

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

Дальнейшее снижение доходности казначейских бумаг выглядит весьма затруднительным. Рекомендуем ТМК-09 к покупке. *(Подробнее стр.3 )*

Сегодня в центре внимания – размещение нового выпуска Русского Стандарта. Мы оцениваем справедливую доходность по выпуску на уровне 8.75% - 9% годовых к полуторалетней оферте. *(Подробнее стр.5 )*

Кредитный комментарий: Русский Стандарт, телекомы *(Подробнее стр.6 )*

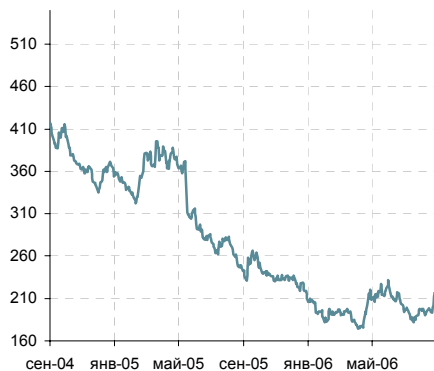
Агентство по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК) утвердило 4 октября в качестве даты начала размещения седьмого и восьмого выпусков облигаций на сумму 4 и 5 млрд. рублей соответственно /Reuters/

ООО «Марийский НПЗ - Финанс» приняло решение о размещении второго выпуска облигаций объемом 1.5 млрд. рублей и сроком 4 года /Прайм-ТАСС/

### Содержание:

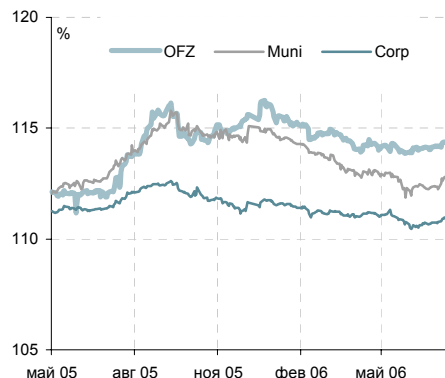
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Кредитный комментарий	6
Приложение	9

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

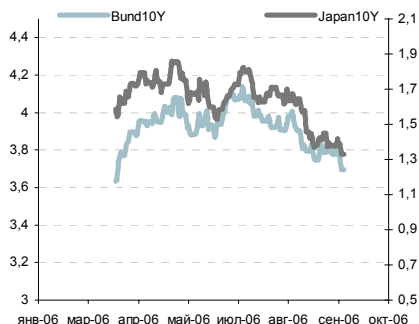
www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	9/25/2006	4,64	-3	-22	58
UST 10 yr	9/25/2006	4,54	-5	-24	25
UST 30 yr	9/25/2006	4,69	-5	-24	13
Bund 2 yr	9/25/2006	3,49	-6	-2	118
Bund 10 yr	9/25/2006	3,66	-3	-13	54
Bund 30 yr	9/25/2006	3,87	-2	-17	27
Fed Fund	9/22/2006	5,25	0	0	150
Libor 1 mo	9/22/2006	5,33	0	-0,4	150
Libor 6 mo	9/22/2006	5,38	-1	-8,4	125
Libor 12 mo	9/22/2006	5,31	-2	-17	101
S&P 500	9/26/2006	1326,37	0,88%	2,42%	9,11%
Nasdaq Composite	9/26/2006	2249,07	1,36%	5,08%	6,02%
RTS	9/26/2006	1466,77	0,98%	-10,74%	53,62%
EURUSD	9/26/2006	1,2738	-0,06%	-0,32%	5,52%
USDJPY	9/26/2006	116,36	-0,21%	-0,70%	3,73%
USDRUB	9/26/2006	26,73	0,01%	-0,19%	-6,39%
EURRUB	9/26/2006	34,06	-0,02%	-0,52%	-1,14%
Brent 1m Future	9/26/2006	60,66	-0,23%	-16,56%	-5,11%
Gold	9/26/2006	591,87	0,18%	-4,93%	26,83%

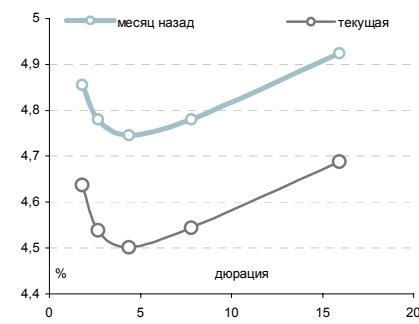
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



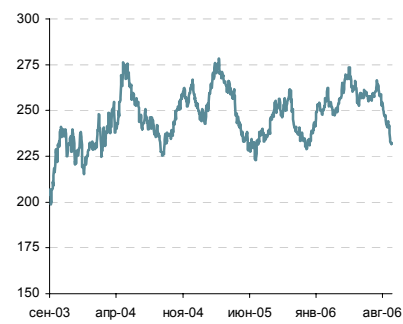
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



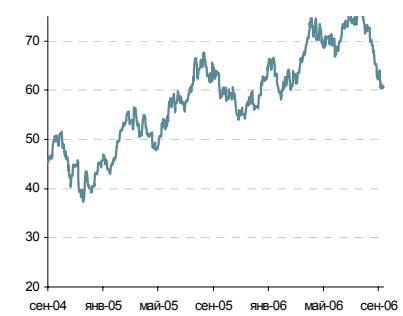
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	9/25/2006	112,08%	24	90	116	-261	5,74
UMS-31*	9/22/2006	125,92%	65	118	46	100	6,24
Turkey-30*	9/25/2006	148,38%	38	-162	98	147	7,46
Venezuela-27*	9/22/2006	120,05%	-19	-206	-329	410	7,36
EMBIG	9/25/2006	217	1	24	20	-20	-
EMBIG Russia	9/25/2006	120	2	13	12	2	-
EMBIG Brazil	9/25/2006	250	-1	33	28	-58	-
EMBIG Mexico	9/25/2006	144	1	17	14	1	-
EMBIG Turkey	9/25/2006	258	4	34	25	35	-
EMBIG Venezuela	9/25/2006	258	2	37	51	-55	-

\* - Указаны котировки

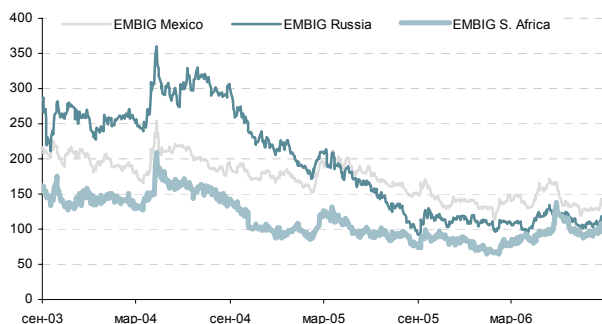
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



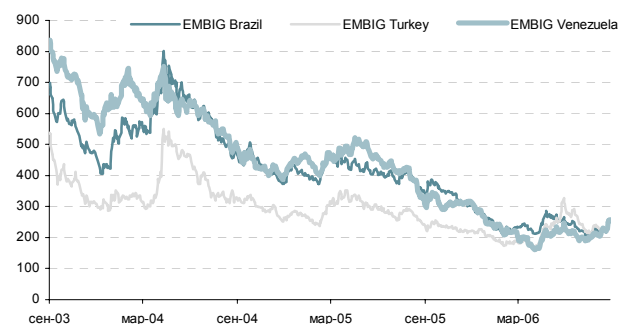
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

## Рынок еврооблигаций

### Динамика базовых активов

В понедельник ралли на рынке казначейских бумаг продолжилось. Хотя продажи на вторичном рынке жилья в августе упали менее значительно по сравнению с прогнозами (-0.5% против -2.1%), цены впервые за последние 11 лет снизились (-1.7%), и инвесторы по-прежнему рассматривают сектор недвижимости как один из главных аргументов в пользу существенного замедления экономики. Подобную точку зрения подтвердил и глава ФРБ Далласа Фишер, отметив в своем выступлении серьезную коррекцию строительного сектора. На этом фоне вероятность понижения ставки уже в январе составляет 22%, в то время как еще неделю назад подобный вариант даже не рассматривался. Кроме этого, спрос на казначейские бумаги по-прежнему поддерживается оттоком денег с развивающихся рынков, вызванного внутренними неурядицами в отдельных странах. В результате доходность 2-летних бумаг снизилась на 3 б.п. до 4.64%, 10-летних - на 5 б.п. до 4.54%.

Ранее мы писали, что у рынка нет серьезных оснований для движения в ту или иную сторону. Однако сюрпризы в виде низкого PPI и падающих цен на сырьевых рынках подогревают ожидания снижения инфляционного давления, а слабые данные по рынку недвижимости (начало строительства на 3-м минимуме) и деловой активности в отдельных штатах (Филадельфия) все настойчивее говорят о том, что смягчение монетарной политики уже не за горами. В этой связи спрэд между доходностью UST10 и ставкой уже составляет 70 б.п. Сейчас инвесторы находят все больше параллелей с ситуацией 2000-2001 года: тогда ставка с мая по декабрь 2000 не изменялась (6.5%). Между тем, инвесторы, получая слабые макроэкономические данные, уже начинали закладывать ожидания снижения ставки, и доходность UST10 к концу года упала до 5%, что означало максимальный дисконт на уровне 150 б.п., при этом средний спрэд на протяжении осени составлял порядка 88 б.п. Текущая ситуация, на наш взгляд, отличается тем, что сигналы о замедлении экономики пока не столь убедительны, чтобы говорить о начале целого цикла понижения ставки, как это было в 2001 году (ставка была срезана на 5%). В этой связи, дальнейшее снижение доходности казначейских бумаг выглядит весьма затруднительным.

### Развивающиеся рынки

Вспыхнувшие на прошлой неделе политические конфликты на развивающихся рынках (Эквадор, Бразилия, Тайланд, Венгрия) продолжают оказывать сдерживающее влияние на рынок еврооблигаций, и спрэды в большинстве своем вновь расширились. Спрэды Турции и Венесуэлы расширились на 4 б.п. и 2 б.п., спрэд Мексики вырос на 1 б.п. Спрэд Эквадора вырос еще на 6 б.п. (итога за неделю +54 б.п.) В результате спрэд EMBIG расширился на 1 б.п. до 217 б.п.

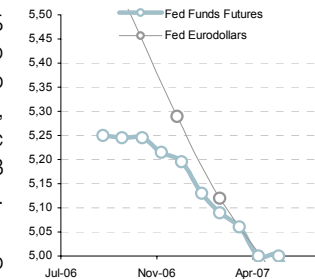
### Российский сегмент

Российские еврооблигации вчера предприняли попытку роста, однако за счет более заметного снижения доходности UST суверенный спрэд расширился до 120 б.п. Россия-30 выросла на 24 б.п. до 111.924-112.024% (YTM 5.75%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам составил 121 б.п. Мы полагаем, что как только конфликты на развивающихся рынках улягутся, российский спрэд сможет вернуться к прежним уровням, что делает его покупку выше 120 б.п. привлекательной.

В корпоративных бумагах активность инвесторов оставалась на низком уровне, и рост показали лишь наиболее качественные квазисуверенные бумаги. Газпром-34 прибавил 56 б.п., Газпром-20 – 19 б.п., РСХБ-13 – 75 б.п. Вырос также размещенный днем ранее 3-летний выпуск ТМК-09 (+28 б.п.), однако, евробонд, по-прежнему сохраняет достаточно высокую премию к металлургам Северстали и Евразу. Накануне размещения мы оценивали справедливую премию на уровне 50 б.п. Исходя из текущих уровней, ТМК-09 имеет потенциал снижения доходности на уровне 60 б.п. до 7.8%, и мы рекомендуем его к покупке. На первичном рынке Альфа-банк планирует разместить 3-летний выпуск с ориентировочной доходностью 8%. Учитывая, Альфа-банк-08 торгуется под 7.4%, доходность нового выпуска имеет премию в размере 20-30 б.п., однако в условиях существенного роста предложения банковских выпусков она может быть недостаточна для хорошего спроса.

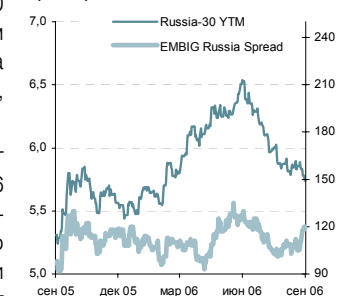
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

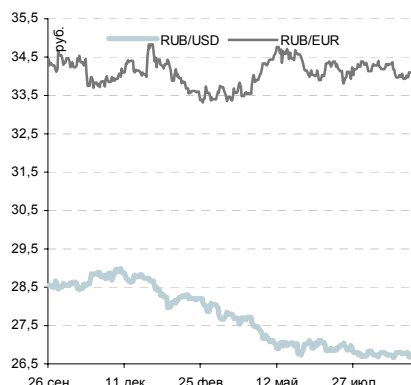
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



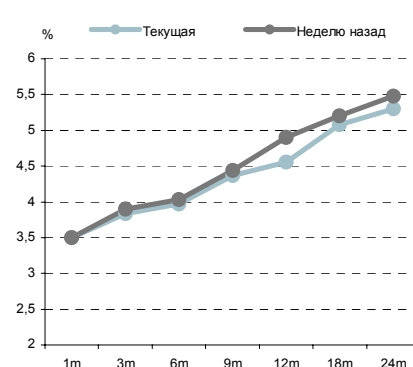
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

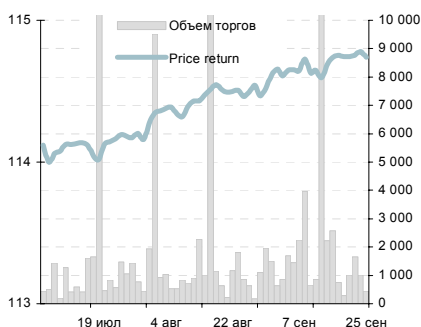


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене,% год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,14	4,25	100,22	100,22	1,096	-	-0,680
SU25060RMFS3	2,41	6,06	99,68	99,68	0,858	-0,075	-0,074
SU46018RMFS6	8,74	6,60	111,70	111,70	0,312	-0,030	0,071
SU46020RMFS2	12,93	6,81	102,60	102,60	0,756	-0,152	-0,089
МГор31-об	0,63	5,37	103,00	103,00	0,986	-0,14	-0,18
МГор40-об	1,06	5,01	106,00	105,48	1,672	-	0
МГор29-об	1,58	5,78	106,90	106,90	3,069	-	0,19
МГор38-об	3,54	6,55	111,70	113,03	2,493	-	-0,42
МГор39-об	5,79	6,77	110,15	110,20	1,808	0,01	0,4
ВТБ - 5 об	0,59	5,89	100,25	100,25	1,019	-	-0,25
РЖД-02обл	1,14	6,25	101,81	101,80	2,336	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,63	6,74	100,65	100,81	0,876	-0,04	0,31
ФСК ЕЭС-02	3,24	7,11	104,00	104,09	2,034	-0,07	0,09
РЖД-07обл	4,90	7,10	102,80	102,80	2,710	-0,07	0,12

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



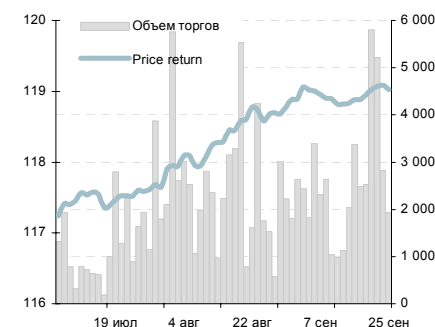
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



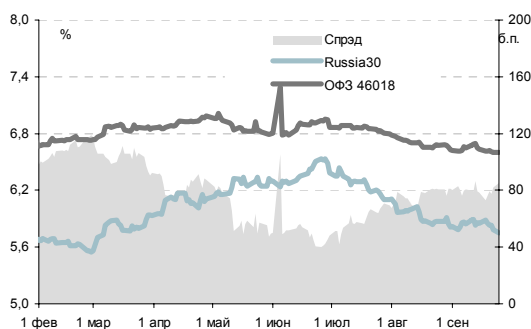
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
26 сен	Банк Русский стандарт	5 000	Газпромбанк, АБН АМРО,
27 сен	ПЭБ Лизинг	500	КИТ Финанс
27 сен	МОИТК	3 000	Газпромбанк, БФА, РИГр,
28 сен	Кировская область-2	600	Банк Москвы
28 сен	Новосиб.оловокомбинат	400	Русские Фонды
29 сен	Метрострой Инвест	1 500	Банк Москвы
3 окт	СНХЗ Финанс	1 000	БК Регион
3 окт	Банк Союз	2 000	Банк Союз
3 окт	Белон-Финанс-2	2 000	Внешторгбанк
12 окт	ФСК ЕЭС	6 000	Газпромбанк, Ренессанс
октябрь	АИЖК	9 000	Росбанк, Ренессанс Кап

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



## Российский долговой рынок

Котировки рублевых бумаг продолжают колебаться в боковом тренде. После роста в пятницу, новая неделя началась с продаж в выборочных ОФЗ и длинных голубых фишках, чему могло способствовать некоторое ухудшение ситуации с ликвидностью: на фоне уплаты банками акцизов и НДС ставки МБК вчера достигали 6-7%.

По итогам дня длинные серии РЖД (РЖД-6, РЖД-7) и Газпрома (Газпром-4, Газпром-6), а также ГидроОГК и РСХБ-2, потеряли в стоимости 10 – 20 б.п. по последней сделке, ОФЗ 46017 и 46018 снизились на 9 б.п. Во втором эшелоне можно было наблюдать продажи в Самарской Обл-3 (-14 б.п.) и некоторых телекомах: УРСИ-6 (-14 б.п.) и ЮТК-4 (-26 б.п.).

Сегодня с утра ставки на денежном рынке оставались довольно высокими (7%), а объем остатков на корр. счетах и депозитах после вчерашних платежей снизился на 50 млрд. руб., опустившись ниже 500 млрд. рублей. В то же время, еще большего роста стоимости однодневных кредитов, скорее всего, не допустит ЦБ: уже вчера регулятор предоставил коммерческим банкам РЕПО на 19 млрд. рублей, и эта практика, видимо, продолжится до конца недели, что должно ограничить возможный негативный эффект на долговом рынке.

Сегодня в центре внимания – размещение нового выпуска Русского Стандарта. Мы оцениваем справедливую доходность по выпуску на уровне 8.75% - 9% годовых к полуторалетней оферте (см. «Кредитный Комментарий»).

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,74	-0,03%	-0,01%
Zetbi Muni	113,04	-0,06%	0,09%
Zetbi Corp	111,27	-0,02%	0,03%
Zetbi Corp10	119,03	-0,05%	0,12%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
СамарОбл 3	981,05	-0,02
НовсиБО-05	311,17	-0,04
МГор44-об	221,79	-0,05
МГор39-об	151,07	0,01
Якут-05 об	102,50	0,13

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ АЗ	1025,49	0,01
РосселхБ 2	772,42	-0,13
РусАлФ-Зв	561,28	0,27
РЖД-07обл	370,34	-0,07
РЖД-02обл	316,69	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кредитный комментарий

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

Сегодня состоится размещение седьмого по счету выпуска облигаций Банка «Русский Стандарт» объемом 5 млрд. руб. Инвесторам будут предложены пятилетние облигации, по которым предусмотрена оферта через 1.5 года.

В целом, кредитное качество БРС можно охарактеризовать как достаточно высокое. Сконцентрировав свое внимание в высокодоходном сегменте потребительских кредитов, эмитент за свою не слишком продолжительную историю завоевал позиции одного из крупнейших банков: согласно рейтингу журнала Эксперт, по итогам 1 кв. 2006 г. он занимает 11-е место по размеру активов (150.39 млрд. руб.).

Среди факторов, под влиянием которых, главным образом, инвесторы – нерезиденты могли бы стать более осторожными по отношению к БРС, можно было бы выделить выход из состава акционеров IFC и концентрацию 99.99% акционерного капитала в собственности Рустама Тарико. Однако успех состоявшегося в начале сентября размещения выпуска еврооблигаций, когда при объеме эмиссии 400 млн. евро спрос составил 850 млн. евро, свидетельствуют о том, что текущие финансовые успехи (балансовая прибыль за 6 мес. 2006 г. более 7 млрд. руб.) и положительная кредитная история поддерживают интерес инвесторов к данному эмитенту.

В то же время, хотелось бы обратить внимание, что оборотной стороной успешного роста бизнеса БРС является, пожалуй, самый весомый среди частных коммерческих банков объем публичного долга. БРС активно использует различные инструменты долгового рынка. Только рублевых выпусков в обращении уже 4 на общую сумму 16 млрд. руб., помимо этого в багаже у БРС обязательств на 1.85 млрд. долл. и 700 млн. евро по еврооблигациям и синдицированным кредитам.

Принимая во внимание существующий интерес к качественным выпускам компаний с понятной структурой и достойными рейтингами международных агентств, мы ожидаем, что сегодняшний аукцион будет проходить достаточно оживленно, при этом требования инвесторов к премии за первичное размещение не будут слишком агрессивными. В то же время, мы полагаем, что эмитенту стоит быть более щедрым на премию к уже торгующимся выпускам (около 8.5% годовых при дюрации до 1 года) для поддержания лояльности инвесторов, особенно в свете существующих планов по дальнейшему увеличению публичного долга. Справедливый, на наш взгляд, спрэд облигаций БРС к кривой ОФЗ варьируется в диапазоне 250 б.п. – 275 б.п. Таким образом, мы ожидаем, что по итогам аукциона доходность облигаций БРС-7 к полуторалетней оферте, с учетом премии за первичное размещение порядка 50 б.п., будет находиться в диапазоне 8.75% - 9% годовых.

Приятный подарок преподнес Внешторгбанк региональным телекомом, заявив, что открывает «Связьинвесту» и его дочерним компаниям кредитный лимит объемом до 1 млрд. долл. при условии кредитования до 7 лет.

Несмотря на то, что проблема рефинансирования краткосрочных обязательств актуальна для всех МРК, мы полагаем, что наиболее эффективно использовать данный механизм в отношении находящегося в самой «печальной» ситуации ЮТК, у которого показатели покрытия остаются самыми низкими среди МРК. Хорошим подспорьем долгосрочное финансирование станет и для ЦТК, у которого по итогам 1 кв. 2006 г. наибольшая доля коротких кредитов в портфеле (77.1%), несмотря на то, что он, уже самостоятельно постепенно справляется с решением проблемы долгового бремени.

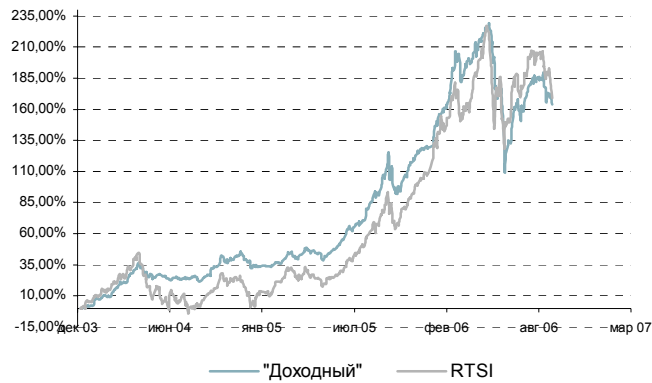
Мы ожидаем, что позитивный эффект снижения стоимости обслуживания долга должен найти свое отражение в росте рентабельности по чистой прибыли, а также укреплению качества покрытия процентных расходов. В свете этого финансирование за счет кредитов ВТБ не помешало бы и УРСИ, который несколько проигрывает по показателям EBIT/% и Net margin на фоне «передовиков» отрасли.

	ЮТК	Дальсвязь	Сибирь	СЗТ	УРСИ	ЦТК	Волга	Среднее
Долг, млн. руб.	19 984,7	4 535,8	13 848,8	8 697,5	20 953,2	19 057,9	8 464,2	13 648,9
Доля краткоср. долга, %	46,8%	22,8%	17,7%	21,5%	26,4%	77,1%	18,2%	32,9%
Долг/ЕБИТДА	3,0	1,3	1,7	1,3	3,2	2,0	1,1	1,9
ЕБИТ/% расходы	1,9	8,0	4,5	7,0	3,1	2,4	6,8	4,8
Net margin (%)	7,8%	14,1%	14,4%	13,9%	10,1%	8,1%	14,6%	11,9%

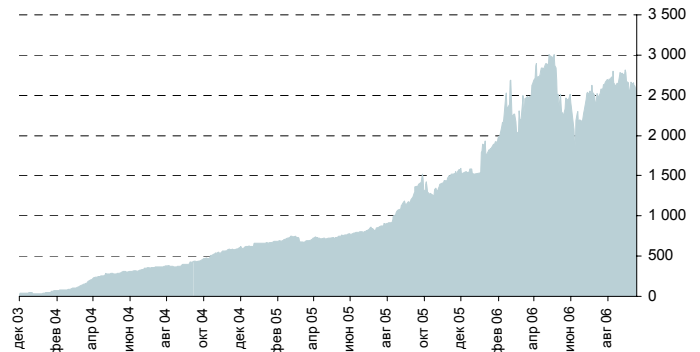
Источник: Отчетность по РСБУ за 2 кв. 2006, расчеты Банка ЗЕНИТ

# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

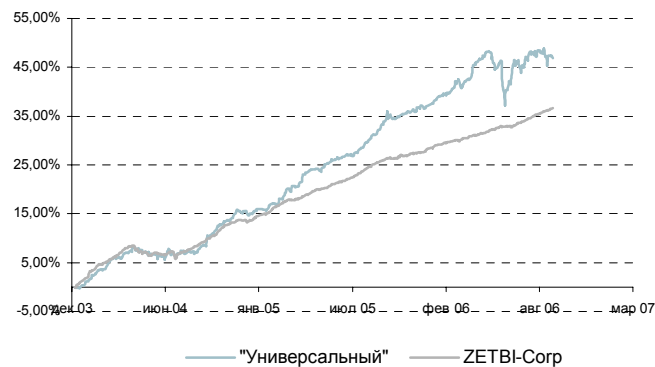
## ОФБУ "Доходный"



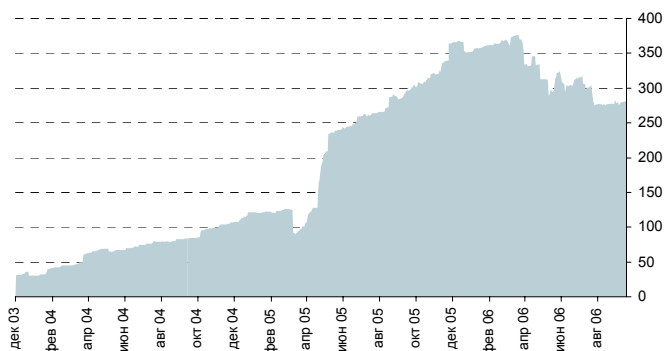
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



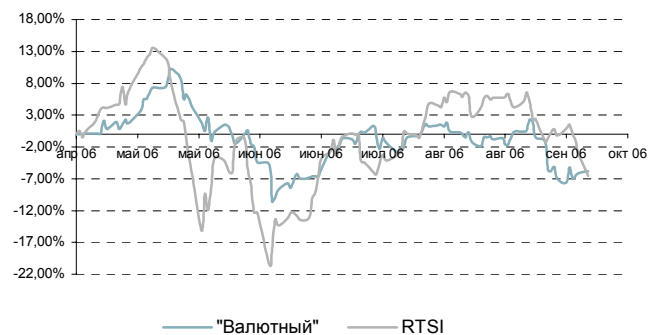
## ОФБУ "Универсальный"



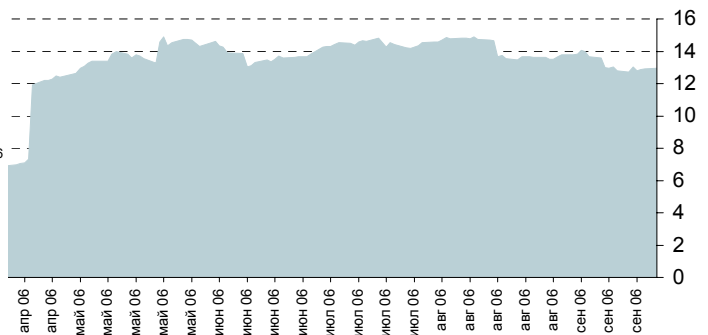
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



## ОФБУ "Валютный"



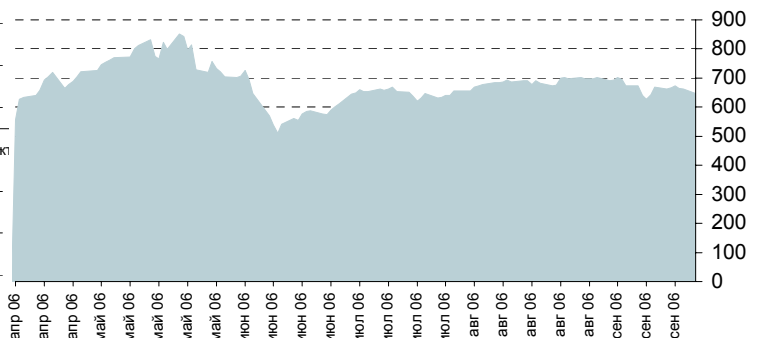
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



## ОФБУ "Перспективный"

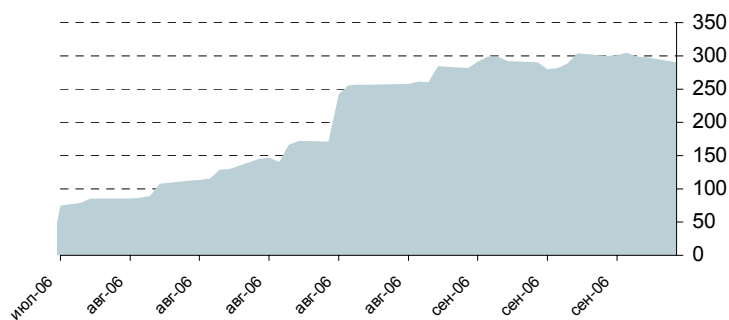
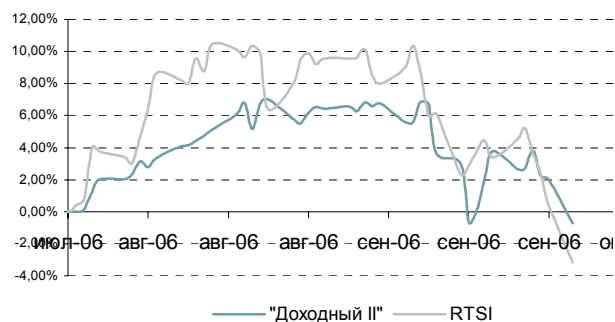


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



## 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	164,02%	15,05%	-2,16%	-7,44%	-10,15%	38,02%	35,97	1,43
Универсальный	Консервативная	46,85%	7,11%	-0,41%	-1,04%	3,30%	11,87%	12,29	0,79
Перспективный	Фонд производных инструментов	-17,54%	-	-2,53%	-8,65%	-	-	11,72	-
Валютный	Агрессивная	-5,84%	-	0,33%	-5,41%	-	-	4,05	-
Доходный II	Агрессивная	-0,71%	-	-2,65%	-6,47%	-	-	2,27	-
RTSI	Индекс РТС	169,23%	29,05%	-3,48%	-11,84%	1,56%	67,62%	40,61	1,32
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	36,60%	6,50%	0,05%	0,90%	4,66%	9,20%	8,67	0,70

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

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

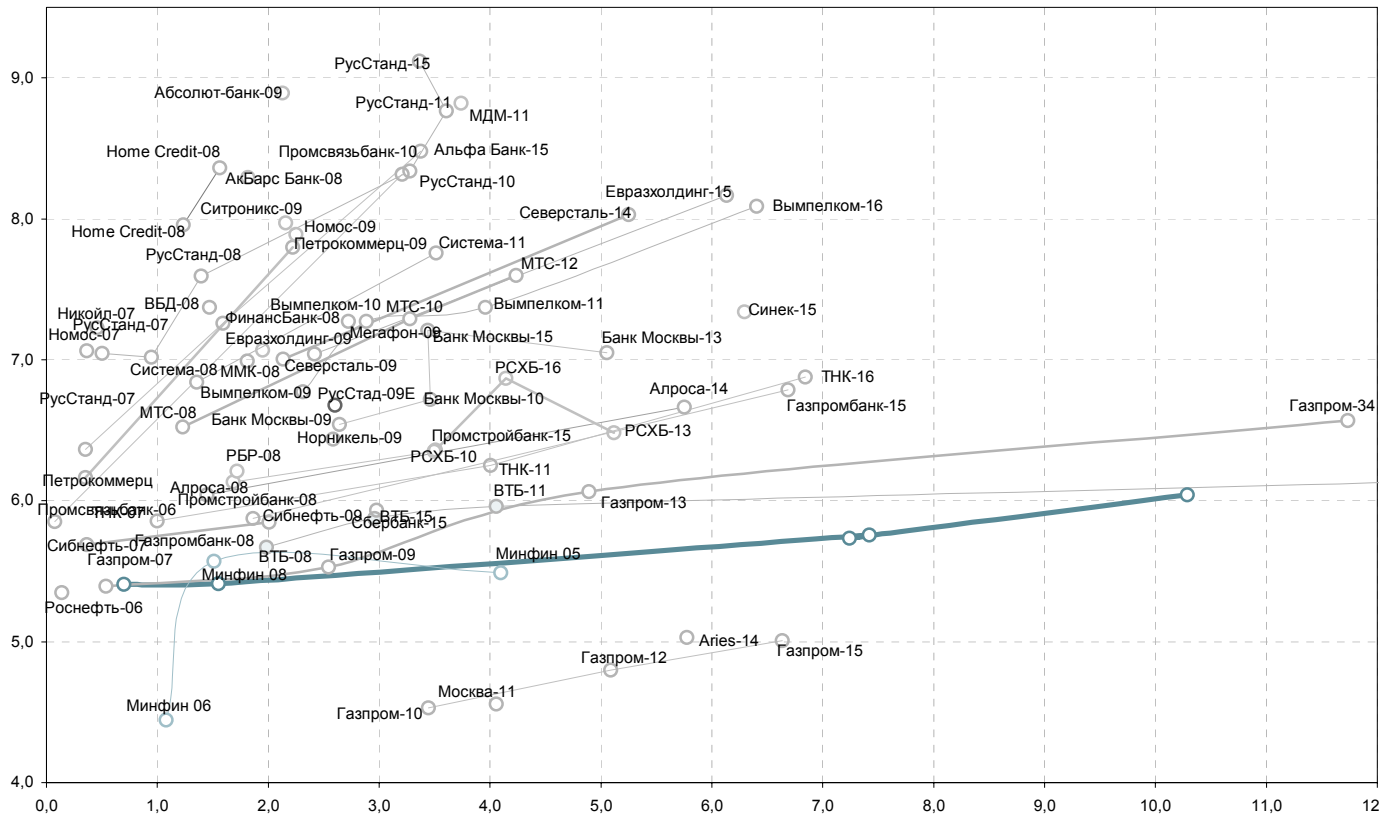
Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2007

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



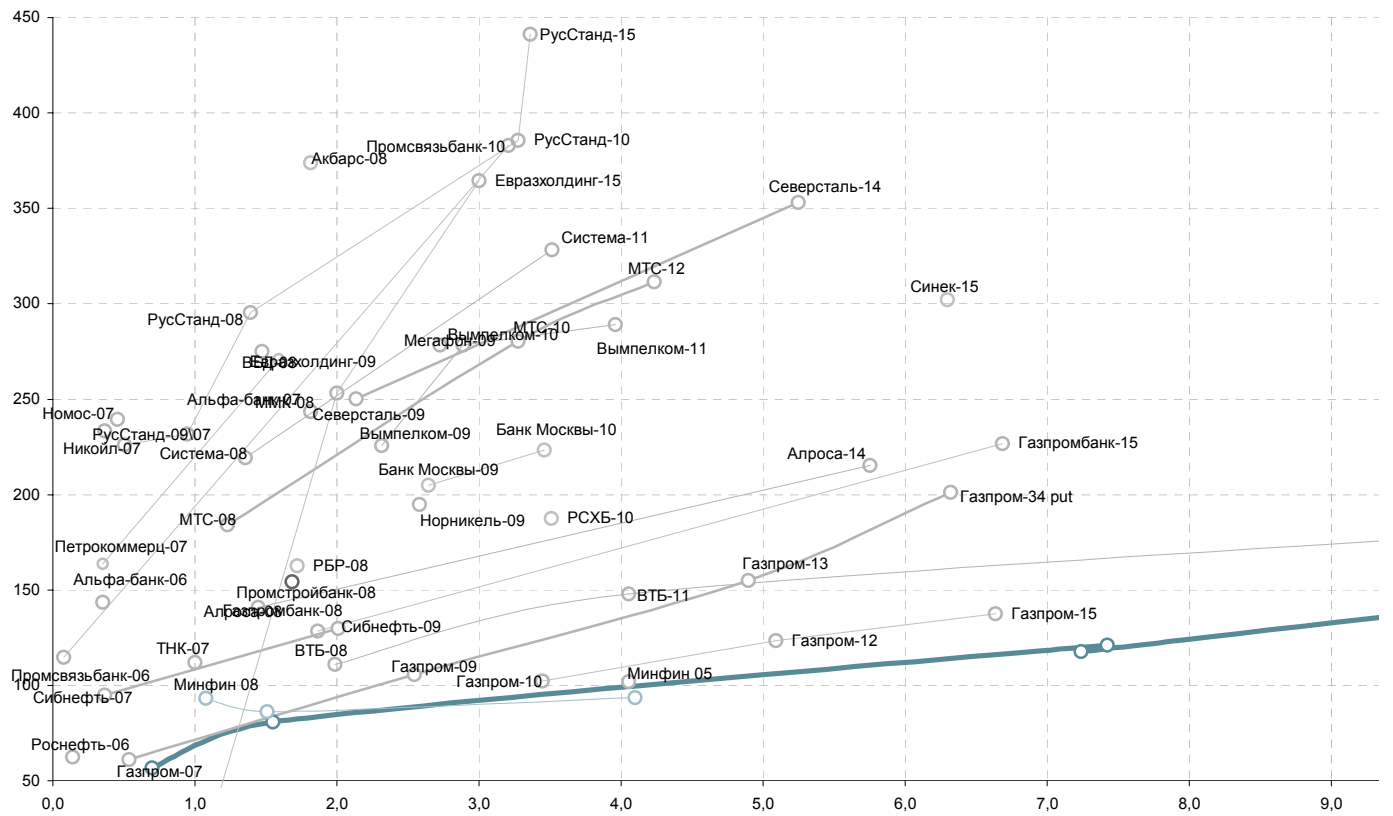
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Котировки российских еврооблигаций

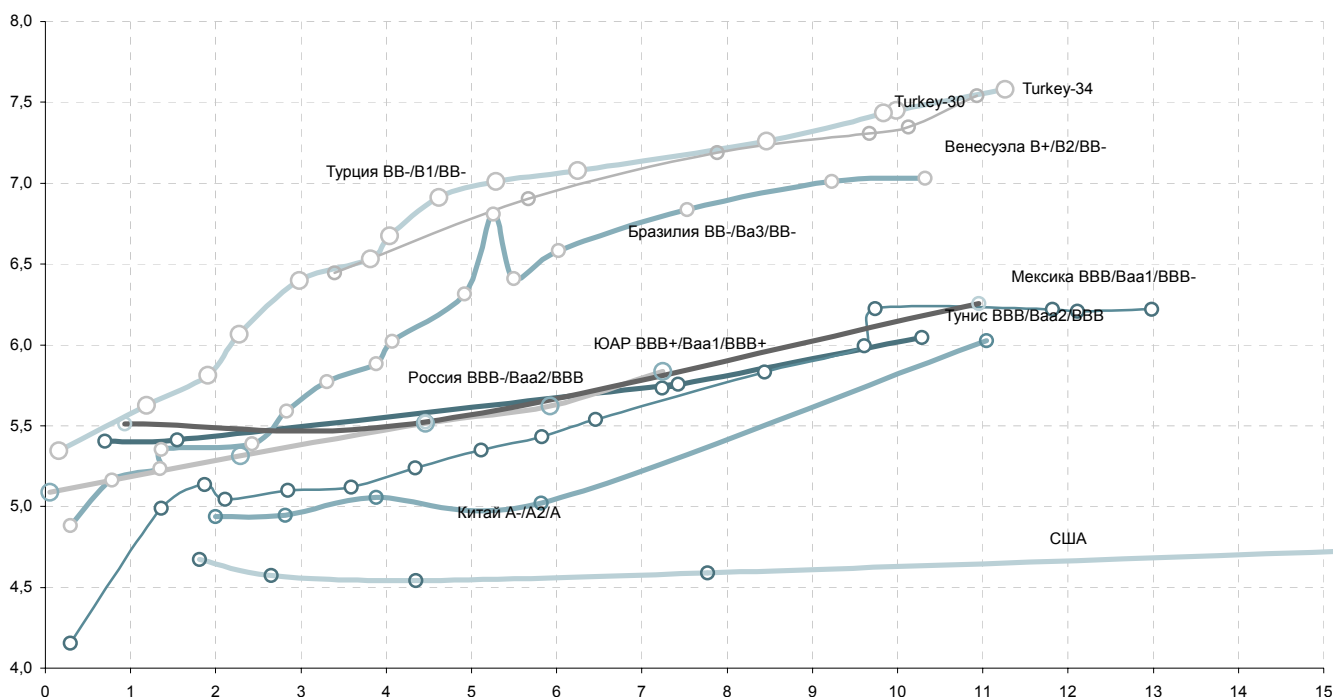
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	103,23	103,28	5,44	0,70	52
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,46	104,51	5,46	1,55	226
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,26	144,51	5,77	7,42	120
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	180,26	180,51	6,05	10,29	142
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	112,04	112,14	5,74	7,24	109
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,28	98,43	4,51	1,08	-32
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	95,89	96,09	5,64	1,51	85
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	89,85	90,05	5,52	4,10	93
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	103,38	103,46	3,53	0,07	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	111,34	111,59	3,73	2,59	22
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	129,74	129,99	5,05	5,77	52
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa2/-/BBB+	108,00	108,35	4,59	4,05	104
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BB+	101,93	102,07	5,52	0,54	55
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BB+	113,42	113,82	5,60	2,55	105
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BB+/-/BBB-	111,34	111,69	4,58	3,45	105
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BB+	118,61	118,71	6,07	4,90	155
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	Baa1	105,56	105,96	5,03	6,64	141
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB /+/-/BBB	105,23	105,48	6,59	8,54	202
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	Baa1/BB+/-/BBB-	125,78	126,03	6,58	11,74	190
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB	101,99	102,09	5,82	0,36	87
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB	110,12	110,37	5,90	2,01	130
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/-/BB+	105,25	105,40	5,92	1,00	109
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/-/BB+	102,30	102,55	6,28	4,00	177
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/-/BB+	104,13	104,38	6,89	6,84	235
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,750	Baa2/BB	100,98	101,01	5,43	0,14	53
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,85	104,05	6,60	1,23	182
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	103,49	103,74	7,32	3,28	280
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	101,46	101,71	7,63	4,23	312
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB	107,61	107,86	6,82	2,32	226
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB	101,88	102,13	7,31	2,89	278
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB	103,92	104,17	7,40	3,96	289
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB	100,81	101,06	8,11	6,40	356
MegaFon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB-	101,77	102,02	7,32	2,72	278
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B/B+	104,68	104,90	6,91	1,36	218
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B/B+	103,66	104,03	7,81	3,52	329
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,54	99,79	8,03	2,16	344
Normickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Ba2 /+/-/BBB-	101,61	101,86	6,48	2,58	194
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB-/BB-	101,65	101,90	7,06	1,81	243
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B2 /+/-/BB-	103,11	103,51	7,10	2,13	250
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B2 /+/-/BB-/BB-	106,45	106,80	8,06	5,25	353
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,47	101,70	7,45	1,47	274
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,90	103,13	6,12	1,45	139
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	113,43	113,68	6,69	5,75	215
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB-	109,46	109,71	7,09	2,417	254
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB-	100,27	100,52	8,19	6,135	365
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	102,04	102,29	7,36	6,296	282
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	7,240	A2/BBB+	100,13	100,23	4,53	0,07	-
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	100,63	100,88	6,74	2,98	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,24	102,45	5,72	1,99	110
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,35	106,60	5,99	4,06	148
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,30	101,31	6,90	2,96	134
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,09	101,34	6,16	13,16	147
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB	102,53	102,66	5,91	1,87	128
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	97,84	98,09	6,81	6,68	227
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,43	99,68	8,95	2,13	437
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,19	99,44	8,36	1,82	373
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,37	100,46	6,49	0,35	155
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,37	100,78	7,38	1,59	270
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B/B+	100,24	100,49	9,48	3,38	400
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	103,67	103,92	6,59	2,64	204
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	102,09	102,34	6,75	3,46	223
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	101,22	101,47	7,08	5,05	256
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,01	101,26	6,20	1,68	154
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	99,24	99,49	7,05	3,50	186
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B-/B+	103,17	103,56	8,87	3,74	436
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,63	100,72	7,19	0,36	224

Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,35	100,83	7,99	2,25	342
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/NR	100,73	100,80	7,30	0,46	232
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,88	100,97	6,29	0,35	135
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,95	100,45	7,91	2,22	333
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,250	Ba3/B /*+	100,31	100,32	5,93	0,08	104
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,500	Ba3/B /*+	101,21	101,46	8,35	3,21	383
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	101,60	101,85	6,39	3,51	187
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	103,43	103,68	6,51	5,12	198
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,75	100,88	7,17	0,50	220
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,50	100,74	7,14	0,95	228
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,54	100,76	7,67	1,39	294
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,93	97,18	8,38	3,28	385
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,21	99,46	8,80	3,60	429
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	98,89	99,14	9,69	3,36	464
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,88	104,13	8,22	2,58	377

Источник: Bloomberg

## Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

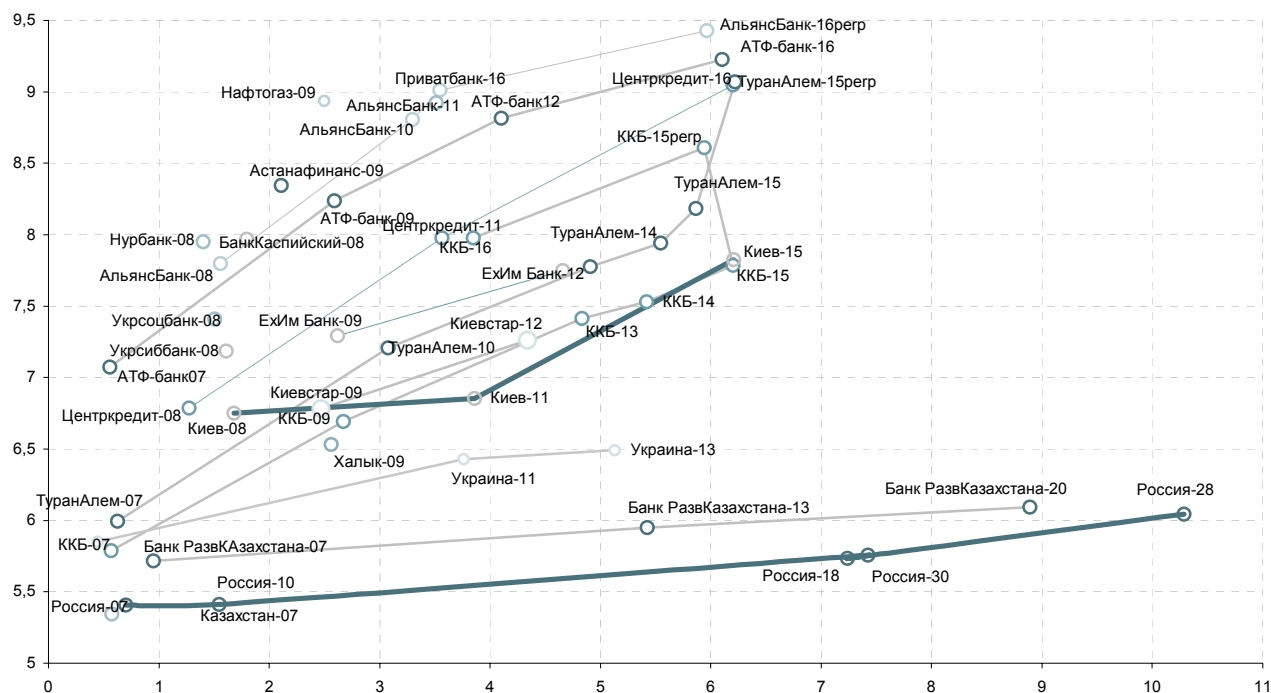
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	109,00	109,25	6,81	5,26
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	129,23	129,33	6,58	6,02
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	148,18	148,58	7,45	9,99

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

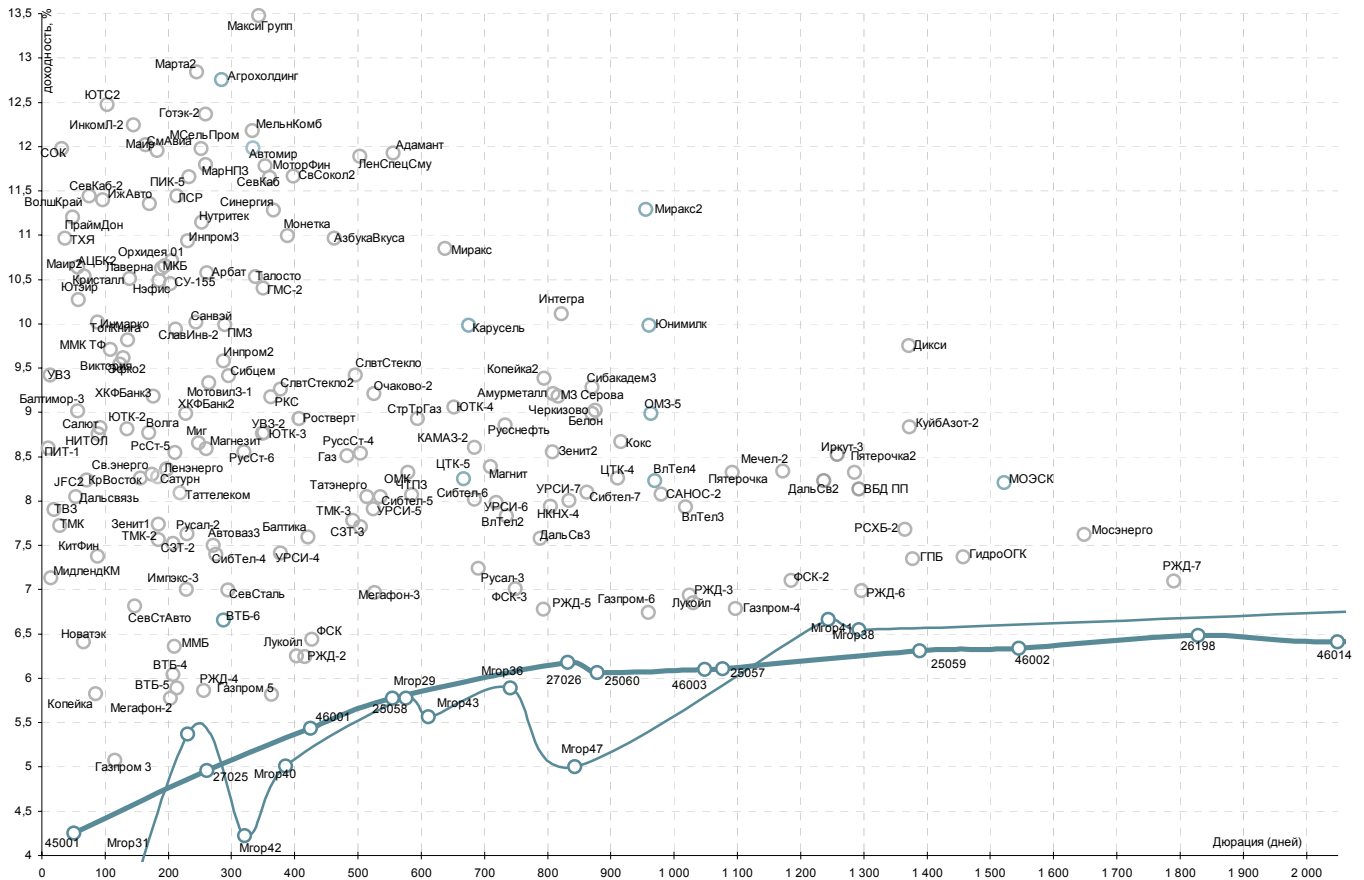
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,57	101,91	7,797	1,56
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,66	100,81	7,072	0,56
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	101,20	101,70	8,238	2,59
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,36	101,86	8,817	4,10
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,23	101,56	6,786	1,27
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa1/BBB	101,24	101,39	5,718	0,95
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa1/BBB	107,67	108,17	5,948	5,42
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa1/BBB	103,25	103,75	6,091	8,89
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	103,89	104,31	6,53	2,56
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	103,35	103,45	5,345	0,58
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	102,40	102,55	5,786	0,57
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	100,40	100,84	6,693	2,67
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	105,05	105,55	7,414	4,83
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	101,46	101,96	7,528	5,42
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B-/Ba3/-	101,15	101,52	7,95	1,40
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	102,40	102,56	5,996	0,62
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	101,61	102,11	7,208	3,08
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	99,81	100,31	7,944	5,55
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	101,37	101,87	8,185	5,86
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,36	99,82	7,968	1,80
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,75	109,25	6,783	2,47
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	101,71	102,21	7,26	4,34
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	97,66	97,91	8,934	2,50
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	102,68	102,78	3,877	0,45
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	102,22	102,32	5,851	0,45
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	101,26	101,70	6,427	3,76
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	105,92	106,21	6,49	5,13
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B2/-	103,17	103,42	6,75	1,68
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B2/-	106,87	107,12	6,854	3,86
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B2/-	100,86	101,11	7,826	6,21
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,64	102,90	7,187	1,61
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	100,77	101,20	7,292	2,62
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	95,03	95,49	7,751	4,66

Источник: Bloomberg

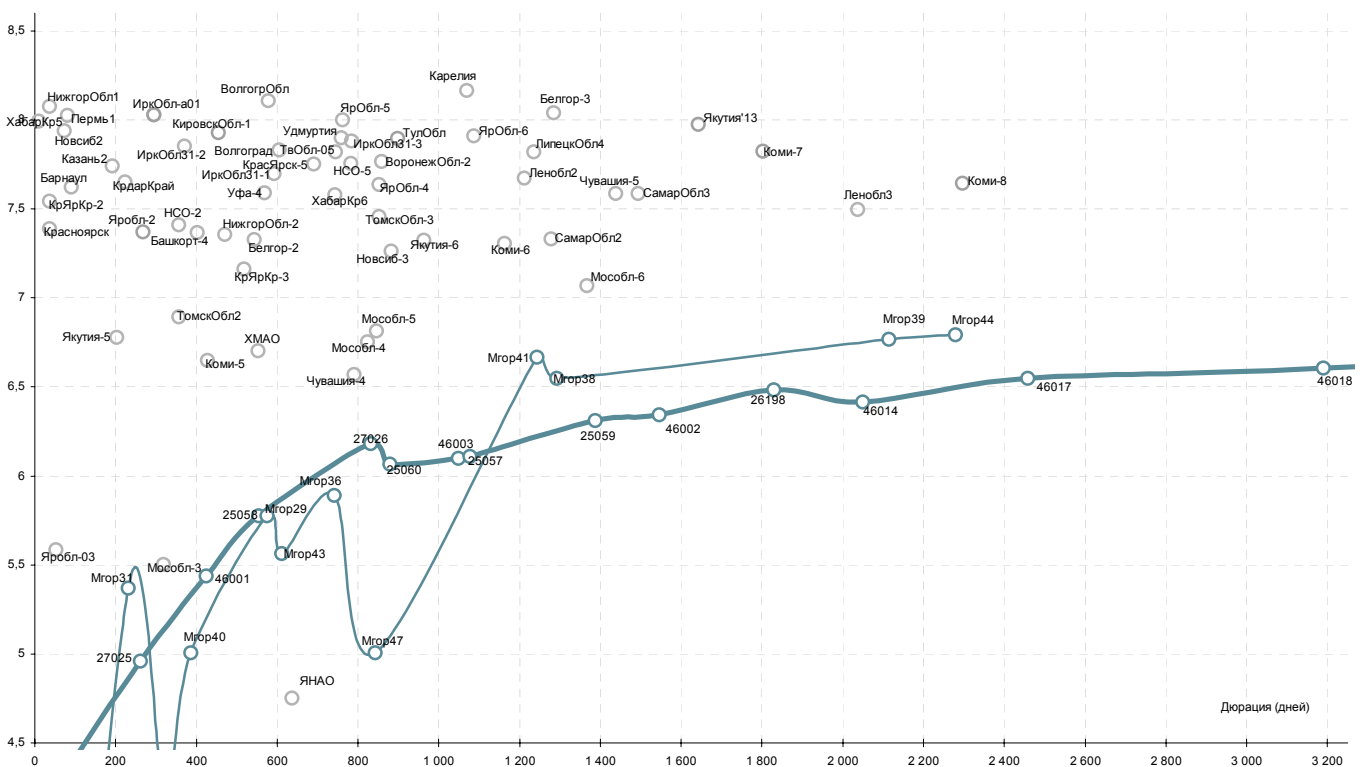
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU45001RMFS3	15/11/2006	10,00	51		1	0,05	100,22	100,22	1,096	-	-0,68	4,25		0,14
SU27025RMFS4	13/12/2006	7,00	261		0	0,00	101,00	101,03	0,230	-	-0,01	4,96		0,71
SU46001RMFS2	13/12/2006	10,00	716		0	0,00	105,45	105,45	0,329	-	-0,05	5,44		1,16
SU25058RMFS7	01/11/2006	6,30	583		12	65,33	100,98	100,98	0,932	-0,09	-0,15	5,77		1,52
SU27026RMFS2	13/12/2006	7,50	898		1	3,05	101,40	101,40	0,247	-	-0,60	6,18		2,28
SU46003RMFS8	17/01/2007	10,00	1388		6	34,09	111,88	111,76	1,863	-0,01	-0,12	6,10		2,87
SU25057RMFS9	25/10/2006	7,40	1213		2	8,06	104,30	104,26	1,237	0,04	-0,04	6,11		2,95
SU25059RMFS5	25/10/2006	6,10	1577		0	0,00	99,76	99,75	1,020	-	-0,02	6,31		3,80
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2144		7	27,40	110,18	110,18	0,986	-0,07	-0,01	6,34		4,23
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4356		3	16,95	109,80	109,93	0,296	0,33	0,43	6,41		5,61
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2230		1	0,31	97,60	97,60	5,342	-0,12	0,00	6,48		5,01
SU46017RMFS8	15/11/2006	9,00	3600		6	18,42	106,60	106,64	0,986	0,00	0,20	6,55		6,73
SU46018RMFS6	13/12/2006	9,50	5539		5	238,03	111,70	111,70	0,312	-0,03	0,07	6,60		8,74
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10726		1	15,50	102,60	102,60	0,756	-0,15	-0,09	6,81		12,93
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор27-об	20/12/2006	15,00	86		3	51,41	104,99	104,99	0,205	2,69	1,49	-		0,00
МГор31-об	20/11/2006	10,00	237		1	2,08	103,00	103,00	0,986	-0,14	-0,18	5,37		0,63
МГор42-об	13/11/2006	10,00	322		0	0,00	105,20	105,20	1,178	-	0,00	4,22		0,88
МГор40-об	26/10/2006	10,00	396		0	0,00	106,00	105,48	1,672	-	0,00	5,01		1,06
МГор43-об	17/11/2006	10,00	600		0	0,00	108,10	107,87	1,069	-	-	5,56		1,67
МГор29-об	05/12/2006	10,00	619		0	0,00	106,90	106,90	3,069	-	0,19	5,78		1,58
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1404		0	0,00	108,60	108,60	1,562	-	-	6,67		3,41
МГор38-об	26/12/2006	10,00	1553		4	45,70	111,70	113,03	2,493	-	-0,42	6,55		3,54
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2856		6	151,07	110,15	110,20	1,808	0,01	0,40	6,77		5,79
МГор44-об	24/12/2006	10,00	3194		8	221,79	110,09	110,03	2,548	-0,05	0,15	6,79		6,25
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	353		2	12,11	100,70	100,70	0,242	-	0,00	7,41		0,98
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	300		0	0,00	101,81	101,81	1,929	-	-0,39	8,03		0,81
ИркОбл31-1	21/12/2006	9,50	1179		11	1,19	102,60	102,60	0,105	0,00	0,10	7,70		1,62
ИркОбл31-2	25/10/2006	8,50	759		0	0,00	100,20	100,20	3,539	-	-0,03	7,85		1,01
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1521		0	0,00	99,79	99,67	0,382	-	0,03	7,88		2,15
КОМИ 5в об	24/12/2006	14,00	455		4	1,08	107,95	107,98	0,038	-	-0,09	6,65		1,17
КОМИ 6в об	14/10/2006	14,00	1480		0	0,00	117,15	117,15	6,290	-	-0,10	7,30		3,19
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2615		0	0,00	107,45	107,45	4,110	-	-0,35	7,82		4,94
КировОбл 1	22/12/2006	8,39	819		0	0,00	100,85	100,85	0,069	-	-	7,93		1,24
КраснодКр	14/11/2006	10,00	232		3	5,28	101,50	101,50	3,616	-0,05	-0,30	7,65		0,61
КрасЯрск04	27/10/2006	12,50	32		0	0,00	100,50	100,50	2,055	-	-0,15	7,39		0,10
КрасЯрКр2	26/10/2006	10,95	31		2	8,18	100,33	100,33	1,830	-	-0,12	7,55		0,10
Мос.обл.3в	18/02/2007	11,00	328		2	6,79	104,82	104,81	1,085	0,81	0,48	5,50		0,87
Мос.обл.4в	24/10/2006	11,00	939		4	61,55	110,44	110,35	1,868	0,07	0,05	6,75		2,25
Мос.обл.5в	03/10/2006	10,00	1282		0	0,00	107,85	107,87	4,767	-	0,17	6,82		2,32
Мос.обл.6в	24/10/2006	9,00	1667		2	37,98	107,90	107,90	3,773	-0,14	0,05	7,07		3,75
Томск.об-2	13/10/2006	11,00	383		3	5,12	103,25	103,25	4,973	-0,39	-0,05	6,89		0,98
Томск.об-3	09/11/2006	9,00	1141		11	0,53	100,00	100,00	3,427	0,15	0,03	7,46		2,34
Томск 1	23/11/2006	12,00	423		0	0,00	102,55	102,53	1,053	-	0,43	10,04		1,10
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	617		2	2,93	103,95	104,00	3,049	-0,33	-0,05	7,59		1,56
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	610		16	24,08	108,40	108,40	3,945	-	0,15	6,70		1,52
Якут-10 об	19/12/2006	12,00	631		0	0,00	105,01	105,01	0,197	-	-3,65	9,16		1,60
Якут-05 об	19/10/2006	9,00	208		4	102,50	100,65	100,83	1,652	-	-0,17	6,78		0,55
ЯрОбл-02	03/10/2006	12,78	281		0	0,00	104,20	104,20	2,906	-	-0,30	7,37		0,73
ЯрОбл-05	29/12/2006	8,25	827		0	0,00	99,70	99,70	1,989	-	0,00	8,00		2,09
ЯрОбл-04	23/11/2006	11,00	974		0	0,00	107,50	106,80	3,737	-	-0,50	7,64		2,33
ЯрОбл-06	24/10/2006	8,35	1667		0	0,00	99,40	99,40	3,500	-	0,00	7,91		2,97
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	14/02/2007	9,20	688	142	10	46,43	100,69	100,61	1,008	-0,02	-0,09	-	7,51	0,39
АВТОВА3об3	26/12/2006	7,80	1366	274	0	0,00	100,30	100,30	1,923	-	0,30	-	7,50	0,74
Балтимор03	16/11/2006	11,65	598	52	0	0,00	100,33	100,35	4,149	-	0,00	-	9,02	0,16
ВБД ПП 2об	20/12/2006	9,00	1542		2	5,91	103,60	103,58	2,367	0,08	-0,02	8,14		3,54
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1527	801	0	0,00	100,85	100,98	2,494	-	0,13	-	7,83	2,01
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1527		0	0,00	102,00	101,96	2,585	-	0,18	7,94		2,79
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	906	178	0	0,00	100,30	100,30	0,071	-	-	-	6,05	0,57
ВТБ - 5 об	26/10/2006	6,20	2579	213	0	0,00	100,25	100,25	1,019	-	-0,25	-	5,89	0,59
ГАЗПРОМ А3	18/01/2007	8,11	115		3	1025,49	100,93	100,92	1,444	0,01	-0,13	5,07		0,32
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1234		11	136,04	104,64	104,59	0,901	0,04	0,07	6,79		3,00
ГАЗПРОМ А5	10/10/2006	7,58	379		0	0,00	101,85	101,85	3,468	-	-0,10	5,82		1,00
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	1046		14	178,62	100,65	100,81	0,876	-0,04	0,31	6,74		2,63
ГидроОГК-1	03/01/2007	8,10	1738		5	259,98	103,35	103,39	1,820	0,09	0,38	7,37		3,99
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	51		1	29,47	100,67	100,67	4,666	-	-0,33	8,05		0,15
ДиксиФин-1	22/03/2007	9,25	1634		1	0,25	99,00	99,00	0,101	-	0,10	9,76		3,76
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	180		0	0,00	100,20	100,20	0,066	-	0,00	7,74		0,50
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	875		2	60,40	100,00	100,00	0,919	-	0,04	8,56		2,21
Камаз-Фин	11/11/2006	6,00	47		0	0,00	98,40	98,40	2,236	-	-	9,69		0,45
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1453	724	2	28,98	100,04	100,04	0,069	-	0,33	-	8,61	1,87
КрВост-Инь	25/02/2007	11,50	153		2	114,84	101,35	101,31	0,945	-	0,21	8,26		0,43
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	136		0	0,00	100,49	100,49	1,512	-	-0,20	10,51		0,38



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	
КуйбАзот-2	09/03/2007	8,80	1626		55	304,64	100,40	100,55	0,410	0,03	0,05	8,83		3,76
Кокс 01	18/01/2007	8,95	1025	0	3	30,80	101,10	101,10	1,643	0,04	0,20	8,67		2,51
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1149	421	2	0,75	101,20	101,19	2,483	-	-0,41	6,94	6,25	2,81
МаирИнв-01	03/10/2006	12,30	190		35	6,37	100,32	100,42	2,797	0,01	-0,08	11,95		0,50
МагнитФ 01	22/11/2006	9,34	786		2	11,59	102,15	102,15	3,173	-	0,25	8,39		1,94
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	605		1	1,08	102,50	102,50	5,001	0,03	0,10	13,51		1,46
МаксиГ 01	15/03/2007	11,25	899	353	33	6,04	98,40	98,40	0,339	0,00	0,00	-	13,48	0,94
МегаФон2об	11/10/2006	9,28	198		0	0,00	101,50	102,00	4,220	-	0,00	5,78		0,56
МегаФон3об	17/10/2006	9,25	568		0	0,00	103,50	103,50	4,055	-	0,55	6,97		1,44
Мечел ТД-1	15/12/2006	5,50	991	0	0	0,00	91,20	91,20	1,522	-	0,20	9,43		2,52
Мечел 2об	20/12/2006	8,40	2452	1360	4	11,32	100,70	100,70	2,209	0,04	0,20	-	8,34	3,21
Миракс 01	20/02/2007	11,50	694		26	77,61	100,80	100,70	1,071	-0,07	0,21	10,85		1,75
МСельПром1	15/12/2006	13,00	809	4	0,29	100,90	100,87	3,597	3,597	-0,09	0,07	-	11,98	0,69
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	438		0	0,00	101,35	101,35	2,938	-	0,02	8,71		1,14
НКНХ-03 об	01/12/2006	8,00	341		0	0,00	100,00	100,00	0,526	-	-	8,24		0,70
НКНХ-04 об	02/10/2006	9,99	2009	917	0	0,00	104,95	104,95	4,790	-	0,35	-	7,94	2,20
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	66		1	0,06	100,50	100,50	2,987	-	-	6,41		0,18
НЭФИС-01	21/10/2006	10,50	209		0	0,00	100,15	100,15	4,488	-	-0,21	10,46		0,56
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	626		5	34,44	101,60	101,61	2,747	-0,27	-0,34	8,33		1,59
ОСТ-2об	09/11/2006	12,90	591	227	3	101,56	99,50	99,50	4,842	0,14	0,02	-	14,17	0,59
ПИТ-Инв-01	28/09/2006	12,00	3		0	0,00	100,08	100,08	5,885	-	0,00	8,60		0,03
ПИТ-Инв-02	26/03/2007	1,00	910	0	0	0,00	100,24	100,24	0,000	-	0,00	1,07		2,33
ПраймДон-1	10/11/2006	12,50	46		0	0,00	100,15	100,15	1,541	-	-0,02	11,20		0,13
ПЭФ-Союз-1	05/10/2006	11,00	379	10	6	157,45	100,00	100,00	5,184	-	0,00	10,28	10,47	0,05
ПятерочкаФ	15/11/2006	11,45	1325		2	0,00	110,15	110,15	4,109	-0,35	0,03	8,32		2,99
ПятерочФ 2	19/12/2006	9,30	1541		2	4,86	104,00	104,00	2,472	0,05	-0,05	8,32		3,52
РазгуляйФ1	05/10/2006	11,50	738	192	6	6,36	100,60	100,48	5,419	-0,03	-0,02	-	10,80	0,50
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	436		7	316,69	101,81	101,80	2,336	-	0,00	6,25		1,14
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1164		1	5,35	104,50	104,50	2,510	-	-0,28	6,85		2,82
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1507		5	147,35	101,70	101,70	2,638	-0,15	0,10	6,98		3,55
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2235		10	370,34	102,80	102,80	2,710	-0,07	0,12	7,10		4,90
РосселБ 2	22/11/2006	7,85	1605		33	772,42	101,40	101,40	0,710	-0,13	0,20	7,68		3,74
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	237		1	0,00	100,30	100,30	2,805	-0,25	-0,45	7,63		0,63
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	331	0	4	61,48	100,10	100,02	0,759	0,02	-0,28	8,54		0,89
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	525		5	25,60	99,70	99,84	0,542	-0,05	-0,18	8,54		1,38
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1445	171	0	0,00	99,50	99,55	0,229	-	-	-	8,55	0,58
Слвтстекло	26/09/2006	11,60	547	1	0	0,00	103,30	103,30	5,752	-	0,40	9,42		1,36
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1142	414	105	110,30	105,65	105,65	3,616	-	0,10	8,08	4,87	2,68
СатурнНПО	24/03/2007	9,00	545		0	0,00	100,35	100,35	0,074	-	-	-	8,27	0,50
СевСталь-1	28/12/2006	8,10	276		0	0,00	100,95	100,95	1,953	-	-	6,99		0,81
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1214	122	1	11,08	101,71	101,71	1,849	-	-	-	6,81	0,40
СЗТелек2об	04/10/2006	7,50	373		0	0,00	100,10	100,10	1,685	-	-0,04	7,52		0,57
СЗТелек3об	30/11/2006	9,25	1613	521	0	0,00	102,40	102,40	0,634	-	0,00	-	7,71	1,38
СибТлк-4об	04/01/2007	12,50	283		0	0,00	103,85	103,89	2,774	-	-0,11	7,40		0,75
СибТлк-5об	27/10/2006	9,20	578		0	0,00	101,90	101,90	3,781	-	-0,18	8,05		1,47
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1452		2	25,01	100,00	99,97	0,086	-0,03	0,22	-	8,02	1,87
СибЦем 01	14/12/2006	9,70	626		0	0,00	100,40	100,38	2,711	-	0,00	-	9,33	0,72
СлавИнв 02	30/10/2006	10,00	763		2	41,64	100,15	100,15	4,027	-	0,05	-	9,94	0,58
СОКАвто 01	26/10/2006	12,60	577	31	6	26,83	100,00	100,00	5,213	-0,02	-0,01	-	11,97	0,08
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	535		8	35,94	102,37	102,40	0,291	-	-0,10	8,05		1,41
ТМК-01 обл	20/10/2006	10,40	25		0	0,00	100,20	100,22	4,459	-	-0,12	7,73		0,08
ТМК-02 обл	26/09/2006	10,09	911		0	0,00	101,35	101,35	5,004	-	0,00	-	7,57	0,51
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1604		7	60,66	100,44	100,40	0,741	0,02	-0,03	-	7,78	1,35
УралВагЗФ	03/10/2006	13,36	736	8	0	0,00	100,47	100,47	6,369	-	0,05	9,42	0,16	1,78
УралСвзИн4	02/11/2006	9,99	402		4	35,44	102,80	102,80	3,941	-0,10	-0,23	7,42		1,03
УралСвзИн5	19/10/2006	9,19	570		1	0,00	102,05	102,05	3,978	-	0,00	7,91		1,44
УрСИ сер06	23/11/2006	8,20	1879		7	169,68	100,97	100,71	2,763	-0,14	0,06	-	7,98	1,97
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1996		2	50,67	101,20	101,20	0,138	0,30	0,43	-	8,01	2,29
ФСК ЕЭС-01	19/12/2006	8,80	449		1	0,10	102,85	102,85	2,339	-	-0,15	6,44		1,17
ФСК ЕЭС-02	26/12/2006	8,25	1366		6	13,74	104,00	104,09	2,034	-0,07	0,09	7,11		3,24
ФСК ЕЭС-03	15/12/2006	7,10	809		4	24,89	100,40	100,40	1,965	0,00	0,15	7,01		2,05
ХКФ Банк-1	17/10/2006	1,00	386		0	0,00	100,00	100,00	0,438	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1324	232	1	72,01	99,80	99,80	3,074	-	-0,15	-	8,99	0,62
ХКФ Банк-3	21/12/2006	8,25	1452	178	2	52,07	99,70	99,70	0,090	0,00	-0,25	-	9,19	0,48
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	1061	52	3	69,57	114,50	114,50	1,399	-0,05	0,02	8,26		2,49
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1800	708	0	0,00	100,00	100,00	0,443	-	0,00	-	8,25	1,83
ЭФКО-02 об	26/01/2007	10,50	1215		11	107,22	100,20	100,26	1,697	0,04	0,06	-	9,54	0,34
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	135		2	0,45	100,56	100,56	1,352	0,06	-0,25	8,82		0,37
ЮТК-03 об.	08/10/2006	10,90	1111	379	6	22,09	102,20	102,24	5,077	-0,03	0,15	-	8,78	0,96
ЮТК-04 об.	13/12/2006	10,50	1171		8	25,52	102,25	102,28	0,345	-0,26	-0,23	9,06		1,79

Источник: ИМББ, расчеты Банка ЗЕНИТ



## Инвестиционный Департамент

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.