

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Кредитный комментарий	6
Приложение	9

На наш взгляд, столь высокое значение потребительского доверия ставит под сомнение утверждение о том, что высокие нефтяные цены, прежде всего, наносят удар по росту экономики в целом и потребительским расходам в частности. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

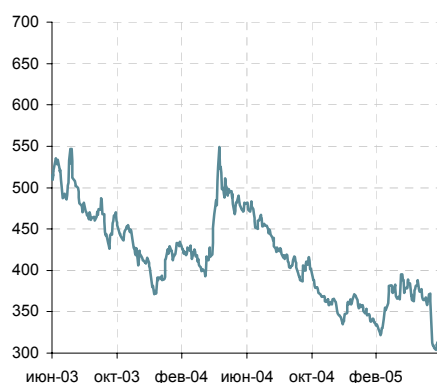
Мы оцениваем справедливый уровень доходности по облигациям Стройтрансгаза на уровне 9.9% - 10.15% годовых к оферте, по облигациям АПК «Аркада» – порядка 16.87% - 17.12% годовых к годовой оферте. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

Группа Амтел разместила двухлетние кредитные ноты с годовой офертой объемом \$175 млн. и купоном 9,25% годовых. /Cbonds/

На аукционе по размещению 2-го выпуска облигаций ФСК ставка купона определена в размере 8.25% годовых, что соответствует доходности к погашению 8.42% годовых. Спрос на аукционе составил 9.977 млрд. рублей, выпуск размещен полностью. /Cbonds/

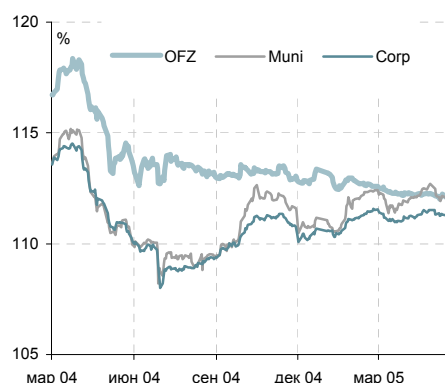
Ставка первого купона по облигациям 3-го выпуска Автоваза составила 9.7% годовых, доходность к годовой оферте – 9.94% годовых. Спрос инвесторов на аукционе составил 6.17 млрд. рублей, выпуск размещен полностью. /Cbonds/

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

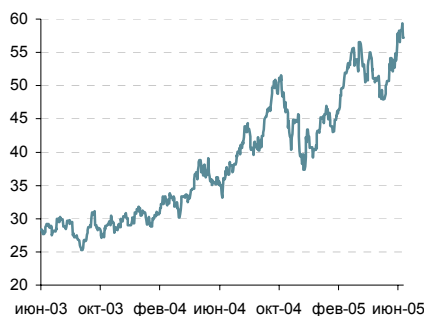
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	28/06/2005	3,65	7	1	83
UST 10 yr	28/06/2005	3,97	7	-10	-72
UST 30 yr	28/06/2005	4,25	6	-18	-112
Bund 2 yr	27/06/2005	2,01	-3	-17	-77
Bund 10 yr	27/06/2005	3,12	-2	-22	-126
Bund 30 yr	27/06/2005	3,62	-2	-25	-134
Fed Fund	27/06/2005	3,00	0	0	200
Libor 1 mo	27/06/2005	3,33	0	21,9	199
Libor 6 mo	27/06/2005	3,65	1	13,0	179
Libor 12 mo	27/06/2005	3,81	2	5	145
S&P 500	29/06/2005	1201,57	0,91%	0,23%	5,75%
Nasdaq Composite	29/06/2005	2069,89	1,21%	-0,28%	1,72%
RTS	28/06/2005	698,93	-0,15%	4,10%	21,29%
EURUSD	29/06/2005	1,2064	-0,07%	-3,24%	-0,44%
USDJPY	29/06/2005	110,07	0,16%	1,94%	1,75%
USDRUB	29/06/2005	28,59	-0,15%	1,67%	-1,57%
EURRUB	29/06/2005	34,50	-0,23%	-1,58%	-1,98%
Brent 1m Future	29/06/2005	57,24	0,10%	12,90%	72,88%
Gold	29/06/2005	435,34	-0,05%	3,54%	10,90%

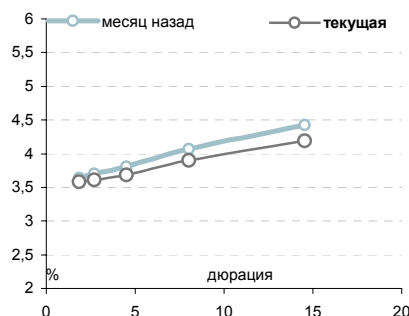
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



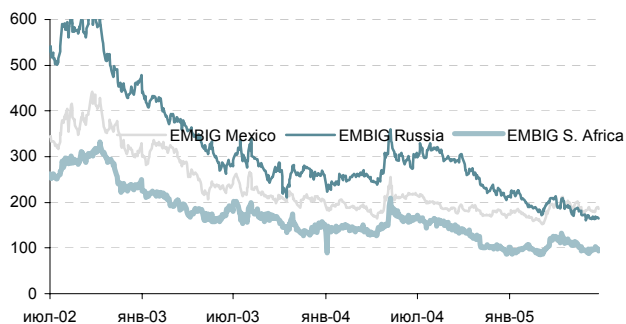
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	28/06/2005	111,20%	-45	28	195	2046	5,65	UST10	168
C-Bond*	27/06/2005	102,10%	-7	0	21	1104	7,42	UST5	366
UMS-31*	27/06/2005	123,40%	27	77	148	1922	6,44	UST30	219
Turkey-30*	27/06/2005	142,96%	-6	8	490	2554	7,89	UST10	392
Venezuela-27*	27/06/2005	104,87%	28	60	556	2018	8,75	UST10	563
EMBIG	28/06/2005	310	-6	4	-54	-37	-	-	-
EMBIG Russia	28/06/2005	164	-2	-2	-9	-49	-	-	-
EMBIG Brazil	28/06/2005	415	-8	9	0	39	-	-	-
EMBIG Mexico	28/06/2005	185	-5	5	9	11	-	-	-
EMBIG Turkey	28/06/2005	299	-8	6	-16	35	-	-	-
EMBIG Venezuela	28/06/2005	458	-9	5	-36	55	-	-	-

* - Указаны котировки

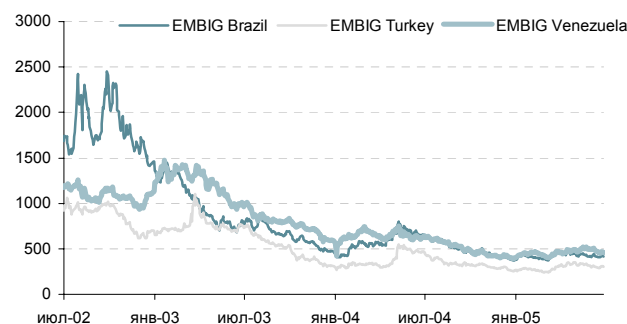
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Макроэкономическая статистика стала непреодолимым барьером для продолжения роста Treasuries. Как оказалось, индекс потребительского доверия в июне вырос до максимального за три года значения 105.8 п., в то время как консенсусные ожидания предполагали уровень 104 п. При этом предыдущее значение было пересмотрено в сторону повышения – со 102.2 п. до 103.1 п. В итоге доходности 2-летних и 10-летних Treasuries выросли на 7 б.п. до 3.65% и 3.97%.

На наш взгляд, столь высокое значение потребительского доверия ставит под сомнение утверждение о том, что высокие нефтяные цены, прежде всего, наносят удар по росту экономики в целом и потребительским расходам в частности. Мы по-прежнему считаем, что основными последствиями будет именно рост инфляции, что не позволит ФРС сделать в ближайшее время паузы. В этой связи рост Treasuries, на фоне необоснованно формирующихся ожиданий прекращения повышения ставки, мы по-прежнему оцениваем как нелогичный и ожидаем формирования нисходящей тенденции в ближайшее время.

Развивающиеся рынки

Невысокая активность на фоне приближающегося заседания ФРС позволила еврооблигациям развивающихся рынков, благодаря снижению базовых активов, сократить спрэды. Помимо этого, визит нового министра экономики Эквадора в Нью-Йорк также нашел позитивный отклик в сердцах инвесторов (спрэд Эквадора –40 б.п.). Бразилия и Турция сузили спрэды на 8 б.п., Венесуэла и Мексика – на 9 б.п. и 5 б.п. соответственно. В итоге EMBIG сузился на 6 б.п. до 310 б.п.

Российский сегмент

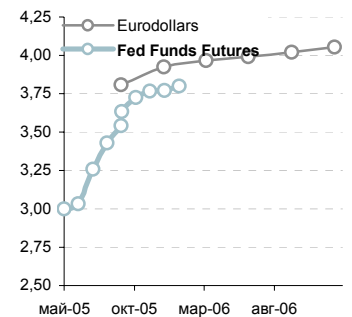
Российский рынок продолжает демонстрировать солидарность с общемировыми тенденциями на долговых рынках: Россия-30 снизилась на 56 б.п. до 111.062-111.312 (YTM 5.64%), что однако позволило сузить спрэд к UST10 на 2 б.п. до 167 б.п., спрэд EMBIG Russia сузился на 2 б.п. до 164 б.п.

В корпоративном секторе единой динамики не наблюдалось, тем не менее спрэд индекса RUBI сократился на 5 б.п. до 267 б.п.. Из снизившихся бумаг отметим ВТБ-11 (-25 б.п., 109.25-109.375%, YTM 5.7%), Газпром-13 (-25 б.п., 122.25-122.625%, YTM 5.91%). Из бумаг, показавших позитивную динамику, выделим бумаги Алросы-08 (+100 б.п., 107-107.375%, YTM 5.29%).

Приближающееся заседание ФРС вносит высокую степень неопределенности в дальнейшее поведение долговых рынков. Мы по-прежнему считаем, что в случае повышения ставки и подтверждения дальнейшего проведения взвешенной политики наиболее логичным будет снижение казначейских бумаг, что может привести к негативной реакции на развивающихся рынках. Поэтому мы продолжаем придерживаться в российском суверенном секторе выбранной стратегии - работе со спрэдом. Мы сохраняем по нему целевые уровни 150-160 б.п., однако текущие значения в районе 165-170 б.п. не кажутся нам привлекательными для покупки, и мы рекомендуем для этого использовать возможные расширения в район 180 б.п. В корпоративном секторе мы рекомендуем обращать внимание на еврооблигации Вымпелкома с погашением в 2009 и 2010 годах, ТНК, ГМК Норникеля, ВТБ-15 и ВБД.

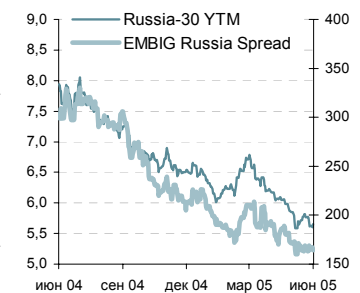
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

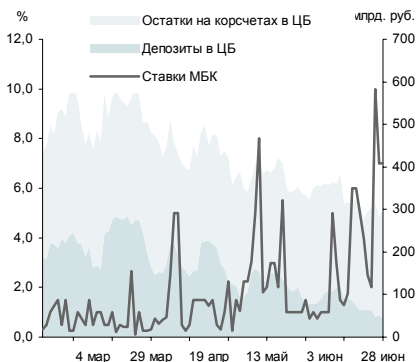
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

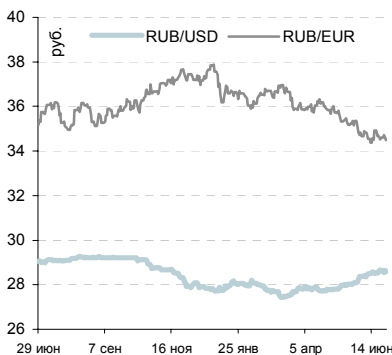
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



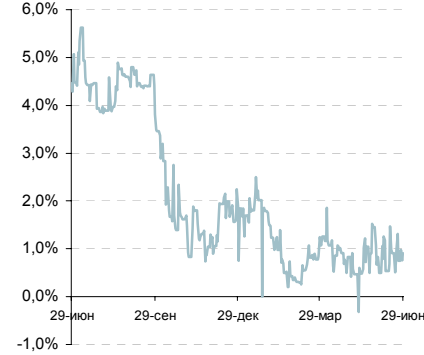
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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	0,86	5,72	103,80	103,81	1,124	-	-0,090
SU27025RMFS4	1,84	6,26	101,40	101,40	0,267	0,153	0,103
SU46003RMFS8	3,66	7,41	110,40	110,37	4,383	-0,016	-0,003
SU46014RMFS5	5,86	7,94	104,01	104,01	2,849	-	0,206
МГор28-об	0,50	5,68	106,50	104,88	0,123	-	0
МГор32-об	0,87	6,10	103,53	103,53	0,932	-0,17	-0,19
МГор29-об	2,62	7,15	107,85	107,76	0,630	-	0,04
МГор38-об	4,42	7,63	111,00	111,13	0,055	-0,16	0,03
МГор39-об	6,10	8,13	104,50	104,50	4,329	-0,09	0,05
ГАЗПРОМ А2	0,35	5,80	103,19	103,19	2,167	0,02	-0,81
ГАЗПРОМ А3	1,45	6,91	102,00	101,91	3,356	-	-0,03
ГАЗПРОМ А5	2,12	6,51	102,45	102,45	1,599	-	0,98
Лукойл2обл	2,24	7,32	100,07	100,13	0,695	-	0,23
ГАЗПРОМ А4	3,84	7,71	102,50	102,50	2,973	-0,03	0,3

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



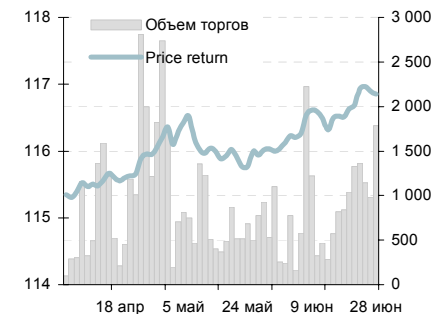
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



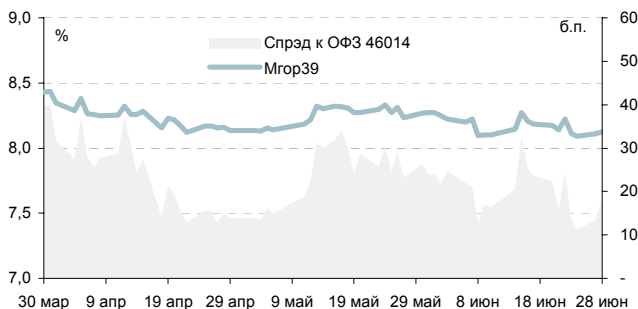
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

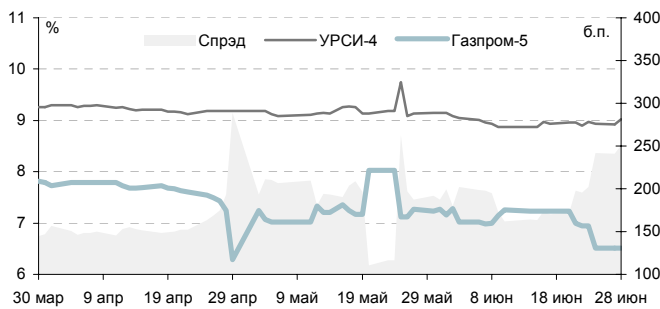
Динамика доходности облигаций Москвы-39 и их спреда по отношению к ОФЗ 46014



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Динамика доходности облигаций Газпрома-5 и 4-ой серии Урал-связьинформа



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



Российский долговой рынок

В рублевых облигациях вчера преобладали продажи: основным негативным фактором остается дефицит рублей на денежном рынке, где ставки межбанковских кредитов с начала недели колеблются в пределах 7%-10% на фоне налоговых выплат по акцизам и НДС в понедельник и по налогу на прибыль во вторник. При этом, фактор конца месяца на этот раз совпал с рекордным объемом первичного предложения, что, похоже, создало дополнительный стимул для частичного закрытия позиций в бумагах первого-второго эшелонов.

Помимо первого эшелона, где наиболее существенные обороты прошли по 3-ей серии РЖД (-14 б.п.), потеряли в цене такие выпуски, как Нижегородская область-2 (-15 б.п.), УРСИ-5 (-20 б.п.), УРСИ-4 (-20 б.п.).

Главное событие недели, размещение в один день ФСК и Автоваза общим объемом 12 млрд. рублей, оставило смешанные ощущения. С одной стороны, рынок справился с рекордным объемом предложения: оба аукциона прошли с переспросом. С другой, прежних агрессивных настроений на первичных аукционах уже не было: оба выпуска разместились близко к верхней планке прогнозов доходности, что, помимо локального ухудшения рыночной конъюнктуры, может быть следствием некоторой переоценки ожиданий участников относительно будущей динамики ставок. Напомним, что, например, в конце мая высокие ставки МБК никак не сказывались на результатах первичных размещений.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	112,04	0,06	0,05
Zetbi Muni	112,24	-0,08	-0,16
Zetbi Corp	111,35	-0,05	-0,01
Zetbi Corp10	116,85	-0,05	0,22

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
НижгорОбл2	633,40	-0,09
МГор38-об	198,03	-0,16
Мос.обл.5в	185,74	-0,05
МГор39-об	141,14	-0,09
Мос.обл.4в	134,68	-0,01

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-03обл	1339,83	-0,14
ГАЗПРОМ А4	1047,45	-0,03
ЮТэйр-Ф 01	214,01	-
УралСвзИн5	208,35	-0,23
Лукойл2обл	150,94	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

Сегодня на ММВБ состоятся еще два размещения: облигаций Стройтрансгаза на 3 млрд. рублей и сравнительно небольшого выпуска АПК «Аркада» объемом 600 млн. рублей.

ОАО «Стройтрансгаз» – один из ведущих российских подрядчиков по выполнению крупных строительных проектов в нефтегазовой отрасли: сооружению объектов сбора, подготовки и хранения углеводородов, трубопроводов, а также обустройству инфраструктуры месторождений.

Основным клиентом, обеспечивающим 80% выручки эмитента, выступает Газпром: в общем объеме заказов газового монополиста, включая дочерние компании холдинга, на долю СТГ приходится 44%. На долю прочих проектов, в частности, в российской нефтяной отрасли и зарубежом, приходится только 20% продаж. В перспективе эмитент планирует увеличивать диверсификацию бизнеса и довести долю «нефтяных» заказов в выручке до 40% - в то же время, этим планам может помешать довольно жесткая конкуренция на рынке нефтестроительных контрактов и сравнительно небольшой опыт СТГ в этой области.

Таким образом, бизнес заемщика в существенной степени зависит от темпов реализации инвестиционной программы ключевого клиента – Газпрома. Наиболее четко эта зависимость проявилась в последние два года, когда по мере завершения крупных инфраструктурных проектов монополии и заметного снижения потока новых заказов выручка эмитента снизилась более чем на четверть, с 44.1 млрд. рублей в 2002 году до 32.266 млрд. рублей в 2004. При этом, вместе с выручкой заметно снизилась и рентабельность бизнеса: с 23.5% (по EBIT) в 2002 году до 6.51% в 2004.

В текущем году, согласно оценкам эмитента, снижение выручки продолжится: продажи составят 27.7 млрд. рублей. Надежды на перелом нисходящего тренда заемщик связывает с началом реализации новых крупных проектов Газпрома в 2006 году: в частности, по строительству Северо-Европейского газопровода (суммарный объем инвестиций – 5.7 млрд. долл.), северного участка газопровода «Ямал-Европа» (15 – 20 млрд. долл.). По всей видимости, компании удастся получить весомую долю в этих заказах, учитывая опыт предыдущей работы с Газпромом, а также тот факт, что монополия контролирует блокирующий пакет в УК эмитента. В то же время, крупные проекты Газпрома пока что находятся на этапе обсуждения: существует риск, что их реализация начнется позже, чем рассчитывает эмитент.

Финансовое состояние Стройтрансгаза характеризуется растущей долговой нагрузкой: компания привлекает кредитные ресурсы для формирования «стартового капитала» по имеющимся проектам, средства по которым поступают через несколько лет. Если в 2003 году debt ratio составляло 15%, то по итогам прошлого года, с учетом коррекции на размещаемый займ (большая часть пойдет на рефинансирование коротких долгов) показатель увеличился до 22%, абсолютная величина задолженности на текущий момент составляет 12.28 млрд. рублей. При этом, за счет годовой EBITDA (около 2.2 млрд. руб.) покрывается только 18% долга. В то же время, мы полагаем, что при анализе долговой нагрузки необходимо делать поправку на специфику бизнеса компании. Для того, чтобы быть готовым в любой момент взяться за выполнение новых проектов, эмитент поддерживает довольно высокий объем свободных денежных средств на балансе: на конец 2004 года – 6.7 млрд. рублей. Эти средства компания потенциально может использовать в качестве источника в случае возникновения острой потребности в средствах – таким образом, денежные средства покрывают более чем половину всей задолженности. С учетом данной корректировки, оценка финансов Стройтрансгаза по отчетности за 2004 год, согласно методике Банка ЗЕНИТ, соответствует умеренному риску (оценка рейтинга – 1.37).

Облигации СТГ размещаются на трехлетний срок: на этом отрезке кривой косвенным аналогом для сравнения может послужить недавно размещенный выпуск ОМК, как компании, чьи результаты также во многом зависят от реализации крупных проектов в нефтегазовой отрасли. В то же время, в отличие от СТГ, бизнес ОМК является более диверсифицированным, не настолько сильно завязан на спросе одного клиента. Кроме того, ОМК в лучшую сторону отличается как масштабами бизнеса, так и показателями рентабельности и долговой нагрузки. Мы полагаем, что доходность СТГ должна нести премию за кредитное качество в размере как минимум 50 б.п. – 75 б.п. к доходности, сложившейся при размещении облигаций ОМК (9.41% к погашению), что соответствует диапазону 9.9% - 10.15% годовых.

Агропромышленный холдинг «Аркада-Интер» входит в десятку крупнейших российских трейдеров зерна: оборот холдинга, на 85% сформированный за счет трейдинговых операций, в прошлом году вырос до 2.89 млрд. рублей (+82% к уровню предыдущего года). По собственным оценкам, доли АПК «Аркада» на рынках зерна и подсолнечника составляют соответственно 0.6% и 2.5%.

Зерновой рынок характеризуется существенной сезонностью: осенью, в период сбора урожая, цены традиционно ниже, чем весной. Кроме того, динамика цен напрямую зависит от объема предложения зерна, и, как следствие, от погодных условий. Сезонность и наличие фактора неопределенности в лице конечного объема предложения зерна обуславливают высокую волатильность цен. Так, в 2003/2004 благоприятные погодные условия обеспечили высокий урожай на уровне 78 млн. тонн, что в условиях отсутствия скоординированных действий со стороны государства (закупочные интервенции были анонсированы, но не состоялись) спровоцировало заметное падение цен в конце прошлого года, причем в первой половине текущего года негативная динамика сохранилась.

Прогнозы урожая Министерства сельского хозяйства на этот год на уровне 66-70 млн. тонн дают участникам рынка повод для надежд на возврат цен к прежним уровням. В то же время, ожидания других экспертов отрасли на уровне 75-80 млн. тонн не позволяют адекватно оценить изменение ценового тренда в 2005/2006 г.

Стоит отметить, что в текущем году дополнительный негативный эффект на рентабельность трейдинговых операций оказало новое ограничение экспортных операций со стороны государства после введения новых норм сертификации экспортируемого зерна.

В перспективе ближайших лет трейдинг по-прежнему будет формировать значительную часть денежных потоков «Аркада-Интер». Таким образом, финансовое состояние эмитента в существенной степени подвержено общеотраслевым рискам. Для того, чтобы снизить возможный негативный эффект, Холдинг реализует стратегию диверсификации бизнеса, в частности, за счет развития услуг по хранению зерна сторонних производителей и трейдеров (7% от оборота). Кроме того, делается ставка на собственные производства продукции с более высокой добавленной стоимостью: муки, подсолнечного масла, пива, слабоалкогольных напитков и макаронных изделий. В то же время, на долю этих производств приходится небольшая часть выручки. Кроме того, в некоторых сегментах компания рискует столкнуться с жесткой конкуренцией со стороны более крупных брэндов, что может привести к росту коммерческих расходов, и, учитывая низкую рентабельность бизнеса, увеличению долговой нагрузки.

Низкая рентабельность является одним из основных минусов финансового состояния: согласно сводной неаудированной отчетности, в 2004 г. норма прибыли по EBITDA составила чуть более 2%. Рентабельность по чистой прибыли едва преодолела нулевой рубеж. Кроме того, финансы Холдинга характеризуются растущей долговой нагрузкой: на конец 2004 г. общая сумма обязательств по кредитам и займам не превышала 12% стоимости активов, а с учетом корректировки на облигационный займ, 40% которого планируется направить на рефинансирование банковских кредитов, debt ratio возрастет до 26%. При этом, за счет годовой EBITDA покрывается только 12% от общей суммы долга. В целом, согласно методике Банка ЗЕНИТ оценка финансового состояния составила 0.52, что соответствует группе высокого риска.

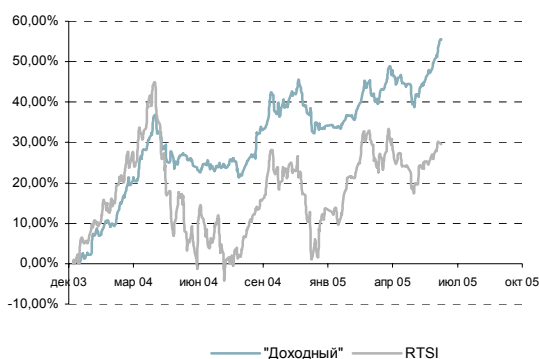
Ориентиром для оценки справедливой доходности выпуска «Аркада-Интер» мы рассматриваем облигации Группы ОГО, которые торгуются в настоящее время с доходностью 16.12% к оферте. Общим фактором риска для данных компаний является непрозрачная корпоративная структура и отсутствие аудированной отчетности. Вместе с тем, Группа ОГО превосходит эмитента по масштабам бизнеса (консолидированная выручка за 2004 г. около 10 млрд. руб.), характеризуется более устойчивыми рыночными позициями (доля на зерновом рынке около 2.5%) и более широкой диверсификацией перерабатывающих производств. Таким образом, премия к доходности Группы ОГО, учитывая необходимую надбавку за первичное размещение, должна составлять не менее 75-100 б. п., что соответствует доходности к годовой оферте порядка 16.87% - 17.12% годовых.

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

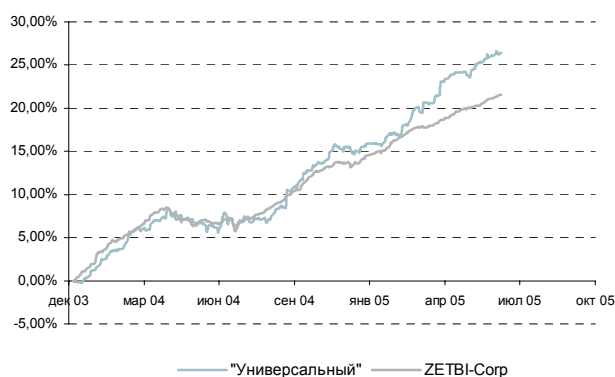
Изменение стоимости пая

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	55,38%	15,90%	-0,08%	9,04%	17,40%	23,86%
Универсальный	Сбалансированная	26,47%	9,10%	0,07%	1,12%	10,27%	18,95%
RTSI		29,55%	13,81%	-0,15%	4,44%	24,02%	19,26%
ZETBI-Corp		21,55%	6,16%	-0,02%	1,06%	7,07%	13,97%

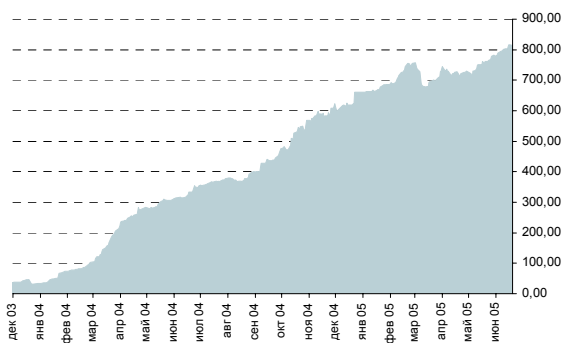
ОФБУ "Доходный"



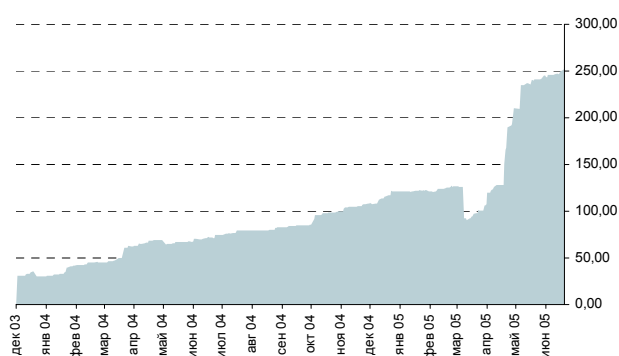
ОФБУ "Универсальный"



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.

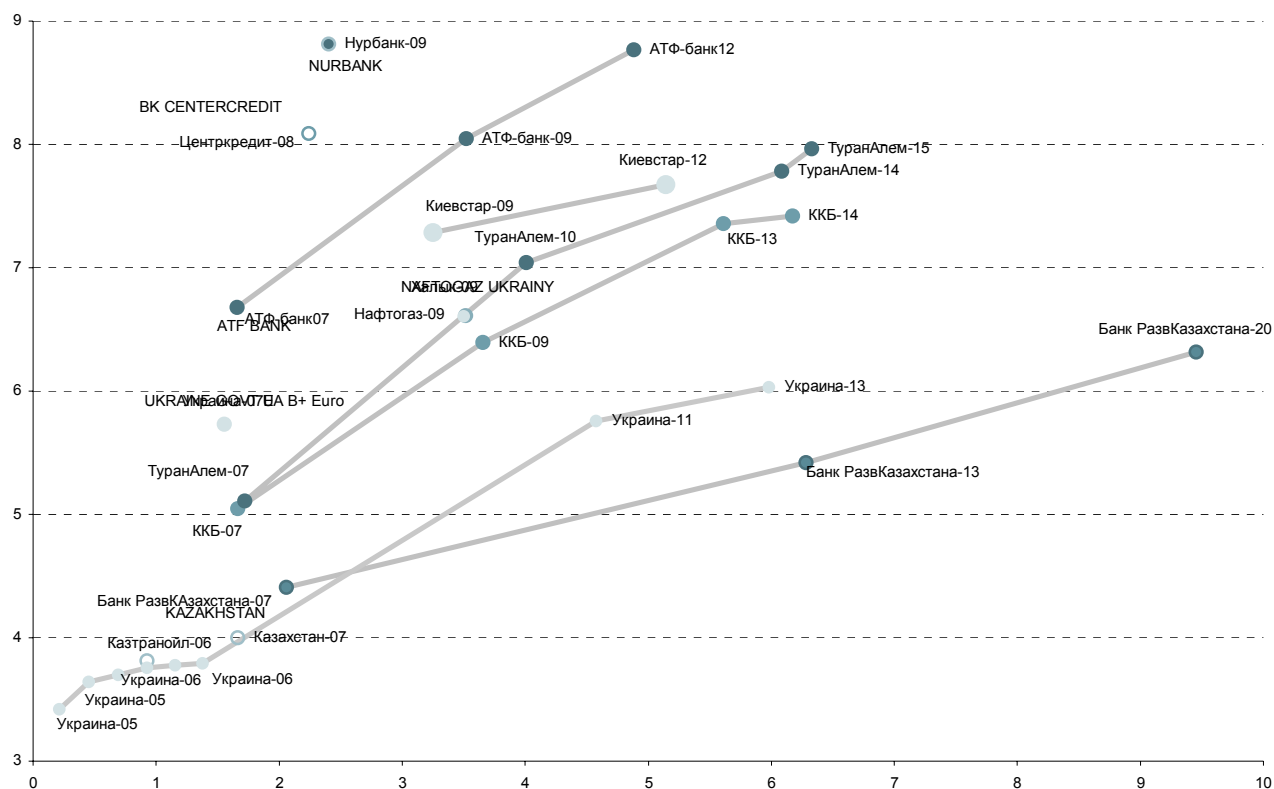
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	100,30	100,32	2,723	0,05	-40
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	110,22	110,62	4,429	1,80	79
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	109,06	109,33	5,987	3,86	225
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	148,55	149,05	5,66	7,80	164
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	179,92	180,22	6,178	10,69	198
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	111,12	111,27	5,652	8,12	142
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,77	98,90	4,392	0,83	93
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	96,59	96,84	4,48	2,23	83
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	94,33	94,46	5,155	2,63	142
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	87,42	87,55	5,56	5,12	170
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2/BBB-	105,50	105,64	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	116,10	116,35	3,61	3,57	118
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	128,97	129,22	5,552	6,47	161
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	106,35	106,85	2,634	0,80	70
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	111,06	111,56	4,347	4,98	161
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB-	107,50	107,75	4,663	1,65	104
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB-	119,65	119,90	5,287	3,48	156
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB-/BB /*+	116,70	117,20	4,126	4,17	155
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB-	122,32	122,52	5,936	5,50	207
Gazprom-15 EUR	01/06/2015	1 000	5,88	(P)Baa3	106,19	106,69	5,032	7,45	188
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	107,46	107,71	6,392	8,91	234
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa2/BB-/BB /*+	125,07	125,32	6,648	12,06	240
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	107,61	108,01	6,298	1,41	272
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	111,81	112,31	6,843	2,83	315
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB+	110,60	110,85	6,003	2,04	235
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B- /*-	109,99	110,20	5,045	1,26	152
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	107,41	107,66	6,514	2,19	285
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,10	104,35	7,389	4,16	363
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	101,44	101,69	7,691	4,88	387
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	107,64	107,89	7,68	3,24	397
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	100,74	100,99	7,77	3,68	403
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	102,04	102,29	7,927	4,77	412
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	101,00	101,25	7,693	3,66	396
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	108,00	108,25	6,972	2,37	330
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,11	104,61	7,89	4,21	411
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,93	100,18	7,106	3,54	338
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,76	102,01	7,34	2,82	365
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,17	103,57	7,543	3,00	384
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	103,29	103,59	8,679	5,88	476
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,78	101,03	8,134	2,49	446
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	Ba3/B	107,15	107,40	5,325	2,50	165
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	Ba3/B	112,65	112,90	6,991	6,44	305
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B /*+	103,37	103,55	5,887	1,128	239
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B /*+	111,20	111,45	7,59	3,185	387
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,92	Baa2/BBB-	101,10	101,35	4,277	0,06	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	101,08	101,33	6,589	3,86	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,77	105,02	5,296	3,03	160
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	109,21	109,46	5,705	4,95	190
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	102,11	102,36	6,661	3,84	202
Vneshtorgbank-35	02/07/2035	1 000	6,25	Baa2e/BBB-	100,83	101,08	6,18	13,54	193
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	101,72	101,79	2,572	0,25	68
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	105,07	105,32	5,514	2,90	183
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	105,09	105,34	6,564	3,50	284
Bank of Moscow-10 \$	21/09/2005	300	7,38	Baa2	103,27	103,52	6,615	4,38	285
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	102,04	102,13	4,974	0,37	173
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	102,47	102,58	4,956	0,44	165
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	102,72	103,02	6,791	1,06	318
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,85	102,01	7,075	0,88	364
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,93	102,17	6,726	0,91	328
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,97	102,30	7,676	1,43	410
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	102,69	103,07	7,049	1,42	347
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,21	102,45	7,509	1,53	391
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B /*+	101,92	102,34	7,433	1,60	382
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	100,71	101,19	7,324	1,98	367
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	200	10,25	B1/B-	103,38	103,57	7,402	1,20	389
Rosbank-09 \$	24/09/2009	300	9,75	Ba3/B+	104,35	104,60	8,477	3,45	485

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
ATF Bank-07	04/05/2007	100	8,50	B/Ba1/B+	102,70	103,07	6,681	1,66
ATF Bank-09	09/11/2009	200	8,88	B/Ba1/B+	102,47	102,97	8,047	3,52
ATF Bank-12	12/04/2012	200	9,25	B/Ba1e/B+	102,14	102,39	8,769	4,88
Centercredit-08	14/02/2008	200	8,00	#N/A N Ap/Ba1/B+	99,29	99,79	8,087	2,24
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/#N/A N.A./BBB-	105,28	105,78	4,408	2,06
Dev. Bank of Kazakhstan-13	12/11/2013	100	7,38	BBB-/Baa3/BBB-	112,62	112,98	5,42	6,28
Dev. Bank of Kazakhstan-20	03/06/2020	100	6,50	BBB-/Baa3/BBB-	101,27	101,77	6,314	9,45
Halyk Bank-09	07/10/2009	200	8,13	B+/Baa2/BB	105,27	105,52	6,611	3,52
Kazakhstan-07	11/05/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	112,32	112,57	4,002	1,67
ККБ-07	08/05/2007	200	10,13	BB-/Baa2/BB	108,36	108,81	5,048	1,67
ККБ-09	03/11/2009	500	7,00	BB-/Baa2/BB	101,84	102,24	6,396	3,65
ККБ-13	16/04/2013	500	8,50	BB-/Baa2/BB	106,17	106,67	7,356	5,61
ККБ-14	07/04/2014	400	7,88	BB-/Baa2/BB	102,38	102,88	7,418	6,17
KazTransOil-06	06/07/2006	150	8,50	BB/Baa2/BB+	104,32	104,57	3,815	0,93
Nurbank-08	28/04/2008	150	9,00	B-/Ba3/#N/A N.A.	99,93	100,43	8,813	2,40
Bank TuranAlem-07	29/05/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	108,37	108,74	5,107	1,72
Bank TuranAlem-10	02/06/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	102,94	103,39	7,043	4,01
Bank TuranAlem-14	24/03/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	101,08	101,33	7,784	6,08
Bank TuranAlem-15	10/02/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	103,04	103,54	7,964	6,33
Ukraine								
Kyivstar-09	17/08/2009	266	10,38	B+/B1/#N/A N.A.	110,31	110,80	7,286	3,25
Kyivstar-12	27/04/2012	175	7,75	B+/B1e/#N/A N.A.	99,87	100,37	7,675	5,15
Naftogaz-09	30/09/2009	500	8,13	#N/A N Ap/Ba2/BB-	105,27	105,52	6,606	3,50
Ukraine-07E	15/03/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	106,70	106,85	5,733	1,56
Ukraine-05	21/09/2005	35	8,50	. N Ap/#N/A N.A./#N/A	101,08	101,08	3,419	0,21
Ukraine-05	21/12/2005	35	8,50	. N Ap/#N/A N.A./#N/A	102,22	102,22	3,644	0,46
Ukraine-06	21/03/2006	35	8,50	. N Ap/#N/A N.A./#N/A	103,37	103,37	3,699	0,69
Ukraine-06	21/06/2006	35	8,50	. N Ap/#N/A N.A./#N/A	104,47	104,47	3,757	0,93
Ukraine-06	21/09/2006	35	8,50	. N Ap/#N/A N.A./#N/A	105,58	105,58	3,778	1,16
Ukraine-06	21/12/2006	35	8,50	. N Ap/#N/A N.A./#N/A	106,67	106,67	3,793	1,38
Ukraine-11	04/03/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	104,95	105,33	5,757	4,58
Ukraine-13	11/06/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	109,72	110,10	6,029	5,98

Источник: Bloomberg

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														
SU27023RMFS9	20/07/2005	7,50	22		0	0,00	100,54	100,54	1,418	-	0,00	2,57		0,11
SU27018RMFS9	14/09/2005	12,00	78		1	0,01	101,99	101,99	0,427	-	0,31	2,63		0,21
SU27022RMFS1	17/08/2005	8,00	232		17	49,17	101,71	101,63	0,899	-	-0,18	5,47		0,62
SU45002RMFS1	03/08/2005	10,00	400		0	0,00	102,94	102,94	4,000	-	0,00	5,37		0,63
SU45001RMFS3	17/08/2005	10,00	505		0	0,00	103,80	103,81	1,124	-	-0,09	5,72		0,86
SU27025RMFS4	14/09/2005	7,50	715		3	51,99	101,40	101,40	0,267	0,15	0,10	6,26		1,84
SU46001RMFS2	14/09/2005	10,00	1170		1	0,01	107,90	107,90	0,356	0,06	0,08	6,64		2,21
SU25058RMFS7	03/08/2005	6,30	1037		4	25,10	98,50	98,50	0,950	0,09	0,32	7,07		2,60
SU27026RMFS2	14/09/2005	8,00	1352		2	10,08	100,30	100,28	0,285	-	0,43	7,14		3,26
SU46003RMFS8	20/07/2005	10,00	1842		10	21,31	110,40	110,37	4,383	-0,02	0,00	7,41		3,66
SU25057RMFS9	27/07/2005	7,40	1667		2	6,94	100,25	100,25	1,257	0,00	0,00	7,54		3,87
SU46002RMFS0	17/08/2005	11,00	2598		3	2,45	107,40	107,11	3,978	0,01	-0,15	7,65		4,80
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4810		10	58,55	104,01	104,01	2,849	-	0,21	7,94		5,86
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2684		0	0,00	90,35	90,31	3,879	-	0,00	7,76		5,88
SU46017RMFS8	17/08/2005	9,50	4054		4	11,22	97,00	97,00	1,067	0,50	0,06	8,35		7,00
Субфедеральные облигации														
МГор24-об	02/09/2005	15,00	66		0	0,00	102,70	102,70	1,069	-	-0,60	1,08		0,19
МГор34-об	28/08/2005	10,00	61		1	0,01	101,40	101,40	0,849	0,45	-0,10	1,59		0,17
МГор28-об	25/09/2005	15,00	180		0	0,00	106,50	104,88	0,123	-	0,00	5,68		0,50
МГор32-об	25/08/2005	10,00	331		7	41,67	103,53	103,53	0,932	-0,17	-0,19	6,10		0,87
МГор35-об	18/09/2005	10,00	355		0	0,00	103,71	103,71	0,274	-	-0,39	6,19		0,94
МГор27-об	20/09/2005	15,00	540		0	0,00	112,75	112,75	0,329	-	-0,05	6,08		1,36
МГор31-об	20/08/2005	10,00	691		0	0,00	106,15	106,20	1,069	-	0,67	6,66		1,74
МГор42-об	13/08/2005	10,00	776		1	0,00	106,91	106,91	1,261	-	-0,18	6,65		1,93
МГор40-об	26/07/2005	10,00	850		1	1,09	107,35	107,35	1,726	0,45	0,34	6,73		2,08
МГор29-об	05/12/2005	10,00	1073		7	31,98	107,85	107,76	0,630	-	0,04	7,15		2,62
МГор41-об	30/07/2005	10,00	1858		0	0,00	107,02	107,04	4,082	-	-0,46	7,75		4,01
МГор38-об	26/12/2005	10,00	2007		4	198,03	111,00	111,13	0,055	-0,16	0,03	7,63		4,42
МГор39-об	21/07/2005	10,00	3310		10	141,14	104,50	104,50	4,329	-0,09	0,05	8,13		6,10
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	807		0	0,00	99,65	99,70	2,264	-	0,00	8,33		2,05
ИркОбл-а01	20/07/2005	11,00	754		8	53,57	102,15	102,33	4,822	0,08	-0,04	8,49		1,01
ИркОбл-а02	06/09/2005	11,00	436		9	39,74	101,95	101,97	0,633	-0,08	0,00	7,85		0,76
КОМИ 5в об	24/09/2005	15,00	909		0	0,00	113,00	113,00	0,164	-	0,00	8,35		2,12
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1934		4	8,78	111,75	112,00	2,979	-	0,80	9,98		3,92
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	3069		1	0,01	99,01	99,01	1,184	-1,84	-0,34	10,19		5,44
КраснодКр	15/11/2005	10,50	686		0	0,00	102,85	102,85	1,208	-	0,10	8,76		1,75
КрасЯрск01	21/07/2005	11,00	23		2	21,27	100,29	100,29	2,079	-0,10	-0,11	6,26		0,06
КрасЯрск04	27/07/2005	12,50	486		0	0,00	105,95	105,96	2,123	-	-0,11	7,98		1,23
КраснЯрКр1	07/09/2005	10,30	163		8	6,04	101,54	101,48	0,593	-0,07	0,02	7,08		0,44
КраснЯрКр2	23/07/2005	10,96	485		2	0,26	104,00	102,01	2,010	-2,10	0,00	9,66		1,23
Мос.обл.3в	20/08/2005	11,00	782		5	27,52	106,82	107,00	3,918	0,00	0,25	7,53		1,91
Мос.обл.4в	26/07/2005	11,00	1393		9	134,68	108,90	109,15	1,899	-0,01	0,31	8,44		3,15
Самара03-1	05/07/2005	12,00	371		0	0,00	104,15	104,15	2,762	-	-0,30	8,00		0,96
Томск.об-1	28/07/2005	12,00	394		11	3,07	103,00	103,22	4,997	-	0,72	8,53		1,00
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	837		3	0,00	103,61	103,61	2,499	-	-0,09	9,14		2,04
Томск 1	25/08/2005	13,00	877		0	0,00	103,57	103,52	1,175	-	-0,09	9,89		1,24
УФА-2003-1	19/07/2005	10,03	385		0	0,00	101,58	101,58	4,423	-	0,63	8,62		1,00
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	1071		0	0,00	102,55	102,55	0,577	-	1,66	9,22		2,62
ХантМан об	08/12/2005	15,00	163		0	0,00	104,10	104,10	0,699	-	-	6,92		0,49
ХантМанСоб	26/11/2005	12,00	1064		1	0,31	101,00	101,00	1,019	0,00	-9,99	11,91		2,52
Якут-10 об	20/09/2005	12,00	1085		2	2,09	106,75	106,75	0,230	-0,15	-0,10	9,71		2,55
Якут-04 об	15/09/2005	14,00	261		0	0,00	104,82	104,82	0,460	-	-0,02	6,89		0,69
Якут-05 об	21/07/2005	10,00	662		0	0,00	101,05	101,05	1,863	-	0,05	8,55		1,66
ЯрОбл-02	05/07/2005	13,78	735		0	0,00	107,85	107,68	3,171	-	0,18	9,18		1,77
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	507		7	10,91	103,65	103,67	1,404	-	-0,03	8,72		1,04
Корпоративные облигации														
АВТОВАЗ об	17/08/2005	10,78	1142	50	5	40,29	100,33	100,33	3,899	-0,02	-0,01	-	8,03	0,14
Акрон-01об	02/08/2005	13,45	126		2	2,18	101,75	101,75	2,064	-	-0,04	8,65		0,35
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	117		3	11,60	103,00	102,52	2,893	-0,45	-0,48	7,72		0,32
АлтайЭн-1	05/08/2005	18,00	38		17	4,65	100,65	100,36	2,663	-0,29	-0,34	14,12		0,10
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	870	142	2	0,48	100,83	100,84	1,370	0,01	-0,01	-	10,12	0,39
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	178		0	0,00	104,39	104,29	0,208	-	-0,21	9,82		0,49
АЦБК-Инв 1	08/09/2005	13,50	436		0	0,00	103,75	103,75	0,703	-	0,50	10,52		1,12
Балтимор01	02/09/2005	16,00	434	66	0	0,00	101,15	101,15	1,140	-	-0,05	-	9,80	0,19
ВБД ПП 1об	11/10/2005	10,78	287		9	27,72	102,20	102,67	2,274	0,67	0,67	-		0,00
ВолТел4Зоб	22/08/2005	15,00	238		0	0,00	104,30	104,30	1,479	-	-0,30	7,01		0,64
ВиналИнв-1	16/08/2005	15,30	413	49	0	0,00	102,65	102,65	5,575	-	1,90	11,27		1,04
ВТБ - Зоб.	22/02/2006	14,00	239		2	63,63	104,80	104,80	1,304	-	0,25	6,32		0,66
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1360	268	0	0,00	99,70	99,70	1,473	-	0,00	-	6,09	0,73
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	322		0	0,00	102,77	102,78	1,139	-	0,48	6,75		0,87
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	128		4	32,73	103,19	103,19	2,167	0,02	-0,81	5,80		0,35
ГАЗПРОМ А3	27/07/2005	8,11	569		6	85,47	102,00	101,91	3,356	-	-0,03	6,91		1,45
ГАЗПРОМ А4	17/08/2005	8,22	1688		9	1047,45	102,50	102,50	2,973	-0,03	0,30	7,71		3,84
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	833		0	0,00	102,45	102,45	1,599	-	0,98	6,51		2,12
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	343	0	1	5,07	100,70	100,70	0,719	-	0,20	12,01		0,91
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	505	141	0	0,00	107,25	107,50	1,685	-	0,00	8,00		1,31
ДжэйЭфСи	07/07/2005	14,00	100		1	7,29	100,95	100,95	3,144	-	-0,12	10,87		0,27
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	889		4	9,73	101,65	101,65	0,805	-0,22	-0,05	-	10,01	0,44

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Лукойл2обл	22/11/2005	7,25	1603	875	2	150,94	100,07	100,13	0,695	-	0,23	7,34	7,32	2,24
МаирИнв-01	05/07/2005	12,30	644	175	8	2,96	100,40	100,32	2,831	-0,07	0,22	12,66	12,13	0,46
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	344		0	0,00	103,05	103,05	0,630	-	-0,45	8,23		0,92
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	652		0	0,00	101,05	101,28	1,932	-	0,18	8,66		1,66
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1445	353	3	32,03	102,95	102,95	0,354	-0,18	-0,25	-	8,68	0,94
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	447		0	0,00	105,51	105,51	3,736	-	1,02	8,83		1,14
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	892	162	2	3,08	102,02	102,03	0,777	-0,08	0,03	-	8,68	0,44
НКНХ-03 об	01/09/2005	9,50	795	65	0	0,00	100,55	100,55	0,703	-	-0,10	-	6,52	0,19
НКНХ-04 об	03/10/2005	9,99	2463	1371	0	0,00	102,05	102,05	2,326	-	-0,02	-	9,54	3,16
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	520		0	0,00	101,60	101,60	0,670	-	0,30	8,36		1,37
НортгазФин	09/11/2005	16,00	134		11	4,11	101,45	101,43	2,104	-0,31	-0,61	11,69		0,37
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	663	115	3	68,17	101,08	101,08	2,203	0,08	0,08	-	8,30	0,32
ОМЗ - 4 об	01/09/2005	14,25	1339	429	3	8,72	104,50	104,49	4,568	0,00	-0,11	-	10,32	1,08
ОСТ-1об	19/07/2005	14,00	21	10	0	0,00	102,50	102,50	6,175	-	0,20	-	12,89	0,03
Парнас-М 1	14/09/2005	12,75	260		2	0,56	101,61	101,61	0,454	-0,24	-0,14	10,78		0,69
ПИК-4об	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д		#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	457		3	3,95	100,20	100,20	2,926	-0,33	-0,30	12,14		1,17
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1364	454	4	39,46	103,45	103,45	3,592	0,05	0,09	-	11,47	1,15
ПраймДон-1	12/08/2005	13,50	500	136	0	0,00	101,25	101,27	1,701	-	0,00	12,36	12,03	0,41
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	833	100	4	68,45	102,05	102,03	3,595	-	0,20	-	8,13	0,27
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	342	0	2	0,50	99,90	99,90	0,921	-0,50	-0,29	14,58		0,90
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	162	1	1	16,11	100,15	100,15	0,361	-	-0,20	6,23		0,45
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	890		0	0,00	101,25	101,25	0,425	-	0,25	7,31		2,27
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1618		6	1339,83	102,40	102,40	0,456	-0,14	0,15	7,83		3,79
РЕСТОРАНТС	02/09/2005	17,50	157	3	3	0,12	103,50	103,52	1,199	-	-0,23	9,35		0,42
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	76		3	0,14	100,75	100,66	2,959	-	-0,19	6,59		0,21
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	691	0	2	50,33	99,65	99,65	0,855	-0,02	-0,10	8,36		1,78
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	351	1	1	12,38	105,00	105,00	0,500	-0,75	0,42	8,68		0,93
РусСтанд-3	24/08/2005	12,90	785	65	6	15,77	100,70	100,70	4,418	-	0,20	-	7,28	0,18
РусСтФин1в	04/08/2005	20,28	37	4	1,09	101,10	101,10	7,944	-	-0,30	8,65		0,10	
РусТекстил	13/09/2005	18,80	441	6	1,69	107,13	107,13	5,408	-0,01	-0,02	12,59		1,09	
РусТекс 2	08/09/2005	14,30	1346	254	0	0,00	101,45	101,45	4,310	-	0,09	-	12,39	0,68
Святстекло	27/09/2005	11,60	1001	455	4	10,70	101,00	101,03	2,892	-	-1,96	11,45	10,95	1,17
САНОС-01об	14/08/2005	14,00	230		0	0,00	104,40	104,40	5,178	-	-	7,75		0,69
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1596	868	4	20,45	101,70	101,70	1,116	-	-0,25	9,70	9,34	2,16
СанИнтБрюФ	16/08/2005	13,00	413	1	1	22,12	106,20	106,20	4,737	-	0,20	7,32		1,05
СатурнНПО	22/09/2005	11,50	999		0	0,00	101,94	101,94	3,025	-	0,19	-	8,88	0,71
СевСталь-1	30/06/2005	9,75	730	2	0	0,00	99,90	99,90	4,808	-	0,00	-	11,54	0,04
СевСтАвто	28/07/2005	11,25	1668	576	4	0,54	102,00	104,00	4,685	0,50	0,90	-	8,66	1,43
СЗЛК -1 об	14/07/2005	14,00	380	16	0	0,00	99,40	99,52	6,367	-	-0,68	-	22,96	0,05
СЗТелек2об	06/07/2005	13,20	827	99	1	1,05	101,80	101,80	3,002	-0,40	-0,12	-	6,60	0,26
СЗТелек3об	01/09/2005	9,25	2067	975	2	54,12	101,45	101,45	0,659	0,02	0,10	-	8,92	2,38
СибТлк-3об	15/07/2005	14,50	381		2	1,47	106,25	106,25	6,555	-	-0,35	8,29		0,95
СибТлк-4об	07/07/2005	12,50	737		11	33,01	107,00	107,00	5,925	0,28	0,14	8,83		1,76
Содбизнес-1	23/08/2005	15,00	329		0	0,00	50,00	50,00	1,438	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01/07/2005	12,00	368		0	0,00	104,85	104,85	5,918	-	-0,15	7,13		0,94
Татэнерго1	15/09/2005	9,65	989		2	10,35	100,80	100,80	2,723	-0,45	-0,50	9,52		2,39
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	479		1	5,11	101,30	101,30	1,947	-	0,00	9,54		1,24
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	518		0	0,00	111,00	111,00	1,233	-	-2,04	6,86		1,33
Трансфтпр	09/11/2005	8,90	316		5	0,01	101,85	101,85	1,170	-	0,85	6,76		0,84
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1190	462	4	46,67	103,00	103,00	3,075	-0,08	0,10	-	11,01	1,18
УралСвзИн2	06/08/2005	17,50	39		4	16,04	101,05	101,05	2,445	-0,07	-0,30	7,42		0,11
УралСвзИн6	19/07/2005	14,25	385		2	6,51	106,02	106,38	6,286	-	-0,32	7,97		0,96
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	856		17	59,61	102,40	102,40	1,478	-0,20	-0,13	9,02		2,12
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	1024		3	208,35	100,30	100,30	1,712	-0,23	-	9,26		2,50
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	903		5	33,46	102,85	102,85	0,169	0,11	-0,05	7,66		2,28
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	840	112	5	23,70	100,92	100,92	2,158	-	-0,08	-	8,01	0,31
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1778	322	1	0,45	100,05	100,05	0,978	0,05	0,00	-	8,60	0,86
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	444	83	6	87,82	104,30	104,31	3,451	-0,09	-0,44	8,70		1,13
ЦентрТел-4	18/08/2005	13,80	1515	506	19	56,22	111,10	111,05	4,991	-0,05	0,73	10,71	5,49	3,20
ЦНТ-01 обл	25/08/2005	16,00	422		0	0,00	106,50	106,50	1,534	-	-0,15	10,28		1,07
ЧМК -1об	02/08/2005	7,00	217		0	0,00	98,50	98,55	2,819	-	-	9,76		0,58
ЭФКО-01 об	06/09/2005	15,50	434	70	0	0,00	101,40	101,40	4,756	-	-0,65	-	7,82	0,19
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	443		5	1,53	104,31	104,51	4,018	-0,27	-0,09	10,42		1,12
ЮТК-02 об.	10/08/2005	12,00	589	225	4	5,92	101,05	101,07	4,570	-0,23	-0,05	-	10,38	0,59

Источник: ИММВБ, 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 Облигации	research@zenit.ru 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
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.