

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

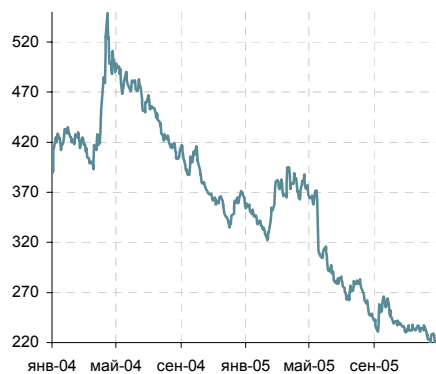
Новости	2
Мировые рынки	4
Российский долговой рынок	6
Кредитный комментарий	7
Приложение	9

Прошедшие на этой неделе аукционы подтверждают наше мнение о том, что рост предложения бумаг будет в ближайшее время одним из основных негативных факторов для рынка: суммарное предложение в текущем квартале может составить около \$175 млрд. (Подробнее стр. 4 ↗)

В ближайшей перспективе поводов для возобновления роста котировок по голубым фишкам, похоже, не наблюдается: оптимистический настрой от благоприятного развития ситуации на валютном рынке блекнет на фоне внешнего негатива со стороны рынка базовых активов, где растущее предложение treasuries подогрывает рост доходностей. (Подробнее стр.6 ↗)

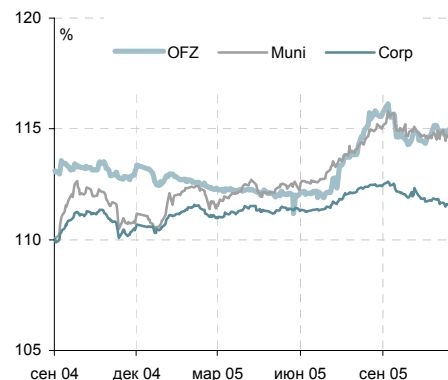
Кредитный комментарий: Мотовилихинские заводы (Подробнее стр.7 ↗)

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

## НОВОСТИ

Банк "Русский стандарт" разместил однолетние еврооблигации на сумму \$200 млн., ставка купона – 6.72% годовых. /Cbonds/

На аукционе по размещению выпуска ОФЗ № 25059 доходность по средневзвешенной цене составила 6.37% годовых. Объем размещения по номиналу составил 6.49 млрд. руб. при эмиссии 9 млрд. руб. /Reuters/

Ставка первого купона по облигациям ООО «Торговый дом «Спартак-Казань» установлена в размере 14.3% годовых, что соответствует доходности 14.54% годовых к оферте. /Cbonds/

На 8 февраля запланировано размещение дебютного выпуска облигаций Оргрэсбанка объемом 500 млн. руб. /Cbonds/

8 февраля планирует размещать двухлетние облигации первой серии на сумму 500 млн. руб. ООО «ТатИнк – Финанс». /Rusbonds/

ЦБ РФ зарегистрировал дебютный выпуск облигаций АКБ «Транскапиталбанк» объемом 800 млн. руб. /Finambonds/

Внешторгбанк планирует разместить облигации шестой серии на сумму 15 млрд. руб. в первом квартале этого года. /Cbonds/

Efes Breweries International N.V. (EBI) подписала соглашение о приобретении 92.34% акций пивоваренной компании «Красный Восток» (Казань). Исходя из суммы сделки, общая стоимость казанской компании оценена в \$390 млн. /AK&M/

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	1/25/2006	4,46	7	8	120
UST 10 yr	1/25/2006	4,48	9	10	28
UST 30 yr	1/25/2006	4,66	8	11	-1
Bund 2 yr	1/24/2006	2,89	-2	1	49
Bund 10 yr	1/24/2006	3,37	-1	4	-20
Bund 30 yr	1/24/2006	3,63	-1	2	-44
Fed Fund	1/24/2006	4,25	0	0	200
Libor 1 mo	1/24/2006	4,53	1	16,0	199
Libor 6 mo	1/24/2006	4,74	1	5,0	183
Libor 12 mo	1/24/2006	4,84	1	0	164
S&P 500	1/26/2006	1264,68	-0,17%	-0,31%	7,72%
Nasdaq Composite	1/26/2006	2260,65	-0,20%	0,50%	10,49%
RTS	1/25/2006	1324,65	1,35%	17,51%	118,84%
EURUSD	1/26/2006	1,2254	0,11%	3,45%	-6,27%
USDJPY	1/26/2006	115,66	-0,16%	-0,57%	12,21%
USDRUB	1/26/2006	27,97	-0,04%	-2,87%	-0,20%
EURRUB	1/26/2006	34,35	0,40%	0,70%	-6,25%
Brent 1m Future	1/26/2006	64,45	0,34%	13,69%	38,57%
Gold	1/26/2006	561,87	-0,27%	11,23%	31,65%

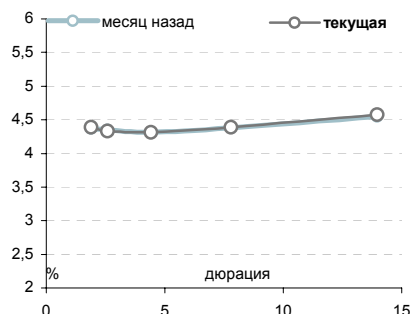
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



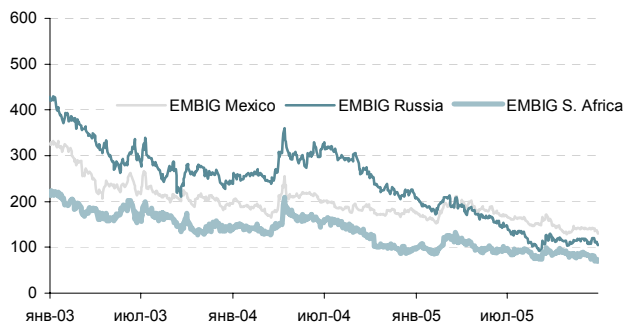
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	1/25/2006	112,97%	-50	-25	37	866	5,54	UST10	106
UMS-31*	1/24/2006	128,00%	-27	-48	50	853	6,12	UST30	146
Turkey-30*	1/25/2006	154,07%	-50	35	40	1071	7,13	UST10	266
Venezuela-27*	1/24/2006	124,33%	-2	166	708	2088	7,04	UST10	367
EMBIG	1/25/2006	210	-5	-17	-27	-27	-	-	-
EMBIG Russia	1/25/2006	104	-4	-10	-14	-14	-	-	-
EMBIG Brazil	1/25/2006	268	-3	-20	-40	-40	-	-	-
EMBIG Mexico	1/25/2006	130	-4	-11	-13	-13	-	-	-
EMBIG Turkey	1/25/2006	206	-6	-21	-17	-17	-	-	-
EMBIG Venezuela	1/25/2006	257	-7	-23	-56	-56	-	-	-

\* - Указаны котировки

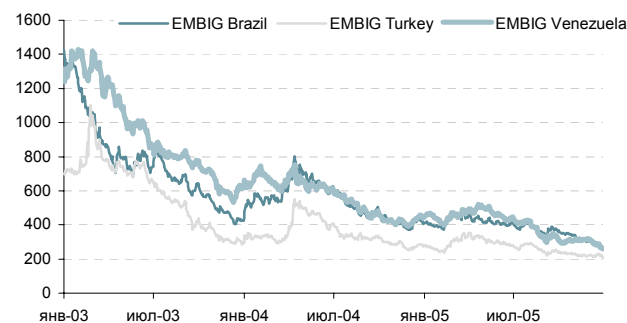
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Оправдавшие пессимистичные прогнозы результаты аукциона обрушили рынок казначейских бумаг. Спрос превысил предложение в 2.11 раза, притом что в декабре соотношение достигало 2.42. При этом иностранные инвесторы купили лишь 25.6%, в то время как в декабре спрос со стороны нерезидентов составил 30.6%, а среднее за последние полгода 38.8%. Таким образом, аукцион стал худшим с апреля прошлого года, что не могло не разочаровать инвесторов, и доходность 2-летних бумаг выросла на 7 б.п. до 4.46%, доходность 10-летних – на 9 б.п. до 4.48%.

Прошедшие на этой неделе аукционы подтверждают наше мнение о том, что рост предложения бумаг будет в ближайшее время одним из основных негативных факторов для рынка: суммарное предложение в текущем квартале может составить около \$175 млрд. При этом мы, в отличие от оптимистично настроенных инвесторов, ожидаем, что рынок ждет еще 2-3 повышения ставки, что также должно оставить свой отпечаток на дальнейшей динамике Treasuries.

### Развивающиеся рынки

На фоне существенного падения базовых активов, развивающиеся рынки демонстрировали аналогичную тенденцию, которая однако оказалась менее выраженной, что привело к сужению спреда EMBIG на 5 б.п. до 210 б.п. Спреды Венесуэлы и Турции сузились на 7 б.п. и 6 б.п., спреды Мексики и Бразилии сократились на 4 б.п. и 3 б.п. соответственно.

### Российский сегмент

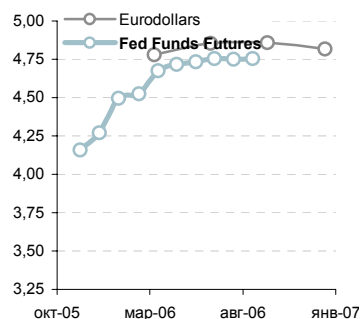
Сценарий торгов в российском сегменте не отличался от общей динамики развивающихся рынков: если в первой половине дня спред EMBIG Russia расширился до 113 б.п., то ближе к закрытию на фоне отрицательной динамики Treasuries смог сузиться до 104 б.п. Россия-30 снизилась до 113-113.125% (YTM 5.52%), при этом спред к 10-летним казначейским бумагам сузился до 105 б.п. Мы ожидаем сужения спреда до 80 б.п., в связи с чем мы рекомендуем удерживать длинные позиции в спреде, открытые выше 120 б.п.

В корпоративном секторе наибольшее давление со стороны продавцов испытывали евробонды Газпрома: Газпром-34 снизился на 100 б.п. до 127.75-128.128.125% (YTM 6.45%), Газпром-20 упал на 63 б.п. до 106.75-107.25% (YTM 6.41%). Кроме того, пострадали выросшие в последние дни бумаги МТС (-25 б.п.) и Евразхолдинга (-38 б.п.). Тем не менее, спред индекса RUBI сузился до 197 б.п.

Спред Россельхозбанка-10 к ВТБ-11 торговался на уровне 70 б.п., сузившись, таким образом, с начала года со 100 б.п., и мы рекомендуем закрывать в нем позиции. Несмотря на опасения дальнейшего снижения базовых активов, остальные наши рекомендации в корпоративных бумагах остаются прежними. Мы рекомендуем удерживать длинные позиции в Евразхолдинге-15 и спреде БанкМосквы-15 к БанкМосквы-10. Мы считаем привлекательными к покупке бумаги Синека-15, а также рекомендуем обратить внимание на выпуск Промсвязьбанка-10 (В/Ва3/В), премию которого к кривой Альфа-Банка (ВВ-/Ва2/В+) и Русского Стандарта (В+/Ва2) на уровне 70 б.п. мы видим завышенной и ожидаем ее сужения до 40-50 б.п.

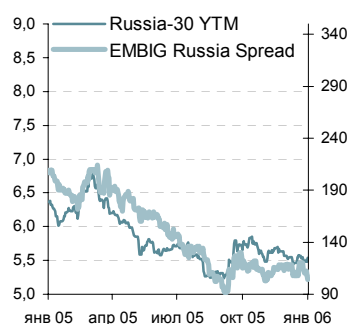
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

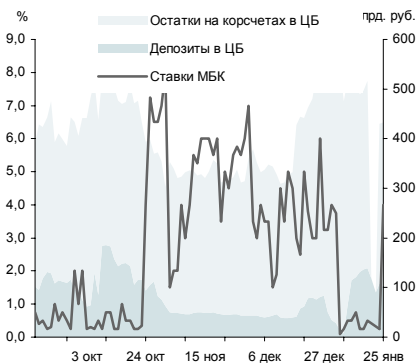
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

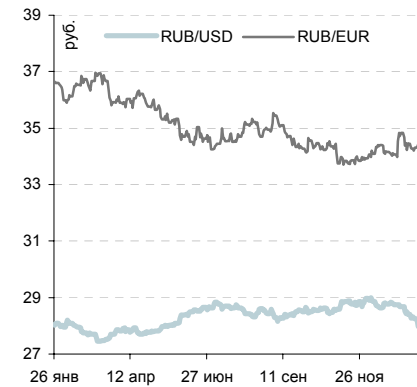
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



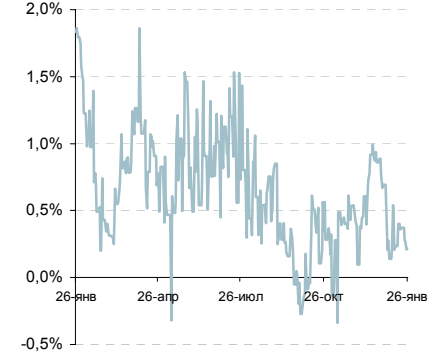
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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	0,50	4,35	102,90	102,90	4,793	-	-0,100
SU25058RMFS7	2,10	6,10	100,70	100,71	1,450	-0,059	-0,227
SU46014RMFS5	5,76	6,58	110,82	110,82	3,644	-0,156	-0,079
SU46017RMFS8	6,97	6,59	107,83	107,75	1,726	-0,176	-0,231
МГор32-об	0,32	4,83	101,70	101,70	1,672	-	-0,8
МГор31-об	1,25	5,72	105,65	105,60	1,809	-	-0,08
МГор29-об	2,15	6,06	108,75	108,75	1,397	-	0,75
МГор38-об	4,05	6,37	115,55	115,55	0,822	-	-0,31
МГор39-об	6,21	6,64	112,68	112,78	0,110	-0,21	-0,51
ГАЗПРОМ А3	0,96	6,23	101,73	101,85	0,044	0,02	-0,07
ГАЗПРОМ А5	1,60	6,36	101,95	102,08	2,201	-	-0,32
ГАЗПРОМ А6	3,10	6,72	101,06	101,05	3,180	0,00	-0,34
ГАЗПРОМ А4	3,42	6,80	105,35	105,36	3,626	-0,05	-0,68
ФСК ЭЭС-02	3,78	7,14	104,60	104,62	0,655	-0,09	-0,27

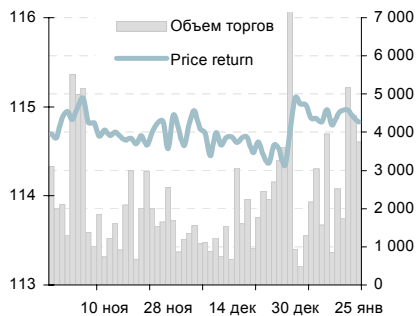
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



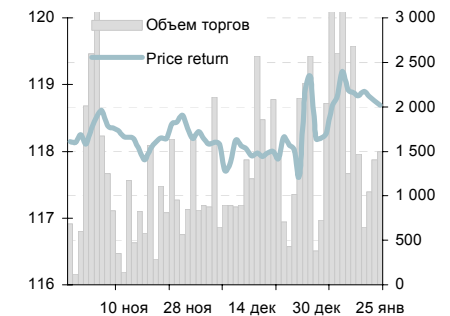
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



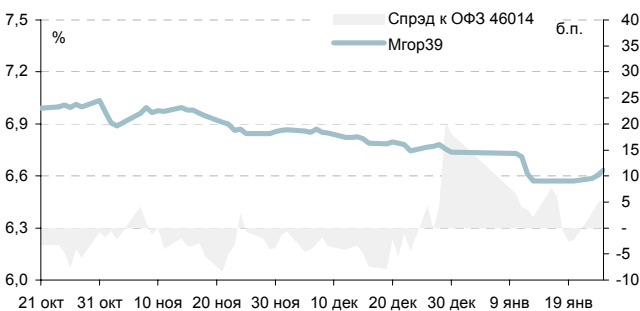
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



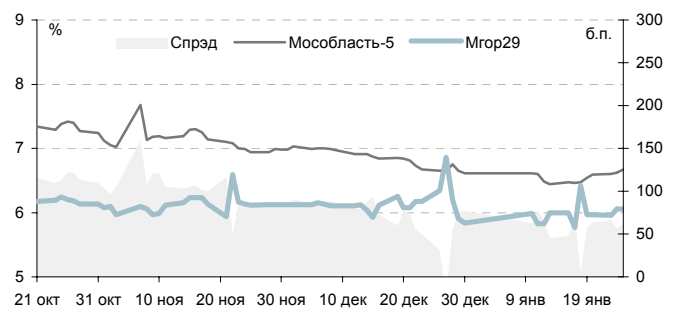
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

В ликвидных рублевых облигациях в среду продолжилась коррекция котировок после мощного роста первых двух рабочих недель января. Помимо желания участников рынка зафиксировать прибыль, дополнительным стимулом к снижению цен вчера могло стать ухудшение на межбанковском рынке, где на фоне налоговых выплат по акцизам и НДС ставки однодневных кредитов выросли до 4%-5%. В результате, 39 Москва потеряла в цене 21 б.п., Мособласть-4 по цене последней сделки снизилась на 11 б.п., РЖД-2, ФСК-2 и ЦТК-4 снизились в пределах 9-12 б.п.

В корпоративном сегменте событием дня стало начало вторичного обращения по второму выпуску Пятерочки. Обороты по бумаге превысили 1.6 млрд. рублей, а цена в первый день торгов выросла сразу на 3.77%, что обеспечило снижение доходности к погашению почти на 1% до 8.52% годовых, уровня, вполне адекватного относительно более короткого первого выпуска (8.41% годовых). Кроме того, помимо Пятерочки-2, на вторичный сегмент вышло еще три размещенных в конце прошлого года выпуска: Детский Мир (+129 б.п.), Холдинг Яковлевский и Санвэй Групп (+29 б.п.). Доходность к оферте последнего на уровне 11.72% годовых представляется нам довольно привлекательной среди прочих выпусков третьего эшелона, учитывая растущий бизнес и умеренную долговую нагрузку компании: мы рекомендуем облигации Санвэя к покупке. Помимо новых выпусков, рост котировок вчера наблюдался в облигациях Красного Востока (+72 б.п.), отреагировавших на уже довольно давно ожидавшееся событие: Efes Breweries International N.V. объявила о покупке пивоваренного бизнеса казанской компании.

Первый в этом году аукцион по продаже ОФЗ серии 25059, в целом, прошел относительно успешно: Минфин разместил более 70% от общего объема выпуска, предоставив инвесторам небольшую премию по доходности к кривой госбумаг (доходность серии сложилась на уровне 6.37% годовых).

В ближайшей перспективе поводов для возобновления роста котировок по голубым фишкам, похоже, не наблюдается: оптимистичный настрой от благоприятного развития ситуации на валютном рынке блекнет на фоне внешнего негатива со стороны рынка базовых активов, где растущее предложение treasuries подогревает рост доходностей. Кроме того, определенное давление на вторичный сегмент может оказать и первичный рынок, где набирает обороты новый поток размещений. В частности, сегодня размещается новый выпуск РЖД на 10 млрд. рублей, облигации АкБарса на 1.5 млрд. рублей и Мотовилихинские Заводы на 1.5 млрд. рублей (см. «Кредитный комментарий» на стр. 7). В этих условиях мы рекомендуем искать возможности для покупки в третьем эшелоне, в том числе, среди выходящих на биржу выпусков, размещавшихся в конце года. В частности, рекомендуем к покупке облигации Санвэй Групп.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	115,90	-0,07%	-0,09%
Zetbi Muni	114,83	-0,04%	0,03%
Zetbi Corp	111,71	0,02%	-0,03%
Zetbi Corp10	118,69	-0,05%	-0,16%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	2288,01	-0,21
Мос.обл.4в	461,11	-0,94
Мос.обл.3в	307,03	0,94
Удмуртия-1	96,02	0,07
НовсибО-05	68,78	0,09

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ПятерочФ 2	1671,71	3,77
РЖД-06обл	1048,21	-0,12
РЖД-07обл	587,12	0,04
ГАЗПРОМ А6	397,77	-
ГАЗПРОМ А4	258,60	-0,05

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кредитный комментарий

26 января 2006 г. ОАО «Мотовилихинские заводы» планирует разместить дебютный облигационный займ объемом 1.5 млрд. руб. сроком на 3 года с офертой через 1.5 года.

Наталья Толстошеина  
n.tolstosheina@zenit.ru

ОАО «Мотовилихинские заводы» - управляющая компания одноименного холдинга, специализирующегося на производстве специальных марок сталей, оборудования для нефтегазодобывающей и угледобывающей промышленности, дорожно-строительной и военной техники.

Металлургическое направление, представленное производством листового и сортового проката, поковок, штамповок и слитков, формирует более 50% продаж, при этом порядка 85% металлургической продукции поставляется на внутренний рынок. Нефтепромышленное оборудование, производимое для российских нефтяных компаний, в структуре оборотов занимает около 15%. Эмитент является единственным в России и странах СНГ производителем бурильных утяжеленных сбалансированных труб, и, кроме того, контролирует 40% российского рынка насосных штанг.

В 2005 г. на фоне благоприятной конъюнктуры российского рынка холдинг активно наращивал производство всех видов металлургической продукции, что, вместе с развитием нефтепромышленного направления и выходом на рынки новых продуктов, позволило за 9 месяцев 2005 г. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года увеличить выручку на 19.5% до 3.7 млрд. руб. При этом, в результате увеличения продаж строительно-дорожной техники и получения средств по уже выполненным работам для Гособоронзаказа и Рособоронэкспорта в четвертом квартале прошлого года, по итогам 2005 г. выручка Группы (по прогнозам эмитента) составит порядка 5.36 млрд. руб.

Вместе с тем, значительное увеличение управленческих расходов компании (в 3.5 раза) привело к снижению операционной прибыли и, соответственно, рентабельности продаж с 11% до 7.8%. На фоне падения рентабельности заметно ухудшились показатели покрытия долга: покрытие долга за счет EBITDA снизилось с 38% до 21.4%. Кроме того, дебютное размещение облигационного займа, 50% средств которого планируется направить на финансирование текущих проектов холдинга, приведет к снижению данного показателя до 15%. Планами компании предусмотрено сокращение общего объема финансовых обязательств за 2006 год с 2.1 млрд. руб. до 1.5 млрд. руб. и рост EBITDA до 757 млн. руб., что позволит увеличить покрытие долга до 50%. Вместе с тем, формирование кредитного портфеля исключительно за счет средств облигационного займа представляется нам маловероятным.

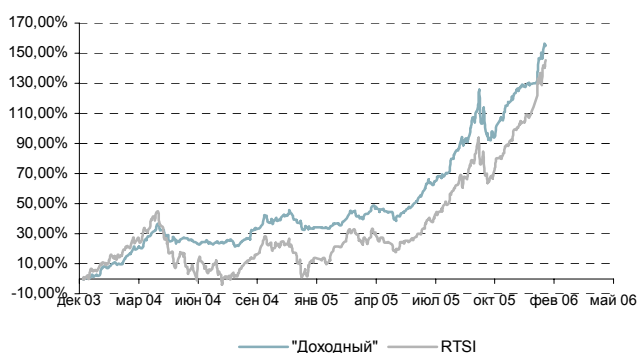
Дальнейшее увеличение оборотов, а также рентабельности бизнеса холдинг планирует обеспечивать за счет развития приоритетных направлений. На достижение данной цели направлена инвестиционная программа Группы на 2006-2007 гг. общим объемом 897 млн. руб. Кроме того, росту доходов будет способствовать реализация трехлетнего контракта с Индией на поставку партии реактивных систем залпового огня на сумму более 140 млн. долл. Активному продвижению военной продукции на зарубежные рынки в будущем, а также увеличению оборонного заказа для холдинга может способствовать участие государственных структур в капитале эмитента (35%).

В целом, мы полагаем, что умеренное кредитное качество компании позволяет позиционировать выпуск во втором эшелоне рынка, с доходностью к полторолетней оферте в диапазоне 10.3%-10.8% годовых.

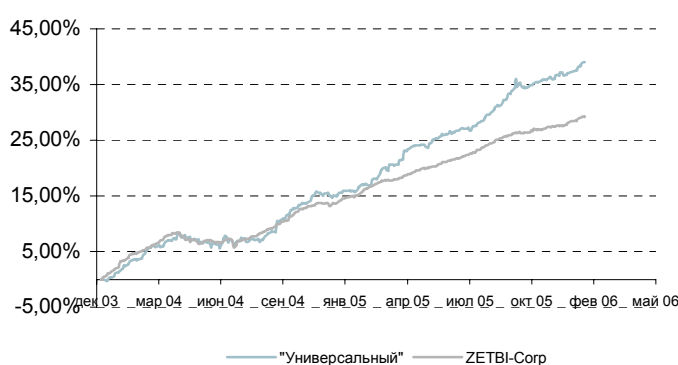
## ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	Изменение стоимости пая					Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа
			С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.		
Доходный	Агрессивная	154,90%	11,08%	0,11%	12,01%	57,08%	91,00%	23,70	2,77
Универсальный	Сбалансированная	39,01%	1,39%	-0,04%	1,77%	9,37%	20,22%	9,69	1,16
RTSI		145,52%	17,68%	1,35%	20,30%	77,67%	118,71%	23,21	2,64
ZETBI-Corp		29,24%	0,76%	0,04%	1,37%	5,66%	12,87%	7,07	0,95

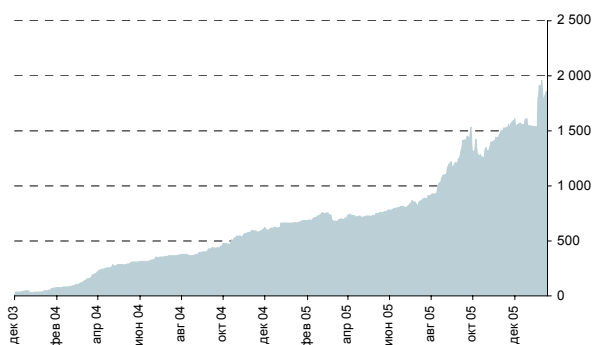
## ОФБУ "Доходный"



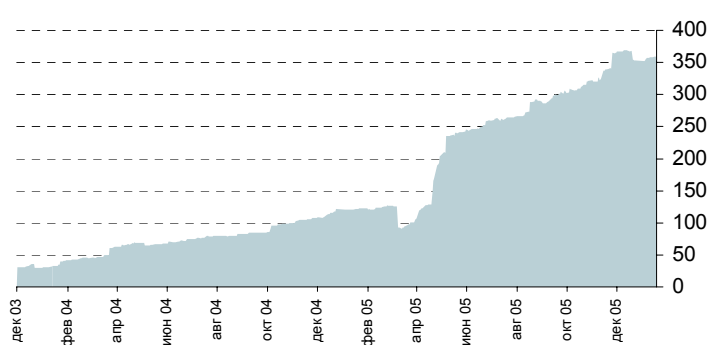
## ОФБУ "Универсальный"



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



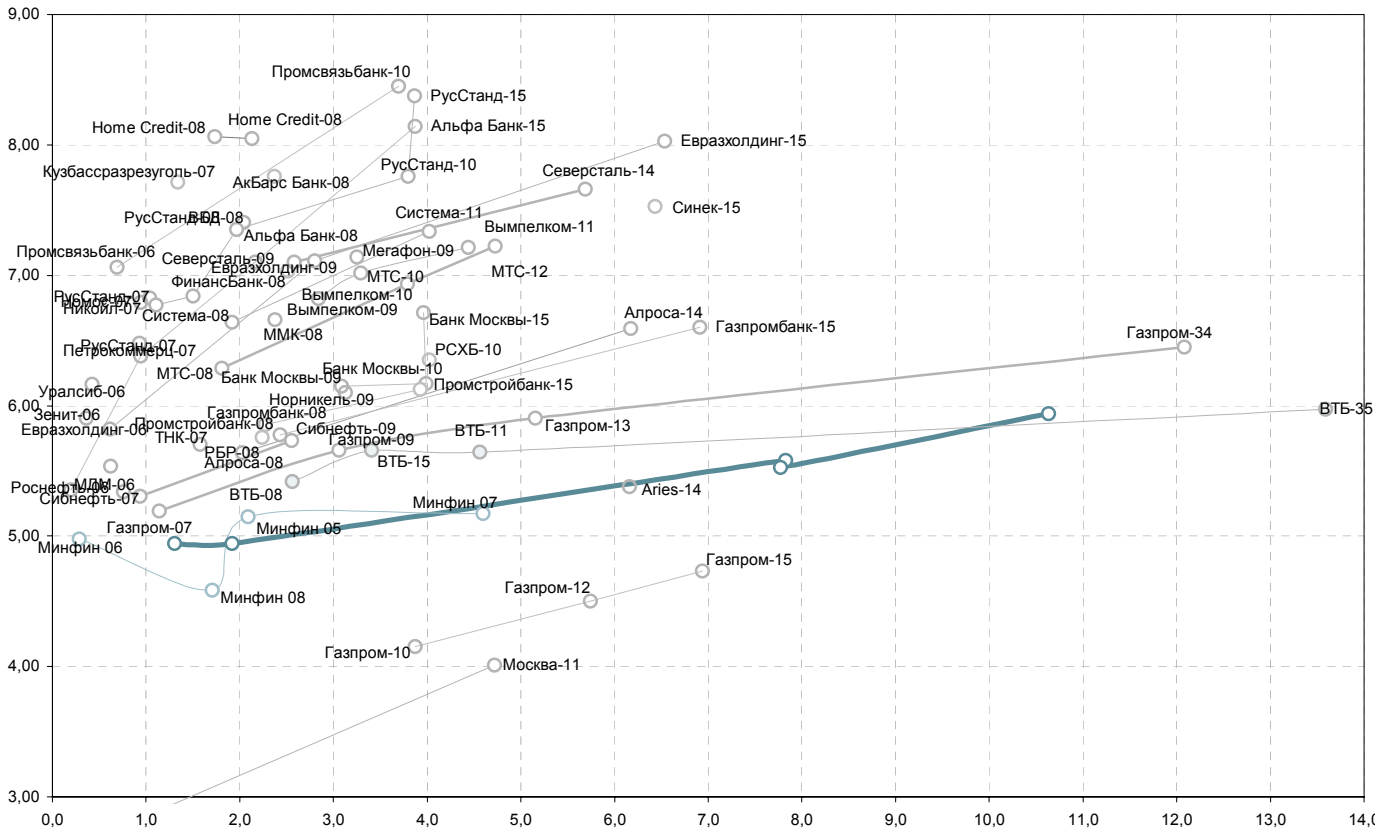
## Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

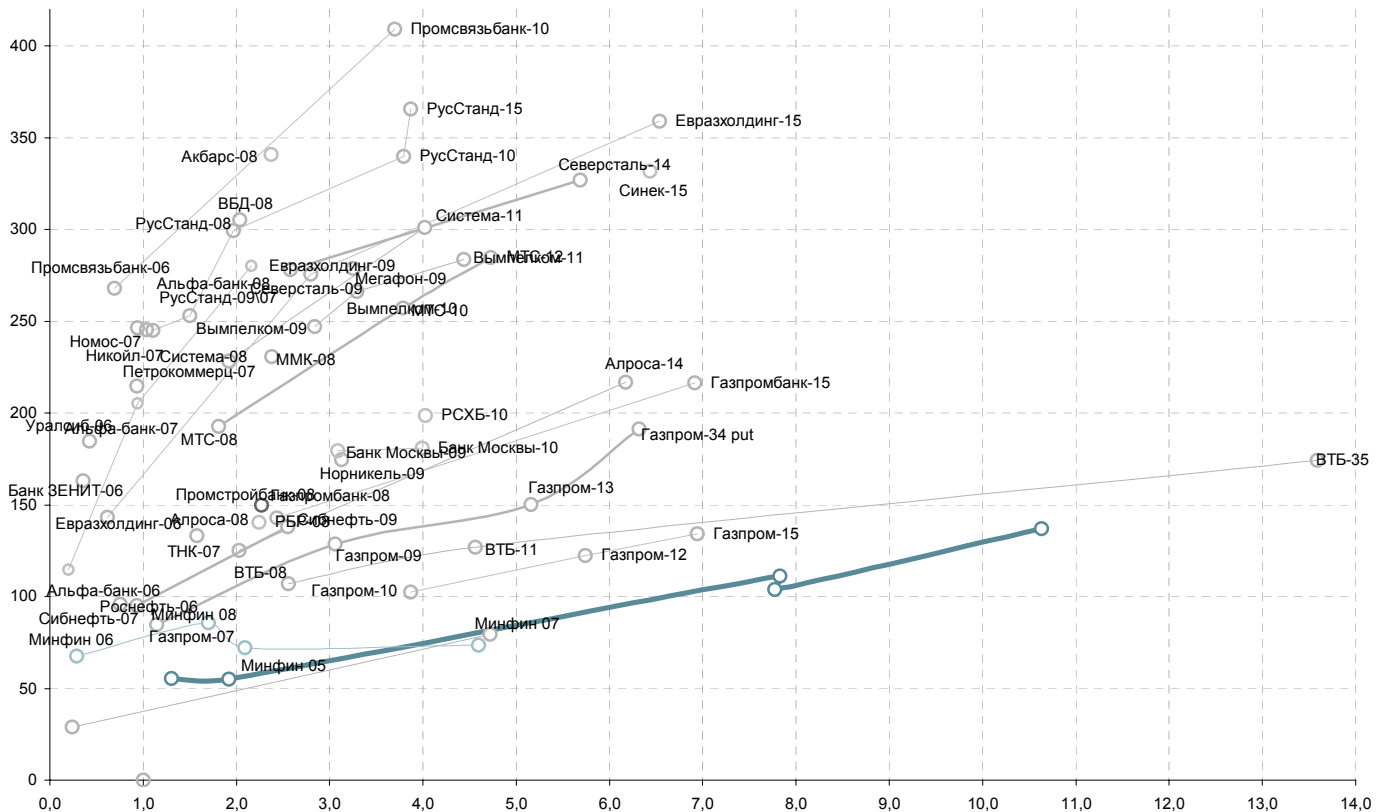
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

## Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

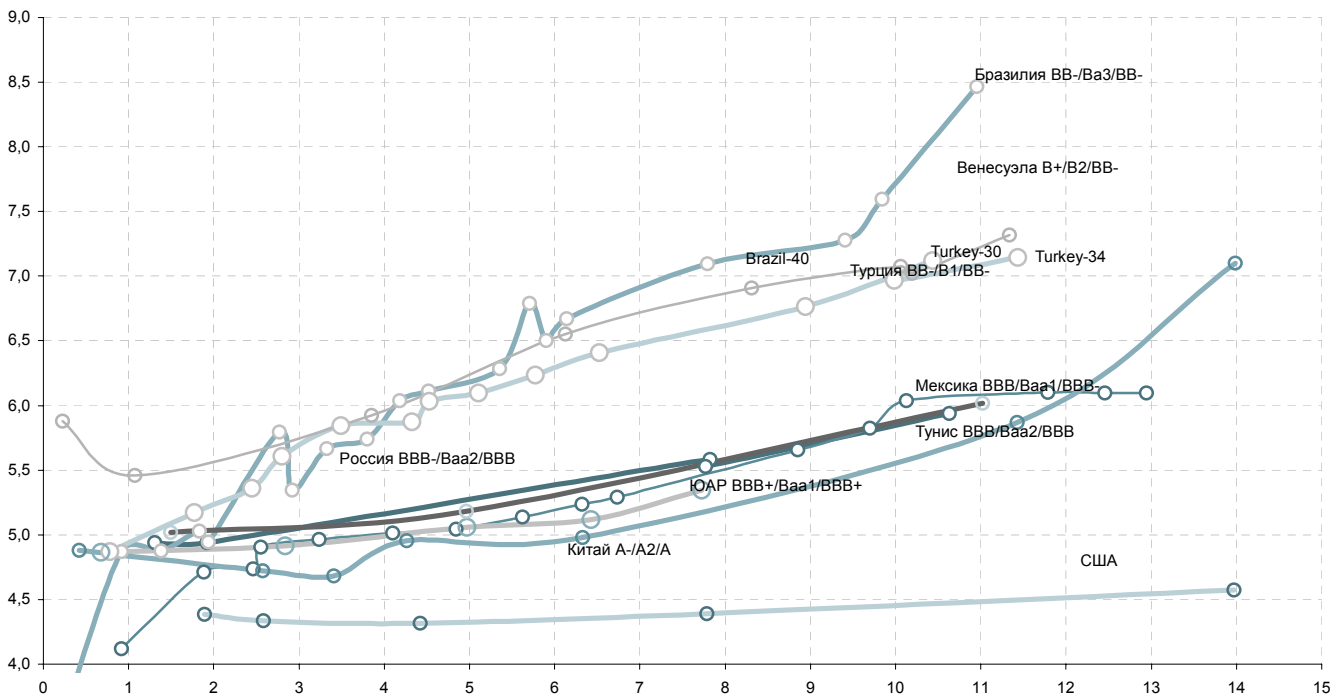
## Котировки российских еврооблигаций

	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	106,63	106,78	4,994	1,31	52
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	106,59	106,72	4,881	1,92	200
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	148,00	148,25	5,592	7,83	109
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	183,51	183,76	5,945	10,63	133
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	112,89	113,04	5,535	7,77	90
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,37	99,41	5,042	0,29	54
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,06	97,31	4,658	1,70	20
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	95,24	95,45	5,202	2,09	70
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	89,96	90,16	5,195	4,60	73
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	104,94	105,03	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	114,03	114,28	3,618	3,23	53
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	128,68	129,08	5,406	6,16	95
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB/BBB	101,88	101,92	2,692	0,24	38
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	112,05	112,18	4,023	4,72	79
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	104,39	104,64	5,294	1,14	81
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	115,89	116,04	5,679	3,06	128
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	114,76	115,11	4,193	3,87	102
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	121,05	121,30	5,921	5,16	149
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	108,00	108,45	4,759	6,94	135
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	106,85	106,98	6,444	8,94	192
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	127,82	128,07	6,459	12,08	181
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /*+/BB	105,96	106,16	5,403	0,93	90
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /*+/BB	113,22	113,47	5,776	2,55	137
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	108,56	108,76	5,761	1,58	130
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	105,62	105,75	5,416	0,76	90
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	106,17	106,42	6,351	1,81	191
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	105,44	105,69	6,964	3,79	257
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	103,46	103,71	7,251	4,73	284
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	109,18	109,43	6,863	2,84	246
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	103,14	103,39	7,053	3,29	265
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	105,11	105,36	7,238	4,44	283
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	102,59	102,84	7,179	3,25	278
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	107,02	107,27	6,699	1,92	226
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	105,92	106,34	7,386	4,02	299
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	103,06	103,31	6,139	3,13	174
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	103,02	103,27	6,71	2,38	230
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,73	104,13	7,173	2,58	277
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+	109,03	109,53	7,702	5,69	325
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	102,01	102,26	7,466	2,04	304
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	105,09	105,21	5,665	2,03	123
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	114,80	115,05	6,608	6,17	215
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	101,82	101,91	5,897	0,614	138
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	111,26	111,51	7,149	2,8	275
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	100,91	101,16	7,545	6,434	308
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,38	A2/BBB	101,00	101,07	4,966	0,24	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	101,62	101,87	6,548	3,43	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	103,56	103,81	5,465	2,56	106
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	108,67	108,92	5,67	4,56	126
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	102,19	102,32	6,7	3,41	128
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	103,57	103,82	5,981	13,59	133
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB	103,43	103,68	5,827	2,43	142
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	105,72	105,97	6,186	3,08	178
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	104,69	104,94	6,2	3,99	180
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	102,12	102,28	5,662	0,62	106
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B	101,08	101,17	6,029	0,36	155
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	101,03	101,13	6,281	0,42	178
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	102,04	102,29	6,916	0,94	242
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	102,21	102,46	6,601	0,93	210
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	102,16	102,32	6,903	1,04	241
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,95	102,24	6,896	1,11	241
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	101,08	101,47	6,964	1,50	250
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B	102,12	102,23	7,139	0,69	262
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	104,77	105,02	8,184	3,04	387

Источник: Bloomberg

## Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

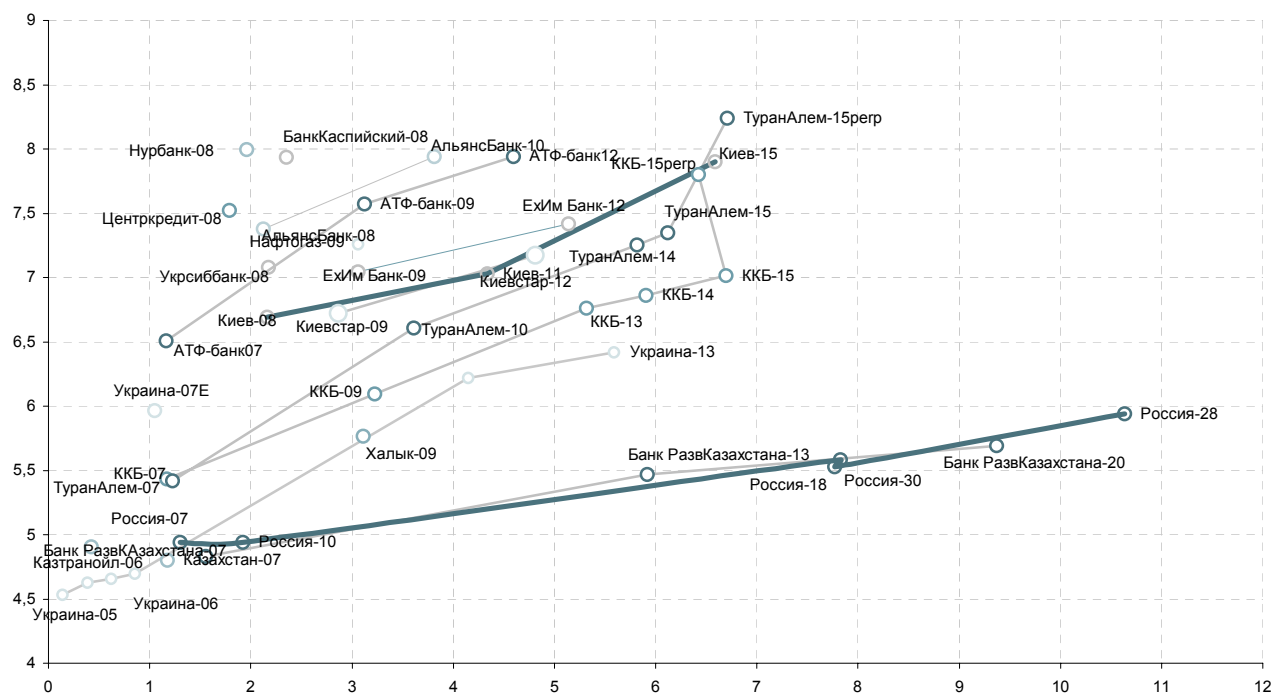
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	ВВ-/Ва3/-	109,48	109,83	6,79	5,70
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	ВВ-/Ва3/ВВ-	130,10	130,20	6,67	6,14
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	ВВ-/Ва3/ВВ-	153,89	154,24	7,12	10,44

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

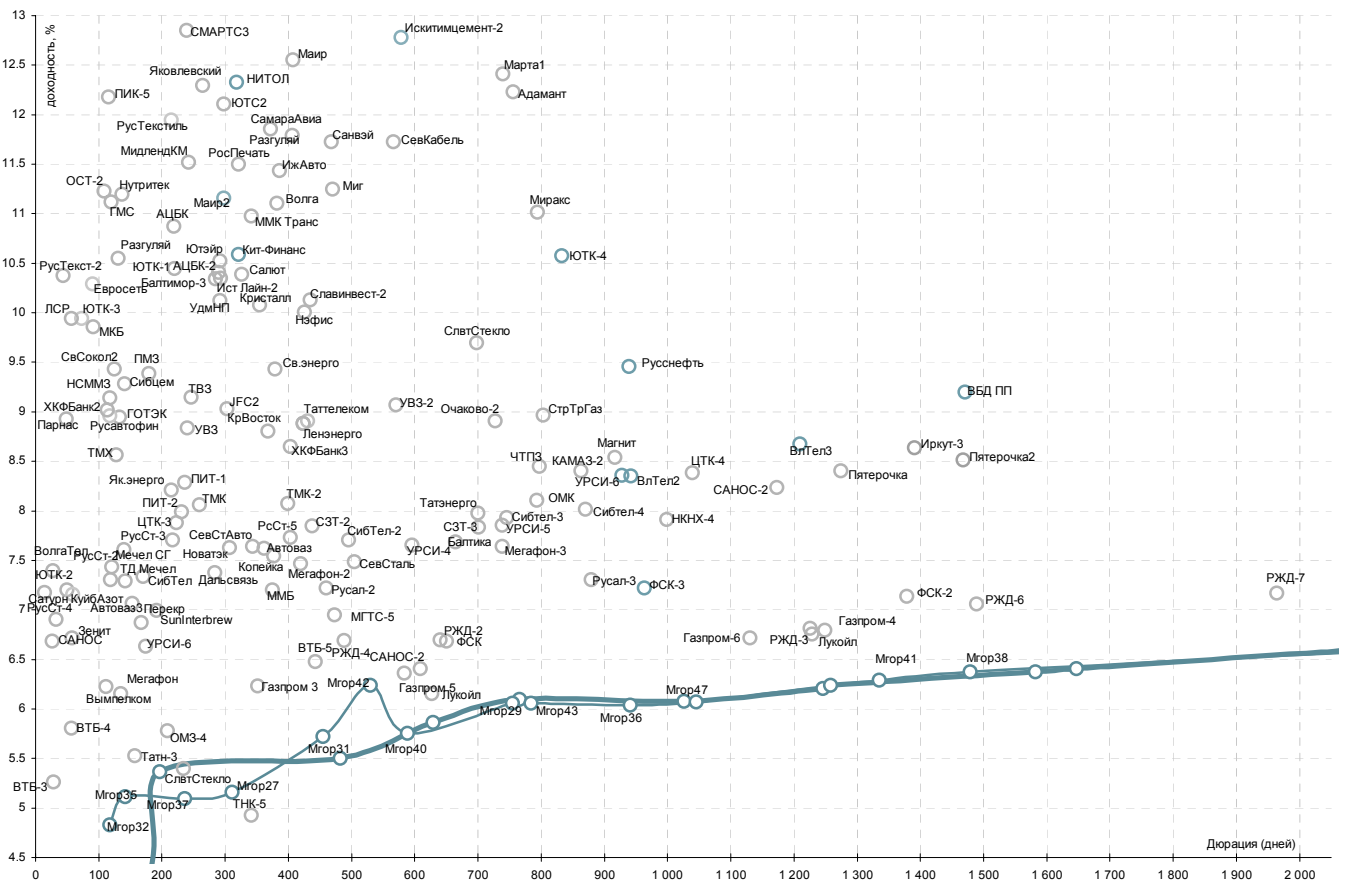
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	103,05	103,51	7,377	2,13
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	102,06	102,36	6,505	1,16
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	103,70	104,20	7,57	3,12
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	105,80	106,30	7,939	4,59
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	100,61	100,89	7,52	1,79
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB	103,33	103,68	4,833	1,56
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB	111,43	111,93	5,47	5,92
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB	107,35	107,85	5,69	9,37
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB+	107,22	107,72	5,767	3,11
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB	107,55	107,75	4,799	1,18
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB+	105,36	105,68	5,434	1,17
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB+	102,64	102,99	6,095	3,22
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB+	109,28	109,78	6,76	5,32
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB+	105,75	106,25	6,863	5,91
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	101,41	101,51	4,904	0,42
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,50	102,00	7,996	1,96
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB+	105,49	105,79	5,417	1,23
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB+	104,31	104,71	6,605	3,61
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB+	104,02	104,52	7,254	5,82
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB+	107,13	107,50	7,348	6,12
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,34	99,84	7,933	2,35
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	110,88	111,36	6,719	2,86
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	102,35	102,85	7,172	4,81
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	102,47	102,72	7,26	3,06
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	104,14	104,36	5,964	1,05
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,55	100,55	4,532	0,14
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,49	101,49	4,626	0,38
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,41	102,41	4,659	0,62
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,30	103,30	4,697	0,85
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	102,34	102,81	6,221	4,15
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,00	107,13	6,418	5,59
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	104,22	104,71	6,69	2,16
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	106,88	107,13	7,028	4,34
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	100,52	100,64	7,902	6,59
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	103,66	104,15	7,078	2,18
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,16	102,21	7,047	3,06
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	96,27	96,77	7,419	5,14

Источник: Bloomberg

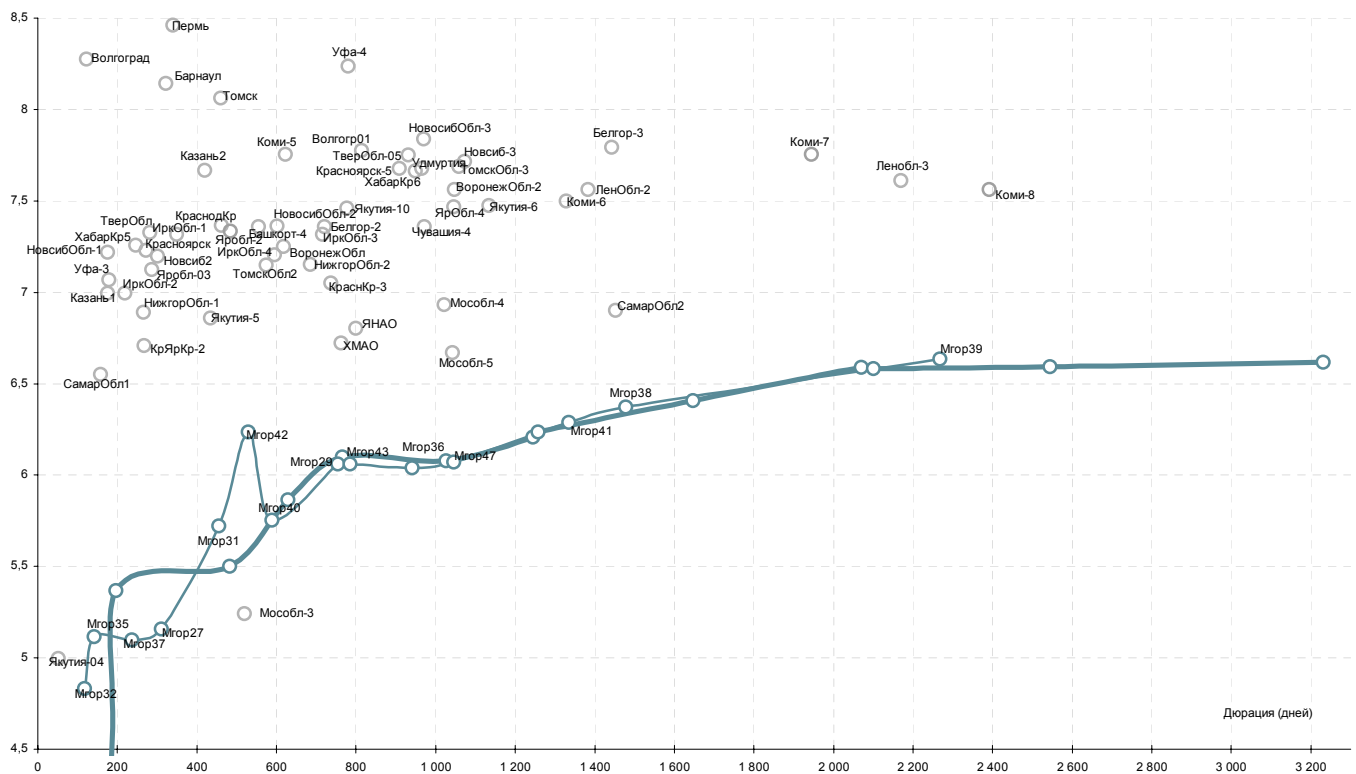
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27022RMFS1	15.02.2006	8.00	21		0	0.00	100.50	100.50	1.535	-	0.01	1.00		0.07
SU45002RMFS1	01.02.2006	10.00	189		0	0.00	102.90	102.90	4.793	-	-0.10	4.35		0.50
SU45001RMFS3	15.02.2006	10.00	294		4	47.02	102.59	102.57	1.918	-0.07	-0.14	5.37		0.54
SU27025RMFS4	15.03.2006	7.00	504		0	0.00	101.75	101.66	0.805	-	-0.14	5.50		1.32
SU46001RMFS2	15.03.2006	10.00	959		2	10.87	107.50	107.50	1.151	0.02	-0.13	5.86		1.72
SU25058RMFS7	01.02.2006	6.30	826		5	37.72	100.70	100.71	1.450	-0.06	-0.23	6.10		2.10
SU27026RMFS2	15.03.2006	7.50	1141		0	0.00	102.58	102.57	0.863	-	-0.09	6.08		2.81
SU46003RMFS8	19.07.2006	10.00	1631		0	0.00	113.50	113.50	0.192	-	-0.04	6.21		3.41
SU25057RMFS9	26.04.2006	7.40	1456		0	0.00	104.62	104.59	0.000	-	-0.49	6.24		3.45
SU25059RMFS5	26.04.2006	6.10	1820		149	6463.63	99.49	99.47	0.000	-	-	6.37		4.33
SU46002RMFS0	15.02.2006	10.00	2387		4	12.89	111.75	111.76	4.411	-0.25	-0.12	6.41		4.51
SU46014RMFS5	15.03.2006	10.00	4599		16	74.19	110.82	110.82	3.644	-0.16	-0.08	6.58		5.76
SU26198RMFS0	04.11.2006	6.00	2473		2	6.28	96.83	96.83	1.348	0.03	-0.12	6.59		5.67
SU46017RMFS8	15.02.2006	9.00	3843		35	491.14	107.83	107.75	1.726	-0.18	-0.23	6.59		6.97
SU46018RMFS6	15.03.2006	9.50	5782		13	115.38	113.05	113.06	1.093	-0.01	0.28	6.62		8.85
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор32-об	25.02.2006	10.00	120		2	10.34	101.70	101.70	1.672	-	-0.80	4.83		0.32
МГор35-об	18.03.2006	10.00	144		1	0.10	101.93	101.93	1.041	-0.07	-0.07	5.12		0.39
МГор27-об	20.03.2006	15.00	329		3	20.94	108.71	108.70	1.480	0.00	0.43	5.16		0.85
МГор31-об	20.02.2006	10.00	480		0	0.00	105.65	105.60	1.809	-	-0.08	5.72		1.25
МГор42-об	13.02.2006	10.00	565		0	0.00	105.90	105.80	2.000	-	0.00	6.24		1.45
МГор40-об	26.01.2006	10.00	639		0	0.00	107.25	107.30	2.494	-	0.51	5.75		1.61
МГор43-об	17.02.2006	10.00	843		3	11.08	108.92	109.01	1.891	0.26	4.61	5.93		2.07
МГор29-об	05.06.2006	10.00	862		0	0.00	108.75	108.75	1.397	-	0.75	6.06		2.15
МГор41-об	30.01.2006	10.00	1647		0	0.00	111.65	111.65	4.904	-	-0.35	6.29		3.66
МГор38-об	26.06.2006	10.00	1796		1	0.00	115.55	115.55	0.822	-	-0.31	6.37		4.05
МГор39-об	21.07.2006	10.00	3099		63	2288.01	112.68	112.78	0.110	-0.21	-0.51	6.64		6.21
Башкорт4об	16.03.2006	8.02	596		5	3.94	101.28	101.19	2.901	1.18	0.19	7.36		1.52
ИркОбл-а01	20.07.2006	10.50	543		5	3.61	103.10	102.95	0.201	-0.03	-	7.32		0.96
ИркОбл-а02	07.03.2006	10.00	225		1	0.19	101.90	101.90	1.370	-	0.00	6.99		0.60
ИркОбл31-1	23.03.2006	10.00	1422		0	0.00	104.45	104.45	0.931	-	-0.65	7.32		1.96
ИркОбл31-2	26.04.2006	8.50	1002		1	0.94	101.70	101.70	1.118	0.00	0.10	7.21		1.63
Казань01об	20.04.2006	10.50	177		5	9.25	101.74	101.74	0.173	-	-	7.00		0.48
КОМИ 5в об	24.03.2006	14.00	698		1	0.03	110.51	110.51	1.227	-0.49	-0.79	7.75		1.71
КОМИ 6в об	14.04.2006	14.00	1723		4	26.99	120.00	119.84	3.951	-	0.14	7.50		3.64
КОМИ 7в об	23.05.2006	12.00	2858		1	0.01	110.20	110.20	2.071	-	0.20	7.75		5.33
КраснодКр	16.05.2006	10.50	475		0	0.00	103.60	103.60	2.042	-	0.00	7.37		1.26
КрасЯрск04	26.04.2006	12.50	275		0	0.00	104.15	104.15	0.000	-	0.00	7.23		0.75
КрасЯрКр2	25.04.2006	10.95	274		1	0.41	103.20	103.20	0.060	-0.10	-0.34	6.71		0.73
Мос.обл.Зв	19.02.2006	11.00	571		20	307.03	107.74	108.64	4.762	0.94	1.64	5.24		1.42
Мос.обл.4в	25.04.2006	11.00	1182		20	461.11	113.04	112.24	0.030	-0.94	-1.26	6.93		2.80
Самара03-1	04.04.2006	12.00	160		16	5.26	102.40	102.40	0.723	-	0.23	6.55		0.43
Томск.об-1	26.01.2006	12.00	183		0	0.00	104.50	104.50	5.951	-	-	3.15		0.55
Томск.об-2	13.04.2006	11.00	626		3	24.26	105.40	105.39	3.134	0.12	0.64	7.15		1.57
Томск 1	23.02.2006	13.00	666		0	0.00	105.75	105.44	2.207	-	-	8.06		1.26
УФА-2003-1	18.07.2006	10.03	174		0	0.00	101.40	101.40	0.220	-	-0.05	7.07		0.49
Уфа-2004об	06.06.2006	10.03	860		0	0.00	104.10	104.10	1.374	-	-1.00	8.24		2.14
ХантМан5об	28.05.2006	12.00	853		0	0.00	111.50	111.48	1.973	-	-0.42	6.72		2.09
Якут-10 об	21.03.2006	12.00	874		0	0.00	110.85	110.39	1.184	-	-0.44	7.46		2.13
Якут-04 об	16.03.2006	13.00	50		0	0.00	101.10	101.10	1.460	-	-0.01	5.00		0.14
Якут-05 об	20.04.2006	9.00	451		0	0.00	102.26	102.26	0.148	-	-	6.86		1.19
ЯрОбл-02	04.04.2006	13.28	524		6	21.62	107.90	107.84	0.800	0.05	0.24	7.33		1.33
ЯрОбл-03	18.05.2006	12.00	296		4	6.61	103.85	103.85	2.269	-3.40	0.23	7.13		0.78
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВАЗ об	15.02.2006	9.20	931	385	7	18.48	101.70	101.70	4.058	-0.10	0.07	-	7.62	0.99
АВТОВАЗоб3	27.06.2006	9.70	1609	153	5	70.99	101.05	101.05	0.771	-0.01	0.04	-	7.07	0.42
АЦБК-Инв 1	09.03.2006	13.50	225		0	0.00	101.80	101.80	1.775	-	0.30	10.87		0.60
Балтимор01	05.03.2006	1.00	223	0	1	0.09	93.10	93.10	0.145	0.10	0.41	13.57		0.61
Балтимор03	18.05.2006	11.65	841	295	9	96.74	101.15	101.15	2.202	0.05	0.04	-	10.34	0.78
ВБД ПП 1об	11.04.2006	11.24	76		2	10.52	100.93	100.93	3.264	0.03	0.07	6.50		0.21
ВолТел43об	21.02.2006	13.00	27		2	2.64	100.40	100.40	2.315	-	-0.27	7.40		0.07
ВинаИнв-1	14.02.2006	13.30	202	0	1	0.02	99.98	99.98	5.903	-	-0.92	13.74		0.52
ВТБ - 3об.	22.02.2006	14.00	28		1	0.88	100.63	100.63	9.397	-	-0.08	5.26		0.08
ВТБ - 4 об	23.03.2006	5.60	1149	57	2	5.10	99.95	99.95	1.918	-	0.10	-	5.81	0.16
ВымпКомф-1	16.05.2006	9.90	111		1	1.03	101.06	101.06	1.926	-	-0.16	6.23		0.30
ГАЗПРОМ А3	22.07.2006	8.11	358		7	24.04	101.73	101.85	0.044	0.02	-0.07	6.23		0.96
ГАЗПРОМ А4	15.02.2006	8.22	1477		14	258.60	105.35	105.36	3.626	-0.05	-0.68	6.80		3.42
ГАЗПРОМ А5	11.04.2006	7.58	622		11	250.18	101.95	102.08	2.201	-	-0.32	6.36		1.60
ГАЗПРОМ А6	09.02.2006	6.95	1289		28	397.77	101.06	101.05	3.180	0.00	-0.34	6.72		3.10
ГОТЭК-1	06.06.2006	12.50	132		0	0.00	101.20	101.20	1.712	-	-0.04	8.95		0.36
ДальСвз1об	17.05.2006	13.00	294	0	8	21.25	104.40	104.40	2.493	-0.15	0.28	7.37		0.78
ДжэйЭфСи 2	06.06.2006	13.00	678		1	1.39	103.35	103.35	1.781	-0.13	0.15	-	9.03	0.83
Евросеть-1	25.04.2006	16.33	90		20	8.14	101.49	101.35	4.116	-0.05	-0.15	10.29		0.25
Зенит 1обл	24.03.2006	8.50	423	58	5	114.47	100.25	100.25	2.911	0.00	-0.05	-	6.72	0.16
Камаз-Фин	12.05.2006	6.00	290		0	0.00	99.00	99.00	1.233	-	0.00	7.40		0.80
КрВост-Инв	24.02.2006	11.50	396	30	18	63.84	102.80	102.91	4.821	0.72	0.37	8.80		1.01
КристалФ-1	09.02.2006	12.00	379	0	0	0.00	102.10	102.10	5.490	-	-0.38	10.08		0.97

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-шения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-шения	оферта	
Лукойл2обл	23.05.2006	7.25	1392	664	5	211.79	101.80	102.00	1.271	-	0.09	6.75	6.16	3.36
МаирИнв-01	04.04.2006	12.30	433	0	5	2.56	100.30	100.32	0.741	0.09	-0.18	12.55	-	1.11
МартаФин 1	25.05.2006	14.84	848	120	0	0.00	105.50	105.50	2.521	-	0.04	12.41	-	2.03
МегаФонФ01	07.06.2006	11.50	133		0	0.00	101.71	101.90	1.544	-	-0.09	6.15	-	0.37
МегаФон2об	12.04.2006	9.28	441		0	0.00	102.20	102.20	2.670	-	-0.22	7.47	-	1.15
МегаФон3об	18.04.2006	9.25	811		0	0.00	103.50	103.50	2.509	-	0.12	7.64	-	2.02
Мечел ТД-1	16.06.2006	11.75	1234	142	9	78.18	101.65	101.65	1.288	0.00	0.30	-	7.29	0.39
Микоян-1об	19.03.2006	13.50	236		3	1.94	103.18	103.15	4.771	23.67	-0.60	8.52	-	0.62
Миракс 01	21.02.2006	12.50	937		4	1.60	101.60	101.44	5.308	-0.16	0.04	11.01	10.06	2.18
НГК ИТЕРА	07.06.2006	9.75	681	0	6	2.15	100.85	100.83	1.309	-0.12	-0.12	9.46	-	1.73
НКНХ-03 об	02.03.2006	8.00	584	0	0	0.00	100.25	100.24	1.205	-	-	7.95	-	0.88
НКНХ-04 об	03.04.2006	9.99	2252	1160	4	16.39	106.15	106.15	3.120	0.15	0.00	-	7.91	2.74
НОВАТЭК1об	01.06.2006	9.40	309		0	0.00	101.55	101.55	1.416	-	0.55	7.63	-	0.84
НЭФИС-01	22.04.2006	10.50	452	0	1	0.00	100.80	100.80	2.762	0.00	0.00	10.01	-	1.17
ОМЗ - 4 об	02.03.2006	14.25	1128	218	0	0.00	104.98	104.98	5.700	-	0.81	-	5.78	0.57
ОМК 1 об	08.06.2006	9.20	869	0	5	42.02	102.65	102.65	1.210	-	0.54	8.10	-	2.17
ОСТ-2об	11.05.2006	13.60	834	106	0	0.00	100.70	100.59	2.832	-	0.11	-	11.23	0.30
Парнас-М 1	15.03.2006	12.75	49		12	23.86	100.50	100.49	1.467	-	0.14	8.93	-	0.13
ПИТ-Инв-01	30.03.2006	12.00	246		2	4.73	102.45	102.47	3.879	-	-0.03	8.29	-	0.65
ПИТ-Инв-02	27.03.2006	14.25	1153	243	10	47.32	104.05	104.05	4.724	-0.03	-0.08	-	7.99	0.63
ПраймДон-1	10.02.2006	12.50	289	0	0	0.00	100.00	100.00	2.568	-	-0.02	13.09	-	0.75
ПЭФ-Союз-1	06.04.2006	11.00	622	253	0	0.00	100.30	100.30	3.345	-	-0.20	-	10.77	0.67
ПятерочкаФ	17.05.2006	11.45	1568		8	38.57	111.40	111.40	2.196	0.29	0.47	8.41	-	3.49
Пятерочка 2	20.06.2006	9.30	1784		66	1671.71	104.00	103.77	0.917	-	-	8.52	-	4.02
Разгуляй-1	05.06.2006	14.00	131	0	6	0.45	101.34	101.12	1.995	0.02	0.63	10.55	-	0.36
РЖД-02обл	07.06.2006	7.75	679		2	11.39	101.99	101.99	1.040	-0.09	-0.51	6.70	-	1.75
РЖД-03обл	07.06.2006	8.33	1407		4	134.57	105.40	105.44	1.118	-0.08	-0.52	6.81	-	3.36
РЖД-06обл	17.05.2006	7.35	1750		35	1048.21	101.70	101.63	1.410	-0.12	-	7.06	-	4.08
РЖД-07обл	17.05.2006	7.55	2478		31	587.12	102.60	102.68	1.448	0.04	-	7.17	-	5.38
РусАлФ-2в	20.05.2006	8.00	480	0	3	38.38	101.10	101.10	1.447	0.08	-0.30	7.22	-	1.26
РусСтанд-2	14.06.2006	14.04	140		11	32.19	102.25	102.35	1.615	0.01	-0.19	7.61	-	0.38
РусСтанд-3	22.02.2006	8.40	574	210	0	0.00	100.95	100.48	3.544	-	0.00	-	7.70	0.59
РусСтанд-4	02.03.2006	8.99	768	32	1	0.00	100.16	100.16	3.621	-	-0.04	-	6.90	0.09
РусСтанд-5	16.03.2006	7.60	1688	414	0	0.00	100.00	100.00	2.748	-	0.00	-	7.73	1.10
РусТекстил	14.03.2006	18.80	230		19	2.42	104.20	104.20	6.902	0.03	0.04	11.95	-	0.59
РусТекс 2	09.03.2006	14.30	1135	43	0	0.00	100.20	100.40	5.446	-	0.16	-	10.37	0.12
Слвтстекло	28.03.2006	11.60	790	244	3	0.05	104.02	104.05	3.814	-0.20	0.04	9.70	5.40	1.91
САНОС-01об	13.02.2006	14.00	19		0	0.00	100.49	100.49	6.290	-	0.00	6.68	-	0.07
САНОС-02об	16.05.2006	10.00	1385	657	4	64.87	106.15	106.17	1.945	-	-0.08	8.24	6.41	3.21
СанИнтБрюФ	14.02.2006	13.00	202		1	1.09	103.26	103.26	5.770	-	-0.09	6.99	-	0.52
СатурнНПО	24.03.2006	11.50	788		0	0.00	100.65	100.65	3.938	-	0.08	-	7.15	0.16
СевСталь-1	29.06.2006	8.10	519	0	0	0.00	101.00	101.00	0.599	-	0.50	7.48	-	1.38
СевСтАвто	26.01.2006	11.25	1457	365	0	0.00	103.60	103.60	5.579	-	-	-	7.64	0.94
СЗЛК -1 об	13.07.2006	13.90	169	0	0	0.00	100.64	100.64	0.495	-	0.14	12.40	-	0.47
СЗТелек2об	05.04.2006	7.50	616	0	0	0.00	99.85	99.85	0.432	-	0.15	7.85	-	1.20
СЗТелек3об	02.03.2006	9.25	1856	764	0	0.00	103.15	103.15	1.394	-	0.00	-	7.84	1.92
СибТлк-3об	14.07.2006	14.50	170		6	20.95	103.20	103.21	0.477	-0.29	-0.32	7.34	-	0.47
СибТлк-4об	06.07.2006	12.50	526		9	24.58	106.51	106.61	0.685	0.01	-0.14	7.71	-	1.36
СибЦем 01	15.06.2006	12.50	869		1	0.31	101.15	101.15	1.404	-	-0.01	-	9.29	0.39
СлавИнв 02	01.05.2006	10.00	1006		3	50.79	99.00	100.10	2.356	-	0.10	-	10.13	1.19
Содбизнес1	21.02.2006	15.00	118		0	0.00	88.00	88.00	2.630	-	-	53.54	-	0.45
СОКАВто 01	27.04.2006	12.60	820	274	2	1.03	99.70	99.60	3.107	-0.40	0.55	-	13.54	0.72
Татнефть-3	01.07.2006	12.00	157		2	31.07	102.70	102.70	0.855	-	-	5.53	-	0.43
Татэнерго1	16.03.2006	9.65	778		3	69.70	103.51	103.51	3.490	0.11	0.11	7.97	-	1.92
ТМК-01 обл	20.04.2006	10.40	268		1	4.18	101.75	101.75	2.737	0.00	0.05	8.06	-	0.71
ТНК5в1т-об	29.05.2006	15.00	307		0	0.00	109.48	109.48	2.384	-	-	4.93	-	0.94
ТрансфТпр	10.05.2006	8.90	105		0	0.00	100.70	100.61	1.878	-	-	6.72	-	0.30
УралВагЗФ	04.04.2006	13.36	979	251	10	21.44	103.05	103.05	4.136	-0.04	-0.12	-	8.83	0.66
УралСвзИн6	18.07.2006	14.25	174		18	33.54	103.50	103.51	0.312	0.11	0.15	6.63	-	0.48
УралСвзИн4	04.05.2006	9.99	645		4	26.57	104.05	104.00	2.272	0.00	0.40	7.66	-	1.63
УралСвзИн5	20.04.2006	9.19	813		4	8.38	102.95	102.96	2.442	-0.23	0.21	7.86	-	2.02
ФСК ЕЭС-01	20.06.2006	8.80	692		0	0.00	103.90	103.90	0.868	-	-0.35	6.69	-	1.78
ФСК ЕЭС-02	27.06.2006	8.25	1609		12	216.50	104.60	104.62	0.655	-0.09	-0.27	7.14	-	3.78
ХКФ Банк-1	18.04.2006	1.00	629	0	0	0.00	100.00	100.00	0.271	-	-	-	-	0.00
ХКФ Банк-2	16.05.2006	8.50	1567	111	0	0.00	99.75	99.80	1.653	-	-0.10	-	9.02	0.31
ХКФ Банк-3	23.03.2006	8.25	1695	421	1	0.01	99.85	99.85	0.768	0.05	-0.08	-	8.65	1.10
ЦентрТел-3	17.03.2006	12.35	233	0	4	3.00	103.00	102.80	4.432	-0.22	-0.05	7.88	-	0.61
ЦентрТел-4	17.02.2006	13.80	1304	295	20	171.55	116.90	116.98	6.049	-0.09	-0.19	8.38	-	2.85
ЦНТ-01 обл	23.02.2006	16.00	211		3	0.97	103.50	103.54	2.805	-	-0.76	9.80	-	0.55
ЧМК -1об	31.01.2006	7.00	6		0	0.00	100.05	100.05	3.375	-	0.00	5.59	-	0.04
ЭФКО-01 об	07.03.2006	8.00	223	0	0	0.00	100.50	100.50	3.090	-	-	7.26	-	0.59
ЮТК-01 об.	16.03.2006	14.24	232		2	32.29	102.40	102.40	5.150	-0.22	-0.28	10.45	-	0.60
ЮТК-02 об.	08.02.2006	12.00	378	14	10	61.52	100.20	100.17	5.523	0.06	0.07	10.64	7.18	0.96
ЮТК-03 об.	08.04.2006	12.30	1354	73	17	21.34	100.42	100.39	3.707	-0.07	0.00	-	9.94	0.20
ЯкутскЭн-1	02.03.2006	14.00	218		0	0.00	103.50	103.50	5.600	-	0.00	8.21	-	0.59

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	Роман Пивков	<a href="mailto:roman.pivkov@zenit.ru">roman.pivkov@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.