

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Кредитный комментарий	6
Приложение	11

Сегодня мы не ждем каких-либо заметных изменений на рынке: накануне заседания ФРС большинство инвесторов, скорее всего, предпочтут воздержаться от активных действий. (Подробнее стр.5 )

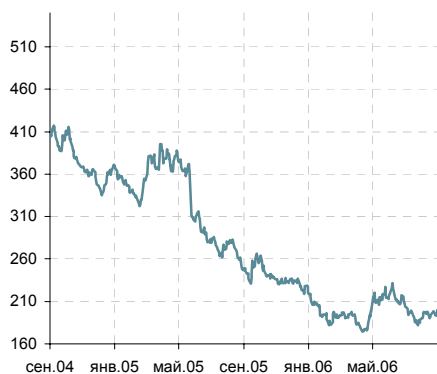
Кредитный комментарий: Карусель, Сатурн (Подробнее стр.6 )

На аукционе по размещению облигаций Мосэнерго-1 ставка первого купона установлена на уровне 7.54%, что соответствует доходности к трехлетней оферте 7.68% годовых. Спрос инвесторов на аукционе составил 7.443 млрд. рублей, выпуск размещен полностью /Cbonds/

Ставка первого купона по 2 выпуску облигаций Банка Кедр составила 11.15% годовых, доходность к оферте через 1.5 года – 11.63% годовых /Cbonds/

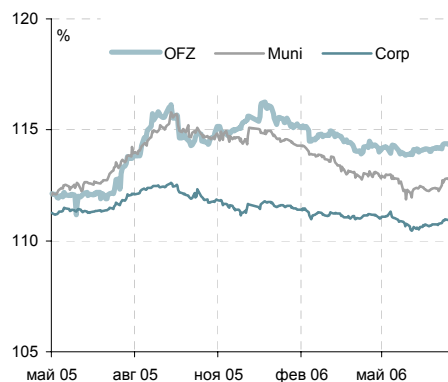
ООО «Виктория-Финанс», SPV-компания оператора розничных сетей «Виктория», планирует разместить второй выпуск облигаций на 1.5 млрд. руб. сроком погашения 3 года /AK&M/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

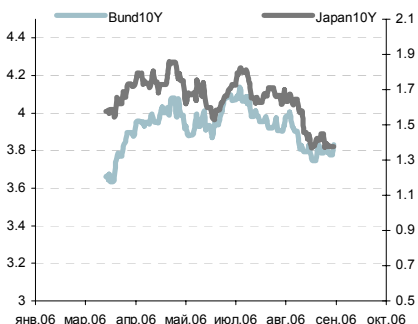
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	9/19/2006	4.80	-8	-7	82
UST 10 yr	9/19/2006	4.74	-7	-11	49
UST 30 yr	9/19/2006	4.86	-7	-12	33
Bund 2 yr	9/19/2006	3.66	-5	3	143
Bund 10 yr	9/19/2006	3.78	-5	-12	69
Bund 30 yr	9/19/2006	3.96	-5	-18	39
Fed Fund	9/18/2006	5.25	0	0	175
Libor 1 mo	9/18/2006	5.33	0	0.4	152
Libor 6 mo	9/18/2006	5.44	0	-2.6	137
Libor 12 mo	9/18/2006	5.46	0	-3	121
S&P 500	9/20/2006	1318.31	-0.22%	1.23%	7.94%
Nasdaq Composite	9/20/2006	2222.37	-0.60%	2.70%	4.27%
RTS	9/19/2006	1577.85	0.68%	-1.09%	66.97%
EURUSD	9/20/2006	1.2676	-0.02%	-1.67%	4.63%
USDJPY	9/20/2006	117.30	-0.39%	1.24%	4.76%
USDRUB	9/20/2006	26.80	0.02%	0.44%	-5.60%
EURRUB	9/20/2006	33.97	-0.02%	-1.28%	-1.26%
Brent 1m Future	9/20/2006	62.26	0.14%	-13.89%	-3.02%
Gold	9/20/2006	574.35	0.12%	-6.59%	23.82%

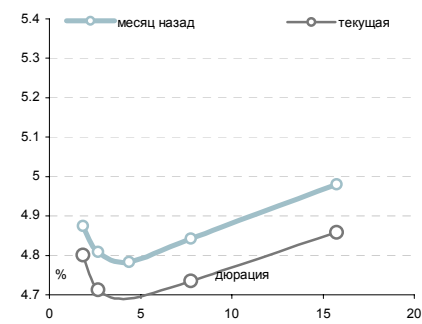
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



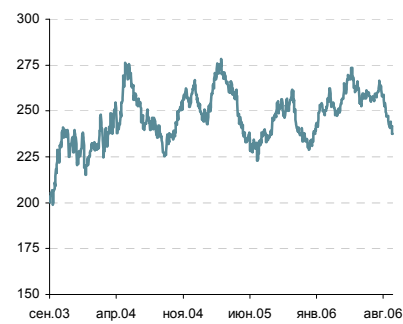
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



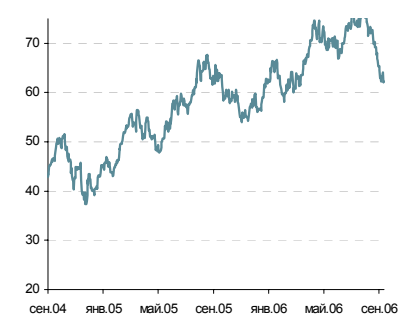
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp			YTM	
			day	week	month		
Russia-30*	9/19/2006	111.13%	28	-14	32	-323	5.85
UMS-31*	9/18/2006	124.97%	-55	12	50	-106	6.30
Turkey-30*	9/19/2006	149.80%	-14	71	-56	417	7.37
Venezuela-27*	9/18/2006	122.18%	12	68	-209	790	7.19
EMBIG	9/19/2006	200	6	1	3	-37	-
EMBIG Russia	9/19/2006	111	4	-1	3	-7	-
EMBIG Brazil	9/19/2006	225	8	1	3	-83	-
EMBIG Mexico	9/19/2006	133	6	3	3	-10	-
EMBIG Turkey	9/19/2006	232	8	0	-1	9	-
EMBIG Venezuela	9/19/2006	226	5	2	19	-87	-

\* - Указаны котировки

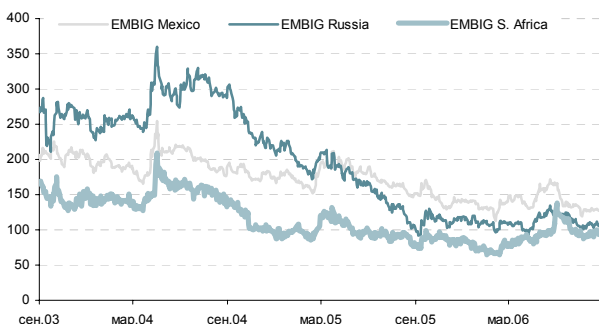
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



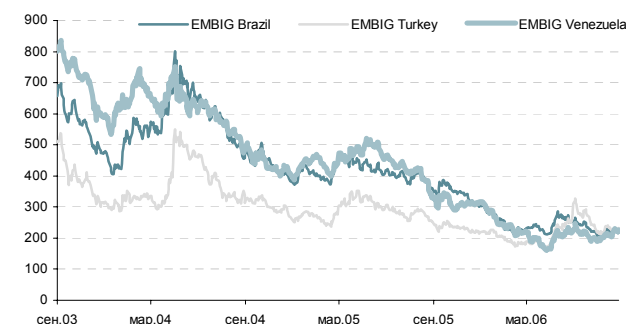
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



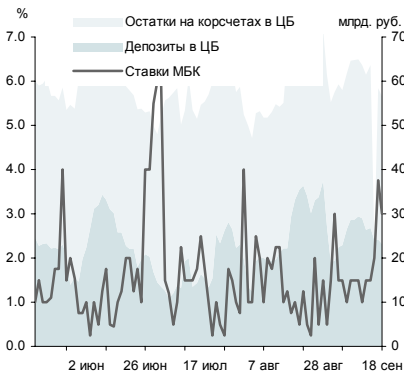
Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



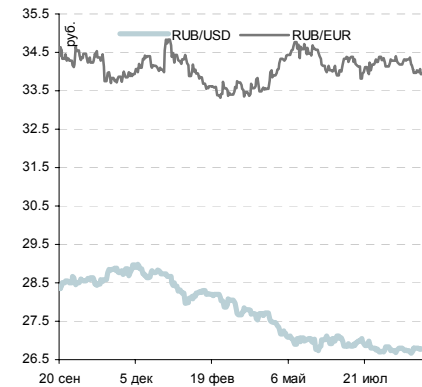
Источник: J.P. Morgan

Показатели рублевой ликвидности



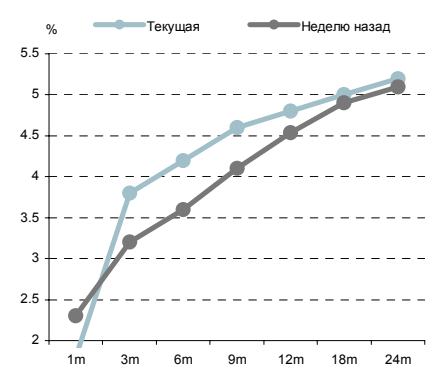
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

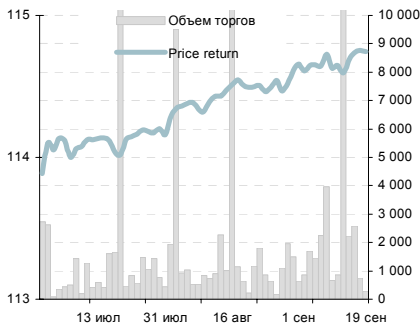


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене,% год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0.16	4.25	100.90	100.90	0.932	-	-
SU25060RMFS3	2.42	6.03	99.82	99.75	0.763	-0.003	0.133
SU46018RMFS6	8.75	6.62	111.62	111.63	0.156	0.001	0.600
SU46020RMFS2	12.96	6.79	102.95	102.75	0.643	-	0.495
МГор31-об	0.66	5.29	103.18	103.18	0.822	-	0.02
МГор40-об	1.06	5.01	106.00	105.48	1.507	-	0.48
МГор29-об	1.58	5.72	107.00	107.00	2.904	-	0.5
МГор38-об	3.58	6.46	113.45	113.45	2.329	-	0
МГор39-об	5.80	6.82	109.88	109.90	1.644	0.1	0.06
ВТБ - 5 об	0.62	5.50	100.50	100.50	0.917	-	0
РЖД-02обл	1.16	6.27	101.80	101.80	2.208	-	0.1
ГАЗПРОМ А6	2.64	6.90	100.41	100.41	0.762	-0.09	-0.21
ФСК ЕЭС-02	3.26	7.14	104.00	104.00	1.899	0.00	-0.03
РЖД-07обл	4.92	7.10	102.80	102.79	2.586	0.11	0.19

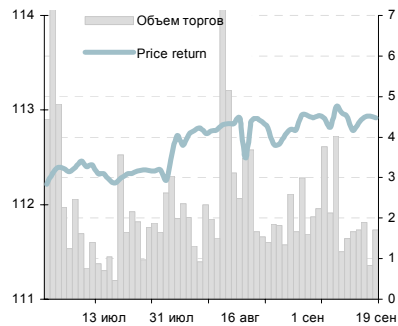
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



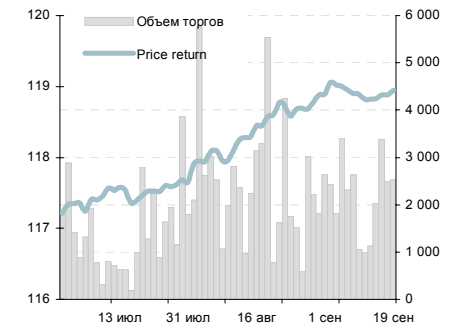
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



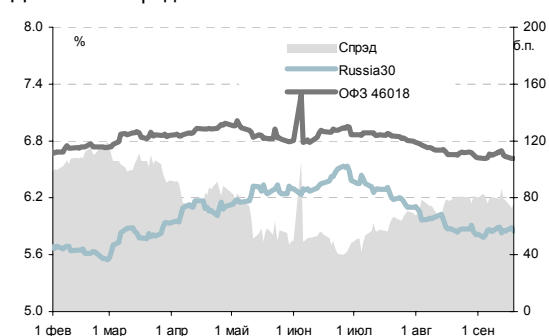
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
20 сен	НК Альянс	3 000	Райффайзенбанк, Газпрс
21 сен	Карусель-Финанс	3 000	Газпромбанк
21 сен	ЛОМО-3	1 000	Банк Союз
21 сен	Миракс-2	3 000	ЗЕНИТ
21 сен	Сатурн-2	2 000	ВТБ
21 сен	Арсенал-1	400	Сбербанк
22 сен	Диксис-Трейдинг	1 800	Росбанк
26 сен	Банк Русский стандарт	5 000	Газпромбанк, АБН АМРО
27 сен	ПЭБ Лизинг	500	КИТ Финанс
28 сен	Кировская область-2	600	Банк Москвы
28 сен	Новосиб.оловокомбина	400	Русские Фонды

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Вчерашнее наиболее заметное событие на рынке, аукцион по Мосэнерго-1, прошло практически в соответствии с нашими ожиданиями: доходность к трехлетней оферте составила 7.68% годовых (мы оценивали нижнюю границу диапазона справедливой доходности в 7.7%). При этом, доходность более длинного 2 выпуска на вторичном рынке по итогам дня практически совпала с результатом размещения новой серии (7.67%). Исправление этого перекося, на наш взгляд, более вероятно за счет роста доходности 2 выпуска, т.к. его текущий спрэд к ОФЗ представляется нам заниженным (справедливый уровень мы оцениваем не ниже 150 б.п.).

На вторичном сегменте вторник прошел без особых изменений. Основные обороты вновь пришлось на корпоративный сегмент, при этом можно отметить присутствовавший спрос в выпусках ГидроОГК (+19 б.п.), Газпрома-4 (+8 б.п.), РЖД-7 (+11 б.п.) и Урси-7 (+15 б.п.), чему, возможно, поспособствовал рост в базовых активах и российских еврооблигациях во второй половине дня после выхода порции экономических данных в США.

Сегодня мы не ждем каких-либо заметных изменений на рынке: накануне заседания ФРС большинство инвесторов, скорее всего, предпочтут воздержаться от активных действий.

На первичном рынке также относительно затишье: размещается всего 1 выпуск НК Альянс (3 млрд. рублей). В то же время, уже завтра объем первичного предложения превысит 9 млрд. руб.: наиболее заметными будут аукционы по размещению Миракс-2 (3 млрд. руб., организатором выступает Банк ЗЕНИТ), Карусели (3 млрд. руб.) и Сатурна-2 (2 млрд. руб.). По облигациям Карусели и Сатурна мы оцениваем справедливую доходность в диапазоне 9.8% - 10.3% и 9.3% - 9.6% к оферте соответственно (см. «Кредитный комментарий»).

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

#### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114.74	-0.01%	0.08%
Zetbi Muni	112.91	-0.02%	-0.02%
Zetbi Corp	111.24	0.01%	0.03%
Zetbi Corp10	118.94	0.05%	0.10%

Источник: Банк ЗЕНИТ

#### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	393.78	0.08
МГор39-об	243.52	0.10
Магадан-06	237.22	-
МГор44-об	186.28	-0.05
МГор29-об	138.96	0.29

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

#### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГидроОГК-1	966.89	0.19
РЖД-04обл	747.67	-0.05
РЖД-06обл	438.50	0.02
ГАЗПРОМ А4	422.89	0.08
УрСИ сер07	422.62	0.15

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кредитный комментарий

Мария Сулима  
m.sulima@zenit.ru

Завтра на долговой рынок выходит очередной ритейлер, сеть гипермаркетов «Карусель», с дебютным займом на 3 млрд. руб., погашаемым через семь лет. По займу установлена двухгодичная оферта и полугодовой купон. Привлеченные средства планируется направить на рефинансирование краткосрочной задолженности (около 60%) и финансирование капитальных затрат (40%). Совокупный размер инвестиций по прогнозам компании составит в текущем году \$208 млн. При этом, в текущем году около 58% вложений будет финансироваться за счет заемных средств, а ежегодные потребности в рефинансировании капитальных затрат составят \$90 млн. в 2007-2008 гг.

Карусель – достаточно молодая компания, созданная акционерами Пятерочки как дополнительный проект к сети дискаунтеров. В 2004 г. перед проведением IPO Пятерочки проект был выделен в отдельное направление и открыт первый гипермаркет класса «А». В 2008 г. у Пятерочки существует возможность исполнить опцион на покупку 100% Карусели. В случае его исполнения (вероятность которого Карусель оценивает как весьма высокую) будет создана крупнейшая национальная мультиформатная сеть, представленная во всех основных рыночных сегментах: дискаунтер, супермаркет и гипермаркет.

Карусель развивается исключительно в формате гипермаркетов с четкой типизацией по четырем форматам в зависимости от размера торговой площади, ассортимента, доли продуктовых и непродуктовых товаров. В настоящее время компания представлена в Санкт-Петербурге (4 магазина) и Ленинградской области (2), Московской области (2) и Нижнем Новгороде (1). К 2008 г. количество гипермаркетов планируется увеличить до 40, ежегодно открывая до 10 торговых объектов, что должно увеличить выручку с \$84.3 млн. в 2005 г. до \$1.6 млрд. В текущем году помимо основных рынков Санкт-Петербурга и Москвы компания планирует открыть по одному гипермаркету в Ижевске, Екатеринбурге и Волгограде. Основное внимание в процессе региональной экспансии уделяется территориальному расположению гипермаркета (либо в жилых кварталах, если это позволяет территориальная застройка) либо на наиболее оживленных загородных направлениях.

Значительный банк земельных участков, из которых 10% изначально находится в собственности (21 земельный участок общей площадью 700 тыс. кв.м.), и наличие договоров аренды с последующим правом выкупа усиливают позиции компании с точки зрения реализации строительных проектов. К 2007 г. компания планирует приобрести в собственность еще 15 земельных участков. Выкуп земельных участков сразу после завершения строительства снижает риск роста арендных ставок. Строительство гипермаркетов собственными силами (а не франчайзи), с одной стороны, позволяет компании снизить риск, связанный с несоответствием внутренним требованиям стандартам торговых площадей франшизополучателей, но, с другой, увеличивает риски, связанные со строительством. Средняя стоимость строительства одного гипермаркета \$11-34 млн. в зависимости от формата или \$1350/1 кв.м. Таким образом, с учетом стоимости выкупа площадей в собственность общая сумма капитальных затрат в течение ближайших трех лет составит \$600-800 млн. Основными направлениями капвложений станут строительство гипермаркетов (60% от совокупных вложений) и приобретение прав на земельные участки и оборудования (40%). В итоге, исходя из крайне агрессивных планов развития компании, основной риск, с нашей точки зрения, заключается в колоссальных финансовых потребностях, которые компания не в состоянии покрыть за счет собственных потоков.

В текущем году компания ожидает увеличение выручки в четыре с половиной раза с \$84.3 млн. до \$400 млн. Принимая во внимание, что в первом полугодии выручка составила \$122,5 млн., а также планируемое открытие еще девяти гипермаркетов до конца года, данный показатель является вполне достижимым. С другой стороны, двукратное расширение сети во втором полугодии может обусловить неконтролируемый рост операционных затрат, что негативно повлияет на эффективность. Рентабельность EBITDA в прошлом году составила 9.0% (при среднем по сектору 9.4%), чистая рентабельность – 3,9% (4,6%) что мы оцениваем весьма позитивно. Однако при этом, не следует упускать из виду, что компания недавно вышла на рынок и только планирует приступить к агрессивной региональной экспансии. Так, например, Магнит, проводящий наиболее агрессивную региональную экспансию уже в течение ряда лет, характеризуется одним из наиболее низких уровней рентабельности в секторе. То же самое можно сказать и о Копейке, рентабельность которой существенно снизилась в прошлом году на фоне увеличения финансовых потребностей, связанных с региональной экспансией.

Хотя в первом полугодии рентабельность EBITDA Карусели повысилась до 9.7%, генерируемых компаний потоков явно недостаточно, чтобы финансировать масштабную инвестиционную программу. Так, покрытие кап. затрат за счет EBITDA, хотя и чуть возросло по сравнению с 1005 годом (5%) до 15%, но все же осталось гораздо ниже показателя Магнита (50%), Копейки (40%), не говоря уже о показателе Пятерочки в 2.1х. В первом полугодии текущего года компания генерировала отрицательные операционные денежные потоки, что объясняется значительным увеличением оборотного капитала, в основном за счет роста дебиторской задолженности. С нашей точки зрения, кассовая дисциплина компании не находится на должном уровне, что объясняет низкую эффективность с точки зрения собираемости дебиторской задолженности, срок оборачиваемости которой самый длительный среди розничных продуктовых сетей - 89 дней против среднего в 26.

Другой сетью гипермаркетов, также недавно вышедших на рынок, является сеть АЛПИ, объединяющая два направления: ритейл (70%) и птицеводство (30%). Масштаб деятельности компаний вполне сопоставим – на текущий год прогноз по выручке АЛПИ \$489 млн. (Карусель \$400 млн.). АЛПИ более эффективен не только по сравнению с Каруселью, но и относительно среднерыночного уровня: рентабельность EBITDA в 2005 г. составила 19% по группе в целом, что объясняется наличием собственного производства и реализацией собственной продукции.

И Карусель, и АЛПИ характеризуются весьма амбициозными планами развития на фоне ограниченных собственных ресурсов, что вынуждает их активно использовать заемные средства. Следует отметить, что если у АЛПИ в 2005 г. соотношение долг/EBITDA было на уровне 3.0, то у Карусели - 6.5, что соответствует уровню наиболее обремененной долгами Марты 6.6 при среднем по сектору 3.2. С учетом размещения займа и рефинансирования существующей краткосрочной задолженности совокупный долг по оценкам компании на конец 2006 г. составит около \$215 млн. С условием обеспечения прогнозных темпов роста, Долг/EBITDA на конец текущего останется в том же диапазоне на уровне 6.7. При этом на 2007-2008 гг. компания прогнозирует улучшение показателя долгового покрытия – Чистый долг /EBITDA на уровне 3.5.

Мы полагаем, что при позиционировании выпуска Карусель следует рассматривать как отдельную компанию, нежели как бизнес, который в 2008 году «примкнет» к Пятерочке. Вероятность исполнения опциона, на наш взгляд, составляет 50/50 в зависимости от того, сможет ли Карусель за ближайшие два года реализовать грандиозные планы без существенного вреда для финансового состояния. Как мы говорили выше, значительные инвестиционные потребности приведут к росту долговой нагрузки, а следовательно, и процентных платежей, что окажет негативный эффект на чистую прибыль и рентабельность.

При сравнении с АЛПИ мы отмечаем схожий масштаб и формат бизнеса. При этом АЛПИ несет дополнительные риски, связанные с птицеводческим бизнесом. Доходность бумаг АЛПИ при размещении составила 11.27% к годовой оферте, что дает спрэд к ОФЗ около 600 б.п. На наш взгляд, амбициозные планы Карусели, подкрепленные наличием банка земельных участков и профессионализмом менеджмента, а также 50% вероятность исполнения опциона на покупку Пятерочкой позволяют позиционировать выпуск Карусели ниже АЛПИ, несмотря на более длинную дюрацию. При этом «молодость» компании и отсутствие истории финансовых показателей, а также довольно высокая долговая нагрузка обуславливают более существенную премию к Пятерочке по сравнению с оценкой организаторов. Таким образом, мы оцениваем справедливый спрэд облигаций Карусели к ОФЗ в диапазоне 400 б.п. – 450 б.п. и доходность к двухлетней оферте в 9.8% - 10.3% годовых, что соответствует доходности облигаций Сети Аптек 36.6.

## Кредитный комментарий

Наталья Толстошеина  
n.tolstosheina@zenit.ru

На 21 сентября намечено размещение второго облигационного выпуска ОАО «НПО «Сатурн» объемом 2 млрд. руб., со сроком обращения 5 лет и офертой через 1.5 года.

Основным направлением деятельности ОАО «НПО «Сатурн», 37% акций которого контролирует государство, является разработка и производство двигателей и газотурбинных установок (ГТУ), применяемых в боевой и гражданской авиации и ТЭК: по итогам 2005 г. авиационная продукция обеспечила 37.6% оборотов, наземная продукция – 22.2%. Помимо этого, выполнение заказов на проведение НИОКР сформировало 19.5% выручки, которая в прошлом году составила 8.7 млрд. руб.

По оценкам компании, в 2006 г. обороты сохраняться на уровне 2005 г. (8.8 млрд. руб.), при этом в следующем году ожидается их увеличение до 13.3 млрд. руб. Данные прогнозы представляются нам вполне реалистичными, учитывая весомый портфель заказов ОАО «НПО «Сатурн» общим объемом 16 млрд. руб. и сроком исполнения до августа 2007 г. При этом, заказы по военным авиационным программам, преимущественно для Китая и Узбекистана, составляют более 50% всего портфеля, заказы на проведение НИОКР – 31%, договора с ОАО «Сургутнефтегаз», ВЭО «Технопромэкспорт» по производству ГТУ – 7%.

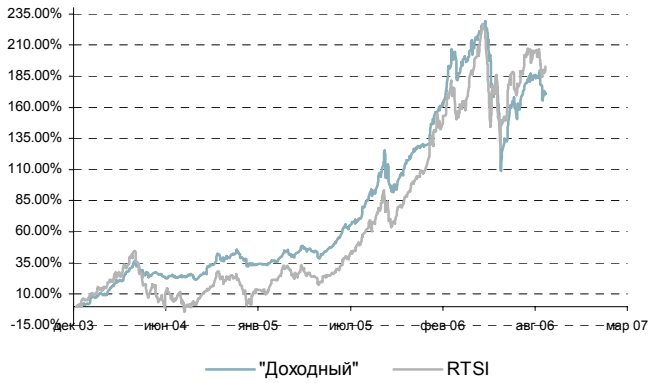
Помимо выполнения текущих заказов, в настоящее время компания разрабатывает два перспективных проекта, эффект от реализации которых ожидается с 2008 г. Реализация первого проекта по разработке двигателя «Бурлак» для самолета Ил-76 позволит авиакомпании оптимизировать затраты на топливо, увеличить тягу двигателю, а также продлить эксплуатацию самолетов Ил-76 до 2020-2025 гг. Второй проект по разработке двигателя SaM-146 для регионального самолета Sukhoi Superjet-100 осуществляется совместно с французской компанией при поддержке Правительства России и Франции, при этом к настоящему моменту уже заключены несколько контрактов на поставку самолетов, которые предполагается оснастить двигателем SaM-146.

Мы отмечаем, что помимо зависимости существенной части будущих потоков компании от успешной реализации перспективных проектов, риском для инвесторов является выделение из ОАО «НПО «Сатурн» дочерней компании ОАО «Сатурн-газовые турбины», которая будет реализовывать проекты Сатурна в области наземной газотурбинной техники, и, следовательно, генерировать весомую долю доходов эмитента.

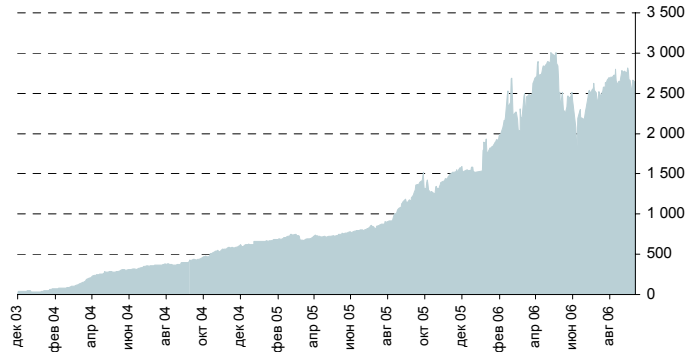
В прошлом году в результате сокращения в структуре оборотов доли доходов от оказания высокорентабельных услуг по ремонту авиадвигателей операционная рентабельность эмитента уменьшилась с 20.9% до 15.4%. В свою очередь, снижение эффективности деятельности компании совместно с привлечением кредитов на реализацию инвестиционной программы повлекло увеличение долговой нагрузки: в 2005 г. debt/EBITDA вырос с 1.7 до 4. Мы отмечаем, что на 2006-2007 гг. приходится основная часть затрат на реализацию инвестиционной программы (объем привлекаемых кредитов и займов в этот период составит порядка 7 млрд. руб.), что может привести к усилению долговой нагрузки в ближайшие два года. Помимо этого, неопределенность сроков реформирования двигателестроительной отрасли, результатом которой станет ее консолидация, отдалает возможный положительный эффект для ОАО «НПО «Сатурн».

В настоящее время в обращении находится первый выпуск ОАО «НПО «Сатурн», торгующийся с доходностью 8.03% к оферте 24.03.2007 г. Ориентиром по доходности для второго выпуска, на наш взгляд, является облигация ОАО «Пермский моторный завод», характеризующиеся более длинной дюрацией и более высокой ликвидностью. В настоящее время облигации ПМЗ торгуются с доходностью 9.68% к оферте 27.07.2007 г. ПМЗ уступает Сатурну по масштабам бизнеса, рентабельности, и характеризуется более высокой долговой нагрузкой: выручка за 2005 г. – 6.6 млрд. руб., операционная рентабельность – 6.7%, debt/EBITDA – 5.2. Учитывая данные факты, но при этом принимая во внимание разницу в дюрации двух выпусков и премию за первичное размещение ОАО «НПО «Сатурн», мы считаем, что облигации ОАО «НПО «Сатурн» должны размещаться с дисконтом к ПМЗ на уровне 10-40 б.п. Таким образом, мы оцениваем справедливую доходность второго облигационного выпуска ОАО «НПО «Сатурн» на уровне 9.3%-9.6% к полуторалетней оферте.

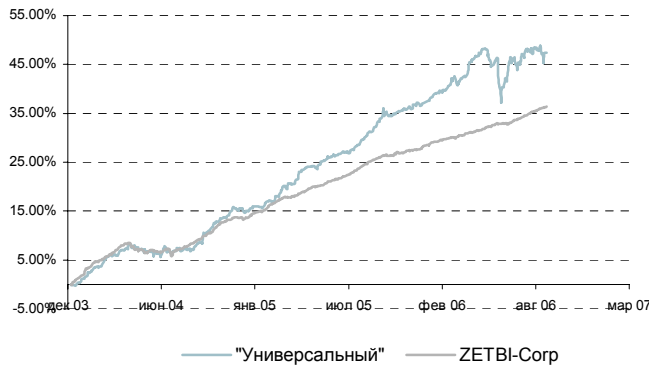
### ОФБУ "Доходный"



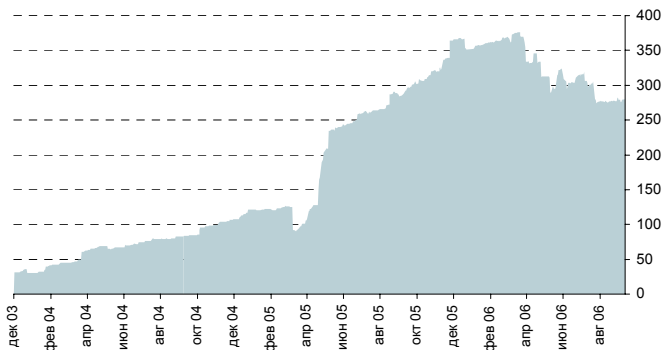
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



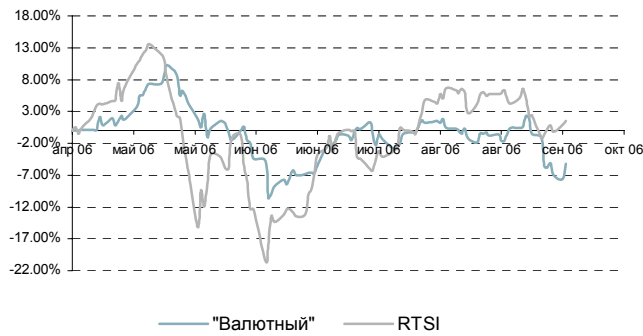
### ОФБУ "Универсальный"



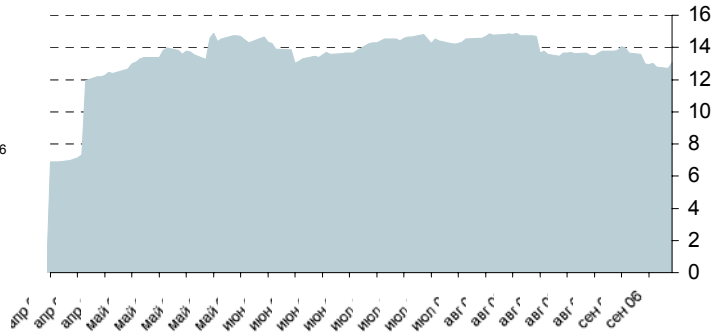
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



### ОФБУ "Валютный"



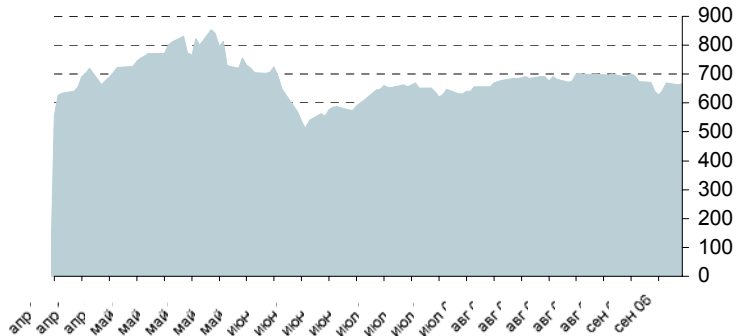
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



### ОФБУ "Перспективный"



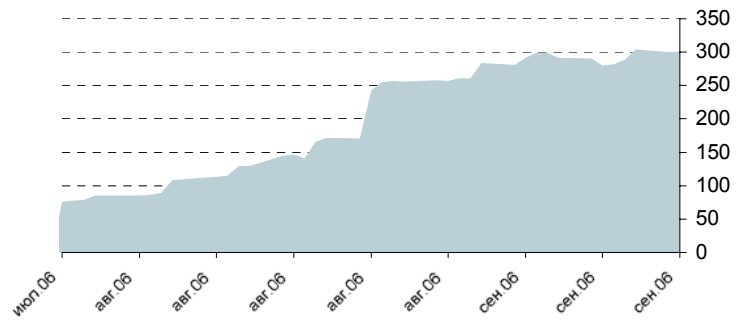
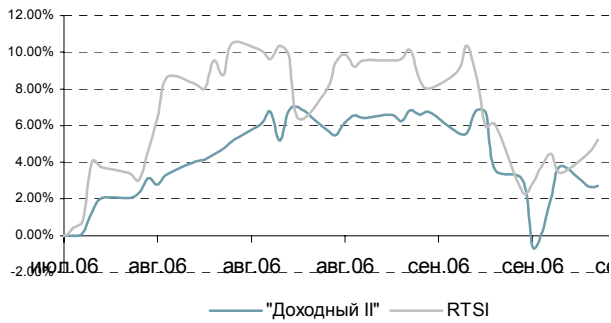
Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.





## ОФБУ "Доходный II"

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



## Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда*	С начала года**	1 день	1 мес.	6 мес.**	1 год.**	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа **
Доходный	Агрессивная	171.55%	18.33%	0.43%	-5.42%	-5.46%	45.11%	35.99	1.52
Универсальный	Консервативная	47.39%	7.50%	0.02%	-0.64%	4.13%	12.91%	12.26	0.82
Перспективный	Фонд производных инструментов	-14.65%	-	0.75%	-4.55%	-	-	11.81	-
Валютный	Агрессивная	-5.20%	-	2.67%	-5.46%	-	-	3.97	-
Доходный II	Агрессивная	2.72%	-	0.05%	-3.80%	-	-	2.22	-
RTSI	Индекс РТС	192.45%	40.18%	0.68%	-4.23%	11.52%	76.38%	40.56	1.53
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	36.37%	6.32%	0.03%	0.96%	4.52%	9.39%	8.63	0.70

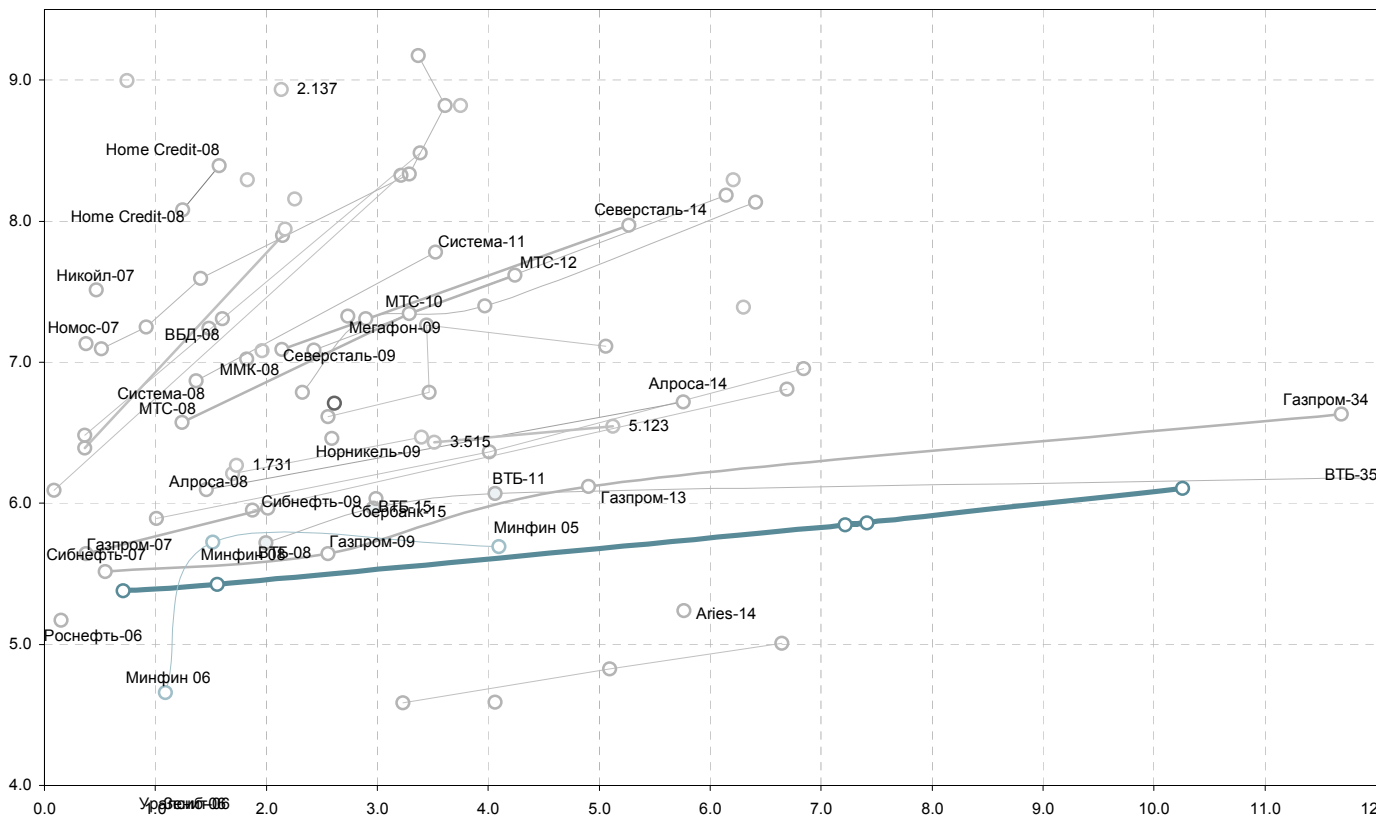
(\*) Начало работы ОФБУ "Доходный" и "Универсальный" - 08.12.2003

Начало работы ОФБУ "Валютный" и "Перспективный" - 11.04.2006

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2007

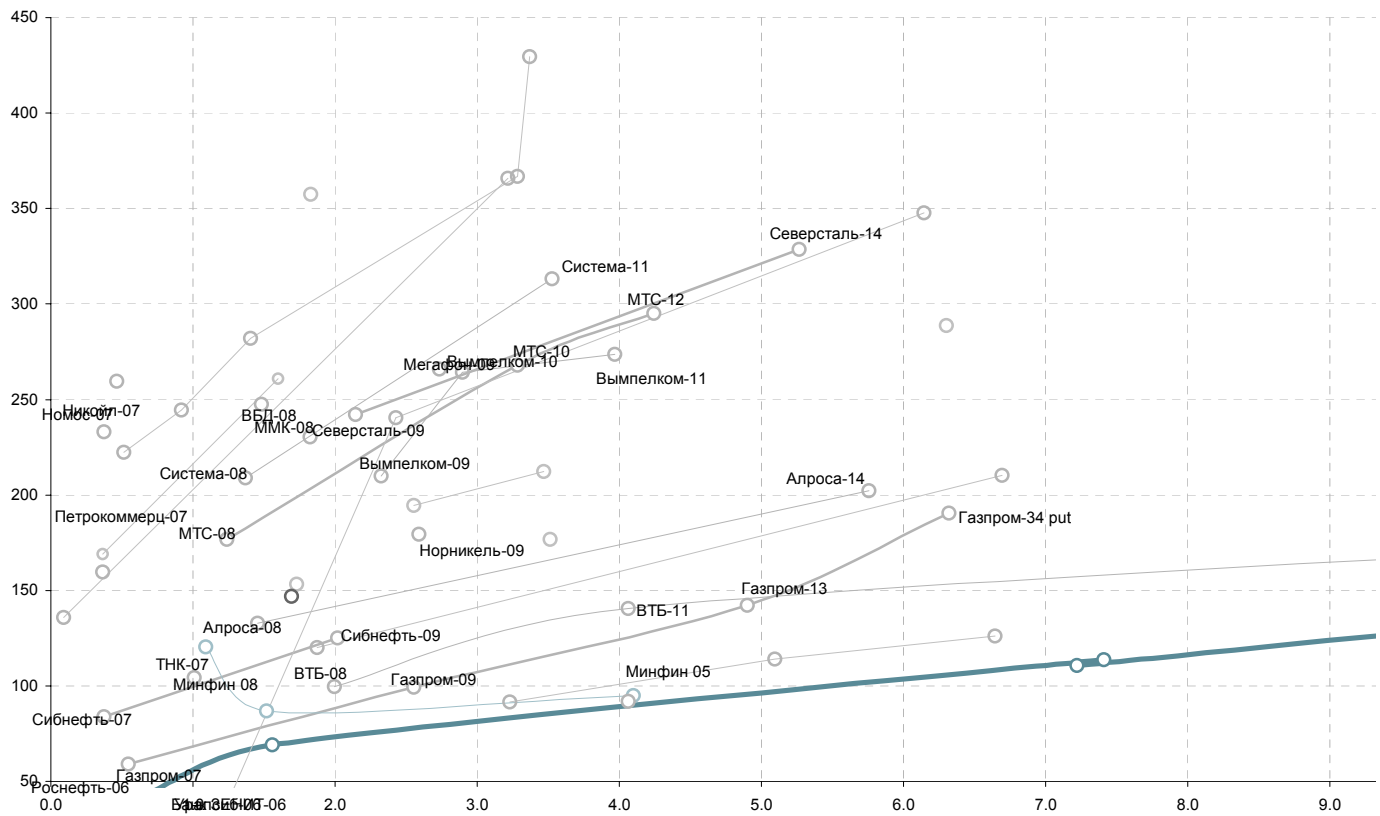
(\*\*) Если в ячейке стоит "-", значит недостаточно статистических данных

### Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

### Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



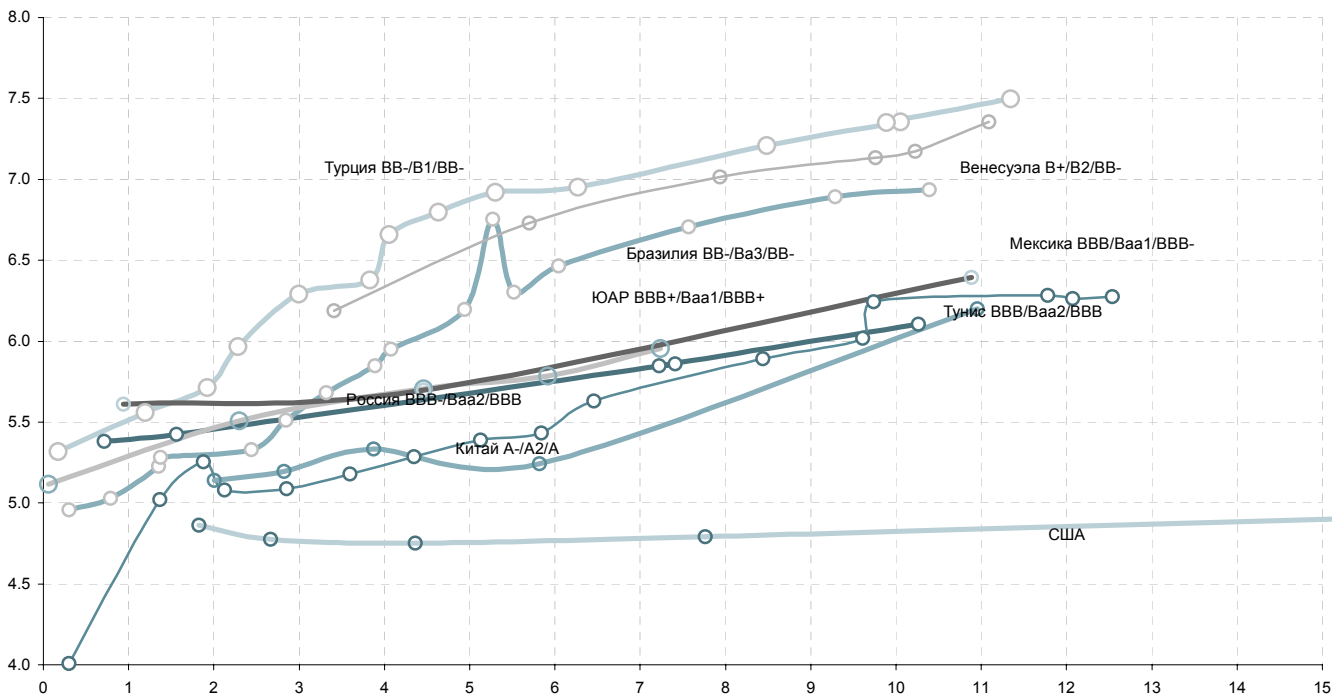
## Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10.000	Baa2/BBB+/BBB+	103.30	103.35	5.41	0.71	39
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8.250	Baa2/BBB+/BBB+	104.38	104.43	5.53	1.56	211
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11.000	Baa2/BBB+/BBB+	143.03	143.41	5.88	7.41	113
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12.750	Baa2/BBB+/BBB+	178.86	179.36	6.12	10.26	131
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5.000	Baa2/BBB+/BBB+	111.08	111.18	5.85	7.22	103
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3.000	BBB+/BBB+	98.02	98.18	4.73	1.09	-22
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3.000	Baa2/BBB+/BBB+	95.64	95.84	5.79	1.52	85
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3.000	Baa2/BBB+/BBB+	89.07	89.27	5.72	4.10	95
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	103.43	103.51	3.53	0.09	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7.750	Aaa/AAA	111.11	111.36	3.82	2.60	17
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9.600	Aaa/AAA	128.19	128.44	5.25	5.76	54
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6.450	Baa2/-/BBB+	107.86	108.21	4.63	4.06	94
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9.125	BB+	101.96	102.04	5.58	0.55	53
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10.500	BB+	113.12	113.52	5.71	2.55	99
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7.800	BB+/-/BBB-	111.33	111.53	4.61	3.23	94
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9.625	BB+	118.32	118.42	6.13	4.90	142
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5.875	Baa1	105.51	105.96	5.04	6.65	129
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7.201	BBB /+/-/BBB	104.81	105.06	6.64	8.54	188
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8.625	Baa1/BB+/BBB-	124.81	125.06	6.64	11.69	179
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11.500	Ba2/BB	102.07	102.17	5.77	0.38	75
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10.750	Ba2/BB	109.89	110.14	6.02	2.02	125
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11.000	Baa2/BB+/BB+	105.26	105.41	5.96	1.01	101
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6.875	Baa2/BB+/BB+	101.82	102.07	6.40	4.01	170
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7.500	Baa2/BB+/BB+	103.57	103.82	6.97	6.84	224
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12.750	Baa2/BB	101.09	101.11	5.25	0.15	31
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9.750	Ba3/BB-	103.82	104.01	6.65	1.24	174
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8.375	Ba3/BB-	103.30	103.55	7.38	3.29	268
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8.000	Ba3/BB-	101.38	101.63	7.65	4.24	295
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10.000	Ba3/BB	107.60	107.85	6.84	2.33	210
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8.000	Ba3/BB	101.77	102.02	7.35	2.90	264
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8.375	Ba3/BB	103.80	104.05	7.43	3.97	274
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8.250	Ba3/BB	100.50	100.75	8.15	6.41	342
MegaFon-09 \$	12/10/2009	375	8.000	B1/BB-	101.63	101.88	7.37	2.73	265
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10.250	B/B+	104.67	104.89	6.94	1.37	207
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8.875	B3/B/B+	103.56	103.95	7.83	3.53	313
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7.875	(P)B3/-/B-	99.59	99.84	8.00	2.17	324
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7.125	Ba2 /+/-/BBB-	101.55	101.80	6.50	2.59	179
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8.000	Ba3/BB-/BB-	101.59	101.84	7.09	1.83	230
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8.625	B2 /+/-/BB-	102.94	103.34	7.18	2.14	242
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9.250	B2 /+/-/BB-/BB-	106.85	107.15	8.00	5.27	328
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8.500	B2/B+	101.68	101.92	7.32	1.48	246
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8.125	Ba2/BB-	102.83	103.06	6.17	1.46	131
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8.875	Ba2/BB-	113.09	113.34	6.74	5.76	202
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10.875	B1/BB-	109.37	109.62	7.13	2.427	241
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8.250	B2/BB-	100.17	100.42	8.20	6.144	347
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9.000	-/-	99.79	99.98	9.12	0.745	411
SINEK-15	8/3/2015	250	7.700	Ba1/BB	101.71	101.96	7.41	6.301	269
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	7.240	A2/BBB+	100.16	100.26	4.59	0.08	-
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6.230	-/BBB	100.33	100.58	6.79	2.99	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6.875	A2/BBB+	102.15	102.35	5.77	2.00	99
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7.500	A2/BBB+	105.88	106.13	6.10	4.06	141
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6.315	A2/BBB	100.89	101.04	6.95	2.97	128
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6.250	A2/BBB+	100.45	100.70	6.21	13.13	135
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7.250	A3/BB	102.39	102.52	5.98	1.88	120
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6.500	WR/NR	97.71	97.96	6.83	6.69	210
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8.750	B1/-/B	99.34	99.59	8.99	2.14	424
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8.000	Ba3/-/B+	99.19	99.44	8.36	1.83	357
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7.750	Ba2/BB-/BB-	100.34	100.44	6.61	0.36	160
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7.750	Ba2/BB-/BB-	100.30	100.70	7.43	1.60	260
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8.625	Ba3/B/B+	100.22	100.47	9.48	3.39	382
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8.000	A3/-/BBB	103.48	103.73	6.66	2.55	194
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7.375	A3/-/BBB	101.84	102.09	6.82	3.47	212
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7.335	A3/-/BBB	100.89	101.14	7.14	5.06	243
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6.875	A2/-/BBB	100.88	101.13	6.28	1.69	146
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6.200	A3/-/BBB	98.81	99.06	7.12	3.40	180
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9.750	Ba3/B-/B+	103.18	103.57	8.87	3.75	418
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9.125	Ba3/B+	100.62	100.72	7.26	0.37	224

Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8.250	Ba3/B+	99.70	100.20	8.26	2.26	352
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9.000	Ba3/NR	100.62	100.69	7.59	0.47	252
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9.000	Ba3/-/-	100.83	100.92	6.52	0.36	151
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8.000	Ba3/B+	99.75	100.23	8.01	2.15	325
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10.250	Ba3/B /*+	100.33	100.34	6.18	0.09	124
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8.500	Ba3/B /*+	101.17	101.42	8.36	3.22	366
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6.875	A3/BBB+	101.34	101.59	6.47	3.52	176
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7.175	A3/BBB+	103.08	103.33	6.57	5.12	186
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8.750	Ba2/B+	100.74	100.88	7.22	0.51	216
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7.800	Ba2/B+	100.28	100.53	7.38	0.92	240
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8.125	Ba2/B+	100.54	100.76	7.67	1.41	280
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7.500	Ba2/B+	96.94	97.19	8.37	3.29	367
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8.625	Ba2/B+	99.01	99.26	8.85	3.61	416
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8.875	Ba3/B-	98.70	98.95	9.72	3.37	451
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9.750	Ba3/BB-	103.60	103.85	8.33	2.59	370

Источник: Bloomberg

**Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков**



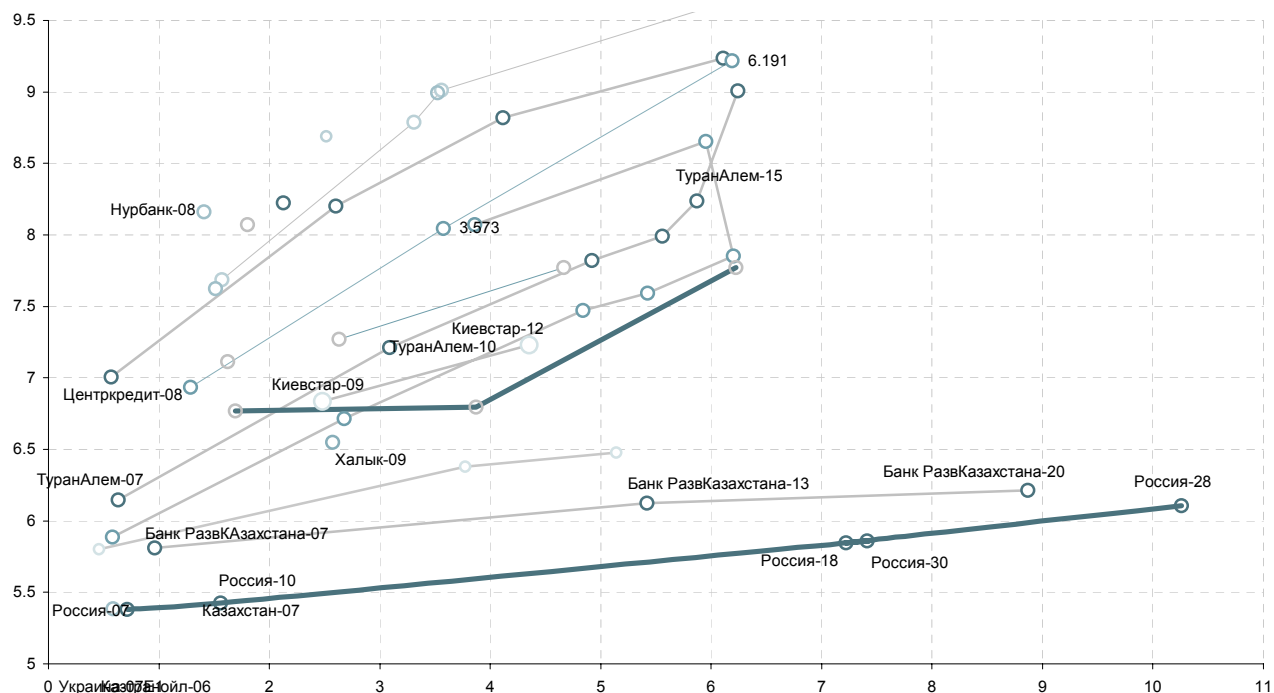
Источник: Bloomberg

**Котировки еврооблигаций развивающихся рынков**

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8.00	BB/Ba2/-	109.47	109.72	6.76	5.27
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11.00	BB/Ba2/BB	130.22	130.32	6.46	6.04
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11.88	BB-/Ba3/BB-	149.60	150.00	7.36	10.05

Источник: Bloomberg

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



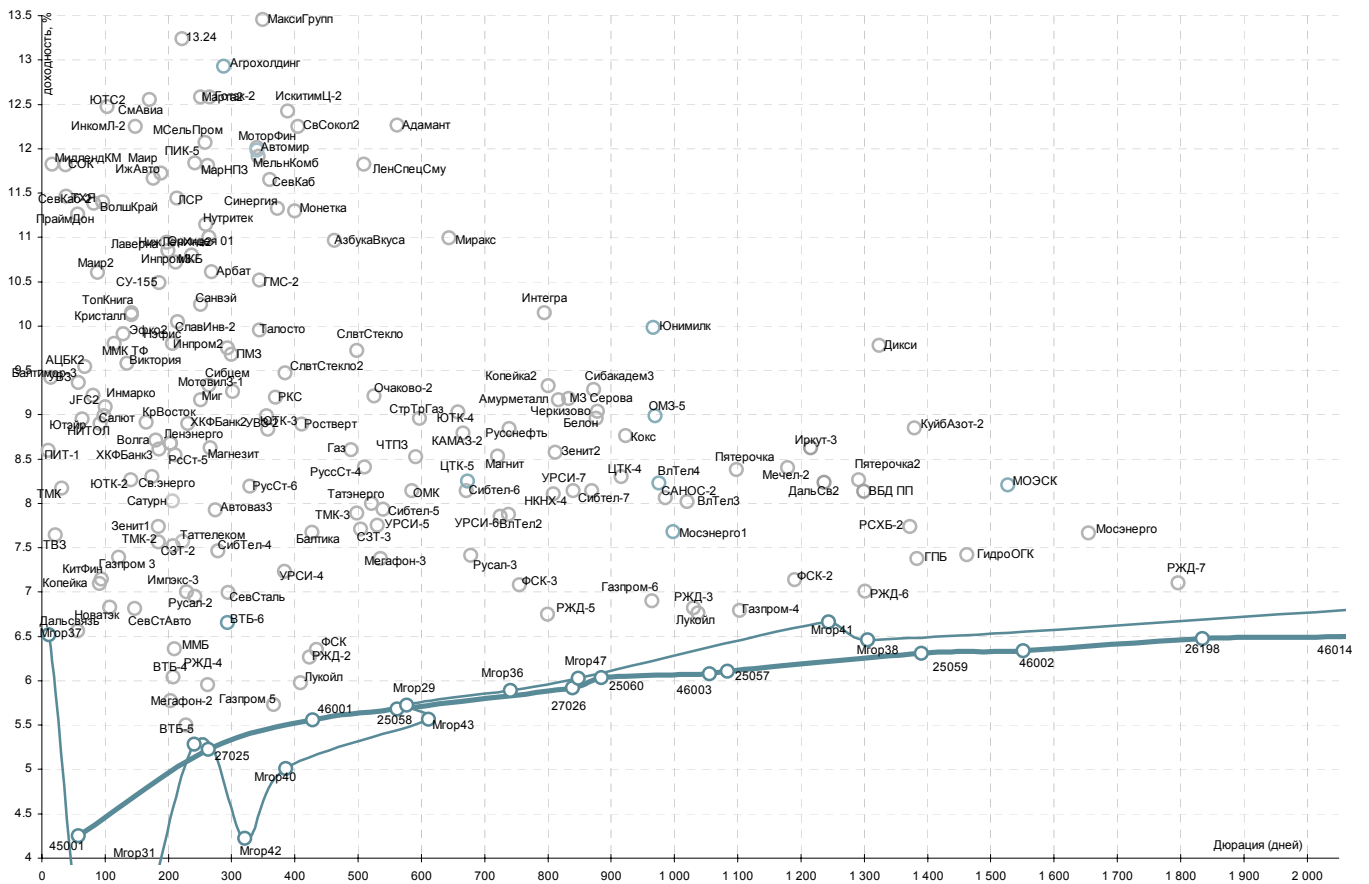
Источник: Bloomberg

## 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-	101.76	102.10	7.687	1.57
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8.50	B+/Ba1/BB-	100.71	100.86	7.007	0.57
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8.88	B+/Ba1/BB-	101.56	101.81	8.201	2.60
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9.25	B+/Ba1/BB-	101.36	101.85	8.819	4.11
Centercredit-08	2/14/2008	200	8.00	-/Ba1/BB-	101.07	101.37	6.936	1.28
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7.13	BBB-/Baa1/BBB	101.15	101.31	5.811	0.96
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7.38	BBB-/Baa1/BBB	106.89	107.14	6.122	5.42
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6.50	BBB-/Baa1/BBB	102.11	102.61	6.212	8.87
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8.13	BB+/Baa1/BB+	103.85	104.27	6.549	2.57
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11.13	BBB-/Baa2/BBB	103.38	103.48	5.384	0.59
KKB-07	5/8/2007	200	10.13	BB+/Baa1/BB+	102.37	102.53	5.886	0.58
KKB-09	11/3/2009	500	7.00	BB+/Baa1/BB+	100.34	100.78	6.716	2.68
KKB-13	4/16/2013	500	8.50	BB+/Baa1/BB+	104.99	105.24	7.473	4.84
KKB-14	4/7/2014	400	7.88	BB+/Baa1/BB+	101.33	101.58	7.594	5.43
Nurbank-08	4/28/2008	150	9.00	B-/Ba3/-	100.90	101.22	8.161	1.41
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10.00	BB/Baa1/BB+	102.33	102.50	6.148	0.63
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7.88	BB/Baa1/BB+	101.85	102.10	7.212	3.09
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8.00	BB/Baa1/BB+	99.81	100.06	7.989	5.56
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8.50	BB/Baa1/BB+	101.21	101.55	8.237	5.87
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7.88	-/Ba2/B+	99.16	99.62	8.072	1.80
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10.38	BB-/B1/-	108.65	109.14	6.836	2.48
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7.75	BB-/B1/-	101.86	102.36	7.228	4.35
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8.13	-/Ba2/B+	98.08	98.53	8.688	2.52
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10.00	BB-/B1/BB-	102.84	102.96	3.645	0.46
Ukraine-06	9/21/2006	35	8.50	BB-/B1/BB-	100.01	100.01	5.184	0.00
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11.00	BB-/B1/BB-	102.30	102.40	5.803	0.46
Ukraine-11	3/4/2011	600	6.88	BB-/B1/BB-	101.38	101.88	6.381	3.77
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7.65	BB-/B1/BB-	106.00	106.28	6.478	5.14
Kiev-08	8/8/2008	150	8.75	BB-/B2/-	103.16	103.41	6.767	1.69
Kiev-11	7/15/2011	200	8.63	BB-/B2/-	106.98	107.38	6.794	3.87
Kiev-15	11/6/2015	250	8.00	BB-/B2/-	101.21	101.46	7.771	6.23
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8.95	-/Ba2/BB-	102.64	103.04	7.113	1.62
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7.75	-/Ba2/BB-	100.82	101.27	7.269	2.63
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6.80	-/Ba2/BB-	95.16	95.39	7.773	4.67

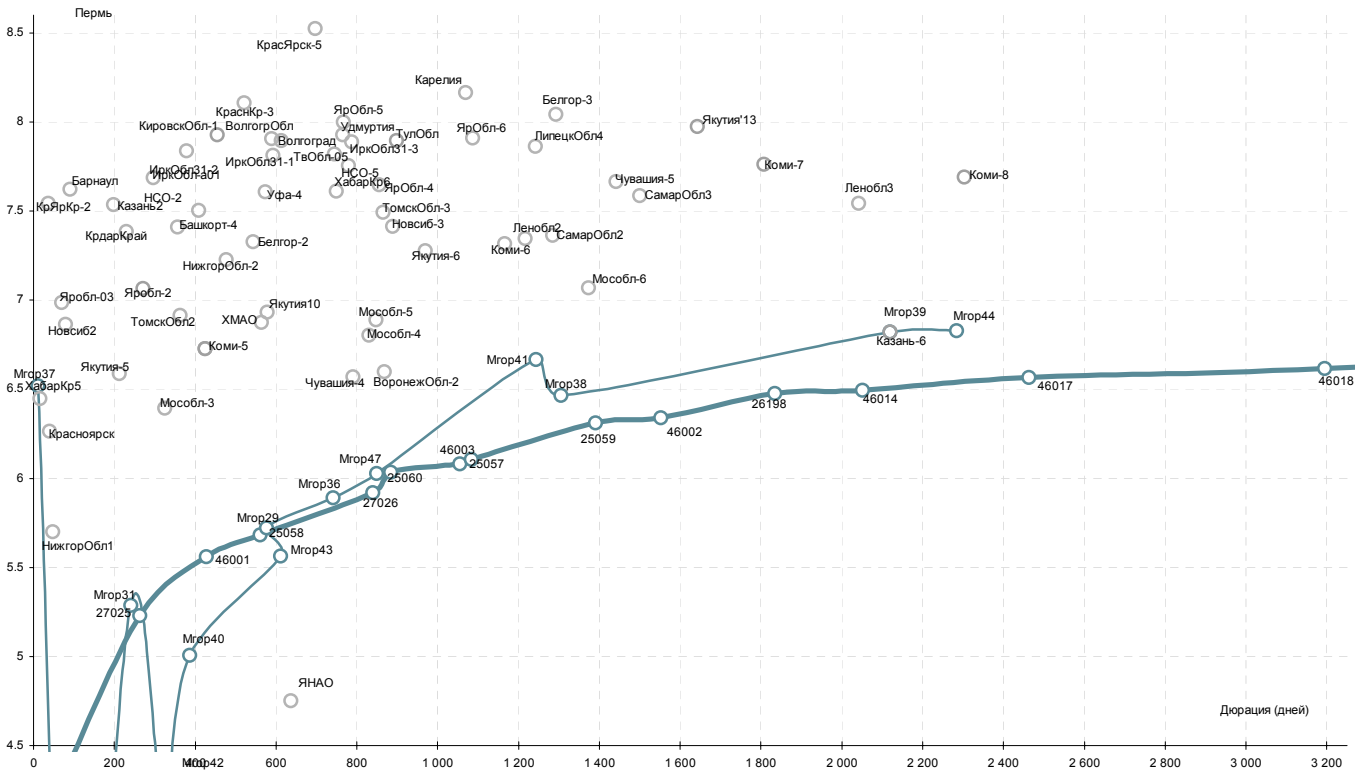
Источник: Bloomberg

### 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>														
SU45001RMFS3	15.11.2006	10.00	57		0	0.00	100.90	100.90	0.932	-	-	4.25		0.16
SU27025RMFS4	13.12.2006	7.00	267		7	29.89	100.85	100.85	0.115	-	-0.18	5.23		0.72
SU46001RMFS2	13.12.2006	10.00	722		3	1.90	105.45	105.34	0.164	-0.16	-0.01	5.56		1.17
SU25058RMFS7	01.11.2006	6.30	589		0	0.00	101.13	101.13	0.829	-	0.08	5.68		1.54
SU27026RMFS2	13.12.2006	7.50	904		0	0.00	102.00	102.00	0.123	-	0.55	5.92		2.30
SU46003RMFS8	17.01.2007	10.00	1394		0	0.00	111.88	111.88	1.699	-	-0.01	6.08		2.89
SU25057RMFS9	25.10.2006	7.40	1219		0	0.00	104.30	104.30	1.115	-	0.01	6.11		2.97
SU25059RMFS5	25.10.2006	6.10	1583		2	25.66	99.75	99.75	0.919	-0.02	0.04	6.31		3.81
SU46002RMFS0	14.02.2007	9.00	2150		2	8.50	110.24	110.23	0.838	0.03	0.04	6.34		4.25
SU46014RMFS5	14.03.2007	9.00	4362		10	55.92	109.50	109.50	0.148	0.00	0.20	6.50		5.62
SU26198RMFS0	04.11.2006	6.00	2236		2	23.98	97.65	97.63	5.244	0.03	0.22	6.48		5.03
SU46017RMFS8	15.11.2006	9.00	3606		10	27.07	106.58	106.57	0.838	0.12	0.55	6.57		6.75
SU46018RMFS6	13.12.2006	9.50	5545		13	82.00	111.62	111.63	0.156	0.00	0.60	6.62		8.75
SU46020RMFS2	14.02.2007	6.90	10732		3	15.40	102.95	102.75	0.643	-	0.49	6.79		12.96
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор27-об	20.09.2006	15.00	92		0	0.00	103.50	103.50	3.740	-	-0.50	1.91		0.26
МГор31-об	20.11.2006	10.00	243		1	9.79	103.18	103.18	0.822	-	0.02	5.29		0.66
МГор42-об	13.11.2006	10.00	328		0	0.00	105.20	105.20	1.014	-	1.00	4.22		0.88
МГор40-об	26.10.2006	10.00	402		0	0.00	106.00	105.48	1.507	-	0.48	5.01		1.06
МГор43-об	17.11.2006	10.00	606		0	0.00	108.10	107.87	0.904	-	-	5.56		1.67
МГор29-об	05.12.2006	10.00	625		7	138.96	107.00	107.00	2.904	-	0.50	5.72		1.58
МГор41-об	30.01.2007	10.00	1410		0	0.00	108.60	108.60	1.397	-	-	6.67		3.41
МГор38-об	26.12.2006	10.00	1559		0	0.00	113.45	113.45	2.329	-	0.00	6.46		3.58
МГор39-об	21.01.2007	10.00	2862		16	243.52	109.88	109.90	1.644	0.10	0.06	6.82		5.80
МГор44-об	24.12.2006	10.00	3200		10	186.28	109.84	109.83	2.384	-0.05	0.14	6.83		6.26
Башкорт4об	15.03.2007	8.02	359		0	0.00	100.70	100.70	0.110	-	-	7.41		0.98
ИркОбл-а01	19.01.2007	10.50	306		2	1.92	102.10	102.10	1.754	-	-0.10	7.69		0.81
ИркОбл31-1	21.09.2006	10.00	1185		0	0.00	102.50	102.50	2.439	-	0.00	7.81		1.62
ИркОбл31-2	25.10.2006	8.50	765		0	0.00	100.15	100.23	3.400	-	-0.17	7.84		1.04
ИркОбл31-3	28.03.2007	7.75	1527		3	2.70	99.70	99.66	0.255	0.02	-0.12	7.89		2.15
КОМИ 5в об	24.09.2006	14.00	461		0	0.00	108.20	108.07	3.337	-	0.05	6.73		1.16
КОМИ 6в об	14.10.2006	14.00	1486		1	3.08	117.15	117.15	6.060	-0.10	-0.13	7.32		3.19
КОМИ 7в об	23.11.2006	12.00	2621		0	0.00	107.80	107.80	3.912	-	-0.30	7.76		4.95
КировОбл 1	22.09.2006	8.39	825		0	0.00	100.85	100.85	2.046	-	-	7.93		1.24
КраснодКр	14.11.2006	10.00	238		1	3.15	101.70	101.70	3.452	-	-0.10	7.38		0.63
КрасЯрск04	27.10.2006	12.50	38		0	0.00	100.65	100.65	1.849	-	-0.09	6.27		0.11
КрасЯрКр2	26.10.2006	10.95	37		4	19.67	100.33	100.33	1.650	-	-0.16	7.55		0.10
Мос.обл.3в	18.02.2007	11.00	334		3	12.11	104.70	104.11	0.904	-	-0.22	6.39		0.89
Мос.обл.4в	24.10.2006	11.00	945		1	11.19	110.30	110.30	1.688	-	0.09	6.80		2.27
Мос.обл.5в	03.10.2006	10.00	1288		4	32.34	107.70	107.70	4.603	0.00	-0.03	6.89		2.32
Мос.обл.6в	24.10.2006	9.00	1673		15	393.78	107.75	107.93	3.625	0.08	0.21	7.07		3.76
Томск.об-2	13.10.2006	11.00	389		1	8.81	103.30	103.30	4.792	-	0.80	6.92		1.00
Томск.об-3	09.11.2006	9.00	1147		0	0.00	99.97	99.97	3.279	-	-0.03	7.49		2.37
Томск 1	23.11.2006	12.00	429		0	0.00	102.10	102.10	0.855	-	0.00	10.53		1.14
Уфа-2004об	05.12.2006	10.03	623		2	4.98	104.02	104.01	2.885	-	-0.29	7.61		1.57
ХантМан5об	26.11.2006	12.00	616		0	0.00	108.25	108.25	3.748	-	0.00	6.88		1.54
Якут-10 об	19.12.2006	12.00	637		0	0.00	109.69	108.66	0.000	-	0.00	6.93		1.59
Якут-05 об	19.10.2006	9.00	214		0	0.00	100.70	101.00	1.504	-	0.47	6.59		0.58
ЯрОбл-02	03.10.2006	12.78	287		3	13.83	104.47	104.47	2.696	-	-0.06	7.07		0.74
ЯрОбл-05	29.12.2006	8.25	833		0	0.00	99.70	99.70	1.853	-	-0.20	8.00		2.10
ЯрОбл-04	23.11.2006	11.00	980		3	0.40	106.80	106.80	3.556	-	-0.90	7.65		2.34
ЯрОбл-06	24.10.2006	8.35	1673		0	0.00	99.40	99.40	3.363	-	0.40	7.91		2.97
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	14.02.2007	9.20	694	148	2	2.13	100.61	100.61	0.857	-0.09	-0.03	-	7.58	0.41
АВТОВА3об3	26.12.2006	7.80	1372	280	0	0.00	100.00	100.00	1.795	-	-0.10	-	7.93	0.75
Балтимор03	16.11.2006	11.65	604	58	2	11.47	100.30	100.30	3.958	-	-0.30	-	9.36	0.16
ВБД ПП 2об	20.12.2006	9.00	1548		0	0.00	103.60	103.60	2.219	-	0.60	8.14		3.56
ВлгТлкВТ-2	05.12.2006	8.20	1533	807	4	30.21	100.90	100.90	2.359	0.05	-0.10	-	7.87	2.02
ВлгТлкВТ-3	05.12.2006	8.50	1533		3	25.42	101.65	101.73	2.445	-0.05	0.82	8.02		2.80
ВТБ - 4 об	21.09.2006	6.50	912	184	0	0.00	100.30	100.30	3.205	-	-	-	6.05	0.57
ВТБ - 5 об	26.10.2006	6.20	2585	219	0	0.00	100.50	100.50	0.917	-	0.00	-	5.50	0.62
ГАЗПРОМ А3	18.01.2007	8.11	121		6	32.47	100.95	100.20	1.311	-0.85	-0.83	7.40		0.33
ГАЗПРОМ А4	14.02.2007	8.22	1240		3	422.89	104.60	104.60	0.766	0.08	0.07	6.79		3.02
ГАЗПРОМ А5	10.10.2006	7.58	385		0	0.00	101.95	101.95	3.344	-	0.02	5.73		1.00
ГАЗПРОМ А6	08.02.2007	6.95	1052		2	1.52	100.41	100.41	0.762	-0.09	-0.21	6.90		2.64
ГидроОГК-1	03.01.2007	8.10	1744		30	966.89	103.20	103.20	1.687	0.19	0.93	7.42		4.01
ДальСвз1об	15.11.2006	13.00	57		1	5.27	100.95	100.95	4.452	-	-0.06	6.56		0.16
ДиксиФин-1	21.09.2006	9.25	1640		0	0.00	98.90	98.90	4.562	-	0.00	9.78		3.62
Зенит 1обл	22.09.2006	8.00	186		0	0.00	100.20	100.20	3.923	-	0.03	7.74		0.50
Зенит 2обл	15.02.2007	8.39	881		0	0.00	99.96	99.96	0.782	-	-0.09	8.58		2.22
Камаз-Фин	11.11.2006	6.00	53		0	0.00	98.40	98.40	2.137	-	-	9.69		0.45
Камаз-Фин2	22.09.2006	8.45	1459	730	0	0.00	99.71	99.71	4.144	-	-0.06	-	8.79	1.82
КрВост-Инв	25.02.2007	11.50	159		0	0.00	101.10	101.10	0.756	-	0.00	8.92		0.45
КристалФ-1	08.02.2007	12.00	142		2	0.36	100.65	100.65	1.315	-0.04	0.35	10.13		0.39



Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-щения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	пога-щение	
КуйбАзот-2	09.03.2007	8.80	1632		3	55.36	100.25	100.50	0.265	-	0.16	8.85	3.78
Кокс 01	18.01.2007	8.95	1031	0	2	20.48	100.90	100.90	1.496	-	-0.05	8.76	2.53
Лукойл2обл	21.11.2006	7.25	1155	427	5	11.79	101.45	101.50	2.364	-0.10	-0.34	6.82	2.82
МаирИнв-01	03.10.2006	12.30	196		10	2.28	100.70	100.54	2.595	0.04	0.54	11.72	0.52
МагнитФ 01	22.11.2006	9.34	792		0	0.00	101.90	101.90	3.020	-	-0.07	8.53	1.97
МартаФин 1	23.11.2006	14.84	611		3	0.86	102.40	102.44	4.757	0.04	-0.36	13.57	1.48
Максиг 01	15.03.2007	11.25	905	359	8	7.39	98.40	98.40	0.154	0.00	0.31	-	13.46
МегаФон2об	11.10.2006	9.28	204		0	0.00	101.50	102.00	4.068	-	0.00	5.78	0.56
МегаФон3об	17.10.2006	9.25	574		5	98.54	103.00	102.95	3.903	-	0.00	9.28	1.47
Мечел ТД-1	15.12.2006	5.50	997	0	1	0.17	91.50	91.50	1.432	-	0.49	7.38	2.53
Мечел 2об	20.12.2006	8.40	2458	1366	0	0.00	100.55	100.50	2.071	-	0.03	-	8.40
Микоян-1об	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д		#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
Миракс 01	20.02.2007	11.50	700	5	5	11.91	100.40	100.48	0.882	-0.01	0.09	11.00	1.76
МСельПром1	15.12.2006	13.00	815		2	0.57	100.83	100.83	3.384	0.03	-0.17	-	12.07
НГК ИТЕРА	07.12.2006	9.75	444		12	86.06	101.32	101.33	2.778	0.00	-0.07	8.74	1.15
НКНХ-03 об	01.12.2006	8.00	347		0	0.00	100.00	100.00	0.394	-	-	8.24	0.70
НКНХ-04 об	02.10.2006	9.99	2015	923	0	0.00	104.60	104.60	4.626	-	-0.25	-	8.11
НОВАТЭК1об	30.11.2006	9.40	72		0	0.00	100.70	100.70	2.833	-	-	6.83	0.29
НЭФИС-01	21.10.2006	10.50	215		11	0.52	100.50	100.50	4.315	-	-0.05	9.80	0.56
ОМК 1 об	07.12.2006	9.20	632		6	60.98	101.90	101.90	2.596	-	0.00	8.15	1.60
ОСТ-2об	09.11.2006	12.90	597	233	10	4.16	99.80	100.00	4.630	0.52	0.66	-	13.24
ПИТ-Инв-01	28.09.2006	12.00	9		0	0.00	100.08	100.08	5.688	-	-	8.60	0.03
ПИТ-Инв-02	25.09.2006	14.25	916	6	0	0.00	100.24	100.24	6.871	-	-0.02	1.07	5.87
ПраймДон-1	10.11.2006	12.50	52		0	0.00	100.17	100.17	1.336	-	0.07	11.26	0.16
ПЭФ-Союз-1	05.10.2006	11.00	385	16	0	0.00	100.00	100.00	5.003	-	-0.20	10.28	10.47
ПятерочкаФ	15.11.2006	11.45	1331		4	45.72	110.50	110.00	3.921	-0.12	0.00	8.38	3.01
ПятерочФ 2	19.12.2006	9.30	1547		2	6.39	104.20	104.21	2.319	0.16	0.01	8.26	3.54
РазгуляйФ1	05.10.2006	11.50	744	198	0	0.00	100.50	100.50	5.230	-	0.20	-	10.80
РЖД-02обл	06.12.2006	7.75	442		0	0.00	101.80	101.80	2.208	-	0.10	6.27	1.16
РЖД-03обл	06.12.2006	8.33	1170		0	0.00	104.25	104.78	2.373	-	0.43	6.76	2.84
РЖД-06обл	15.11.2006	7.35	1513		15	438.50	101.60	101.62	2.517	0.02	0.17	7.01	3.57
РЖД-07обл	15.11.2006	7.55	2241		12	381.83	102.80	102.79	2.586	0.11	0.19	7.10	4.92
РосселкБ 2	22.11.2006	7.85	1611		4	20.39	101.20	101.20	0.581	-	0.16	7.74	3.76
РусАлФ-2в	20.11.2006	8.00	243		0	0.00	100.75	100.75	2.674	-	0.09	6.95	0.66
РусСтанд-3	21.02.2007	8.40	337	0	5	30.56	100.20	100.20	0.621	-	-0.08	8.32	0.90
РусСтанд-4	03.03.2007	8.25	531		3	12.62	100.10	100.00	0.407	-0.02	0.00	8.41	1.40
РусСтанд-5	15.03.2007	7.60	1451	177	0	0.00	99.50	99.55	0.104	-	-	-	8.55
Славстекло	26.09.2006	11.60	553	7	0	0.00	102.90	102.90	5.562	-	0.00	9.73	-
САНОС-02об	14.11.2006	10.00	1148	420	1	9.28	105.70	105.70	3.452	-	0.14	8.07	4.89
СатурнНПО	22.09.2006	9.00	551		0	0.00	100.62	100.62	4.414	-	-	-	8.03
СевСталь-1	28.12.2006	8.10	282		0	0.00	100.95	100.95	1.820	-	0.00	6.99	0.81
СевСтАвто	25.01.2007	11.25	1220	128	0	0.00	101.71	101.71	1.664	-	0.00	-	6.81
СЗТелек2об	04.10.2006	7.50	379		2	1.53	100.10	100.10	1.562	-0.04	-0.10	7.52	0.57
СЗТелек3об	30.11.2006	9.25	1619	527	0	0.00	102.40	102.40	0.482	-	0.30	-	7.71
СибТлк-4об	04.01.2007	12.50	289		12	240.47	103.90	103.88	2.568	-0.12	-0.01	7.47	0.76
СибТлк-5об	27.10.2006	9.20	584		1	12.69	101.90	102.08	3.630	-	-1.08	7.94	1.48
СибТлк-6об	21.09.2006	7.85	1458		0	0.00	99.75	99.75	3.871	-	0.00	-	8.14
СибЦем 01	14.12.2006	9.70	632		0	0.00	100.40	100.38	2.551	-	-0.02	-	9.33
СлавИнв 02	30.10.2006	10.00	769		6	30.15	100.13	100.09	3.863	-	0.09	-	10.05
СОКАвто 01	26.10.2006	12.60	583	37	20	33.94	100.05	100.02	5.005	0.01	0.08	-	11.82
Татэнерго1	15.03.2007	9.65	541		2	15.38	102.50	102.50	0.132	-	0.15	8.00	1.43
ТМК-01 обл	20.10.2006	10.40	31		7	11.33	100.20	100.20	4.289	-0.14	-0.15	8.17	0.08
ТМК-02 обл	26.09.2006	10.09	917		0	0.00	101.35	101.35	4.838	-	-0.05	-	7.57
ТМК-03 обл	20.02.2007	7.95	1610		8	303.02	100.27	100.27	0.610	-	-0.13	-	7.89
УралВагЗФ	03.10.2006	13.36	742	14	4	21.54	100.50	100.48	6.149	0.06	0.26	9.42	0.81
УралСвзИн4	02.11.2006	9.99	408		5	57.17	102.85	103.03	3.777	0.00	-1.73	7.23	1.05
УралСвзИн5	19.10.2006	9.19	576		4	17.62	102.30	102.30	3.827	0.25	0.29	7.75	1.45
УрСИ сер06	23.11.2006	8.20	1885		6	140.03	100.96	100.96	2.628	-	0.31	-	7.85
УрСИ сер07	20.03.2007	8.40	2002		19	422.62	100.85	100.92	0.000	-	0.15	-	8.14
ФСК ЕЭС-01	19.12.2006	8.80	455		0	0.00	103.00	103.00	2.194	-	0.10	6.35	1.19
ФСК ЕЭС-02	26.12.2006	8.25	1372		6	227.73	104.00	104.00	1.899	0.00	-0.03	7.14	3.26
ФСК ЕЭС-03	15.12.2006	7.10	815		10	146.36	100.30	100.27	1.848	0.02	0.14	7.08	2.07
ХКФ Банк-1	17.10.2006	1.00	392		0	0.00	100.00	100.00	0.422	-	-	-	0.00
ХКФ Банк-2	14.11.2006	8.50	1330	238	2	10.28	99.85	99.85	2.934	-0.10	-0.13	-	8.90
ХКФ Банк-3	21.09.2006	8.25	1458	184	0	0.00	99.95	99.95	2.012	-	0.00	-	8.61
ЦентрТел-4	18.02.2007	13.80	1067	58	7	92.74	114.45	114.45	1.172	-0.03	0.00	8.30	-
ЦентрТел-5	06.03.2007	8.09	1806	714	0	0.00	100.00	100.00	0.310	-	0.00	-	8.25
ЭФКО-02 об	26.01.2007	10.50	1221		6	14.29	100.15	100.15	1.525	-0.05	0.02	-	9.91
ЮТК-02 об.	07.02.2007	10.50	141		3	20.36	100.80	100.80	1.179	-	0.79	8.27	0.39
ЮТК-03 об.	08.10.2006	10.90	1117	385	18	102.81	102.27	102.21	4.898	0.12	0.10	-	8.84
ЮТК-04 об.	13.12.2006	10.50	1177		18	391.26	102.35	102.36	0.173	-0.15	0.01	9.03	1.80

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
 тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36  
 WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента	Роман Пивков	<a href="mailto:roman.pivkov@zenit.ru">roman.pivkov@zenit.ru</a>
Зам. Начальника Департамента	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Управление продаж		<a href="mailto:sales@zenit.ru">sales@zenit.ru</a>
Начальник управления	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Зам. начальника	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>
Рублевые облигации	Дмитрий Елисеев	<a href="mailto:d.eliseev@zenit.ru">d.eliseev@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Алексей Баранчиков	<a href="mailto:a.baranchikov@zenit.ru">a.baranchikov@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>
Анализ кредитных рисков	Наталья Толстошеина	<a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	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>
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	<a href="mailto:i.kireeva@zenit.ru">i.kireeva@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
Управление организации долгового финансирования		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Начальник управления	Валерий Голованов	<a href="mailto:v.golovanov@zenit.ru">v.golovanov@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.