

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Ключевым событием сегодняшнего дня, впрочем, как и всей недели, станет публикация ВВП за третий квартал: ожидается, что в июле-сентябре экономика США выросла на 3.6%. (Подробнее стр. 4 ↗)

Мы полагаем, что по итогам размещения доходность облигаций ТХ «Яковлевский» составит 11.8% - 12% к годовой оферте. (Подробнее стр. 6 ↗)

Ставка первого купона по облигациям 5 выпуска Внешторгбанка установлена на уровне 6.2% годовых, доходность к полуторалетней оферте – 6.35% годовых. Спрос на аукционе составил 16.7 млрд. рублей, выпуск размещен полностью. /Cbonds/

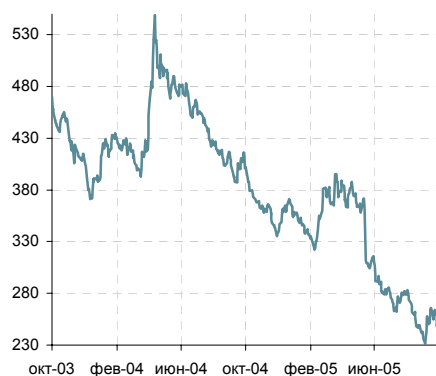
Ставка первого купона по 2 выпуску облигаций Камская Долина Финанс - 13.5% годовых, что соответствует доходности к оферте в размере 14.2% годовых. /Rusbonds/

Рейтинговое агентство Moody's повысило рейтинги РЖД, Газпрома и Транснефти до Ваа2 с Ваа3, прогноз по рейтингам «Стабильный» /Cbonds/

Размещение 2 выпуска облигаций ОАО «Салаватстекло» объемом 1.2 млрд. рублей намечено на 2 ноября /Cbonds/

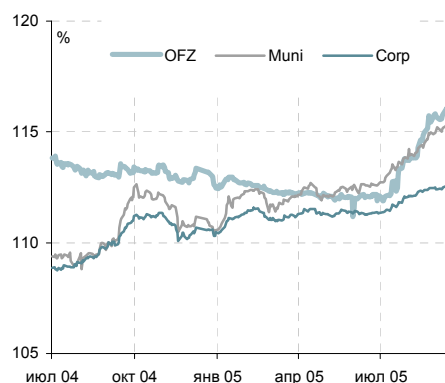
Томская область 9 ноября начнет размещение четырехлетних облигаций на сумму 900 млн. рублей. /Интерфакс/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

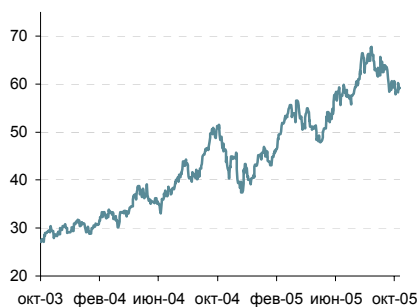
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	10/27/2005	4,35	-3	27	177
UST 10 yr	10/27/2005	4,55	-4	29	50
UST 30 yr	10/27/2005	4,77	-3	26	-5
Bund 2 yr	10/26/2005	2,59	4	24	15
Bund 10 yr	10/26/2005	3,38	7	25	-51
Bund 30 yr	10/26/2005	3,79	4	21	-78
Fed Fund	10/26/2005	3,75	0	0	200
Libor 1 mo	10/26/2005	4,07	1	24,1	212
Libor 6 mo	10/26/2005	4,42	1	25,3	218
Libor 12 mo	10/26/2005	4,67	1	30	221
S&P 500	10/28/2005	1178,90	-1,05%	-3,12%	4,56%
Nasdaq Composite	10/28/2005	2063,81	-1,73%	-2,44%	4,46%
RTS	10/27/2005	898,48	-1,31%	-9,09%	36,62%
EURUSD	10/28/2005	1,2140	-0,01%	0,86%	-4,75%
USDJPY	10/28/2005	115,30	-0,13%	1,93%	8,47%
USDRUB	10/28/2005	28,43	-0,01%	-0,41%	-1,16%
EURRUB	10/28/2005	34,51	-0,06%	0,46%	-5,86%
Brent 1m Future	10/27/2005	59,14	0,46%	-6,08%	19,60%
Gold	10/28/2005	473,68	0,01%	1,00%	11,62%

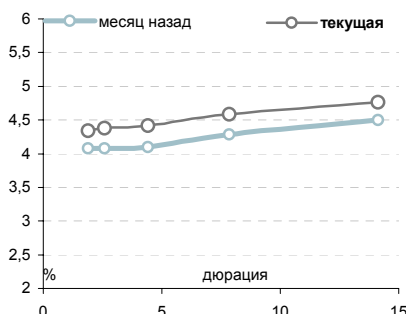
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



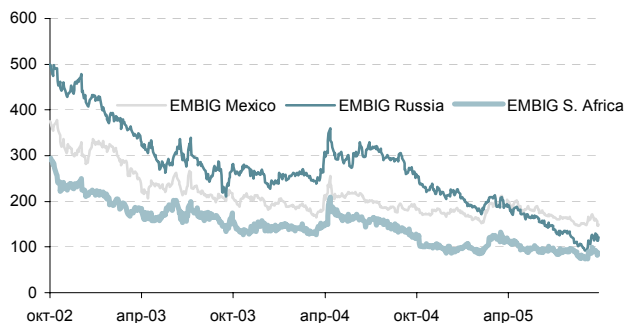
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	10/27/2005	110,44%	-33	-48	-451	1062	5,79	UST10	124
UMS-31*	10/26/2005	122,39%	-98	3	-310	710	6,50	UST30	173
Turkey-30*	10/26/2005	143,53%	-72	-92	-358	627	7,83	UST10	329
Venezuela-27*	10/26/2005	114,87%	-27	121	-115	1301	7,82	UST10	444
EMBIG	10/27/2005	252	6	-7	17	-95	-	-	-
EMBIG Russia	10/27/2005	122	7	-6	30	-91	-	-	-
EMBIG Brazil	10/27/2005	367	8	-6	26	-9	-	-	-
EMBIG Mexico	10/27/2005	150	4	-9	1	-24	-	-	-
EMBIG Turkey	10/27/2005	244	8	-4	7	-20	-	-	-
EMBIG Venezuela	10/27/2005	315	4	-19	12	-88	-	-	-

* - Указаны котировки

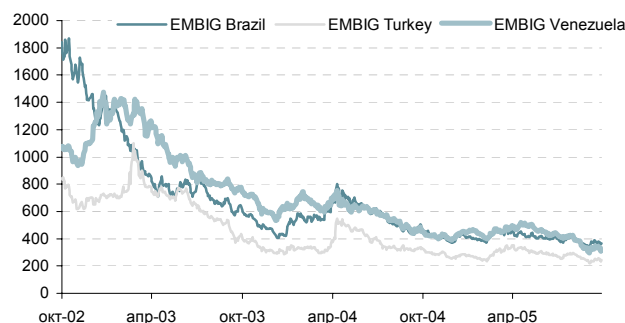
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Рост Treasuries на азиатской сессии на фоне расследования, связанного с GM, был поддержан во второй половине дня публикацией макроэкономической статистики. Запасы товаров длительного пользования в сентябре снизились на 2.1%, притом что участниками рынка прогнозировалось снижение на 1.5%. Заказы, исключая транспортные средства, упали на 1% при ожиданиях роста на 0.8%. Таким образом, после значительного проседания бумаг у рынка появился повод для коррекции, который был с успехом реализован. По итогам дня доходность 2-летних бумаг снизилась на 3 б.п. до 4.35%, доходность 10-летних – на 4 б.п. до 4.55%.

Тем не менее, слабость рынка в преддверии очередного повышения ставки продолжает ощущаться, и мы полагаем, что рост доходностей имеет все шансы возобновиться. Ключевым событием сегодняшнего дня, впрочем, как и всей недели, станет публикация ВВП за третий квартал: ожидается, что в июле-сентябре экономика США выросла на 3.6% (предыдущее значение 3.3%). При этом внимание инвесторов, испытывающих сильное инфляционное беспокойство, будет приковано к ценовой составляющей ВВП: согласно предварительным оценкам, ее рост в третьем квартале составил 2.8% (предыдущее значение 2.6%).

Развивающиеся рынки

Новые неприятности в корпоративном секторе США и ожидания дальнейшего роста ставки привели к возобновлению продаж на развивающихся рынках. Бразилия-40 снизилась на 40 б.п. до 118.6% (YTM 8.18%), а спрэд EMBIG Brazil расширился на 8 б.п. Спрэды Венесуэлы и Мексики выросли на 4 б.п., в то время как спрэд турецких бумаг вырос на 8 б.п. В результате спрэд EMBIG расширился на 6 б.п. до 252 б.п.

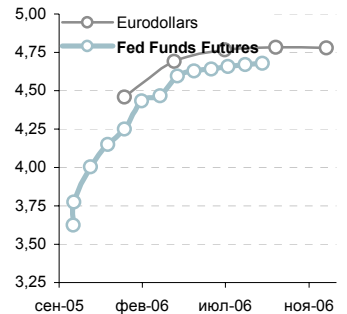
Российский сегмент

Вопреки зародившимся в среду ожиданиям, поддержка в лице Moody's оказалась недолгой, и общее настроение развивающихся рынков передалось российскому сегменту. Россия-30 снизилась на 63 б.п. до 110.187-110.489% (YTM 5.78%), а спрэд к 10-летним казначейским бумагам расширился до 123 б.п. Судя по всему, ожидания, что российские бумаги будут вести себя лучше развивающихся рынков и спрэд сможет стабилизироваться в диапазоне 110-120 б.п., откладываются до лучших времен, и высокая волатильность в ближайшее время сохранится.

В корпоративном секторе аутсайдерами стали бумаги Северстали-14, снизившиеся на 87 б.п. до 107-107.885% (YTM 7.98%). Кроме того, хуже остальных евробондов выглядели Газпром-10 (-44 б.п., 115-115.75%, YTM 4.18%) и Сибнефть-07 (-37 б.п., 106.25-106.983%, YTM 5.75%). Тем не менее, мы продолжаем считать, что спрэд кривой Сибнефти к кривой Газпрома сохраняет инвестиционный потенциал, и может быть удачной идеей в ситуации, когда существуют высокие риски продолжения падения бумаг. По этой же причине мы сохраняем рекомендацию по покупке спрэда Вымелкома-09 к МТС (55 б.п. к кривой МТС).

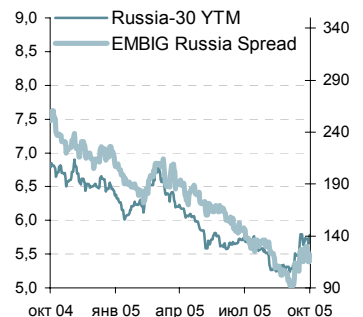
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

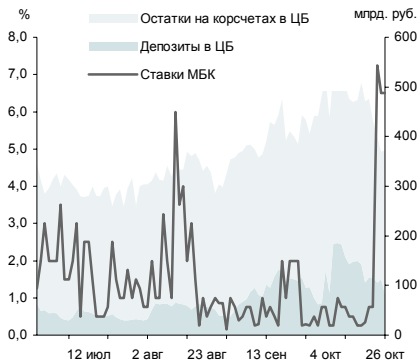
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

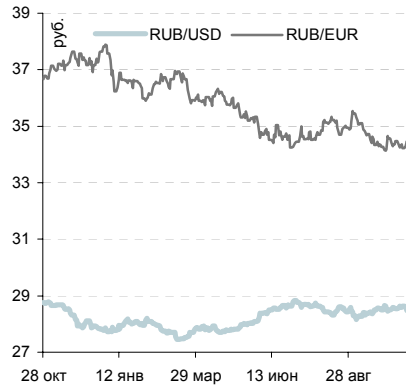
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



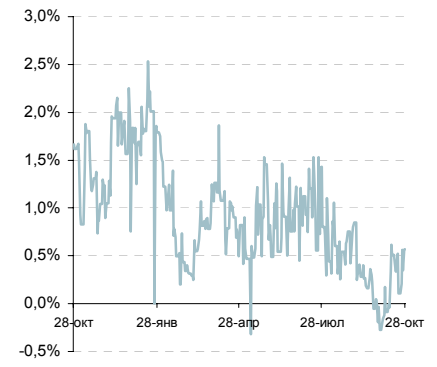
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

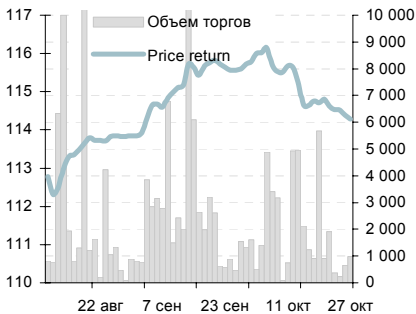


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,74	5,20	103,60	103,60	2,300	-	-0,400
SU25058RMFS7	2,31	6,27	100,40	100,40	1,450	-0,001	-0,020
SU46014RMFS5	5,93	7,07	108,36	108,46	1,151	-0,086	-0,774
SU46017RMFS8	7,00	7,08	104,60	104,78	1,822	-0,212	-0,388
МГор28-об	0,18	2,78	102,15	102,16	1,274	-	0,16
МГор32-об	0,56	4,79	103,00	103,00	1,699	-0,06	-0,24
МГор29-об	2,29	6,20	109,35	109,25	3,918	0,1	-0,16
МГор38-об	4,12	6,85	114,00	114,03	3,343	-	-0,27
МГор39-об	6,16	6,99	111,00	111,02	2,657	0,1	-0,34
ГАЗПРОМ А2	0,02	6,23	100,30	100,21	7,167	-	-0,19
УралСвзИн6	0,69	7,15	105,00	105,00	3,865	-0,14	-0,21
ГАЗПРОМ А3	1,17	6,38	102,11	102,12	2,022	-0,08	0,36
ГАЗПРОМ А5	1,86	6,70	101,80	101,80	0,312	-	-0,9
ГАЗПРОМ А4	3,67	7,21	104,10	104,14	1,576	-0,16	-0,19

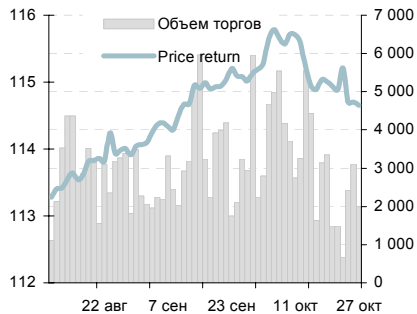
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



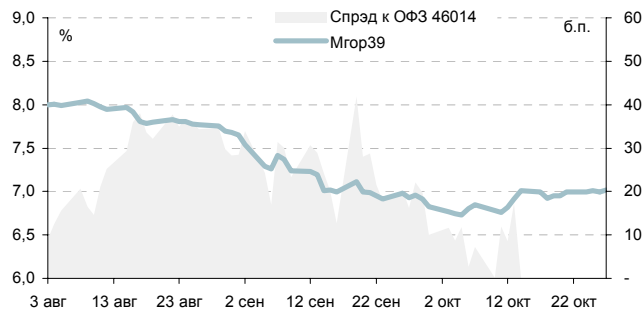
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



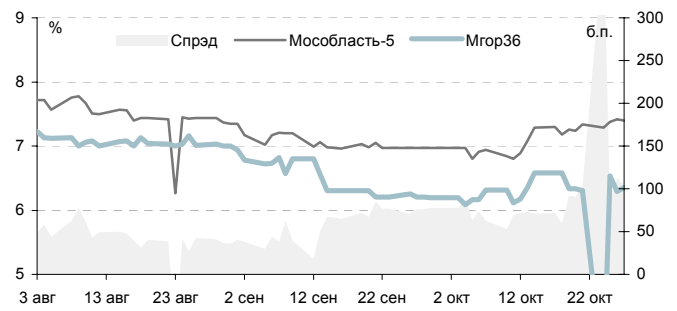
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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-36



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



Российский долговой рынок

На вторичном сегменте рынка рублевого долга – без изменений: на фоне локального дефицита рублей на денежном рынке активность в рублевых облигациях остается ниже среднего, а какая-либо четкая динамика цен отсутствует. Небольшой рост цен можно было наблюдать в ОФЗ 46014 (+24 б.п.), выпусках Мособласти (5 серия прибавила 15 б.п.), облигациях Газпрома-6 (+10 б.п.). Кроме того, покупки прошли по облигациям Джей-Эф-Си 2 (9,68% годовых к оферте), по всей видимости, при поддержке недавно полученного кредитного рейтинга от S&P на уровне «В-». Аналогичный рейтинг имеет Копейка, чьи бумаги схожей с JFC 2 дюрации торгуются с доходностью 7,95% годовых. В то же время стоит отметить, что с точки зрения различий в кредитном качестве (в частности, в масштабах бизнеса и долговой нагрузки после недавнего размещения JFC кредитных нот на 60 млн. долл.) существующая премия в целом представляется оправданной.

Однако главные действия вчера разворачивались на первичном рынке, где ВТБ размещал свой новый рекордный по объемам выпуск. Благодаря внушительному составу синдиката, куда помимо самого ВТБ вошло еще 16 банков, удалось разместить весь объем по под доходность 6,35% годовых – уровень, обозначенный перед размещением организатором и явно заниженный учитывая текущую рыночную ситуацию (мы оценивали нижнюю границу справедливой доходности на уровне 6,5% годовых).

Сегодняшний торговый день, по всей видимости, пройдет «в общем ключе» с остальной неделей – т.е. при довольно низкой активности инвесторов: сегодня банки проводят платежи по налогу на прибыль, что будет держать денежный рынок в напряжении. Кроме того, во второй половине дня негатива на рынке может прибавить динамика базовых активов после опубликования данных по ВВП США.

Сегодня на ММВБ с дебютным выпуском трехлетних облигаций на сумму 1 млрд. руб. выходит ОАО «Управляющая компания Текстильного холдинга «Яковлевский». Настроение инвесторов в отношении данного выпуска во многом находится под влиянием результатов аукциона по облигациям Альянса «Русский Текстиль», «по следам» которого проходит размещение.

Помимо общей специализации (производство тканей из хлопка) эмитенты выбрали схожие приоритеты своего развития: инвестиции в сегмент производства готовых изделий, характеризующихся высокой добавленной стоимостью.

В настоящее время ТХ Яковлевский уступает АРТ по масштабам: в его составе объединены только пять производственных предприятий, специализирующихся на производстве хлопчатобумажных и смесовых тканей. Вместе с тем, активы холдинга позволяют охватить все стадии производственного процесса от импорта хлопка до изготовления и дистрибуции готовых изделий домашнего текстиля. В настоящее время ТХ «Яковлевский» контролирует около 60% рынка технического текстиля, на его долю приходится 25% рынка домашнего текстиля и около 3% рынка постельного белья.

Помимо схожих отраслевых рисков ТХ «Яковлевский», как и Русский Текстиль не отличается высоким уровнем прозрачности финансовых потоков. Отчетность отдельных предприятий в составе холдинга не является показательной и адекватное представление о финансовом положении можно составить лишь на основе консолидированной управленческой отчетности. Согласно данной отчетности, эмитент демонстрирует стабильный рост операционных показателей. Выручка от реализации по итогам 6 мес. 2005 г. составила более 1,6 млрд. руб., на 13% превысив аналогичный показатель прошлого года, прибыль от продаж была на уровне 137,6 млн. руб. (+8%).

Главной проблемой в финансах эмитента, впрочем, как и у Русского Текстиля является высокий уровень долговой нагрузки. Уровень долга в активах «Яковлевского» составляет около 49% (у Русского Текстиля 41%), однако принимая во внимание что порядка 70% привлеченных средств будет направлено на рефинансирование задолженности, можно говорить, что в целом долговая нагрузка вырастет не существенно. При этом текущая норма прибыли от продаж, которая в настоящее время находится на уровне 9%, тогда как у Русского Текстиля она составляет 6%, обеспечивает более качественное, чем у Русского Текстиля покрытие долга. Таким образом, по нашему мнению, потенциал собственных ресурсов для финансирования инвестиционной программы у ТХ «Яковлевский» несколько выше, чем у Русского текстиля, что в некоторой степени нивелирует риски усиления долгового бремени и может обеспечить облигациям Яковлевского дисконт к бумагам Русского Текстиля на уровне порядка 20-40 б.п.

Принимая во внимание, что близкие по дюрации облигации Русского Текстиля-1 торгуются на уровне 11,99% годовых к погашению в сентябре 2006 г., справедливую доходность облигаций ТХ Яковлевский мы оцениваем на уровне 11,6% - 11,8%. Вместе с тем, дебютный характер выпуска требует премии за первичное размещение на уровне не менее 20 б. п. Таким образом, мы полагаем, что по итогам размещения доходность облигаций Яковлевского составит 11,8% - 12% к годовой оферте.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,28	-0,09%	-0,46%
Zetbi Muni	114,66	-0,04%	-0,25%
Zetbi Corp	111,89	-0,02%	-0,20%
Zetbi Corp10	118,14	0,00%	-0,29%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор40-об	518,41	-0,35
Мос.обл.5в	388,41	0,05
МГор32-об	209,33	-
МГор38-об	192,85	-0,50
Мос.обл.4в	142,24	0,11

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А6	312,07	-0,02
ЮТК-03 об.	143,57	-0,06
ХКФ Банк-3	142,95	-0,17
ХКФ Банк-2	121,23	-0,18
ДжэйЭфСи 2	99,40	0,24

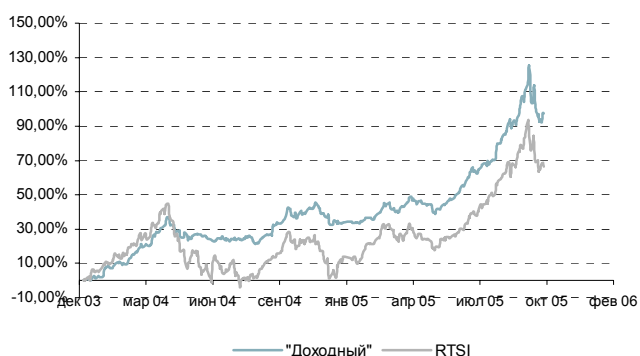
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

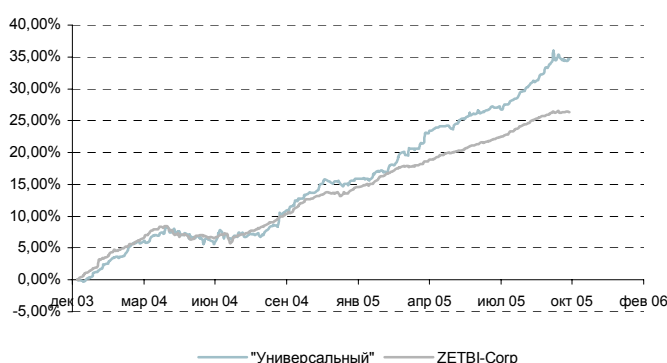
Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	Изменение стоимости пая				Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа	
			С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.			
Доходный	Агрессивная	97,48%	47,29%	-0,21%	-4,79%	34,68%	38,64%	17,74	2,52
Универсальный	Сбалансированная	34,64%	16,15%	-0,01%	0,97%	8,62%	19,66%	8,55	1,33
RTSI		66,53%	46,31%	-1,31%	-5,90%	31,09%	30,10%	15,80	1,79
ZETBI-Corp		26,36%	10,36%	0,00%	0,37%	5,90%	13,54%	6,41	1,09

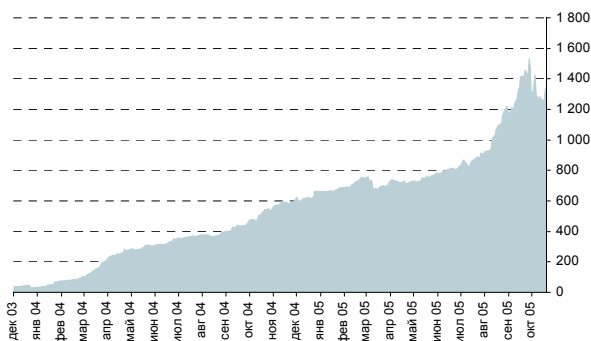
ОФБУ "Доходный"



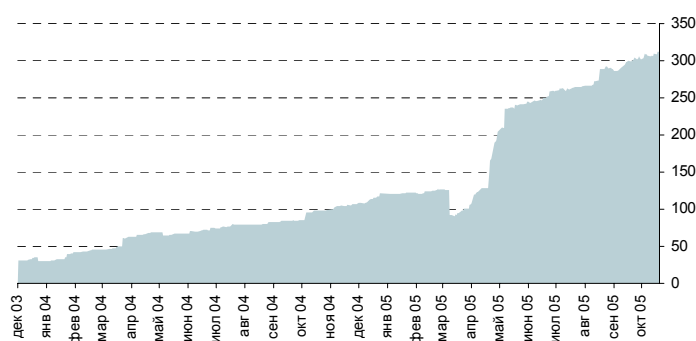
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



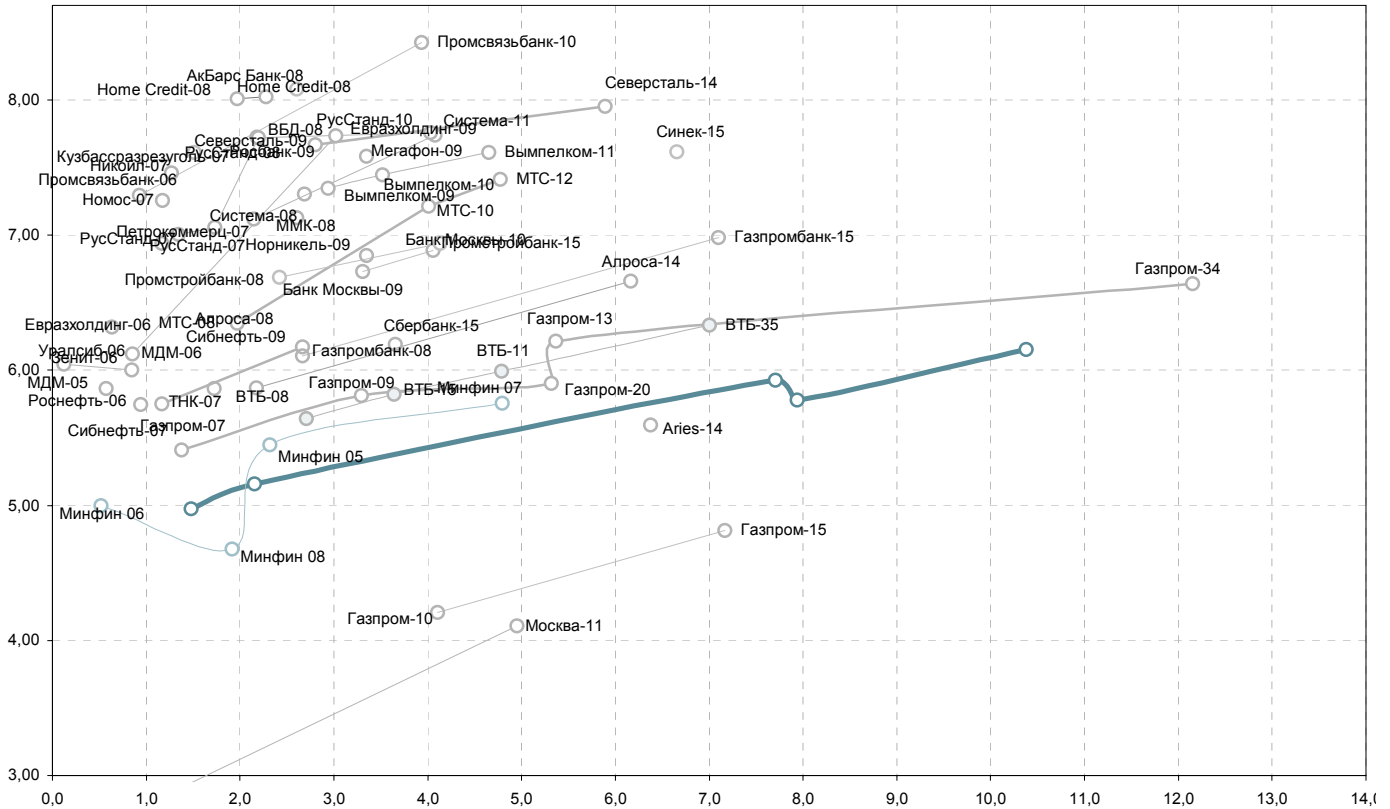
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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

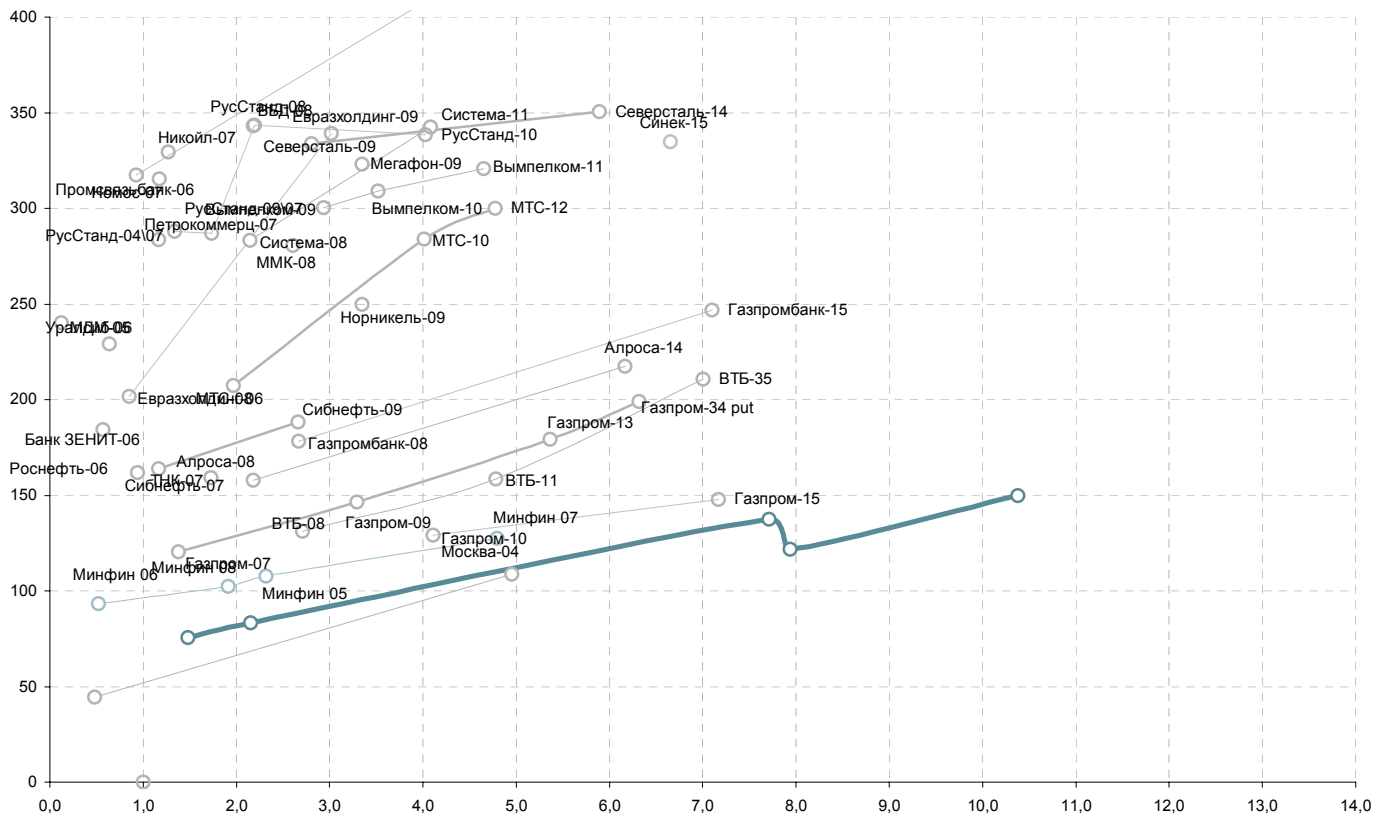
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

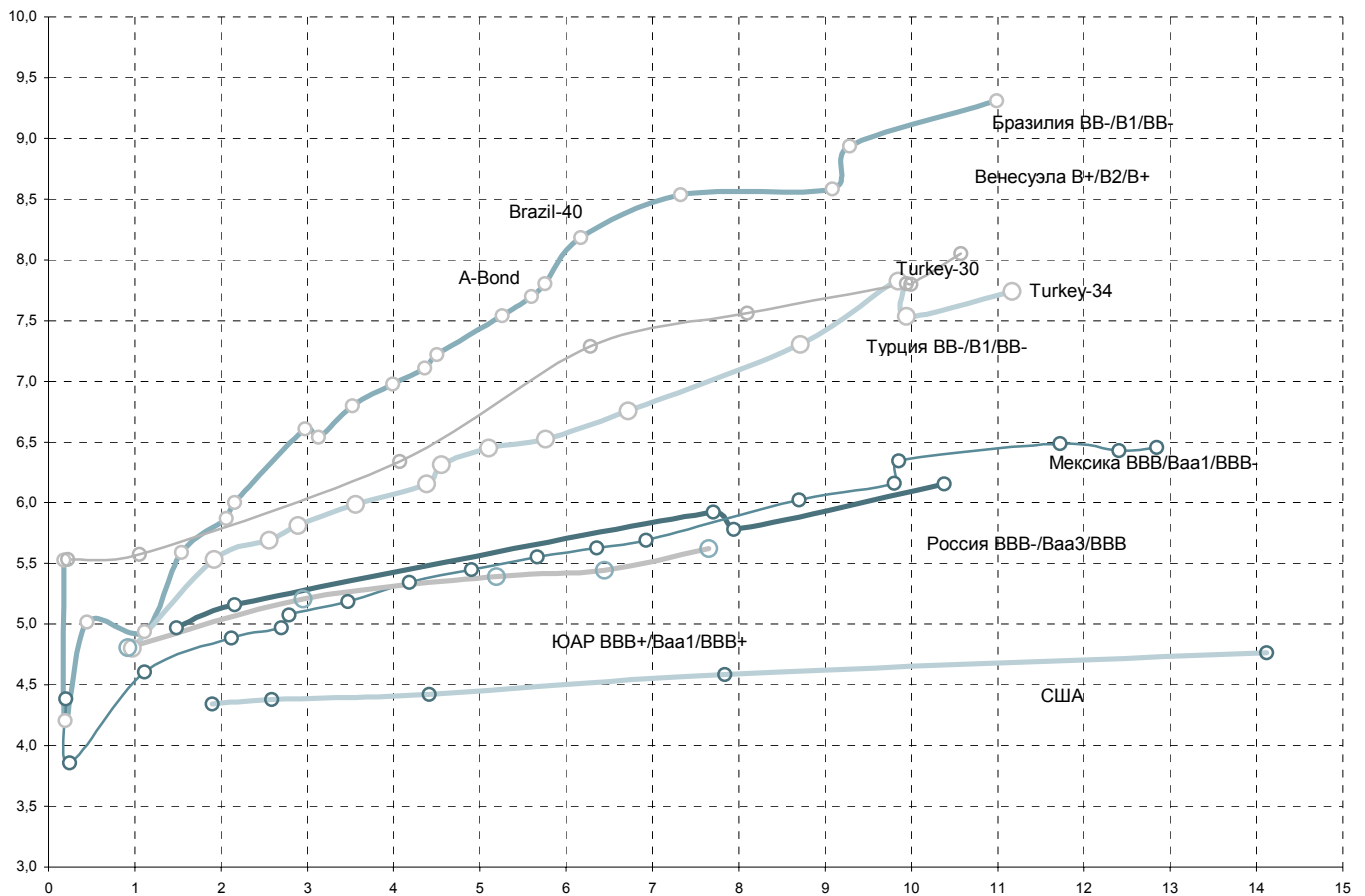
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB-/BBB	107,66	107,86	5,032	1,48	73
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa2/BBB-/BBB	106,69	106,81	5,154	2,16	206
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB-/BBB	144,79	144,91	5,929	7,71	135
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB-/BBB	179,59	179,97	6,165	10,38	145
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB-/BBB	110,39	110,49	5,785	7,94	104
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB-/BBB	98,85	98,93	5,074	0,52	82
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	96,53	96,78	4,744	1,91	41
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB-/BBB	94,08	94,33	5,503	2,32	107
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB-/BBB	87,00	87,23	5,781	4,80	127
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB-	105,22	105,31	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB-	115,22	115,47	3,544	3,48	66
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB-	127,61	127,99	5,616	6,38	110
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB	103,84	103,92	2,689	0,48	51
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa3-/BBB	111,74	112,11	4,143	4,95	106
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB	105,07	105,22	5,461	1,38	117
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB	116,11	116,41	5,85	3,29	146
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB/BB+	115,27	115,62	4,241	4,11	126
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB	119,32	119,82	6,253	5,37	178
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa2e	107,73	107,98	4,826	7,17	143
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	106,19	106,44	6,513	8,86	191
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB/BB /*+	124,99	125,24	6,648	12,15	190
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /*+/BB-	106,68	106,98	5,866	1,17	160
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /*+/BB-	112,60	113,10	6,254	2,66	188
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	109,41	109,61	5,912	1,73	157
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B-	106,87	107,03	5,821	0,94	158
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	106,75	107,00	6,405	1,97	206
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,51	104,76	7,242	4,01	283
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	102,63	102,88	7,436	4,78	299
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	108,05	108,30	7,383	2,94	300
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	101,73	101,98	7,481	3,52	308
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	103,36	103,61	7,636	4,65	320
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	101,19	101,44	7,618	3,35	322
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	106,67	106,92	7,174	2,15	282
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,61	104,80	7,76	4,08	334
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	100,67	100,92	6,886	3,35	250
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,05	102,30	7,173	2,61	280
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	102,49	102,74	7,71	2,80	333
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+	107,38	107,88	7,991	5,89	349
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	101,51	101,76	7,778	2,18	342
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	104,94	105,19	5,924	2,18	157
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	114,62	114,87	6,676	6,17	216
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	102,23	102,36	6,198	0,85	197
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	109,79	110,04	7,77	3,02	338
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	100,29	100,54	7,636	6,657	310
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,96	A2/BBB	100,99	101,23	4,84	0,24	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A2/BBB-	99,89	100,14	6,781	3,65	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	103,22	103,47	5,684	2,71	131
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	107,20	107,45	6,015	4,78	158
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A2/BBB-	101,57	101,82	6,759	3,64	146
Vneshtorgbank-35	7/2/2035	1 000	6,25	A2/BBB	98,64	98,89	6,342	7,01	188
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB-	102,84	103,09	6,152	2,67	178
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	104,04	104,29	6,765	3,31	238
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	101,79	102,04	6,918	4,06	250
MDM-05 \$	12/16/2005	200	10,75	Ba2/BB-	100,51	100,54	6,172	0,12	229
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B/BB-	102,59	102,80	6,125	0,85	180
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B-	101,84	101,99	5,99	0,57	179
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B-/B	101,49	101,65	6,444	0,64	224
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	B1/B	101,92	102,23	7,382	1,17	311
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	B1/B	102,14	102,44	7,064	1,17	280
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	B1/NR	101,77	101,97	7,536	1,27	326
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	102,01	102,36	7,131	1,34	285
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,86	101,30	7,179	1,73	285
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B	102,62	102,76	7,369	0,93	313
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	104,59	104,84	8,318	3,21	401

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

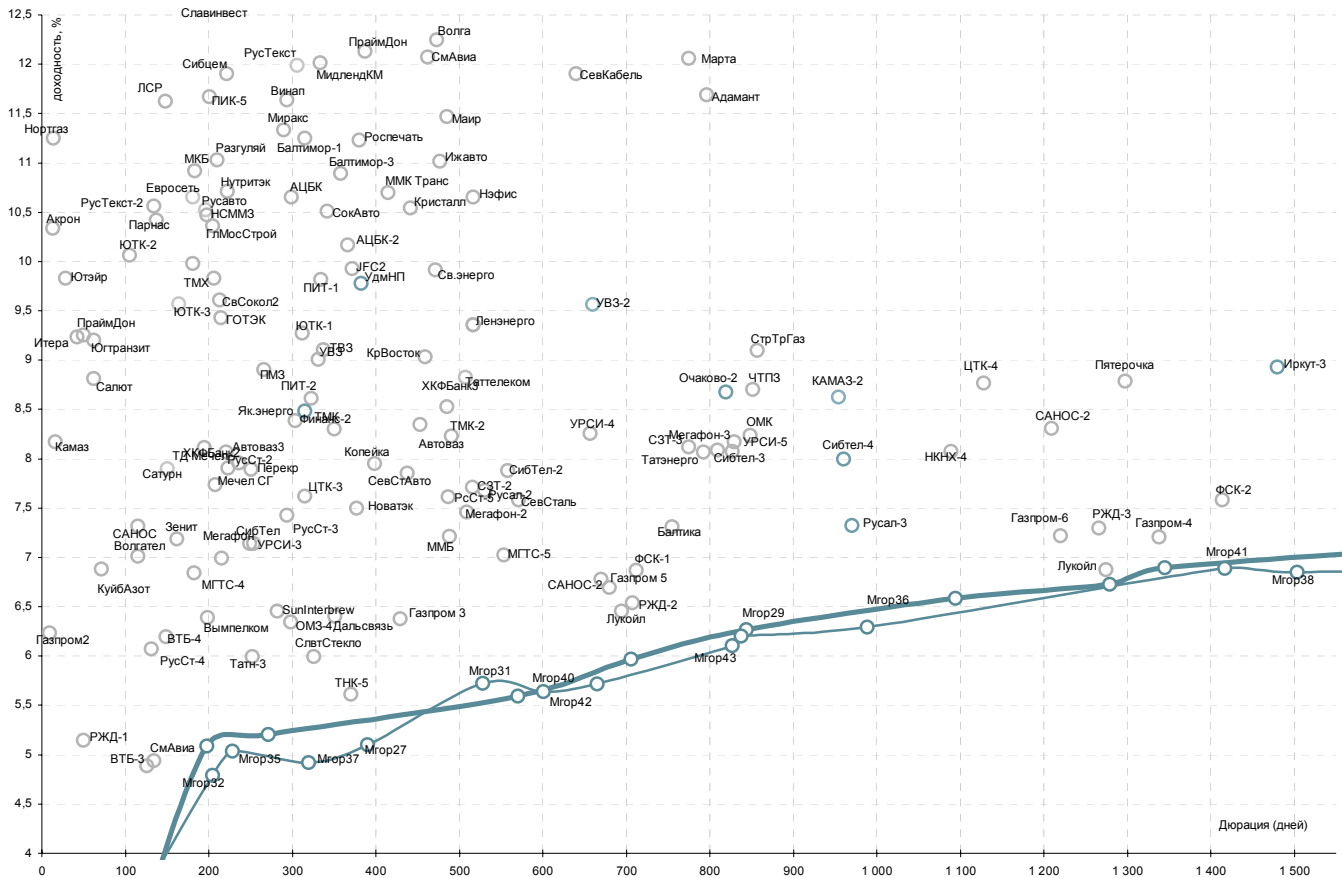
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/Ba3/-	101,83	102,33	7,70	5,60
C-Bond	4/15/2014	7 407	8,00	BB-/Ba3/BB-	100,21	100,36	4,33	3,63
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	118,60	118,70	8,18	6,17
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	143,42	143,65	7,83	9,85

Источник: Bloomberg

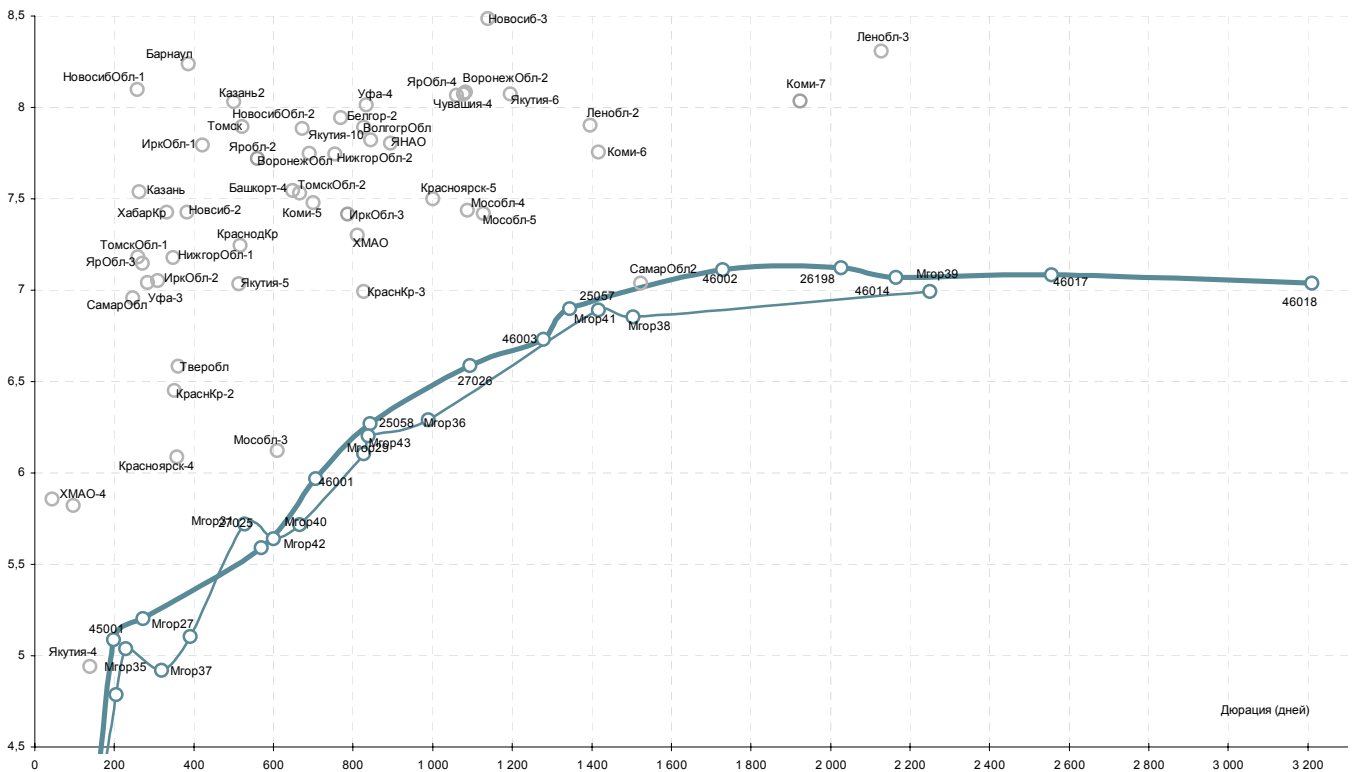
Приложение 4. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27022RMFS1	16/11/2005	8,00	112		1	0,00	101,50	101,50	1,535	-	0,29	3,11		0,30
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	280		1	9,49	103,60	103,60	2,300	-	-0,40	5,20		0,74
SU45001RMFS3	16/11/2005	10,00	385		0	0,00	102,72	102,72	1,917	-	-0,07	5,09		0,54
SU27025RMFS4	14/12/2005	7,50	595		0	0,00	102,00	102,00	0,863	-	0,00	5,59		1,56
SU46001RMFS2	14/12/2005	10,00	1050		0	0,00	108,25	108,25	1,151	-	0,09	5,97		1,93
SU25058RMFS7	02/11/2005	6,30	917		1	8,26	100,40	100,40	1,450	0,00	-0,02	6,27		2,31
SU27026RMFS2	14/12/2005	8,00	1232		3	3,38	101,50	101,50	0,921	-	-0,30	6,59		3,00
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1722		3	6,98	112,20	112,22	2,685	-0,47	-0,18	6,73		3,50
SU25057RMFS9	25/01/2006	7,40	1547		3	112,72	102,45	102,47	0,000	-	-0,14	6,90		3,68
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2478		0	0,00	109,90	108,95	1,918	-	-0,56	7,11		4,74
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4690		6	346,59	108,36	108,46	1,151	-0,09	-0,77	7,07		5,93
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2564		13	60,86	93,86	93,96	5,852	-0,21	-0,44	7,12		5,55
SU46017RMFS8	16/11/2005	9,50	3934		13	98,12	104,60	104,78	1,822	-0,21	-0,39	7,08		7,00
SU46018RMFS6	14/12/2005	9,50	5873		3	4,59	109,65	109,68	1,093	-0,02	-0,73	7,04		8,79
Субфедеральные облигации														
МГор28-об	25/12/2005	15,00	60		0	0,00	102,15	102,16	1,274	-	0,16	2,78		0,18
МГор32-об	25/11/2005	10,00	211		1	0,00	103,00	103,00	1,699	-0,06	-0,24	4,79		0,56
МГор35-об	18/12/2005	10,00	235		1	198,02	103,18	103,18	1,041	0,02	-0,15	5,04		0,63
МГор27-об	20/12/2005	15,00	420		1	0,00	111,10	111,10	1,480	-	-0,19	5,10		1,07
МГор31-об	20/11/2005	10,00	571		12	462,87	106,10	106,54	1,836	-0,15	0,26	5,72		1,45
МГор42-об	13/11/2005	10,00	656		1	275,07	107,62	107,62	2,028	-	0,06	5,64		1,65
МГор40-об	26/01/2006	10,00	730		0	0,00	108,35	108,35	0,000	-	0,00	5,72		1,82
МГор43-об	17/11/2005	10,00	934		9	316,75	109,00	109,50	1,918	0,03	-0,10	6,10		2,26
МГор29-об	05/12/2005	10,00	953		7	101,87	109,35	109,25	3,918	0,10	-0,16	6,20		2,29
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1738		0	0,00	109,85	109,85	2,411	-	-0,59	6,89		3,88
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1887		0	0,00	114,00	114,03	3,343	-	-0,27	6,85		4,12
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3190		15	83,06	111,00	111,02	2,657	0,10	-0,34	6,99		6,16
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	687		0	0,00	101,05	101,05	0,901	-	-0,10	7,55		1,77
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	634		2	1,49	103,10	103,25	2,953	-0,45	-0,40	7,79		1,15
ИркОбл-а02	06/12/2005	10,00	316		0	0,00	102,64	102,64	1,370	-	0,09	7,05		0,84
ИркОбл31-1	22/12/2005	10,00	1513		11	10,58	104,85	104,85	1,151	-0,45	-0,50	7,42		2,15
Казань01об	19/01/2006	10,50	268		0	0,00	102,25	102,25	0,173	-	0,02	7,54		0,72
КОМИ 5в об	24/12/2005	15,00	789		0	0,00	112,70	112,72	1,315	-	0,22	7,48		1,91
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1814		1	0,01	120,00	120,00	0,460	-	0,37	7,76		3,88
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	2949		1	2,29	109,50	109,50	5,129	0,42	0,00	8,03		5,27
КраснодКр	15/11/2005	10,50	566		0	0,00	104,45	104,43	4,660	-	-0,02	7,24		1,41
КрасЯрск04	25/01/2006	12,50	366		0	0,00	106,59	106,59	0,000	-	0,00	6,09		0,98
КраснЯрКр1	08/12/2005	10,30	43		3	0,03	100,51	100,51	1,383	-	-0,32	5,86		0,12
КраснЯрКр2	23/01/2006	10,95	365		9	1,92	104,35	104,47	0,090	-	-0,53	6,45		0,96
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	662		2	0,26	108,40	108,40	2,019	0,30	0,40	6,12		1,67
Мос.обл.4в	24/01/2006	11,00	1273		24	105,45	111,40	111,50	0,030	-0,03	-1,36	7,44		2,98
Самара03-1	03/01/2006	12,00	251		0	0,00	105,20	103,50	0,723	-	4,00	6,96		0,67
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	274		0	0,00	103,13	103,17	2,959	-	0,00	7,15		0,74
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	717		0	0,00	105,60	105,60	0,392	-	-0,44	7,53		1,82
Томск 1	24/11/2005	13,00	757		0	0,00	106,65	106,65	2,207	-	0,00	7,89		1,43
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	265		0	0,00	102,35	102,35	2,720	-	-	7,04		0,77
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	951		1	3,27	105,00	105,00	3,874	-	0,00	8,02		2,28
ХантМан об	08/12/2005	15,00	43		0	0,00	102,35	102,35	5,630	-	-	5,82		0,27
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	944		10	0,01	111,20	111,20	4,964	-	-0,10	7,30		2,22
Якут-10 об	20/12/2005	12,00	965		0	0,00	110,50	110,49	1,184	-	0,83	7,82		2,31
Якут-04 об	15/12/2005	14,00	141		4	5,62	103,30	103,23	1,573	-	-0,15	4,94		0,38
Якут-05 об	19/01/2006	9,00	542		8	5,73	102,50	102,54	0,148	0,03	-0,16	7,04		1,41
ЯрОбл-02	03/01/2006	13,28	615		1	1,09	108,60	108,60	0,800	-0,19	-0,10	7,72		1,53
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	387		1	3,27	103,58	103,58	5,514	-	-0,08	7,18		0,71
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	1022	476	22	73,37	101,02	101,22	1,764	0,16	-0,25	-	8,34	1,24
АВТОВА3об3	27/12/2005	9,70	1700	244	6	21,25	101,10	101,19	3,189	0,08	-0,01	-	7,96	0,65
Акрон-01об	01/11/2005	13,45	6		0	0,00	100,10	100,10	3,132	-	0,00	10,33		0,04
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	750	22	1	0,00	100,20	100,20	5,479	-	0,05	-	8,70	0,06
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	58		2	2,16	101,70	101,70	6,455	0,00	0,21	7,67		0,16
АЦБК-Инв 1	08/12/2005	13,50	316		8	3,86	102,70	102,65	1,775	-0,06	-0,10	10,65		0,82
Балтимор01	03/12/2005	1,00	314	0	0	0,00	92,00	92,00	0,148	-	-0,80	11,25		0,86
Балтимор03	17/11/2005	11,65	932	386	0	0,00	101,00	101,00	5,107	-	-0,40	-	10,89	0,98
ВБД ПП 1об	11/04/2006	11,24	167		5	25,65	102,10	102,10	0,462	-0,12	0,57	6,48		0,46
ВолТел43об	21/11/2005	13,00	118		5	134,48	102,00	101,95	2,315	-0,05	-0,05	7,01		0,32
ВиналИнв-1	14/02/2006	13,30	293	0	0	0,00	101,50	101,50	2,587	-	0,00	11,64		0,80
ВТБ - Зоб.	22/02/2006	14,00	119		0	0,00	103,00	103,00	5,907	-	0,00	4,89		0,35
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1240	148	0	0,00	99,75	99,75	0,522	-	-0,11	-	6,20	0,41
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	202		0	0,00	101,97	101,97	4,394	-	0,17	6,39		0,54
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	8		0	0,00	100,30	100,21	7,167	-	-0,19	6,23		0,02
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	449		7	142,78	102,11	102,12	2,022	-0,08	0,36	6,38		1,17
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1568		5	13,92	104,10	104,14	1,576	-0,16	-0,19	7,21		3,67
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	713		0	0,00	101,80	101,80	0,312	-	-0,90	6,70		1,86
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	223	0	0	0,00	101,90	101,90	4,829	-	-0,10	9,43		0,59
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	385	21	8	26,09	106,40	106,83	6,616	-	0,98	6,41		0,96
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	769		7	5,03	103,45	103,48	5,408	-0,02	0,03	-	9,93	1,02
ЕвразХолд1	05/12/2005	12,50	40		0	0,00	100,75	100,75	4,897	-	0,00	6,56		0,13
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	181		11	0,47	102,65	102,67	0,045	-0,07	-0,33	10,66		0,50

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-шение	оферта	
Лукойл2обл	22/11/2005	7,25	1483	755	3	104,79	101,70	101,70	3,079	-0,13	-0,11	6,88	6,46	1,90
МаирИнв-01	03/01/2006	12,30	524	55	1	2,94	101,69	101,69	0,741	-	-0,25	11,47	1,06	1,33
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	939	211	3	16,40	106,75	106,75	6,221	0,41	-0,21	12,06	2,99	2,12
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	224		1	21,44	102,73	102,73	4,411	-	-0,02	6,99		0,59
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	532		4	104,08	102,65	102,65	0,356	-	0,27	7,46		1,39
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	902		7	15,47	102,90	102,93	0,203	-	-0,65	8,08		2,26
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1325	233	6	21,54	102,30	102,42	4,217	0,02	-0,08	-	7,91	0,61
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	327		0	0,00	104,00	104,00	1,405	-	-0,05	8,95		0,87
Миракс 01	21/02/2006	12,50	1028		9	16,10	101,12	101,09	2,192	0,02	-0,18	11,33	11,33	0,79
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	772	42	1	1,58	100,43	100,43	5,215	-0,07	-0,11	-	9,24	0,12
НКНХ-03 об	01/12/2005	8,00	675	0	0	0,00	100,00	100,00	1,205	-	0,00	8,24		1,06
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2343	1251	2	18,18	106,10	106,10	0,630	-0,01	-0,65	-	8,08	2,98
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	400		0	0,00	102,10	102,10	3,760	-	0,11	7,50		1,03
НортгазФин	09/11/2005	16,00	14		14	28,35	100,14	100,15	7,364	-0,08	-0,14	11,25		0,04
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	543	0	1	1,00	100,15	100,15	0,144	0,15	-0,05	10,65		1,41
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1219	309	0	0,00	106,50	106,50	2,147	-	0,32	-	6,34	0,82
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	960	0	1	15,89	102,60	102,60	3,504	-	-0,15	8,24		2,32
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	925	197	34	75,01	100,11	100,32	6,222	-0,40	-0,68	-	13,35	0,51
Парнас-М 1	14/12/2005	12,75	140	4	1	1,04	101,00	101,00	1,467	-0,24	-0,40	10,42		0,38
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	337		0	0,00	103,20	102,11	0,888	-	0,00	9,82		0,91
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1244	334	3	15,93	105,00	105,00	1,171	-0,07	-0,18	-	8,61	0,88
ПраймДон-1	11/11/2005	13,50	380	16	0	0,00	101,10	101,05	2,774	-	-	12,13	9,25	1,06
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	713	344	0	0,00	100,00	100,00	0,603	-	-0,25	-	11,29	0,92
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1659	5	15	15,02	110,51	110,51	5,051	0,02	-0,19	8,79		3,55
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	222	0	15	0,26	101,90	101,84	5,523	-0,13	-0,14	11,03		0,58
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	42		1	25,68	100,18	100,18	2,528	-	0,00	5,15		0,14
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	770		0	0,00	102,55	102,55	2,973	-	0,24	6,54		1,94
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1498		7	101,41	104,05	104,05	3,195	-0,10	-0,28	7,30		3,47
РЕСТОРАНТС	02/12/2005	17,50	37		1	0,01	100,80	100,80	2,589	-	-0,10	9,29		0,10
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	571	0	3	36,55	100,50	100,66	3,485	-	-0,44	7,68		1,45
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	231		2	25,70	103,70	103,70	5,115	-	-0,35	8,07		0,60
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	665	301	2	20,49	100,85	100,85	1,450	-0,05	-0,25	-	7,43	0,80
РусСтанд-4	02/03/2006	8,99	859	123	0	0,00	101,00	101,00	1,379	-	0,00	-	6,07	0,36
РусСтанд-5	16/03/2006	7,60	1779	505	0	0,00	100,15	100,15	0,854	-	-	-	7,62	1,33
РусТекстил	14/03/2006	18,80	321		12	3,02	105,70	105,77	2,215	-0,01	0,45	11,99		0,84
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1226	134	3	4,18	101,25	101,25	1,881	-	0,20	-	10,56	0,37
Славстекло	28/03/2006	11,60	881	335	2	0,21	105,00	105,00	0,922	-	-0,25	9,45	6,00	2,16
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	110		0	0,00	102,00	102,00	2,800	-	-0,23	7,32		0,32
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1476	748	5	4,09	106,15	106,26	4,305	-0,22	-0,39	8,31	6,78	3,31
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	293		1	1,08	105,10	105,10	2,529	-	-0,65	6,45		0,77
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	879		0	0,00	101,40	101,40	1,071	-	-0,10	-	7,90	0,41
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	610	0	0	0,00	101,00	101,00	2,619	-	-1,25	7,58		1,56
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1548	456	0	0,00	104,20	104,20	2,774	-	0,00	-	7,85	1,20
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	260	0	1	0,11	101,30	101,30	3,961	0,30	0,30	12,22		0,68
СЗТелек2об	04/01/2006	7,50	707	0	0	0,00	100,00	100,00	0,432	-	-0,02	7,71		1,41
СЗТелек3об	01/12/2005	9,25	1947	855	0	0,00	102,40	102,90	1,394	-	-0,10	-	8,12	2,12
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	261		1	0,13	105,10	105,10	4,092	-0,15	-0,13	7,14		0,68
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	617		2	0,00	107,00	107,40	3,801	-	0,13	7,88		1,53
СибЦем 01	15/12/2005	12,50	960		10	1,37	100,50	100,52	4,521	-0,48	-0,89	-	11,90	0,61
Содбизнес1	22/11/2005	15,00	209		0	0,00	50,00	50,00	2,630	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	911	365	0	0,00	102,30	102,22	6,248	-	0,00	-	10,51	0,94
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	248		0	0,00	104,20	104,20	3,847	-	0,00	5,99		0,69
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	869		0	0,00	103,69	103,69	1,084	-	0,04	8,07		2,17
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	359		8	6,15	102,10	102,10	0,169	-0,25	-0,64	8,30		0,96
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	398		0	0,00	110,00	110,03	6,165	-	0,00	5,62		1,01
Трансфлтпр	09/11/2005	8,90	196		0	0,00	100,60	100,80	4,096	-	0,11	7,49		0,52
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	1070	342	13	126,66	104,00	103,99	8,005	-0,01	-0,01	-	9,01	0,91
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	265		5	54,14	105,00	105,00	3,865	-0,14	-0,21	7,15		0,69
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	736		0	0,00	103,50	103,47	4,762	-	-0,47	8,25		1,80
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	904		1	5,14	102,60	102,60	0,151	0,05	-1,01	8,17		2,27
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	783		1	0,00	104,00	104,00	3,062	0,09	-0,05	6,87		1,95
ФСК ЕЭС-02	27/12/2005	8,25	1700		9	76,16	103,20	103,11	2,712	-0,11	-0,49	7,58		3,87
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	720	0	0	0,00	100,00	100,00	0,022	-	0,00	-		0,00
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1658	202	10	95,45	100,28	100,28	3,773	-	0,03	-	8,11	0,53
ХКФ Банк-3	22/12/2005	8,25	1786	512	20	497,45	99,90	99,97	0,768	-	-	-	8,53	1,33
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	324	0	7	103,06	104,10	104,10	1,353	-	-0,24	7,62		0,86
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1395	386	12	185,35	116,65	116,66	2,609	-0,30	-0,45	8,77	-	3,09
ЦНТ-01 обл	24/11/2005	16,00	302		0	0,00	106,50	106,50	2,805	-	0,00	8,16		0,80
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	97		0	0,00	99,60	99,50	1,630	-	0,00	8,54		0,31
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	314	0	0	0,00	100,50	100,50	1,096	-	0,00	7,53		0,86
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	323		0	0,00	103,33	104,29	1,600	-	-0,26	9,27		0,86

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.chemolosoov@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	a.vorobiev@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Рублевые облигации	Яков Яковлев	y.yakovlev@zenit.ru
Еврооблигации	Александр Доткин	a.dotkin@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	o.efremova@zenit.ru
Акции	Евгений Суворов	e.suvorov@zenit.ru
Акции	Мария Сулима	m.sulima@zenit.ru
Акции	Дмитрий Лукашов	d.lukashov@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Управление валютно-финансовых операций		gko@zenit.ru
Начальник управления	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru
Управление корпоративного финансирования		
Начальник управления	Максим Васин	vasin@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.