

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Вышедшие данные подтверждают наше мнение о сохраняющихся инфляционных рисках в условиях стабильной экономики, что должно побудить ФРС к продолжению повышения ставки. *(Подробнее стр. 3 ↗)*

Мы оцениваем справедливую доходность облигаций Готэк-2 в интервале 11.4% - 11.6% годовых к оферте. *(Подробнее стр. 5 ↗)*

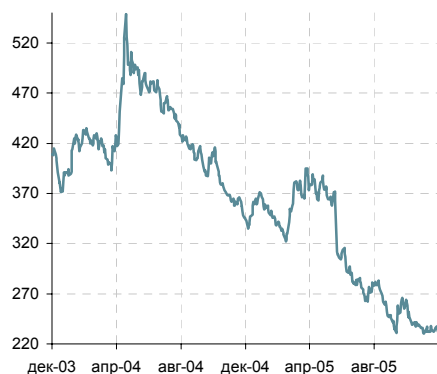
Fitch присвоило ГК «Норильский никель» рейтинг «BBB-», прогноз рейтинга «стабильный» /Cbonds/

Второй выпуск облигаций ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания» размещен полностью со ставкой купона 9% годовых, что соответствует доходности к погашению 9.2% годовых. Спрос при размещении составил 5.5 млрд. руб. /Cbonds/

Ставка купона по облигациям «Московское областное ипотечное агентство» на весь срок обращения зафиксирована на уровне 9% годовых, что соответствует доходности к полугодовой оферте 9% годовых. /Cbonds/

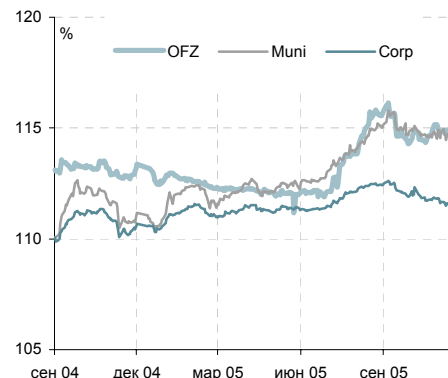
Совет директоров ООО «Дикси-Финанс» утвердил решение о выпуске пятилетних облигаций на сумму 3 млрд. руб. /Rusbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

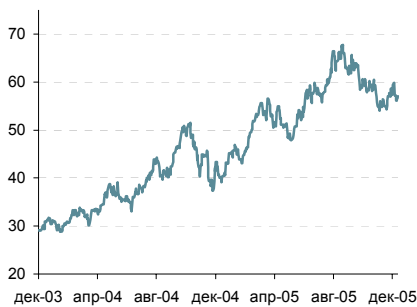
www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	12/21/2005	4,44	3	14	144
UST 10 yr	12/21/2005	4,49	3	6	30
UST 30 yr	12/21/2005	4,68	2	2	-15
Bund 2 yr	12/20/2005	2,85	2	7	38
Bund 10 yr	12/20/2005	3,35	1	-14	-28
Bund 30 yr	12/20/2005	3,63	0	-18	-58
Fed Fund	12/20/2005	4,25	0	25	200
Libor 1 mo	12/20/2005	4,37	0	20,0	196
Libor 6 mo	12/20/2005	4,67	1	9,4	192
Libor 12 mo	12/20/2005	4,83	2	5	177
S&P 500	12/22/2005	1262,79	0,25%	0,12%	4,40%
Nasdaq Composite	12/22/2005	2231,66	0,42%	-0,97%	3,46%
RTS	12/21/2005	1105,27	0,41%	8,92%	89,60%
EURUSD	12/22/2005	1,1833	-0,03%	0,16%	-11,63%
USDJPY	12/22/2005	117,37	-0,03%	-1,16%	12,59%
USDRUB	12/22/2005	28,81	0,01%	0,33%	3,48%
EURRUB	12/22/2005	34,12	0,07%	0,58%	-8,47%
Brent 1m Future	12/22/2005	57,02	0,53%	1,08%	40,31%
Gold	12/22/2005	494,50	-0,17%	-0,02%	12,46%

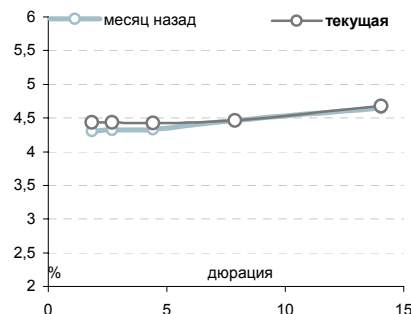
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



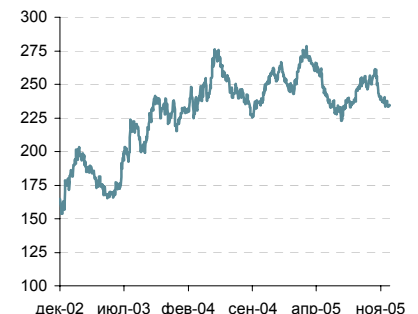
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



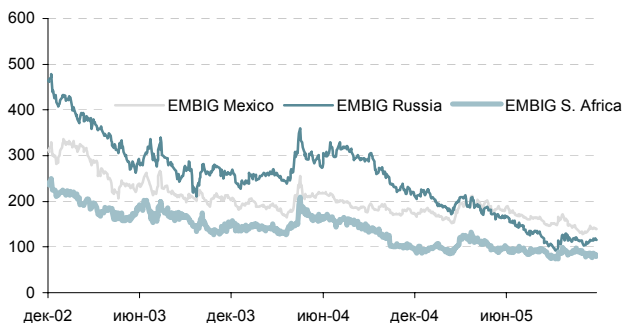
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	12/21/2005	111,93%	-4	30	-29	892	5,64	UST10	115
UMS-31*	12/20/2005	125,88%	-2	-2	-213	796	6,26	UST30	158
Turkey-30*	12/21/2005	151,29%	15	81	299	598	7,31	UST10	282
Venezuela-27*	12/20/2005	116,43%	-23	-113	-93	1005	7,68	UST10	433
EMBIG	12/21/2005	232	-3	-1	-5	-115	-	-	-
EMBIG Russia	12/21/2005	116	0	2	5	-97	-	-	-
EMBIG Brazil	12/21/2005	304	-7	-5	-33	-72	-	-	-
EMBIG Mexico	12/21/2005	139	-1	-2	6	-35	-	-	-
EMBIG Turkey	12/21/2005	219	-3	0	-11	-45	-	-	-
EMBIG Venezuela	12/21/2005	311	-3	0	-7	-92	-	-	-

\* - Указаны котировки

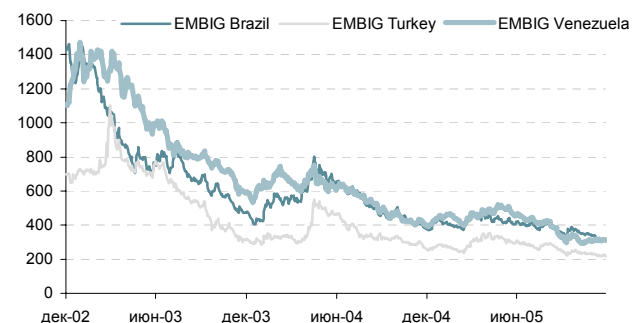
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Финальный отчет по ВВП за третий квартал привел к продолжению роста доходностей на рынке казначейских бумаг. Несмотря на то, что темпы роста оказались скорректированными с 4.3% до 4.1%, инвесторы проигнорировали подобное замедление. Винной этому стало повышение инфляционного беспокойства: ценовая составляющая ВВП была пересмотрена с 3% до 3.3%, а базовый PCE - с 1.2% до 1.4%. В результате доходности 2-летних и 10-летних бумаг выросли на 3 б.п. до 4.44% и 4.49% соответственно.

Вышедшие данные подтверждают наше мнение о сохраняющихся инфляционных рисках в условиях стабильной экономики, что должно побудить ФРС к продолжению повышения ставки. Сегодня в центре внимания будет отчет по индексу потребительских расходов: ожидается, что в ноябре темпы роста базового индекса составили 0.2% (предыдущее значение 0.1%), что может подчеркнуть улучшение покупательской активности на фоне коррекции цен на рынке энергоносителей.

### Развивающиеся рынки

Вопреки продолжению негативных реакций в базовых активах, развивающиеся рынки сохраняли устойчивые позиции. Бразилия-40 выросла до 128% (YTM 6.95%), при этом суверенный спрэд сузился на 7 б.п. Спрэды турецких и венесуэльских бумаг сузились на 3 б.п.

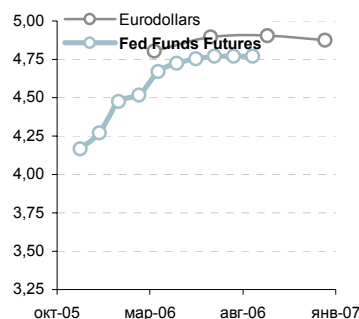
### Российский сегмент

Ответная реакция на снижение базовых активов оказалась слабой: Россия-30 закрылась на уровне 111.878-111.982% (YTM 5.64%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам сузился на 2 б.п. до 115 б.п. Мы сохраняем нейтральный взгляд на суверенный сектор, полагая, что развитие позитивных тенденций произойдет уже в следующем году.

В корпоративном секторе главной новостью стало появление частной компании с инвестиционным рейтингом: Fitch присвоило ГМК Норникелю рейтинг BBB-. Согласно пресс-релизу, рейтинги отражают ведущее положение компании на рынке никеля, широкий ассортимент продукции с неодинаковой цикличностью конечных отраслей, а также вертикально-интегрированную структуру, что в итоге позволяет демонстрировать высокие финансовые показатели. Вчера ГМК Норникель-09 вырос на 44 б.п. до 102.117-102.367% (YTM 6.4%). Тем не менее, следует отметить, что остальные агентства оценивают компанию несколько хуже: по версии S&P рейтинг компании отстает от инвестиционного на одну ступень (BB+), а по версии Moody's и вовсе на 2. Поэтому, мы, учитывая текущий уровень доходности, не ожидаем его дальнейшего сужения. В целом ситуация в остальных бумагах оставалась спокойной: спрэд индекса RUBI сузился на 2 б.п. до 209 б.п. Среди корпоративных бумаг мы оставляем рекомендации по покупке Синека-15, Северстали и Евразхолдинга, а также банковских бондов Россельхозбанк-10 и РусскСтандарт-15.

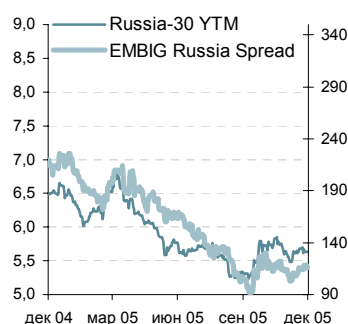
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

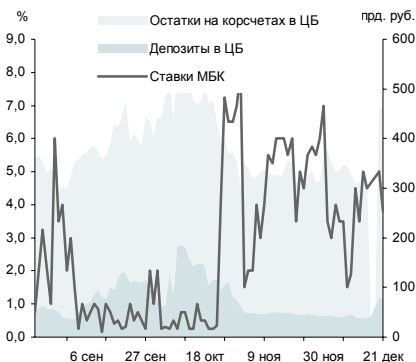
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

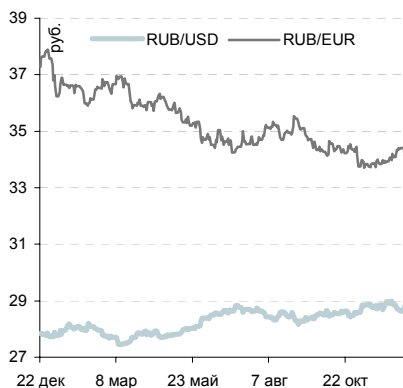
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



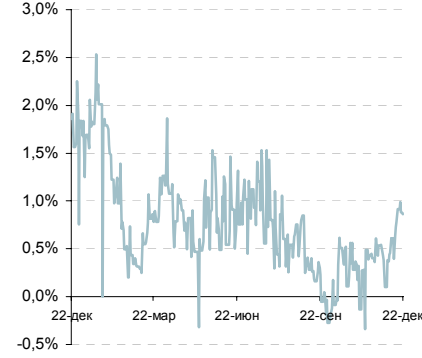
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу



Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,63	5,36	102,98	102,98	3,837	-	0,000
SU25058RMFS7	2,19	6,22	100,48	100,47	0,846	-0,191	0,075
SU46014RMFS5	5,81	6,84	109,40	109,45	2,685	-0,182	0,028
SU46017RMFS8	7,03	6,87	105,98	105,95	0,863	0,005	0,301
МГор28-об	0,02	1,96	100,32	100,32	3,576	-	-0,06
МГор32-об	0,00	0,00	107,00	107,00	0,712	4,92	9,53
МГор29-об	2,24	6,08	109,05	109,05	0,438	-	-0,15
МГор38-об	3,97	6,73	113,54	114,25	4,877	-	0,3
МГор39-об	6,03	6,79	112,00	112,00	4,192	0,03	0,19
ГАЗПРОМ А3	1,02	6,64	101,70	101,61	3,267	-0,14	-0,09
ГАЗПРОМ А5	1,70	6,68	101,68	101,68	1,474	-	0,08
ГАЗПРОМ А6	3,19	7,08	99,95	99,95	2,513	-0,06	-0,05
ГАЗПРОМ А4	3,51	7,11	104,35	104,35	2,838	0,01	0
ФСК ЭЭС-02	3,72	7,51	103,00	103,30	3,978	-0,03	-0,06

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



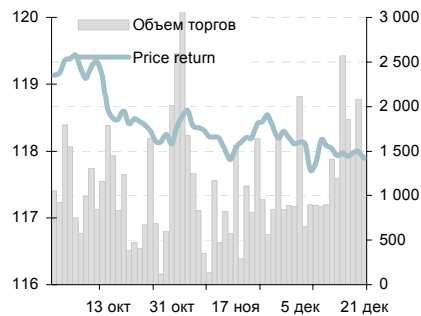
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



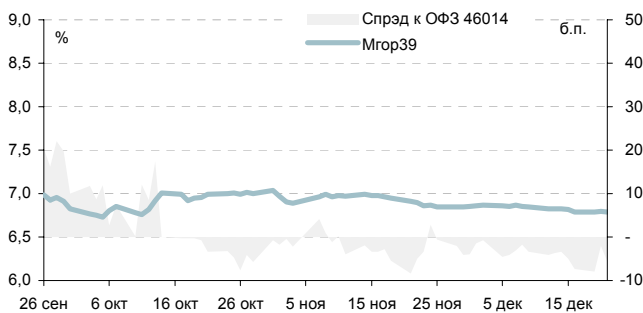
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



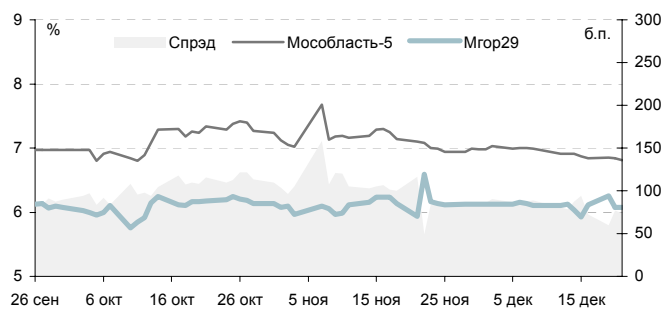
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

Учитывая текущую конъюнктуру рынка, вчерашний аукцион по 2 выпуску ВБД стал ярким пятном в общем потоке декабрьских первичных выпусков. Наличие кредитного рейтинга от S&P и Moodys и хорошее кредитное качество заемщика привлекло высокий интерес со стороны нерезидентов и крупных российских участников, в результате чего бумага разместилась практически с двукратной переподпиской. При этом, доходность к погашению сложилась на уровне 9.2% годовых, что ниже нашей оценки справедливого уровня (9.5% годовых).

Вторичный сегмент на фоне проходящих размещений вновь не показал определенной динамики. При этом в выборочных голубых фишках и сериях 2 эшелона (ФСК-2, РЖД-2, Москва-39, ЦТК-4) вчера наблюдалось снижение котировок, чему мог поспособствовать заметный рост доллара на FOREX и на внутреннем рынке днем ранее.

Сегодня серию первичных размещений продолжают 4 корпоративных и 1 субфедеральный выпуск общим объемом почти 5 млрд. рублей. В том числе, второй выпуск облигаций объемом 1.5 млрд. рублей размещает Группа Готэк – один из ведущих отечественных производителей гофрокартона и упаковки из него. Срок обращения облигаций – 3.5 года. Условиями выпуска предусмотрена оферта в июне 2006 г.

Более 65% оборота Группы, который за 9 мес. 2005 г. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года вырос более чем на 23% до 3.02 млрд. руб., обеспечивает ЗАО «Готэк», выступающее эмитентом облигаций и оперирующее на рынке гофрокартона. Можно сказать, что к настоящему моменту российский рынок упаковки из гофрокартона уже сформировался и постепенно сбавляет темпы своего роста в натуральном выражении с 9%, которые демонстрировал в 2001-2004 гг. до 5%, которые эксперты ожидают по итогам 2005 г.

В условиях динамичного увеличения оборотов Группы рост рентабельности выглядит довольно скромным: норма прибыли по EBITDA с начала текущего года выросла всего на 1% - с 13.9% до 14.9%. Компании довольно сложно противостоять натиску высоких операционных издержек. Кроме того, масштабы производства в сегментах высокорентабельных сложных видов упаковки еще достаточно малы.

Лидируя среди производителей гофрокартона и упаковки на рынке Поволжья, большие надежды по поддержанию роста рентабельности эмитент связывает с укреплением текущих позиций на более емком рынке Центрального региона. В частности, благодаря вводу в действие нового завода в г. Новомосковск Тульской области завод. На наш взгляд, выход на рынок, на котором уже оперируют сильные игроки, потребует от эмитента значительных конкурентных преимуществ, чтобы удовлетворить растущие требования потребителей.

Производственную базу, соответствующую высоким технологическим требованиям, преимущественно, за счет внешнего финансирования, Готэк сформировал. Теперь, когда пик капитальных вложений в развитие и модернизацию остался позади, всё зависит способностей эмитента реализовать имеющийся потенциал для укрепления своего финансового состояния, которое в настоящее время сложно охарактеризовать позитивно – слишком велико давление долговой нагрузки. По итогам трех кварталов текущего года соотношение Debt/EBITDA составляло 4.1. Хотя использование 1 млрд. руб. средств облигационного займа для рефинансирования краткосрочных обязательств немного скрасит ситуацию, риск высокой долговой нагрузки останется ключевым при оценке кредитного качества компании.

Текущая доходность облигаций первого выпуска Готэка, погашение которого ожидается в июне следующего года, на 21.12.2005 была на уровне 10.63%. Необходимую премию за первичное размещение второго выпуска мы оцениваем на уровне порядка 75 б. п. - 100 б.п. Таким образом, справедливая, на наш взгляд, доходность облигаций Готэк-2 попадает в интервал 11.4% - 11.6% годовых к оферте.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	115,06	-0,07%	0,10%
Zetbi Muni	114,61	0,11%	-0,05%
Zetbi Corp	111,16	-0,15%	-0,27%
Zetbi Corp10	117,90	-0,09%	-0,03%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос. обл. 5в	253,06	0,08
МГор39-об	246,29	0,03
МГор36-об	244,10	0,30
Мос. обл. 4в	172,55	0,09
КОМИ 6в об	148,76	1,66

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ФСК ЕЭС-02	663,32	-0,03
ЦентрТел-4	480,72	-0,05
ЦентрТел-3	136,04	-0,24
Лукойл2обл	129,71	0,05
РЖД-02обл	116,36	-0,34

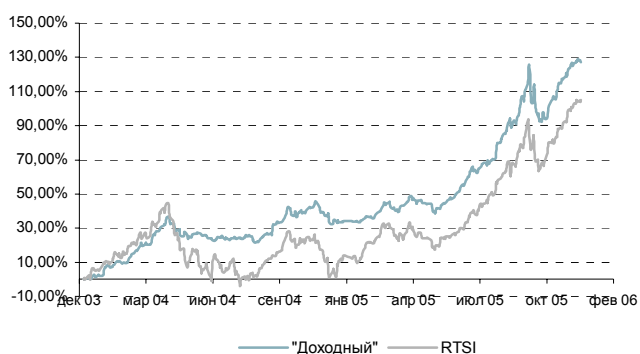
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## ОФБУ Банка ЗЕНИТ

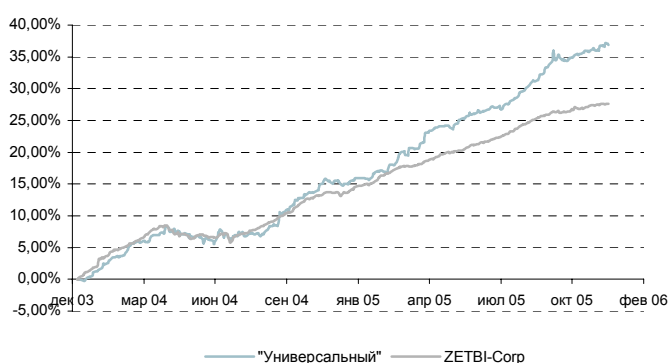
## Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	Изменение стоимости пая				Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа	
			С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.			
Доходный	Агрессивная	127,25%	69,50%	-0,52%	5,73%	50,14%	64,64%	21,39	2,60
Универсальный	Сбалансированная	36,90%	18,10%	-0,12%	0,68%	8,32%	18,52%	9,34	1,19
RTSI		104,86%	79,98%	0,41%	9,01%	58,82%	82,80%	19,85	2,24
ZETBI-Corp		27,59%	11,43%	0,00%	0,48%	5,17%	12,25%	6,86	0,95

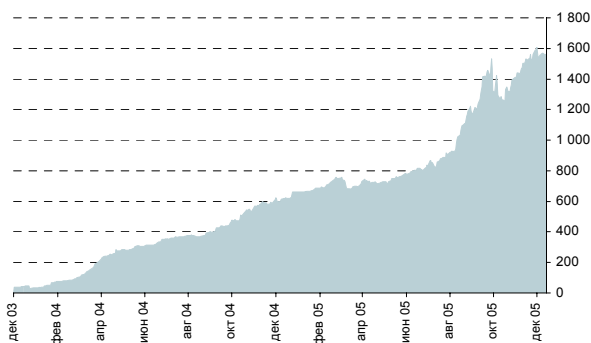
## ОФБУ "Доходный"



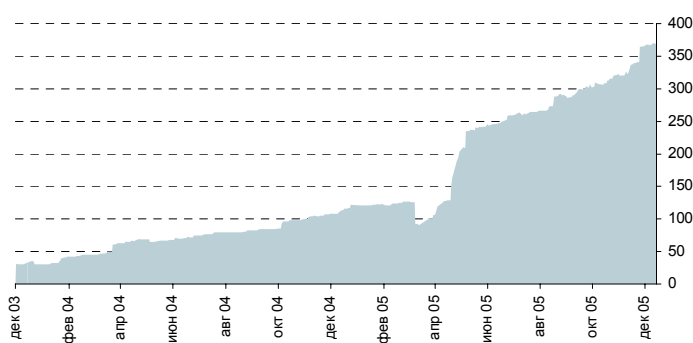
## ОФБУ "Универсальный"



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



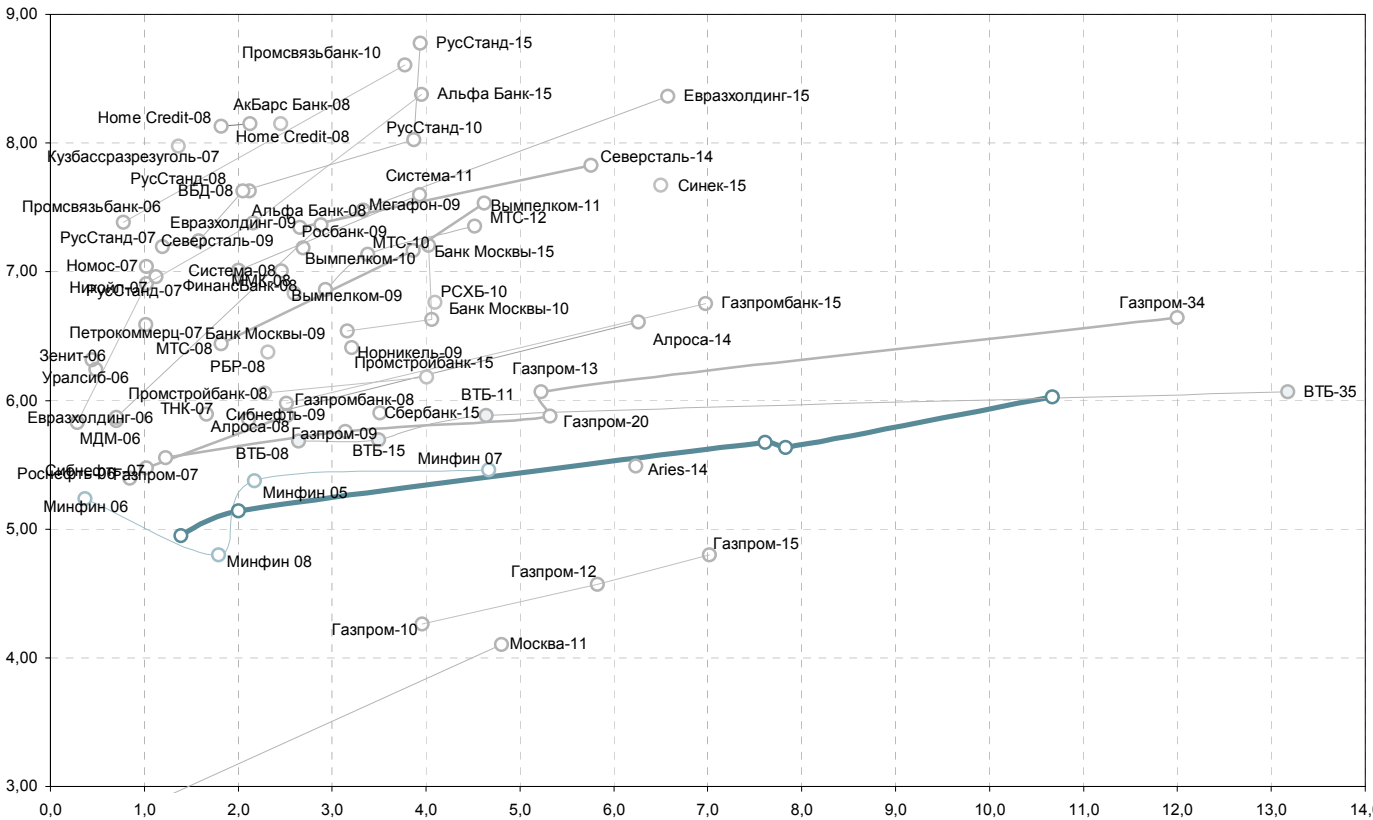
## Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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

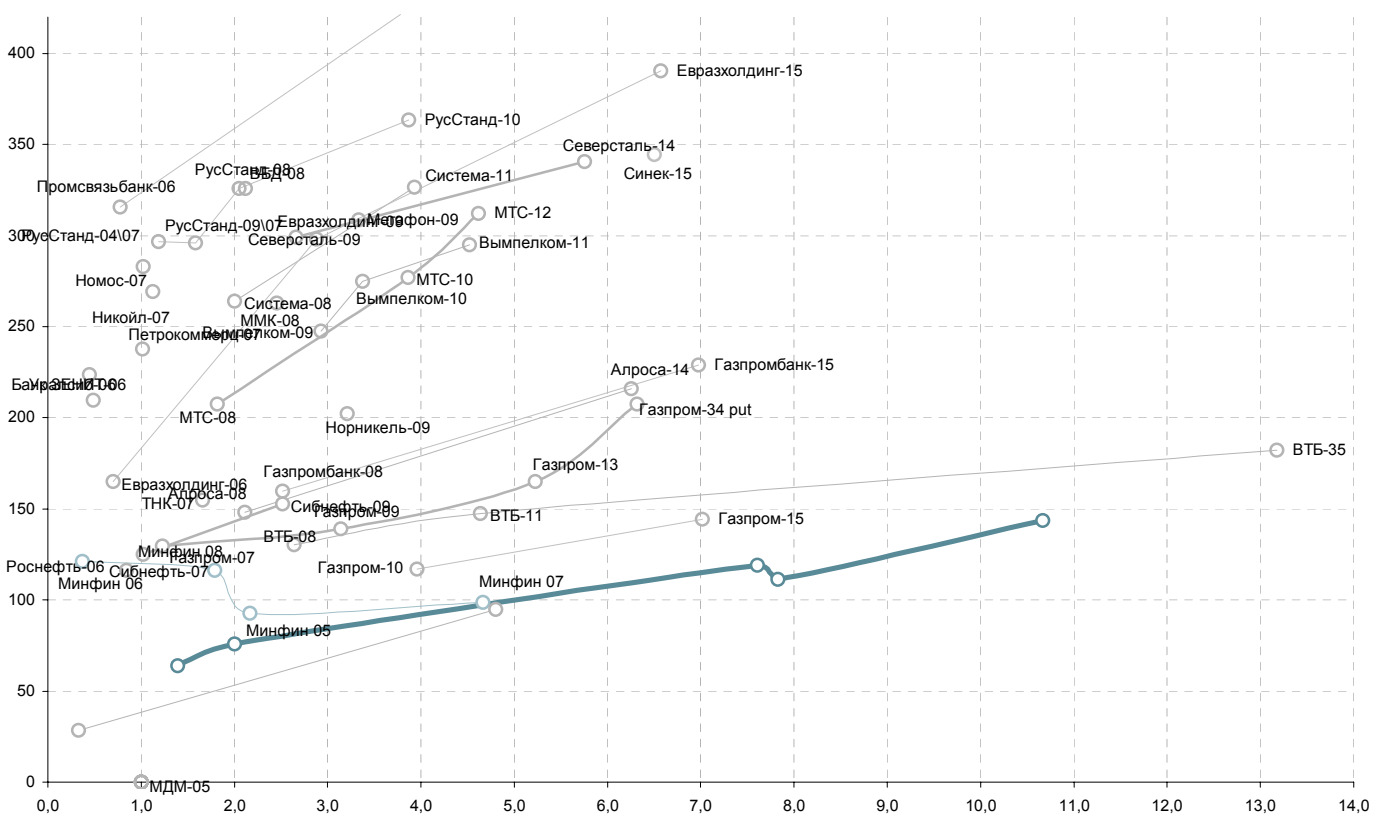
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

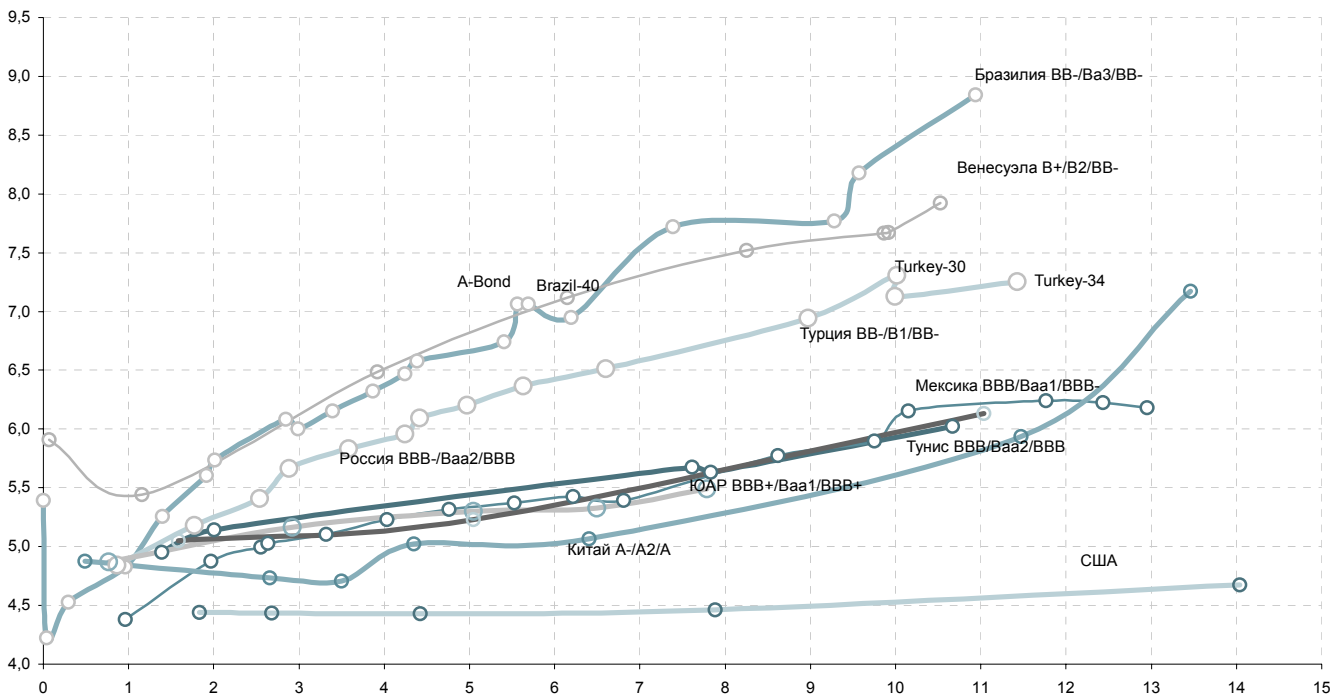
## Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB/BBB	106,99	107,19	5,016	1,39	62
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa2/BBB/BBB	106,37	106,50	5,102	2,01	206
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	147,00	147,38	5,692	7,61	117
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	181,75	182,25	6,037	10,67	140
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	111,88	111,98	5,639	7,83	98
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,08	99,13	5,306	0,37	106
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	96,55	96,80	4,872	1,79	44
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	94,59	94,80	5,428	2,17	93
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	88,53	88,78	5,488	4,67	98
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	105,11	105,20	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	114,43	114,68	3,603	3,32	56
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	128,04	128,44	5,513	6,24	104
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB-/BBB	102,62	102,67	2,699	0,33	34
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2-/BBB	111,48	111,85	4,138	4,80	95
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB	104,23	104,49	5,653	1,23	126
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB	115,61	116,01	5,815	3,14	139
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB/BB+	114,53	114,88	4,302	3,96	117
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB	120,05	120,43	6,098	5,23	164
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	107,53	107,98	4,827	7,02	146
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	106,17	106,42	6,51	8,71	197
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB/BB /*+	124,89	125,14	6,651	12,00	198
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /*+/BB-	106,22	106,47	5,585	1,02	121
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /*+/BB-	112,99	113,39	5,951	2,52	152
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	108,59	108,84	5,961	1,66	153
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	106,19	106,32	5,473	0,84	111
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	106,11	106,36	6,504	1,82	207
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,57	104,82	7,196	3,86	277
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	101,98	102,23	7,559	4,62	312
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	109,29	109,54	6,9	2,93	247
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	102,77	103,02	7,172	3,38	274
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	104,49	104,74	7,381	4,52	294
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	101,50	101,75	7,514	3,33	309
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	106,49	106,74	7,067	2,00	264
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,86	105,29	7,649	3,93	322
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	102,10	102,35	6,445	3,21	202
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,23	102,48	7,056	2,46	263
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,13	103,53	7,415	2,66	299
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+	108,06	108,56	7,866	5,76	340
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	101,61	101,86	7,686	2,12	326
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	104,67	104,92	5,91	2,11	148
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	114,79	115,04	6,625	6,26	215
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	102,03	102,14	5,943	0,7	160
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	110,65	110,90	7,404	2,879	298
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,00	-/-	-	-	-	-	-
Amtel-07	6/30/2007	175	9,25	-/-	-	-	-	-	-
SINEK-15	8/3/2015	250	7,70	Ba1/BB	99,93	100,18	7,69	6,5	321
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,96	A2/BBB	101,09	101,17	4,853	0,08	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	100,92	101,17	6,643	3,51	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	102,95	103,20	5,728	2,64	130
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	107,57	107,82	5,909	4,64	147
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	101,98	102,23	6,713	3,49	130
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	102,27	102,52	6,075	13,18	140
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB-	103,02	103,27	6,023	2,52	159
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	104,52	104,77	6,577	3,16	215
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	102,83	103,08	6,659	4,06	223
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	102,21	102,39	5,966	0,71	153
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B	101,17	101,29	6,441	0,44	215
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	101,20	101,33	6,367	0,49	204
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	101,93	102,20	7,167	1,03	279
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	102,27	102,54	6,713	1,02	234
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	102,16	102,33	7,039	1,12	266
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,56	101,87	7,321	1,19	293
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,48	100,89	7,364	1,58	294
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B	102,13	102,25	7,459	0,78	311
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	104,74	104,99	8,225	3,13	388

Источник: Bloomberg

## Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

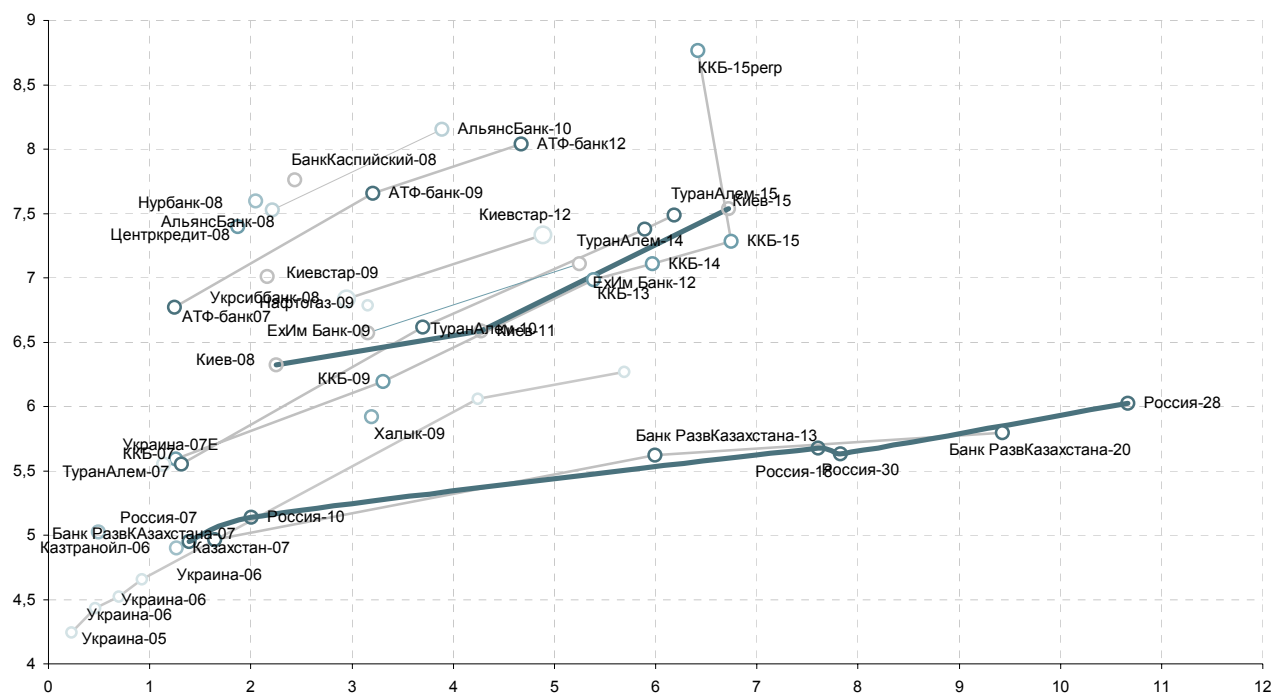
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/Ba3/-	107,16	107,51	7,06	5,56
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	128,00	128,10	6,95	6,19
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	151,17	151,41	7,30	10,02

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

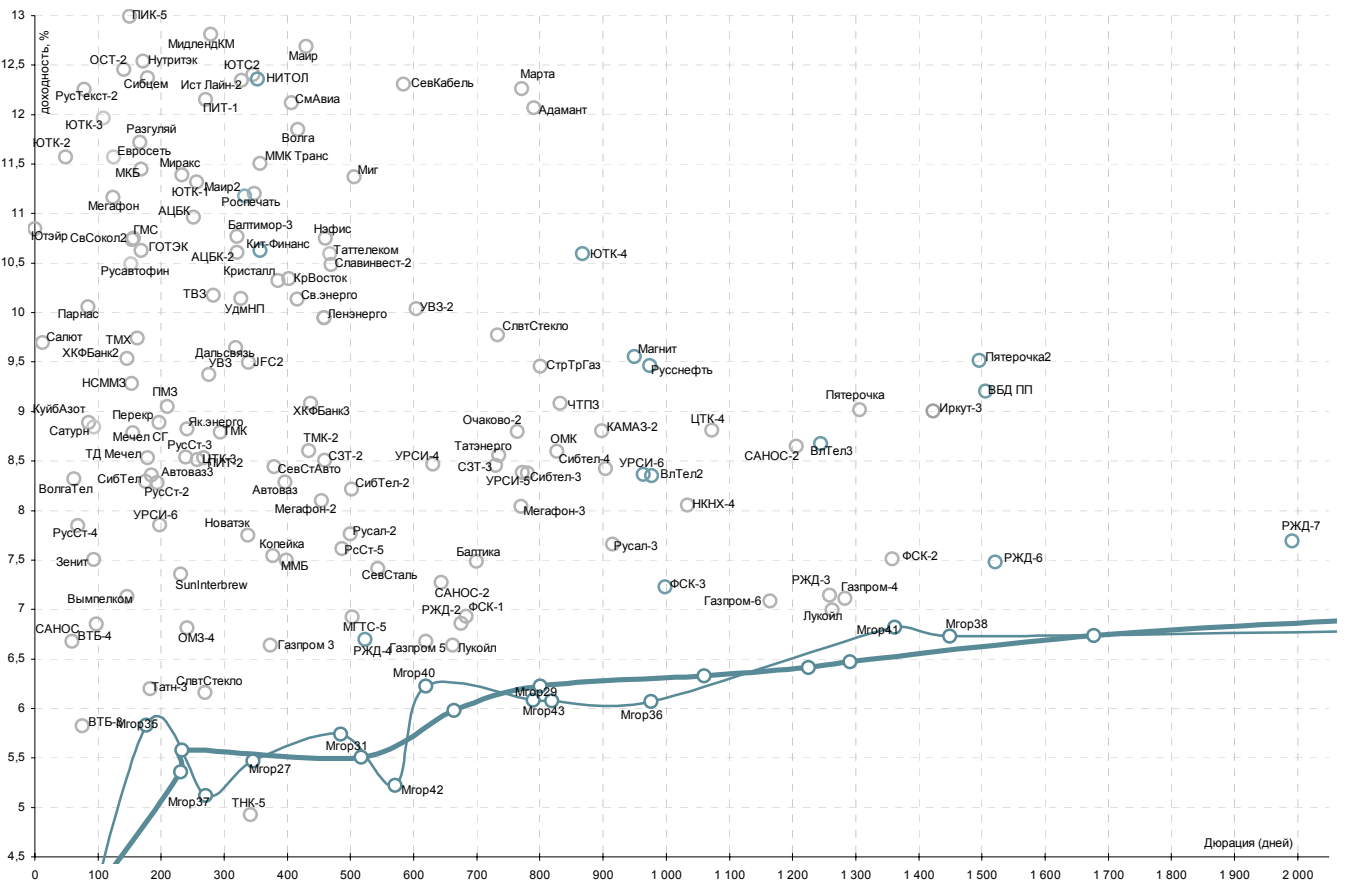
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	102,79	103,29	7,529	2,21
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/-Ba1/BB-	101,86	102,18	6,773	1,25
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/-Ba1/BB-	103,65	103,99	7,658	3,21
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/-Ba1/BB-	105,37	105,87	8,039	4,67
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	100,67	101,15	7,397	1,87
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB	103,39	103,64	4,963	1,64
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB	110,73	111,03	5,62	5,99
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB	106,31	106,81	5,797	9,43
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB+	106,84	107,34	5,922	3,19
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB	107,89	108,14	4,9	1,26
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB+	105,51	105,85	5,59	1,26
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB+	102,35	102,71	6,195	3,31
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB+	108,03	108,53	6,985	5,39
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB+	104,37	104,72	7,108	5,97
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB-/Baa2/BB+	101,67	101,77	5,023	0,49
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Baa3/-	102,43	102,93	7,598	2,05
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB+	105,68	105,98	5,552	1,31
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB+	104,35	104,75	6,619	3,70
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB+	103,52	103,77	7,379	5,89
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB+	106,22	106,59	7,487	6,19
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,76	100,26	7,762	2,44
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	B+/-B1/-	110,72	111,21	6,835	2,95
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	B+/-B1/-	101,56	102,06	7,333	4,89
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	104,11	104,36	6,786	3,16
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	104,97	105,19	5,551	1,14
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,98	100,98	4,243	0,23
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,94	101,94	4,431	0,46
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,85	102,85	4,521	0,70
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,68	103,68	4,655	0,93
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	103,11	103,58	6,058	4,24
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,78	108,10	6,271	5,69
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/-B2/-	105,24	105,74	6,325	2,25
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/-B2/-	108,83	109,33	6,588	4,28
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/-B2/-	102,93	103,18	7,535	6,72
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	103,94	104,44	7,011	2,17
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	103,50	103,83	6,571	3,16
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	98,24	98,34	7,111	5,25

Источник: Bloomberg

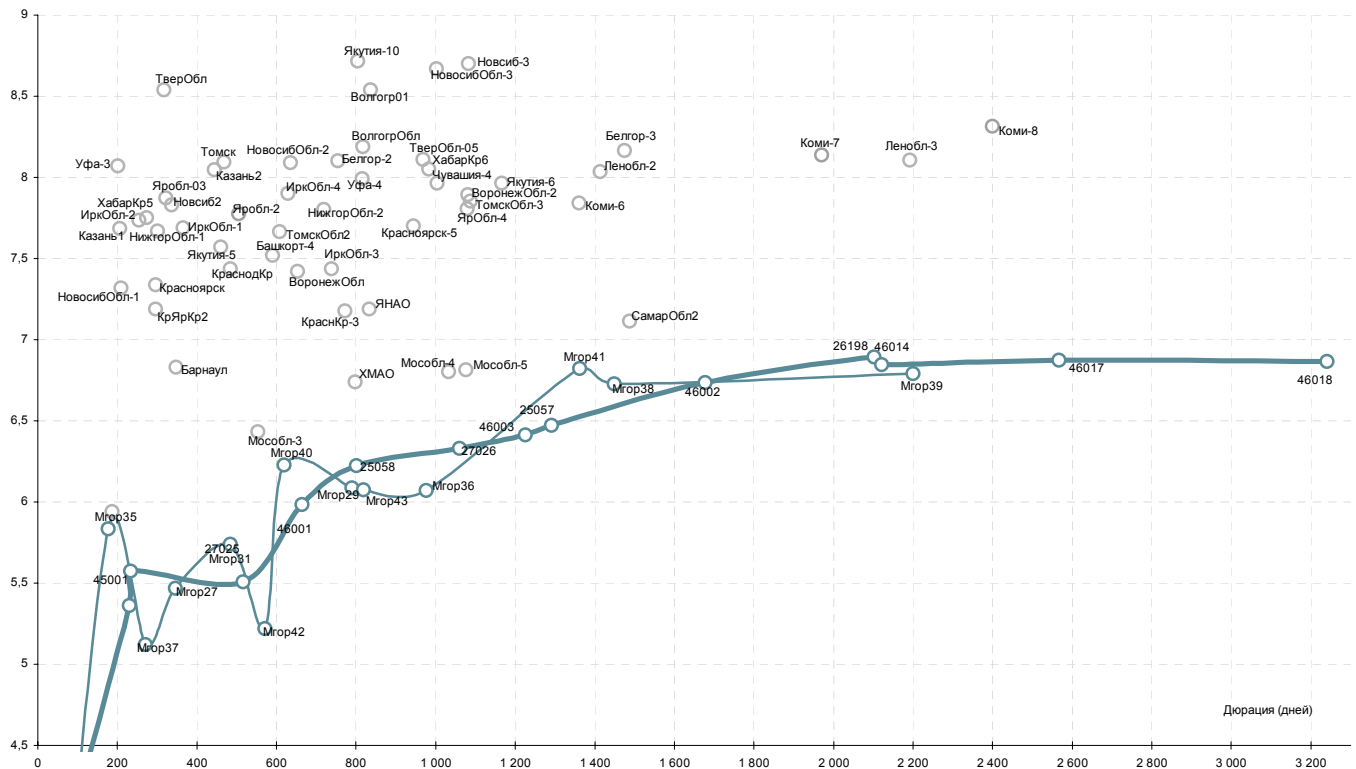
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27022RMFS1	15/02/2006	8,00	56		1	0,32	100,64	100,64	0,767	0,13	-0,27	3,78		0,15
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	224		0	0,00	102,98	102,98	3,837	-	0,00	5,36		0,63
SU45001RMFS3	15/02/2006	10,00	329		0	0,00	102,90	102,90	0,960	-	0,00	5,58		0,64
SU27025RMFS4	15/03/2006	7,00	539		16	89,38	101,60	101,79	0,134	-0,01	0,29	5,51		1,42
SU46001RMFS2	15/03/2006	10,00	994		16	83,44	107,65	107,65	0,192	0,02	0,02	5,98		1,82
SU25058RMFS7	01/02/2006	6,30	861		47	2045,31	100,48	100,47	0,846	-0,19	0,07	6,22		2,19
SU27026RMFS2	15/03/2006	7,50	1176		0	0,00	102,00	102,00	0,144	-	0,21	6,33		2,91
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1666		12	280,39	113,05	113,01	4,219	0,03	0,32	6,41		3,36
SU25057RMFS9	25/01/2006	7,40	1491		12	303,66	103,85	103,85	1,135	-0,10	0,23	6,47		3,54
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2422		12	326,56	110,64	110,41	3,452	-0,19	0,00	6,74		4,60
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4634		2	8,11	109,40	109,45	2,685	-0,18	0,03	6,84		5,81
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2508		10	301,86	95,44	95,21	0,773	-0,24	-0,13	6,89		5,76
SU46017RMFS8	15/02/2006	9,00	3878		20	274,04	105,98	105,95	0,863	0,00	0,30	6,87		7,03
SU46018RMFS6	15/03/2006	9,50	5817		13	56,34	110,95	110,93	0,182	0,04	0,60	6,87		8,88
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор28-об	25/12/2005	15,00	4		0	0,00	100,32	100,32	3,576	-	-0,06	1,96		0,02
МГор32-об	25/02/2006	10,00	155		2	2,66	107,00	107,00	0,712	4,92	9,53	-		0,00
МГор35-об	18/03/2006	10,00	179		2	1,70	102,06	102,06	0,082	-0,34	-0,54	5,83		0,48
МГор27-об	20/03/2006	15,00	364		6	5,47	109,30	109,30	0,041	-	-0,31	5,47		0,95
МГор31-об	20/02/2006	10,00	515		1	0,00	105,90	105,90	0,849	-0,70	-0,43	5,74		1,33
МГор42-об	13/02/2006	10,00	600		0	0,00	107,80	107,80	1,041	-	0,00	5,22		1,56
МГор40-об	26/01/2006	10,00	674		2	43,61	106,80	106,80	1,535	-	-1,45	6,23		1,70
МГор43-об	17/02/2006	10,00	878		5	69,94	109,10	109,01	0,932	-	-0,64	6,09		2,16
МГор29-об	05/06/2006	10,00	897		0	0,00	109,05	109,05	0,438	-	-0,15	6,08		2,24
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1682		0	0,00	109,76	109,76	3,945	-	-0,57	6,82		3,73
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1831		0	0,00	113,54	114,25	4,877	-	0,30	6,73		3,97
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3134		10	246,29	112,00	112,00	4,192	0,03	0,19	6,79		6,03
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	631		5	24,24	101,00	101,00	2,132	0,00	0,00	7,52		1,62
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	578		7	19,40	103,00	102,90	4,640	-0,02	-0,16	7,69		1,00
ИркОбл-а02	07/03/2006	10,00	260		2	3,06	101,70	101,70	0,412	0,00	-0,27	7,74		0,69
ИркОбл31-1	22/12/2005	10,00	1457		0	0,00	104,50	104,50	2,685	-	0,00	7,44		2,02
ИркОбл31-2	26/04/2006	8,50	1037		1	0,00	100,70	100,70	0,303	-	-0,25	7,90		1,72
Казань01об	19/01/2006	10,50	212		2	1,03	101,80	101,70	1,784	0,22	0,10	7,69		0,56
КОМИ 5в об	24/12/2005	15,00	733		0	0,00	106,90	106,90	3,617	-	-5,42	10,10		1,75
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1758		3	148,76	118,87	118,87	2,608	1,66	0,87	7,84		3,73
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2893		3	0,44	108,50	108,43	0,921	-1,68	-4,87	8,14		5,40
КраснодКр	16/05/2006	10,50	510		1	1,68	103,70	103,70	1,036	-0,10	-0,30	7,44		1,33
КрасЯрк04	25/01/2006	12,50	310		0	0,00	104,38	104,38	1,918	-	-0,23	7,34		0,81
КрасЯркР2	23/01/2006	10,95	309		0	0,00	103,22	103,22	1,770	-	-0,13	7,19		0,81
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	606		4	27,98	107,59	107,23	3,707	-0,59	-5,77	6,43		1,52
Мос.обл.4в	24/01/2006	11,00	1217		9	172,55	112,95	112,95	1,718	0,09	0,11	6,80		2,83
Самара03-1	03/01/2006	12,00	195		3	0,44	102,50	103,23	2,564	5,73	0,56	5,94		0,51
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	218		1	3,26	104,00	104,00	4,800	2,19	1,67	4,34		0,57
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	661		7	7,60	104,85	104,87	2,079	-0,13	4,87	7,67		1,67
Томск 1	23/02/2006	13,00	701		2	2,41	105,50	105,50	0,961	0,00	0,00	8,10		1,28
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	209		7	42,91	101,16	101,15	4,258	-0,05	-0,23	8,07		0,55
Уфа-2004об	06/06/2006	10,03	895		2	1,20	104,75	104,79	0,412	-0,01	-0,04	7,99		2,23
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	888		0	0,00	111,90	111,90	0,822	-	0,00	6,74		2,19
Якут-10 об	21/03/2006	12,00	909		3	2,09	109,31	107,91	0,033	-1,50	-2,49	8,72		2,20
Якут-04 об	16/03/2006	13,00	85		2	0,07	100,60	100,62	0,214	-0,87	-0,98	10,25		0,23
Якут-05 об	19/01/2006	9,00	486		0	0,00	101,60	101,60	1,529	-	-0,20	7,57		1,26
ЯрОбл-02	03/01/2006	13,28	559		3	43,04	107,74	107,74	2,838	0,09	-0,05	7,78		1,38
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	331		8	16,78	103,60	103,66	1,117	-3,82	-0,34	7,87		0,88
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	966	420	10	14,49	101,19	101,14	3,176	0,04	-0,09	-	8,29	1,09
АВТОВА3об3	27/12/2005	9,70	1644	188	0	0,00	100,88	100,76	4,677	-	0,06	-	8,36	0,51
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	2		0	0,00	100,10	100,14	9,370	-	-0,05	10,69		0,02
АЦБК-Инв 1	09/03/2006	13,50	260		1	1,55	102,00	102,00	0,481	0,00	-0,60	10,97		0,69
Балтимор01	05/03/2006	1,00	258	0	2	0,93	92,85	92,85	0,049	0,16	2,84	12,21		0,70
Балтимор03	18/05/2006	11,65	876	330	2	10,20	100,80	100,95	1,085	-0,22	-0,35	-	10,77	0,88
ВБД ПП 1об	11/04/2006	11,24	111		19	45,59	100,81	100,81	2,186	0,04	-0,26	8,33		0,30
ВолТел43об	21/02/2006	13,00	62		4	2,07	100,80	100,77	1,068	0,77	-0,24	8,32		0,17
ВинапИнв-1	14/02/2006	13,30	237	0	0	0,00	97,00	97,00	4,628	-	-3,11	19,12		0,62
ВТБ - Зоб.	22/02/2006	14,00	63		0	0,00	101,57	101,57	8,055	-	0,00	5,82		0,21
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1184	92	0	0,00	99,65	99,65	1,381	-	0,05	-	6,85	0,27
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	146		1	10,20	101,05	101,05	0,976	-0,05	-0,02	7,13		0,40
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	393		3	0,29	101,70	101,61	3,267	-0,14	-0,09	6,64		1,02
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1512		5	5,36	104,35	104,35	2,838	0,01	0,00	7,11		3,51
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	657		0	0,00	101,68	101,68	1,474	-	0,08	6,68		1,70
ГАЗПРОМ А6	09/02/2006	6,95	1324		6	10,19	99,95	99,95	2,513	-0,06	-0,05	7,08		3,19
ГОТЭК-1	06/06/2006	12,50	167		0	0,00	101,15	100,80	0,514	-	-0,55	10,63		0,46
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	329	0	2	10,24	103,00	103,00	1,247	-1,75	-1,90	9,65		0,87
ДжэйЭфСи 2	06/06/2006	13,00	713		10	15,01	103,25	103,32	0,534	0,06	-0,49	-	9,50	0,93
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	125		4	0,10	101,59	101,47	2,550	-0,03	-0,02	11,57		0,34
Зенит 1обл	24/03/2006	8,50	458	93	2	1,29	100,15	100,21	2,096	0,01	0,06	-	7,50	0,25
Камаз-Фин	12/05/2006	6,00	325	0	0	0,00	100,15	100,15	0,658	-	-	6,12		0,96
КрВост-Инв	24/02/2006	11,50	431	65	4	0,26	101,75	101,50	3,718	-	-0,25	10,34	2,92	1,10
КристалФ-1	09/02/2006	12,00	414	0	0	0,00</								

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-щения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-щение	оферта	
Лукойл2обл	23/05/2006	7,25	1427	699	12	129,71	101,30	101,26	0,576	0,05	-0,02	6,99	6,64	1,81
МаирИнв-01	03/01/2006	12,30	468	0	0	0,00	100,20	100,20	2,628	-	-0,30	12,69	-	1,18
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	883	155	2	1,71	105,09	105,99	1,098	-	-0,02	12,26	0,77	2,11
МегаФонФ01	07/06/2006	11,50	168		3	15,24	100,00	100,00	0,441	-	-1,90	11,45	-	0,46
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	476		0	0,00	101,61	101,61	1,780	-	-0,58	8,10	-	1,25
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	846		6	91,16	103,00	102,82	1,622	-0,08	-0,13	8,04	-	2,11
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1269	177	2	20,33	101,50	101,50	0,161	-	-0,40	-	8,53	0,49
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	271		0	0,00	103,99	104,00	3,477	-	0,50	8,08	-	0,73
Миракс 01	21/02/2006	12,50	972		7	20,91	100,85	100,85	4,110	-0,10	-0,40	11,35	11,39	0,64
НГК ИТЕРА	07/06/2006	9,75	716	0	6	3,86	100,00	100,00	0,374	0,00	-0,13	9,98	-	1,83
НКНХ-03 об	02/03/2006	8,00	619	0	0	0,00	99,25	99,11	0,438	-	-0,89	9,30	-	0,92
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2287	1195	1	2,16	105,90	105,90	2,162	-	0,43	-	8,06	2,83
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	344		0	0,00	101,60	101,60	0,515	-	-	7,75	-	0,93
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	487	0	1	1,58	100,00	100,00	1,755	-	-	10,75	-	1,26
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1163	253	1	0,11	105,00	105,00	4,334	0,05	0,37	-	6,82	0,66
ОМК 1 об	08/06/2006	9,20	904	0	6	13,01	101,70	101,70	0,328	-	-0,35	8,60	-	2,27
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	869	141	5	4,72	100,35	100,35	1,528	0,04	0,30	-	12,46	0,39
Парнас-М 1	15/03/2006	12,75	84		4	0,40	100,60	100,60	0,245	-	-0,20	10,06	-	0,23
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	281		1	0,03	100,10	100,10	2,729	-	-0,26	12,15	-	0,74
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1188	278	0	0,00	104,25	104,24	3,358	-	-0,46	-	8,53	0,73
ПраймДон-1	10/02/2006	12,50	324	0	0	0,00	99,00	99,00	1,370	-	-	14,40	-	0,86
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	657	288	1	0,09	100,35	100,35	2,290	-	-0,05	-	10,76	0,76
ПятерочкаФ	17/05/2006	11,45	1603		3	37,53	109,20	109,37	1,098	-0,12	-1,03	9,02	-	3,58
Разуляя-1	05/06/2006	14,00	166	0	6	0,24	100,95	100,95	0,652	0,45	-0,57	11,72	-	0,45
РЖД-02обл	07/06/2006	7,75	714		12	116,36	101,70	101,81	0,297	-0,34	-0,19	6,86	-	1,85
РЖД-03обл	07/06/2006	8,33	1442		1	0,00	104,45	104,45	0,320	-0,30	-0,05	7,14	-	3,45
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	515	0	0	0,00	100,50	100,50	0,679	-	-0,10	7,76	-	1,37
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	175		5	12,04	102,51	102,64	0,269	-0,20	-0,27	8,29	-	0,48
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	609	245	0	0,00	100,00	100,00	2,739	-	-0,25	-	8,54	0,65
РусСтанд-4	02/03/2006	8,99	803	67	1	30,86	100,20	100,17	2,759	-	-0,13	-	7,85	0,19
РусСтанд-5	16/03/2006	7,60	1723	449	0	0,00	100,15	100,15	2,020	-	-	-	7,62	1,33
РусТекстил	14/03/2006	18,80	265		6	2,33	103,11	103,11	5,099	-0,40	-0,88	14,52	-	0,68
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1170	78	3	4,58	100,30	100,32	4,075	-0,08	-0,58	-	12,26	0,21
Слэстекло	28/03/2006	11,60	825	279	3	6,94	103,99	104,05	2,701	-0,27	-0,24	9,78	6,16	2,01
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	54		0	0,00	101,25	101,12	4,948	-	0,12	6,68	-	0,16
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1420	692	9	31,57	104,98	104,96	0,986	0,14	0,14	8,65	7,28	3,30
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	237		0	0,00	103,65	103,65	4,523	-	-0,35	7,35	-	0,63
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	823		1	0,69	100,60	100,60	2,836	-	-0,35	-	8,84	0,25
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	554	0	0	0,00	101,20	101,20	3,861	-	-	7,42	-	1,49
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1492	400	0	0,00	103,09	103,09	4,500	-	0,00	-	8,45	1,04
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	204	0	0	0,00	100,00	100,27	6,093	-	-1,43	13,78	-	0,53
СЗТелек2об	04/01/2006	7,50	651	0	0	0,00	99,06	99,06	1,582	-	-0,59	8,51	-	1,26
СЗТелек3об	02/03/2006	9,25	1891	799	1	0,00	102,08	102,08	0,507	-0,61	-0,82	-	8,46	2,00
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	205		9	26,10	103,41	103,42	6,316	-	-0,28	8,28	-	0,53
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	561		4	98,74	106,30	106,30	5,719	-0,10	-0,20	8,22	-	1,38
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	904		0	0,00	100,00	100,05	0,205	-	0,00	-	12,37	0,49
СлавИнв 02	01/05/2006	10,00	1041		11	5,05	99,50	99,70	1,397	-0,23	-	-	10,48	1,29
Содбизнес1	21/02/2006	15,00	153		0	0,00	88,00	88,00	1,192	-	0,00	53,54	-	0,45
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	855	309	6	5,28	97,00	96,01	1,899	-0,81	-2,86	-	18,60	0,82
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	192		1	0,05	103,00	103,00	5,688	-	0,10	6,20	-	0,50
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	813		1	2,69	102,50	102,50	2,565	-	-0,30	8,56	-	2,01
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	303		2	9,80	101,40	101,40	1,750	-0,23	-0,25	8,79	-	0,81
ТНК5в1т-об	29/05/2006	15,00	342		0	0,00	109,48	109,48	0,945	-	0,00	4,93	-	0,94
Трансфптр	10/05/2006	8,90	140		0	0,00	100,70	100,70	1,024	-	0,00	6,99	-	0,39
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	1014	286	0	0,00	103,08	103,08	2,855	-	0,00	-	9,37	0,76
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	209		2	0,12	103,58	103,58	6,051	0,14	0,08	7,86	-	0,54
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	680		9	6,90	103,38	102,85	1,314	-0,59	-0,70	8,47	-	1,73
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	848		3	14,12	102,00	102,00	1,561	0,00	-0,30	8,39	-	2,12
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	727		2	10,35	103,64	103,64	0,024	-0,16	0,09	6,93	-	1,87
ФСК ЕЭС-02	27/12/2005	8,25	1644		13	663,32	103,00	103,30	3,978	-0,03	-0,06	7,51	-	3,72
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	664	0	0	0,00	100,00	100,00	0,175	-	-	-	-	0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1602	146	4	1,21	99,85	99,57	0,838	-0,03	-0,15	-	9,54	0,40
ХКФ Банк-3	22/12/2005	8,25	1730	456	0	0,00	99,40	99,36	2,034	-	0,00	-	9,08	1,20
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	268	0	9	136,04	102,76	102,77	3,248	-	-0,27	8,51	-	0,71
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1339	330	29	480,72	116,00	115,95	4,726	-0,05	0,02	8,81	-	2,94
ЦНТ-01 обл	23/02/2006	16,00	246		0	0,00	100,00	97,04	1,271	-	-6,29	22,28	-	0,65
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	41		2	0,18	99,70	99,70	2,704	0,10	-6,25	9,44	-	0,11
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	258	0	0	0,00	100,10	100,10	2,323	-	0,00	7,98	-	0,70
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	267		0	0,00	102,00	102,17	3,784	-	-0,42	11,32	-	0,70
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	413	49	11	31,23	100,00	99,99	4,373	-0,26	-0,39	-	11,57	0,13
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1389	108	28	101,50	100,00	100,01	2,527	-0,08	-0,72	-	11,96	0,30

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента	Вадим Соломахин	<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.