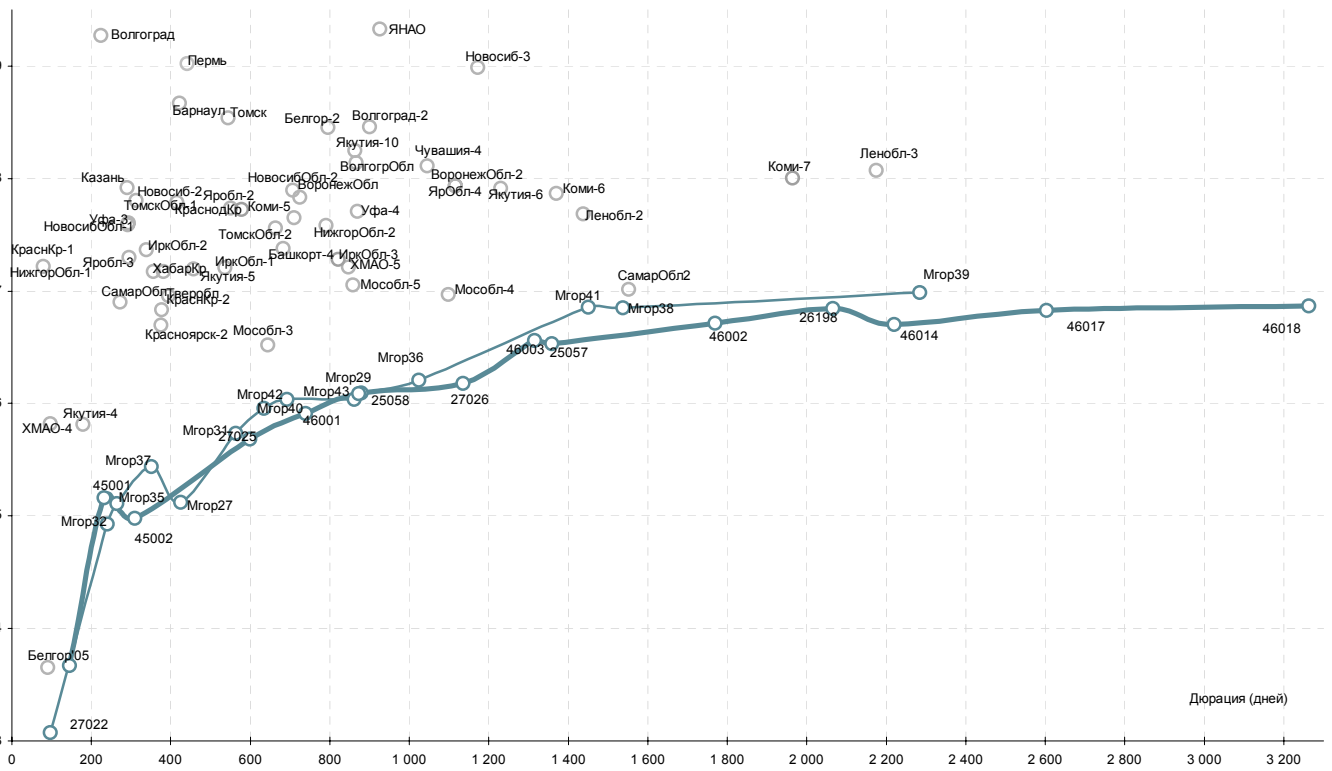
Приложение 4. Российский долговой рынок

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	16/11/2005	8,00	147		2	0,01	101,74	101,74	0,767	0,04	-0,55	3,67		0,40
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	315		0	0,00	104,26	104,26	1,343	-	0,06	4,98		0,85
SU45001RMFS3	16/11/2005	10,00	420		14	634,45	103,13	103,12	0,959	0,00	-0,13	5,16		0,63
SU27025RMFS4	14/12/2005	7,50	630		2	2,05	102,00	102,00	0,144	-0,10	-0,04	5,68		1,64
SU46001RMFS2	14/12/2005	10,00	1085		1	4,47	108,70	108,70	0,192	0,03	0,10	5,91		2,03
SU25058RMFS7	02/11/2005	6,30	952		8	113,17	100,84	100,82	0,846	0,02	-0,06	6,09		2,41
SU27026RMFS2	14/12/2005	8,00	1267		0	0,00	102,88	102,88	0,153	-	0,18	6,18		3,11
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1757		10	136,95	113,15	113,12	1,726	0,03	-0,13	6,56		3,60
SU25057RMFS9	26/10/2005	7,40	1582		15	264,47	103,90	103,84	1,135	0,17	0,31	6,53		3,72
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2513		6	91,62	111,25	111,19	0,959	0,19	0,07	6,71		4,85
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4725		6	394,20	110,97	111,02	0,192	0,10	0,38	6,70		6,08
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2599		24	516,83	95,37	95,33	5,277	0,13	0,33	6,85		5,66
SU46017RMFS8	16/11/2005	9,50	3969		4	117,80	106,74	106,80	0,911	-0,14	-0,48	6,17		7,13
SU46018RMFS6	14/12/2005	9,50	5908		12	273,64	111,50	111,41	0,182	0,24	0,01	6,87		8,94
Субфедеральные облигации														
МГор28-об	25/09/2005	15,00	95		0	0,00	103,25	103,25	3,617	-	-0,55	3,07		0,27
МГор32-об	25/11/2005	10,00	246		3	5,21	103,40	103,40	0,740	0,00	0,17	4,93		0,66
МГор35-об	18/12/2005	10,00	270		1	12,44	103,60	103,60	0,082	-0,01	-0,20	5,11		0,72
МГор27-об	20/12/2005	15,00	455		4	189,31	111,99	111,98	0,041	-	0,36	5,12		1,17
МГор31-об	20/11/2005	10,00	606		11	344,66	106,78	106,90	0,877	0,32	0,69	5,74		1,54
МГор42-об	13/11/2005	10,00	691		5	11,81	107,36	107,42	1,069	0,07	0,33	5,96		1,74
МГор40-об	26/10/2005	10,00	765		18	258,70	108,00	108,02	1,562	-0,06	0,17	6,03		1,90
МГор43-об	17/11/2005	10,00	969		7	355,07	110,20	110,00	0,959	0,09	0,25	6,03		2,36
МГор29-об	05/12/2005	10,00	988		6	5,70	109,90	109,84	2,959	0,00	0,16	6,09		2,39
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1773		1	0,00	110,25	110,25	1,452	0,00	-0,16	6,85		3,97
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1922		6	373,21	113,90	114,25	2,384	-0,05	-0,25	6,85		4,21
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3225		35	567,00	111,34	111,29	1,699	0,06	0,10	6,99		6,26
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	722		0	0,00	101,40	101,40	0,132	-	0,15	7,38		1,87
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	669		2	8,92	104,30	104,29	1,899	-	0,39	7,20		1,25
ИркОбл-а02	06/12/2005	10,00	351		1	0,31	102,60	102,60	0,412	-	-0,14	7,37		0,93
ИркОбл31-1	22/12/2005	10,00	1548		1	0,21	105,38	105,38	0,192	0,14	0,71	7,28		2,25
Казань01об	20/10/2005	10,50	303		12	119,46	102,23	102,23	1,784	-0,11	-0,17	7,92		0,79
КОМИ 5в об	24/09/2005	15,00	824		0	0,00	113,00	113,00	3,658	-	0,14	7,65		1,95
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1849		1	3,16	120,00	120,00	6,356	0,56	0,50	7,87		3,75
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	2984		0	0,00	110,00	110,00	3,978	-	3,76	8,01		5,38
КраснодКр	15/11/2005	10,50	601		3	33,80	103,95	103,95	3,653	-	-0,12	7,74		1,51
КрасЯрк04	26/10/2005	12,50	401		5	22,03	106,28	106,27	1,918	-	0,22	6,69		1,03
КраснЯркр1	08/12/2005	10,30	78		0	0,00	100,83	100,65	0,395	-	-0,30	7,22		0,22
КраснЯркр2	23/10/2005	10,96	400		1	1,06	104,50	104,50	1,800	-	0,09	6,83		1,03
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	697		1	12,54	108,10	108,10	0,964	-	0,17	6,52		1,77
Мос.обл.4в	25/10/2005	11,00	1308		10	90,45	113,05	113,27	1,718	-	0,12	6,97		3,01
Самара03-1	04/10/2005	12,00	286		0	0,00	104,00	104,00	2,564	-	-1,78	6,90		0,74
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	309		0	0,00	103,15	103,15	1,808	-	0,00	7,81		0,85
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	752		0	0,00	105,90	105,90	5,293	-	-0,20	7,56		1,82
Томск 1	24/11/2005	13,00	792		2	0,75	106,00	106,00	0,961	-0,30	0,03	8,54		1,49
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	300		1	0,21	102,00	102,00	1,758	-	-0,30	7,59		0,80
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	986		0	0,00	105,90	105,90	2,912	-	0,38	7,71		2,38
ХантМан об	08/12/2005	15,00	78		0	0,00	102,35	102,35	4,192	-	0,00	5,82		0,27
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	979		0	0,00	111,80	111,80	3,814	-	-0,45	7,21		2,32
Якут-10 об	20/12/2005	12,00	1000		0	0,00	110,15	110,15	0,033	-	0,00	8,14		2,37
Якут-04 об	15/12/2005	14,00	176		0	0,00	103,73	103,79	0,230	-	-0,51	5,82		0,49
Якут-05 об	20/10/2005	10,00	577		4	3,65	102,40	102,55	1,699	0,08	0,17	7,21		1,47
ЯрОбл-02	04/10/2005	13,28	650		2	0,00	108,90	109,08	2,838	-	0,02	7,73		1,58
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	422		3	13,37	104,00	103,96	4,315	0,03	0,11	7,30		0,81
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	1057	511	3	0,61	101,40	101,28	0,882	-0,08	0,08	-	8,37	1,34
АВТОВА3об63	27/12/2005	9,70	1735	279	7	69,35	101,40	101,33	2,259	0,14	0,17	-	8,00	0,74
Акрон-01об	01/11/2005	13,45	41		0	0,00	100,80	100,80	1,842	-	-0,05	6,33		0,12
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	32		10	2,37	100,95	100,86	6,619	0,10	-0,34	5,76		0,09
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	785	57	4	58,62	100,50	100,52	4,281	-0,13	-0,09	-	8,75	0,16
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	93		8	22,21	103,30	102,58	4,633	-	-0,56	8,28		0,25
АЦБК-Инв 1	08/12/2005	13,50	351		2	0,00	102,81	103,15	0,481	-0,20	0,05	10,40		0,91
Балтимор01	03/12/2005	1,00	349	0	0	0,00	92,00	90,97	0,052	-	-0,04	11,36		0,97
Балтимор03	17/11/2005	11,65	967	421	0	0,00	102,80	102,77	3,990	-	0,27	-	9,25	1,08
ВБД ПП 1об	11/10/2005	10,78	202		0	0,00	102,40	102,26	4,785	-	-1,74	-		0,00
ВолТел43об	21/11/2005	13,00	153		0	0,00	102,75	102,75	1,068	-	-0,25	6,48		0,41
ВинапИнв-1	14/02/2006	13,30	328	0	0	0,00	100,61	100,62	1,312	-	0,00	12,93		0,89
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	154		0	0,00	103,90	103,90	4,564	-	0,00	5,22		0,47
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1275	183	0	0,00	99,80	99,80	2,777	-	0,00	-	6,08	0,51
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	237		6	56,94	102,15	102,15	3,445	-	-0,08	6,54		0,63
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	43		0	0,00	101,90	101,90	5,708	-	0,87	0,99		0,13
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	484		0	0,00	102,75	102,74	1,244	-	0,14	6,02		1,27
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1603		17	646,01	105,10	105,19	0,788	0,09	0,29	6,95		3,77
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	748		2	59,43	102,65	102,65	3,364	-	0,06	6,28		1,88
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	258	0	0	0,00	102,10	102,10	3,630	-	0,35	9,60		0,69
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	420	56	0	0,00	106,00	106,00	5,178	-	-0,36	7,93		1,07
ДжэйЭфСи	06/10/2005	14,00	15		2	9,48	100,10	100,10	2,914	-0,05	-0,20	11,24		0,04
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	804		2	15,94	102,60	102,35	4,066	-				

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	1518	790	4	11,04	101,75	101,83	2,384	-0,02	0,16	6,85	6,43	2,00
МаирИнв-01	04/10/2005	12,30	559	90	0	0,00	101,90	101,90	2,628	-	0,00	11,41	5,15	1,40
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	974	246	4	28,49	105,75	105,75	4,798	0,45	1,64	12,60	6,06	2,21
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	259		5	71,21	103,30	103,25	3,308	-0,02	-0,10	6,81		0,68
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	567		2	14,96	103,00	103,00	4,093	-	0,50	7,34		1,44
МегаФон3об	18/10/2005	9,25	937		11	360,71	104,00	103,78	3,928	-	-0,22	7,74		2,26
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1360	268	6	35,42	103,00	103,00	3,090	-0,07	-0,20	-	7,58	0,71
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	362		0	0,00	105,00	105,00	0,111	-	0,00	8,57		0,96
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	807	77	3	2,88	101,00	101,00	3,921	-	-0,25	-	8,34	0,21
НКНХ-03 об	01/12/2005	8,00	710	0	0	0,00	100,20	100,20	0,438	-	0,00	8,05		1,15
НКНХ-04 об	03/10/2005	9,99	2378	1286	3	122,82	105,99	105,99	4,653	-	-0,21	-	8,16	2,94
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	435		0	0,00	102,20	102,20	2,859	-	0,20	7,58		1,14
НортгазФин	09/11/2005	16,00	49		6	30,92	100,83	100,84	5,830	-0,11	0,07	9,13		0,13
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	578	30	0	0,00	100,40	100,40	4,997	-	0,00	-	8,20	0,12
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1254	344	16	71,98	105,75	107,18	0,781	0,56	0,43	-	6,37	0,91
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	995	0	2	7,51	103,15	103,15	2,621	-0,05	-0,09	8,04		2,42
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	960	232	2	4,84	102,00	102,00	4,918	-	-0,50	-	10,48	0,60
Парнас-М 1	14/12/2005	12,75	175		0	0,00	101,75	101,73	0,245	-	0,00	9,35		0,47
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	372		0	0,00	103,20	100,41	5,721	-	-3,08	11,89		0,94
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1279	369	0	0,00	106,30	106,24	6,910	-	0,18	-	7,96	0,93
ПраймДон-1	11/11/2005	13,50	415	51	0	0,00	101,00	101,00	1,479	-	-0,45	12,21	10,01	1,08
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	748	15	0	0,00	101,00	101,00	7,321	-	0,00	-	3,56	0,08
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1694		0	0,00	111,35	111,21	3,953	-	0,01	8,65		3,66
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	257	0	4	111,69	102,00	102,00	4,181	-0,10	0,17	11,20		0,67
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	77		1	2,04	100,20	100,20	1,896	-	-0,15	5,53		0,21
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	805		1	14,69	102,70	102,70	2,229	-	-0,05	6,51		2,03
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1533		11	43,45	104,95	104,91	2,396	0,00	-0,09	7,08		3,57
РЕСТОРАНТС	02/12/2005	17,50	72		4	0,15	101,50	101,50	0,911	-0,05	0,00	9,66		0,20
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	606	0	2	10,40	101,30	101,30	2,718	-0,09	0,50	7,27		1,55
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	266		1	2,99	104,99	104,99	3,769	-0,45	0,29	6,98		0,70
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	700	336	0	0,00	100,79	100,79	0,644	-	0,26	-	7,63	0,91
РусТекстил	14/03/2006	18,80	356		10	0,26	106,85	106,73	0,412	-0,10	-0,08	11,63		0,93
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1261	169	0	0,00	101,25	101,25	0,509	-	-0,29	-	11,44	0,47
Слэстекло	27/09/2005	11,60	916	370	1	4,41	104,50	104,50	5,593	-	0,25	9,78	7,10	2,15
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	145		0	0,00	102,85	102,85	1,458	-	0,00	6,64		0,40
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1511	783	4	51,76	106,35	106,35	3,375	0,17	0,78	8,31	6,85	3,41
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	328		2	6,55	105,50	105,50	1,282	-	0,08	6,69		0,87
СатурнНПО	22/09/2005	11,50	914		0	0,00	102,30	102,30	5,703	-	0,00	-	7,08	0,50
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	645	0	3	8,13	101,20	101,50	1,842	-	-	7,30		1,66
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1583	491	0	0,00	104,25	104,50	1,695	-	-0,50	-	7,80	1,27
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	295	0	0	0,00	100,01	100,01	2,628	-	-1,98	14,30		0,79
СЗТелек2об	05/10/2005	13,20	742	14	0	0,00	100,25	100,25	2,785	-	-0,24	7,70	6,92	0,04
СЗТелек3об	01/12/2005	9,25	1982	890	0	0,00	103,50	103,60	0,507	-	-0,20	-	7,84	2,21
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	296		14	61,90	105,75	105,77	2,701	0,02	-0,30	7,14		0,78
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	652		3	2,99	108,10	108,16	2,603	-0,14	0,16	7,66		1,63
СибЦем 01	15/12/2005	12,50	995		2	15,87	102,10	102,10	3,322	-0,02	0,27	-	9,63	0,70
Содбизнес1	22/11/2005	15,00	244		0	0,00	50,00	50,00	1,192	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	946	400	2	118,21	102,35	102,40	5,040	-	0,12	-	10,47	1,01
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	283		2	111,22	104,50	104,43	2,696	-	0,00	6,36		0,78
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	904		0	0,00	102,80	102,80	0,159	-	-0,20	8,56		2,28
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	394		9	67,44	102,61	102,64	4,346	-0,20	0,04	7,98		1,01
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	433		0	0,00	111,70	111,70	4,726	-	0,50	4,91		1,11
Трансфптр	09/11/2005	8,90	231		12	3,00	101,30	101,20	3,243	0,42	-0,30	7,03		0,61
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1105	377	18	33,11	103,25	103,38	6,186	-0,09	-0,20	-	10,07	0,94
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	300		10	12,32	105,71	105,75	2,499	-0,04	-0,25	7,02		0,79
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	771		7	53,94	104,75	104,79	3,804	-0,11	-0,05	7,63		1,89
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	939		1	78,22	102,20	102,20	3,852	-	0,00	8,39		2,29
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	818		7	77,68	104,10	104,20	2,218	0,10	-0,03	6,85		2,05
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	755	27	1	3,26	100,30	100,30	4,777	0,08	-0,10	-	6,86	0,07
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1693	237	90	36,36	100,30	100,30	2,958	0,10	0,10	-	8,15	0,63
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	359	0	6	40,18	104,00	105,00	0,169	0,00	0,25	7,12		0,96
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1430	421	20	217,01	118,00	119,91	1,285	1,41	1,38	7,95	-	3,20
ЦНТ-01 обл	24/11/2005	16,00	337		0	0,00	106,80	106,77	1,271	-	-0,73	8,48		0,87
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	132		0	0,00	100,00	100,00	0,959	-	0,00	6,95		0,39
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	349	0	0	0,00	99,85	99,85	0,329	-	0,00	8,33		0,98
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	358		29	62,79	105,20	105,19	0,234	0,00	0,19	8,79		0,95
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	504	140	1	0,13	101,23	101,23	1,381	0,00	-0,03	-	8,57	0,38
ЮТК-03 об.	07/10/2005	12,30	1480	199	15	38,49	101,95	101,94	5,628	-0,06	0,04	-	8,74	0,52
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	344		0	0,00	105,00	105,00	0,767	-	-	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	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.