

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

|                           |   |
|---------------------------|---|
| Новости                   | 2 |
| Мировые рынки             | 3 |
| Российский долговой рынок | 5 |
| Приложение                | 7 |

Мы продолжаем считать российские активы привлекательными для спекулятивной покупки, и рекомендуем инвесторам обратить внимание на длинные суверенные бонды и недооцененные корпоративные выпуски (Вымпелком, Мегафон и бонды металлургических компаний). *(Подробнее стр. 4 ↗)*

Высокие объемы денежной ликвидности, похоже, остаются главным фактором, удерживающим рублевый рынок от более весомой реакции на давление со стороны внешней конъюнктуры. *(Подробнее стр. 6 ↗)*

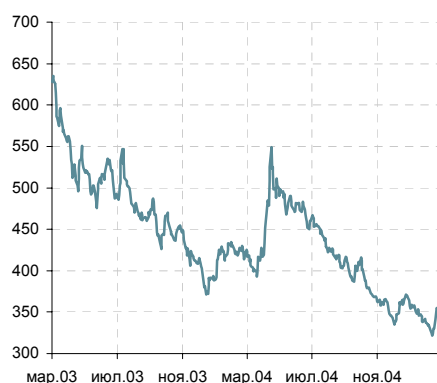
6 апреля на ММВБ планируется размещение облигаций ООО «Хайленд Голд Финанс» объемом 750 млн. рублей /Cbonds/

Ставка первого купона на аукционе по размещению облигаций НПО Сатурн установлена в размере 11.5% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте 11.83% годовых. Объем спроса на аукционе составил 3.131 млрд. рублей, по итогам размещения выпуск был размещен полностью. /Rusbonds/

Ставка купона на первый год обращения по облигациям Группы ЛСР была установлена на аукционе в размере 14% годовых, доходность к годовой оферте – 14.49% годовых. Спрос инвесторов составил 1.281 млрд. рублей, весь выпуск был размещен в ходе аукциона. /Cbonds/

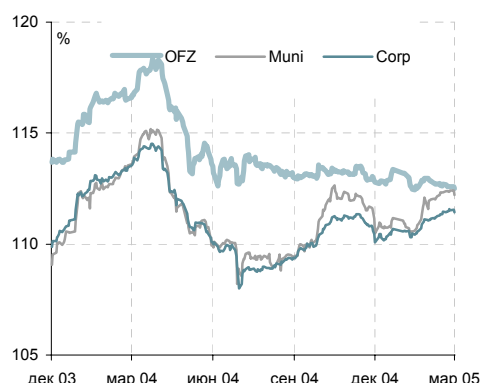
За неделю 11-18 марта золотовалютные резервы РФ выросли на 2.2 млрд. долл., составив 138.6 млрд. долл. /ЦБ РФ/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Константин Павлов  
k.pavlov@zenit.ru

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         | 24/03/2005 | 3,85     | 4               | 33     | 235    |
| UST 10 yr        | 24/03/2005 | 4,60     | 1               | 33     | 86     |
| UST 30 yr        | 24/03/2005 | 4,85     | -1              | 21     | 15     |
| Bund 2 yr        | 24/03/2005 | 2,59     | -1              | 10     | 53     |
| Bund 10 yr       | 24/03/2005 | 3,71     | -3              | 0      | -14    |
| Bund 30 yr       | 24/03/2005 | 4,16     | -2              | -1     | -51    |
| Fed Fund         | 23/03/2005 | 2,75     | 0               | 25     | 175    |
| Libor 1 mo       | 23/03/2005 | 2,85     | 0               | 18,0   | 176    |
| Libor 6 mo       | 23/03/2005 | 3,37     | 0               | 24,0   | 222    |
| Libor 12 mo      | 23/03/2005 | 3,81     | 1               | 33     | 253    |
| S&P 500          | 25/03/2005 | 1171,42  | -0,09%          | -3,30% | 5,61%  |
| Nasdaq Composite | 25/03/2005 | 1991,06  | 0,04%           | -3,60% | 1,21%  |
| RTS              | 24/03/2005 | 678,70   | 2,53%           | -3,23% | -3,96% |
| EURUSD           | 25/03/2005 | 1,2945   | -0,07%          | -2,14% | 6,25%  |
| USDJPY           | 25/03/2005 | 106,40   | 0,08%           | 1,18%  | 0,46%  |
| USDRUB           | 25/03/2005 | 27,70    | 0,09%           | -0,16% | -2,80% |
| EURRUB           | 25/03/2005 | 35,85    | 0,00%           | -2,33% | 3,28%  |
| Brent 1m Future  | 24/03/2005 | 53,93    | 1,68%           | 9,08%  | 63,37% |
| Gold             | 25/03/2005 | 425,45   | 0,09%           | -2,25% | 2,21%  |

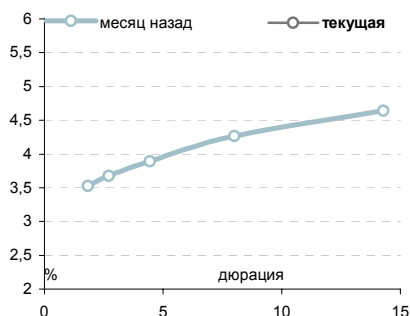
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



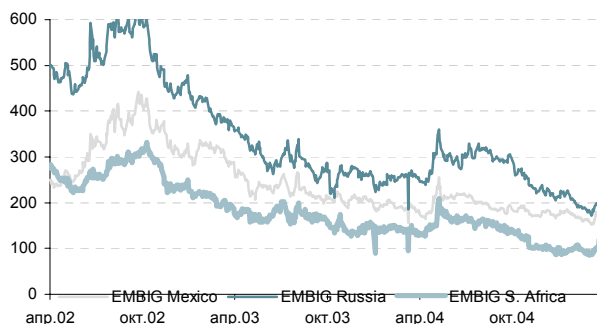
Источник: Bloomberg

| Bond            | Date       | Current Spread | Change, bp |      |       |      | YTM  | BMK UST | Spread, bp |
|-----------------|------------|----------------|------------|------|-------|------|------|---------|------------|
|                 |            |                | day        | week | month | year |      |         |            |
| Russia-30*      | 24/03/2005 | 101,64%        | 27         | -155 | -393  | 106  | 6,71 | UST10   | 211        |
| C-Bond*         | 23/03/2005 | 97,94%         | -58        | -248 | -421  | 133  | 8,59 | UST5    | 427        |
| UMS-31*         | 22/03/2005 | 113,00%        | -168       | -287 | -837  | -637 | 7,19 | UST30   | 235        |
| Turkey-30*      | 24/03/2005 | 133,77%        | -18        | -454 | -1063 | -870 | 8,57 | UST10   | 397        |
| Venezuela-27*   | 22/03/2005 | 97,19%         | 32         | -384 | -645  | 750  | 9,56 | UST10   | 585        |
| EMBIG           | 24/03/2005 | 381            | 7          | 28   | 48    | 34   | -    | -       | -          |
| EMBIG Russia    | 24/03/2005 | 210            | 2          | 12   | 31    | -3   | -    | -       | -          |
| EMBIG Brazil    | 24/03/2005 | 471            | 11         | 47   | 83    | 95   | -    | -       | -          |
| EMBIG Mexico    | 24/03/2005 | 195            | 2          | 17   | 34    | 21   | -    | -       | -          |
| EMBIG Turkey    | 24/03/2005 | 304            | 4          | 26   | 63    | 40   | -    | -       | -          |
| EMBIG Venezuela | 24/03/2005 | 473            | 15         | 43   | 46    | 70   | -    | -       | -          |

\* - Указаны котировки

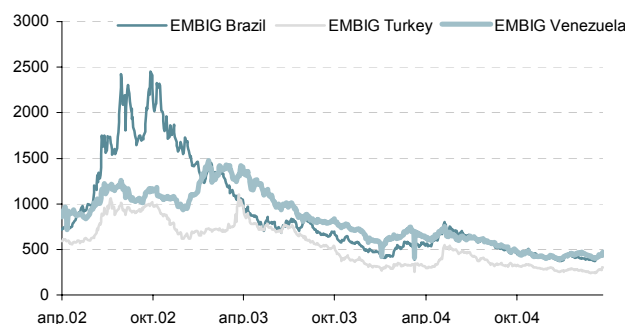
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Динамика последних на этой неделе торгов на рынке Treasuries стала продолжением начавшейся днем ранее консолидации рынка. Рынок вплоть до выхода данных по заказам на товары длительного пользования и первоначальным обращениям за пособиями по безработице торговался на предыдущих уровнях.

Вышедшие перед открытием американской сессии данные по первоначальным обращениям за пособиями по безработице оказались несколько хуже ожиданий – 324 тыс. вместо ожидавшихся 315 тыс.; заказы на товары длительного пользования выросли лишь на 0.3% при ожиданиях 0.9%, заказы, без учета транспортных средств, снизились на 0.2% при ожидавшемся росте на 0.3%. Плохая макроэкономическая статистика привела к краткосрочному падению доходностей Treasuries, однако к закрытию ставки вернулись к уровням предшествующего дня.

Тем не менее, можно констатировать, что всю неделю инвесторы находились под влиянием прошедшего во вторник заседания ФРС, и поэтому рост Treasuries оказался краткосрочным и доходности по итогам торгов несколько выросли, доходность 2-летних Treasuries увеличилась на 4 б.п. до 3.85%, доходность 10-летних Treasuries выросла менее значительно – на 1 б.п. до 4.6%. По итогам всей недели торгов, доходность 2-летних Treasuries выросла на 15 б.п. с 3.7% до 3.85%, доходность 10-летних Treasuries выросла на 9 б.п. с 4.51% до 4.6%. Таким образом, Treasuries падают уже третью неделю из последних четырех.

Сегодня католики празднуют «Святую пятницу» (последняя пятница перед Пасхой) в связи, с чем сегодня рынок Treasuries не работает.

Мы ожидаем, что инвесторы на следующей неделе займут выжидательную позицию вплоть до выхода в пятницу данных по безработице, в зависимости от которых будут корректировать свой взгляд на рынок.

### Развивающиеся рынки

Несмотря на довольно стабильное поведение базовых активов, на развивающихся рынках продажи продолжились, что привело к расширению спреда EMBIG на 7 б.п. до 381 б.п.

Хуже других торговались бумаги Венесуэлы (+15 б.п.), дополнительным фактором давления на которые стали падающие цены на нефть. Яркую выраженную нисходящую динамику также продемонстрировали еврооблигации Бразилии (+11 б.п.) и Турции (+4 б.п.).

Мы ожидаем, что на следующей неделе снижение emerging markets приостановится и возможно произойдет некоторое сужение спредов.

### Российский сегмент

Рынок российских еврооблигаций по-прежнему оставался наиболее устойчивым из остальных emerging markets: страновой спред России расширился всего на 2 б.п. до 210 б.п. Россия-30 выросла на 18 б.п. до 101.375-101.5625% (YTM 6.71%). Спред Россия-30 к 10-летним Treasuries сузился на 1 б.п. до 210 б.п., а спред к Мексике-16 по итогам сессии составил 45 б.п.

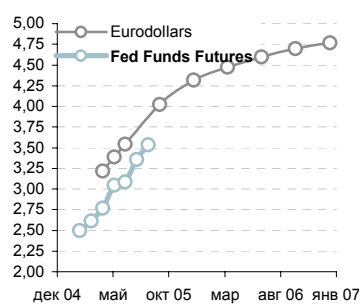
После снижения днем ранее в секторе корпоративных облигаций, инвесторы в корпоративные еврооблигации сочли сформировавшиеся уровни привлекательными для покупок, в результате индекс RUBI сократил свой спред на 5 б.п. до 293 б.п. Лидерами роста стали аутсайдеры предыдущих торгов Газпром-34 (+150 б.п., 110-111%, 7.75%), Газпром-13 (+50 б.п., 113-114.625, 7.43%), Вымпелком-11 (+50 б.п., 98.5-101%, 8.68%).

Мы продолжаем считать российские активы привлекательными для спекулятивной покупки, и рекомендуем инвесторам обратить внимание на длинные суверенные бонды и недооцененные корпоративные выпуски (Вымпелком, Мегафон и бонды металлургических компаний).

Константин Павлов  
k.pavlov@zenit.ru

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

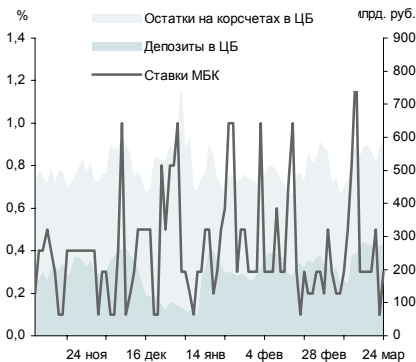
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

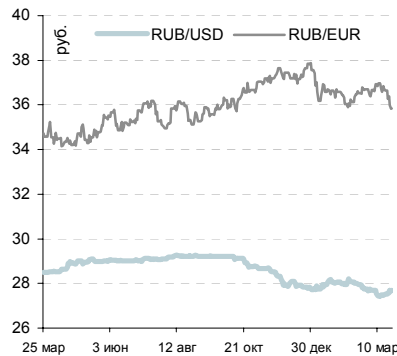
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



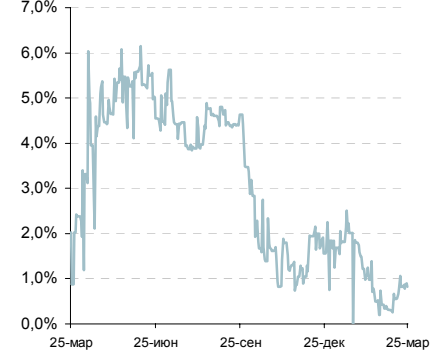
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

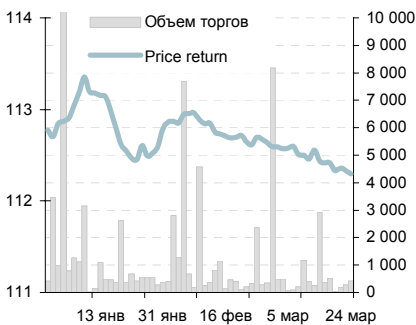


Источник: Bloomberg

| Инструмент   | Дюрация, лет | Доходность по срвзв цене, % год | Цена, % |        | НКД (%) | Изм срвзв цены, б.п. |        |
|--------------|--------------|---------------------------------|---------|--------|---------|----------------------|--------|
|              |              |                                 | посл    | ср взв |         | день                 | неделя |
| SU45001RMFS3 | 0,87         | 4,70                            | 104,70  | 104,70 | 0,986   | -                    | -0,170 |
| SU27025RMFS4 | 2,07         | 6,38                            | 101,50  | 101,50 | 0,164   | -                    | 0,050  |
| SU46003RMFS8 | 3,92         | 7,54                            | 110,30  | 110,32 | 1,753   | -                    | -0,087 |
| SU46014RMFS5 | 6,12         | 8,01                            | 104,10  | 104,10 | 0,219   | 0,000                | -0,110 |
| МГор33-об    | 0,18         | 1,41                            | 101,50  | 101,50 | 0,685   | -                    | -0,3   |
| МГор32-об    | 1,12         | 6,44                            | 104,40  | 104,16 | 0,740   | -                    | -0,14  |
| МГор31-об    | 1,96         | 7,42                            | 105,50  | 105,50 | 0,877   | 0,26                 | -0,28  |
| МГор29-об    | 2,76         | 7,92                            | 106,25  | 106,20 | 2,986   | 0,03                 | -0,59  |
| МГор38-об    | 4,49         | 7,98                            | 109,89  | 109,89 | 2,411   | -0,01                | -0,16  |
| РусАлФ-2в    | 0,16         | 5,55                            | 100,60  | 100,60 | 3,261   | 0,00                 | -0,12  |
| ГАЗПРОМ А2   | 0,58         | 5,19                            | 106,00  | 106,00 | 5,667   | -                    | -0,7   |
| УралСвзИн6   | 1,22         | 8,59                            | 107,10  | 107,10 | 2,538   | 0,20                 | -0,31  |
| ТНК5в1т-об   | 1,50         | 6,55                            | 113,50  | 113,42 | 4,767   | -                    | 0,32   |
| ГАЗПРОМ А3   | 1,71         | 7,50                            | 101,25  | 101,25 | 1,222   | -                    | -0,03  |

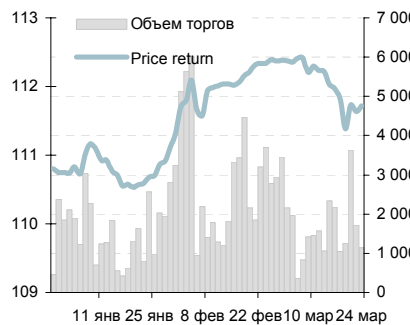
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



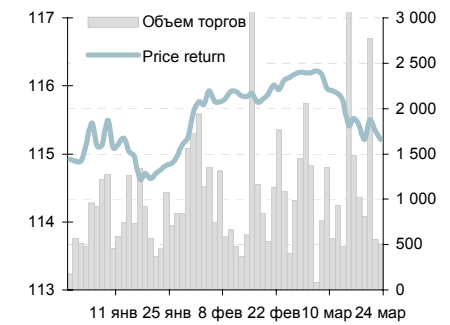
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



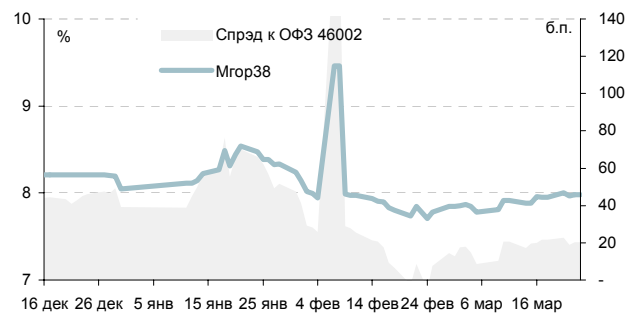
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

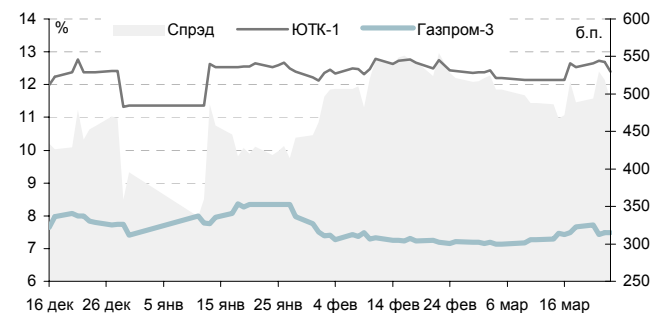
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

\* объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Динамика доходности облигаций Газпрома и первой серии Южной Телекоммуникационной Компании



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



## Российский долговой рынок

Четверг на рынке рублевого долга прошел достаточно спокойно: несмотря на продолжающееся давление со стороны мирового валютного рынка, где курс евро в последние дни существенно потерял в весе, особо агрессивных продаж в рублевых облигациях вчера не наблюдалось.

Более того, по некоторым ликвидным выпускам, заметно подешевевшим в предыдущие дни, ощущался спрос: как и в начале недели, крупные российские участники на фоне сохраняющейся избыточной денежной ликвидности предпочли воспользоваться снижением котировок для покупок.

В частности, котировки РЖД-2 повысились на 30 б.п., облигации ФСК выросли на 25 б.п., Газпром-5 – на 14 б.п., 3-ья Мособласть подорожала сразу на 46 б.п. Кроме того, во втором-третьем эшелонах в центре внимания покупателей оказались выпуски ЮТК-1 (+35 б.п.), УРСИ-4 (+30 б.п.), Новосибирской области (+18 б.п.).

В целом, высокие объемы денежной ликвидности, похоже, остаются главным фактором, удерживающим рублевый рынок от более весомой реакции на давление со стороны внешней конъюнктуры. В то же время, учитывая сохраняющуюся неопределенность в отношении дальнейшего развития событий на внешнем долговом и валютном рынках, а также постоянно растущий объем предложения на первичном рынке в конце марта – начале апреля, вряд ли стоит ожидать какого-либо роста котировок на вторичном сегменте. Мы рекомендуем инвесторам искать возможности для покупок на первичном рынке, а также в недооцененных сериях 2-го-3-го эшелонов средней дюрации.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

|              | Индекс | день  | неделя |
|--------------|--------|-------|--------|
| Zetbi OFZ    | 112,30 | -0,03 | -0,12  |
| Zetbi Muni   | 111,72 | 0,08  | -0,26  |
| Zetbi Corp   | 111,04 | 0,02  | -0,13  |
| Zetbi Corp10 | 115,21 | -0,15 | -0,32  |

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

| Инструмент | Объем, млн. руб. | Изменение цены, б.п. |
|------------|------------------|----------------------|
| НовсибОбл1 | 598,88           | 0,18                 |
| Мос.обл.3в | 138,10           | 0,46                 |
| МГор39-об  | 47,14            | 0,01                 |
| МГор29-об  | 46,28            | 0,03                 |
| Новсиб 2об | 40,77            | 0,07                 |

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

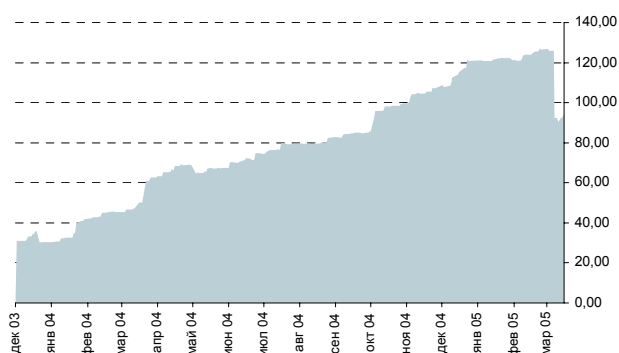
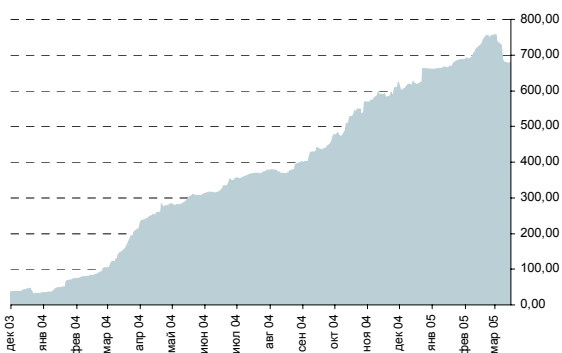
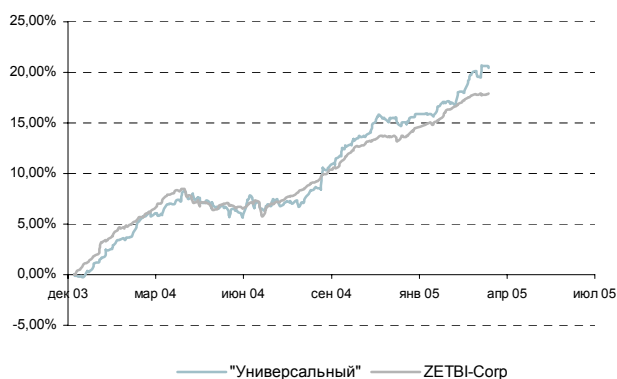
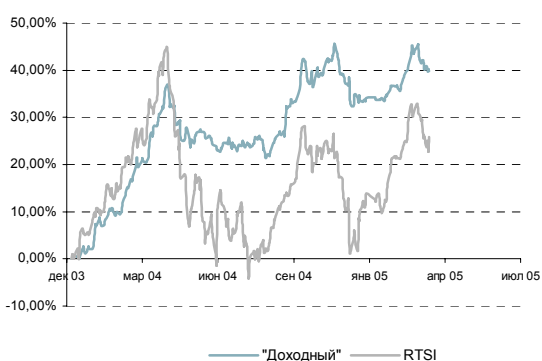
### Торги и изменения в корпоративном сегменте

| Инструмент | Объем, млн. руб. | Изменение цены, б.п. |
|------------|------------------|----------------------|
| Зенит 1обл | 470,20           | -                    |
| НГК ИТЕРА  | 264,88           | -                    |
| КрВост-Инв | 237,80           | 0,05                 |
| РЖД-02обл  | 231,02           | 0,3                  |
| ВТБ - 3об. | 212,32           | -0,06                |

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

| Фонд (ОФБУ)   | Стратегия        | Изменение стоимости пая        |               |        |        |        |        |
|---------------|------------------|--------------------------------|---------------|--------|--------|--------|--------|
|               |                  | С начала работы Фонда 08.12.03 | С начала года | 1 день | 1 мес. | 6 мес. | 1 год. |
| Доходный      | Агрессивная      | 39,85%                         | 4,31%         | -0,28% | 1,40%  | 10,60% | 15,16% |
| Универсальный | Сбалансированная | 20,43%                         | 3,90%         | -0,15% | 2,05%  | 10,98% | 13,43% |
| RTSI          |                  | 25,80%                         | 10,52%        | 2,53%  | 1,95%  | 12,27% | 1,71%  |
| ZETBI-Corp    |                  | 17,88%                         | 2,95%         | 0,05%  | 0,93%  | 7,88%  | 11,04% |

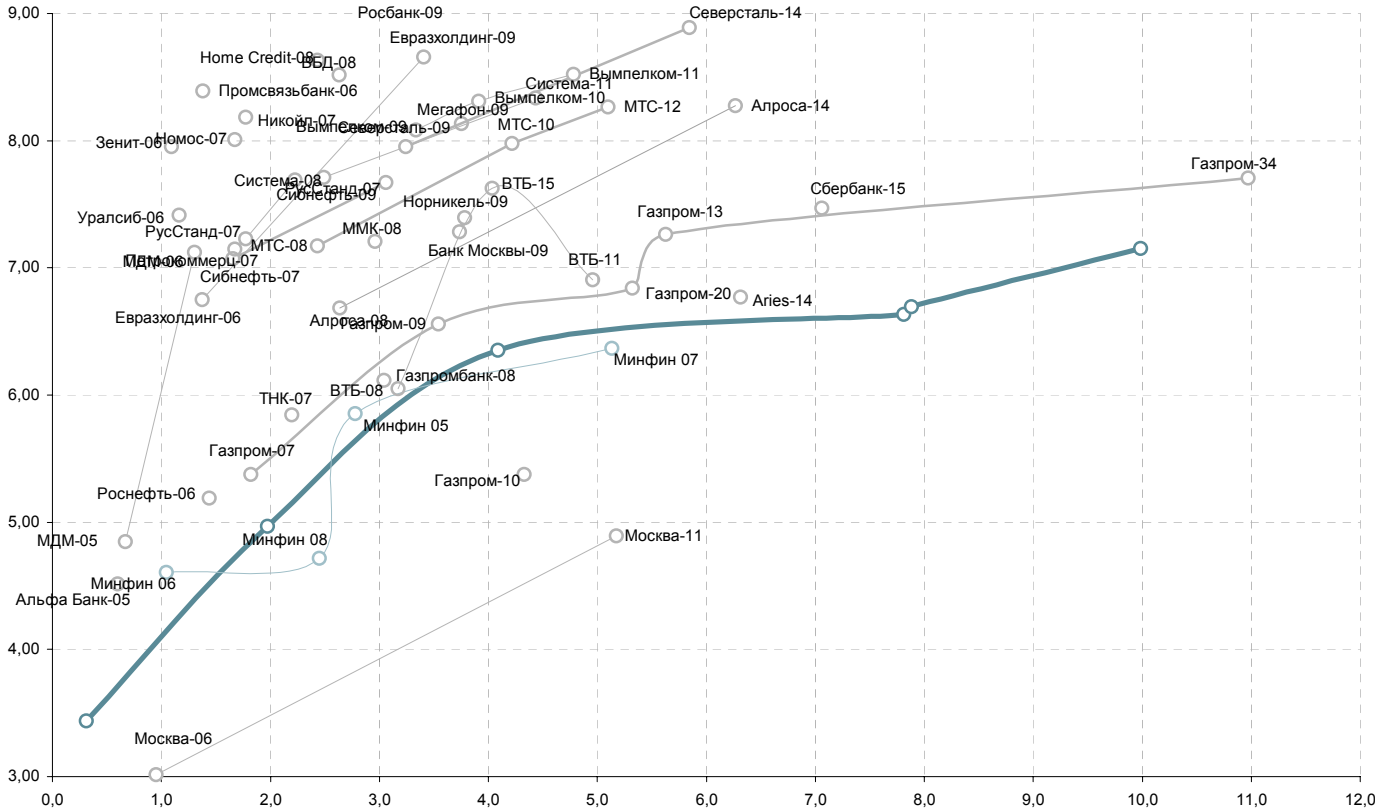


ZETBI-Corp - Композитный индекс корпоративного сегмента представляет собой benchmark для инвестиционного портфеля, который состоит как из ликвидных, так и мало ликвидных инструментов, наиболее распространенного у внутренних участников рынка. Он предназначен для инвестора, который покупает бумаги и третьего,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

RTSI - Индекс РТС. Официальный индикатор Фондовой биржи РТС.

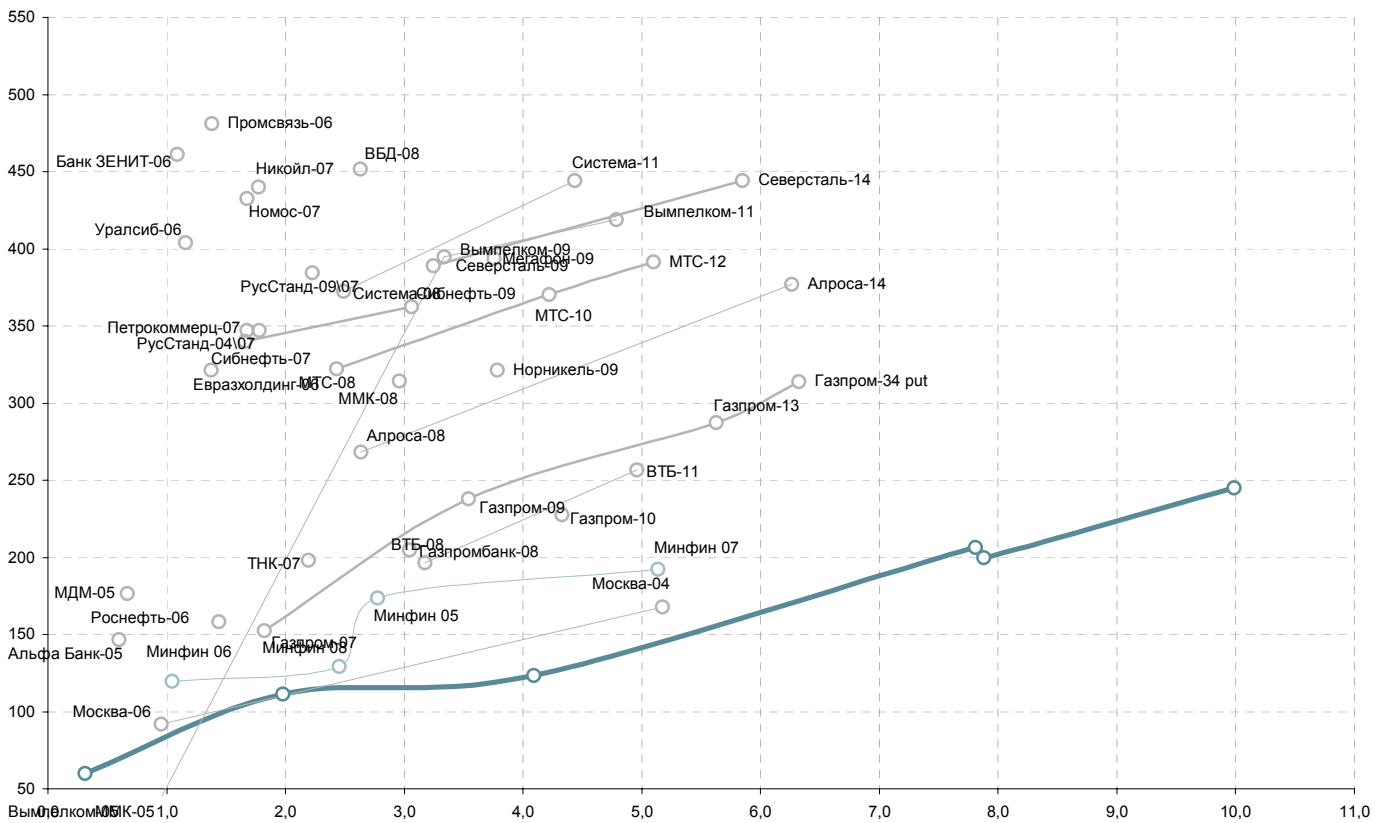
# Приложение 1. Развивающиеся рынки

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спрэдов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Котировки российских еврооблигаций

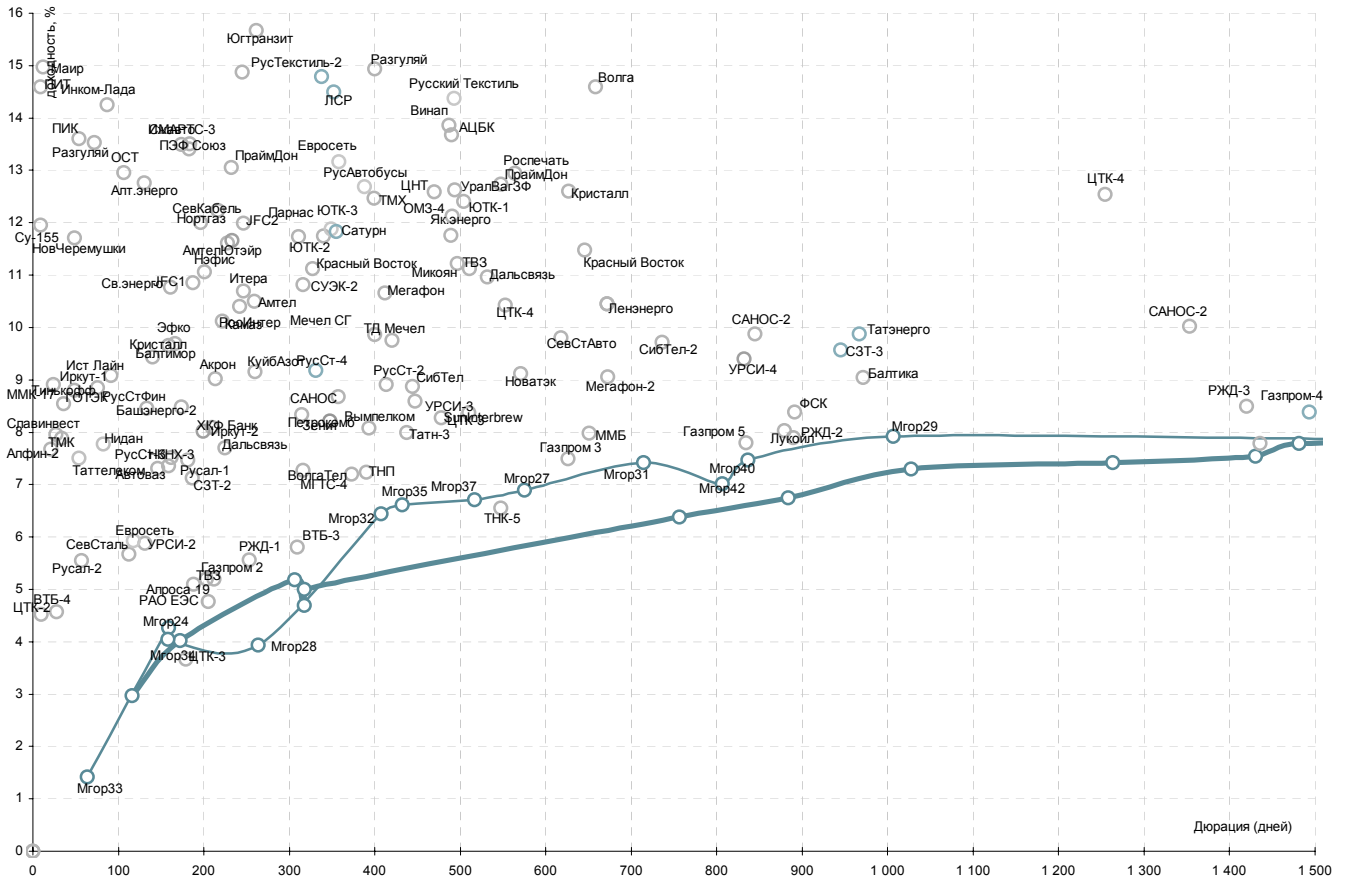
|                           | Maturity   | Size, mln | Coupon, % | Rating              | Bid    | Offer  | YTM, % | Modified Duration | Spread to Treasury, bp |
|---------------------------|------------|-----------|-----------|---------------------|--------|--------|--------|-------------------|------------------------|
| <b>Sovereign</b>          |            |           |           |                     |        |        |        |                   |                        |
| Russia-05 \$              | 24/07/2005 | 2 969     | 8,75      | Baa3/BBB-/BBB-      | 101,63 | 101,65 | 3,468  | 0,31              | 53                     |
| Russia-05 EUR             | 31/03/2005 | 1 250     | 9,38      | Baa3/BBB-/BBB-      | 100,13 | 100,23 | 0      | 0,00              | -191                   |
| Russia-07 \$              | 26/06/2007 | 2 400     | 10,00     | Baa3/BBB-/BBB-      | 110,28 | 110,53 | 5,022  | 1,98              | 110                    |
| Russia-10 \$              | 31/03/2010 | 2 820     | 8,25      | Baa3/BBB-/BBB-      | 107,69 | 107,89 | 6,405  | 3,95              | 208                    |
| Russia-18 \$              | 24/07/2018 | 3 467     | 11,00     | Baa3/BBB-/BBB-      | 137,72 | 138,22 | 6,654  | 7,81              | 200                    |
| Russia-28 \$              | 24/06/2028 | 2 500     | 12,75     | Baa3/BBB-/BBB-      | 162,51 | 162,91 | 7,166  | 9,99              | 236                    |
| Russia-30 \$              | 31/03/2030 | 18 400    | 5,00      | Baa3/BBB-/BBB-      | 101,54 | 101,74 | 6,71   | 7,88              | 188                    |
| Minfin-6 \$               | 14/05/2006 | 1 750     | 3,00      | Ba1/BBB-/BBB-       | 98,12  | 98,27  | 4,681  | 1,04              | 117                    |
| Minfin-8 \$               | 14/11/2007 | 1 322     | 3,00      | BBB-/BB+            | 95,56  | 95,81  | 4,769  | 2,45              | 77                     |
| Minfin-5 \$               | 14/05/2008 | 2 837     | 3,00      | Ba2/BBB-/BB+        | 91,86  | 92,06  | 5,891  | 2,78              | 172                    |
| Minfin-7 \$               | 14/05/2011 | 1 750     | 3,00      | Ba1/BBB-/BBB-       | 83,10  | 83,35  | 6,394  | 5,13              | 191                    |
| Aries-07 EUR              | 25/10/2007 | 2 000     | FRN       | Ba2e/BBB-           | 105,15 | 105,41 | -      | -                 | -                      |
| Aries-09 EUR              | 25/10/2009 | 1 000     | 7,75      | Ba2/BBB-            | 112,72 | 113,47 | 4,508  | 3,78              | 142                    |
| Aries-14 \$               | 25/10/2014 | 2 436     | 9,60      | Ba2/BBB-            | 119,39 | 119,69 | 6,789  | 6,32              | 221                    |
| <b>Regional</b>           |            |           |           |                     |        |        |        |                   |                        |
| Moscow-06 EUR             | 28/04/2006 | 400       | 10,95     | Baa3/BBB-/BBB-      | 107,77 | 108,27 | 3,239  | 0,95              | 97                     |
| Moscow-11 EUR             | 12/10/2011 | 374       | 6,45      | Baa3/#N/A N.A./BBB- | 107,01 | 108,51 | 5,021  | 5,17              | 166                    |
| <b>Oil &amp; Gas</b>      |            |           |           |                     |        |        |        |                   |                        |
| Gazprom-07 \$             | 25/04/2007 | 500       | 9,13      | BB- /*              | 107,12 | 107,25 | 5,406  | 1,82              | 152                    |
| Gazprom-09 \$             | 21/10/2009 | 700       | 10,50     | BB- /*              | 115,05 | 115,30 | 6,589  | 3,54              | 232                    |
| Gazprom-10 EUR            | 27/09/2010 | 1 000     | 7,80      | BB- /*/BB /*+       | 110,22 | 111,22 | 5,476  | 4,33              | 225                    |
| Gazprom-13 \$             | 01/03/2013 | 1 750     | 9,63      | BB- /*              | 113,52 | 114,02 | 7,303  | 5,63              | 282                    |
| Gazprom-20 \$             | 01/02/2020 | 1 250     | 7,20      | BBB-/BBB-           | 101,69 | 101,94 | 7,001  | 8,98              | 233                    |
| Gazprom-34 \$             | 28/04/2034 | 1 200     | 8,63      | Baa3/BB- /*/BB /*+  | 110,37 | 110,62 | 7,714  | 10,97             | 287                    |
| Sibneft-07 \$             | 13/02/2007 | 400       | 11,50     | Ba3/B+              | 107,16 | 107,61 | 7,198  | 1,66              | 337                    |
| Sibneft-09 \$             | 15/01/2009 | 500       | 10,75     | Ba3/B+              | 109,44 | 109,94 | 7,743  | 3,06              | 357                    |
| TNK-07 \$                 | 06/11/2007 | 700       | 11,00     | Ba2/BB-/BB          | 111,76 | 112,26 | 5,943  | 2,20              | 195                    |
| Rosneft-06 \$             | 20/11/2006 | 150       | 12,75     | Baa3/B /*           | 111,47 | 111,72 | 5,264  | 1,44              | 155                    |
| <b>Telecommunications</b> |            |           |           |                     |        |        |        |                   |                        |
| MTS-08 \$                 | 30/01/2008 | 400       | 9,75      | Ba3/BB-             | 106,23 | 106,48 | 7,222  | 2,43              | 318                    |
| MTS-10 \$                 | 14/10/2010 | 400       | 8,38      | Ba3/BB-             | 101,50 | 101,75 | 8,004  | 4,22              | 365                    |
| MTS-12 \$                 | 28/01/2012 | 400       | 8,00      | Ba3/BB-             | 98,38  | 98,63  | 8,288  | 5,10              | 386                    |
| Vimpelcom-05 \$           | 26/04/2005 | 250       | 10,45     | B1/BB-              | 100,36 | 100,86 | 1,933  | 0,07              | -89                    |
| Vimpelcom-09 \$           | 16/06/2009 | 450       | 10,00     | B1/BB-              | 106,46 | 106,71 | 8,117  | 3,34              | 389                    |
| Vimpelcom-10 \$           | 11/02/2010 | 300       | 8,00      | B1/BB-              | 98,52  | 98,77  | 8,341  | 3,91              | 403                    |
| Vimpelcom-11 \$           | 22/10/2011 | 300       | 8,38      | (P)B1/BB-           | 99,01  | 99,26  | 8,547  | 4,78              | 414                    |
| Megafon-09 \$             | 10/12/2009 | 375       | 8,00      | B2/B+               | 99,21  | 99,46  | 8,169  | 3,76              | 388                    |
| <b>Industrials</b>        |            |           |           |                     |        |        |        |                   |                        |
| Sistema-08 \$             | 14/04/2008 | 350       | 10,25     | B/B+                | 106,51 | 106,76 | 7,756  | 2,49              | 368                    |
| Sistema-11 \$             | 28/01/2011 | 350       | 8,88      | B3/B/B+             | 101,93 | 102,43 | 8,39   | 4,44              | 402                    |
| Normickel-09 \$           | 30/09/2009 | 500       | 7,13      | Ba2/BB              | 98,73  | 98,98  | 7,43   | 3,78              | 317                    |
| MMK-08 \$                 | 21/10/2008 | 300       | 8,00      | Ba3/BB- /*-/BB-     | 102,20 | 102,45 | 7,246  | 2,96              | 311                    |
| Severstal-09 \$           | 24/02/2009 | 325       | 8,63      | B2/B+               | 101,70 | 102,20 | 8,027  | 3,24              | 384                    |
| Severstal-14 \$           | 19/04/2014 | 375       | 9,25      | B2/B+/B+ /*-        | 101,71 | 102,21 | 8,928  | 5,85              | 438                    |
| WBD-08 \$                 | 21/05/2008 | 150       | 8,50      | B3/B+               | 99,68  | 99,93  | 8,565  | 2,63              | 448                    |
| Alrosa-08 \$              | 06/05/2008 | 500       | 8,13      | B2/B                | 103,71 | 103,96 | 6,729  | 2,64              | 265                    |
| Alrosa-14 \$              | 17/11/2014 | 500       | 8,88      | B2/B                | 103,68 | 103,93 | 8,292  | 6,27              | 371                    |
| Evrzholding-06 \$         | 25/09/2006 | 200       | 8,88      | B3/B                | 102,74 | 102,96 | 6,824  | 1,377             | 318                    |
| Evrzholding-09 \$         | 03/08/2009 | 325       | 10,88     | B3/B                | 107,60 | 107,85 | 8,694  | 3,404             | 445                    |
| <b>Banks</b>              |            |           |           |                     |        |        |        |                   |                        |
| Sberbank-06               | 24/10/2006 | 1 000     | 4,45      | Baa2/BBB-           | 101,10 | 101,35 | 4,034  | 0,08              | -                      |
| Sberbank-17               | 11/02/2015 | 1 000     | 6,23      | Baa2/BB+            | 94,64  | 94,89  | 7,489  | 7,06              | -                      |
| Vneshtorgbank-08          | 11/12/2008 | 550       | 6,88      | Baa2/BBB-           | 102,44 | 102,69 | 6,086  | 3,17              | 193                    |
| Vneshtorgbank-11          | 12/10/2011 | 450       | 7,50      | Baa2/BBB-           | 102,82 | 103,07 | 6,931  | 4,96              | 252                    |
| Vneshtorgbank-15          | 04/02/2015 | 750       | 6,32      | Baa2/BB+            | 95,03  | 95,28  | 7,647  | 4,04              | 322                    |
| Gazprombank-05 EUR        | 04/10/2005 | 150       | 9,75      | Baa2/B+             | 102,95 | 103,95 | 2,793  | 0,51              | 74                     |
| Gazprombank-08 \$         | 30/10/2008 | 1 050     | 7,25      | Baa2/B+             | 103,34 | 103,59 | 6,154  | 3,04              | 201                    |
| Bank of Moscow-09 \$      | 28/09/2009 | 250       | 8,00      | Baa2                | 102,45 | 102,70 | 7,318  | 3,73              | 306                    |
| Alfa Bank-05 \$           | 19/11/2005 | 175       | 10,75     | Ba2/B/B             | 103,69 | 103,85 | 4,64   | 0,60              | 142                    |
| MDM-05 \$                 | 16/12/2005 | 200       | 10,75     | Ba2/B+              | 103,88 | 104,06 | 4,974  | 0,67              | 172                    |
| MDM-06 \$                 | 23/09/2006 | 200       | 9,38      | Ba2/B/B+            | 102,63 | 102,98 | 7,25   | 1,30              | 349                    |
| Bank ZENIT-06 \$          | 12/06/2006 | 125       | 9,25      | B1/B-               | 101,15 | 101,44 | 8,076  | 1,09              | 458                    |
| Uralsib-06 \$             | 06/07/2006 | 140       | 8,88      | B-/B                | 101,42 | 101,72 | 7,537  | 1,16              | 401                    |
| Nomos-07 \$               | 13/02/2007 | 125       | 9,125     | B1/B                | 101,46 | 101,89 | 8,13   | 1,68              | 430                    |
| Petrocommerce-07 \$       | 09/02/2007 | 120       | 9,00      | B1/B                | 102,72 | 103,16 | 7,272  | 1,67              | 345                    |
| Nikoil-07 \$              | 19/03/2007 | 150       | 9,00      | B1/B                | 101,20 | 101,45 | 8,255  | 1,77              | 439                    |
| Russian Standard-07 \$    | 14/04/2007 | 300       | 8,75      | Ba3/B               | 102,37 | 102,84 | 7,35   | 1,78              | 347                    |
| Russian Standard-07 \$    | 28/09/2007 | 300       | 7,800     | Ba3/B /*+           | 99,77  | 100,24 | 7,798  | 2,23              | 383                    |
| Promsviaz-06 \$           | 27/10/2006 | 100       | 10,25     | B1/B-               | 102,46 | 102,68 | 8,465  | 1,38              | 478                    |
| Rosbank-09 \$             | 24/09/2009 | 300       | 9,75      | Ba3/B+              | 100,99 | 101,01 | 9,473  | 3,60              | 533                    |

Источник: Bloomberg



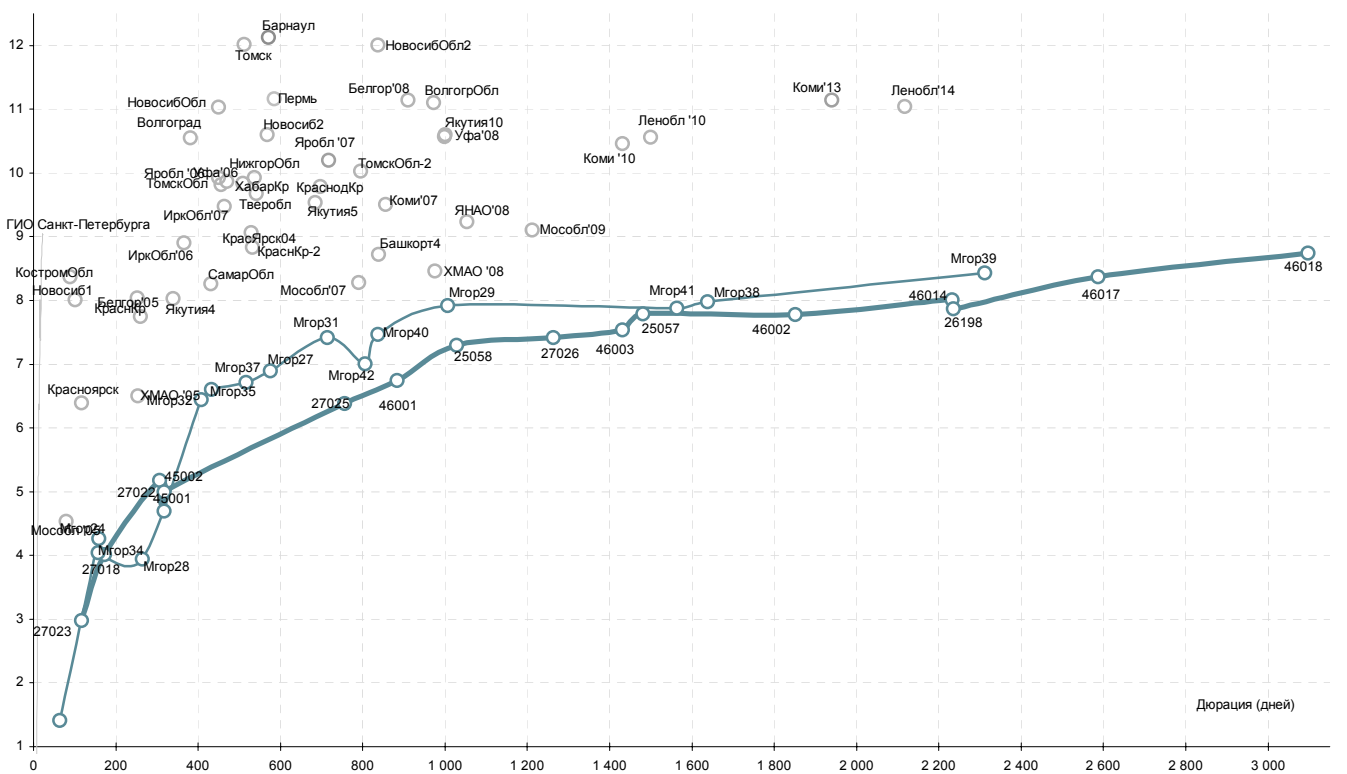
# Приложение 2. Российский долговой рынок

## 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 |              |
| <b>Государственные облигации</b> |             |                     |           |        |               |                         |        |        |         |                |        |                                 |        |              |
| SU27023RMFS9                     | 20.04.2005  | 7,50                | 118       |        | 8             | 2,61                    | 101,45 | 101,46 | 1,315   | -              | -0,04  | 2,97                            |        | 0,32         |
| SU27018RMFS9                     | 15.06.2005  | 12,00               | 174       |        | 0             | 0,00                    | 103,80 | 103,80 | 0,263   | -              | -0,20  | 4,02                            |        | 0,47         |
| SU27022RMFS1                     | 18.05.2005  | 8,00                | 328       |        | 1             | 5,21                    | 102,70 | 102,70 | 0,789   | 0,00           | -0,10  | 5,00                            |        | 0,87         |
| SU45002RMFS1                     | 03.08.2005  | 10,00               | 496       |        | 0             | 0,00                    | 104,03 | 104,03 | 1,370   | -              | -0,27  | 5,18                            |        | 0,84         |
| SU45001RMFS3                     | 18.05.2005  | 10,00               | 601       |        | 0             | 0,00                    | 104,70 | 104,70 | 0,986   | -              | -0,17  | 4,70                            |        | 0,87         |
| SU27025RMFS4                     | 15.06.2005  | 7,50                | 811       |        | 0             | 0,00                    | 101,50 | 101,50 | 0,164   | -              | 0,05   | 6,38                            |        | 2,07         |
| SU46001RMFS2                     | 15.06.2005  | 10,00               | 1266      |        | 2             | 0,65                    | 108,00 | 108,42 | 0,219   | -0,08          | -0,09  | 6,75                            |        | 2,42         |
| SU25058RMFS7                     | 04.05.2005  | 6,30                | 1133      |        | 23            | 321,42                  | 97,77  | 97,78  | 0,863   | -0,01          | 0,05   | 7,29                            |        | 2,82         |
| SU27026RMFS2                     | 15.06.2005  | 8,00                | 1448      |        | 0             | 0,00                    | 99,60  | 99,62  | 0,175   | -              | -0,03  | 7,42                            |        | 3,46         |
| SU46003RMFS8                     | 20.07.2005  | 10,00               | 1938      |        | 3             | 9,68                    | 110,30 | 110,32 | 1,753   | -              | -0,09  | 7,54                            |        | 3,92         |
| SU25057RMFS9                     | 27.04.2005  | 7,40                | 1763      |        | 0             | 0,00                    | 99,30  | 99,30  | 1,156   | -              | -0,30  | 7,79                            |        | 4,06         |
| SU46002RMFS0                     | 17.08.2005  | 11,00               | 2694      |        | 0             | 0,00                    | 107,25 | 107,25 | 1,085   | -              | -0,25  | 7,78                            |        | 5,07         |
| SU46014RMFS5                     | 14.09.2005  | 10,00               | 4906      |        | 1             | 0,63                    | 104,10 | 104,10 | 0,219   | 0,00           | -0,11  | 8,01                            |        | 6,12         |
| SU26198RMFS0                     | 04.11.2005  | 6,00                | 2780      |        | 0             | 0,00                    | 89,57  | 89,54  | 2,301   | -              | 0,00   | 7,87                            |        | 6,12         |
| SU46017RMFS8                     | 18.05.2005  | 9,50                | 4150      |        | 10            | 66,62                   | 97,24  | 97,31  | 0,937   | 0,05           | 0,10   | 8,37                            |        | 7,09         |
| <b>Субфедеральные облигации</b>  |             |                     |           |        |               |                         |        |        |         |                |        |                                 |        |              |
| МГор33-об                        | 27.05.2005  | 10,00               | 64        |        | 1             | 0,01                    | 101,50 | 101,50 | 0,685   | -              | -0,30  | 1,41                            |        | 0,18         |
| МГор24-об                        | 02.06.2005  | 15,00               | 162       |        | 1             | 0,11                    | 104,72 | 104,72 | 0,904   | 0,01           | -0,28  | 4,27                            |        | 0,43         |
| МГор34-об                        | 28.05.2005  | 10,00               | 157       |        | 0             | 0,00                    | 102,60 | 102,60 | 0,657   | -              | -1,15  | 4,04                            |        | 0,43         |
| МГор28-об                        | 25.03.2005  | 15,00               | 276       |        | 0             | 0,00                    | 108,45 | 108,42 | 3,658   | -              | 0,13   | 3,94                            |        | 0,72         |
| МГор32-об                        | 25.05.2005  | 10,00               | 427       |        | 1             | 4,68                    | 104,40 | 104,16 | 0,740   | -              | -0,14  | 6,44                            |        | 1,12         |
| МГор35-об                        | 18.06.2005  | 10,00               | 451       |        | 0             | 0,00                    | 104,20 | 104,20 | 0,164   | -              | -0,34  | 6,61                            |        | 1,18         |
| МГор27-об                        | 20.06.2005  | 15,00               | 636       |        | 5             | 9,05                    | 113,50 | 113,50 | 0,164   | 0,11           | -0,50  | 6,90                            |        | 1,58         |
| МГор31-об                        | 20.05.2005  | 10,00               | 787       |        | 3             | 14,61                   | 105,50 | 105,50 | 0,877   | 0,26           | -0,28  | 7,42                            |        | 1,96         |
| МГор42-об                        | 13.05.2005  | 10,00               | 872       |        | 0             | 0,00                    | 107,15 | 107,10 | 1,068   | -              | -      | 7,01                            |        | 2,21         |
| МГор40-об                        | 26.04.2005  | 10,00               | 946       |        | 1             | 0,00                    | 106,40 | 106,40 | 1,562   | 0,32           | 0,01   | 7,47                            |        | 2,29         |
| МГор29-об                        | 05.06.2005  | 10,00               | 1169      |        | 10            | 46,28                   | 106,25 | 106,20 | 2,986   | 0,03           | -0,59  | 7,92                            |        | 2,76         |
| МГор41-об                        | 30.07.2005  | 10,00               | 1954      |        | 0             | 0,00                    | 107,00 | 107,00 | 1,452   | -              | -0,95  | 7,88                            |        | 4,28         |
| МГор38-об                        | 26.06.2005  | 10,00               | 2103      |        | 1             | 0,38                    | 109,89 | 109,89 | 2,411   | -0,01          | -0,16  | 7,98                            |        | 4,49         |
| МГор39-об                        | 21.07.2005  | 10,00               | 3406      |        | 11            | 47,14                   | 103,05 | 103,04 | 1,699   | 0,01           | -1,36  | 8,43                            |        | 6,33         |
| Башкорт4об                       | 15.09.2005  | 8,02                | 903       |        | 0             | 0,00                    | 98,60  | 98,85  | 0,154   | -              | 0,49   | 8,73                            |        | 2,30         |
| ИркОбл-а01                       | 20.07.2005  | 11,00               | 850       |        | 2             | 2,07                    | 101,75 | 101,75 | 1,929   | -              | 0,03   | 9,48                            |        | 1,27         |
| ИркОбл-а02                       | 07.06.2005  | 11,00               | 532       |        | 1             | 1,02                    | 101,80 | 101,80 | 0,482   | 0,09           | 0,07   | 8,91                            |        | 1,00         |
| КОМИ 5в об                       | 24.06.2005  | 15,00               | 1005      |        | 1             | 0,42                    | 111,50 | 111,50 | 0,000   | -              | 0,62   | 9,51                            |        | 2,35         |
| КОМИ 6в об                       | 14.04.2005  | 14,50               | 2030      |        | 1             | 0,01                    | 110,90 | 110,90 | 6,396   | 0,32           | 0,90   | 10,46                           |        | 3,92         |
| КОМИ 7в об                       | 23.05.2005  | 12,00               | 3165      |        | 9             | 16,61                   | 94,90  | 94,89  | 3,978   | -0,16          | -0,28  | 11,14                           |        | 5,31         |
| КраснодКр                        | 17.05.2005  | 11,00               | 782       |        | 0             | 0,00                    | 101,45 | 101,41 | 3,858   | -              | 0,11   | 9,79                            |        | 1,91         |
| КрасЯрск01                       | 20.04.2005  | 11,00               | 119       |        | 3             | 21,42                   | 101,52 | 101,52 | 1,959   | -              | -0,04  | 6,39                            |        | 0,32         |
| КрасЯрск04                       | 27.04.2005  | 12,50               | 582       |        | 5             | 4,50                    | 105,60 | 105,48 | 1,952   | 0,25           | -0,02  | 9,07                            |        | 1,45         |
| КраснЯрКр1                       | 07.06.2005  | 10,30               | 259       |        | 3             | 1,18                    | 101,77 | 101,70 | 0,480   | -              | -0,21  | 8,04                            |        | 0,69         |
| КраснЯрКр2                       | 22.04.2005  | 10,96               | 581       |        | 7             | 23,05                   | 103,60 | 103,54 | 1,890   | -              | -0,01  | 8,83                            |        | 1,46         |
| Мос.обл.2в                       | 10.06.2005  | 17,00               | 78        |        | 0             | 0,00                    | 103,00 | 102,70 | 0,652   | -              | 0,01   | 4,53                            |        | 0,22         |
| Мос.обл.3в                       | 20.08.2005  | 11,00               | 878       |        | 13            | 138,10                  | 106,22 | 106,17 | 1,025   | 0,46           | -0,21  | 8,28                            |        | 2,17         |
| Мос.обл.4в                       | 26.04.2005  | 11,00               | 1489      |        | 7             | 33,46                   | 107,40 | 107,43 | 1,748   | -0,17          | 0,38   | 9,10                            |        | 3,32         |
| Самара03-1                       | 05.04.2005  | 12,00               | 467       |        | 2             | 15,02                   | 104,80 | 104,80 | 2,597   | -              | 0,05   | 8,27                            |        | 1,18         |
| Томск.об-1                       | 28.07.2005  | 12,00               | 490       |        | 2             | 6,89                    | 102,50 | 102,50 | 1,841   | -              | 0,00   | 9,87                            |        | 1,29         |
| Томск.об-2                       | 13.04.2005  | 12,00               | 933       |        | 3             | 7,12                    | 102,40 | 102,40 | 5,326   | -0,08          | 0,35   | 10,03                           |        | 2,18         |
| Томск 1                          | 26.05.2005  | 13,00               | 973       |        | 0             | 0,00                    | 101,25 | 101,35 | 4,237   | -              | -0,66  | 12,02                           |        | 1,40         |
| УФА-2003-1                       | 19.07.2005  | 10,03               | 481       |        | 3             | 0,34                    | 100,50 | 100,50 | 1,786   | 0,50           | 0,30   | 9,82                            |        | 1,25         |
| Уфа-2004об                       | 07.06.2005  | 10,03               | 1167      |        | 10            | 16,85                   | 99,22  | 99,22  | 2,940   | -              | -0,28  | 10,57                           |        | 2,73         |
| ХантМан об                       | 11.06.2005  | 15,00               | 259       |        | 0             | 0,00                    | 106,00 | 106,00 | 4,151   | -              | 0,00   | 6,51                            |        | 0,70         |
| ХантМан5об                       | 28.05.2005  | 12,00               | 1160      |        | 0             | 0,00                    | 110,15 | 110,15 | 3,879   | -              | 0,15   | 8,47                            |        | 2,67         |
| Якут-10 об                       | 21.06.2005  | 12,00               | 1181      |        | 1             | 0,42                    | 104,90 | 104,90 | 0,066   | 0,39           | 0,60   | 10,60                           |        | 2,74         |
| Якут-04 об                       | 16.06.2005  | 14,00               | 357       |        | 3             | 1,43                    | 105,56 | 105,55 | 0,268   | -              | -      | 8,03                            |        | 0,93         |
| Якут-05 об                       | 21.04.2005  | 10,00               | 758       |        | 3             | 1,87                    | 99,55  | 99,73  | 1,726   | -0,27          | 0,03   | 9,53                            |        | 1,88         |
| ЯрОбл-02                         | 05.04.2005  | 13,78               | 831       |        | 2             | 6,58                    | 106,70 | 106,70 | 2,983   | -              | 0,40   | 10,20                           |        | 1,96         |
| ЯрОбл-03                         | 18.05.2005  | 12,50               | 603       |        | 8             | 2,96                    | 103,15 | 103,11 | 4,349   | 0,24           | -0,03  | 9,93                            |        | 1,23         |
| <b>Корпоративные облигации</b>   |             |                     |           |        |               |                         |        |        |         |                |        |                                 |        |              |
| АВТОВА3 об                       | 17.08.2005  | 10,78               | 1238      | 146    | 8             | 3,68                    | 101,32 | 101,32 | 1,063   | 0,05           | 0,02   | -                               | 7,31   | 0,40         |
| Акрон-01об                       | 03.05.2005  | 13,45               | 222       |        | 4             | 5,74                    | 102,75 | 102,76 | 1,879   | -              | -0,14  | 9,02                            |        | 0,58         |
| АЛРОСА 19в                       | 23.04.2005  | 16,00               | 213       |        | 1             | 20,32                   | 106,10 | 106,24 | 6,663   | -              | -0,03  | 5,20                            |        | 0,56         |
| АлтайЭн-1                        | 05.05.2005  | 18,00               | 134       |        | 22            | 11,99                   | 102,00 | 102,04 | 2,416   | 0,10           | -0,22  | 12,76                           |        | 0,36         |
| АМТЕЛ-1 об                       | 19.05.2005  | 12,50               | 966       | 238    | 4             | 21,03                   | 100,70 | 100,70 | 4,315   | -0,60          | -0,80  | -                               | 11,62  | 0,62         |
| АМТЕЛШИНП1                       | 24.06.2005  | 19,00               | 274       |        | 5             | 11,58                   | 106,11 | 106,12 | 4,685   | 0,08           | 0,01   | 10,50                           |        | 0,71         |
| АЦБК-Инв 1                       | 09.06.2005  | 13,50               | 532       | 0      | 3             | 0,11                    | 100,61 | 100,61 | 0,518   | -0,89          | -0,38  | 13,68                           |        | 1,34         |
| Балтимор01                       | 02.06.2005  | 16,00               | 530       | 162    | 4             | 0,54                    | 102,90 | 102,86 | 0,964   | 0,21           | -0,37  | -                               | 9,66   | 0,43         |
| ВД ПП 1об                        | 12.04.2005  | 8,48                | 383       |        | 3             | 6,78                    | 101,15 | 101,15 | 3,787   | -              | 0,05   | 7,45                            |        | 0,99         |
| ВолТел43об                       | 23.05.2005  | 15,00               | 334       |        | 3             | 74,92                   | 106,00 | 106,00 | 1,274   | 0,45           | 0,53   | 7,27                            |        | 0,86         |
| ВинапИнв-1                       | 16.08.2005  | 15,30               | 509       | 145    | 0             | 0,00                    | 100,65 | 100,65 | 1,551   | -              | 0,00   | 13,86                           | 13,59  | 0,44         |
| ВТБ - Зоб.                       | 25.05.2005  | 14,50               | 335       |        | 5             | 212,32                  | 107,25 | 107,25 | 8,382   | -              | -0,20  | 5,81                            |        | 0,85         |
| ВТБ - 4 об                       | 22.09.2005  | 5,60                | 1456      | 1      | 0             | 0,00                    | 100,01 | 100,01 | 0,000   | -              | 0,00   | -                               | 4,52   | 0,03         |
| ВымпКомФ-1                       | 17.05.2005  | 9,90                | 418       |        | 3             | 23,83                   | 102,50 | 102,10 | 3,472   | -              | -0,20  | 8,08                            |        | 1,08         |
| ГАЗПРОМ А2                       | 07.05.2005  | 15,21               | 224       |        | 1             | 0,02                    | 106,00 | 106,00 | 5,667   | -              | -0,70  | 5,19                            |        | 0,58         |
| ГАЗПРОМ А3                       | 27.07.2005  | 8,11                | 665       |        | 0             | 0,00                    | 101,25 | 101,25 | 1,222   | -              | -0,03  | 7,50                            |        | 1,71         |
| ГАЗПРОМ А5                       | 12.04.2005  | 7,58                | 929       |        | 18            | 71,73                   | 99,92  | 99,84  | 3,385   | 0,14           | -0,09  | 7,80                            |        | 2,29         |
| ГОТЭК-1                          | 07.06.2005  | 14,20               | 439       | 75     | 0             | 0,00                    | 101,50 | 101,02 | 4,163   | -              | -0,33  | -                               | 8,85   | 0,21         |
| ДальСвз1об                       | 18.05.2005  | 15,00               | 601       | 237    | 2             | 5,49                    | 104,60 | 104,60 | 5,219   | 0,09           | 0,38   | 10,97                           | 7,70   | 1,46         |
| ДжэйЭфСи                         | 07.04.2005  | 14,00               | 196       |        | 4             | 1,78                    | 101,85 | 101,83 | 2,953   | 0,05           | 0,03   | 10,86</                         |        |              |

| Инструмент  | Дата купона | купона,<br>год. | пога-<br>шения | оферты | кол во<br>сделок | сделок,<br>млн. руб. | посл   | ср взв | НКД (%) | день  | неделя | пога-<br>шение | оферта | длительн,<br>лет |
|-------------|-------------|-----------------|----------------|--------|------------------|----------------------|--------|--------|---------|-------|--------|----------------|--------|------------------|
| Лукойл2обл  | 24.05.2005  | 7,25            | 1699           |        | 1                | 0,01                 | 98,50  | 98,50  | 2,403   | -     | -0,80  | 7,78           | 8,04   | 2,41             |
| МастерБ-1   | 07.06.2005  | 14,00           | 75             |        | 0                | 0,00                 | 100,50 | 100,50 | 0,614   | -     | 0,05   | 11,47          |        | 0,21             |
| МегаФон01   | 08.06.2005  | 11,50           | 440            |        | 0                | 0,00                 | 101,20 | 101,20 | 3,340   | -     | -2,68  | 10,66          |        | 1,13             |
| МегаФон2об  | 13.04.2005  | 9,28            | 748            |        | 0                | 0,00                 | 100,75 | 100,75 | 4,119   | -     | 0,00   | 9,06           |        | 1,84             |
| Мечел ТД-1  | 17.06.2005  | 11,75           | 1541           | 449    | 3                | 3,83                 | 102,40 | 102,49 | 3,123   | 0,19  | -0,10  | -              | 9,75   | 1,15             |
| Микоян-1об  | 18.09.2005  | 13,50           | 543            | 0      | 0                | 0,00                 | 103,67 | 103,58 | 0,185   | -     | -0,04  | 11,12          |        | 1,40             |
| НГК ИТЕРА   | 07.06.2005  | 13,50           | 988            | 258    | 8                | 264,88               | 102,00 | 102,00 | 3,958   | 0,00  | 0,30   | -              | 10,70  | 0,68             |
| НКНХ-03 об  | 01.06.2005  | 9,50            | 891            | 161    | 2                | 35,70                | 101,00 | 101,00 | 0,573   | -     | 0,50   | -              | 7,36   | 0,44             |
| НОВАТЭК1об  | 02.06.2005  | 9,40            | 616            |        | 0                | 0,00                 | 100,75 | 100,72 | 2,884   | -     | -0,18  | 9,12           |        | 1,56             |
| НовЧерем 1  | 11.05.2005  | 18,00           | 48             |        | 0                | 0,00                 | 100,70 | 100,73 | 6,608   | -     | -0,22  | 11,71          |        | 0,13             |
| НортгазФин  | 11.05.2005  | 16,00           | 230            |        | 26               | 21,23                | 102,20 | 102,39 | 5,874   | 0,03  | -0,31  | 12,23          |        | 0,59             |
| НЭФИС-01    | 22.04.2005  | 12,00           | 759            | 211    | 1                | 2,11                 | 100,65 | 100,65 | 5,063   | -0,05 | 0,45   | -              | 11,06  | 0,55             |
| ОМЗ - 4 об  | 01.09.2005  | 14,25           | 1435           | 525    | 2                | 21,32                | 103,17 | 103,17 | 0,820   | 1,44  | -0,16  | -              | 12,12  | 1,34             |
| ОСТ-1об     | 19.07.2005  | 14,00           | 117            | 106    | 2                | 0,16                 | 102,62 | 102,61 | 2,493   | 0,21  | 0,01   | 5,57           | 12,96  | 0,29             |
| ПарижКом-1  | 03.06.2005  | 24,00           | 71             |        | 5                | 0,53                 | 102,30 | 102,50 | 1,447   | 0,41  | 0,10   | 10,72          |        | 0,19             |
| Парнас-М 1  | 15.06.2005  | 12,75           | 356            | 0      | 4                | 12,12                | 101,35 | 101,35 | 0,279   | 0,22  | 0,45   | 11,75          |        | 0,93             |
| ПИК-4об     | 31.03.2005  | 13,00           | 97             |        | 0                | 0,00                 | 100,00 | 100,00 | 2,956   | -     | 0,00   | 13,61          |        | 0,15             |
| ПИТ-Инв-01  | 31.03.2005  | 17,00           | 553            | 7      | 0                | 0,00                 | 100,05 | 100,03 | 8,151   | -     | -0,04  | 12,42          | 14,60  | 0,02             |
| ПраймДон-1  | 13.05.2005  | 13,50           | 596            | 232    | 0                | 0,00                 | 101,10 | 101,10 | 1,516   | -     | 0,00   | 12,74          | 13,05  | 0,64             |
| ПЭФ-Союз-1  | 07.04.2005  | 16,00           | 929            | 196    | 2                | 1,63                 | 101,50 | 101,50 | 7,364   | -0,10 | -0,30  | -              | 13,41  | 0,50             |
| Разгуляй-1  | 04.06.2005  | 16,00           | 438            | 72     | 5                | 1,39                 | 100,00 | 99,86  | 4,866   | -0,07 | -0,18  | 14,94          | 13,53  | 0,20             |
| РЖД-01обл   | 08.06.2005  | 6,59            | 258            |        | 0                | 0,00                 | 100,75 | 100,75 | 1,914   | -     | -0,13  | 5,56           |        | 0,69             |
| РЖД-02обл   | 08.06.2005  | 7,75            | 986            |        | 4                | 231,02               | 100,00 | 100,00 | 2,251   | 0,30  | 0,10   | 7,89           |        | 2,44             |
| РЖД-03обл   | 08.06.2005  | 8,33            | 1714           |        | 2                | 2,97                 | 100,00 | 100,00 | 2,419   | 0,35  | 0,20   | 8,50           |        | 3,89             |
| РЕСТОРАНТС  | 03.06.2005  | 17,50           | 253            |        | 5                | 0,11                 | 105,00 | 104,94 | 0,959   | -     | 0,04   | 10,40          |        | 0,66             |
| РусАлФ-1в   | 12.09.2005  | 10,00           | 172            |        | 0                | 0,00                 | 101,23 | 101,21 | 0,329   | -     | 0,00   | 7,46           |        | 0,50             |
| РусАлФ-2в   | 20.05.2005  | 9,60            | 787            | 57     | 2                | 0,30                 | 100,60 | 100,60 | 3,261   | 0,00  | -0,12  | 7,96           | 5,55   | 0,16             |
| РусСтанд-2  | 15.06.2005  | 14,04           | 447            |        | 6                | 6,10                 | 106,00 | 106,01 | 3,808   | 0,22  | 0,01   | 8,92           |        | 1,13             |
| РусСтанд-3  | 24.08.2005  | 12,90           | 881            | 161    | 2                | 51,81                | 102,07 | 102,08 | 1,025   | -     | -0,02  | -              | 7,52   | 0,44             |
| РусСтФин1в  | 04.08.2005  | 20,28           | 133            |        | 2                | 1,94                 | 104,10 | 104,10 | 2,611   | 0,00  | -0,90  | 8,46           |        | 0,36             |
| РусТекстил  | 13.09.2005  | 18,80           | 537            |        | 6                | 2,38                 | 106,20 | 106,32 | 0,464   | 0,05  | 0,43   | 14,38          |        | 1,35             |
| САНОС-01об  | 14.08.2005  | 14,00           | 326            |        | 24               | 0,87                 | 104,90 | 104,90 | 1,496   | -0,10 | -0,10  | 8,34           |        | 0,86             |
| САНОС-02об  | 17.05.2005  | 9,70            | 1692           | 964    | 3                | 3,82                 | 100,60 | 100,60 | 3,402   | 0,26  | 0,10   | 10,02          | 9,88   | 2,31             |
| СанИнтБрюФ  | 16.08.2005  | 13,00           | 509            |        | 1                | 2,15                 | 106,30 | 106,30 | 1,318   | -     | -0,69  | 8,28           |        | 1,31             |
| СевСталь-1  | 30.06.2005  | 9,75            | 826            | 98     | 0                | 0,00                 | 101,20 | 101,20 | 2,244   | -     | 0,00   | -              | 5,67   | 0,31             |
| СевСтАвто   | 28.07.2005  | 11,25           | 1764           | 672    | 0                | 0,00                 | 102,75 | 102,75 | 1,726   | -     | 1,64   | -              | 9,80   | 1,69             |
| СЗЛК -1 об  | 14.07.2005  | 14,00           | 476            | 112    | 1                | 0,01                 | 100,25 | 100,25 | 2,685   | 0,00  | 0,05   | -              | 12,81  | 0,31             |
| СЗТелек2об  | 06.04.2005  | 13,20           | 923            | 195    | 2                | 55,70                | 103,25 | 103,25 | 2,821   | -     | -0,09  | -              | 7,13   | 0,51             |
| СибТлк-3об  | 15.07.2005  | 14,50           | 477            |        | 3                | 52,94                | 107,10 | 107,04 | 2,741   | -     | -0,16  | 8,87           |        | 1,22             |
| СибТлк-4об  | 07.07.2005  | 12,50           | 833            |        | 1                | 0,55                 | 106,00 | 106,00 | 2,637   | -0,02 | -0,10  | 9,72           |        | 2,02             |
| Содбизнес-1 | 24.05.2005  | 15,00           | 425            |        | 0                | 0,00                 | 50,00  | 50,00  | 1,233   | -     | -      | 92,82          |        | 1,24             |
| Татнефть-3  | 01.07.2005  | 12,00           | 464            |        | 0                | 0,00                 | 105,00 | 104,95 | 2,762   | -     | 0,15   | 7,99           |        | 1,20             |
| Тинькоф-01  | 29.04.2005  | 20,50           | 36             |        | 2                | 1,31                 | 101,10 | 101,10 | 8,256   | -0,09 | -0,19  | 8,55           |        | 0,10             |
| ТМК-01 обл  | 20.04.2005  | 14,00           | 575            | 27     | 3                | 3,88                 | 100,41 | 100,41 | 5,945   | -0,08 | -0,18  | -              | 7,96   | 0,07             |
| ТНК4в1т-об  | 27.03.2005  | 12,00           | 3              |        | 0                | 0,00                 | 100,00 | 100,00 | 5,917   | -     | 0,00   | 11,35          |        | 0,04             |
| ТНК5в1т-об  | 29.05.2005  | 15,00           | 614            |        | 0                | 0,00                 | 113,50 | 113,42 | 4,767   | -     | 0,32   | 6,55           |        | 1,50             |
| Трансфипр   | 11.05.2005  | 8,90            | 412            |        | 0                | 0,00                 | 101,90 | 101,90 | 3,267   | -     | 0,90   | 7,24           |        | 1,07             |
| УралВаг3Ф   | 05.04.2005  | 13,36           | 1286           |        | 2                | 6,38                 | 101,50 | 101,50 | 6,222   | -0,45 | -0,75  | -              | 12,62  | 1,35             |
| УралСвзИн2  | 08.05.2005  | 17,50           | 135            |        | 2                | 4,38                 | 104,30 | 104,26 | 2,158   | -0,04 | -0,27  | 5,88           |        | 0,36             |
| УралСвзИн6  | 19.07.2005  | 14,25           | 481            |        | 6                | 38,14                | 107,10 | 107,10 | 2,538   | 0,20  | -0,31  | 8,59           |        | 1,22             |
| ФСК ЕЭС-01  | 21.06.2005  | 8,80            | 999            |        | 16               | 160,65               | 101,45 | 101,39 | 2,242   | 0,19  | 0,03   | 8,38           |        | 2,44             |
| ХКФ Банк-1  | 19.04.2005  | 11,25           | 936            | 208    | 0                | 0,00                 | 101,85 | 101,85 | 4,808   | -     | -0,05  | -              | 8,02   | 0,55             |
| ЦентрТел-2  | 21.04.2005  | 16,00           | 28             |        | 1                | 2,15                 | 100,85 | 100,85 | 6,751   | 0,05  | -0,05  | 4,57           |        | 0,08             |
| ЦентрТел-3  | 16.09.2005  | 12,35           | 540            | 179    | 4                | 10,44                | 103,05 | 105,67 | 0,203   | 1,62  | 0,77   | 8,37           | 3,67   | 1,40             |
| ЦентрТел-4  | 18.08.2005  | 13,80           | 1611           | 602    | 8                | 38,76                | 105,10 | 105,39 | 1,361   | -1,02 | -1,14  | 12,55          | 10,43  | 3,44             |
| ЦНТ-01 обл  | 26.05.2005  | 16,00           | 518            |        | 1                | 10,63                | 105,00 | 105,00 | 1,315   | -     | -0,60  | 12,59          |        | 1,29             |
| ЧМК -1об    | 02.08.2005  | 7,00            | 313            | 0      | 0                | 0,00                 | 99,95  | 99,93  | 0,978   | -     | 0,26   | 7,19           |        | 0,84             |
| ЭФКО-01 об  | 06.09.2005  | 15,50           | 530            | 166    | 1                | 0,78                 | 102,50 | 102,50 | 0,679   | -0,40 | -0,50  | -              | 9,70   | 0,45             |
| ЮТК-01 об.  | 15.09.2005  | 14,24           | 539            |        | 8                | 122,14               | 102,95 | 102,89 | 0,273   | 0,35  | 0,27   | 12,40          |        | 1,38             |
| ЮТК-02 об.  | 10.08.2005  | 12,00           | 685            | 321    | 5                | 32,82                | 100,40 | 100,45 | 1,414   | 0,04  | 0,04   | -              | 11,74  | 0,85             |
| ЮТК-03 об.  | 07.04.2005  | 12,30           | 1661           | 380    | 18               | 45,70                | 100,60 | 100,71 | 5,695   | 0,20  | 0,20   | -              | 11,88  | 0,96             |
| ЯкутскЭн-1  | 01.09.2005  | 16,00           | 525            | 0      | 0                | 0,00                 | 104,15 | 104,15 | 0,921   | -     | 0,65   | 11,76          |        | 1,34             |

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Инвестиционный Департамент

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

## Начальник Департамента

Вадим Соломахин

vadim@zenit.ru

## Управление продаж

sales@zenit.ru

### Начальник управления

Константин Пospelов

konstantin.pospelov@zenit.ru

### Еврооблигации

Владислав Григорьев

v.grigoriev@zenit.ru

### Рублевые облигации

Алексей Третьяков

a.tretyakov@zenit.ru

### Рублевые облигации

Роман Попов

r.popov@zenit.ru

### Акции

Игорь Чемолосов

i.chemolosov@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

Константин Павлов

k.pavlov@zenit.ru

### Анализ кредитных рисков

Ольга Ефремова

o.efremova@zenit.ru

### Акции

Евгений Суворов

e.suvorov@zenit.ru

### Акции

Иван Карачинский

i.karachinsky@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 долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

### Начальник управления

Роман Пивков

roman.pivkov@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.