



22 февраля 2006 г.

**ВНУТРЕННИЙ РЫНОК**

Эдуард Джабаров +7 495 258 7907

**Стратегия внутреннего рынка**

Сегодня, накануне длинных выходных, инвесторам придется принять непростое решение о вложении своих средств. С одной стороны, привлекательно выглядит покупка рублевых бумаг ради получения купонного дохода в течение праздничных дней. С другой стороны, динамика рынка во второй половине прошлой и на этой неделе не способствует росту оптимистических настроений среди участников рынка.

Мы рекомендуем к покупке краткосрочные бумаги второго и третьего эшелонов с высоким текущим купоном и инструменты первого эшелона с длинной дюрацией, которые в наибольшей степени пострадали от коррекции последних дней. На следующей неделе навес первичного предложения будет оказывать ощутимое давление на котировки бумаг второго и третьего эшелонов, и арбитраж между первичным и вторичным рынками будет складываться явно не в пользу последнего. Для сегмента «голубых фишек» такой угрозы в обозримом будущем нет, и рост покупательских настроений в данном сегменте рынка, по нашим оценкам, возрастет уже в начале следующей недели.

Вчерашний аукцион по размещению третьего выпуска облигаций ТМК прошел полностью в соответствии с нашими ожиданиями. Ставка купона до оферты была установлена на уровне 7.95% годовых, что соответствует доходности к оферте в 8.10% годовых. Мы считаем, что выпуск был размещен точно в рынок и уровень доходности на аукционе стал результатом ожиданий инвесторов и эмитента. Вторичный рынок находился вчера во власти продавцов – на фоне средней торговой активности цены большинства ликвидных инструментов первого и второго эшелонов снизились в среднем на 15-25 п. п. Мы выделяем три основные причины активизации продаж: во-первых, ставки денежного рынка, хотя и снизилась, но по-прежнему были выше привычного уровня; во-вторых, неопределенность на валютном рынке не способствовала росту покупательских интересов со стороны нерезидентов; в-третьих, произошел отток рублевых ресурсов с вторичного рынка в связи с высоким объемом первичного предложения.

*Эдуард Джабаров*  
Телефон: 258 7907

**ВНЕШНИЙ РЫНОК**

Алексей Моисеев + 7 495 258 7946

**Стратегия внешнего рынка**

В преддверии публикации данных по ИПЦ США за январь (к которым, вне всякого сомнения, сегодня будет приковано все внимание инвесторов), мы не ожидаем никаких существенных колебаний на рынке российских еврооблигаций. При этом всего за день до публикации очередных судьбоносных для рынка данных стало известно, что многие члены Комитета по операциям на открытом рынке ФРС США всерьез обеспокоены высоким уровнем инфляции. Так, в опубликованной вчера стенограмме заседания Комитета от 31 января указано, что некоторые участники высказались о необходимости продолжать политику повышения ставок, так как инфляция находится выше своего оптимального уровня. Скорее всего, сегодняшние данные по ИПЦ станут подтверждением таких опасений, и, следовательно, рост доходностей на рынке КО США сегодня продолжится.

Сегодня состоится аукционное размещение государственных двухлетних облигаций США объемом USD22 млрд.

*Алексей Моисеев*  
Телефон: 258 7946  
*Наргиз Садыхова*  
Телефон: 258 4356

Дата	Индикатор	За период	Время публикации*	Консенсусный прогноз	Фактическое значение	Предыдущее значение
21 февраля	Индекс опережающих индикаторов	январь	18:00	0.6%	1.1%	0.3%**
	Протокол последнего заседания комитета по открытым рынкам ФРС США от 31 января 2005 г.	-	22:00	-	-	-
22 февраля	Индекс уверенности потребителей ABC	21 февраля	1:00	-	-13.0	-11.0
	Количество обращений за получением ипотечных кредитов (изменение за неделю)	18 февраля	15:00	-	-	-7.3%
	ИПЦ с учетом цен на энергоносители и продукты питания (изменение к предыдущему месяцу)	январь	16:30	0.5%	-	-0.1%
	ИПЦ без учета цен на энергоносители и продукты питания (изменение к предыдущему месяцу)	январь	16:30	0.2%	-	0.1%**
	ИПЦ с учетом цен на энергоносители и продукты питания (изменение к аналогичному периоду 2005 г.)	январь	16:30	3.8%	-	3.4%
	ИПЦ без учета цен на энергоносители и продукты питания (изменение к аналогичному периоду 2005 г.)	январь	16:30	2.2%	-	2.2%
	ИПЦ с учетом цен на энергоносители и продукты питания (без учета сезонных колебаний)	январь	16:30	-	-	196.8

\*По основному времени.

\*\*Переходное значение.

Источник: Bloomberg

Страна	EMBI+	Изменение, %			EMBI+спрэд	Изменение за день, б.п.
		1-День	1-Неделя	С начала года по сегодняшний день		
EMBI+ Global	379.0	-0.12	0.26	2.81	199.0	-1.00
Аргентина	98.8	-0.081	0.83	17.6	371.0	-3.00
Бразилия	531.1	-0.30	0.35	5.35	230.0	1.00
Болгария	607.2	0.018	0.46	0.30	73.0	-3.00
Мексика	331.4	-0.14	0.15	0.20	114.0	-2.00
Россия	426.4	-0.0047	0.23	0.13	107.0	0.00
ЮАР	138.3	0.24	0.40	0.62	63.0	-4.00
Турция	246.9	-0.0081	0.79	1.76	188.0	-2.00
Украина	203.7	0.093	0.69	-0.23	179.0	-4.00

Источник данных: Bloomberg

## ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Алексей Моисеев + 7 495 258 7946

### Стратегия валютного рынка

Несмотря на то, что котировки евро снова снизились, курс USD/RUB остается стабильным. Это подтверждает нашу уверенность в том, что в скором будущем стоит ожидать укрепления курса рубля.

Сегодня возможен отток рублевых ресурсов из финансовой системы в связи с высоким объемом первичного предложения. Совокупный объем запланированных сегодня к размещению ценных бумаг составляет 11 млрд руб. В то же время, остаток средств на корсчетах сегодня достигли уровня в 327.3 млрд руб., а положительно сальдо операций Банка России с банковским сектором зафиксировано на уровне 13.1 млрд руб. По всей видимости, активность на вторичных торгах будет невысокой, так как в текущих рыночных условиях участие в первичных аукционах выглядит предпочтительнее.

Алексей Моисеев  
Телефон: 258 7946  
Эдуард Джабаров  
Телефон: 258 7907  
Наргиз Садыхова  
Телефон: 258 4356

Дата	Страна	Индикатор	За период	Время публикации*	Консенсусный прогноз	Фактическое значение	Предыдущее значение
21 февраля	Франция	Валовой внутренний продукт (предварительное значение, изменение к предыдущему кварталу)	4 кв. 2005	10:40	0.2%	0.2%	0.7%
		Валовой внутренний продукт (предварительное значение, изменение к аналогичному периоду 2004 г.)	4 кв. 2005	10:40	1.3%	1.2%	1.7%**
		Индекс потребительских цен (изменение к предыдущему месяцу)	январь	10:45	-0.2%	-0.1%	0.1%
		Индекс потребительских цен (изменение к аналогичному периоду 2005 г.)	январь	10:45	1.9%	2.0%	1.5%
		Гармонизированный индекс потребительских цен (изменение к предыдущему месяцу)	январь	10:45	-0.2%	-0.1%	0.2%
		Гармонизированный индекс потребительских цен (изменение к аналогичному периоду 2005 г.)	январь	10:45	2.2%	2.3%	1.8%
	ЕС	Сальдо торгового баланса по Евроразоне, EUR млн	декабрь	13:00	-1.9	-0.9	-0.9**
		Сальдо торгового баланса по Евроразоне (с учетом сезонных колебаний), EUR млрд	декабрь	13:00	0.1	-2.4	0.8**
22 февраля	Германия	Валовой внутренний продукт (с учетом сезонных колебаний, изменение к предыдущему кварталу)	4 кв. 2005	10:00	0.0%	0.0%	0.6%
		Валовой внутренний продукт (с учетом количества рабочих дней, изменение к аналогичному периоду 2004 г.)	4 кв. 2005	10:00	1.6%	1.6%	1.4%
		Валовой внутренний продукт (без учета сезонных колебаний, изменение к аналогичному периоду 2004 г.)	4 кв. 2005	10:00	1.0%	1.0%	1.3%
		Конечное потребление домашних хозяйств (изменение к предыдущему кварталу)	4 кв. 2005	10:00	-0.2%	-0.6%	0.3%**
		Расходы государства на конечное потребление (изменение к предыдущему кварталу)	4 кв. 2005	10:00	-0.5%	-1.6%	0.4%
		Инвестиции в оборудование (изменение к предыдущему кварталу)	4 кв. 2005	10:00	1.1%	0.1%	1.6%**
		Инвестиции в строительство (изменение к предыдущему кварталу)	4 кв. 2005	10:00	1.0%	1.2%	2.2%**
		Спрос на внутреннем рынке (изменение к предыдущему кварталу)	4 кв. 2005	10:00	0.1%	0.2%	0.5%**
		Импорт (изменение к предыдущему кварталу)	4 кв. 2005	10:00	1.5%	1.1%	5.2%**
		Экспорт (изменение к предыдущему кварталу)	4 кв. 2005	10:00	1.1%	0.5%	4.9%**
	Франция	Индекс настроения в деловых кругах	февраль	10:45	104.0	105.0	103.0
		Потребительские расходы (рост к предыдущему месяцу)	январь	10:45	0.8%	-	-1.0%
		Потребительские расходы (рост к аналогичному периоду 2005 г.)	январь	10:45	1.5%	-	1.4%
	Италия	Индекс уверенности потребителей (с учетом сезонных колебаний)	февраль	11:30	106.6	-	106.4
		Индекс потребительских цен с учетом цен на табак (изменение к предыдущему месяцу)	январь	12:00	0.2%	-	0.0%
		Индекс потребительских цен с учетом цен на табак (изменение к аналогичному периоду 2005 г.)	январь	12:00	2.2%	-	2.0%
		Гармонизированный индекс потребительских цен (изменение к предыдущему месяцу)	январь	12:00	-0.8%	-	0.0%
		Гармонизированный индекс потребительских цен (изменение к аналогичному периоду 2005 г.)	январь	12:00	2.3%	-	2.0%
	ЕС	Сальдо платежного баланса Евроразона, млрд	декабрь	12:00	-0.6	-	-10.1
		Количество заказов в промышленности (изменение к предыдущему месяцу с учетом	декабрь	13:00	-0.5%	-	4.9%

## Ликвидность

Индикатор	Текущее значение показателя	Предыдущее значение показателя	Изменение
<b>Индикаторы ликвидности</b>			
Остатки средств на кор. счетах кредитных организаций в ЦБ РФ (по РФ), млрд руб.	327.3	310.7	16.6
Остатки средств на кор. счетах кредит. орг. в ЦБ РФ (Московский регион), млрд руб.	234.7	220.2	14.5
Остатки денежных средств кредит. орг. на депозитных счетах в ЦБ РФ, млрд руб.	100.7	101.9	-1.20
Сальдо операций ЦБ РФ с банковским сектором, млрд руб.	13.1	35.7	-22.6
Золотовалютные резервы Российской Федерации, USD млрд	194.2	188.5	5.70
Денежная масса, млрд руб.	2 162.0	2 139.0	23.0
<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по кредиту "overnight" (% годовых) *	2.0 / 3.0	2.0 / 3.0	н/д --
EUBOR - 6 месяцев	2.72	2.72	0.0041
LIBOR - 6 month	4.94	4.94	0.00 --
MosPrimeRate - 1 месяц - % годовых	4.54	4.41	0.13
MosPrimeRate - 2 месяца - % годовых	4.86	4.76	0.10
MosPrimeRate - 3 месяца - % годовых	5.09	4.99	0.100
<b>РЕПО</b>			
Аукционное доразмещение ОБР - средневзвешенная ставка (% годовых)***	4.70	4.70	0.00 --
Прямое РЕПО сроком на 1 день - средневзвешенная ставка (% годовых)**	6.07	6.17	-0.10
Прямое РЕПО сроком на 1 день - объем сделок, млрд руб.**	2.40	33.3	-30.9
<b>FOREX</b>			
Официальный курс EUR/RUB (ЦБ РФ)	33.5837	33.6531	-0.069
Официальный курс USD/RUB (ЦБ РФ)	28.1908	28.1451	0.046
Беспоставочный форвардный контракт RUB/USD, % ставка (180 дней)*	5.06 / 5.29	5 / 5.23	н/д --
<b>Долговой рынок - (ММВБ)</b>			
Объем торгов корпоративными и муниципальными облигациями (включая РПС), млрд руб.*	11.7	4.80	6.90
Объем биржевых торгов (суверенные рублевые заимствования), млрд руб.*	1.34	0.60	0.74

\* Данные за последний торговый день.

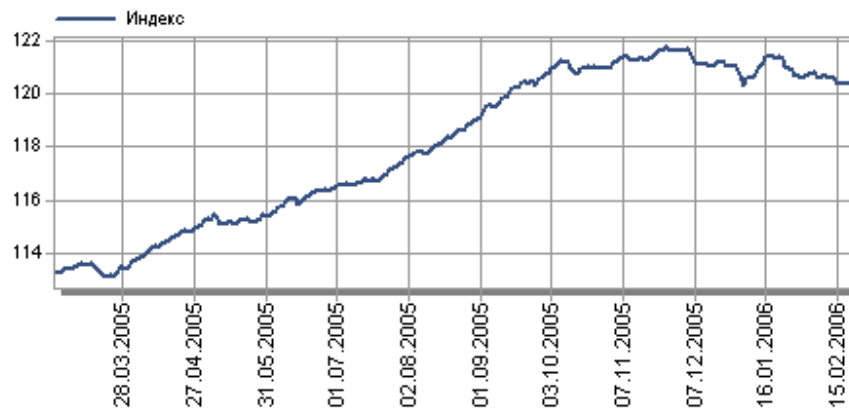
\*\* По итогам аукциона за 2/1/2006.

\*\*\*По итогам аукциона за 2/16/2006. Дата оферты - 6/15/2006.

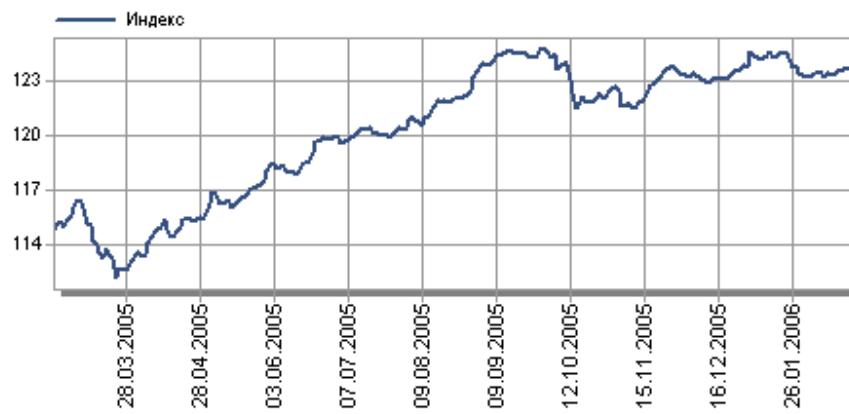
## Сырьевые товары

Показатель	Ед.изм.	Цена	Изменение %	Изм.за неделю, %	Изм.за месяц, %	Изм.за три месяца, %	С начала года по сегодняшний день,	
								%
<b>Нефть</b>								
WTI	USD/брл	61.1	2.04	-0.23	-10.6	6.70		0.100
URALS	USD/брл	57.6	0.84	6.10	-7.70	13.3		3.80
BRENT	USD/брл	59.7	-0.70	6.16	-10.0	9.40		1.30
<b>Металлы</b>								
Алюминий	USD/т	2 399.0	2.18	-2.48	1.60	14.7		5.20
Никель	USD/т	15 175.0	0.17	-0.82	3.90	17.6		12.4
Золото	USD/унц.	554.5	0.025	2.69	0.00	12.1		7.30
Сталь (горячий прокат)	USD/т	380.0	--	--	7.00	1.30		0.00
Сталь (холодный прокат)	USD/т	490.0	--	--	4.30	4.30		2.10

### Индекс рублевых корпоративных и муниципальных облигаций РК



### Индекс корпоративных еврооблигаций РК



## Доходность рублевых облигаций

Долговой инструмент	Доходность к оферте, %	Изм. за день б.п.	Спрэд по доходности к московской кривой	Доходность к погашению, %	Изм. за день б.п.	Спрэд по доходности к московской кривой	Цена**	Изм. за день	Дата оферты	Дата погашения	Дюрация	Ставка купона, %	Объем выпуска, млн руб.	Цена оферты	Кредитный рейтинг*** S&P/ Moody/ Fitch
АИЖК	--	--	--	7.09	-0.36	108.5	110.0	0.00		12/1/2008	2.43	11.0	1.07	--	-- / -- / --
АИЖК-2	--	--	--	7.29	-0.23	110.2	113.0	0.00		2/1/2010	3.33	11.0	1 500	--	-- / -- / --
АИЖК-3	--	--	--	6.93	-0.19	82.1	108.0	0.00		10/15/2010	2.96	9.40	2 250	--	BBB+/Baa1/B-
АИЖК-4	--	--	--	7.06	-0.070	59.6	108.8	0.00		2/1/2012	4.75	8.70	9 000	--	-- / -- / --
Балтика-1	--	--	--	7.51	-44.7	169.8	102.2	0.70		11/20/2007	1.63	8.75	1 000	--	-- / -- / --
ВБД-2	--	--	--	8.56	2.34	224.1	102.4	-0.090		12/15/2010	3.97	9.00	3 000	--	B+/B3/ --
ВолгаТел-2	8.25	1.09	223.3	--	--	--	100.3	-0.026	12/2/2008	11/30/2010	2.50	8.20	3 000	1 000.0	B+ / -- / --
ВолгаТел-3	--	--	--	8.42	-2.64	225.9	100.8	0.080		11/30/2010	3.24	8.50	2 300	--	BB+/ -- / --
ВТБ-4	1.31	-429.8	-304.1	--	--	--	100.4	0.35	3/23/2006	3/19/2009	0.082	5.60	5 000	1 000.0	BBB/Baa2/BBB
ВТБ-5	6.45	10.3	81.1	--	--	--	99.9	-0.11	4/26/2007	10/17/2013	1.14	6.20	15 000	1 000.0	BBB/Baa2/BBB
ВымпелКом-Р	--	--	--	6.85	-3.72	199.5	100.7	0.00		5/16/2006	0.23	9.90	3 000	--	BB/B1/ --
Газпром-3	--	--	--	6.40	9.94	89.0	101.6	-0.090		1/18/2007	0.89	8.11	10 000	--	BB+/Baa2/BB+
Газпром-4	--	--	--	7.00	5.48	78.8	104.6	-0.19		2/10/2010	3.48	8.22	5 000	--	BB+/Baa2/BB+
Газпром-5	--	--	--	6.55	19.8	77.7	101.7	-0.30		10/9/2007	1.53	7.58	5 000	--	BB+/Baa2/BB+
Газпром-6	--	--	--	6.91	7.76	76.6	100.5	-0.23		8/6/2009	3.13	6.95	5 000	--	BB+/Baa2/BB+
Евросервис	12.9	8.25	791.6	--	--	--	100.5	-0.028	6/20/2006	12/18/2007	0.32	14.0	1 500	1 000.0	-- / -- / --
ЛУКОЙЛ-2	6.40	12.0	58.9	6.89	6.05	71.6	101.5	-0.19	11/20/2007	11/17/2009	3.29	7.25	6 000	1 000.0	BB/Ba2/ --
МГТС-4	5.75	-6.56	102.1	--	--	--	100.7	0.00	4/26/2006	4/22/2009	0.18	10.0	1 500	1 000.0	BB-/Ba3/ --
МГТС-5	7.04	-0.30	137.4	--	--	--	101.6	0.00	5/29/2007	5/25/2010	1.21	8.30	1 500	1 000.0	BB-/Ba3/ --
МегаФон-1	--	--	--	6.58	-4.69	161.3	101.4	0.00		6/7/2006	0.29	11.5	1 500	--	B+ / -- / BB
МегаФон-2	--	--	--	7.06	17.9	145.0	102.5	-0.20		4/11/2007	1.07	9.28	1 500	--	B+ / -- / BB
МегаФон-3	--	--	--	7.59	17.9	169.1	103.5	-0.35		4/15/2008	1.94	9.25	3 000	--	B+ / -- / BB
МЕЧЕЛ СГ	7.10	-3.95	218.9	--	--	--	100.9	0.00	5/25/2006	11/22/2007	0.25	10.7	2 000	1 000.0	-- / -- / --
МО-3	--	--	--	6.62	17.6	87.4	106.3	-0.26		8/19/2007	1.42	11.0	4 000	--	BB-/Ba3/ --
МО-4	--	--	--	6.96	5.58	90.5	111.9	-0.17		4/21/2009	2.72	11.0	9 600	--	BB-/Ba3/ --
МО-5	--	--	--	6.96	-1.03	89.9	109.0	0.024		3/30/2010	2.78	10.0	12 000	--	BB-/Ba3/ --
Мос-27	--	--	--	4.78	-3.26	--	108.3	0.00		12/20/2006	0.78	15.0	4 000	--	BBB/Baa2/BBB
Мос-29	--	--	--	6.11	2.34	--	108.4	-0.060		6/5/2008	2.07	10.0	5 000	--	BBB/Baa2/BBB
Мос-31	--	--	--	5.90	30.8	--	105.0	-0.37		5/20/2007	1.18	10.0	5 000	--	BBB/Baa2/BBB
Мос-32	--	--	--	4.76	-5.69	--	101.3	0.00		5/25/2006	0.25	10.0	4 000	--	BBB/Baa2/BBB
Мос-35	--	--	--	4.83	-4.48	--	101.7	0.00		6/18/2006	0.31	10.0	4 000	--	BBB/Baa2/BBB
Мос-36	--	--	--	6.29	29.9	--	109.7	-0.80		12/16/2008	2.50	10.0	4 000	--	BBB/Baa2/BBB
Мос-37	--	--	--	5.00	-2.36	--	102.9	0.00		9/23/2006	0.57	10.0	4 000	--	BBB/Baa2/BBB
Мос-38	--	--	--	6.60	2.61	--	114.4	-0.12		12/26/2010	3.97	10.0	5 000	--	BBB/Baa2/BBB
Мос-39	--	--	--	6.78	0.34	--	111.7	-0.029		7/21/2014	6.13	10.0	10 000	--	BBB/Baa2/BBB
Мос-40	--	--	--	6.14	-1.91	--	106.3	0.020		10/26/2007	1.56	10.0	5 000	--	BBB/Baa2/BBB
Мос-41	--	--	--	6.37	-0.22	--	111.1	0.00		7/30/2010	3.73	10.0	10 000	--	BBB/Baa2/BBB
Мос-42	--	--	--	5.99	-0.75	--	105.8	0.00		8/13/2007	1.39	10.0	5 000	--	BBB/Baa2/BBB
Мос-43	--	--	--	6.27	-0.45	--	108.0	0.00		5/17/2008	2.04	10.0	5 000	--	BBB/Baa2/BBB
Мос-44	--	--	--	6.76	-0.100	--	111.8	0.00		6/24/2015	6.56	10.0	20 000	--	BBB/Baa2/BBB
Мос-47	--	--	--	5.81	-0.34	--	111.2	0.00		4/28/2009	2.78	10.0	10 000	--	BBB/Baa2/BBB
Нидан-1	--	--	--	9.00	-0.43	335.6	102.3	0.00		5/16/2007	1.16	10.8	1 000	--	-- / -- / --
НОВАТЭК-1	--	--	--	7.41	-0.75	197.3	101.6	0.00		11/30/2006	0.75	9.40	1 000	--	-- / Ba2 / --
ОМЗ-4	7.41	-5.42	218.7	--	--	--	103.5	0.010	8/31/2006	2/26/2009	0.49	14.3	900	1 000.0	CCC+ / -- / --
ОМК	--	--	--	8.21	12.2	228.1	102.4	-0.25		6/12/2008	2.10	9.20	3 000	--	-- / -- / --
Пятерочка	--	--	--	8.59	-5.04	239.1	110.6	0.17		5/12/2010	3.42	11.5	1 500	--	BB-/Ba3/ --
Пятерочка-2	--	--	--	8.59	-0.050	227.3	103.5	0.00		12/14/2010	3.95	9.30	3 000	--	BB-/Ba3/ --
РЖД-2	--	--	--	6.77	-0.17	94.1	101.8	0.00		12/5/2007	1.68	7.75	4 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РЖД-3	--	--	--	7.03	10.3	85.8	104.6	-0.34		12/2/2009	3.28	8.33	4 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РЖД-4	--	--	--	6.67	-1.02	98.4	100.0	0.012		6/14/2007	1.26	6.59	10 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РЖД-6	--	--	--	7.24	1.44	91.3	100.9	-0.056		11/10/2010	4.00	7.35	10 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РЖД-7	--	--	--	7.32	4.66	75.8	101.9	-0.24		11/7/2012	5.30	7.55	10 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РусАл-2	--	--	--	7.23	-1.97	157.5	101.0	0.020		5/20/2007	1.18	8.00	5 000	--	-- / -- / --
РусАл-3	--	--	--	7.33	-5.35	134.0	100.0	0.12		9/21/2008	2.33	7.20	6 000	--	-- / -- / --
САН	--	--	--	6.60	-3.75	138.4	103.0	0.00		8/15/2006	0.48	13.0	2 500	--	-- / -- / --
Интербрю	--	--	--	7.59	-0.15	189.5	100.8	0.00		6/28/2007	1.29	8.10	3 000	--	B+/B2/BB-
Северсталь	--	--	--	7.45	-8.45	233.7	102.7	0.013		7/14/2006	0.39	14.5	1 530	--	-- / -- / B+
СибТел-3	--	--	--	7.89	8.05	219.4	106.0	-0.12		7/5/2007	1.28	12.5	2 000	--	-- / -- / B+
СибТел-4	--	--	--	8.18	6.74	228.0	102.3	-0.13		4/25/2008	1.97	9.20	3 000	--	-- / -- / B+
СибТел-5	--	--	--	--	--	--	99.4	-0.081	9/18/2008	9/16/2010	2.31	7.85	2 000	1 000.0	-- / -- / B+
СибТел-6	8.28	3.74	229.8	--	--	--	101.3	-0.017	6/16/2006	6/12/2009	0.32	11.8	3 000	1 000.0	-- / -- / --
ТД Мечел	7.46	1.58	244.8	--	--	--	101.3	-0.017		6/12/2009	0.32	11.8	3 000	1 000.0	-- / -- / --
ТМК-1	--	--	--	7.88	11.0	253.1	101.6	-0.075		10/20/2006	0.64	10.3	2 000	--	-- / -- / --
УРСИ-3	--	--	--	7.67	28.6	253.6	102.6	-0.13		7/18/2006	0.40	14.3	3 000	--	B+ / -- / B+
УРСИ-4	--	--	--	8.00	13.9	220.8	103.3	-0.22		11/1/2007	1.56	9.99	3 000	--	B+ / -- / B+
УРСИ-5	--	--	--	8.20	10.0	230.3	102.2	-0.19		4/17/2008	1.95	9.19	2 000	--	B+ / -- / B+
ФСК-1	--	--	--	6.35	-52.0	51.8	104.3	0.87		12/18/2007	1.70	8.80	5 000	--	B+/Baa2/ --
ФСК-2	--	--	--	7.40	10.8	113.9	103.6	-0.39		6/22/2010	3.70	8.25	7 000	--	B+/Baa2/ --
ФСК-3	--	--	--	7.06	--	103.4	100.4	--		12/12/2008	2.56	7.10	7 000	--	B+/Baa2/ --
ХМАО-2	--	--	--	6.37	-0.62	45.2	111.9	0.00		5/27/2008	2.01	12.0	3 000	--	BB/ -- / --
ЦТК-3	--	--	--	7.71	-8.60	244.4	102.6	0.035		9/15/2006	0.54	12.4	2 000	--	B- / -- / B-
ЦТК-4	--	--	--	8.49	-13.1	239.3	116.3	0.40		8/21/2009	2.94	13.8	7 000	--	B- / -- / B-
ЮТК	--	--	--	11.3	117.8	601.8	101.7	-0.62		9/14/2006	0.53	14.2	1 500	--	CCC+/Caa1/ --
ЮТК-2	--	--	--	10.6	4.18	507.5	100.1	-0.037		2/7/2007	0.94	10.5	1 500	--	CCC+/Caa1/ --
ЮТК-3	12.0	121.4	745.8	--	--	--	100.0	-0.15	4/8/2006	10/10/2009	0.13	12.3	3 500	1 000.0	CCC+/Caa1/ --
ЮТК-4	--	--	--	10.5	-2.49	458.4	100.1	0.050		12/9/2009	2.21	10.5	5 000	--	CCC+/Caa1/ --
Яр.обл-2	--	--	--	6.89	-1.27	120.4	108.0	0.00		7/3/2007	1.25	13.3	1 000	--	-- / -- / --
Яр.обл-3	--	--	--	7.26	-1.76	185.3	103.4	0.00		11/17/2006	0.71	12.0	1 000	--	-- / -- / --
Яр.обл-4	--	--	--	7.37	3.49	130.6	109.2	-0.11		5/26/2009	2.79	11.0	1 000	--	-- / -- / --



## Доходность еврооблигаций

Инструмент	Цена	Изм. за день	Доходность	Изм. за день, б.п.	Спрэд к суверенной кривой доходности		СПРЭД К КО США		Дата ближайшего купона	Дата погашения	Дюрация	Размер выпуска, USD/EUR млн	Кредитный рейтинг S&P/ Moody/ Fitch
					Значение	Изм. за день, б.п.	Значение	Изм. за день, б.п.					
<b>Внешние российские суверенные долговые обязательства</b>													
Россия 07	106.0	-0.030	5.29	1.34	--	--	58.8	-0.78	6/26/2006	6/26/2007	1.27	2 400	BBB-/Baa3/BBB
МинФин-VIII	97.3	-0.019	5.41	2.26	17.4	0.38	70.7	0.29	5/14/2006	11/14/2007	1.17	1 322	BBB-/ -- /BBB
Россия 28	182.7	0.19	5.99	-1.00	--	--	142.7	-4.93	6/24/2006	6/24/2028	10.9	2 500	BBB-/Baa3/BBB
Россия 18	147.1	-0.060	5.66	0.46	--	--	109.1	-4.14	7/24/2006	7/24/2018	7.97	3 466	BBB-/Baa3/BBB
МинФин-VII	89.6	-0.083	5.28	2.06	-1.21	-0.32	69.0	-2.63	5/14/2006	5/14/2011	4.75	1 750	BBB-/Ba1/BBB
Россия 10	105.9	-0.060	5.20	2.59	--	--	49.2	-0.45	3/31/2006	3/31/2010	1.90	2 820	BBB-/Baa2/BBB
Россия 30	112.2	-0.19	5.64	2.21	--	--	106.4	-2.40	3/31/2006	3/31/2030	7.89	1 840	BBB-/Baa3/BBB-
Aries 07 (FRN)	104.9	-0.016	--	--	--	--	--	--	4/25/2006	10/25/2007	1.59	2 000	BBB-/Baa2/ --
Aries 09	114.1	-0.037	--	--	--	--	--	--	10/25/2006	10/25/2009	3.29	1 000	BBB-/Baa2/ --
Aries 14	128.3	-0.090	5.45	1.03	7.82	-1.07	87.0	-3.62	4/25/2006	10/25/2014	6.26	2 436	BBB-/Baa2/ --
<b>Внешние российские корпоративные долговые обязательства</b>													
Газпром 13-2	96.2	-0.11	5.78	3.92	54.4	1.54	112.0	-0.38	7/22/2006	7/22/2013	3.11	1 222	BB+/Baa2/BB+
Газпром 13-3 (LPN)	99.5	0.0061	5.81	-0.20	57.0	-2.57	113.7	-4.45	7/22/2006	7/22/2013	2.98	647	BB+/Baa2/BB+
ТНК-ВР 07	108.5	-0.036	5.70	1.32	47.3	-0.71	99.7	-1.22	5/6/2006	11/6/2007	1.56	400	BB-/Baa2/BB+
АльфаБанк 07	101.3	0.0053	6.31	-1.00	107.5	-2.78	161.4	-2.64	8/9/2006	2/9/2007	0.94	150	BB-/Baa2/B+
АльфаБанк 08	101.6	0.048	6.98	-2.31	175.7	-4.53	228.6	-5.70	7/2/2006	7/2/2008	2.18	250	BB-/Baa2/B+
ГазпромБанк 08	103.3	-0.034	5.90	1.22	66.9	-1.06	120.7	-2.50	4/30/2006	10/30/2008	2.44	1 050	BB/Baa2/ --
МДМ Банк 06	101.8	-0.0066	6.11	-0.31	88.2	-1.44	141.6	-1.39	3/23/2006	9/23/2006	0.56	200	B+ / -- /BB-
Зенит Банк 06	100.9	-0.00010	6.22	-2.69	102.7	-3.57	163.3	-4.26	6/12/2006	6/12/2006	0.30	125	-- /B1/B
ХКФ Банк 08-1	102.0	0.052	7.98	-3.04	275.8	-5.16	327.8	-5.96	8/4/2006	2/4/2008	1.82	150	B-/Baa3/ --
ХКФ Банк 08-2	101.2	0.085	8.04	-4.08	281.0	-6.29	333.8	-7.43	6/30/2006	6/30/2008	2.15	275	B-/Baa3/ --
РусСтандарт 07	102.1	-0.045	6.80	3.64	156.7	1.79	210.2	1.80	4/14/2006	4/14/2007	1.08	300	B+/Baa2/ --
РусСтандарт 08	101.5	-0.043	7.33	2.06	210.3	-0.11	262.6	-1.07	4/21/2006	4/21/2008	1.97	300	B+/Baa2/ --
РенКапитал 08	99.7	0.00	8.10	0.020	287.6	-2.25	341.4	-3.66	4/30/2006	10/31/2008	2.41	100	B/ -- /BB-
ЕвразХолдинг 15	101.8	0.031	7.98	-0.46	258.0	-2.43	340.5	-5.10	5/10/2006	11/10/2015	6.74	750	B+/B2/BB-
РусСтандарт 10	99.2	-0.017	7.69	0.45	243.5	-1.98	307.1	-4.07	4/7/2006	10/7/2010	3.88	500	B+/Baa2/ --
Никоил 07	102.1	-0.0058	6.90	0.070	166.3	-1.74	220.0	-1.66	3/19/2006	3/19/2007	1.01	150	B/B1/ --
Промстройбанк 08	101.8	-0.011	6.05	0.38	82.1	-1.86	135.3	-3.12	7/29/2006	7/29/2008	2.27	300	-- /Baa2/BBB-
НКНХ 15	103.2	-0.066	8.02	0.95	261.3	-0.99	344.3	-3.69	6/22/2006	12/22/2015	6.81	200	-- /B1/B+
Алроса 08	105.3	-0.024	5.51	0.85	28.7	-1.33	81.1	-2.33	5/6/2006	5/6/2008	2.02	500	-- /Baa3/ --
Алроса 14	116.1	0.016	6.44	-0.27	105.7	-2.36	185.4	-4.92	5/17/2006	11/17/2014	6.33	500	-- /Baa3/ --
Газпром 07	104.3	-0.070	5.28	5.14	4.59	3.28	58.0	3.26	4/25/2006	4/25/2007	1.11	500	BB+/Baa2/BB+
Газпром 09	115.4	-0.099	5.75	2.49	51.4	0.11	108.7	-1.79	4/21/2006	10/21/2009	3.08	700	BB+/Baa2/BB+
Газпром 13-1	120.7	0.073	5.98	-1.24	66.0	-3.56	138.8	-5.92	3/1/2006	3/1/2013	5.24	1 750	BB+/Baa2/BB+
Газпром 20 (EMTN)	106.6	-0.14	5.79	2.83	49.5	0.46	119.5	-1.86	8/1/2006	2/1/2020	4.71	1 250	BBB-/ -- /BBB-
МТС 12	103.4	-0.079	7.29	1.61	199.5	-0.76	270.1	-3.08	7/28/2006	1/28/2012	4.83	400	BB-/Baa3/ --
МТС 08	106.1	-0.012	6.37	0.18	114.2	-1.94	166.3	-2.71	7/30/2006	1/30/2008	1.80	400	BB-/Baa3/ --
МТС 10	104.9	-0.088	7.11	2.12	185.4	-0.31	248.8	-2.40	4/14/2006	10/14/2010	3.85	400	BB-/Baa3/ --
Газпром 34	128.0	0.13	6.46	-0.85	60.7	-0.46	190.3	-4.40	4/28/2006	4/28/2034	12.4	1 200	BB+/Baa2/BB
Сибнефть 07	105.6	-0.042	5.46	2.61	22.6	0.82	76.5	0.97	8/13/2006	2/13/2007	0.94	400	BB/Baa2/ --
Сибнефть 09	112.8	-0.040	5.86	1.01	63.1	-1.29	117.4	-2.86	7/15/2006	1/15/2009	2.56	500	BB/Baa2/ --
Северсталь 09	103.9	-0.071	7.16	2.48	193.4	0.17	247.9	-1.45	2/24/2006	2/24/2009	2.60	325	B+/B2/BB-
Северсталь 14	109.1	0.055	7.73	-0.90	238.1	-3.11	314.5	-5.56	4/19/2006	4/19/2014	5.84	375	B+/B2/BB-
ЕвразХолдинг 06	101.6	-0.038	6.09	5.32	86.4	4.15	139.9	4.23	3/25/2006	9/25/2006	0.57	175	B+/B3/BB-
ЕвразХолдинг 09	111.1	-0.060	7.18	1.62	194.0	-0.75	250.6	-2.63	8/3/2006	8/3/2009	2.97	300	B+/B3/BB-
Роснефть 06	105.3	-0.017	5.32	-0.38	8.69	-1.92	62.8	-1.68	5/20/2006	11/20/2006	0.71	150	B-/Baa3/ --
Система 08	107.0	-0.026	6.69	0.87	146.0	-1.28	198.1	-2.19	4/14/2006	4/14/2008	1.92	350	B/ -- /B+
Система 11	106.0	-0.029	7.40	0.62	213.7	-1.80	279.2	-3.97	7/28/2006	1/28/2011	4.10	350	B/B3/B+
Вымпелком 10	102.6	-0.039	7.25	1.07	199.8	-1.35	260.1	-3.33	8/11/2006	2/11/2010	3.47	300	BB/B1/ --
Вымпелком 11	104.7	0.016	7.35	-0.38	206.7	-2.78	275.8	-5.08	4/22/2006	10/22/2011	4.53	300	BB/B1/ --
Вымпелком 09	108.4	-0.027	7.10	0.66	186.9	-1.70	242.7	-3.55	6/16/2006	6/16/2009	2.87	450	BB/B1/ --
ВД ПП 08	102.3	0.054	7.35	-2.74	212.6	-4.93	265.1	-5.96	5/21/2006	5/21/2008	2.05	150	B+/B3/ --
ММК 08	102.7	-0.039	6.88	1.52	164.9	-0.75	218.6	-2.13	4/21/2006	10/21/2008	2.39	300	BB-/Baa3/BB-
ВТБ 15	101.9	-0.053	6.03	0.76	61.4	-1.14	145.6	-3.87	8/4/2006	2/4/2015	6.97	750	BB-/Baa2/BBB-
ВТБ 11	107.7	-0.074	5.88	1.44	59.1	-0.95	128.6	-3.26	4/12/2006	10/12/2011	4.62	450	BB+/Baa2/BBB
ВТБ 08	103.2	-0.033	5.61	1.13	38.2	-1.18	92.5	-2.74	6/11/2006	12/11/2008	2.56	550	BB+/Baa2/BBB
НорНикель 09	102.7	0.011	6.26	-0.38	101.9	-2.77	159.8	-4.68	3/30/2006	9/30/2009	3.16	500	BB+/Baa2/BBB-
МегаФон 09	102.8	-0.0051	7.13	0.100	188.6	-2.30	247.6	-4.25	6/10/2006	12/10/2009	3.30	375	B+/B1/BB
СберБанк 15	101.0	-0.067	6.09	0.97	66.8	-0.92	151.2	-3.66	8/11/2006	2/11/2015	7.00	1 000	-- /Baa2/BBB-

## Календарь

Дата	Событие	Влияние на ликвидность, млн руб.
22.02.2006	Аукцион по размещению второго выпуска облигаций Россельхозбанк	7 000.0
	Аукцион по размещению второго выпуска облигаций Копейка	4 000.0
	Выплата купона и погашение облигаций ВТБ-3	2 209.4
	Выплата купона по облигациям Банк Русский стандарт-3	83.8
23.02.2006	Выплата купона по облигациям Башкирэнерго-2	23.7
	Выплата купона по облигациям Инком-Лада-1	20.8
	Выплата купона по облигациям Тверская обл.-2	42.1
24.02.2006	Выплата купона и оферта на выкуп по облигациям Красный Восток-Инвест-1	86.5
	Выплата купона по облигациям Главмосстрой-Финанс-1	64.8
25.02.2006	Выплата купона по облигациям Москва-32	100.8
26.02.2006	Аукцион по размещению второго выпуска облигаций АПК ОГО	1 200.0
27.02.2006	Уплата акцизов и НДС	--
28.02.2006	Уплата налога на прибыль организаций	--

## Планируемые выпуски

Время размещения	Выпуск	Срок обращения	Объем, млн руб.
22 февраля	Россельхозбанк-2	5 лет	7 000.0
	Копейка-2	6 лет	4 000.0
26 февраля	АПК ОГО-2	3 года	1 200.0
2 марта	Мосэнерго-2	10 лет	5 000.0
	Амурметалл	3 года	1 500.0
	Мельничный комбинат в Сокольниках	3 года	1 000.0
	МИА-3	6 лет	1 500.0
3 марта	Метзавод им. А.К.Серова	3 года	2 000.0
6 марта	КБК Черемушки	3 года	700.0
16 марта	Элемтэ-2	4 года	600.0

ЗАО «Ренессанс Капитал», 125009, Москва, Вознесенский пер. 22

© 2006 ЗАО «Ренессанс Капитал» (далее «РК»). Все права защищены. Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже или попыткой со стороны РК купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Такие предложения могут быть сделаны исключительно в соответствии с применимым законодательством. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. РК и его аффилированные лица, директора, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, имеют право покупать и продавать упоминающиеся в материале ценные бумаги и производные инструменты от них. На ценные бумаги номинированные в иностранной валюте могут оказывать влияние обменные курсы валют, изменение которых может вызвать снижение стоимости инвестиций в эти активы. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск и инвесторы должны проводить собственное исследование надежности эмитентов.

ЗАО «Ренессанс Капитал» обладает следующими лицензиями профессионального участника рынка ценных бумаг Российской Федерации:

брокерская деятельность - лицензия от 12.07.2001 г. №177-05370-100000  
дилерская деятельность - лицензия от 12.07.2001 г. №177-05386-010000  
депозитарная деятельность - лицензия от 11.07.2001 г. №177-05399-000100

## Раскрытие информации

### Подтверждение аналитиков и отказ от ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами), чье имя (чьи имена) указано (ы) на титульном листе настоящего отчета с целью предоставления справочной информации о компании или компаниях (собираетельно «Компания») и ценных бумаг, являющихся предметами настоящего отчета. Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной.

Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ними лица мог предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Российской Федерации и иных стран СНГ в сфере деятельности по оценке стоимости.

Каждый аналитик подтверждает, что никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией (ями) или мнением (ями), представленными в данном отчете. Вознаграждение аналитикам определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимся клиентами Renaissance Securities (Cyprus) Limited, RenCap Securities, Inc., Renaissance Capital Limited, а также дочерних компаний («Фирма»). Как и все сотрудники Фирмы, аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности Фирмы, которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Фирмы.

Каждый аналитик, аффилированные компании либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг Компании. Каждый аналитик имеет право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг Компании.